

Analiza financijskih izvještaja pomoću BEX modela

Blažeković, Igor

Master's thesis / Diplomski rad

2019

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University North / Sveučilište Sjever**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:122:329620>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-11-23**



Repository / Repozitorij:

[University North Digital Repository](#)





Diplomski rad br. 024/OMIL/2019

Analiza financijskih izvještaja pomoću BEX modela

Igor Blažeković

Koprivnica, rujan 2019. godine

Prijava diplomskog rada

Definiranje teme diplomskog rada i povjerenstva

ODJEL Odjel za logistiku i održivu mobilnost

STUDIJ diplomski sveučilišni studij Održiva mobilnost i logistika

PRISTUPNIK Igor Blažeković

MATIČNI BROJ 0645/336D

DATUM 04.09.2019.

KOLEGIJ Poslovna analiza

NASLOV RADA Analiza financijskih izvještaja pomoću BEX modela

NASLOV RADA NA ENGL. JEZIKU Analysis of the financial statement using the BEX model

MENTOR dr.sc. Vlasta Roška

ZVANJE docent

ČLANOVI POVJERENSTVA

1. izv.prof. Krešimir Buntak, predsjednik
2. doc.dr.sc. Vlasta Roška, mentor - član
3. doc.dr.sc. Igor Klopotan - član
4. doc.dr.sc. Ana Globočnik Žunac - zamjenski član
- 5.

Zadatak diplomskog rada

BROJ 024/OMIL/2019

OPIS

Menadžeri u procesu donošenja svojih odluka veliku potporu imaju u analizi financijskih izvještaja putem pojedinačnih i sintetičkih pokazatelja. Sintetički pokazatelji nastali su kako bi se dobila cjelokupna slika poslovanja promatranjem svih pokazatelja povezano i međuzavisno. Jedan od skupnih ili sintetičkih pokazatelja je i BEX imodel. BEX model je kreiran za predviđanje poslovne izvrsnosti i nastao je testiranjem pokazatelja hrvatskih društava. U diplomskom radu potrebno je na primjeru financijskih izvještaja trgovačkih društava koja se bave proizvodnjom na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od 4 godina:

- napraviti izračun BEX-pokazatelj za trgovačka društva i pojedine proizvodne sektore
- komparacijom svih dobivenih rezultata kritički objasniti poslovanje proizvodnih društava na Zagrebačkoj burzi
- komparacijom svih dobivenih rezultata kritički objasniti poslovanje proizvodnih društava u odnosu na prosjek pojedinih sektora na Zagrebačkoj burzi
- kritički ocijeniti temeljem dobivenih rezultata može li se koristiti skupni pokazatelj BEX model za predviđanje uspješnosti poslovanja hrvatskih društava.

ZADATAK URUČEN

06/03/2019

POTPIS MENTORA

SVEUČILIŠTE
SIEBER





**Sveučilište
Sjever**

Diplomski rad 024/OMIL/2019

Analiza financijskih izvještaja pomoću BEX modela

Student

Igor Blažeković, 0645/336D

Mentor

Doc. dr. sc. Vlasta Roška

Koprivnica, rujan 2019. godine

Predgovor

Ovaj diplomski rad odlučio sam napraviti iz kolegija Poslovna analiza jer me to područje najviše zainteresiralo tijekom studiranja te mi je bio jedan od najzanimljivijih kolegija na diplomskom studiju Održive mobilnosti i logistike. Rad sam izradio samostalno pomoću stručne literature, izvora s interneta i znanja stečenim tijekom studija te uz stručnu pomoć mentorice.

Zahvaljujem svojoj mentorici doc. dr. sc. Vlasti Roški na iznimno kvalitetnoj suradnji, prenošenju znanja i pružanju pomoći tijekom izrade diplomskog rada. Želim se zahvaliti svim profesorima i kolegama s kojima sam proveo dobre i loše trenutke tijekom studiranja na diplomskom studiju Održiva mobilnost i logistika.

U Koprivnici, 19. rujna 2019. godine.

Igor Blažeković

Sažetak

Analiza financijskih izvještaja otkriva negativne i pozitivne strane poslovanja poduzeća tijekom određenog razdoblja i pomoću tih saznanja menadžment donosi pravovremene i kvalitetne odluke za bolji razvoj poslovanja poduzeća. U diplomskom radu se kod analize financijskih izvještaja koristio BEX model koji je sintetički i analitički pokazatelj, a pomoću njega se donosi cjelokupna slika poslovanja poduzeća promatranjem svih međuzavisno povezanih pokazatelja. Primarno je kreiran za procjenu poslovne izvrsnosti poduzeća na hrvatskom tržištu kapitala, ali i za procjenu poslovne izvrsnosti poduzeća koja se ne nalaze na tržištu kapitala. Analiza financijskih je izrađena za razdoblje od 2015. do 2018. godine te za trideset i šest poduzeća koja obavljaju industrijsku proizvodnju Republici Hrvatskoj. Pomoću dobivenih rezultata kritički je objašnjeno poslovanje i donesena je buduća prognoza poslovanja za sva analizirana poduzeća. Komparacijom dobivenih rezultata objašnjeno je poslovanje poduzeća u odnosu na prosječni BEX indeks analiziranih sektora na Zagrebačkoj burzi.

Ključne riječi: financijski izvještaji, analiza, tržište kapitala, financijski pokazatelji, poslovna izvrsnost

Summary

The analysis of the financial statements reveals the negative and positive aspects of the company's operations over a period of time, and with the help of these findings management makes timely and quality decisions for the better development of the company's business. In the diploma thesis, BEX model was used in the analysis of financial statements, which is a synthetic and analytical indicator and it provides an overall picture of the business operations of the company by observing all interdependent indicators. It is primarily designed to assess the business excellence of companies in the Croatian capital market, but also to assess the business excellence of non-equity firms. The financial analysis has been prepared for the period 2015-2018 and for thirty-six companies producing industrial production in the Republic of Croatia. The results obtained critically explain the business and provide a future forecast for all analyzed companies. Comparison of the obtained results explains the performance of the company in relation to the average BEX index of the analyzed sectors on the Zagreb Stock Exchange.

Key words: financial statements, analysis, capital market, financial ratios, business excellence

Popis korištenih kratica

BEX – business excellence

Sadržaj

1. Uvod	1
1.1. Problem, predmet i objekt istraživanja.....	1
1.2. Radna hipoteza.....	1
1.3. Svrha i cilj istraživanja	1
1.4. Znanstvene metode.....	2
1.5. Struktura rada.....	2
2. Temeljni financijski izvještaji	3
2.1. Bilanca	3
2.2 Račun dobiti i gubitka	5
2.3. Izvještaj o novčanom toku.....	6
2.4. Izvještaj o promjeni kapitala.....	8
2.5. Bilješke uz financijske izvještaje	9
2.6. Zakonska regulativa financijskog izvještavanja	9
3. Analiza financijskih izvještaja	11
3.1. Horizontalna analiza financijskih izvještaja	12
3.2. Vertikalna analiza financijskih izvještaja	12
3.3. Analiza pomoću financijskih pokazatelja.....	12
4. Tržište kapitala	14
4.1. Funkcioniranje tržišta kapitala	14
4.2. Burze	15
4.3. Zagrebačka burza	16
5. BEX model za analizu poslovne izvrsnosti.....	18
5.1. Struktura BEX modela	18
5.1.1. Pokazatelj ex_1 - profitabilnost	19
5.1.2. Pokazatelj ex_2 - stvaranje vrijednosti.....	19

5.1.3. Pokazatelj ex_3 - likvidnost.....	20
5.1.4. Pokazatelj ex_4 - financijska snaga.....	20
5.2. Analiza poslovne izvrsnosti.....	20
6. Analiza poslovne izvrsnosti na primjeru proizvodnih poduzeća u Republici Hrvatskoj.....	22
6.1. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor poljoprivrede, šumarstva i ribarstva	22
6.1.1. Analiza poslovne izvrsnosti za Agromedimurje d.d.....	22
6.1.2. Analiza poslovne izvrsnosti za Belje d.o.o.	24
6.1.3. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Koka d.d.....	26
6.1.4. Analiza poslovne izvrsnosti za Kutjevo d.d.	28
6.1.5. Analiza poslovne izvrsnosti za PIK-Vinkovci d.o.o.....	29
6.1.6. Analiza poslovne izvrsnosti za Vupik plus d.o.o.	31
6.1.7. BEX indeks za sektor poljoprivrede, šumarstva i ribarstva	33
6.2. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje prehrambenih proizvoda, pića i duhanskih proizvoda	34
6.2.1. Analiza poslovne izvrsnosti za Badel 1862 d.d.....	34
6.2.2. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Brionka d.d.	36
6.2.3. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Čakovečki mlinovi d.d.....	37
6.2.4. Analiza poslovne izvrsnosti za Dukat d.d.	39
6.2.5. Analiza poslovne izvrsnosti za Granolio d.d.....	41
6.2.6. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Jamnica plus d.o.o.	42
6.2.7. Analiza poslovne izvrsnosti za Koestlin d.d.	44
6.2.8. Analiza poslovne izvrsnosti za Kraš d.d.	46
6.2.9. Analiza poslovne izvrsnosti za Ledo plus d.o.o.	47
6.2.10. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Maraska d.d.....	49
6.2.11. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Podravka d.d.	50
6.2.12. Analiza poslovne izvrsnosti za PIK d.d. Rijeka	52
6.2.13. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Termes Grupa d.d.....	54

6.2.14. Analiza poslovne izvrsnosti za Viro tvornica šećera d.d.	55
6.2.15. Analiza poslovne izvrsnosti za Zagrebačke pekarnе Klara d.d.	57
6.2.16. Analiza poslovne izvrsnosti za Zvečevο d.d.	59
6.2.17. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Zvijezda plus d.o.o.	60
6.2.18. BEX indeks za sektor prehrambenih proizvoda, pića i duhanskih proizvoda.....	63
6.3. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje drva i papira	64
6.3.1. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Spačva d.d.	64
6.4. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje kemikalija i kemijskih proizvoda ..	65
6.4.1. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Petrokemija d.d.	66
6.4.2. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Saponia d.d.	67
6.4.3. BEX indeks za sektor proizvodnje kemikalija i kemijskih proizvoda.....	69
6.5. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje naftnih proizvoda.....	69
6.5.1. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće INA d.d.	69
6.6. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje metalnih proizvoda	71
6.6.1. Analiza poslovne izvrsnosti za MIV d.d.	71
6.7. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje tekstila.....	73
6.7.1. Analiza poslovne izvrsnosti za Čateks d.d.	73
6.7.2. Analiza poslovne izvrsnosti za Jadran tvornica čarapa d.d.....	75
6.7.3. Analiza poslovne izvrsnosti za Varteks d.d.	76
6.7.4. BEX indeks za sektor proizvodnje tekstila	78
6.8. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje električne opreme	78
6.8.1. Analiza poslovne izvrsnosti za Končar D&ST d.d.	78
6.8.2. Analiza poslovne izvrsnosti za Končar – Elektroindustrija d.d.	80
6.8.3. BEX indeks za sektor proizvodnje električne opreme	81
6.9. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje računala i elektroničkih proizvoda	82
6.9.1. Analiza poslovne izvrsnosti za Ericsson Nikola Tesla d.d.	82
6.10. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje transportne opreme	83

6.10.1. Analiza poslovne izvrsnosti za AD Plastik d.d.	83
6.10.2. Analiza poslovne izvrsnosti za Brodogradilište Viktor Lenac d.d.	85
6.10.3. BEX indeks za sektor proizvodnje transportne opreme	87
6.11. BEX indeks za ukupnu proizvodnu industriju u Republici Hrvatskoj	88
7. Zaključak.....	91
Literatura.....	95
Popis slika	98
Popis tablica	98
Popis grafikona.....	100
Prilozi.....	102

1. Uvod

Analizom financijskih izvještaja dolazi se do pozitivnih i negativnih strana poduzeća kako bi se prepoznale prednosti te kako ih pozitivno iskoristiti za bolji uspjeh poduzeća, ali i slabosti koje treba ukloniti kako ne bi negativno utjecale na financijski rezultat i poslovanje poduzeća. Analiza financijskih izvještaja daje informacije koje nisu važne samo menadžmentu koji upravlja poduzećem, nego već i investitorima, kreditorima, dioničarima, revizorima te ostalim zainteresiranim stranama.

Postoje mnogi financijski zbirni modeli koji nam pomažu kod određivanja uspješnosti poduzeća i prognoziranja poslovanja u budućnosti. U ovom diplomskom radu je korišten BEX model pomoću kojeg je izrađena financijska analiza za poduzeća koja djeluju kao dionička društva i trguju na hrvatskom tržištu kapitala odnosno Zagrebačkoj burzi. Cilj ovog diplomskog rada je analiza financijskih izvještaja pomoću BEX modela za 36 poduzeća koja se bave proizvodnim djelatnostima u Republici Hrvatskoj, a podijeljena su prema sektorima kako se nalaze na Zagrebačkoj burzi. Analiza će biti izrađena za četverogodišnje razdoblje od 2015. do 2018. godine, a prema dobivenom rezultatu BEX indeksa biti će donesen zaključak o prošlom i budućem poslovanju svakog poduzeća.

1.1. Problem, predmet i objekt istraživanja

Predmet diplomskog rada vezan je uz analizu financijskih izvještaja pomoću BEX modela kako bi se analizirala poslovna izvrsnost poduzeća.

Objekt istraživanja je primjena BEX modela na ukupnu proizvodnu industriju u Republici Hrvatskoj.

1.2. Radna hipoteza

Postavljena hipoteza diplomskog rada je sljedeća:

- H1: BEX modelom može se utvrditi uspješnost odnosno neuspješnost poslovanja poduzeća.

1.3. Svrha i cilj istraživanja

Svrha istraživanja je objasniti BEX model, kako se koristi i koje se financijske informacije dobivaju tijekom financijske analize.

Cilj istraživanja je analiza financijskih izvještaja pomoću BEX modela za 36 poduzeća koja se bave industrijskom proizvodnjom i objavljuju svoja financijska izvješća na Zagrebačkoj burzi. Financijska analiza odnosi se na razdoblje od 2015. do 2018. godine.

1.4. Znanstvene metode

Znanstvene metode koje se koriste u ovom diplomskom radu su stručna literatura, web stranice te pregledavanje i analiziranje financijskih izvještaja pomoću kojih je izrađena financijska analiza poslovanja poduzeća pomoću BEX modela.

1.5. Struktura rada

Diplomski rad se sastoji od sedam poglavlja. Nakon uvodnog dijela rada slijedi poglavlje gdje su opisani temeljni financijski izvještaji i zakonska regulativa financijskog izvještavanja. Treće poglavlje odnosi se na analizu financijskih izvještaja gdje su opisane vrste analize. U četvrtom poglavlju opisano je tržište kapitala i njegovo funkcioniranje na burzama. Peto poglavlje se odnosi na BEX model gdje je opisana njegova svrha te struktura sa financijskim pokazateljima.

Nakon teorijskog dijela rada, slijedi šesto poglavlje u kojem je izrađena financijska analiza pomoću BEX modela za 36 poduzeća koja su podijeljena po sektorima i za ukupnu industrijsku proizvodnju u Republici Hrvatskoj te je opisana trenutna poslovna izvrsnost i prognoza buduće poslovne izvrsnosti poduzeća. Sedmo poglavlje odnosi se na zaključak, a rad završava popisom korištene literature te popisom slika, tablica i grafikona.

2. Temeljni financijski izvještaji

Kod poslovanja svih poduzeća važne su odgovarajuće, istinite, kvalitetne i točne informacije koje pomažu menadžmentu donijeti kvalitetne poslovne odluke unutar poslovne organizacije. Važan i značajan dio informacija koje su potrebne menadžmentu kod donošenja odluka, nastaju u računovodstvenom i financijskom dijelu organizacije, te su zapisane u financijskim izvještajima. Za kvalitetno upravljanje poduzećem, potrebno je prikupljanje i obrađivanje financijskih podataka od strane računovodstva, te prezentiranje obrađenih podataka menadžmentu i ostalim zainteresiranim korisnicima. Prema tome, ključna svrha financijskih izvještaja je informiranje menadžmenta pouzdanim i točnim informacijama o financijskom stanju i poslovanju poduzeća kako bi se odredila uspješnost poduzeća i donijele ispravne odluke. Temeljni financijski izvještaji svakog poduzeća i poslovne organizacije su:

- bilanca – izvještaj o financijskom položaju poduzeća
- račun dobiti i gubitka – izvještaj o uspješnosti poslovanja
- izvještaj o novčanom toku
- izvještaj o promjenama kapitala
- bilješke uz financijske izvještaje.

Financijski izvještaji su međusobno povezani i upućuju jedni na druge, te nam govore financijskom stanju poduzeća. Bilanca prikazuje situaciju u određenoj točki vremena, a ostali financijski izvještaju prikazuju promjene ekonomskih kategorija u određenom razdoblju. (Žager et al,2008:52)

2.1. Bilanca

Bilanca je temeljno financijsko izvješće koje po važnosti na samome vrhu kada bi se rangirali svi financijski izvještaji. Pomoću bilance imamo potpuni pregled imovine, kapitala i obveza na točno određeni datum, kada se sastavlja bilanca. (Miko, Kuček,2005:61) Imovina predstavlja resurs koji je pod kontrolom poduzeća, proizlazi iz prošlih događaja i od kojeg se očekuju ekonomske koristi u budućnosti. Obveze su postojeći dugovi koji su proizašli iz prošlih događaja. Njihovim podmirenjem očekuje se smanjenje resursa koji stvara ekonomske koristi. Glavnica odnosno kapital je ostatak imovine nakon odbitka svih njegovih obveza. Bilanca se može definirati kao financijski izvještaj koji sistematizirano prikazuje stanje imovine, obveza i glavnice odnosno kapitala na određeni dan ili u određenom trenutku.

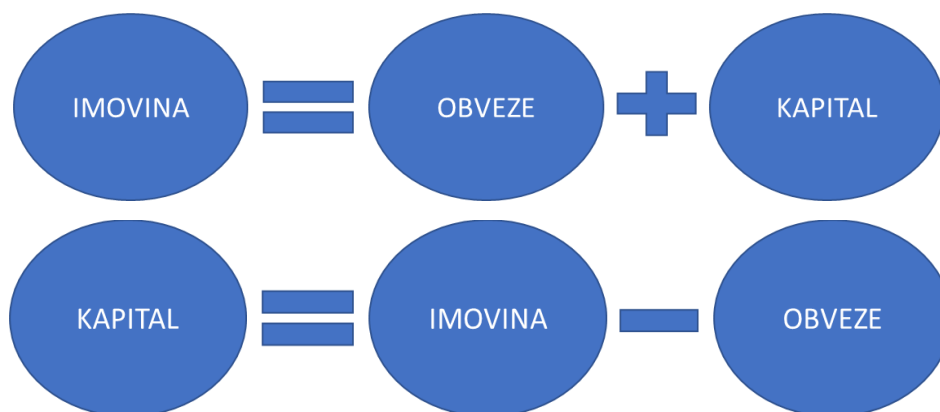
Bilanca nam služi za ocjenu sigurnosti poslovanja i prikazuje financijski položaj poduzeća. Bilanca ima dva dijela, a to su aktiva i pasiva. (Žager et al,2008:53)

Aktivu čini imovina poduzeća, a pasivu čini kapital i obveze poduzeća. Aktiva prikazuje cjelokupnu imovinu, s jedne strane to je financijska snaga poduzeća, a s druge strane je to izgubljena imovina koja predstavlja smanjenje financijske snage i naziva se još gubitak iznad visine kapitala. (Miko, Kukec,2005:61) Imovina se prikazuje različitim oblicima kao što su materijalna imovina, financijska imovina, zalihe robe, proizvoda, materijala, novac i potraživanja.

Pasivu čini glavnica odnosno kapital te kratkoročne i dugoročne obveze poduzeća i nalazi se na drugoj strani bilance. Elementi koji još čine pasivu su dugoročna rezerviranja za rizike i troškove, te odgođeno plaćanje troškova i nedospjela naplata prihoda. Kratkoročne obveze su obveze koje je potrebno podmiriti u roku kraćem od godine dana. U kratkoročne obveze spadaju obveze prema dobavljačima, obveze za izvršene usluge, primljeni kratkoročni krediti s rokom otplate kraćim od godine, emitirani kratkoročni vrijednosni papiri i drugi. Iznos i visina kratkoročnih obveza je značajan kriterij u ocjenjivanju financijske politike i održavanju likvidnosti. Dugoročne obveze su sve obveze koje se moraju podmiriti u roku duljem od jedne godine. To su najčešće obveze za primljene dugoročne kredite od banaka i drugih financijskih institucija i obveze po emitiranim obveznicama. Vlasnička glavnica odnosno kapital poduzeća je razlika ukupne imovine i ukupnih obveza (kratkoročne i dugoročne obveze), a ta razlika je onaj dio imovine koji pripada vlasniku ili vlasnicima poduzeća. (Žager et al,2008:53-59)

Bilančna ravnoteža predstavlja osnovnu karakteristiku bilance, jer se imovina promatra s dva gledišta. Imovina se u aktivi promatra prema funkciji koju obavlja u procesu poslovanja, a dok se u pasivi promatra prema izvoru iz kojeg je nabavljena. Aktiva mora biti jednaka pasivi kako bi se postigla i održala bilančna ravnoteža. (Miko, Kukec,2005:61-62)

Bilanca pisana u obliku jednadžbi izgleda ovako:



Slika 1. Shematski prikaz bilance

AKTIVA		PASIVA	
A	POTRAŽIVANJE ZA UPISANI, A NEUPLAĆENI KAPITAL	A	KAPITAL I REZERVE
B	DUGOTRAJNA IMOVINA	B	DUGOROČNA REZERVIRANJA ZA RIZIKE I TROŠKOVE
	1. Nematerijalna imovina	C	DUGOROČNE OBVEZE
	2. Materijalna imovina	D	KRATKOROČNE OBVEZE
	3. Financijska imovina	E	ODGOĐENO PLAĆANJE TROŠKOVA
	4. Potraživanja		
C	KRATKOTRAJNA IMOVINA		
	1. Zalihe		
	2. Potraživanja		
	3. Financijska imovina		
	4. Novac		
D	PLAĆENI TROŠKOVI BUDUĆEG RAZDOBLJA		
UKUPNA AKTIVA		UKUPNA PASIVA	

Izvor: Autorski rad prema Žager et al, 2008:70

2.2 Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka je izvještaj koji korisnicima daje informacije o uspješnosti poduzeća za određeno financijsko razdoblje. To je financijski izvještaj koji sadrži prihode, rashode i poslovni rezultat koji predstavlja razliku prihoda i rashoda u određenom razdoblju odnosno između dva datuma bilanca (od 01.01. do 31.12.2018.).

Prihodi za rezultat imaju povećanje imovine ili smanjenje obveza, a dijele se na redovne i izvanredne prihode. Redovne prihode čine prihodi od prodaje proizvoda, pružanja usluga i financijski prihodi. Izvanredni prihodi su prihodi koji ne nastaju od redovne djelatnosti, kao što su inventurni manjkovi, naplata potraživanja iz proteklih godina itd.

Rashodi predstavljaju smanjenje imovine ili povećanje obveza, a dijele se na redovne i izvanredne rashode. Redovni rashodi se sastoje od troškova koji su sadržani u prodanim proizvodima ili uslugama i financijskih rashoda. Izvanredni rashodi se sastoje od rashoda koje poduzeće ima od obavljanja neredovitih aktivnosti kao što su inventurni manjkovi, kazne, štete, ispravljanje rashoda prethodnih godina. (Gulin, Perčević, 2013:25-26)

Na kraju računovodstvenog razdoblja uspoređivanjem prihoda i rashoda utvrđuje se financijski rezultat. Poduzeće ostvaruje dobit ako su kod izračuna prihodi veći od rashoda, te slijedi raspodjela dobiti. Negativni financijski rezultat poduzeće ostvaruje ako su rashodi veći od prihoda, te se takav rezultat naziva gubitak ili gubitak razdoblja. Ako je poduzeće ostvarilo pozitivni financijski rezultat odnosno bruto dobit, odvaja se porez na dobit koji odlazi prema

državi, a ostatak koji ostane nakon poreza naziva se neto dobit. Poduzeće samo odlučuje o raspodjeli neto dobiti, a dijeli se na tri dijela kao što su rezerve, dividende koje pripadaju poduzeću kao naknada za uloženi kapital i na zadržanu dobit, tj. dio koji se zadržava u poduzeću. (Žager et al,2008:70)

Slika 2. Shematski prikaz računa dobiti i gubitka

RAČUN DOBITI I GUBITKA za razdoblje od 01.01. do 31.12.201x.	
A	POSLOVNI PRIHODI
B	POSLOVNI RASHODI
C	DOBIT IZ POSLOVNIH AKTIVNOSTI
D	FINANCIJSKI PRIHODI
E	FINANCIJSKI RASHODI
F	DOBIT IZ FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI
J	BRUTO DOBIT (C + F + I)
K	POREZ NA DOBIT
L	NETO DOBIT

Izvor: Autorski rad prema Žager et al,2008:78

2.3. Izvještaj o novčanom toku

Izvještaj o novčanom toku je temeljni financijski izvještaj koji nam prikazuje način uporabe i izvore pribavljanja novca. To je financijski izvještaj koji nam daje informacije o primicima i izdacima novca tijekom obračunskog razdoblja i stanju novca na početku i na kraju obračunskog razdoblja. Temelji se na novčanim ekvivalentima i na novcu, tj. tijekom novčanih ekvivalenata i novca. Novac podrazumijeva novac na žiro računu, drugim bankovnim računima i novac (gotovinu) u blagajni. Novčani ekvivalenti predstavljaju kratkoročna ulaganja s rokom dospijeca do tri mjeseca, a to su brzo unovčiva kratkoročna ulaganja. Poduzeća danas imaju veliku korist od izvještaja o novčanom toku, nekad i veću od koristi bilance i izvještaja o računu dobiti i gubitka. (Gulin, Perčević, 2013:38) Često se događa da račun dobiti i gubitka prikazuje uspješno poslovanje, a poduzeće ima problem sa podmirenjem svojih obveza. Zbog takvih situacija važno je znati od kuda dolazi novac u poduzeće i koje namjene se troši. Prema tome, veoma je važno sastavljati izvještaj o novčanom toku koji mora biti međusobno povezan sa ostalim financijskim izvještajima kako bi se dobila stvarna slika financijskog stanja poduzeća. Primici i izdaci novca prikazuju se prema poslovnim, investicijskim i financijskim aktivnostima kako bi bilo bolje razumijevanje i sastavljanje izvještaja o novčanom toku.

Poslovne aktivnosti su glavne aktivnosti koje stvaraju prihod poduzeća i imaju najveći utjecaj na financijski rezultat. Pod tim aktivnostima smatraju se novčani primici od prodaje robe, pružanja usluga, provizija i novčani izdaci prema dobavljačima, zaposlenicima, novčani izdaci vezani uz porez na dobit. Poduzeće najviše novca zarađuje putem redovitih aktivnosti i to je važan pokazatelj o ostvarenom novcu za očuvanje poslovne sposobnosti poduzeća.

Investicijske aktivnosti su vezane uz primitke i izdatke novca po dugotrajnoj imovini. Dugotrajna imovina se sastoji od materijalne, nematerijalne, financijske i potraživanja s rokom dospijea duljim od godine dana. Tu pripadaju novčani primici od prodaje materijalne i nematerijalne imovine, prodaje dionica, od povrata danih kredita i novčani izdaci za nabavu materijalne i nematerijalne imovine, izdaci za kupovinu dionica i obveznica.

Financijske aktivnosti povezane su sa financiranjem poslovanja poduzeća koje su vezane uz iznos obveza i kapitala. Kod financijskih aktivnosti pojavljuju se novčani primici od emisije dionica, obveznica i primljenih kredita, te novčani izdaci za otkup vlastitih dionica, izdaci za kamate i dividende i otplatu kredita. (Žager et al,2008:81-84)

Slika 3. Shematski prikaz izvještaja o novčanom toku

IZVJEŠTAJ O NOVČANOM TOKU za razdoblje od 01.01. do 31.12.201x.	
A	POSLOVNE AKTIVNOSTI
	1. Primici iz poslovnih aktivnosti
	2. Izdaci iz poslovnih aktivnosti
	3. Neto novčani tok iz poslovnih aktivnosti
B	INVESTICIJSKE AKTIVNOSTI
	1. Primici iz investicijskih aktivnosti
	2. Izdaci iz investicijskih aktivnosti
	3. Neto novčani tok iz investicijskih aktivnosti
C	FINANCIJSKE AKTIVNOSTI
	1. Primici iz financijskih aktivnosti
	2. Izdaci iz financijskih aktivnosti
	3. Neto novčani tok iz financijskih aktivnosti
D	UKUPNO NETO NOVČANI TOK (A+B+C)
E	NOVAC NA POČETKU RAZDOBLJA
F	NOVAC NA KRAJU RAZDOBLJA

Izvor: Autorski rad prema Žager et al,2008:86

2.4. Izvještaj o promjeni kapitala

Izvještaj o promjeni kapitala prikazuje promjene koje su se dogodile na kapitalu (glavnici) između dva datuma bilance odnosno dva obračunska razdoblja. Cilj izvještaja je odrediti povećanje ili smanjenje neto imovine za vrijeme određenog obračunskog razdoblja. (Gulin, Perčević, 2013:37) Ovim izvještajem prikazuju se pozicije kao što su dobit ili gubitak razdoblja, stavke prihoda i rashoda koje treba priznati u kapital, promjene računovodstvenih politika i ispravke temeljnih pogrešaka, visina izglasanih dividendi, dodatna ulaganja vlasnika poduzeća, zadržana dobit na početku i kraju razdoblja, premije na dionice i rezerve na početku i kraju razdoblja uz pojedinačno prikazivanjem takvih promjena. Iz zadržane dobiti proizlazi najznačajnija promjena u kapitalu, jer se iznos povećava sa stvaranjem dobiti, a stvaranjem gubitka dolazi do smanjenja iznosa. Na slici 4., prikazan je izgled izvještaja o promjeni kapitala sa svim promjenama u glavnici. Formalni izgled izvještaja o promjenama kapitala se razlikuje, pa se može prikazivati i u skraćenoj formi. Ostale informacije koje su vezane uz promjene na kapitalu mogu se prikazivati bilješkama uz financijske izvještaje. (Žager et al,2008:87-88)

Slika 4. Shematski prikaz izvještaja o promjeni kapitala

IZVJEŠTAJ O PROMJENI KAPITALA za razdoblje od 01.01. do 31.12.201x.	
A	Upisani kapital
B	Kapitalne rezerve
C	Rezerve
D	Zadržana dobit ili preneseni gubitak
E	Dobit ili gubitak tekuće godine
F	Dividende
UKUPNO ULOŽENI I ZARAĐENI KAPITAL	
G	Revalorizacijske rezerve
	1. Revalorizacija nekretnina, postrojenja i opreme
	2. Revalorizacija ulaganja
	3. Ostala revalorizacija
H	Tečajne razlike s naslova neto ulaganja u inozemno poslovanje
UKUPNO IZRAVNO POVEĆANJE KAPITALA	
I	Promjene računovodstvenih politika
J	Ispravak temeljnih pogrešaka
UKUPNO IZRAVNO POVEĆANJE ZADRŽANE DOBITI	
SVEUKUPNO KAPITAL	

Izvor: Autorski rad prema Gulin, Perčević, 2013:36

2.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje pojašnjavaju strukturu, vrijednost i obilježja nekih pozicija u bilanci, računu dobiti i gubitka, izvještaju o promjenama vlasničke glavnice i izvještaju u novčanome toku. Pomoću bilješki se prikazuju metode procjene bilančnih pozicija, odstupanja od postavljenih metoda s razlozima odstupanja. Bilješkama se mogu prikazivati pregled obaveza s rokom dospijeca duljim od pet godina, broj zaposlenih, nominalnu vrijednost i broj dionica i niz korisnih informacija. Bilješke moraju sadržavati sve informacije koje se ne vide iz izvještaja, a potrebne su za ocjenu poslovanja poduzeća. Međunarodni računovodstveni standardi posvećuju veliku pažnju i značaj bilješkama uz financijske izvještaje.

Postoji mnogo korisnika kojima se prikazuju računovodstveni izvještaji, a oni se dijele na interne i eksterne korisnike. Interni korisnici su razine menadžmenta poduzeća, a zahtijevaju izvještaje i informacije koje zavise od specifične djelatnosti svakog subjekta, položaja svakog menadžera i ne propisuju se zakonskim propisima. Eksterni korisnici su sadašnji i potencijalni investitori, kreditori i državne institucije, a zahtijevaju pouzdane, međusobno usporedive izvještaji za koje su propisana pravila i norme po kojima se izvještaji moraju sastavljati. Izvještaji mogu biti analitički, detaljni, sintetizirani i mogu se generirati svakodnevno i periodično. Informacije koje su sadržane u financijskim izvještajima mogu biti promatrane prema izgledu (sintetičke i analitičke), prema vremenu (povremene i svakodnevne) i prema izgledu (unificirane i interno kreirane). Izvještaji i informacije generiraju se prema zahtjevima i potrebama korisnika računovodstvenih informacija. (Žager et al,2008:89-90)

2.6. Zakonska regulativa financijskog izvještavanja

Izvještavanje financijskih izvještaja u Republici Hrvatskoj određeno je Zakonom o računovodstvu (ZOR), a prema zakonu primjenjuju se Hrvatski standardi financijskog izvještavanja (HSFI) i Međunarodni standardi financijskog izvještavanja (MSFI). Prema ZOR-u poduzetnici, pravne i fizičke osobe dužni su sastavljati godišnje financijske izvještaje prema sadržaju, obliku i načinu koji su propisani ovim Zakonom i na temelju donesenih propisa. Godišnji financijski izvještaji sastavljaju se za poslovnu godinu koja se odnosi na kalendarsku godinu, a poduzetnici mogu promijeniti poslovnu godinu u izvještajno razdoblje od dvanaest kalendarskih mjeseci koje različito od kalendarske godine. Izvještajna razdoblja kraća od dvanaest uzastopnih kalendarskih mjeseci koja su posljedica osnivanja poduzetnika, promjene poslovne godine, likvidacije ili stečaja smatraju se poslovnom godinom. Izvještajna

razdoblja od početka do kraja likvidacije mogu biti duža od dvanaest uzastopnih kalendarskih mjeseci pa se i u takvim situacijama smatraju poslovnom godinom. Godišnje financijske izvještaje prema ZOR-u čine: bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjeni kapitala i bilješke uz financijske izvještaje.

ZOR klasificira poduzetnike na mikro poduzetnike, male, srednje i velike poduzetnike, a razvrstavaju se prema sljedećim pokazateljima: iznos ukupne aktive, iznos prihoda i prosječan broj radnika. Mikro, mali i srednji poduzetnici dužni su sastavljati i prezentirati godišnje financijske izvještaje primjenom HSFI, a veliki poduzetnici i subjekti od javnog interesa dužni su sastavljati i prezentirati godišnje financijske izvještaje primjenom MSFI.

Mikro i mali poduzetnici dužni su sastavljati godišnje izvješće koje sadrži bilancu, račun dobiti i gubitka i bilješke uz financijske izvještaje te u njima trebaju navesti informacije o otkupu vlastitih dionica.

Srednji i veliki poduzetnici dužni su sastavljati godišnje izvješće koje sadrži bilancu, račun dobiti i gubitka, izvještaj o promjeni kapitala i bilješke uz financijske izvještaje, a dok su veliki poduzetnici dužni sastavljati i izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti. Godišnje izvješće srednjih i velikih poduzetnika uz navedene izvještaje još mora sadržavati revizorsko izvješće i izvješće posloводства. Članovi uprave i nadzornog odbora preuzimaju odgovornost za godišnje financijske izvještaje, a potpisuju ih svi članovi uprave i predsjednik uprave. Rok za predaju financijskih izvještaja za potrebe javne objave iznosi četiri mjeseca od zadnjeg dana poslovne godine i na taj način je izjednačen s rokom za predaju prijave poreza na dobit te rokom za zaključenje poslovnih knjiga. (Zakon o računovodstvu, NN 78/15, 134/15, 120/16, 116/18)

3. Analiza financijskih izvještaja

Analiza financijskih izvještaja usmjerena je na financijske informacije pa se često naziva i financijskom analizom. Financijska analiza je veoma bitna u uvjetima tržišta kapitala i tržišnog okruženja jer omogućava potrebne informacije menadžmentu kod upravljanja poduzećem. Analizom obrađeni financijski podaci i informacije pomažu menadžmentu kod donošenja ispravnih odluka za opstanak poduzeća na tržištu i kvalitetniji razvoj poduzeća. Osnovni cilj analize financijskih izvještaja je da prepozna pozitivne i negativne strane poduzeća kako bi se mogle iskoristiti za bolji razvoj poduzeća na tržištu. Također, uz otkrivanje i prepoznavanje pozitivnih strana, odnosno prednosti poduzeća, važno je otkriti i prepoznati negativne strane odnosno slabosti poduzeća kako bi se mogle poduzeti mjere ispravljanja i uklanjanja određenih slabosti. Menadžment analizom financijskih izvještaja mora planirati buduće financijske uvjete poduzeća kako bi se osigurala financijska stabilnost. Prema K. Žager i L. Žager (1999:157), analiza financijskih izvještaja osigurava informacije kao temeljni input na osnovi koga je moguće promišljanje i prosuđivanje poslovanja poduzeća u svrhu donošenja odluka, tj. upravljanja. Informacije koje proizlaze iz analize financijskih izvještaja nisu samo korisne i potrebne menadžmentu kod donošenja odluka i upravljanja poduzećem.

Postoje i drugi korisnici koji su zainteresirani za navedene informacije, a one su im od velikog značaja zbog određenih interesa i kod donošenja poslovnih odluka. Najčešći vanjski korisnici koji se koriste informacijama iz analize financijskih izvještaja su kreditori, investitori, menadžeri, financijski analitičari poduzeća, revizori i ostale zainteresirane strane odnosno korisnici. Kreditore zanimaju informacije o likvidnosti poduzeća odnosno sposobnosti poduzeća da pravovremeno podmiruje svoje obveze. Investitori su zainteresirani za informacije o zaduženosti poduzeća odnosno koja je visina dugova u poduzeću i koji je odnos vlastitog i tuđega kapitala. Dioničare ili vlasnike poduzeća prvenstveno zanima dugoročna profitabilnost i sigurnost poduzeća odnosno maksimalna financijska dobit u odnosu na uložena sredstva ili kapital. Revizori koriste informacije i financijske izvještaje kako bi mogli ispitati i ocijeniti financijske izvještaje te donijeti odluku da li se radi o točnosti i ispravnosti financijskih informacija promatranog poduzeća. Menadžment je zainteresiran za sve razine poslovanja pa je potrebna detaljna analiza financijskih izvještaja.

Kod analize mogu se koristiti različiti načini koje se većinom temelje na uspoređivanju i raščlanjivanju financijskih podataka. Horizontalna analiza temelji se na komparativnim izvještajima i koristi se kod uspoređivanja, a vertikalna analiza se temelji na strukturnim

financijskim izvještajima i koristi kod raščlanjivanja financijskih podataka. (K.Žager, L.Žager, 1999:156-158)

3.1. Horizontalna analiza financijskih izvještaja

Horizontalna analiza temelji se na komparativnim izvještajima pomoću kojih se omogućuje usporedba određenih financijskih podataka kroz više razdoblja. Pomoću usporedbe odlučuje se uspješnost i sigurnost poslovanja poduzeća u promatranim razdobljima. Horizontalna analiza se može izvršiti jedino ako su promatrani podaci usporedivi. Analizom se želi doći do zaključka o važnosti podataka i da li dolazi do rasta ili pada financijskih rezultata tijekom promatranih razdoblja. Horizontalna analiza pomoću komparativnih financijskih izvještaja prati dinamiku kretanja financijskih podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Dinamika financijskih podataka prikazuje se pomoću baznih indeksa, a to tako da se jedna godina izabere kao baza i podatci iz ostalih razdoblja izraze se u postotku od te godine. (Crnković, Mijoč, Mahaček, 2010:125)

3.2. Vertikalna analiza financijskih izvještaja

Vertikalna analiza temelji se na strukturnim financijskim izvještajima pomoću kojih se financijski podatci mogu promatrati pomoću raščlanjivanja i analiza omogućuje uvid u strukturna financijska izvješća. Strukturna financijska izvješća izračunata su na način da se u bilanci ukupna aktiva i pasiva izjednače sa 100, a ostali elementi bilance se prikazuju kao postotak od ukupne aktive i pasive. Kod računa dobiti i gubitka ukupni prihodi i ukupni rashodi se izjednače sa 100, a ostali elementi se prikazuju kao postotak od ukupnih prihoda i rashoda. Strukturni financijski izvještaji važni kod uspoređivanja s drugim poduzećima i u slučaju inflacije u gospodarstvu. Kod ove analize potrebno je promatrati koliko je imovina financirana iz vlastitih i tuđih izvora kako bi se utvrdila zaduženost promatranog poduzeća zbog budućeg financiranja poslovanja. (Crnković, Mijoč, Mahaček, 2010:127)

3.3. Analiza pomoću financijskih pokazatelja

Analiza financijskih izvještaja može se provoditi i pomoću financijskih pokazatelja, a pomoću njih se dolazi do financijskih informacija koja su potrebna kod upravljanja poduzećem. Pokazatelji koji se izračunavaju na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka su sljedeći:

- Pokazatelji likvidnosti – prikazuje sposobnost poduzeća da podmiruje dospjele kratkoročne obveze;
- Pokazatelji zaduženosti – prikazuje koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora;
- Pokazatelji aktivnosti – prikazuje kako poduzeće koristi svoje resurse;
- Pokazatelji ekonomičnosti – prikazuje odnos prihoda rashoda poduzeća;
- Pokazatelji profitabilnosti – najznačajniji pokazatelj uspješnosti koji mjeri odnos uloženog kapitala;
- Pokazatelji investiranja – prikazuje uspješnost ulaganja u dionice.

Kod poslovanja poduzeća je važno da su zadovoljeni kriteriji sigurnosti i uspješnosti. Kriterij sigurnosti uključuje pokazatelje likvidnosti i zaduženosti, kriterij uspješnosti uključuje pokazatelje ekonomičnosti, profitabilnosti, investiranja, a oba dva kriterija uključuju pokazatelj aktivnosti. Pokazatelji se moraju staviti u odnos s osnovnim veličinama kako bi se mogli usporediti i donijeti ispravni zaključci o stanju poduzeća, jer inače sami za sebe ne znače ništa i postoji mogućnost krivog zaključka. Osnovne veličine za usporedbu pokazatelja su planirani pokazatelji za određeni period, veličina istog pokazatelja kod konkurenta, kretanje istog pokazatelja tijekom određenog vremenskog razdoblja i prosječna vrijednost promatranog pokazatelja kod konkurentnih poduzeća.

Postoje i pokazatelji koji se izračunavaju na temelju izvještaja o novčanom toku, te im se daje sve veća važnost. Oni dolaze do izražaja kada je poduzeće u uvjetima opće nelikvidnosti, te je potrebno promatrati razliku prihoda i rashoda, te razliku novčanih tokova. Pokazatelji koji se temelje na novčanom toku dijele prema sljedećim skupinama:

- Pokazatelji kvalitete dobiti – govore o odnosu novčanih primitaka od poslovne aktivnosti i prihoda od prodaje kao i o odnosu novčanih primitaka i dobiti;
- Pokazatelj ocjene likvidnosti i solventnosti – govori o novčanom pokriću kamata, tekućih obveza, ukupnih obveza i dividendi;
- Pokazatelj povrata novčanog toka – govori o novčanom toku po dionici povrata novca u odnosu na ukupnu imovinu, obveze i kapital;
- Pokazatelj kapitalnih izdataka – sagledavaju mogućnost nabave kapitalne imovine, financiranja i investiranja.

Pokazatelje koji se temelje na bilanci i računu dobiti i gubitka potrebno je promatrati zajedno s pokazateljima koji se temelje na novčanom toku kako bi se mogle donijeti kvalitetnije informacije o stanju poduzeća. (Šlibar 2010:2)

4. Tržište kapitala

Tržište kapitala je važan dio financijskog tržišta svake države zbog izgradnje i razvoja tržišnog gospodarstva. Svaka država mora stvarati instrumente i modele pomoću kojih može djelovati na postavljene ciljeve i razvoj tržišta kapitala. Formiranje makroekonomske stabilnosti i spajanje u svjetske financijske tijekove dovodi do povoljnih uvjeta za razvoj tržišta kapitala. Bez tržišta kapitala, ne postoji mogućnost prikupljanja velike novčane mase i rast ekonomskog gospodarstva. Tržište kapitala se u širem smislu dijeli na dvije sastavnice, a to su tržište obveznica (dužnički vrijednosni papiri) i tržište dionica (vlasnički vrijednosni papiri). (Cingula, Klačmer, 2003:25)

Svako tržište kapitala čine sudionici koji se dijele na investitore, korisnike kapitala, posrednike i državu. Investitori su sudionici bez kojih tržište kapitala ne bi moglo postojati ni djelovati. Njihovo djelovanje se temelji na ulaganju s ciljem ostvarivanja dobiti poduzeća u koje se ulaže. Korisnici kapitala su trgovačka društva koja obavljaju primarnu emisiju dionica za proširenje svojih djelatnosti. Financiranje primarnom emisijom pokazuje kako korisnici kapitala u bilanci žele imati što veći vlastiti kapital u odnosu na posuđenu imovinu. Posrednici su sudionici koji na tržištu kapitala djeluju između investitora i korisnika kapitala na način koji je propisan zakonom i pod strogim nadzorom državnih tijela. Posrednike čine brokери, burze, banke i ostale financijske institucije.

Tržište kapitala se dijeli na nacionalno i međunarodno tržište kapitala. Nacionalno tržište kapitala je tržište na kojem se susreće ponuda i potražnja unutar jedne države, a prodaja se obavlja u nacionalnoj valuti. Međunarodno tržište kapitala je tržište na kojem se trgovina obavlja između različitih zemalja i u različitim valutama. Svako nacionalno tržište kapitala postaje dio međunarodnog tržišta, a pristup međunarodnom tržištu imaju ovlaštene banke i fondovi. Tržište kapitala ima značajan utjecaj na razvoj nacionalnog gospodarstva države u kojoj djeluje. (Cingula, Klačmer, 2003:22-23)

4.1. Funkcioniranje tržišta kapitala

Tržište kapitala predstavlja dio svakog financijskog tržišta neke države gdje se prometuje kapitalnim odnosno dugotrajnim ulaganjima. Kako bi tržište kapitala normalno funkcioniralo potrebna je državna politika kojom se podupire razvoj tržišta kapitala i zakonska regulativa kojom se uređuje poslovanje na tržištu kapitala. Potrebni su investitori i gospodarski subjekti za prikupljanje kapitala, te institucije za izdavanje i trgovanje vrijednosnim papirima.

Razvijene države koriste tradicionalni način prikupljanja kapitala, a to je izdavanje dionica prve emisije u trenutku osnivanja, a ponovljena izdanja dionica za kapitalne investicije. Na taj način prikupljena sredstva, primarnom emisijom dionica, postaju vlasnički kapital i poduzeće nema obvezu vraćanja sve do likvidacije. Poduzeća koja su izdala dionice imaju veliku korist u tome, jer je prikupljeni novac postao temeljni kapital i više se ne vraća vlasnicima. Dioničari, također vide svoju korist u tome, jer kupnjom dionica oni očekuju da će poduzeće dobro poslovati i ostvarivati dobit. Ostvarivanjem dobiti poduzeća, dioničari dobivaju dividendu kao potvrdu dobrog poslovanja poduzeće u koji su uložili novac. Očekivanja dioničara su usmjerena i na kapitalni dobitak, a to je razlika između cijene dionica koju su platili i više cijene dionica u trenutku prodaje. Zbog toga mora postojati likvidnost dionica odnosno mogućnost prodaje dionica u svakom trenutku, a to se postiže zajedničkim djelovanjem svih sudionika i institucija na tržištu kapitala. Trgovačke ustanove kao što su burze omogućuju svakodnevno kupovanje i prodavanje dionica na strogo kontroliran način, a na taj način se štite određeni interesi ulagatelja. (Cingula, Kláčmer, 2003:25)

4.2. Burze

Burze su trgovačke ustanove, odnosno burza predstavlja organizirano i javno tržište na kojem se trguje standardiziranom robom, uslugama, domaćom i stranom valutom u točno određeno vrijeme i strogo propisanim postupcima i pravilima o trgovanju burze. Burze prema načinu svog djelovanja dijele se na burze vrijednosnih papira, novčane burze, robne burze i burze usluga.

Burze vrijednosnih papira specijalizirane su za trgovanje vrijednosnim papirima, a obveza burze je raspolaganje potrebnom opremom, kvalificiranim osobljem i odgovarajućim tehničkim i organizacijskim elementima. Najpoznatija svjetska burza je popularni Wall Street odnosno New York Stock Exchange koja je osnovana 1792. godine. Na hrvatskom tržištu kapitala postoji jedna burza vrijednosnih papira, a to je Zagrebačka burza. Novčane burze su specijalizirane za trgovinu efektivnim novcem, a još se nazivaju i valutne burze. Najpoznatije novčane burze se nalaze u Frankfurtu i Londonu. Robne burze su specijalizirane za trgovinu određenom vrstom robe, kao što je pšenica, nafta, zlato itd. Najpoznatija svjetska robna burza je Chicago Board of Trade, a europska robna burza se nalazi u njemačkom gradu Hamburgu. Burze usluga su burze na kojima se potpisuju specifični ugovori, primjerice, prijevoz tereta u međunarodnom zračnom prometu.

Burzovni indeksi služe za procjenu tržišnih kretanja poduzeća u određenom vremenskom periodu i omogućuju kvalitetne informacije investitorima, djelatnicima burze i financijskim stručnjacima o kretanjima na tržištu kapitala. Postoje razlike između pojedinih indeksa po broju i izboru elemenata za izračun i metodi izračuna indeksa.

Burze imaju veliku važnost i značaj za gospodarski razvoj neke države jer se na burzama provodi transparentna prodaja vrijednosnih papira. Investitori mogu trgovati pod jednakim uvjetima, a to su uvjeti da nema povlaštenih što se tiče više novca ili više informacija. Kako bi se poštivala pravila trgovanja i zaštitili investitori potreban je stalni nadzor trgovanja od strane burze i državnih nadzornih organa. (Cingula, Klačmer, 2003:36-40)

4.3. Zagrebačka burza

Zagrebačka burza osnovana je 1907. godine u sklopu Trgovačkog doma kao Sekcija za robu i vrednote, ali je zbog 1. svjetskog rata djelovala samo do 1911. Nakon rata, otvorena je pod nazivom Zagrebačka burza za robu i vrednote, te je uživala veliko povjerenje međunarodnih klijenata, posebno iz Praga i Beča. Preko Zagrebačke burze odvijale su se brojne novčane transakcije koje su činile snažnu osnovu zagrebačkog bankarstava i novčarstva u ono vrijeme. Dolaskom socijalističkog režima na vlast 1945. godine, Zagrebačka burza je ponovno zatvorena.

Zagrebačka burza ponovno je osnovana 1991. godine, kada su 25 banaka i 2 osiguravajuća društva utemeljila Zagrebačku burzu kao centralno mjesto trgovine vrijednosnim papirima u Republici Hrvatskoj. Dioničarstvo i burzovna trgovina u Republici Hrvatskoj se toliko brzo razvijalo da je u pet godina nakon uvođenja elektroničkog sustava trgovanja, vrijednost tržišta Zagrebačke burze narasla gotovo 10 puta. Danas je na Zagrebačku burzu uvršteno više od 150 društava, a upravlja dvama tržištima: Uređenim tržištem i Multilateralom trgovinskom platformom.

Od 2000. godine do danas, Zagrebačka burza uvela je mnoge značajne novitete na hrvatsko tržište kapitala. Pokrenuta je specijalistička trgovina, započelo je trgovanje strukturiranim proizvodima, počelo se upravljati Multilateralom trgovinskom platformom i uvelo se osam novih indeksa. Zagrebačka burza osnovala je 2014. godine društvo SEE LINK zajedno s Bugarskom i Makedonskom burzom. SEE LINK je osnovan s ciljem stvaranja regionalne infrastrukture za trgovanje dionicama uvrštenima na tri tržišta. Krajem 2015. godine, Zagrebačka burza preuzela je Ljubljansku burzu od CEE Stock Exchange Group. Zbog sličnosti slovenskog i hrvatskog tržišta kapitala prema stupnju razvoja, strukture i

potencijala, očekuju se pozitivni učinci za oba tržišta. 2016. godine osnovano je društvo Funderbeam South-East Europe sa sjedištem u Zagrebu. Osnovano je u partnerstvu s Funderbeamom iz Estonije, a osnivanje je poduprla Europska banka za obnovu i razvoj kroz Shareholders Special Fund. Funderbeam je platforma za razvoj startup kompanije na kojoj ulagatelji odmah nakon faze ulaganja mogu trgovati svojim udjelima, a moguće je zbog inovativnog sustava koji se temelji na bitcoin tehnologiji.

Zagrebačka burza već 25 godina predvodi trendove u razvoju regionalnog tržišta kapitala i omogućuje sigurnu i transparentnu trgovinu vrijednosnicama. Također, održava i najveću razinu kvalitete usluga tržišta kapitala kako bi se zadovoljile potrebe dioničara i svih zainteresiranih strana. (www.zse.hr/default.aspx?id=64271)

5. BEX model za analizu poslovne izvrsnosti

BEX (Business Excellence) model je nastao 2007. godine kao rezultat istraživačkog rada profesora dr.sc Vinka Belaka i dr.sc. Željane Aljinović Barać, a primarno je izrađen za procjenu poslovne izvrsnosti poduzeća na tržištu kapitala u Hrvatskoj. Njihov cilj je bio izraditi jednostavan model za procjenu poslovne izvrsnosti koji se temelji na financijskim pokazateljima izračunatim na temelju podataka iz financijskih izvještaja poduzeća. BEX model je testiran i na tržištima koje se ne nalaze na tržištu kapitala te je dokazano da se može koristiti za procjenu poslovne izvrsnosti tih poduzeća. Konstruiran je na temelju statističko-matematičkih metoda istraživanja uz upotrebu softverskog paketa SPSS v13.0 na podacima financijskih izvještaja koja su kotirala na Zagrebačkoj i Varaždinskoj burzi u razdoblju od 2003. do 2007. godine.

Primjenom suvremenih znanstvenih metoda i statističkim istraživanjima dokazana je prognostička vrijednost ovog modela te iznosi više od 90%. BEX indeks mjeri poslovnu izvrsnost u dvije dimenzije, a to su: trenutačna poslovna izvrsnost („lagging“ dimenzija) i očekivana poslovna izvrsnost („leading“ dimenzija). (Belak, Aljinović Barać,2008:27-30)

5.1. Struktura BEX modela

Struktura BEX modela sastoji se od četiri financijska pokazatelja, a to su profitabilnost, stvaranje vrijednosti, likvidnost i financijska snaga te model izgleda na sljedeći način:

$$\text{BEX} = 0,388 \text{ ex}_1 + 0,579 \text{ ex}_2 + 0,153 \text{ ex}_3 + 0,316 \text{ ex}_4$$

Financijski pokazatelji sa formulama prema kojima se izračunavaju prikazani su u tablici 1. (Belak, 2014:306)

Tablica 1. Prikaz financijskih pokazatelja sa formulama

$\text{ex}_1 = \text{Profitabilnost}$	$\text{ex}_1 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}}$
$\text{ex}_2 = \text{Stvaranje vrijednosti}$	$\text{ex}_2 = \frac{\text{Netoposlovna dobit}}{\text{Vlasnički kapital} \times \text{Stopa troška kapitala}}$
$\text{ex}_3 = \text{Likvidnost}$	$\text{ex}_3 = \frac{\text{Radni kapital}}{\text{Aktiva}}$
$\text{ex}_4 = \text{Financijska snaga}$	$\text{ex}_4 = \frac{5 (\text{Neto dobit} + \text{amortizacija})}{\text{Ukupne obveze}}$

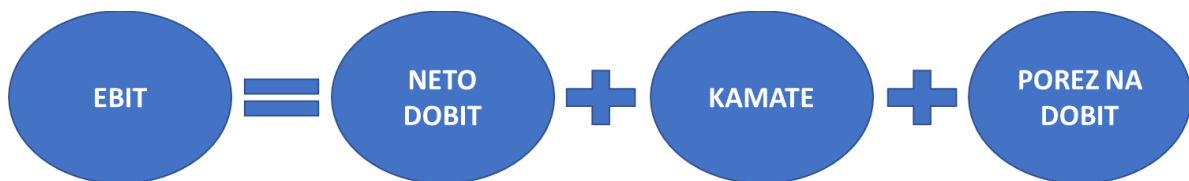
Izvor: Autorski rad prema Belak, 2014:306

Navedeni pokazatelji koji tvore BEX model izračunavaju se prema podacima iz bilance i računa dobiti i gubitka.

5.1.1. Pokazatelj ex_1 - profitabilnost

Pokazatelj ex_1 je izvrsnost mjerena odnosom zarade (koja se sastoji od kamata i dobiti prije poreza) i kapitala mjenog ukupnom aktivom. Ovaj pokazatelj nema veliki utjecaj na konačnu visinu BEX indeksa zbog toga što je njegova osnovna svrha stabiliziranje BEX modela. Njegova uloga je mnogo veća kad se procjenjuje poslovna izvrsnost po segmentima. Warren Buffett, jedan od najuspješnijih američkih investitora u svijetu, tvrdi kako je kontinuirano dobar povrat na ukupni kapital jak pokazatelj da tvrtka može izdržati dugotrajnu konkurentnu prednost. Prema njemu, dobar povrat na ukupni kapital iznosi povrat od 20% i više. Kod pokazatelja ex_1 kontrolna mjera iznosi 17% i više. To govori da odnos EBIT-a i aktive treba biti 17% i više. Rezultat je bolji ako je viši postotak, a lošiji ako je postotak manji. (Belak, Aljinović Barać, 2008:32-35)

Kod pokazatelja profitabilnosti potrebno je izračunati EBIT odnosno mjeru sposobnosti zarađivanja prije odbitka rashoda za kamate i poreza na dobit, a izračunava se na sljedeći način:



EBIT predstavlja zbroj neto dobiti, kamata i poreza na dobit, bez obzira kako će navedene stavke biti raspodijeljene, zarada pomoću EBIT-a ostaje jednaka. (Belak, 2014:33)

5.1.2. Pokazatelj ex_2 - stvaranje vrijednosti

Pokazatelj ex_2 temelji se na ekonomskom profiti odnosno dobiti koja prekoračuje cijenu vlastitoga kapitala. Kod izračuna ovog pokazatelja koristi se kategorija poslovne dobiti kako bi se izbjegli utjecaji izvanrednih događaja na rezultat poslovanja tvrtke. Neto poslovna dobit predstavlja razliku između poslovnih prihoda i poslovnih rashoda. Cijena vlastitog kapitala izračunava se umnoškom vlasničkoga kapitala i cijene kapitala koju bi vlasnici mogli ostvariti iz relativno nerizičnih ulaganja. Vlasničkim kapitalom smatra se upisani kapital koji je uvećan za eventualne dobitke i rezerve. Tvrtka stvara vrijednost iznad cijene vlastitog kapitala ako je pokazatelj ex_2 veći od 1, a ako je manji od 1, tada tvrtka ne stvara vrijednost. (Belak, Barać,

2008:32-35) Cijena kapitala za potrebe BEX modela je približno određena stopi kamate na vezanu štednju u bankama koja iznosi 1%. (www.bankazlata.com/kamatne-stope-na-orocenu-stednju/)

5.1.3. Pokazatelj ex_3 - likvidnost

Pokazatelj ex_3 koristi se za mjerenje likvidnosti odnosom radnoga kapitala prema ukupnoj aktivi. Radni kapital predstavlja razliku između tekuće aktive i tekućih obveza. Ovaj pokazatelj ima graničnu mjeru likvidnosti koja iznosi 25% radnoga kapitala u odnosu prema aktivi. Jednostavnije rečeno, ako pokazatelj ex_3 iznosi 25% i više, tada je pozitivan i to je dobro. Negativan je, ako pokazatelj ex_3 iznosi manje od 25%, to je loše. (Belak, Aljinović Barać, 2008:32-35)

5.1.4. Pokazatelj ex_4 - financijska snaga

Pokazatelj ex_4 predstavlja odnos teorijski slobodnog novca iz svih aktivnosti što je dobit uvećana za deprecijaciju, amortizaciju i pokriva sve obveze tim novcem. Ovaj pokazatelj nema linearni utjecaj, jer ako se obveze pokrivaju iz zarade od novčanog tijeka u što kraćem vremenu, njegov utjecaj na izvrsnost ubrzano raste. Najviša vrijednost pokazatelja ex_4 ograničena je na 10, jer je utvrđeno da skraćivanje vremena pokrivanja obveza iz dobiti i amortizacije na manje od 6 mjeseci ne utječe znatno na izvrsnost. Njegova najviša vrijednost prema BEX indeksu iznosi 3,16 ($0,316 \times 10$).

Kod duljeg vremena pokrivanja obveza iz zarade od novčanog tijeka, utjecaj pokazatelja ex_4 ubrzano pada. Kod investiranja zaduživanjem, smanjuje se pokazatelj ex_4 , jer se povećava financijski rizik. Financijska snaga se vraća odmah po aktiviranju investicije i prvom obračunu amortizacije, a do stabilizacije financijske snage dolazi kod prvog ostvarenja dobiti temeljem te investicije. Financijska snaga je bolja ako je pokazatelj ex_4 veći od 1, a lošija je ako je manji od 1. (Belak, Aljinović Barać, 2008:33-35)

5.2. Analiza poslovne izvrsnosti

BEX modelom sva su društva podijeljena u tri skupine, a ukupna poslovna izvrsnost određuje se prema sljedećem pravilu:

1. BEX indeks veći od 1 – dobre tvrtke
2. BEX indeks između 0 i 1 – potrebna su unaprjeđenja
3. BEX indeks manji od 1 – ugrožena egzistencija

Takva podjela tvrtki prema uspješnosti na osnovi BEX indeksa, potvrđena je statističkim testiranjem povijesnih podataka. Za kvalitetniju interpretaciju dobivenih rezultata koristi se detaljnije rangiranje poslovne izvrsnosti koje je prikazano u tablici 2.:

Tablica 2. Rangiranje poslovne izvrsnosti i prognostičkim očekivanjima prema BEX indeksu

BEX	Rang poslovne izvrsnosti	Prognoza za budućnost
veći od 6,01 - 4 god. uzastopno	svjetska klasa (world class)	Tvrtka posluje s vrhunskim rezultatima što se može očekivati i u iduće 4 godine, ako menadžment nastavi s unaprjeđenjima
veći od 6,01	kandidat za svjetsku klasu (world class candidate)	Tvrtka posluje izvrsno što se može očekivati i u sljedeće 3 godine, ako menadžment nastavi s unaprjeđenjima.
4,01 - 6,00	izvrsno	Tvrtka posluje izvrsno što se može očekivati i u sljedeće 3 godine, ako menadžment nastavi s unaprjeđenjima.
2,01 - 4,00	vrlo dobro	Tvrtka posluje vrlo dobro što se može očekivati i u sljedeće 2 godine, ako menadžment nastavi s unaprjeđenjima.
1,01 - 2,00	dobro	Tvrtka posluje dobro, ali se poboljšanje može očekivati samo ako se pristupi unaprjeđenjima.
0,00 - 1, 00	granično područje između dobrog i lošeg	Poslovna izvrsnost je pozitivna, ali nije zadovoljavajuća. Potrebno je pristupiti ozbiljnim unaprjeđenjima.
Negativan	loše	Ugrožena je egzistencija. Potrebno je žurno pristupiti restrukturiranju i unaprjeđenjima, inače će se loše poslovanje nastaviti pa postoji opasnost od propasti (vjerojatnost je preko 90%)

Izvor: Autorski rad prema Belak, Aljinović Barać, 2008:34

Može se zaključiti da BEX model ima veliki značaj za mjerenje poslovne izvrsnosti tvrtki na hrvatskom tržištu kapitala. BEX model ima prednost pred ostalim svjetskim modelima, a ona se sastoji u tome da se može izračunati za tvrtke koje tek ulaze na tržište kapitala dok većina modela ne omogućuje takvu procjenu izvrsnosti nekog poduzeća ili tvrtke. Potencijalni ulagatelji u vrijednosne papire uz pomoć BEX modela mogu ocijeniti opravdanost cijena vrijednosnih papira. (Belak, Aljinović Barać, 2008:35)

6. Analiza poslovne izvrsnosti na primjeru proizvodnih poduzeća u Republici Hrvatskoj

U ovom poglavlju diplomskog rada na temelju BEX modela analizirana je poslovna izvrsnost za trideset i šest proizvodnih poduzeća u Republici Hrvatskoj. Svih trideset i šest poduzeća je klasificirano po sektorima u kojima obavljaju svoju djelatnost. Poduzeća su klasificirana prema sektorskoj klasifikaciji sa Zagrebačke burze koja čini deset proizvodnih sektora, a to su sektor poljoprivrede, šumarstva i ribarstva, sektor proizvodnje prehrambenih proizvoda, pića i duhanskih proizvoda, sektor proizvodnje drva i papira, sektor proizvodnje kemikalija i kemijskih proizvoda, sektor proizvodnje naftnih proizvoda, sektor proizvodnje metalnih proizvoda, sektor proizvodnje tekstila, sektor proizvodnje električne opreme, sektor proizvodnje računala i elektroničkih proizvoda te sektor proizvodnje transportne opreme.

Analizirano razdoblje se odnosi na četiri godine (2015. – 2018.) gdje su izračunati svi financijski pokazatelji koji čine BEX model, a za izračun su korišteni realni financijski podaci iz nekonsolidiranih financijskih izvještaja koji su objavljeni na Zagrebačkoj burzi. Izračunati su prema formulama koje su navedene i objašnjene u prethodnom poglavlju te su dobiveni iznosi uneseni u glavnu formulu BEX modela kako bi se dobio BEX indeks. Svi rezultati za navedeno razdoblje su prikazani u tablicama i grafovima, a interpretirani su prema pravilu koje navedeno u prethodnom poglavlju (Tablica 2. Rangiranje poslovne izvrsnosti i prognostičkim očekivanjima prema BEX indeksu).

6.1. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor poljoprivrede, šumarstva i ribarstva

Sektor poljoprivrede, šumarstva i ribarstva sastoji se od šest poduzeća, a to su: Agromedićmurje d.d., Belje d.o.o., Koka d.d., Kutjevo d.d., PIK-Vinkovci d.o.o. i Vupik plus d.o.o. Za svako poduzeće je izračunat BEX indeks, analizirana poslovna izvrsnost i dana je prognoza za budućnost poslovanja poduzeća.

6.1.1. Analiza poslovne izvrsnosti za Agromedićmurje d.d.

Agromedićmurje d.d., utemeljeno je 1947. godine kao poljoprivredno poduzeće te uspješno posluje više od 70 godina. Agromedićmurje d.d. spada u grupu srednjih poduzeća, a današnji izgled i organizacijski oblik dobiva 1993. godine. Poduzeće se bavi uzgojem usjeva, vrtnog i ukrasnog bilja, uzgojem stoke, otkupom poljoprivrednih proizvoda, kooperacijom u

poljoprivrednoj proizvodnji, proizvodnjom hrane i pića te kupnjom i prodajom robe. U Međimurskoj županiji na više lokacija odvija se ratarska, stočarska, voćarska, rasadničarska i vinogradarska proizvodnja, a u Donjem Kraljevcu se nalazi hladnjača za voće. (<http://agromedjimurje.hr/o-nama/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazani su u tablici 3.

Tablica 3. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Agromedimurje d.d.

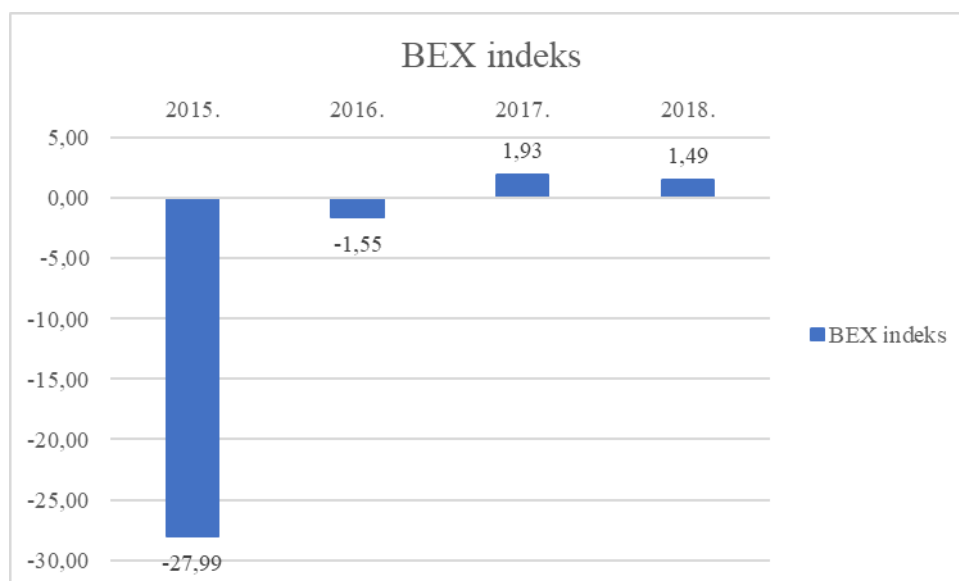
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	-0,29	-0,02	0,02	0,02
ex2	-46,18	-2,95	2,51	2,22
ex3	-0,02	-0,08	-0,01	0,04
ex4	-3,59	0,54	1,48	0,62
BEX indeks	-27,99	-1,55	1,93	1,49

Izvor: Autorski rad

Rezultati iz tablice ukazuju na prijelaz iz lošeg u dobro poslovanje poduzeća. Agromedimurje d.d. je u 2015. godini imalo negativne sve financijske pokazatelje koji su rezultirali velikom negativnošću BEX indeksa. Kako bi se smanjila negativnost i spriječila propast poduzeća, menadžment je morao pristupiti restrukturiranju i unaprjeđenju organizacije i poslovnih procesa. U 2016. godini rezultati su opet bili negativni, ali se vidi pomak kod pozitivnog četvrtog pokazatelja (financijska snaga) kao i u smanjenju negativnog rezultata BEX indeksa. Smanjivanjem negativnosti vidljiva uloga menadžmenta u unaprjeđenju i restrukturiranju, a najveći rast svih pokazatelja kao i BEX indeksa ostvaren je u 2017. i 2018. godini. Prema rezultatima za 2017. i 2018. godinu može se zaključiti da Agromedimurje posluje dobro, ali se daljnja poboljšanja mogu očekivati stalnim unaprjeđenjima i ulaganjima u poduzeće.

Rezultati BEX indeksa za analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazani su na grafikonu 1.

Grafikon 1. BEX indeks za Agromeđimurje d.d.



Izvor: Autorski rad

6.1.2. Analiza poslovne izvrsnosti za Belje d.o.o.

Belje je društvo s ograničenom odgovornošću (dioničko društvo do 2019. godine) za poljoprivrednu proizvodnju i prehrambenu industriju sa sjedištem u Dardi. Proizvodnjom hrane bave se više od tri stoljeća. Belje je bilo u sastavu koncerna Agrokor od 2005. godine, a od 1. travnja 2019. posluje kao dio Fortenova grupe. Razlog izlaska iz koncerna Agrokor je bila loša financijska situacija i financijska kriza koja je zahvatila koncern tijekom 2017. godine.

Osnova poljoprivredne proizvodnje su vlastite farme i oranice, a poljoprivredni proizvodi daljnjom industrijskom obradom i preradom stvaraju poznate proizvode prehrambene industrije Belje. Poduzeće ima locirane objekte na području cijele Baranje, a brojne obradive površine, farme i industrijska postrojenja sa 2000 zaposlenika čine veličinu i snagu Belja. (<https://www.belje.hr/o-nama/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine nalaze se u tablici 4.

Tablica 4. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Belje d.o.o.

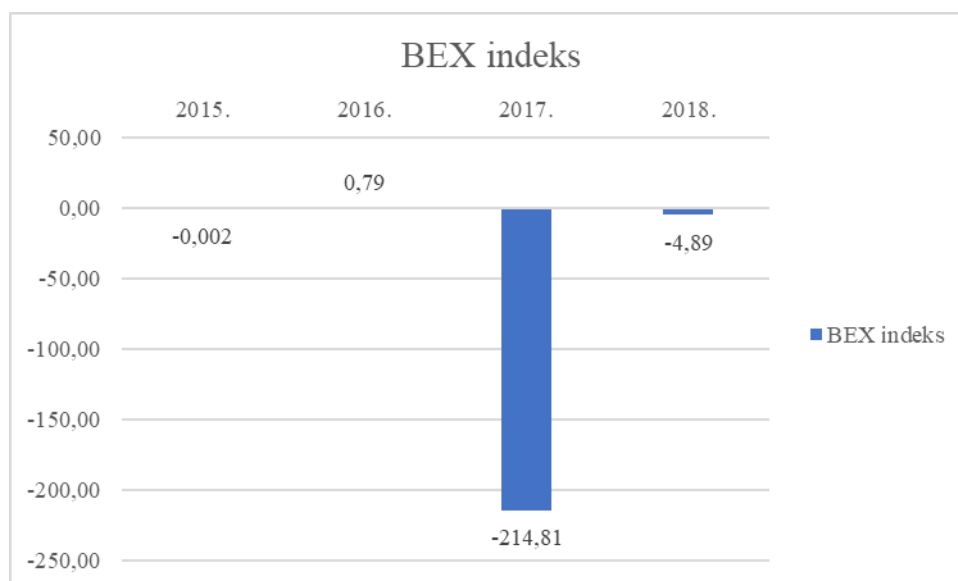
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,003	0,01	-0,45	-0,01
ex2	0,03	1,30	-369,62	-8,41
ex3	-0,20	-0,20	-0,21	-0,20
ex4	0,04	0,19	-1,89	0,06
BEX indeks	-0,002	0,79	-214,81	-4,89

Izvor: Autorski rad

Rezultati iz tablice ukazuju na loše poslovanje poduzeća Belje d.o.o. Belje je u 2015. godini imalo negativan treći financijski pokazatelj koji se odnosi na likvidnost poduzeća, a ostali financijski pokazatelji su imali blago pozitivne rezultate koji se kreću oko nule. To je rezultiralo negativnim BEX indeksom te je menadžment morao pristupiti restrukturiranju i ozbiljnim unaprjeđenjima kako ne bi došlo do propasti. U 2016. godini opet je bila negativna likvidnost poduzeća, ali zbog pozitivnog povećanja ostalih pokazatelja došlo je do poboljšanja ukupne slike poduzeća i pozitivnog BEX indeksa. Menadžment je morao pristupiti ozbiljnim unaprjeđenjima kako bi se nastavilo pozitivno poslovanje poduzeća. Međutim, nije se radilo na unaprjeđenju pa su financijski rezultati za 2017. godinu značajno pali, ali do tog pada je došlo i zbog financijske krize koncerna Agrokor. Značajan pad je bio u 2017. godini gdje su svi pokazatelji negativnog iznosa, a najveći pad je imao drugi pokazatelj (stvaranje vrijednosti) te je imao najveći utjecaj na loš rezultat BEX indeksa. Negativnost se smanjila u 2018. godini kod svih pokazatelja i BEX indeksa, ali su potrebna stalna i ozbiljna unaprjeđenja kako bi poduzeće počelo sa pozitivnim poslovanjem jer postoji vjerojatnost od propasti veća od 90%.

Kretanje rezultata BEX indeksa za analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 2.

Grafikon 2. BEX indeks za Belje d.d.



Izvor: Autorski rad

6.1.3. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Koka d.d.

Koka d.d. je vodeći peradarski proizvođač u Hrvatskoj i kolijevka peradarske proizvodnje, a osnovana 1961. godine u Varaždinu pod imenom Koka Varaždin. Tijekom prvih trideset godina razvila se u najvećeg proizvođača pilećeg mesa i tu poziciju je održala do početka devedesetih godina prošlog stoljeća kada je došlo do opadanja efikasnosti i financijskih gubitaka poslovanja. Vindija d.d. je 1995. godine preuzela Koku i restrukturiranjem i unaprjeđenjem poslovanja spasila Koku od propasti. Nakon toga dolazi ponovno do snažnog razvoja poslovanja Koke kao peradarskog proizvođača te ponovno postaje lider u peradarskoj proizvodnji i važan izvoznik mesa peradi i mesnih prerađevina. (<https://www.naposlu.hr/koka>)

Izračunati su financijski pokazatelji i BEX indeks za razdoblje od 2015. do 2016. godine, a rezultati su prikazani u tablici 5.

Tablica 5. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Koka d.d.

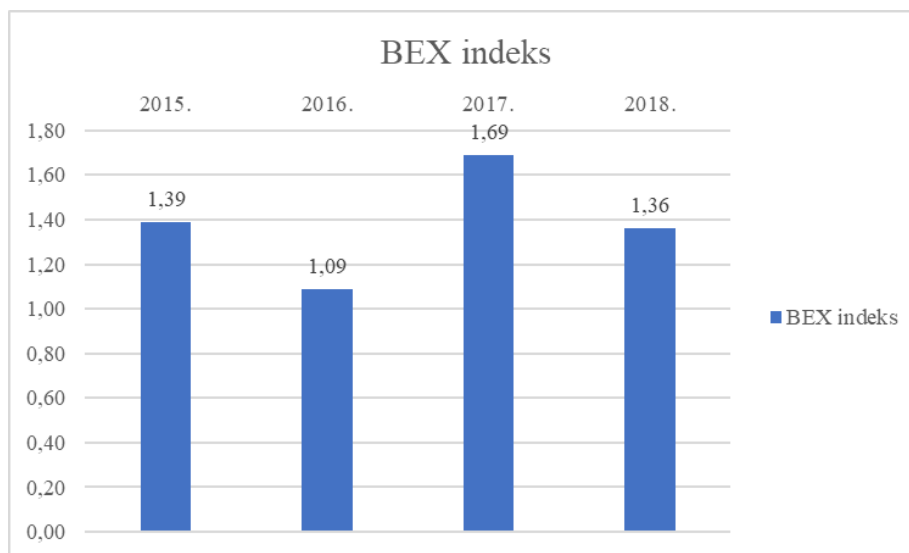
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,01	0,01	0,02	0,02
ex2	2,15	1,64	2,64	2,05
ex3	0,28	0,31	0,26	0,27
ex4	0,30	0,28	0,34	0,39
BEX indeks	1,39	1,09	1,69	1,36

Izvor: Autorski rad

Prema pozitivnim rezultatima iz tablice može se zaključiti da je poduzeće dobro poslovalo tijekom razdoblja od 2015. do 2018. godine. Razlog tome je taj što poduzeće ostvarivalo neto poslovnu dobit jer je drugi pokazatelj (financijska snaga) imao visoku vrijednost te je značajno utjecao na rezultat BEX indeksa. Kako bi se poboljšanja poduzeća Koka d.d. mogla ostvarivati u budućnosti, potrebna su konstantna unaprjeđenja poslovanja.

Kretanje rezultata BEX indeksa tijekom razdoblja od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 3.

Grafikon 3. BEX indeks za poduzeće Koka d.d.



Izvor: Autorski rad

6.1.4. Analiza poslovne izvrsnosti za Kutjevo d.d.

Stvaranje poduzeća Kutjevo d.d., usko je vezano uz razvoj vinogradarstva kao glavne djelatnosti. Nakon 2. svjetskog rata dolazi do spajanja nekoliko sitnih ekonomija, poljoprivrednih zadruga, manjih poljoprivrednih imanja i prerađivačko prehrambenih kapaciteta s požeškog područja te nastaje PPK Kutjevo. Poduzeće se bavilo djelatnostima koje su vezane uz poljoprivrednu proizvodnju od sirovina do finalnih proizvoda i postaje glavni nositelj razvoja Požeško – slavonske županije. Kutjevo je privatizirano 2003. godine, a većinski paket dionica je kupilo poduzeće Božjakovina d.d. čiji je vlasnik poznati poduzetnik Enver Moralić. Nakon privatizacije poduzeće je dobilo novi zamah, počeli su se saditi novi hektari vinograda i ozbiljno se počelo nastupati na međunarodnom tržištu.

Proizvodnja je organizirana u tri sektora, a to su:

- Vinogradarska proizvodnja: PJ Vinogradarstvo i vinarstvo;
- Biljna proizvodnja: PJ Ratarstvo, PJ Sjemenarstvo, PJ Požežanka i PJ Kooperacija;
- Stočarska proizvodnja: PJ Stočarstvo.

Može se vidjeti da Kutjevo ne ulaže samo u vinogradarsku proizvodnju nego i u ostalu poljoprivrednu proizvodnju. U području vinogradarstva Kutjevo je postalo sinonim za hrvatsku vinsku kulturu, a osnovni cilj poduzeća je da ostane lider u proizvodnji vina na području Republike Hrvatske. (<https://www.kutjevo.com/hr/o-nama/povijest-i-tradicija>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazani su u tablici 6.

Tablica 6. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Kutjevo d.d.

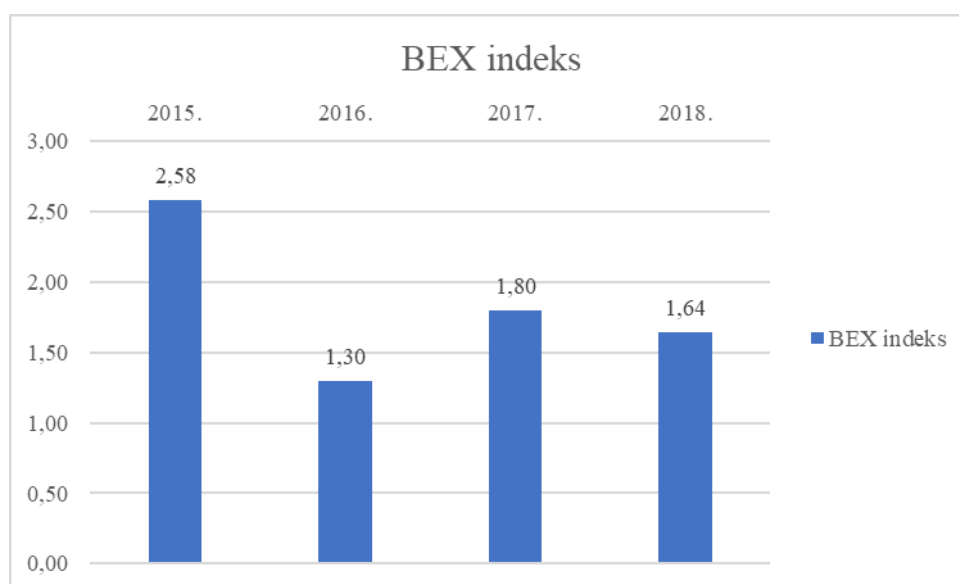
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,03	0,02	0,02	0,02
ex2	4,19	1,97	2,73	2,44
ex3	0,19	0,24	0,23	0,22
ex4	0,35	0,37	0,57	0,59
BEX indeks	2,58	1,30	1,80	1,64

Izvor: Autorski rad

Kutjevo d.d. je u 2015. godini poslovalo vrlo dobro jer se rezultat BEX indeksa nalazi u rasponu od 2,01-4,00. Menadžment je trebao nastaviti s unaprjeđenjima poslovanja i time bi se omogućilo vrlo dobro poslovanje kroz sljedeće dvije godine. Nije došlo do rasta i razvoja poslovanja poduzeća i vidi se pad BEX indeksa od 2016. do 2018. godine. Razlog tome je pad vrijednosti drugog pokazatelja (stvaranje vrijednosti) koji je povezan sa smanjenjem neto poslovne dobiti. Bez obzira na pad rezultata BEX indeksa, poduzeće poslovalo dobro i potrebno je ozbiljno pristupiti unaprjeđenjima poslovanja kako bi se nastavilo dobro poslovanje i mogla očekivati poboljšanje poslovanja u budućnosti.

Grafički prikaz kretanja rezultata BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazan je na grafikonu 4.

Grafikon 4. BEX indeks za Kutjevo d.d.



Izvor: Autorski rad

6.1.5. Analiza poslovne izvrsnosti za PIK-Vinkovci d.o.o.

PIK Vinkovci d.o.o. je osnovano 1962. godine kao Poljoprivredno-industrijski kombinat Vinkovci (PIK-Vinkovci), a djelovala je kao radna organizacija odnosno složena organizacija udruženog rada. Radne organizacije su prestale postojati 1989. godine pa je formirano poduzeće u društvenom vlasništvu pod imenom „Silos-Mlinovi“. Kako e 1994. godine došlo do procesa pretvorbe poduzeća u društvenom vlasništvu, poduzeće postaje dioničko društvo „Silos-Mlinovi“ d.d. te se priključuje Agrokoru i mijenja naziv u PIK-Vinkovci d.d. Od 2000. godine poduzeću PIK-Vinkovci pripojeno je više raznih dioničkih društava te u takvom sustavu posluje do 2018. godine. Osnovna djelatnost poduzeća je proizvodnja ratarskih i

povrtnarskih kultura, prerada i skladištenje žitarica, proizvodnja industrijskog bilja, prerada, skladištenje i pakiranje voća i povrća te stočarska proizvodnja. Osnovni cilj poslovanja poduzeća je uvođenje novih tehnologija u proizvodnju kako bi zadovoljili potrebe ljudi za kvalitetnom hranom na tržištu. PIK-Vinkovci 1. travnja 2019. godine postaje PIK-Vinkovci d.o.o. i izlazi iz koncerna Agrokor i postaje članom Fortanova Grupe. (<https://www.pik-vinkovci.hr/o-nama>)

Izračunati je BEX indeks zajedno sa pokazateljima za razdoblje od 2015. do 2018. godine, a rezultati se nalaze u tablici 7.

Tablica 7. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za PIK-Vinkovci d.d.

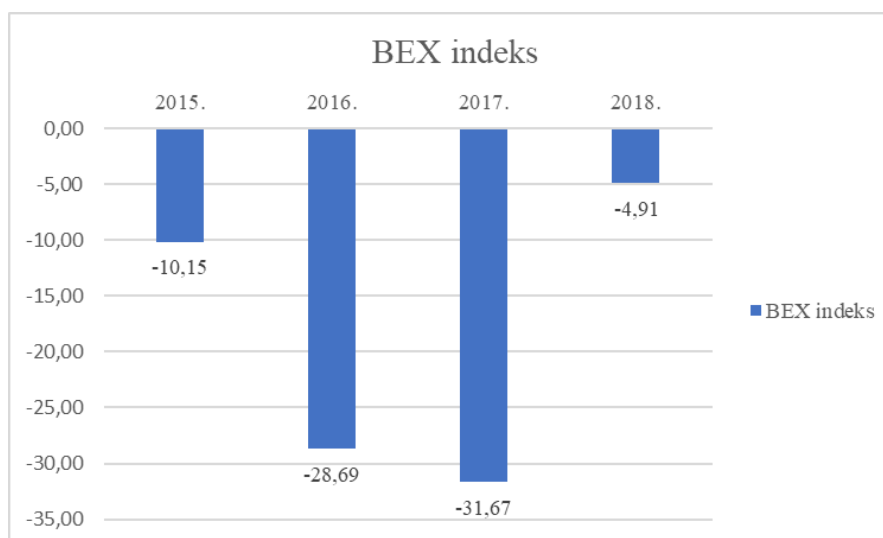
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	-0,02	-0,18	-0,64	-0,09
ex2	-17,22	-48,75	-53,09	-7,94
ex3	-0,66	-0,91	-1,52	-1,43
ex4	-0,24	-0,80	-1,43	-0,18
BEX indeks	-10,15	-28,69	-31,67	-4,91

Izvor: Autorski rad

Prema rezultatima iz tablice može se zaključiti da poduzeće PIK-Vinkovci d.d. posluje loše kroz čitavo promatrano razdoblje od 2015. do 2018. godine. Menadžment je već od 2015. godine morao početi sa restrukturiranjem i brzim unaprjeđenjima kako bi se uspjela izbjeći opasnost od propasti. BEX indeks bilježi drastičan pad tijekom 2016. i 2017. godine kao i drugi pokazatelj (stvaranje vrijednosti) jer poduzeće posluje sa gubitkom. Takav pad financijskih rezultata je uzrokovala i financijska kriza koncerna Agrokor. Smanjenje negativnog BEX indeksa vidi se tijekom 2018. godine, a došlo je i do velikog smanjenja drugog pokazatelja koji nam govori da se smanjio gubitak poduzeća. Kako bi se ne bi nastavilo loše poslovanje i spriječila opasnost od propasti, menadžment treba žurno pristupiti restrukturiranju i unaprjeđenju poslovanja. Jedino se na taj način može doći do pozitivnih rezultata poslovanja u budućnosti.

Grafički prikaz kretanja rezultata BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazan je grafikonu 5.

Grafikon 5. BEX indeks za PIK-Vinkovci d.d.



Izvor: Autorski rad

6.1.6. Analiza poslovne izvrsnosti za Vupik plus d.o.o.

Vupik se bavi poljoprivrednom proizvodnjom više od 70 godina, a sjedište mu se nalazi u Vukovaru. Poduzeće je osnovano s ciljem poljoprivredne proizvodnje na području grada Vukovara i okolice. Vupik se odlikuje vrhunskom poljoprivrednom proizvodnjom, a ona je rezultat posvećenosti radu, konstantnog unaprjeđenja proizvodnje. Poduzeće obuhvaća pet proizvodnih cjelina: Ratarstvo i povrtlarstvo, svinjogojstvo, govedarstvo, vinogradarstvo i vinarstvo te pretovarna luka.

Od 2010 godine Vupik posluje u sklopu koncerna Agrokor kao dioničko društvo. Ulaskom u Agrokor, počela su velika ulaganja u sve dijelove proizvodnje od ratarstva, stočarstva, novu poljoprivrednu mehanizaciju, rekonstrukciju silosa u Luci Vukovar, vinarije pa sve do izgradnje vinogradarske kuće Goldschmidt. Takvim velikim ulaganjima, poduzeće Vupik danas prati trend proizvodnje zdrave hrane kao i ekološke standarde u poljoprivrednoj proizvodnji. Zbog financijske krize u Agrokor koncernu, Vupik izlazi iz koncerna 1. travnja 2019. godine te počinje poslovati u sastavu Fortanova Grupe d.d. kao Vupik plus d.o.o. (https://www.vupik.hr/?page_id=22)

Za poduzeće Vupik plus d.o.o. je izračunat BEX indeks zajedno sa financijskim pokazateljima za razdoblje od 2015. do 2018. godine, a financijski rezultati su prikazani u tablici 8.

Tablica 8. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Vupik plus d.o.o.

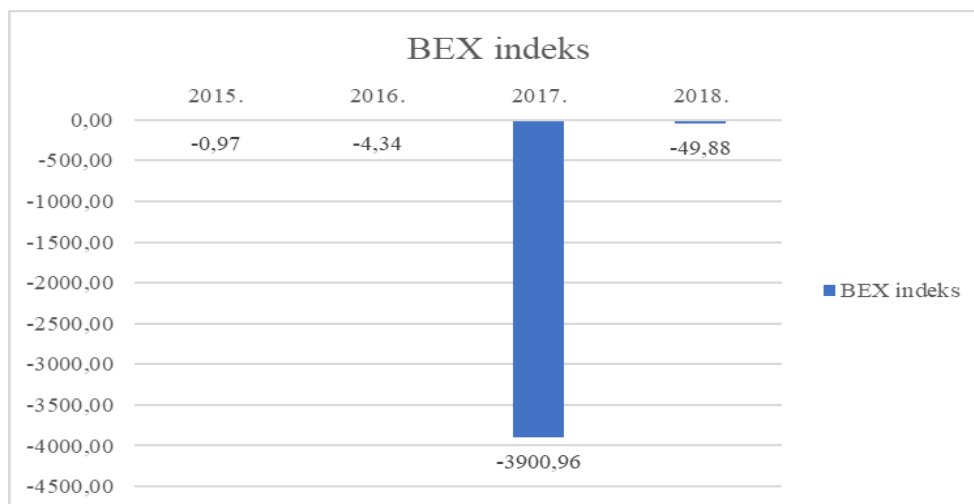
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	-0,001	-0,02	-0,27	-0,05
ex2	-1,59	-7,33	-6736,47	-85,98
ex3	-0,39	-0,45	-0,43	-0,46
ex4	0,03	-0,06	-1,16	-0,02
BEX indeks	-0,97	-4,34	-3900,96	-49,88

Izvor: Autorski rad

Prema navedenim rezultatima u tablici može se vidjeti da je poduzeće Vupik plus d.o.o. loše poslovalo kroz razdoblje od 2015. do 2018. godine. Iznenadjuće je što menadžment već u 2015. nije prepoznao loše poslovanje i krenuo sa restrukturiranjem i unaprjeđivanjem poslovanja koje se nastavilo i u 2016. godini gdje je BEX indeks još više pao. U 2017. godini bilježi se drastičan pad svih pokazatelja, a pogotovo drugog financijskog pokazatelja (stvaranje vrijednosti) koji je ujedno imao najjači utjecaj na tako veliki pad BEX indeksa. Razlog tako velikom padu u 2017. godini je i financijska kriza koja je pogodila koncern Agrokor. Negativnost se smanjila u 2018. godini u odnosu na 2017., ali to nije dovoljno kako bi se poduzeće izvuklo iz teške financijske situacije. Egzistencija poduzeća je ugrožena te je potrebno brzo pristupiti restrukturiranju i unaprjeđenju poslovanja, jer postoji opasnost od propasti ako se nastavi loše poslovanje.

Kretanje BEX indeksa za analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 6.

Grafikon 6. BEX indeks za Vupik plus d.o.o.



Izvor: Autorski rad

6.1.7. BEX indeks za sektor poljoprivrede, šumarstva i ribarstva

Rezultati BEX indeksa za sva poduzeća i prosječnog BEX indeksa sektor poljoprivrede, šumarstva i ribarstva za razdoblje od 2015. do 2018. godine, prikazani su u tablici 9.

Tablica 9. Rezultati BEX indeksa za sektor poljoprivrede, šumarstva i ribarstva

SEKTOR POLJOPRIVREDE, ŠUMARSTVA I RIBARSTVA				
Poduzeće	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
Agromeđimurje d.d.	-27,99	-1,55	1,93	1,49
Belje d.o.o.	-0,002	0,79	-214,81	-4,89
Koka d.d.	1,39	1,09	1,69	1,36
Kutjevo d.d.	2,58	1,30	1,80	1,64
PIK Vinkovci d.o.o.	-10,15	-28,69	-31,67	-4,91
Vupik plus d.o.o.	-0,97	-4,34	-3900,96	-49,88
Prosjeak sektora	-5,86	-5,23	-690,34	-9,20

Izvor: Autorski rad

Prema rezultatima iz tablice 9., može se zaključiti da su loši rezultati utjecali na ukupan rezultat poslovanja sektora poljoprivrede, šumarstva i ribarstva. Agromeđimurje d.d. je dobro poslovalo u 2017. i 2018. godini. Koka d.d. i Kutjevo d.d. su jedina poduzeća koja su imala pozitivno i dobro poslovanje tijekom analiziranog razdoblja. Ostala tri poduzeća imaju negativno i loše poslovanje u sve četiri godine, a ti loši rezultati su utjecali na prosjeak sektora.

Tijekom 2017. godine zabilježen je najveći pad rezultata, a razlog tome je financijska kriza koncerna Agrokor koji je imao jak utjecaj na poslovanje poduzeća unutar ovog sektora.

6.2. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje prehrambenih proizvoda, pića i duhanskih proizvoda

Sektor proizvodnje prehrambenih proizvoda, pića i duhanskih proizvoda sastoji se od sljedećih sedamnaest poduzeća: Badel 1862 d.d., Brionka d.d., Čakovečki mlinovi d.d., Dukat d.d., Granolio d.d., Jamnica plus d.o.o., Koestlin d.d., Kraš d.d., Ledo plus d.o.o., Maraska d.d., Podravka d.d., PIK d.d. Rijeka, Termes Grupa d.d., Viro tvornica šećera d.d., Zagrebačke pekare Klara d.d., Zvečevo d.d. i Zvijezda plus d.o.o.

Za svih sedamnaest poduzeća unutar navedenog sektora izračunat je BEX indeks, analizirana poslovna izvrsnost i dana je prognoza za budućnost poslovanja poduzeća. Svi rezultati su prikazani u tablicama i grafički je prikazano kretanje BEX indeksa kroz analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine.

6.2.1. Analiza poslovne izvrsnosti za Badel 1862 d.d.

Badel 1862 d.d. je najveći i najstariji proizvođač vina i alkoholnih pića u Republici Hrvatskoj. Badel je kvalitetu svojih proizvoda i bogatu tradiciju kroz povijest naslijedio od kompanija Pokorny, Patria, Arko i Badel Vinoprodukt. Postao je sinonim za jaka alkoholna pića u Republici Hrvatskoj i široj regiji. U svom sastavu ima četiri vinarije, a to su: Vinarija Daruvar, Vinarija Benkovac, Vinarija Križevci i Kuriya Nespeš. Na taj način je objedinjeno čitavo vinorodno područje Hrvatske od sjevera do juga, čime Badel predstavlja vinsku kartu Hrvatske. Badel 1862 ima i proizvodnju bezalkoholnih pića te posjeduje licencu PepsiCo asortimana. Također je i ekskluzivni zastupnik za hrvatsko tržište poznatih proizvođača jakih alkoholnih pića kao što su: Tradall, Marie Brizzard, Borco i Underberg. U sastavu Badela 1862 od 2011 godine djeluje i poduzeće Eurobev d.o.o. koje se bavi proizvodnjom voćnih sokova, nektara i sirupa te gaziranih i negaziranih osvježavajućih bezalkoholnih pića. (<https://www.badel1862.hr/o-nama/>)

Izrađena je analiza poslovne izvrsnosti za Badel 1862 d.d. za razdoblje od 2015. do 2018. godine, a svi dobiveni financijski rezultati prikazani su u tablici 10.

Tablica 10. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Badel 1862 d.d.

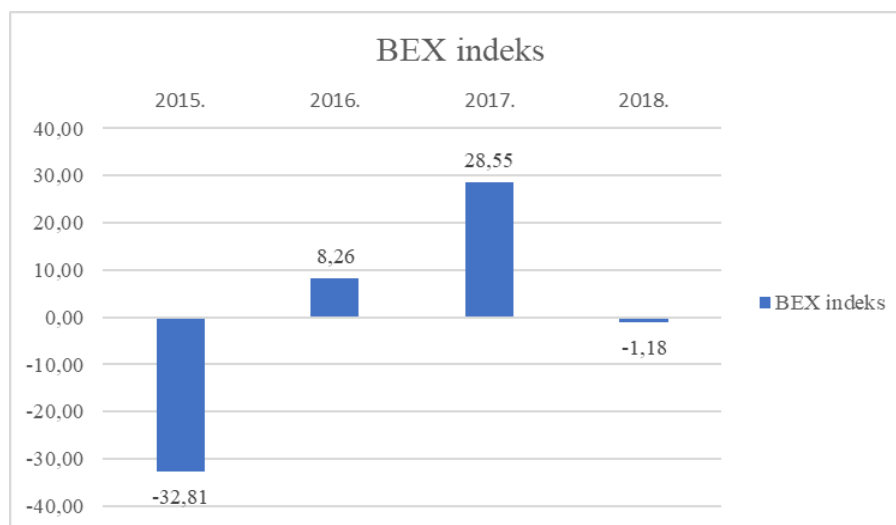
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,03	0,02	0,25	-0,004
ex2	-56,63	14,18	47,92	-2,25
ex3	-0,62	-0,35	0,35	0,30
ex4	0,21	0,31	2,06	0,24
BEX indeks	-32,81	8,26	28,55	-1,18

Izvor: Autorski rad

Rezultati za 2015. godinu nam govore da je poduzeće poslovalo loše, a najveći razlog tome je visoka negativnost drugog pokazatelja (stvaranje vrijednosti) koji je negativan zbog toga što su poslovni rashodi puno veći od poslovnih prihoda poduzeća. Menadžment je uložio dosta truda u restrukturiranje i unaprjeđivanje poslovanja, jer su rezultati za 2016. i 2017. godinu bili izuzetno dobri. Može se reći da je poduzeće poslovalo s vrhunskim rezultatima, ali se već u 2018. godini vidi osjetan pad poslovanja, a glavni razlog takvom padu je taj što su se smanjili poslovni prihodi. U izvješću posloводства je navedeno da su rezultati takvi zbog provedenog rješenja o sklapanju predstečajne nagodbe. (<https://lider.media/aktualno/tvrtke-i-trzista/poslovna-scena/poslovni-rezultati-2018-pogledajte-kako-su-poslovali-atlantic-badel-kras-i-viro/>) Kako se ne bi nastavilo loše poslovanje poduzeća i došlo do opasnosti od propasti, potrebno je žurno pristupiti restrukturiranju i unaprjeđenju poslovanja.

Grafički prikaz kretanja rezultata BEX indeksa za analizirano razdoblje prikazan je na grafikonu 7.

Grafikon 7. BEX indeks za Badel 1862 d.d.



Izvor: Autorski rad

6.2.2. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Brionka d.d.

Brionka d.d. je vodeći istarski proizvođač i opskrbljivač u pekarskoj, slastičarskoj djelatnosti te u djelatnosti proizvodnje tjestenine sa sjedištem u Puli. Poduzeće posluje od 1942. godine i sve do danas razvijalo se u skladu s potrebama i zahtjevima potrošača te je prema tome razvijalo i kvalitetu svojih proizvoda. Uvođenjem modernih tehnologija u proizvodnju, Brionka je postala suvremen organiziran sustav koji udovoljava svim zahtjevima maloprodajnog i veleprodajnog tržišta za svojim proizvodima. Brionka proizvodi širok asortiman s više od 200 vrsta proizvoda uključujući pekarske, slastičarske proizvode i tjestenine. Razvili su maloprodajnu mrežu koju čine 25 prodavaonica na atraktivnim lokacijama u cijeloj Istarskoj županiji. (<http://brionka.hr/o-nama/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Brionka d.d. kroz analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine nalaze se u tablici 11.

Tablica 11. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Brionka d.d.

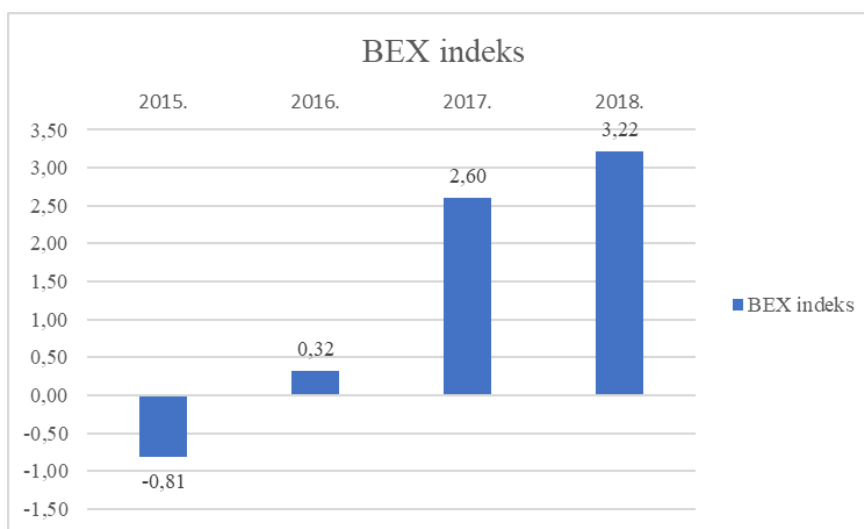
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,01	0,01	0,03	0,04
ex2	-2,13	-0,10	3,73	4,30
ex3	0,32	0,27	0,13	0,19
ex4	1,18	1,07	1,28	2,16
BEX indeks	-0,81	0,32	2,60	3,22

Izvor: Autorski rad

Brionka d.d. je u 2015. godini poslovala loše, ali je s kvalitetnim restrukturiranjem i unaprjeđenjem poslovanja krenula pozitivno poslovati u 2016. Rastući trend financijskih rezultata nastavio se u 2017. i 2018. godini, a razlog tome je rast drugog i trećeg pokazatelja odnosno stvaranja vrijednosti i financijske snage. Do rasta navedenih pokazatelja došlo je zbog povećanja poslovnih prihoda nad poslovnim rashodima odnosno neto poslovne dobiti, kao i povećanja neto dobiti. Može se zaključiti da Brionka d.d. posluje vrlo dobro, a takvo poslovanje se može očekivati i u sljedeće dvije godine, ako menadžment nastavi s kvalitetnim unaprjeđenjima poslovanja.

Kretanje rezultata BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 8.

Grafikon 8. BEX indeks za poduzeće Brionka d.d.



Izvor: Autorski rad

6.2.3. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Čakovečki mlinovi d.d.

Čakovečki mlinovi d.d. su jedna od vodećih hrvatskih prehrambenih kompanija sa sjedištem u Čakovcu, a posluju od davne 1893. godine. Glavne djelatnosti kojima se bave su mlinarstvo, pekarstvo i proizvodnja bučinog ulja. Cilj poslovanja Čakovečkih mlinova je kontinuirano ulaganje u suvremenu tehnologiju i postizanje vrhunske kvalitete proizvoda iz svog asortimana. Kontinuiranim ulaganjem u poslovanje ostvaruju značajne uspjehe na domaćim i inozemnim tržištima, jer su potrošači prepoznali kvalitetu njihovih proizvoda. Čakovečki mlinovi godišnje prerađuju 50.000 tona pšenice i 10.000 tona kukuruza, a distribucija brašna određena je trima kanalima i to kroz maloprodaju, pekarsku i konditorsku industriju. U svojim pekarama godišnje proizvode preko 10.000 tona kruha, peciva, kruha,

kolača i brzo smrznutih tijesta. Uz vlastite pekare u svom sustavu imaju pekare Radnik d.d. u Opatiji i Malinskoj te pekaru Vražap d.o.o. u Zadru. Proizvodni pogoni se nalaze u Čakovcu, Donjem Kraljevcu i Oroslavlju, a čitavo vrijeme surađuju sa poljoprivrednim proizvođačima iz Međimurske županije otkupljujući pšenicu, kukuruz i ostale poljoprivredne proizvode te na taj način pokrivaju oko 2/3 svojih potreba sa međimurskih oranica. (<https://www.cakmlinovi.hr/o-nama/>)

Izračunati financijski pokazatelji i BEX indeks za razdoblje od 2015. do 2018. godine nalaze se u tablici 12.

Tablica 12. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Čakovečki mlinovi d.d.

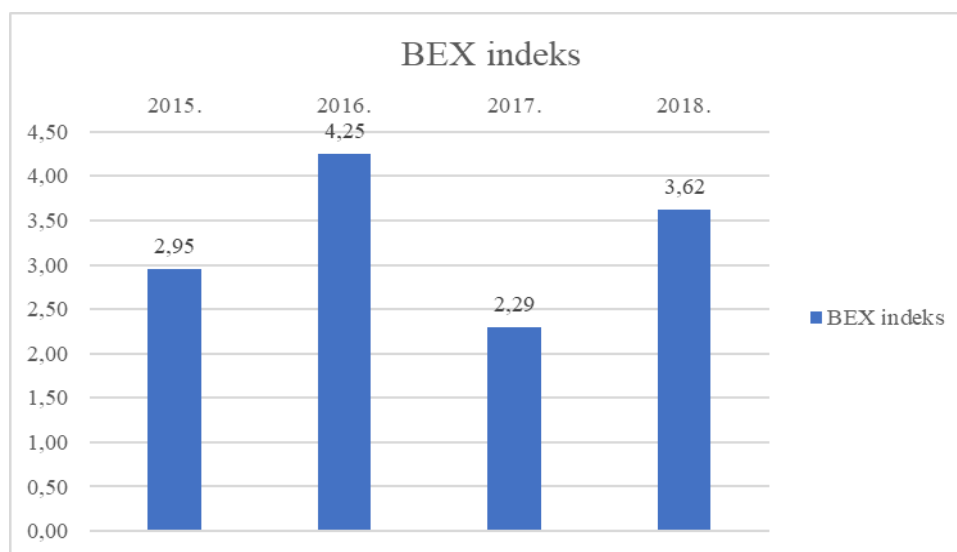
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,05	0,07	0,04	0,06
ex2	2,57	6,09	3,00	3,88
ex3	0,47	0,32	0,32	0,36
ex4	4,33	2,03	1,55	4,10
BEX indeks	2,95	4,25	2,29	3,62

Izvor: Autorski rad

Čakovečki mlinovi u 2015. godini su vrlo dobro poslovali te nastavili sa unaprjeđenjima da ostvare takvo poslovanje i u sljedeće dvije godine. U 2016. godini su postigli izvrstan financijski rezultat, a očekivanja su bila da menadžment s ispravnim i kvalitetnim unaprjeđenjima poslovanja produži takav trend u sljedeće tri godine. Ostvario se rast eto poslovne dobiti koja je utjecala na takav rast drugog pokazatelja u odnosu na 2017. godinu. Međutim taj uspjeh se nije nastavio, jer je došlo do blagog pada u 2017. i 2018. godini. Najveći razlog tom padu u 2017. godini je pad snage vrijednosti poduzeća koja se odnosi na neto poslovnu dobit i vlastiti kapital i rezerve. Unaprjeđenje poslovanja od strane menadžmenta je rezultiralo porastom poslovne izvrsnosti u 2018. godini, jer je došlo do povećanja svih pokazatelja. Najveći utjecaj na rast BEX indeksa su imali drugi i četvrti pokazatelj, a to znači da je došlo do rasta neto poslovne dobiti i neto dobiti kod poduzeća Čakovečki mlinovi d.d. Bez obzira na pad i rast pozitivnog BEX indeksa tijekom analiziranog razdoblja, može se zaključiti da poduzeće posluje vrlo dobro te su potrebna stalna ispravna i kvalitetna unaprjeđenja od strane menadžmenta kako bi se nastavilo uspješno poslovanje poduzeća Čakovečki mlinovi d.d.

Grafički prikaz kretanja rezultata BEX indeksa tijekom analiziranog razdoblja nalazi se na grafikonu 9.

Grafikon 9. BEX indeks za poduzeće Čakovečki mlinovi d.d.



Izvor: Autorski rad

6.2.4. Analiza poslovne izvrsnosti za Dukat d.d.

Dukat mliječna industrija je počela poslovati još 1912. godine u Zagrebu pod imenom Gradska mljekara, a konstantno se razvijala kroz povijest pa sve do danas. Dukat je danas vodeća domaća ali i regionalna mliječna industrija koja se sastoji od osam proizvodnih pogona u Hrvatskoj, Bosni i Hercegovini, Sloveniji, Srbiji i Makedoniji koja su ujedno i najveća tržišta Dukata. Mliječna industrija Dukat uvozi i distribuira proizvode robnih marki Dukat, Sirela, President, Galbani i Ideal Šipka na tržištima Crne Gore, Kosova, Grčke, Bugarske i Albanije. Dukatovo tržište se prostire diljem cijele jugoistočne Europe na više od 21.000 prodajnih mjesta, a vlastitim kamionima opskrbljuje više od 6.000 prodajnih mjesta s prosječnom dnevnom isporukom od 1.400 tona mlijeka, sireva i mliječnih proizvoda. Uz to što su najveća i vodeća mliječna industrija, Dukat je i najveći otkupljivač i prerađivač svježeg sirovog mlijeka te vodeći izvoznik mliječnih proizvoda u Hrvatskoj. Glavne robne marke na hrvatskom tržištu su Dukat, Sirela, President i Galbani. (<https://www.dukat.hr/o-nama/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazani su u tablici 13.

Tablica 13. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Dukat d.d.

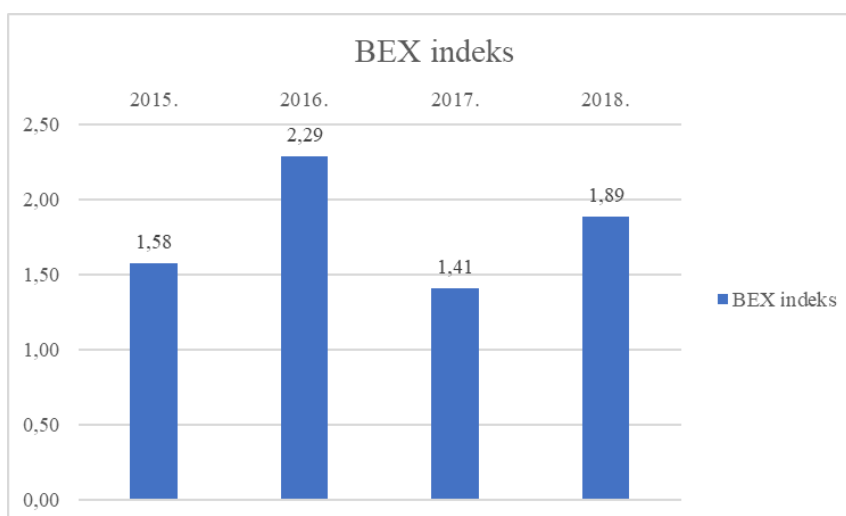
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,05	0,09	0,03	0,03
ex2	2,11	2,67	1,71	2,47
ex3	0,14	0,10	0,16	0,14
ex4	1,00	2,20	1,20	1,34
BEX indeks	1,58	2,29	1,41	1,89

Izvor: Autorski rad

U 2015. godini menadžment je uložio dosta truda u unaprjeđenje poslovanja koje je rezultiralo porastom BEX indeksa u 2016. godini. Razlog tome je porast drugog i četvrtog pokazatelja koji su imali jak utjecaj na rast BEX indeksa. Prema rezultatu iz 2016. godine Dukat je takvo poslovanje mogao nastaviti i u sljedeće dvije godine da se nastavilo s konstantnim unaprjeđenjima poslovanja. U 2017. godini vidljiv je pad BEX indeksa jer je došlo do pada drugog i četvrtog pokazatelja. Razlog tome je smanjenje neto poslovne dobiti i neto dobiti poduzeća. Unaprjeđenjem poslovanja došlo je do rasta BEX indeksa u 2018. godini povećanjem neto poslovne dobiti i neto dobiti koji su bitan faktor rasta poslovanja poduzeća. Može se zaključiti da će Dukat nastaviti sa poboljšanjem poslovanja jer se vidi uloga menadžmenta koji provodi kvalitetno upravljanje poslovnim procesima.

Rezultati BEX indeksa kroz analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine za Dukat d.d. prikazani su na grafikonu 10.

Grafikon 10. BEX indeks za Dukat d.d.



Izvor: Autorski rad

6.2.5. Analiza poslovne izvrsnosti za Granolio d.d.

Poduzeće Granolio d.d. je osnovano 1996. godine sa sjedištem u Zagrebu, a osnovna djelatnost mu je bila trgovina žitaricama, stočnom hranom i mesom. Granolio je 2001. godine proširio svoje poslovanje na te obavljaju proizvodnu djelatnost u prehrambenoj i prerađivačkoj industriji. Najbolje im je razvijena mlinarska industrija jer sa 100.000 Mt prerađene pšenice drže vodeću poziciju u Republici Hrvatskoj. Imaju organiziranu proizvodnju poljoprivrednih proizvoda s kooperantima na površinama od čak 45.000 ha. Mliječna industrija prerađuje oko 50.000 litara mlijeka dnevno koje dolazi iz vlastite farme kapaciteta 500 muznih krava. Bave se i tovom junadi, a proizvodnju organiziraju s brojnim kooperantima i s poduzećem Cautio d.o.o. iz Našica. Proizvodni pogoni i društva u sastavu Granolia su PJ Mlin Farina, PJ Mlin Kapanica, PJ Silos Bjeliš, Zdenka – mliječni proizvodi d.o.o., Zdenačka farma d.o.o., Prerada žitarica d.o.o. i Žitar d.o.o. (<http://www.granolio.hr/hr/o-nama/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine nalaze se u tablici 14.

Tablica 14. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Granolio d.d.

Pokazatelj	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,05	0,04	-0,31	0,12
ex2	13,44	13,51	-755,48	-53,86
ex3	0,001	-0,01	-0,75	0,20
ex4	0,17	0,10	-1,56	0,78
BEX indeks	7,86	7,87	-438,15	-30,86

Izvor: Autorski rad

Prema rezultatima iz 2015. i 2016. godine Granolio je poslovao s vrhunskim rezultatima, a takvo poslovanje se trebalo nastaviti i sljedeće 4 godine. Iznenadjući pad financijskih rezultata dogodio se u 2017. godini jer je financijska kriza u Agrokoru direktno utjecala na financijski rezultat Granolia. Granolio je bio jedan od glavnih dobavljača Agrokora te je došlo do dugovanja od strane Agrokora koja su se negativno odrazila na Granolio bi njihovo podmirenjem obveza.

(<http://www.poslovnih.hr/domace-kompanije/vodeci-proizvoac-psenicnoga-brasna-blokiran-zbog-agrokora-330305>)

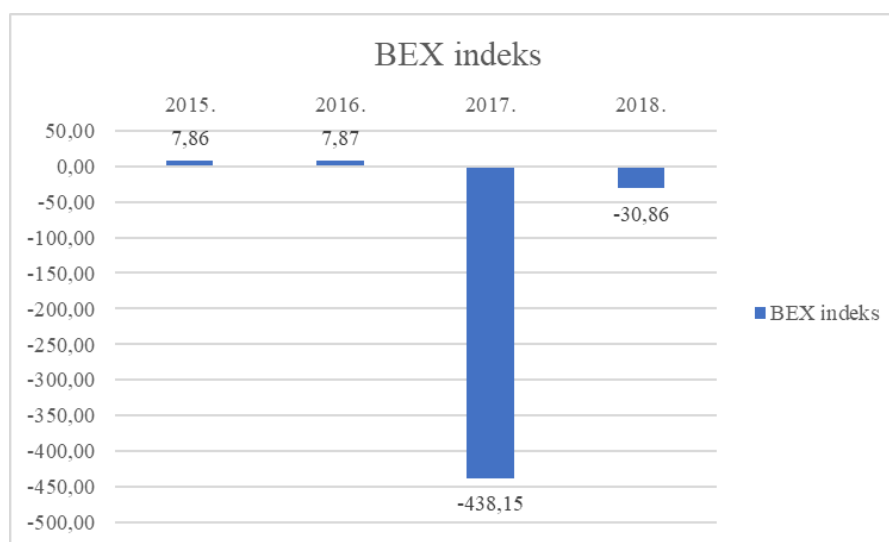
U ovom slučaju je došlo do naglog i drastičnog pada BEX indeksa bez obzira na kvalitetno vođenje od strane menadžmenta kao i unaprjeđenje poslovanja poduzeća. Financijski oporavak je krenuo već 2018. godine pa je došlo smanjenja negativnog rezultata zbog povećanja prihoda, neto poslovne dobiti pa i neto dobiti. Iz poduzeća su obrazložili da je do pozitivnog rasta došlo zbog otpisa obveza sukladno predstečajnoj nagodbi.

(<https://www.tportal.hr/biznis/clanak/granolio-lani-zaradio-gotovo-92-milijuna-kuna-20190301>)

Menadžment poduzeća dobro radi na restrukturiranju i unaprjeđenju poslovanja poduzeća pa se nadam da će se izvući iz ove teške financijske situacije i uspjeti ponovno poslovati sa vrhunskim rezultatima.

Kretanje rezultata BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 11.

Grafikon 11. BEX indeks za Granolio d.d.



Izvor: Autorski rad

6.2.6. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Jamnica plus d.o.o.

Jamnica je najveći proizvođač gazirane i negazirane prirodne mineralne vode, a s radom je započela 18. listopada 1828. godine kada su se pojavile prve boce vode na tržištu. Tijekom povijesti konstantno se ulagalo u razvoj poduzeća, ali pravu ekspanziju ostvaruje u sastavu koncerna Agrokor. Nakon 1993. godine i ulaska u Agrokor uslijedila su ulaganja u modernizaciju tehnologije pa je Jamnica postala jedna od najmodernijih europskih punionica mineralnih i izvorskih voda te bezalkoholnih pića. Sudjelovanjem na međunarodnim

sajmovima, Jamnica je dobitnica brojnih prestižnih nagrada i priznanja za kvalitetu svojih proizvoda te danas predstavlja jedan od najpoznatijih hrvatskih brandova. Jamnica d.d. u svom sastavu ima punionice prirodne mineralne vode i bezalkoholnih pića u Pisarovini, Svetoj Jani, Sarajevski Kiseljak u Bosni i Hercegovini i punionicu mineralne vode Fonyódi u Mađarskoj. U sastavu ima i vlastite distributivne kompanije u Sloveniji, Srbiji i SAD-u. Jamnica ima vodeću poziciju na hrvatskom tržištu, ali sve veću i značajniju ulogu ima regionalnom tržištu. Financijska kriza koja se dogodila u Agrokoru, nije zaobišla Jamnicu te se negativno odrazila na uspješnost poslovanja. Zbog navedene situacije, Jamnica je ušla u stečaj 2018. godine, a 1. travnja 2019. godine počinje poslovati u sastavu Fortenova Grupe d.d. pod imenom Jamnica plus d.o.o. (<https://www.jamnica.hr/hr/povijest/>)

Na temelju financijskih izvještaja za razdoblje od 2015. do 2018. godine izračunati su financijski pokazatelji i BEX indeks, a rezultati se nalaze u tablici 15.

Tablica 15. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Jamnica plus d.o.o.

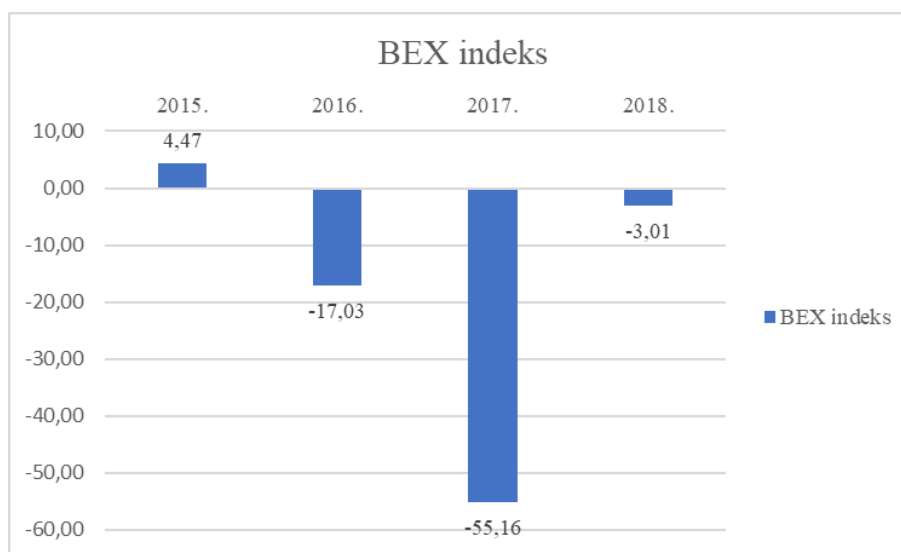
Pokazatelj	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,12	-0,14	-2,26	-0,08
ex2	6,48	-28,26	-91,66	-5,12
ex3	0,29	0,24	-0,06	0,09
ex4	1,97	-2,05	-3,81	-0,11
BEX indeks	4,47	-17,03	-55,16	-3,01

Izvor: Autorski rad

Prema dobivenim rezultatima za 2015. godinu, može se zaključiti da je Jamnica poslovala izvrsno, a uz unaprjeđenja poslovanja od strane menadžmenta takvo poslovanje se očekivalo i u sljedeće tri godine. Takvo poslovanje se nije nastavilo, nego je već došlo do pada svih pokazatelja, a naročito drugog i četvrtog. Došlo je do pada prihoda, neto poslovne dobiti i neto dobiti, a taj trend pada se nastavio i u 2017. godini. Rezultat takvom naglom financijskom padu je bila kriza unutar koncerna Agrokor koja je utjecala na negativno poslovanje Jamnice. Poslovanje Jamnice se počelo popravljati u 2018. godini ulaskom u stečaj, a rezultat tome je povećanje prihoda nad rashodima i smanjenje ukupnih obveza. Egzistencija je ugrožena pa je potrebno provoditi restrukturiranje i unaprjeđenje poslovanja kako bi se došlo do pozitivnih financijskih rezultata te se smanjila vjerojatnost od propasti poduzeća.

Kretanja rezultata BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine, grafički su prikazani na grafikonu 12.

Grafikon 12. BEX indeks za poduzeće Jamnica plus d.o.o.



Izvor: Autorski rad

6.2.7. Analiza poslovne izvrsnosti za Koestlin d.d.

Koestlin d.d. je tvornica keksa i vafila osnovana 1905. godine u Bjelovaru te se već više od 100 godina bavi proizvodnjom keksi, čajnih peciva, vafli, trajnih slanah peciva i ekstrudiranih proizvoda. Poduzeće obavlja proizvodnju na deset proizvodnih linija u pet proizvodnih kapaciteta 25.000 tona na godinu. Koestlin konstantno radi na modernizaciji tehnologije i poboljšanju kvalitete postojećih proizvoda, kao i uvođenju novih proizvoda. Zapošljavaju oko 500 radnika i posebno vode računa o kvaliteti radne snage koju usavršavaju kontinuiranim edukacijama kako bi imali stručnu radnu snagu u proizvodnim procesima. Koestlin danas proizvodi četrdeset vrsta raznih proizvoda te u Republici Hrvatskoj drži vodeću poziciju u prodaji keksa, a drugu u prodaji vafila. Izvoze 60% proizvoda od ukupne proizvodnje u zemlje bivše Jugoslavije, Europske unije, Bliskog Istoka i na nova tržišta SAD-a i Rusije. (<https://www.koestlin.hr/o-nama>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazani su u tablici 16.

Tablica 16. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Koestlin d.d.

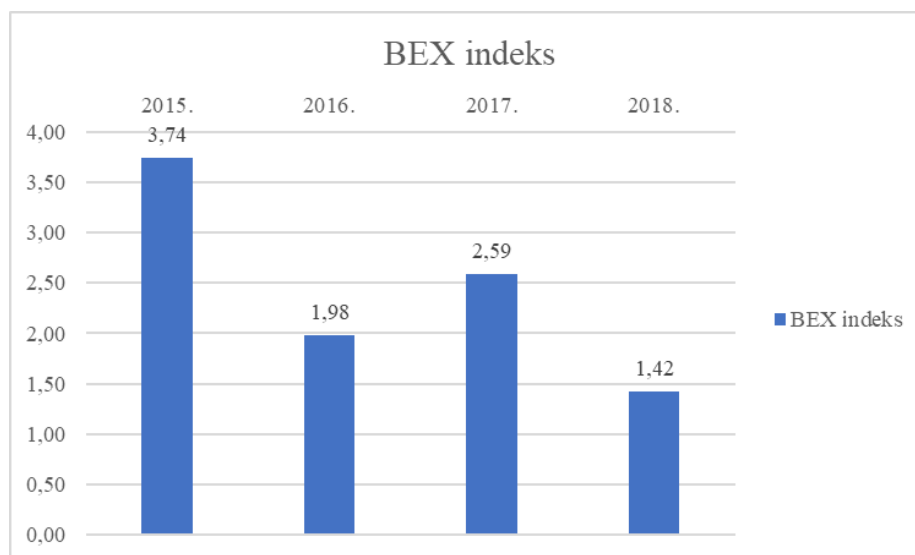
Pokazatelj	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,06	0,03	0,04	0,02
ex2	5,84	2,88	3,93	2,10
ex3	0,34	0,36	0,13	0,09
ex4	0,91	0,76	0,90	0,59
BEX indeks	3,74	1,98	2,59	1,42

Izvor: Autorski rad

Prema rezultatima iz tablice vidi se da je Koestlin d.d. stabilno i pozitivno poslovao kroz analizirano razdoblje. Događale su se oscilacije iz vrlo dobrog u dobro poslovanja i obratno. Razlog tome je pad i rast neto poslovne dobiti koja je preko drugog pokazatelja utjecala na konačan rezultat BEX indeksa. Koestlin je stabilno poduzeće koje dobro posluje, a menadžment bi trebao nastavljati s unaprjeđenjima poslovanja kako bi se nastavila stabilnost i povećala kvaliteta poslovanja u budućnosti.

Grafički prikaz kretanja rezultata BEX indeksa kroz navedeno razdoblje nalazi se na grafikonu 13.

Grafikon 13. BEX indeks za Koestlin d.d.



Izvor: Autorski rad

6.2.8. Analiza poslovne izvrsnosti za Kraš d.d.

Kraš prehrambena industrija d.d. je počela s radom u Zagrebu 1911. na temeljima tvornice za proizvodnju čokolade Union. Ujedinjenjem tvrtke Union, tvrtke Bizjak i ostalih manjih proizvođača konditorskih proizvoda 1950. godine tvrtka dobiva ime Kraš po rukovodiocu sindikalnog pokreta Josipu Krašu. Nakon toga uslijedilo je konstantno ulaganje u razvoj proizvoda, modernizaciju tehnologije i razvoj novih tržišta. Kraš se uspješno prilagođavao izazovima tržišta sve do danas pa se može reći da je suvremeno organizirana kompanija. Proizvodnja je smještena u Zagrebu i spaja proizvodnju sve tri grupe konditorskih proizvoda, a to su kakao proizvodi, proizvodi keksa i vafla te bombonski proizvodi. Kvalitetnom proizvodnjom stvorio je niz prepoznatljivih brandova koji drže vodeću poziciju na tržištu konditorskih proizvoda. Kraš je vlasnik tvornice za proizvodnju keksa i vafla Karolina d.o.o. u Osijeku i tvornice Mira a.d. u Bosni i Hercegovini. Na taj način je Kraš postao lider na regionalnom tržištu i stvoreni su temelji za snažniji izvoz proizvoda na nova tržišta. (<https://www.kras.hr/hr/o-nama/o-nama/kras-grupa>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine nalaze se u tablici 17.

Tablica 17. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Kraš d.d.

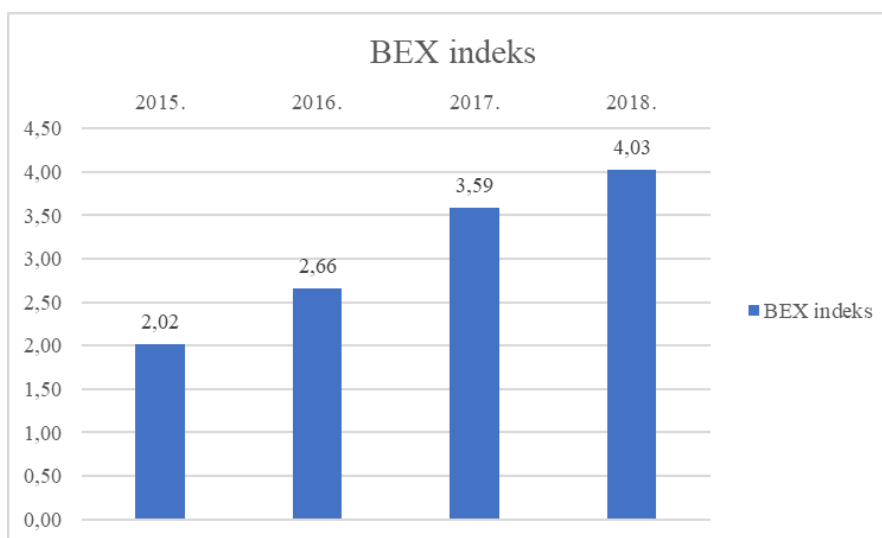
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,03	0,04	0,04	0,05
ex2	3,18	4,22	5,78	6,38
ex3	0,12	0,16	0,17	0,21
ex4	0,47	0,56	0,63	0,89
BEX indeks	2,02	2,66	3,59	4,03

Izvor: Autorski rad

Tijekom analiziranog razdoblja i rezultata koji su dobiveni, može se zaključiti da je Kraš vrlo dobro poslovao. Vidi se konstantan rast i napredak poslovanja od 2015. do 2018. godine, a razlog tome je konstantno povećanje prihoda nad rashodima koje je imalo jak utjecaj na krajnji rezultat BEX indeksa. Menadžment treba nastaviti s unaprjeđenjima kako bi Kraš nastavio vrlo dobro poslovati u sljedeće dvije godine i uspio podići kvalitetu poslovanja na još veću razinu.

Kretanje BEX indeksa za analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 14.

Grafikon 14. BEX indeks za Kraš d.d.



Izvor: Autorski rad

6.2.9. Analiza poslovne izvrsnosti za Ledo plus d.o.o.

Ledo počinje poslovati 1958. godine u Zagrebačkoj mljekari proizvodnjom sladoleda, a sljedećih godina kreće distribucija industrijskog sladoleda izvan Zagreba. Pod imenom Ledo posluje od 125. rujna 1965. godine kada je u pogon puštena nova tvornica. Nakon toga Ledo je krenuo u razvoj postojećih i novih proizvoda te je uz sladoled, tržište počeo opskrbljivati sa voćem i povrćem, morskom ribom, mesom za roštilj i smrznutim tijestom. Godine 1997. većinski vlasnik Leda postaje koncern Agrokor, a Ledo je počeo poslovati kao dioničko društvo. Nakon toga krenuo je naglo ulaganje u rast i razvoj poslovanja, širenje novih tržišta i modernizaciju proizvodne tehnologije. Ledo je od 1997. pa do 2000. godine otvorio tvornice u Sloveniji i Bosni i Hercegovini, a preuzeo je Daruvarsku tvornicu za preradu i promet riba Irida. Od 2000. pa do 2007. godine, preuzeo je mađarsku tvornicu Baldauf Kift, brend Sun, odnosno lidera u kategoriji sladoleda u Crnoj Gori, a otvorena je i pakirnica smrznute hrane čime se proširila paleta proizvoda. Ledo je ulagao u razvoj vlastite distribucije, a posjeduje dva distributivno - logistička skladišta u Zagrebu i Dugopolju iz kojih se roba distribuira u 20 tisuća dostavnih mjesta. Nastankom krize u koncernu Agrokor došlo je do financijskih problema za poduzeće Ledo d.d., pa se dogodila promjena imena u Ledo plus d.o.o. i 1. travnja 2019. godine ušao je u sastav Fortenova Grupe. (<http://www.ledo.hr/hr/o-nama>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine nalaze se u tablici 18.

Tablica 18. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Ledo plus d.o.o.

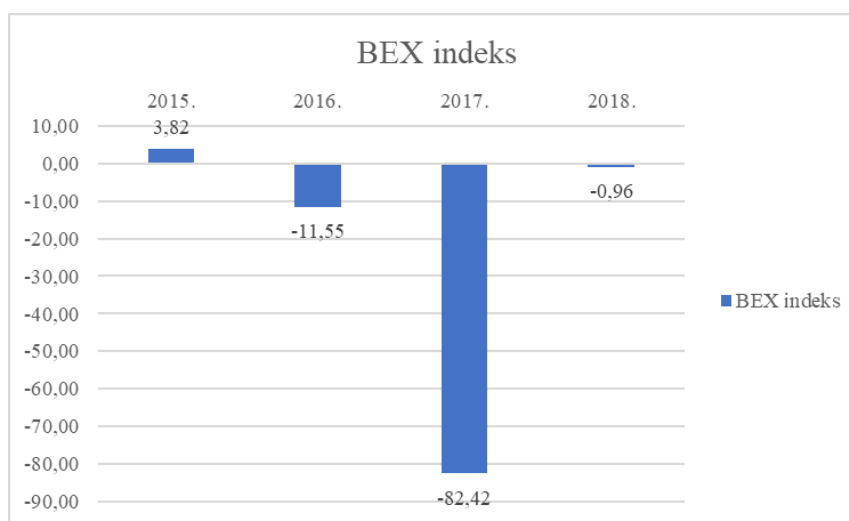
Pokazatelj	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,09	-0,15	-1,99	0,03
ex2	5,30	-18,14	-138,78	-1,72
ex3	0,28	0,17	-0,07	0,01
ex4	2,15	-3,20	-4,07	0,08
BEX indeks	3,82	-11,55	-82,42	-0,96

Izvor: Autorski rad

Prema rezultatima iz tablice, Ledo je u 2015. godini imao vrlo dobro poslovanje te se takvo poslovanje moglo dogoditi u sljedeće 3 godine. Do toga nije došlo jer se već u 2016. godini počela osjećati financijska kriza unutar koncerna Agrokor, a negativno razdoblje se još pojačalo u 2017. godini. Razlog tome je povećanje ukupnih rashoda nad prihodima, a to povećanje je direktno utjecalo na pad drugog i četvrtog pokazatelja koji su imali jak utjecaj na ukupan BEX indeks. Godine 2018. je došlo smanjenja negativnog rezultata i približavanja pozitivnom poslovanju, a razlog tome je ulazak Leda u stečaj pa je došlo do smanjenja rashoda i povećanja prihoda kao i cjelokupnog poslovanja. Poduzeće mora nastaviti s restrukturiranjem i unaprjeđenjem poslovanja kako bi se izbjegla trenutna ugrožena egzistencija poduzeća.

Kretanje rezultata BEX indeksa za analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 15.

Grafikon 15. BEX indeks za Ledo plus d.o.o.



Izvor: Autorski rad

6.2.10. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Maraska d.d.

Maraska d.d. za proizvodnju i promet alkoholnih i bezalkoholnih pića Zadar ima više od pet stoljeća iskustva i tradicije u proizvodnji likera i alkoholnih pića. Maraska uz tradicionalnu proizvodnju i prodaju alkoholnih pića proizvodi široku paletu bezalkoholnih pića raznih vrsta i okusa. Godine 2006. izgrađen je suvremeni proizvodni pogon koji visokim kapacitetima proizvodnje zadovoljava i najzahtjevnije potrebe tržišta. Maraska ima zaposleno više od 150 djelatnika koji su raspoređeni na odjele prodaje, proizvodnje, marketinga, razvoja, financija i odjela ljudskih resursa, a njihov osnovni cilj je razvoj kvalitete poslovanja poduzeća na području proizvodnje i distribucije kvalitetnih alkoholnih i bezalkoholnih pića. Poduzeće posjeduje šest prodajnih i distribucijskih centara koji se nalaze u Zadru, Zagrebu, Splitu, Rijeci Osijeku i Dubrovniku. Putem navedenih centara Maraska odrađuje prodaju na čitavom hrvatskom tržištu kroz kanale maloprodaje i veleprodaje. Maraska ostvaruje odlične rezultate i na regionalnom tržištu Bosne i Hercegovine, Crne Gore i Slovenije, ali i na tržištu Europske unije i tržištu Sjeverne i Južne Amerike. (<https://maraska.hr/o-nama/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2016. godine prikazani su u tablici 19.

Tablica 19. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Maraska d.d.

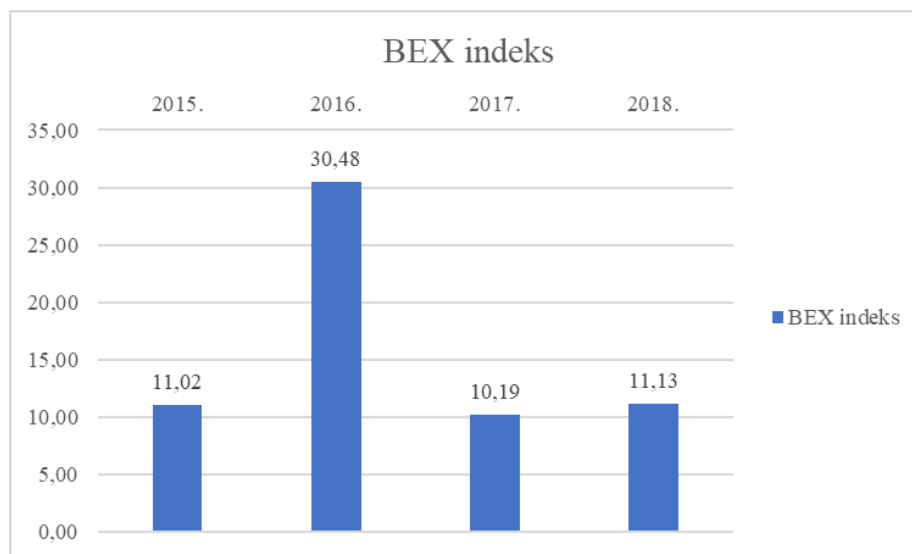
Pokazatelj	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,05	0,06	0,05	0,12
ex2	18,90	52,50	17,34	18,30
ex3	-0,24	-0,37	0,06	0,16
ex4	0,30	0,37	0,39	1,45
BEX indeks	11,02	30,48	10,19	11,13

Izvor: Autorski rad

Prema rezultatima iz tablice može se zaključiti da je Maraska poslovala s vrhunskim rezultatima jer posluje sa visokim neto polovnom dobiti. Najveća neto poslovna dobit je bila u 2017. godini, a to se može vidjeti kod drugog pokazatelja (stvaranje vrijednosti) koji je utjecao i na visinu ukupnog BEX indeksa. U 2015. i 2016. godini negativan je bio treći pokazatelj (likvidnost), a razlog tome je veći iznos tekuće pasive u odnosu na tekuću aktivu. Stanje trećeg pokazatelja se stabiliziralo tijekom 2017. i 2018. godine, a vidi se i kontinuirani porast BEX indeksa. Menadžment mora nastaviti sa stalnim i kvalitetnim unaprjeđenjima poslovanja kako bi Maraska i dalje nastavila poslovati kao svjetska klasa s vrhunskim

rezultatima i sljedeće 4 godine. Grafički prikaz kretanja rezultata BEX indeksa za analizirano razdoblje nalazi se na grafikonu 16.

Grafikon 16. BEX indeks za poduzeće Maraska d.d.



Izvor: Autorski rad

6.2.11. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Podravka d.d.

Podravka d.d. je jedna od vodećih prehrambenih kompanija u jugoistočnoj, srednjoj i istočnoj Europi, posluje od 1947. godine na temelju tvornici pekmeza i prerade voća braće Wolf. Podravka ima sjedište u Koprivnici i posluje u segmentima prehrane i farmaceutike, a svoje proizvode plasira više od četrdeset država diljem svijeta. Godinama se ulagalo u razvoj poslovanja, praćenje novih tehnologija i širenje međunarodnih tržišta pa je Podravka postala vodeći prehrambeni brand u regiji. Proizvodnja poznatih Podravkinih juha kreće 1957. godine, a najpoznatiji proizvod i dodatak jelima Vegeta stvoren je 1959. godine. Dječja hrana se počinje proizvoditi 1970. godine, a u sastav Podravke ulazi i punionica mineralne vode u Lipiku. Podravka je ušla u farmaceutsku proizvodnju 1972. godine osnivanjem tvornice Belupo u gradu Ludbregu kraj Koprivnice. Izgradnjom industrijske zone u Koprivnici, izgrađena je nova tvornica lijekova i kozmetike Belupo, a izgrađena je i osnovana Danica mesna industrija d.o.o. Od 1993. godine došlo je do privatizacije i Podravka počinje poslovati kao dioničko društvo, a od 1998. godine počela je proizvodnja mineralne vode Studena. Nakon 2000. godine dolazi do otvaranja novih tvornica Vegeta, juha i praškastih proizvoda, skladišno distributivnog centra u Dugopolju te širenja na međunarodna tržišta. (<https://www.podravka.hr/kompanija/o-podravki/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazani su u tablici 20.

Tablica 20. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Podravka d.d.

Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,05	0,07	0,03	0,05
ex2	3,64	4,18	-3,61	4,43
ex3	0,22	0,20	0,20	0,15
ex4	0,89	1,11	0,98	1,33
BEX indeks	2,44	2,83	-1,74	3,03

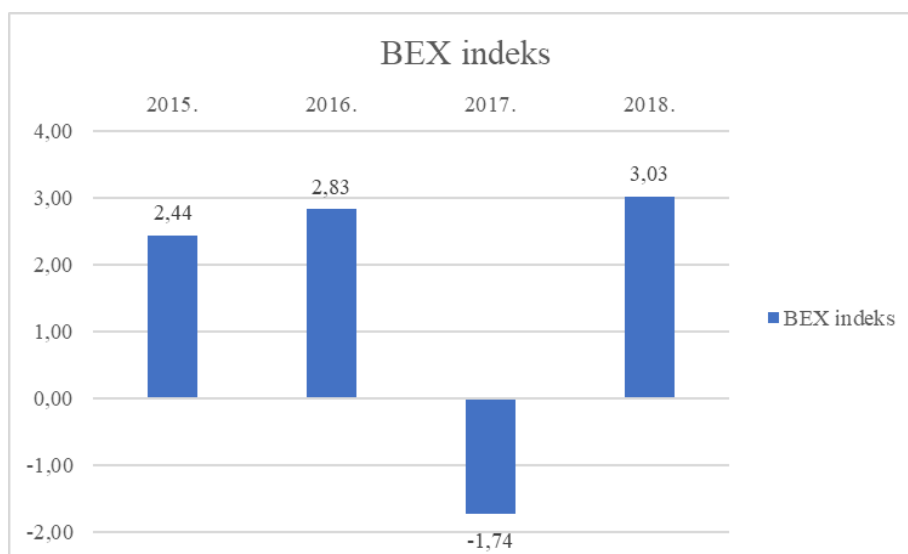
Izvor: Autorski rad

Podravka d.d. je 2015. i 2016. godinu zaključila sa vrlo dobrim poslovanjem, a razlog tome je poslovanje sa visokom neto poslovnom dobiti i neto dobiti koje su utjecale na rast drugog i četvrtog pokazatelja, a navedeni pokazatelji su imali utjecaj na rast BEX indeks. U 2017. godini dogodio se pad neto poslovne dobiti kao i BEX indeksa, a do toga je došlo zbog negativnih financijskih rezultata i loših investicija na tržištima Afrike i Kine. Financijski rezultat je pao i zbog financijske krize unutar koncerna Agrokora jer je Podravka d.d. bila jedan od ključnih dobavljača Agrokora. (<https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/vijesti/nerevidirani-rezultati-poslovanja-grupe-podravka-za-2017-godinu/>)

Već u 2018. godini došlo je do naglog rasta svih financijskih rezultata i Podravka je ponovno imala vrlo dobro poslovanje. Menadžment treba nastaviti sa unaprjeđenjima poslovanja kako bi se pozitivno poslovanje nastavilo u sljedeće dvije godine.

Kretanje rezultata BEX indeksa za analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 17.

Grafikon 17. BEX indeks za poduzeće Podravka d.d.



Izvor: Autorski rad

6.2.12. Analiza poslovne izvrsnosti za PIK d.d. Rijeka

Prehrambeno industrijski kombinat d.d. Rijeka se bavi proizvodnjom mlijeka, pekarskih proizvoda i tjestenine još od davne 1947. godine. Danas predstavlja najveću i vodeću prehrambenu industriju u Rijeci te je jedina u Primorsko-goranskoj županiji koja se bavi prerađivanjem mlijeka i mliječnih proizvoda. Poduzeće zapošljava oko 300 zaposlenika, a zajedno sa kooperantima stalno ulaže u razvoj proizvodnje, moderne tehnologije i osposobljavanje stručnih kadrova. U suvremeno opremljenim laboratorijima prati se kvaliteta svih PIK-ovih proizvoda kako bi se kvaliteta proizvoda podigla na što veću razinu. Proizvodnja je organizirana putem nekoliko proizvodnih pogona u Rijeci i trgovačke mreže koja ima oko trideset prodajnih mjesta u Primorsko-goranskoj županiji. (<http://pikrijeka.hr/onama/>)

Rezultati analize financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazani su u tablici 21.

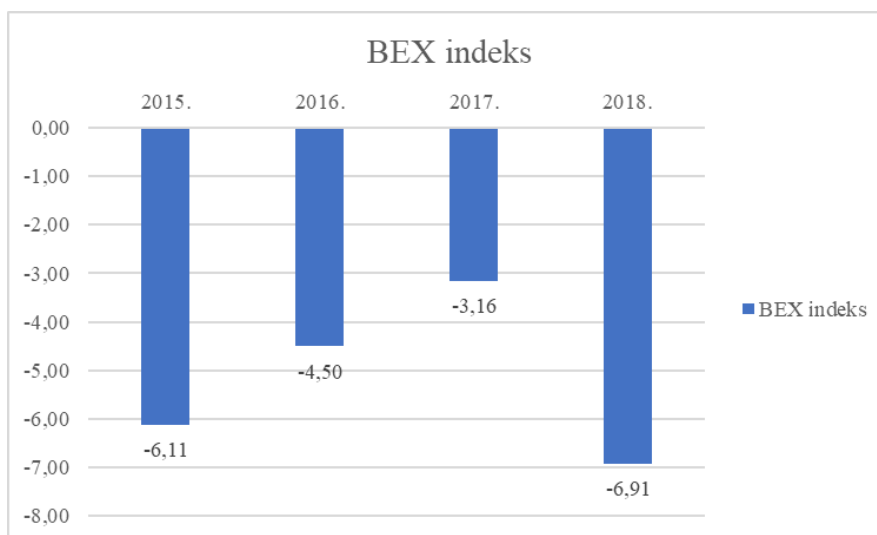
Tablica 21. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za PIK d.d. Rijeka

Pokazatelj	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	-0,06	-0,04	-0,03	-0,06
ex2	-10,37	-7,72	-5,50	-11,83
ex3	0,01	0,02	0,02	-0,01
ex4	-0,28	-0,06	0,11	-0,12
BEX indeks	-6,11	-4,50	-3,16	-6,91

Izvor: Autorski rad

Prema rezultatima iz tablice može se zaključiti da poduzeće posluje loše te mu je ugrožena egzistencija. Poduzeće posluje sa gubitkom te na taj način dolazi do negativnih financijskih pokazatelja koji ujedno utječu na negativnost BEX indeksa kroz analizirano razdoblje od četiri godine. Od 2015. do 2017. godine vidi se trend smanjivanja gubitka i negativnih rezultata, ali već u 2018. godini dolazi povećanja negativnosti kod svih pokazatelja i BEX indeksa. Kako poduzeće ne bi nastavilo sa lošim poslovanjem i kako bi se izbjegla vjerojatnost od propasti koja je veća od 90%, potrebno je kvalitetno restrukturiranje i unaprjeđenje poslovanja poduzeća od strane menadžmenta.

Kretanje rezultata BEX indeksa za analizirano razdoblje poduzeća PIK d.d. Rijeka prikazano je na grafikonu 18.

Grafikon 18. BEX indeks za PIK d.d. Rijeka

Izvor: Autorski rad

6.2.13. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Termes Grupa d.d.

Termes Grupa d.d. iz Osijeka spaja tvrtke koje posluju više od sto godina, a bavile su se i bave se proizvodnjom šećera i konditorskih proizvoda. Početak industrijske proizvodnje šećera u Osijeku veže se uz 1905. godine kada se osnovalo „Prvo hrvatsko-slavonsko dioničarsko društvo za industriju šećera“ i došlo je do izgradnje tvornice šećera. Godine 1920. osnovana je „Prva osječka tvornica kandita Kaiser i Stark“ za proizvodnju konditorskih proizvoda, a ubrzo nakon osnivanja započinje s proizvodnjom čokolade prema licenci bečke tvornice Pischinger. U godinama nakon Drugog svjetskog rata pa sve do danas dolazi do brzog razvoja poslovanja, snažnog rasta proizvodnje i širenja tržišta. Termes Grupa d.d. danas u svom sastavu ima nekoliko poduzeća, a to su: Farma muznih krava Orlovnjak d.o.o. Antunovac, Svinjogojska farma Lipovača Prkos d.o.o. Erdut, Tvornica šećera Osijek d.o.o., Kandit Celje d.o.o. Slovenija i IPK TSH Osječanka d.d. Osijek. Primarna djelatnost Termes Grupe je proizvodnja šećera u kojoj je zaposleno više od 70% ukupnih radnika i koja stvara više od 90% ukupnog prihoda. (<http://www.termesgrupa.hr/hr/index.php/o-nama.html>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa nalaze se u tablici 22., a odnose se na razdoblje od 2015. do 2018. godine.

Tablica 22. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Termes Grupa d.d.

Pokazatelj	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,00	0,03	-0,01	-0,07
ex2	-0,28	2,24	-0,99	-7,15
ex3	0,04	0,07	0,08	0,03
ex4	-1,18	142,11	-115,65	-22,26
BEX indeks	-0,53	46,23	-37,11	-11,20

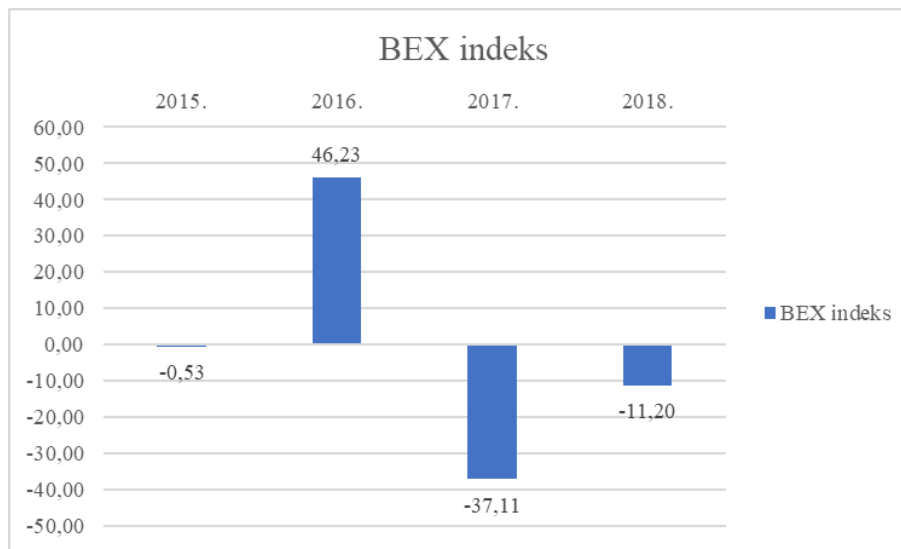
Izvor: Autorski rad

Termes Grupa d.d. je u 2015. godini poslovala loše, ali je s unaprjeđenjima poslovanja došlo do brzog i naglog rasta u 2016. jer se ostvarila visoka neto dobit. Na povećanje neto dobiti nam govori četvrti financijski pokazatelj koji je imao utjecaj na takav visoki rezultat BEX indeksa u 2016. godini. Već u 2017. godini dolazi do pada neto dobiti i prihoda poduzeća, a razlog tome je situacija s Agrokorom koja je potresla čitavu ekonomiju u Republici Hrvatskoj. U 2018. godini vidi se pozitivan pomak poslovanja jer je došlo do smanjivanja negativnih financijskih rezultata koji se odnose na neto dobit i neto poslovnu

dobit. Kao zaključak može se reći da poduzeće posluje loše i ima ugroženu egzistenciju te potrebno ozbiljno restrukturiranje i unaprjeđenje poslovanja kako ne bi došlo do propasti poduzeća (vjerojatnost je preko 90%).

Grafički prikaz kretanja rezultata BEX indeksa za analizirano razdoblje nalazi se na grafikonu 19.

Grafikon 19. BEX indeks za poduzeće Termes Grupa d.d.



Izvor: Autorski rad

6.2.14. Analiza poslovne izvrsnosti za Viro tvornica šećera d.d.

Viro tvornica šećera d.d. je najmlađa i najmodernija tvornica šećera u Hrvatskoj sa sjedištem u Virovitici. Tvornica je započela s proizvodnjom 1980. godine, a kapacitet prerade šećerne repe je iznosio 4.000 tona dnevno. Tijekom 1990-ih godina, poduzeće se nalazilo u teškoj financijskoj situaciji, a razlog tome su je bio veliki uvoz šećera koji je virovitičku šećeranu stavio pred propast. Virovitička šećerana spasila se 2002. godine kada su tvrtke EOS-Z iz Zagreba i Robić iz Velike Gorice kupili svu imovinu šećerane. Iste te godine osnovano je poduzeće Viro tvornica šećera i pod tim imenom posluje i danas. Glavni proizvodi Viro tvornice šećera su bijeli šećer, pasterizirani tekući šećer, melasa i suhi briketirani repin rezanac. (<http://www.secerana.hr/default.aspx?id=34>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine nalaze se tablici 23.

Tablica 23. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Viro tvornica šećera d.d.

Pokazatelj	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,01	0,03	-0,07	-0,002
ex2	0,45	5,31	-20,92	-11,65
ex3	0,14	0,10	0,02	-0,02
ex4	0,21	0,44	-0,59	0,05
BEX indeks	0,35	3,24	-12,32	-6,73

Izvor: Autorski rad

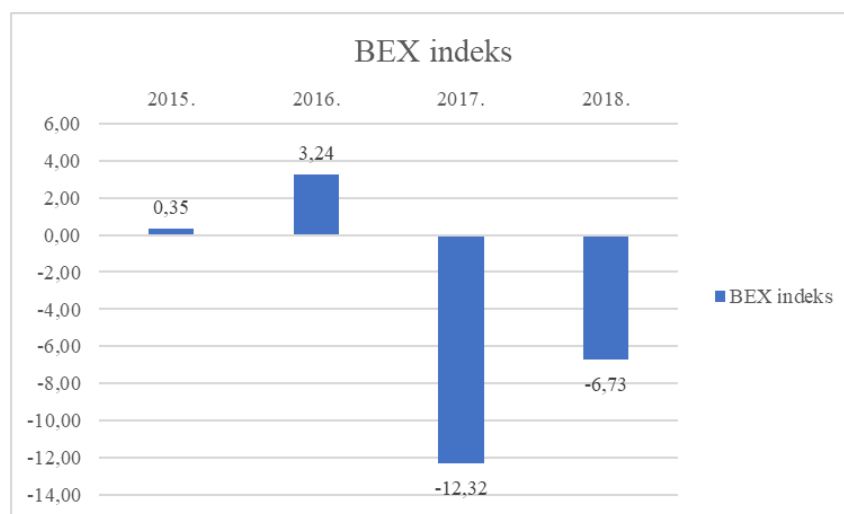
Viro tvornica šećera d.d. je pozitivno poslovala u 2015. godini, a s unaprjeđenjem poslovanja došlo je do brzog rasta financijskih rezultata u 2016. godini koji su utjecali i na visok BEX indeks prema kojem je poduzeće poslovalo vrlo dobro. Nakon toga je došlo do negativnih financijskih rezultata u 2017. i 2018. godini, a razlog tome je pad cijene šećera na svjetskom tržištu koji je uzdrmao poslovanje industrije šećera.

(<https://www.agrobiz.hr/agrovijesti/udruzivanje-tri-domace-secerane-spasa-za-opstanak-proizvodnje-11828>)

U 2017. godini se vidi drastičan pad prvog, drugo i četvrtog pokazatelja, a oni nam govore da je došlo do povećanja rashoda i da poduzeće posluje s gubitkom. Pozitivan pomak dogodio se u 2018. godini, ali samo kod smanjenja negativnih financijskih rezultata odnosno gubitka i razlike rashoda nad prihodima. Kako bi poduzeće u budućnosti izašlo iz ugrožene situacije i lošeg poslovanja, potrebno je kvalitetno unaprjeđenje i restrukturiranje poslovanja od strane menadžmenta.

Kretanje rezultata BEX indeksa za analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 20.

Grafikon 20. BEX indeks za Viro tvornica šećera d.d.



Izvor: Autorski rad

6.2.15. Analiza poslovne izvrsnosti za Zagrebačke pekare Klara d.d.

Zagrebačke pekare Klara d.d. je poduzeće koje se bavi prehrambenom industrijskom proizvodnjom kruha, peciva i drugih srodnih proizvoda. Proizvodnja se obavlja u proizvodnom pogonu u Zagrebu, a svakodnevno se proizvede više od 150.000 komada pekarskih proizvoda koji se dostavljaju na 2.500 dostavnih mjesta. Poduzeće posluje više od 100 godina na hrvatskom tržištu, a kao dioničko društvo posluje od 1994. godine. Na samome početku djelovanja, Zagrebačke pekare Klara bile su usmjerene na tržište zagrebačke regije, a danas djeluju na tržišnom području cijele Republike Hrvatske. U Zagrebu se nalazi centralni proizvodni pogon, centralizirani logističko distributivni centar i Upravno sjedište tvrtke. Posjeduju izdvojene regionalne logističke centre u Splitu i Rijeci pomoću koji ostvaruju kvalitetan kontakt sa potrošačima na hrvatskom tržištu. Centralizirani logističko distributivni centar Zagreb distribuira svježi, trajni i zamrznuti asortiman proizvoda, a regionalni logistički centri odrađuju distribuciju trajnih i zamrznutih proizvoda. Zagrebačke pekare Klara imaju razvijenu maloprodajnu mrežu koja se sastoji više od 20 vlastitih maloprodajnih jedinica koje se nalaze na atraktivnim lokacijama diljem Republike Hrvatske. (<http://www.klara.hr/onama/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine tablici prikazani su u tablici 24.

Tablica 24. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Zagrebačke pekarnice Klara d.d.

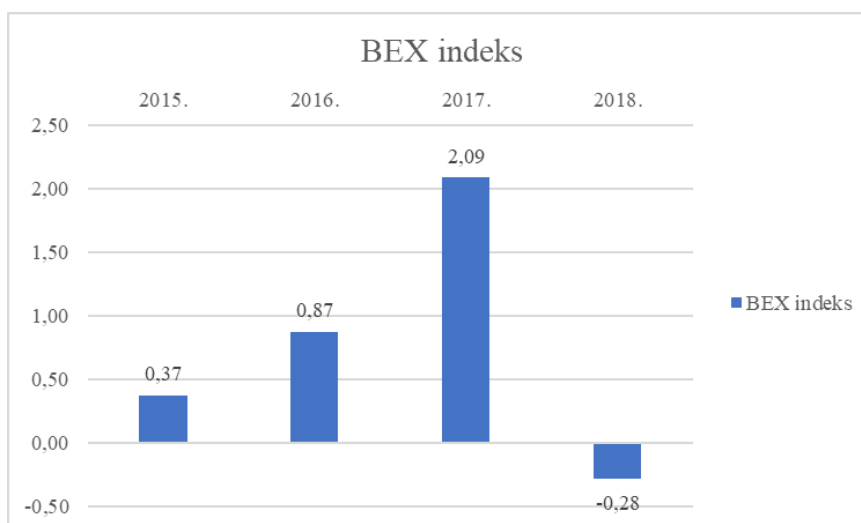
Pokazatelj	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,004	0,01	0,02	-0,004
ex2	0,43	1,19	3,28	-0,12
ex3	-0,02	0,01	0,06	0,04
ex4	0,40	0,55	0,56	-0,68
BEX indeks	0,37	0,87	2,09	-0,28

Izvor: Autorski rad

Zagrebačke pekarnice Klara imale su kontinuirani financijski rast svih pokazatelja i BEX indeksa od 2015. do 2017. godine. U tim godinama došlo je do povećanja prihoda nad rashodima te se kontinuirano povećavala neto poslovna dobit i neto dobit, a to je rezultiralo vrlo dobrim poslovanjem u 2017. godini. Tijekom 2018. godine došlo je do povećanja rashoda pa poduzeće nije poslovalo s dobiti, a to je rezultiralo padom financijskih pokazatelja i BEX indeksa. Može se zaključiti da je poduzeće Zagrebačke pekarnice Klara d.d. imalo stabilno poslovanje do 2017. godine, ali je od 2018. godine ugrožena egzistencija te je potrebno žurno unaprjeđenje poslovanja od strane menadžmenta kako bi došlo do poboljšanja ukupnog poslovanja poduzeća.

Grafički su prikazani rezultati BEX indeksa za analizirano razdoblje na grafikonu 21.

Grafikon 21. BEX indeks za Zagrebačke pekarnice Klara d.d.



Izvor: Autorski rad

6.2.16. Analiza poslovne izvrsnosti za Zvečevo d.d.

Zvečevo d.d. je započelo je s radom 1921. godine kao tvornica „Stock cognac Medicinal“, a osnovana je od strane talijanskog poduzeća Stock. Na samome početku poslovanja, poduzeće je proizvodilo jaka alkoholna pića, a od 1924. godine je počela s proizvodnjom čokolada i bombona. Godine 1936. Nestle je uzeo u najam postrojenja na 10 godina i započela je proizvodnja čokolade i čokoladnih proizvoda. U to vrijeme je došlo do znatnog razvoja asortimana proizvoda, širenja poslovanja i zapošljavanja novih zaposlenika. Nakon isteka ugovora o najmu postrojenja i Drugog svjetskog rata, 1951. godine poduzeće je počelo poslovati pod imenom Zvečevo. Njihov najpoznatiji brand čokolada s rižom Mikado je krenula u s proizvodnjom 1964. godine kao prva čokolada s rižom na svijetu. Od tada pa sve do danas, poduzeće je nastavilo s moderniziranjem, rekonstruiranjem poslovnih procesa koje je dovelo do povećanja proizvodnje, kvalitete proizvoda i zaposlenosti. Zvečevo d.d. u svom vlasništvu posjeduje tri društva, a to su: Zvečevo Commerce d.o.o. Sarajevo, Lasta d.d. Čapljina i Zvečevo d.o.o. Ljubljana. Na taj način je Zvečevo izgradilo čvrstu poziciju na regionalnom tržištu, ali najviše zahvaljujući svojim kvalitetnim proizvodima čokolada i alkoholnih pića. Zvečevo d.d. je svojim razvojem i dugogodišnjim poslovanjem proslavila grad Požegu kao grad čokolade, Mikado čokolada s rižom je njihov najpoznatiji proizvod. (<http://www.zvecevo.hr/zvecevo-grupa/povijest/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. prikazani su u tablici 25.

Tablica 25. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Zvečevo d.d.

Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,003	-0,06	-0,07	0,05
ex2	-2,01	-26,96	-66,81	97,97
ex3	-0,13	-0,21	-0,41	-0,27
ex4	-0,11	-0,48	-0,61	0,33
BEX indeks	-1,22	-15,82	-38,97	56,81

Izvor: Autorski rad

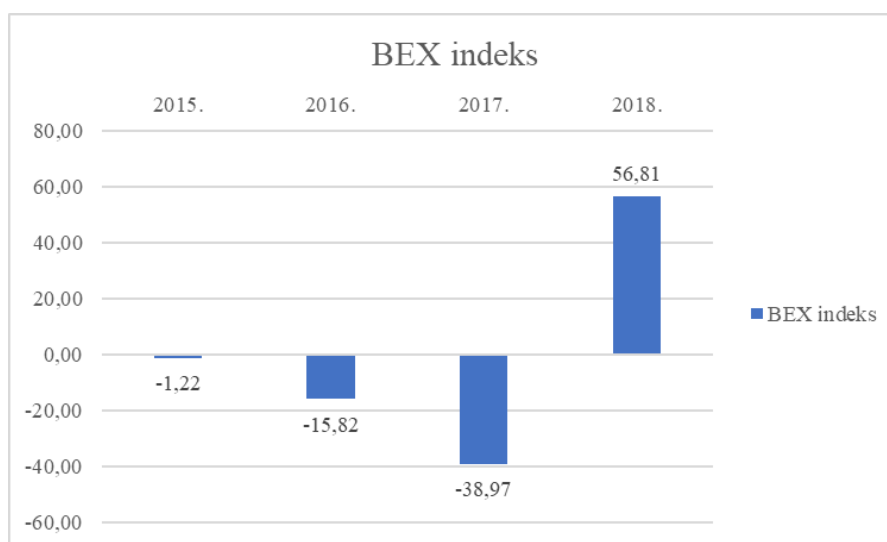
Zvečevo d.d. je u razdoblju od 2015. do 2017. godine loše poslovalo i bila je ugrožena egzistencija. Razlog tome je bilo konstantno povećanje rashoda nad prihodima koje je rezultiralo gubitkom poslovanja. Tijekom 2016. i 2017. godine stanje se još više pogoršalo, a

najviše zbog negativne i loše financijske situacije koncerna Agrokor koji nije mogao plaćati obveze prema Zvečevu. Rezultati svih pokazatelja su značajno pali u minus i utjecali su na značajan pad BEX indeksa. Godine 2018. došlo je naglog pozitivnog rasta i izlaska iz krize, a razlog tome je sklapanje trgovinske suradnje sa trgovačkim lancima iz Velike Britanije i Švicarske. (<http://www.poslovni.hr/hrvatska/zvecevo-spaseno-prodaje-cokoladu-i-svicarcima-334615>)

Plasmanom proizvoda na nova tržišta došlo je do povećanja prihoda nad rashodima, neto dobiti, a samim time i BEX indeksa. Zvečevo d.d. se spasilo od vjerojatne propasti i krenulo je poslovati s vrhunskim rezultatima, ali da se ne dogodi pad poslovanja i da ne bude to samo u 2018. godini, potrebno je nastaviti s kvalitetnim unaprjeđenjima poslovanja te se takvi rezultati mogu očekivati i u sljedeće 4 godine.

Kretanje rezultata BEX indeksa za analizirano razdoblje prikazano je na grafikonu 22.

Grafikon 22. BEX indeks za Zvečevo d.d.



Izvor: Autorski rad

6.2.17. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Zvijezda plus d.o.o.

Zvijezda plus d.o.o. osnovana je 1916. godine u Zagrebu kao dioničko društvo pod imenom Prva hrvatska tvornica ulja. Započela je s radom 1917. godine, a iste godine je proizvedeno ukupno 800.000 litara ulja od buče i suncokreta. Rafinirano jestivo ulje počelo s proizvoditi 1924. godine, a dnevni kapacitet proizvodnje kretao se oko 4 tone rafiniranog jestivog ulja. Od 1993. godine Zvijezda je ušla u sastav koncerna Agrokor te je u godinama nakon ulaska krenulo moderniziranje i tehnološko usavršavanje proizvodnje, povećanje distribucije, a Zvijezda je postala jedan od najpoznatijih prehrambenih poduzeća u Republici

Hrvatskoj. Zvijezda, Margo i Omegol su najpoznatiji brandovi i robne marke, a one su rezultat istraživanja i rada Zvijezdinih stručnjaka. Zvijezda u svom sastavu ima tvrtke kćeri i nad kojima ima 100% vlasništva, a to su: Zvijezda d.o.o. Sarajevo, Zvijezda d.o.o. Ljubljana i Sojara d.d. Zadar. Na taj način je Zvijezda postala vodeći proizvođač biljnih ulja i masti na domaćem i regionalnom tržištu. Pojavom krize u koncernu Agrokor, Zvijezda ulazi u predstečajnu nagodbu i 1. travnja 2019. godine mijenja ime u Zvijezda plus d.o.o. te ulazi u sastav Fortenova Grupe. (<https://www.zvijezda.hr/o-nama/povijest/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine U nalaze se u tablici 26.

Tablica 26. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Zvijezda plus d.o.o.

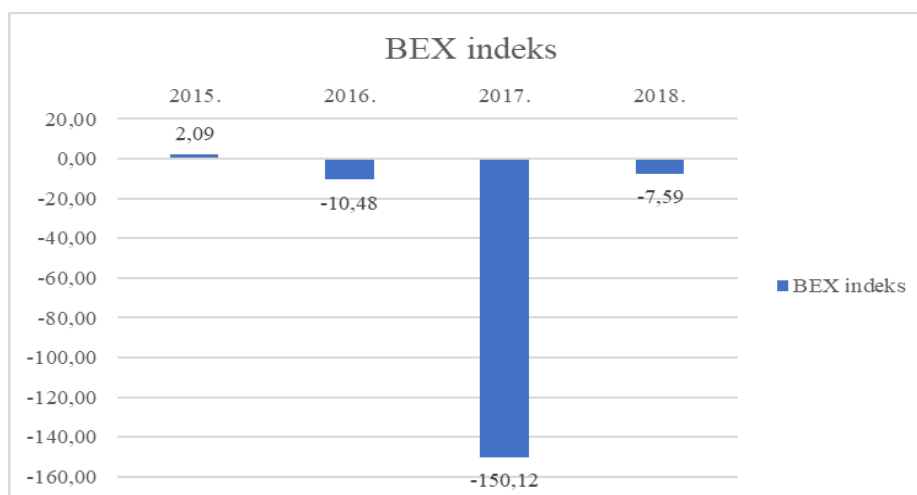
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,04	-0,09	-0,86	0,08
ex2	3,23	-17,51	-256,67	-13,29
ex3	0,24	0,15	-0,14	-0,12
ex4	0,53	-1,06	-3,67	0,30
BEX indeks	2,09	-10,48	-150,12	-7,59

Izvor: Autorski rad

Poduzeće je u 2015. godini vrlo dobro poslovalo i prema rezultatu BEX indeksa očekivalo se poboljšanje poslovanja u sljedeće dvije godini. U razdoblju od 2016. do 2018. godine došlo je do drastičnog pada poslovanja i poduzeće se našlo u teškoj financijskoj situaciji. Najveći pad poslovanja dogodio se u 2017. godini jer je došlo do povećanja rashoda nad prihodima, a temeljem toga došlo je do gubitka poslovanja koje je znatno utjecalo na rezultat BEX indeksa. Razlog tome je ulazak koncerna Agrokor u financijsku krizu koja je zahvatila sva poduzeća pa tako i Zvijezdu. U 2018. godini došlo je do smanjenja negativnih rezultata koji se odnose na gubitak poslovanja, a razlog tome je ulazak Zvijezde u predstečajnu nagodbu i restrukturiranje poslovanja. Egzistencija poduzeća je ugrožena, stoga je potrebno nastaviti sa restrukturiranjem i unaprjeđenjem poslovanja od strane menadžmenta kako ne bi došlo do propasti poduzeća.

Kretanje rezultata BEX indeksa za analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 23.

Grafikon 23. BEX indeks za poduzeće Zvijezda plus d.o.o.



Izvor: Autorski rad

6.2.18. BEX indeks za sektor prehrambenih proizvoda, pića i duhanskih proizvoda

Rezultati BEX indeksa za sva poduzeća i prosječnog BEX indeks za sektor prehrambenih proizvoda, pića i duhanskih proizvoda nalaze se u tablici 27.

Tablica 27. Rezultati BEX indeksa za sektor proizvodnje prehrambenih proizvoda, pića i duhanskih proizvoda

SEKTOR PROIZVODNJE PREHRAMBENIH PROIZVODA, PIĆA I DUHANSKIH PROIZVODA				
Poduzeće	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
Badel 1862 d.d.	-32,81	8,26	28,55	-1,18
Brionka d.d.	-0,81	0,32	2,60	3,22
Čakovečki mlinovi d.d.	2,95	4,25	2,29	3,62
Dukat d.d.	1,58	2,29	1,41	1,89
Granolio d.d.	7,86	7,87	-438,15	-30,86
Jamnica plus d.o.o.	4,47	-17,03	-55,16	-3,01
Koestlin d.d.	3,74	1,98	2,59	1,42
Kraš d.d.	2,02	2,66	3,59	4,03
Ledo plus d.o.o.	3,82	-11,55	-82,42	-0,96
Maraska d.d.	11,02	30,48	10,19	11,13
Podravka d.d.	2,44	2,83	-1,74	3,03
PIK d.d. Rijeka	-6,11	-4,50	-3,16	-6,91
Termes Grupa d.d.	-0,53	46,23	-37,11	-11,20
Viro tvornica šećera d.d.	0,35	3,24	-12,32	-6,73
Zagrebačke pekarnice Klara d.d.	0,37	0,87	2,09	-0,28
Zvečevo d.d.	-1,22	-15,82	-38,97	56,81
Zvijezda plus d.o.o.	2,09	-10,48	-150,12	-7,59
Prosjeak sektora	0,07	3,05	-45,05	0,97

Izvor: Autorski rad

Prema rezultatima iz tablice 27., može se zaključiti da su poduzeća unutar sektora proizvodnje prehrambenih proizvoda, pića i duhanskih proizvoda najlošije poslovala tijekom 2017. godine. Razlog tako lošim rezultatima je financijska kriza u koncernu Agrokor koja se odrazila na poduzeća unutar koncerna, ali i na poduzeća koja su bila glavni dobavljači Agrokoru. U 2018. godini vidi se oporavak i pozitivan rezultat prosječnog BEX indeksa.

6.3. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje drva i papira

Sektor proizvodnje drva i papira čini samo poduzeće Spačva drvna industrija d.d., a na Zagrebačkoj burzi nalazi se i poduzeće Bilokalnik-IPA industrija papirne ambalaže d.d. Analiza poslovne izvrsnosti odrađena je samo za poduzeće Spačva d.d. jer Bilokalnik-IPA d.d. nije objavio financijske izvještaje za 2018. godinu.

Za poduzeće Spačva d.d. izračunat je BEX indeks, analizirana poslovna izvrsnost i dana je prognoza za budućnost poslovanja poduzeća. Svi rezultati su prikazani u tablicama i grafički je prikazano kretanje BEX indeksa kroz analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine.

6.3.1. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Spačva d.d.

Spačva drvna industrija d.d. je vodeća drvna industrija u Republici Hrvatskoj sa sjedištem u Vinkovcima. Spačva se bavi izradom drvnih proizvoda od slavonskog hrasta i drva jasena. Njihova proizvodnja prati ekološke standarde proizvodnje. Spačva d.d. započela je s radom davne 1956. godine kada je došlo do spajanja stolarskog poduzeća „Stolarski hrast“ i Poduzeća za piljenje drveta i građevne stolarije. Od te godine pa sve do danas, Spačva se razvila u moćnu drvno-prerađivačku industriju, a njezin razvoj ima značajnu ulogu u gospodarskom razvoju Slavonije. Poduzeće danas prerađuje oko 65.000 prostornih metara hrastovih i jasenovih trupaca. Spačva proizvodnju obavlja u četiri tvornice, a to su: pilana, tvornica parketa, tvornica furnira te tvornica vrata i lijepljenih ploča. Spačva je najveće poduzeće u Vinkovcima i jedno od vodećih poduzeća u Vukovarsko-srijemskoj županiji, a imaju oko 700 zaposlenih radnika.

(http://www.aurea-grupa.hr/primjeri/spacva/o_nama.html)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine nalaze se u tablici 28.

Tablica 28. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Spačva d.d.

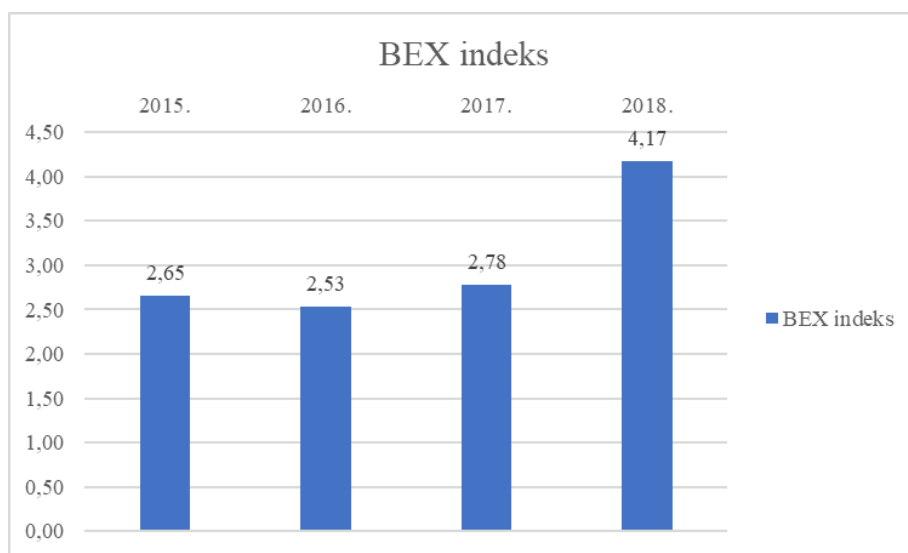
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,03	0,04	0,04	0,05
ex2	4,08	3,79	4,17	6,07
ex3	0,16	0,16	0,19	0,16
ex4	0,80	0,95	1,02	1,93
BEX indeks	2,65	2,53	2,78	4,17

Izvor: Autorski rad

Prema dobivenim rezultatima iz tablice, može se zaključiti da je Spačva drvena industrija d.d. stabilno poduzeće koje je vrlo dobro poslovalo tijekom razdoblja od 2015. do 2017. godine. Vidi se da su svi financijski pokazatelji pozitivni i stabilni, a samim time utječu i na stabilnost BEX indeksa za navedeno razdoblje. U 2018. godini došlo je do još većeg rasta financijskih pokazatelja i BEX indeksa, a razlog tome je povećanje neto poslovne dobiti i neto dobiti što ukazuju drugi i četvrti pokazatelj. Spačva d.d. treba samo nastaviti s unaprjeđenjima poslovanja kako bi se izvrsno poslovanje nastavilo i u sljedeće 3 godine. Porastom financijskih rezultata u sljedećim godinama može dovesti Spačvu d.d. do toga da postane kandidatom za svjetsku klasu.

Kretanje rezultata BEX indeksa za analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazani su na grafikonu 24.

Grafikon 24. BEX indeks za poduzeće Spačva d.d.



Izvor: Autorski rad

6.4. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje kemikalija i kemijskih proizvoda

Sektor proizvodnje kemikalija i kemijskih proizvoda sastoji se od dva poduzeća, a to su: Petrokemija tvornica gnojiva d.d. i Saponia kemijska, prehrambena i farmaceutska industrija d.d. Za oba poduzeća izračunat je BEX indeks, analizirana poslovna izvrsnost i dana je prognoza za budućnost poslovanja poduzeća. Svi rezultati su prikazani u tablicama i grafički je prikazano kretanje BEX indeksa kroz analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine.

6.4.1. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Petrokemija d.d.

Petrokemija d.d. se bavi proizvodnjom mineralnih gnojiva koja se dobivaju upotrebom prirodnih mineralnih sirovina, prirodnog plina, dušika i kisika. Pomoću navedenih sirovina i određenim tehnološkim postupcima proizvode se mineralna gnojiva i bazne kemikalije. Petrokemija d.d. posluje više od pola stoljeća, odnosno od 1. lipnja 1968. godine kada je došlo do spajanja tvornica Metan i Tvornice dušičnih gnojiva, sa sjedištem u Kutini. Poduzeće se prvotno zvalo INA – Tvornica petrokemijskih proizvoda i bilo je u sastavu poduzeća INA d.d. oko 30 godina. Od te godine pa sve do danas, došlo je do razvoja poslovanja, tehnološkog napretka proizvodnje, modernizacije proizvodnje i širenja novih tržišta. Poduzeće pod nazivom Petrokemija d.d. posluje od 24. lipnja 1998. godine pa sve do danas te su veoma značajan čimbenik gospodarskog razvoja grada Kutine i Sisačko-moslavačke županije. (<https://petrokemija.hr/hr-hr/Kompanija>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazani su u tablici 29.

Tablica 29. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Petrokemija d.d.

Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	-0,04	-0,04	-0,18	-0,28
ex2	-30,08	-103,77	-103,53	-131,59
ex3	-0,30	-0,23	-0,51	0,01
ex4	-0,001	-0,02	-0,58	-1,54
BEX indeks	-17,48	-60,14	-60,28	-76,79

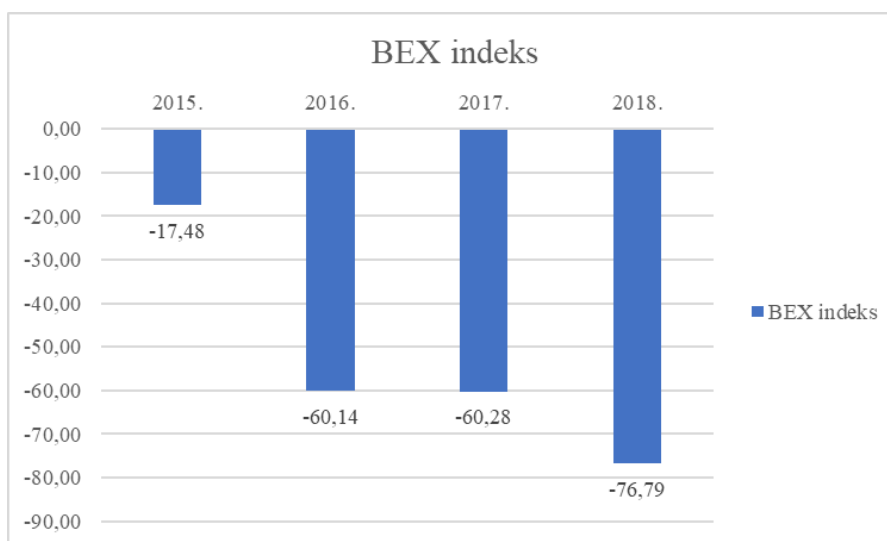
Izvor: Autorski rad

Prema rezultatima iz tablice možemo vidjeti da je poduzeće poslovalo jako loše u analiziranom razdoblju. Od 2015. godine vidi se značajan pad svih financijskih rezultata koji su konstantno svake godine bilježili sve veći pad. Razlog tako niskom i negativnom rezultatu BEX indeksa je povećanje gubitka iz godine u godinu koji su povezani s visokom cijenom plina koja je potrebna za proizvodnju, padom poljoprivredne proizvodnje u Hrvatskoj i krizom koncerna Agrokor koja je dodatno utjecala na poslovanje Petrokemije d.d. (<http://www.zse.hr/userdocsimages/financ/PTKM-fin2017-1Y-NotREV-K-HR.pdf>)

Petrokemija d.d. ima ugroženu egzistenciju i loše poslovanje, pa je potrebno kvalitetno restrukturiranje i unaprjeđenje poslovanja kako se ne bi nastavilo loše poslovanje i došlo do vjerojatnosti od propasti poduzeća.

Kretanje rezultata BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 25.

Grafikon 25. BEX indeks za poduzeće Petrokemija d.d.



Izvor: Autorski rad

6.4.2. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće Saponia d.d.

Saponia d.d. je jedan od najvećih proizvođača deterdženata i sredstava za pranje u kućanstvu u ovom dijelu Europe. Sjedište poduzeća Saponia d.d. je u Osijeku, a poduzeće ima stogodišnju tradiciju poslovanja. Tijekom dugogodišnjeg postojanja i poslovanja poduzeća Saponia, mnogo se ulagalo u razvoj proizvodnje, kvalitete proizvoda, uvođenje novih proizvoda, širenja novih tržišta. Saponia postaje dioničko društvo 1994. godine i od tada kreće snažan investicijsko-razvojni ciklus kojim se modernizirala proizvodnja i podigla kvaliteta proizvoda. Poduzeće danas proizvodi više od 500 različitih proizvoda koji su razvrstani u tri osnovne skupine proizvoda, a to su: deterdženti široke potrošnje, toaletni program i sredstva za industriju i instituciju. Saponia d.d. je svojim proizvodima postala jedna od najpoznatijih poduzeća na tržištu Republike Hrvatske i u ovom dijelu Europe. (<https://www.saponia.hr/hr/ona/povijest-tvrtke-i-proizvoda/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2016. godine prikazani su u tablici 30.

Tablica 30. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Saponia d.d.

Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,05	0,05	0,04	-0,04
ex2	6,71	4,91	5,46	3,81
ex3	0,15	0,20	0,15	0,28
ex4	0,93	0,99	0,68	-0,11
BEX indeks	4,22	3,21	3,42	2,20

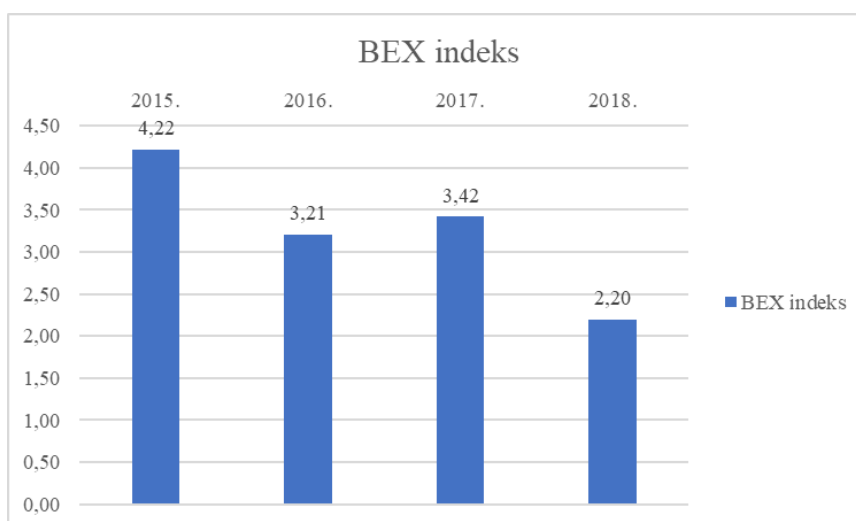
Izvor: Autorski rad

Saponia d.d. je financijski stabilno poduzeće koje je kroz analizirano razdoblje imalo pozitivan BEX indeks, ali se vidi kontinuirani pad BEX indeksa i svih financijskih pokazatelja po godinama. Do najvećeg pada došlo je u 2018. godini zbog smanjenja neto poslovne dobiti i neto dobiti odnosno povećanja rashoda, a glavni razlog je financijska kriza koncerna Agrokor jer je Saponia bila jedan od njihovih glavnih dobavljača. (<https://lider.media/aktualno/tvrtke-i-trzista/poslovna-scena/vikend-isforsirana-nagodba-repovi-ce-se-vuci-jos-godinama/>)

Poduzeće mora nastaviti sa kontinuiranim unaprjeđenjem poslovanja kako bi se vrlo dobro poslovanje moglo očekivati i u sljedeće 2 godine, ali bilo bi poželjno da ponovno ostvari rezultat poslovanja kao 2015. godine.

Kretanje rezultata BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 26.

Grafikon 26. BEX indeks za poduzeće Saponia d.d.



Izvor: Autorski rad

6.4.3. BEX indeks za sektor proizvodnje kemikalija i kemijskih proizvoda

Rezultati BEX indeksa za sva poduzeća i prosječnog BEX indeks za sektor kemikalija i kemijskih proizvoda nalaze se u tablici 31.

Tablica 31. Rezultati BEX indeksa za sektor proizvodnje kemikalija i kemijskih proizvoda

SEKTOR PROIZVODNJE KEMIKALIJA I KEMIJSKIH PROIZVODA				
	Godina			
Poduzeće	2015.	2016.	2017.	2018.
Petrokemija d.d.	-17,48	-60,14	-60,28	-76,79
Saponia d.d.	4,22	3,21	3,42	2,20
Prosjek sektora	-6,63	-28,47	-28,43	-37,29

Izvor: Autorski rad

Prema rezultatima iz tablice 31., može se zaključiti da su loši poslovni rezultati poduzeća Petrokemija d.d. utjecali na ukupan rezultat poslovanja sektora za proizvodnju kemikalija i kemijskih proizvoda. Saponia d.d. je imala dobro i vrlo dobro poslovanje tijekom analiziranog razdoblje, ali iznimno loši rezultati Petrokemije su utjecali na loše rezultate sektora.

6.5. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje naftnih proizvoda

Sektor proizvodnje naftnih proizvoda u Republici Hrvatskoj čini jedno poduzeće, a to je INA-Industrija nafte d.d. Za poduzeće INA d.d. izračunat je BEX indeks, analizirana poslovna izvrsnost i dana je prognoza za budućnost poslovanja poduzeća. Svi rezultati su prikazani u tablicama i grafički je prikazano kretanje BEX indeksa kroz analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine.

6.5.1. Analiza poslovne izvrsnosti za poduzeće INA d.d.

INA-Industrija nafte d.d. je srednje velika europska naftna kompanija koja ima vodeću ulogu u naftnom poslovanju u Republici Hrvatskoj i važnu ulogu u proizvodnji nafte i plina, preradi nafte te distribuciji nafte i naftnih derivata. Poduzeće je osnovano 1964. godine, a nastalo je spajanjem poduzeća Nafta plin s rafinerijama u Rijeci i Sisku. INA obavlja svoju djelatnost kao dioničko društvo, a najveći dioničari su mađarska naftna kompanija MOL i Republika Hrvatska. INA ima sjedište u Zagrebu, a osim u Hrvatskoj, posluje u afričkim zemljama Angoli i Egiptu. INA svoju proizvodnju obavlja u dvjema rafinerijama, a to su: RN Rijeka i RN Sisak. Posjeduje veliku regionalnu mrežu od 439 maloprodajnih mjesta u

Hrvatskoj i susjednim zemljama u regiji. (<https://www.ina.hr/o-kompaniji/profil-kompanije/22>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine nalaze se u tablici 32.

Tablica 32. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće INA d.d.

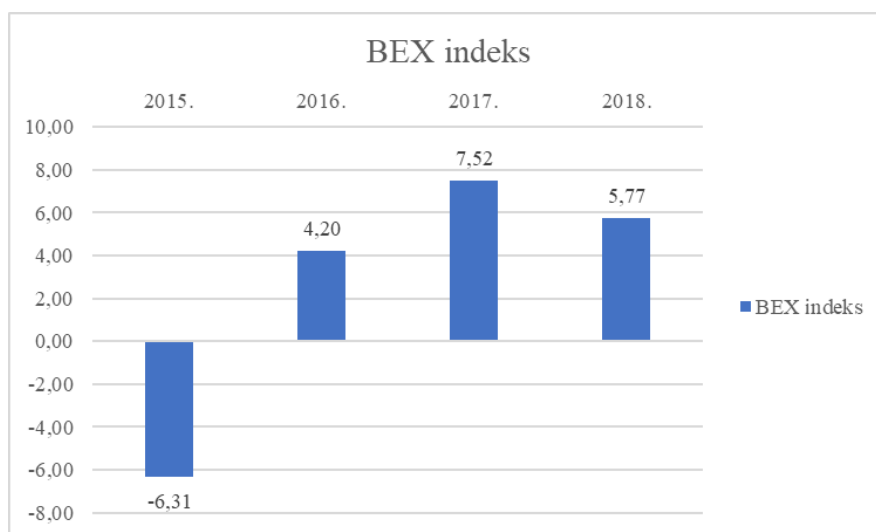
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	-0,07	0,03	0,09	0,08
ex2	-11,10	6,74	11,73	8,98
ex3	-0,08	-0,05	0,04	0,003
ex4	0,47	0,94	2,15	1,71
BEX indeks	-6,31	4,20	7,52	5,77

Izvor: Autorski rad

INA d.d. je u 2015. godini je imala negativne financijske rezultate koji su utjecali na negativnost financijskih pokazatelja i BEX indeksa. Razlog tako lošem poslovanju je pad cijena sirove nafte na svjetskom tržištu, nastavak krize u Siriji koja je dovela do umanjenja imovine u toj državi. (<https://www.ina.hr/press-centar/priopcenja-9769/priopcenja/financijski-rezultati-za-2015-godinu/9479>) Od 2016. do 2018. godine uslijedio je brz i visok rast svih financijskih rezultata koji prikazuju uspješnost poslovanja poduzeća INA d.d. Rezultat iz 2017. godine je bio najveći jer je došlo do znatnog povećanja neto poslovne dobiti, a poslovanje poduzeća INA d.d. se svrstalo u svjetsku klasu. Mali pad financijskih rezultata dogodio se 2018. godine, a to nema negativan utjecaj na uspješno poslovanje ovog poduzeća. Potrebna su stalna i kontinuirana poboljšanja poslovanja kako bi se izvrsno poslovanje nastavilo i u sljedeće 3 godine.

Grafički prikaz kretanja rezultata BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine nalazi se na grafikonu 27.

Grafikon 27. BEX indeks za poduzeće INA d.d.



Izvor: Autorski rad

6.6. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje metalnih proizvoda

Sektor proizvodnje metalnih proizvoda u Republici Hrvatskoj sastoji se od jednog poduzeća, a to je Metalska industrija Varaždin d.d., skraćeni naziv je MIV d.d.

Za poduzeće MIV d.d. izračunat je BEX indeks, analizirana poslovna izvrsnost i dana je prognoza za budućnost poslovanja poduzeća. Svi rezultati su prikazani u tablicama i grafički je prikazano kretanje BEX indeksa kroz analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine.

6.6.1. Analiza poslovne izvrsnosti za MIV d.d.

Metalska industrija Varaždin d.d. se bavi proizvodnjom ventila i fazona koji se koriste za vodovodne sustave, sustave za odvodnju, energetske sustave, sustave za desalinizaciju, pumpne stanice i procesnu industriju. MIV d.d. postoji i posluje od davne 1939. godine, a svoje proizvode prodaje u 40 zemalja svijeta, od čega čak 70% svoje proizvodnje izvozi. Poduzeće obavlja svoju djelatnost kao dioničko društvo i zapošljava oko 600 djelatnika. Od početka poslovanja pa sve do danas, MIV d.d. konstantno radi na proširivanju i modernizaciji svojih pogona, podizanju kvalitete proizvoda, širenju proizvodnog asortimana i širenju međunarodnog tržišta. Poduzeće obavlja sve dijelove proizvodnje od projektiranja, izrade prototipa, lijevanja, obrade odvajanjem čestica, zavarivanja, površinske zaštite, montaže i ispitivanja proizvedenih dijelova. Čitav proces proizvodnje od lijevanja do strojne obrade metala nalazi se na istom mjestu. (<http://miv.hr/o-nama/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazani su u tablici 33.

Tablica 33. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za MIV d.d.

Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,04	0,05	0,04	-0,30
ex2	8,11	11,17	9,25	-221,29
ex3	0,12	0,14	0,14	-0,04
ex4	0,34	0,44	0,37	-1,63
BEX indeks	4,83	6,65	5,51	-128,77

Izvor: Autorski rad

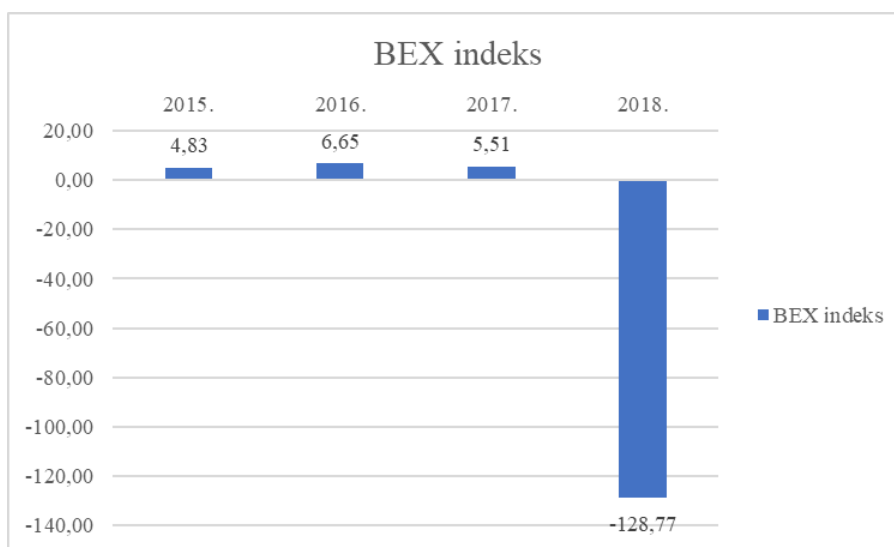
Poduzeće MIV d.d. je izvrsno poslovalo u razdoblju od 2015. do 2017. godine, a najveći rast sveukupnog poslovanja je bio 2016. godine gdje je poduzeće ostvarilo vrhunske rezultate poslovanja. Nakon 2016. godine dogodi se blagi pad svih financijskih pokazatelja i BEX indeksa jer je došlo do smanjenja neto polovne dobiti koja je imala utjecaj na ukupan rezultat BEX indeksa. Drastičan pad se dogodio u 2018. godini gdje su svi financijski pokazatelji potonuli duboko u negativnost, a to je na kraju rezultiralo visokom negativnošću BEX indeksa.

Drugi pokazatelj je najviše pao, a to nam govori da je poduzeće završilo godinu s visokim gubitkom poslovanja. Glavni razlog takvog lošeg poslovanja je smanjenje produktivnosti zbog manjka radnika, povećanje cijene rada i vanjskih usluga. MIV d.d. je kupila njemačka kompanija Hawle Armaturen i tako je spasila od propasti. (<https://evarazdin.hr/gospodarstvo/nijemci-kupnjom-miv-a-spasili-zaposlenikei-sprijecili-propast-tvrtke-374770/>)

Potrebno je provesti žurno i kvalitetno restrukturiranje i unaprjeđenje poslovanja poduzeća MIV d.d., kako bi se izbjegla vjerojatnost od propasti i poduzeće vratilo u stabilno poslovanje kakvo je bilo prije krizne 2018. godine.

Kretanje rezultata BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 28.

Grafikon 28. BEX indeks za MIV d.d.



Izvor: Autorski rad

6.7. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje tekstila

Sektor proizvodnje tekstila sastoji se od tri poduzeća, a to su: Čateks d.d., Jadran tvornica čarapa d.d. i Varteks d.d.

Za oba poduzeća izračunat je BEX indeks, analizirana poslovna izvrsnost i dana je prognoza za budućnost poslovanja poduzeća. Svi rezultati su prikazani u tablicama i grafički je prikazano kretanje BEX indeksa kroz analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine.

6.7.1. Analiza poslovne izvrsnosti za Čateks d.d.

Čateks d.d. postoji i posluje od davne 1874. godine kada je obitelj Neumann osnovala tvornicu za bojanje platna u Čakovcu. Od početka svog poslovanja konstantno se ulagalo u tehnološki razvoj pa Čateks danas ima tri proizvodna centra, a to su: Tekstil – sastoji se od tkaone i dorade tkanina, Politeks – sastoji se od prevlačenja i laminiranja i Konfekcija. Takvim oblikom proizvodnje stvorili su bolju kontrolu u proizvodnom procesu i bolju tehnološku kontrolu udruživanjem snaga inženjera iz sva tri proizvodna centra. Čateks d.d. se na tržištu pozicionirao kao proizvođač tehničkih tkanina i materijala specijalne namjene te je jedno od najvećih tekstilnih poduzeća u regiji. (<https://cateks.hr/o-nama/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine nalaze se u tablici 36.

Tablica 34. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Čateks d.d.

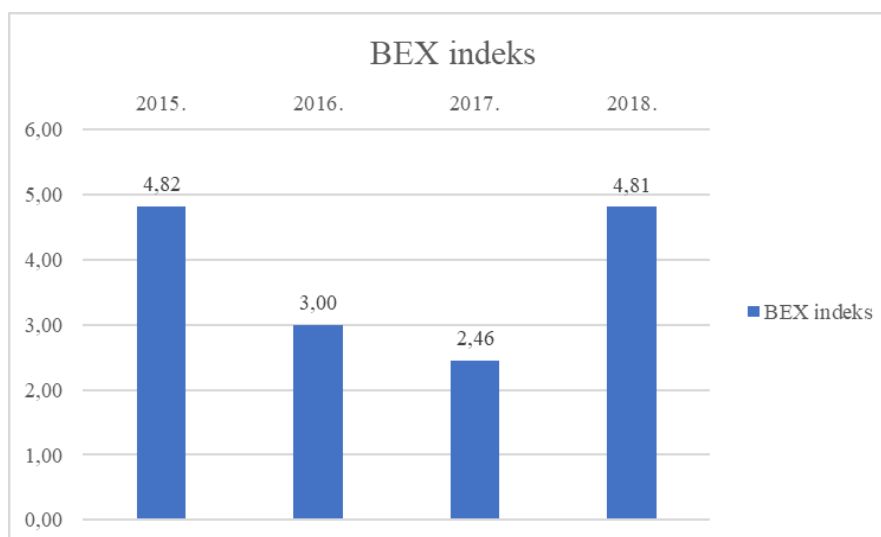
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,05	0,03	0,02	0,06
ex2	7,94	4,87	3,97	7,77
ex3	0,13	0,08	0,05	0,09
ex4	0,58	0,50	0,44	0,86
BEX indeks	4,82	3,00	2,46	4,81

Izvor: Autorski rad

Prema rezultatima iz tablice može se vidjeti da je poduzeće Čateks d.d. imalo stabilno poslovanje tijekom analiziranog razdoblja. Kroz sve četiri godine bilježe pozitivne rezultate svih financijskih pokazatelja i BEX indeksa. Vidi se mali pad financijskih rezultata tijekom 2016. i 2017. godine, a razlog tome je smanjenje neto poslovne dobiti i neto dobiti. Taj pad nema nikakav preveliki značaj kad se već 2018. godine dogodio porast poslovanja poduzeća na rezultat iz 2015. godine. Potrebno je nastaviti s takvim unaprjeđenjem poslovanja kako bi se u sljedeće tri godine nastavilo izvrsno poslovanje poduzeća Čateks d.d.

Kretanje rezultata BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 29.

Grafikon 29. BEX indeks za Čateks d.d.



Izvor: Autorski rad

6.7.2. Analiza poslovne izvrsnosti za Jadran tvornica čarapa d.d.

Jadran tvornica čarapa osnovana je 1930. godine u Zagrebu, a prvotno se zvala Silk tvornica čarapa, a 1941. godine mijenja ime u Jadran tvornica čarapa. Tijekom godina konstantno se ulagalo razvoj proizvodnje, modernizaciju tehnologije, kvalitete proizvoda i širenja novih tržišta. Poduzeće je privatizirano 1994. godine i pretvoreno u dioničko društvo te na takav način djeluje i danas. Proizvodnja poduzeća Jadran iznosi 16 milijuna pari čarapa na godišnjoj razini gdje se 70% kapaciteta odnosi na ženske proizvode, a ostalih 30% na muške i dječje proizvode. Jadran svoje proizvode nudi i prodaje u širokoj mreži vlastitih prodajnih mjesta kao i u velikim trgovačkim centrima na regionalnom tržištu i zemljama Europske unije. (<https://jadran-carapa.hr/tvrtka/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine nalaze se u tablici 35.

Tablica 35. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Jadran tvornica čarapa d.d.

Pokazatelj	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	-0,09	-0,06	0,004	0,13
ex2	-24,04	-17,25	1,40	28,35
ex3	-0,06	-0,12	-0,09	0,14
ex4	-0,48	-0,21	0,21	0,82
BEX indeks	-14,12	-10,09	0,87	16,74

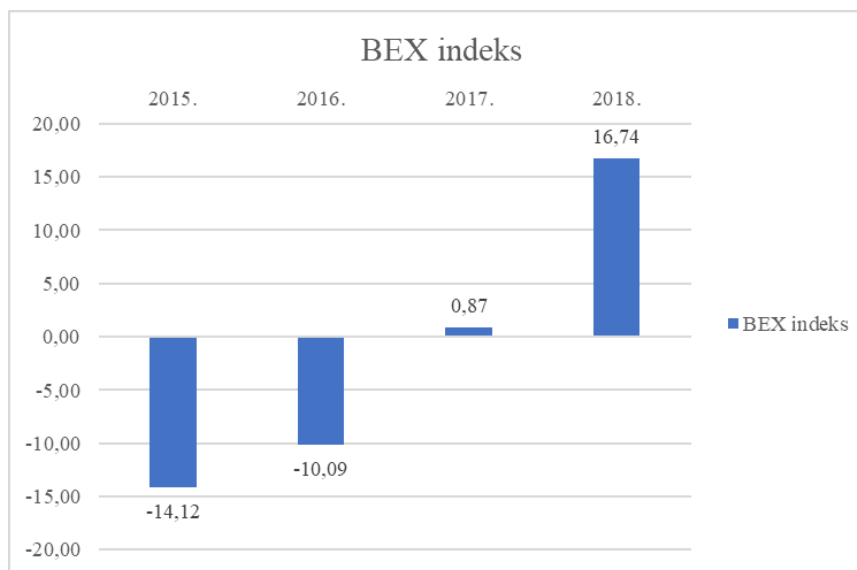
Izvor: Autorski rad

Poduzeće Jadran tvornica čarapa d.d. je prema podacima iz tablice u 2015. i 2016. godini imala loše poslovanje. Svi financijski pokazatelji su rezultirali negativnošću koja je imala utjecaj na vrlo visoku negativnost BEX indeksa. Glavni razlog tome je nestabilnost hrvatskog tržišta i visok uvoz robe lošije kvalitete. Jadran tvornica čarapa d.d. krenula je u restrukturiranje i unaprjeđenje poslovanja s ciljem da postigne što veći izvoz svojih proizvoda koja je vezana za ugovorenu proizvodnju čarapa talijanskog dizajnera Emilija Cavallinija, otvaranje internetske prodaje za tržište Sjeverne i Južne Amerike te otvaranje novih maloprodajnih lokacija u Republici Hrvatskoj. (<http://www.poslovni.hr/hrvatska/jadran-jaca-izvoz-i-izdvaja-trgovinu-306691>) Tijekom 2017. i 2018. godine, Jadran bilježi značajan financijski rast svih pokazatelja i BEX indeksa koji je vidljiv u povećanju drugog financijskog pokazatelja, a on je rezultat povećanja neto poslovne dobiti. Najveći rast je zabilježen u 2018. godini pa se može zaključiti da je menadžment u poduzeću Jadran napravio odlično

restrukturiranje i unaprjeđenje poslovanja tijekom 2015. i 2016. godine. Potrebno je nastaviti s unaprjeđenjem poslovanja kako bi se uspješno poslovanje nastavilo i u sljedeće četiri godine jer je Jadran d.d. kroz analizirano razdoblje prošao iz lošeg poslovanja u vrhunsko poslovanje koje pripada svjetskoj klasi.

Kretanje rezultata BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 30.

Grafikon 30. BEX indeks za Jadran tvornica čarapa d.d.



Izvor: Autorski rad

6.7.3. Analiza poslovne izvrsnosti za Varteks d.d.

Varteks d.d. postoji i posluje više od sto godina odnosno od 1918. godine, a proizvodnja vune i tkanina je počela 1922. godine. Od 1922. godine proizvodnja se širi na izradu odjevnih predmeta i 1929. godine dolazi do otvaranja prve prodavaonice. Nakon toga Varteks kreće u razvoj poslovanja, moderniziranje tehnologije i širenja novih tržišta. Kreiranjem modne marke Di Caprio i njenim stavljanjem na tržište, Varteks je postao prepoznatljiv na domaćem, regionalnom i europskom tržištu. Varteks je u razdoblju od 2013. do 2018. godine uspješno proveo predstečajnu nagodbu i dokapitalizaciju, a to mu je omogućilo stabilizaciju poslovanja. Varteks d.d. je danas vodeća modna i tekstilna kompanija u Republici Hrvatskoj. (<https://www.varteks.com/kompanija/prica-o-varteksu/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazani su u tablici 36.

Tablica 36. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Varteks d.d.

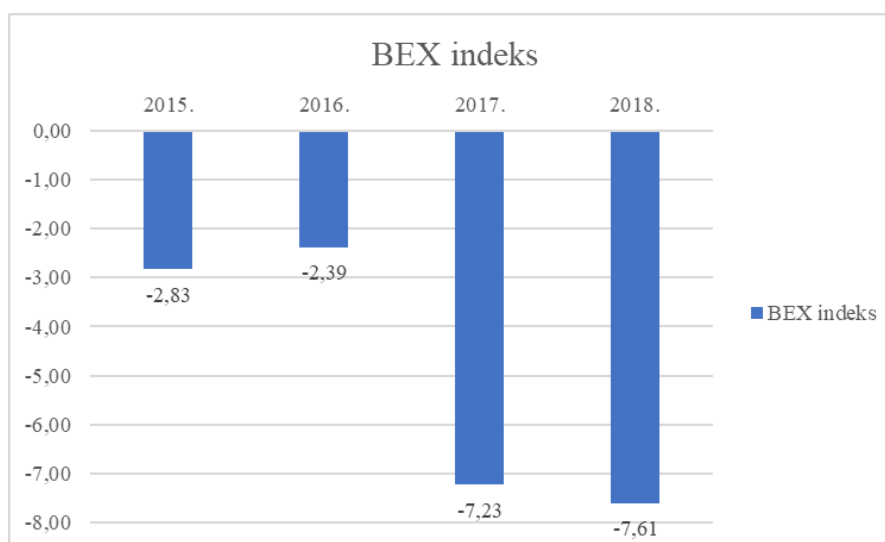
Pokazatelj	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	-0,02	-0,02	-0,05	-0,05
ex2	-4,75	-3,99	-12,16	-12,85
ex3	-0,05	-0,12	-0,22	-0,15
ex4	-0,21	-0,17	-0,43	-0,40
BEX indeks	-2,83	-2,39	-7,23	-7,61

Izvor: Autorski rad

Prema rezultatima iz tablice može se zaključiti da je Varteks imao loše poslovanje u razdoblju od 2015. do 2018. godine. Poslovanje se od 2017. godine još više pogoršalo, a to se vidi po povećanju negativnosti drugog i četvrtog pokazatelja koji nam ukazuju na sve veći gubitak poslovanja poduzeća Varteks d.d. Potrebno je kvalitetno unaprjeđenje poslovanja kako ne bi došlo do opasnosti od propasti jer prema dobivenim rezultatima ona iznosi preko 90%.

Kretanje rezultata BEX indeksa za analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 31.

Grafikon 31. BEX indeks za Varteks d.d.



Izvor Autorski rad

6.7.4. BEX indeks za sektor proizvodnje tekstila

Rezultati BEX indeksa za sva poduzeća i prosječnog BEX indeksa za sektor proizvodnje tekstila nalaze se u tablici 37.

Tablica 37. Rezultati BEX indeksa za sektor proizvodnje tekstila

SEKTOR PROIZVODNJE TEKSTILA				
Poduzeće	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
Čateks d.d.	4,82	3,00	2,46	4,81
Jadran tvornica čarapa d.d.	-14,12	-10,09	0,87	16,74
Varteks d.d.	-2,83	-2,39	-7,23	-7,61
Prosjek sektora	-4,04	-3,16	-1,30	4,65

Izvor: Autorski rad

Prema rezultatima iz tablice 37., može se zaključiti da su loši poslovni rezultati poduzeća Jadran tvornica čarapa d.d. iz 2015. i 2016. godine utjecali na loše poslovanja sektora koje je u navedenim godinama najlošije. Varteks d.d. je negativno poslovao tijekom sve četiri godine poslovao negativno, ali u 2018. godini nije pokvario rezultat BEX indeksa za sektor proizvodnje tekstila. Razlog tome je visok rast poslovanja poduzeća Jadran tvornica čarapa d.d. i Čateks d.d.

6.8. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje električne opreme

Sektor proizvodnje električne opreme čine dva poduzeća, a to su: Končar – Distributivni i specijalni transformatori d.d. (Končar D&ST) i Končar – Elektroindustrija d.d.

Za oba poduzeća izračunat je BEX indeks, analizirana poslovna izvrsnost i dana je prognoza za budućnost poslovanja poduzeća. Svi rezultati su prikazani u tablicama i grafički je prikazano kretanje BEX indeksa kroz analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine.

6.8.1. Analiza poslovne izvrsnosti za Končar D&ST d.d.

Končar – Distributivni i specijalni transformatori d.d. je poduzeće sa sjedištem u Zagrebu, a bavi se proizvodnjom distributivnih, srednjih energetske i specijalnih transformatora jačine do 100 MVA i 170 kV Poduzeće Končar D&ST je sastavni dio Grupe Končar koja se bavi proizvodnjom elektrotehničkih proizvoda duže od 90 godina. Končar D&ST konstantno radi na poboljšavanju proizvoda, ulaganju u informatičku tehnologiju, modernizaciji proizvodnje,

edukaciji i motivaciji zaposlenika kako bi se osiguralo kvalitetnije poslovanje i zadovoljstvo kupaca. (http://www.koncar-dst.hr/hr/o_nama)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine nalaze se u tablici 38.

Tablica 38. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Končar D&ST d.d.

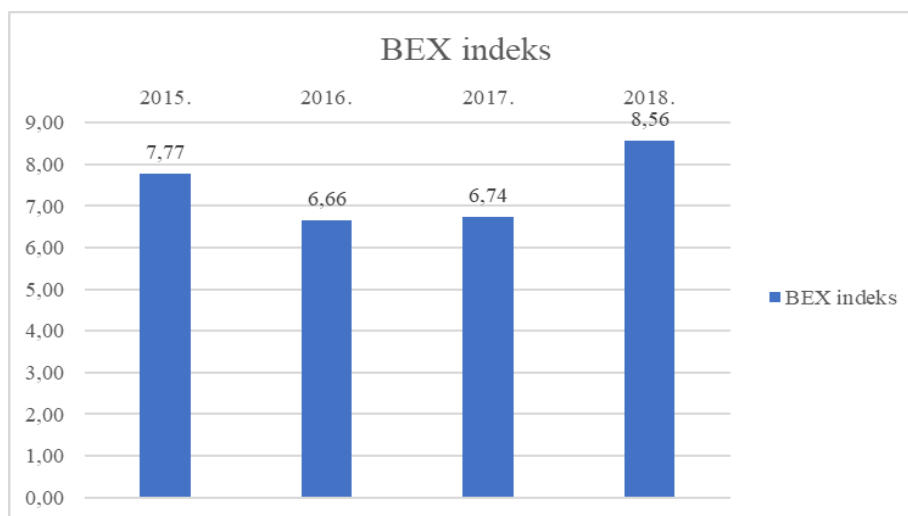
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,06	0,07	0,07	0,07
ex2	12,86	10,87	11,01	14,17
ex3	0,39	0,41	0,43	0,41
ex4	0,78	0,87	0,86	0,84
BEX indeks	7,77	6,66	6,74	8,56

Izvor: Autorski rad

Končar D&ST d.d. je poslovalo s vrhunskim rezultatima tijekom promatranog razdoblja, a do pada poslovanja je došlo u 2016. godini zbog smanjene neto poslovne dobiti koja je utjecala na slabiji financijski rezultat u odnosu na 2015. godinu. U 2017. i 2018. godini bilježi se kontinuirani rast poslovanja. Može se zaključiti da se poduzeće nalazi u rangu svjetske klase i takvo poslovanje se može očekivati u sljedeće 4 godine ako se nastavi s unaprjeđenjima.

Kretanje rezultata BEX indeksa za analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 32.

Grafikon 32. BEX indeks za Končar D&ST d.d.



Izvor: Autorski rad

6.8.2. Analiza poslovne izvrsnosti za Končar – Elektroindustrija d.d.

Končar – Elektroindustrija d.d. je matično poduzeće Grupe Končar koju čini još 14 ovisnih i 2 pridruženih društva. Poduzeće se bavi proizvodnjom opreme i postrojenja za proizvodnju, prienos i distribuciju električne energije te opreme za primjenu u području transporta i industrije. Končar ostvaruje prosječnu godišnju prodaju u iznosu od oko 3 milijarde kuna, a polovina ostvarene prodaje je u izvozu. Svoje proizvode izvozi u više od 60 zemalja svijeta i to najvećim dijelom u zemlje Europske unije. Končar je danas prepoznatljivo ime u svijetu elektroindustrije te je pojam visoke razine kvalitete i pouzdanosti proizvoda. (<https://www.koncar.hr/o-nama/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine nalaze se tablici 39.

Tablica 39. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Končar - Elektroindustrija d.d.

Pokazatelj	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,04	0,04	0,05	0,05
ex2	-1,04	-1,74	-1,57	-0,71
ex3	0,23	0,24	0,27	0,19
ex4	6,62	7,10	18,20	8,64
BEX indeks	1,54	1,29	4,90	2,37

Izvor: Autorski rad

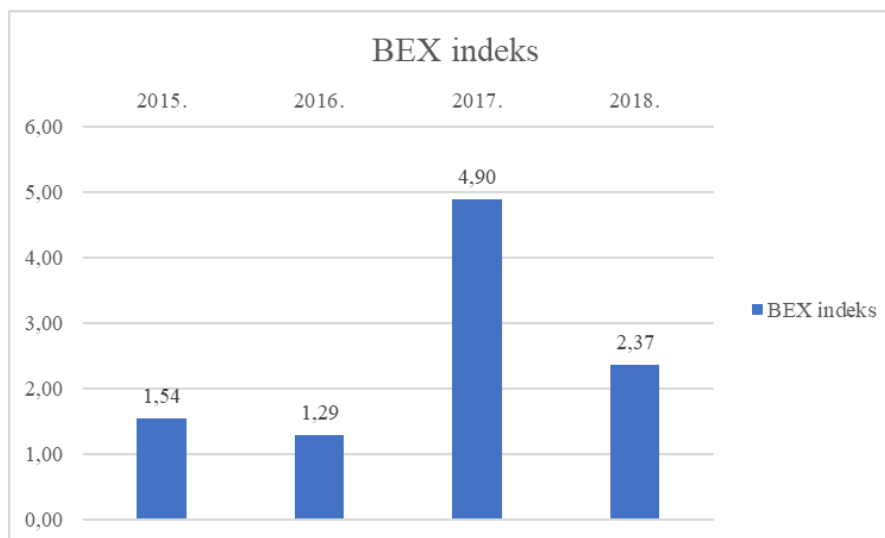
Končar – Elektroindustrija d.d. je dobro poslovala u 2015. i 2016. godini, ali se vidi pad drugog pokazatelja koji nam govori da je došlo do gubitka poslovanja poduzeća odnosno povećanja poslovnih rashoda nad poslovnim prihodima. Taj financijski podatak nije utjecao na sveukupno poslovanje poduzeća i visinu BEX indeksa jer je poduzeće ostvarilo neto dobit, a rezultat toga su mnogo viši financijski prihodi u odnosu na financijske rashode koji su utjecali pozitivno poslovanje poduzeća Končar. Tijekom 2017. i 2018. godine došlo je do smanjivanja gubitka poslovanja i povećanja neto dobiti kao i BEX indeksa, a najbolji financijski rezultat je ostvaren u 2017. godini. U Končaru navode da je do smanjenja gubitka poslovanja došlo tijekom odluka o restrukturiranju poduzeća koja ne posluju s pozitivnim rezultatom. Tijekom drugog kvartala 2019. godine prodali su dionice neprofitabilnog poduzeća Končar – Kućanski aparati d.d. i na taj način su smanjili broj poduzeća u sastavu

Grupe Končar. (<https://www.zse.hr/UserDocsImages/financ/KOEI-fin2019-2Q-NotREV-K-HR.pdf>)

Kako bi se vrlo dobro poslovanje nastavilo sljedeće 2 godine, potrebno je kontinuirano unaprjeđenje poslovanja od strane menadžmenta.

Kretanje rezultata BEX indeksa kroz analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine. prikazano je na grafikonu 33.

Grafikon 33. BEX indeks za Končar - Elektroindustrija d.d.



Izvor: Autorski rad

6.8.3. BEX indeks za sektor proizvodnje električne opreme

Rezultati BEX indeksa za sva poduzeća i prosječnog BEX indeksa za sektor proizvodnje električne opreme nalaze se u tablici 40.

Tablica 40. Rezultati BEX indeksa za sektor proizvodnje električne opreme

SEKTOR PROIZVODNJE ELEKTRIČNE OPREME				
Poduzeće	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
Končar D&ST	7,77	6,66	6,74	8,56
Končar - Elektroindustrija d.d.	1,54	1,29	4,90	2,37
Prosjeak sektora	4,66	3,97	5,82	5,47

Izvor: Autorski rad

Prema rezultatima iz tablice 40., može se zaključiti da su poduzeća svojim uspješnim poslovanjem utjecali na izvrstan rezultat BEX indeksa za sektor proizvodnje električne

opreme. Potrebno je napomenuti da postoji još poduzeća unutar Grupe Končar ali njihova financijska izvješća nisu objavljena na Zagrebačkoj burzi.

6.9. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje računala i elektroničkih proizvoda

Sektor proizvodnje metalnih proizvoda u Republici Hrvatskoj sastoji se od jednog poduzeća, a to je Ericsson Nikola tesla d.d.

Za poduzećem Ericsson Nikola tesla d.d. izračunat je BEX indeks, analizirana poslovna izvrsnost i dana je prognoza za budućnost poslovanja poduzeća. Svi rezultati su prikazani u tablicama i grafički je prikazano kretanje BEX indeksa kroz analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine.

6.9.1. Analiza poslovne izvrsnosti za Ericsson Nikola Tesla d.d.

Poduzeće je osnovano 1949. godine pod imenom Tvornica telefonskih uređaja Nikola Tesla, a bavilo se popravkom i proizvodnjom telefona. Poduzeće je od 1995. godine dio svjetske korporacije Ericsson te djeluje na tržištima Europske unije i Latinske Amerike. Danas je Ericsson Nikola Tesla d.d. vodeći regionalni isporučitelj komunikacijski proizvoda i usluga te isporučitelj inovativnih informacijsko komunikacijskih rješenja za zdravstvenu zaštitu, državnu upravu, komunalne djelatnosti i multimedijску komunikaciju. Pomoću Centra za istraživanje i razvoj i centara za usluge kupcima, Ericsson je vodeći hrvatski izvoznik znanja i regionalni lider u ICT industriji koja se bavi razvojem komunikacija. (<https://www.ericsson.hr/ericsson-nikola-tesla>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazani su u tablici 41.

Tablica 41. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Ericsson Nikola Tesla d.d.

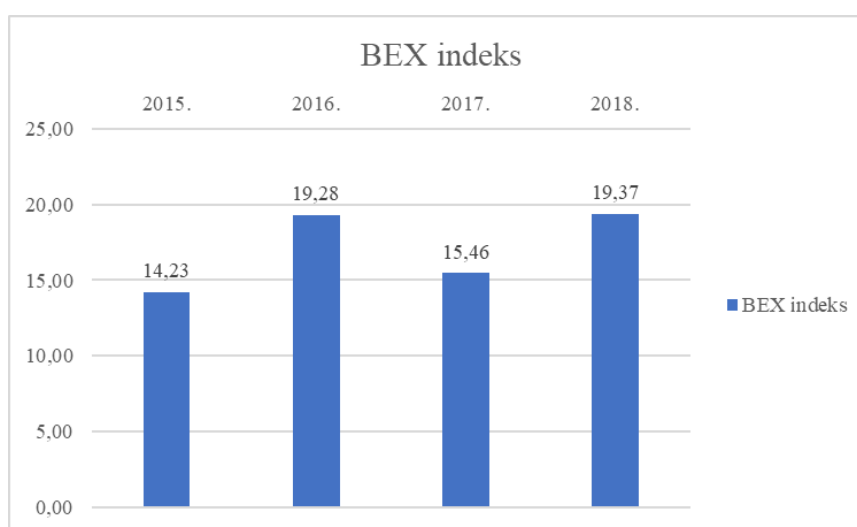
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,13	0,15	0,09	0,14
ex2	23,45	32,32	26,14	32,59
ex3	0,24	0,13	0,09	0,17
ex4	1,78	1,56	0,88	1,34
BEX indeks	14,23	19,28	15,46	19,37

Izvor: Autorski rad

Poduzeće Ericsson Nikola Tesla d.d. je poslovalo s vrhunskim rezultatima poslovanja, a s takvim poslovanjem pripada samom vrhu svjetske klase poduzeća. Od 2015. do 2018. godine svi rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa su iznimno visoki bez obzira na malo niže rezultate u 2015. i 2017. godini, a takvo poslovanje je više nego savršeno. Kako bi poduzeće Ericsson Nikola Tesla d.d. dalje pripadalo svjetskoj klasi i poslovalo s vrhunskim rezultatima sljedeće 4 godine, potrebno je nastaviti s kvalitetnim unaprjeđenjima poslovanja kao do sada.

Grafički prikaz kretanja rezultata BEX indeksa za analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine nalazi se na grafikonu 34.

Grafikon 34. BEX indeks za Ericsson Nikola Tesla d.d.



Izvor: Autorski rad

6.10. Analiza poslovne izvrsnosti za sektor proizvodnje transportne opreme

Sektor proizvodnje transportne opreme čine dva poduzeća, a to su: AD Plastik d.d. i Brodogradilište Viktor Lenac d.d.

Za oba poduzeća izračunat je BEX indeks, analizirana poslovna izvrsnost i dana je prognoza za budućnost poslovanja poduzeća. Svi rezultati su prikazani u tablicama i grafički je prikazano kretanje BEX indeksa kroz analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine.

6.10.1. Analiza poslovne izvrsnosti za AD Plastik d.d.

AD Plastik d.d. se bavi proizvodnjom plastičnih dijelova za automobilsku industriju, a u tom segmentu je najveći takav proizvođač u Republici Hrvatskoj. Poduzeće je osnovano 1992. godine iz nekadašnje Jugoplastike, a pod današnjim imenom i kao dioničko društvo djeluje od 1996. godine sa sjedištem u Solinu. Privatizacija poduzeća je uspješno provedena

2001. godine na temelju programa radničkog dioničarstva i prema tome su djelatnici postali vlasnici jedne petine dionica poduzeća AD Plastik. Poduzeće je konstantno ulagalo u razvoj i modernizaciju proizvodne opreme i razvoj kvalitete proizvoda, a to su prepoznali poznati svjetski proizvođači iz autoindustrije kao što su Renault, Nissan, VW, Ford, Mitsubishi i ostali. Timovi inženjera zajedno sa kupcima rade na razvoju proizvoda od ideje pa sve do optimalnog proizvoda kako bi se postiglo zadovoljstvo kupaca i kvaliteta proizvoda. (<http://www.adplastik.hr/hr/8-ad-plastik-grupa/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazani su u tablici 42.

Tablica 42. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za AD Plastik d.d.

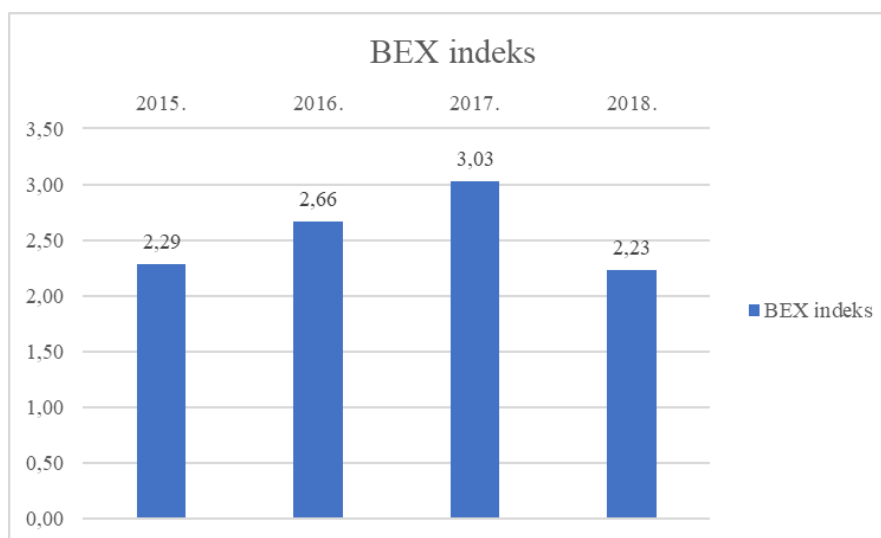
Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,04	0,05	0,06	0,07
ex2	3,61	4,15	4,64	3,14
ex3	-0,08	-0,03	0,05	0,03
ex4	0,60	0,78	0,99	1,19
BEX indeks	2,29	2,66	3,03	2,23

Izvor: Autorski rad

Poduzeće AD Plastik d.d. je vrlo dobro poslovala tijekom analiziranog razdoblja od 2015. do 2018. godine na što nam ukazuju rezultati iz tablice. Tijekom 2015. i 2016. godine je bio negativan treći financijski pokazatelj koji se odnosi na likvidnost. Razlog takvom rezultatu je veća tekuća pasiva u odnosu na tekuću aktivu odnosno veće kratkoročne obveze u odnosu na kratkotrajnu imovinu. Tijekom 2017. i 2018. godine došlo je do stabilnosti svih financijskih pokazatelja i ukupnog poslovanja poduzeća, a pad poslovanja se dogodio u 2018. godini. Bez obzira na taj pad poslovanja, poduzeće AD Plastik osiguralo je vrlo dobre financijske rezultate. Potrebno je nastaviti s unaprjeđenjima poslovanja kako bi poduzeće nastavilo vrlo dobro poslovanje u sljedeće 2 godine.

Kretanje rezultata BEX indeksa kroz analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 35.

Grafikon 35. BEX indeks za AD Plastik d.d.



Izvor: Autorski rad

6.10.2. Analiza poslovne izvrsnosti za Brodogradilište Viktor Lenac d.d.

Brodogradilište Viktor Lenac d.d. ima tradiciju dužu od 120 godina, a počeci poslovanja se vežu uz davnu 1896. godinu kada je Brodogradilište Lazarus u luci Rijeka počelo popravljati brodove svih namjena. Brodogradilište je 1948. godine nakon Drugog svjetskog rata preimenovano u Brodogradilište Viktor Lenac prema svom radniku i ratnom junaku Viktoru Lencu. Nakon te godine slijedi razvoj i širenje poslovanja te Brodogradilište konstantno razvija djelatnosti remonta i preinaka brodova. Tijekom svog djelovanja i poslovanja Brodogradilište je doživjelo brojne uspone i padove poslovanja, ali se uspješno održalo na životu zbog stručnosti i predanosti svojih djelatnika. Brodogradilište Viktor Lenac je svojim dugogodišnjim postojanjem i poslovanjem obilježilo grad Rijeku, a svoju prepoznatljivost je steklo i izvan granica Hrvatske zbog kvalitete svojih proizvoda i usluga. (<https://www.lenac.hr/hr/Brodogradiliste/>)

Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za razdoblje od 2015. do 2018. godine nalaze se tablici 43.

Tablica 43. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Brodogradilište Viktor Lenac d.d.

Pokazatelji	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
ex1	0,08	0,01	0,12	-0,05
ex2	11,44	2,57	18,00	-8,17
ex3	0,08	-0,01	0,04	-0,04
ex4	1,39	0,55	2,01	0,07
BEX indeks	7,11	1,67	11,11	-4,74

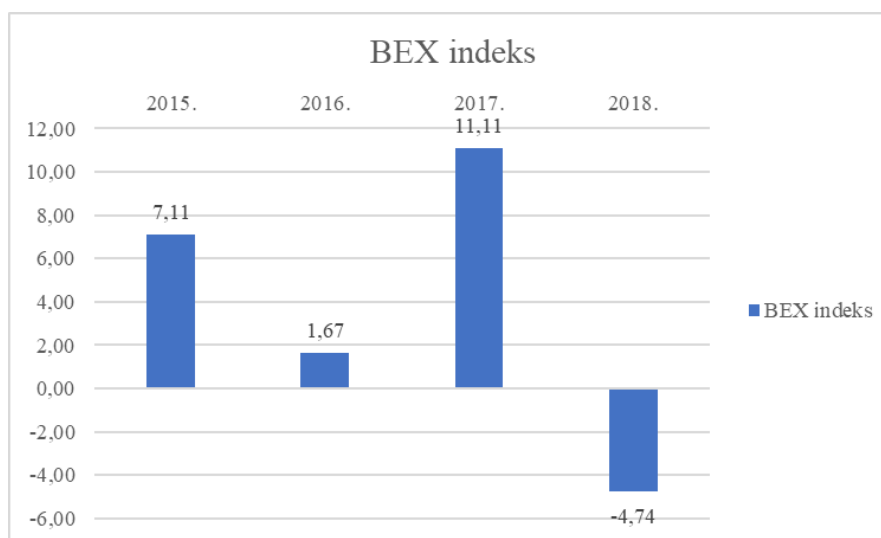
Izvor: Autorski rad

Brodogradilište Viktor Lenac d.d. imalo je promjenjivu kvalitetu poslovanja tijekom analiziranog razdoblja. Brodogradilište je imalo sjajne financijske rezultate u 2015. godini, a već u 2016. je došlo do velikog pada svih pokazatelja i BEX indeksa. Najveći pad su doživjeli drugi i treći pokazatelj, a rezultat toga su smanjenje neto poslovne dobiti kod drugog pokazatelja i povećanje tekuće pasive kod trećeg pokazatelja. Bez obzira na pad poslovanja, Brodogradilište je imalo dobro poslovanje u 2016. godini. U 2017. godini ostvareni su vrhunski rezultati poslovanja koji su rezultat rasta svih pokazatelja, a posebno se ističe rast drugog i četvrtog pokazatelja koji se odnose na povećanje neto poslovne dobiti i neto dobiti poduzeća. Drastičan pad svih financijskih pokazatelja kao i BEX indeksa dogodio se već u 2018. godini, a razlog tome je sve žešći pritisak konkurencije iz Turske koja je nižim cijenama odvukla 60% poslova. Brodogradilište Viktor Lenac je smanjilo cijene svojih usluga i radova, ali je to imalo još veće povećanje gubitka poslovanja jer je većina poslova otišlo kod turske konkurencije. (http://novilist.hr/Vijesti/Gospodarstvo/Viktor-Lenac-godinu-zavrpio-s-minusom-od-21-i-pol-milijun-kuna?meta_refresh=true)

Potrebno je brzo restrukturiranje i unaprjeđenje poslovanja kako se ne bi nastavilo loše poslovanje i da se izbjegne vjerojatnost od propasti Brodogradilišta Viktor Lenac d.d. koja iznosi više od 90%.

Kretanje rezultata BEX indeksa za analizirano razdoblje od 2015. do 2018. godine prikazano je na grafikonu 36.

Grafikon 36. BEX indeks za Brodogradilište Viktor Lenac d.d.



Izvor: Autorski rad

6.10.3. BEX indeks za sektor proizvodnje transportne opreme

Rezultati BEX indeksa za sva poduzeća unutar sektora i prosječnog BEX indeks za sektor proizvodnje električne opreme nalaze se u tablici 44.

Tablica 44. Rezultati BEX indeksa za sektor proizvodnje transportne opreme

SEKTOR PROIZVODNJE TRANSPORTNE OPREME				
Poduzeće	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
AD Plastik d.d.	2,29	2,66	3,03	2,23
Brodogradilište Viktor Lenac d.d.	7,11	1,67	11,11	-4,74
Prosjek sektora	4,70	2,16	7,07	-1,25

Izvor: Autorski rad

Prema rezultatima iz tablice 44., može se zaključiti da je rezultat BEX indeksa za sektor proizvodnje transportne opreme tijekom 2018. godine postao negativan. Razlog tome je loše poslovanje Brodogradilišta Viktor Lenac jer je BEX indeks negativniji od pozitivnog poslovanja poduzeća AD Plastik d.d. Poslovanje u razdoblju od 2015. do 2018. godine se može ocijeniti s izvrsnim, bez obzira na pad poslovanja u 2016. godini.

6.11. BEX indeks za ukupnu proizvodnu industriju u Republici Hrvatskoj

Rezultati BEX indeksa za sva poduzeća koja se bave proizvodnom industrijom u Republici Hrvatskoj i prosječnog BEX indeksa za kompletnu industriju od 36 poduzeća nalaze se u tablici 45.

Tablica 45. Rezultati BEX indeksa za ukupnu proizvodnu industriju u Republici Hrvatskoj

UKUPNA PROIZVODNA INDUSTRIJA U REPUBLICI HRVATSKOJ				
Poduzeće	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
Agromedimurje d.d.	-27,99	-1,55	1,93	1,49
Belje d.o.o.	-0,002	0,79	-214,81	-4,89
Koka d.d.	1,39	1,09	1,69	1,36
Kutjevo d.d.	2,58	1,30	1,80	1,64
PIK-Vinkovci d.d.	-10,15	-28,69	-31,67	-4,91
Vupik plus d.o.o.	-0,97	-4,34	-3900,96	-49,88
Badel 1862 d.d.	-32,81	8,26	28,55	-1,18
Brionka d.d.	-0,81	0,32	2,60	3,22
Čakovečki mlinovi d.d.	2,95	4,25	2,29	3,62
Dukat d.d.	1,58	2,29	1,41	1,89
Granolio d.d.	7,86	7,87	-438,15	-30,86
Jamnica plus d.o.o.	4,47	-17,03	-55,16	-3,01
Koestlin d.d.	3,74	1,98	2,59	1,42
Kraš d.d.	2,02	2,66	3,59	4,03
Ledo plus d.o.o.	3,82	-11,55	-82,42	-0,96
Maraska d.d.	11,02	30,48	10,19	11,13
Podravka d.d.	2,44	2,83	-1,74	3,03
PIK d.d. Rijeka	-6,11	-4,50	-3,16	-6,91
Termes Grupa d.d.	-0,53	46,23	-37,11	-11,20
Viro tvornica šećera d.d.	0,35	3,24	-12,32	-6,73
Zagrebačke pekarnice Klara d.d.	0,37	0,87	2,09	0,05
Zvečevo d.d.	-1,22	-15,82	-38,97	56,81
Zvijezda plus d.o.o.	2,09	-10,48	-150,12	-7,59
Spačva d.d.	2,65	2,53	2,78	4,17
Petrokemija d.d.	-17,48	-60,14	-60,28	-76,79
Saponia d.d.	4,22	3,21	3,42	2,20
INA d.d.	-6,31	4,20	7,52	5,77
MIV d.d.	4,83	6,65	5,51	-128,77
Čateks d.d.	4,82	3,00	2,46	4,81
Jadran tvornica čarapa d.d.	-14,12	-10,09	0,87	16,74
Varteks d.d.	-2,83	-2,39	-7,23	-7,61
Končar D&ST	7,77	6,66	6,74	8,56
Končar - Elektroindustrija d.d.	1,54	1,29	4,90	2,37
Ericsson Nikola Tesla d.d.	14,23	19,28	15,46	19,37
AD Plastik d.d.	2,29	2,66	3,03	2,23
Brodogradilište Viktor Lenac d.d.	7,11	1,67	11,11	-4,74
Prosjek proizvodne industrije	-0,70	-0,03	-136,43	-5,28

Izvor: Autorski rad

Rezultati prosječnog BEX indeksa po sektorima koji djeluju na području Republike Hrvatske, nalaze se u tablici 46.

Tablica 46. Prosječni BEX indeks po sektorima

SEKTORSKA INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA U REPUBLICI HRVATSKOJ				
Sektor	Godina			
	2015.	2016.	2017.	2018.
Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	-5,86	-5,23	-690,34	-9,20
Prehrambena proizvodnja	0,07	3,05	-45,05	0,97
Proizvodnja drva i papira	2,65	2,53	2,78	4,17
Proizvodnja kemikalija i kemijskih proizvoda	-6,63	-28,47	-28,43	-37,29
Proizvodnja naftnih proizvoda	-6,31	4,20	7,52	5,77
Proizvodnja metalnih proizvoda	4,83	6,65	5,51	-128,77
Proizvodnja tekstila	-4,04	-3,16	-1,30	4,65
Proizvodnja električne opreme	4,66	3,97	5,82	5,47
Proizvodnja računala i elektroničkih proizvoda	14,23	19,28	15,46	19,37
Proizvodnja transportne opreme	4,70	2,16	7,07	-1,25
Prosjek proizvodne industrije	-0,70	-0,03	-136,43	-5,28

Izvor: Autorski rad

Prema rezultatima iz tablice 45., može se zaključiti da je ukupna proizvodna industrija u Republici Hrvatskoj imala loše poslovanje tijekom analiziranog razdoblja od 2015. do 2018. godine. Tijekom 2015. i 2016. godine poslovanje je bilo loše koje se kretalo prema pozitivnom poslovanju, ali umjesto da se postigne pozitivan rezultat, došlo je do naglog pada rezultata u 2017. godini. Negativan rezultat se povisio tijekom 2017. godine, a najveći razlog tome je financijska kriza koncerna Agrokor koja se znatno odrazila na poduzeća koja su bila dio koncerna, ali i poduzeća koja su bila u funkciji njihovih glavnih dobavljača. Financijska kriza Agrokor je ozbiljno uzdrmala gospodarstvo i dobar dio poljoprivredne i prehrambene industrijske proizvodnje u Republici Hrvatskoj. Tijekom 2018. godine došlo je do smanjenja negativnog rezultata za proizvodnu industriju, a razlog tome je ulazak poduzeća u predstečajnu nagodbu i došlo je do restrukturiranja poslovanja te je došlo do smanjenja negativnih financijskih rezultata. Postoje poduzeća koja su loše poslovala zbog lošeg vođenja i donošenja loših poslovnih odluka gdje se njihovo poslovanje nakon određenog pozitivnog i uspješnog rezultata već u idućoj godini drastično palo s vrlo lošim poslovnim rezultatima.

Ovdje se misli na poduzeća MIV d.d. i Brodogradilište Viktor Lenac, ali i na prehrambenu industriju Podravka d.d. Postoje poduzeća koja svojim kvalitetnim upravljanjem i sveukupnim radom bilježe rast i imaju stabilno poslovanje. To su poduzeća Kraš d.d., Maraska d.d., INA d.d., Spačva d.d., Čateks d.d., a najviše se ističu Končar D&ST d.d. i Ericsson Nikola Tesla d.d. koja prema uspješnosti poslovanja pripadaju samoj svjetskoj klasi. Očekuje se da će u budućnosti sva analizirana poduzeća uspješnije poslovati kako bi se postigla stabilnost poslovanja industrijske proizvodnje u Republici Hrvatskoj.

Prema rezultatima iz tablice 46., može se zaključiti da najlošije poslovanje ima sektor poljoprivrede, šumarstva i ribarstva čiji je prosječni BEX indeks negativan kroz cijelo analizirano razdoblje, ali negativne rezultate kroz analizirano razdoblje ima i sektor kemikalija i kemijskih proizvoda. Najbolje rezultate ima sektor proizvodnje računala i elektroničkih proizvoda.

Hipoteza je prihvaćena jer se BEX modelom može utvrditi uspješno i neuspješno poslovanje te se može donijeti prognoza budućeg poslovanja poduzeća. BEX model se može donijeti stvarna slika poslovanja tijekom analiziranog razdoblja. Potvrđuje se postavljena hipoteza, a dokaz o potvrđenoj hipotezi nalazi se u tablici Prilog 3. Tablica 48. Usporedba BEX indeksa i neto dobiti. Može se zaključiti da je BEX model uspješan financijski pokazatelj koji donosi stvarnu sliku poslovanja poduzeća.

7. Zaključak

Analiza financijskih izvještaja je značajna za svako poduzeće kako bi menadžment dobio istinite informacije o poslovanju i donio kvalitetne odluke za unaprjeđenje poslovanja poduzeća. Kod ovog diplomskog rada korišten je BEX model za analizu financijskih izvještaja, pomoću kojeg je analizirano poslovanje za razdoblje od 2015. do 2018. te donesena prognoza za buduće poslovanje poduzeća koja se bave industrijskom proizvodnjom u Republici Hrvatskoj.

Sektor poljoprivrede, šumarstva i ribarstva čini šest poduzeća, a od kojih poduzeća Agromeđimurje, Koka i Kutjevo imaju BEX indeks veći od 1 što znači da imaju dobro poslovanje. Poduzeća Belje, Pik Vinkovci i Vupik imaju BEX indeks manji od 1 pa prema tome imaju ugroženu egzistenciju, a njihovo loše poslovanje je utjecalo i na negativan rezultat prosječnog BEX indeksa za ukupan sektor.

Sektor proizvodnje prehrambenih proizvoda, pića i duhanskih proizvoda čini sedamnaest poduzeća, a na poslovanje poduzeća koja su bila sastavni dio koncerna Agrokor je utjecala financijska kriza u kojoj se našao Agrokor tijekom 2017. godine. Tijekom 2018. godine, vidljiv je rast poslovanja koji je rezultat otpisom dugova i ispravkom financijskih rezultata poduzeća koja su bila u sastavu koncerna Agrokor. Najbolji rezultat poslovanja prema BEX indeksu ima poduzeće Maraska, a koje se prema rezultatu nalazi u rangu svjetske klase. Najlošije poslovanje ima poduzeće PIK d.d. Rijeka koje tijekom analiziranog razdoblja ima negativan rezultat BEX indeksa te mu je ugrožena egzistencija i potrebna je restrukturiranje i unaprjeđenje poslovanja. Prosječan rezultat BEX indeksa za sektor je pozitivan za 2015., 2016. i 2018. godinu i visoko negativan za 2017. godinu, a razlog tome je kriza koncerna Agrokor.

Sektor proizvodnje drva i papira se sastoji od poduzeća Spačva d.d. koje je tijekom analiziranog razdoblja poslovalo pozitivno. Rezultat BEX indeksa je veći od 1, a to znači da poduzeće ima dobro poslovanje.

Sektor proizvodnje kemikalija i kemijskih proizvoda se sastoji od poduzeća Petrokemija i Saponia. Poslovanje Petrokemije je negativno tijekom analiziranog razdoblja te je rezultat BEX indeksa manji od 1, a to znači da je ugrožena egzistencija poduzeća i potrebna je restrukturiranje i unaprjeđenje poslovanja. Saponia ima pozitivno poslovanje tijekom analiziranog razdoblja sa znatno visokim rezultatima BEX indeksa koji su veći od 1, a to znači da poduzeće ima dobro poslovanje i potrebna su unaprjeđenja kako bi se nastavilo

dobro poslovanje. Prosječan BEX indeks sektora je negativan za cijelo analizirano razdoblje zbog lošeg poslovanja Petrokemije koje je utjecalo na rezultat poslovanja sektora.

Sektor proizvodnje naftnih proizvoda sastoji se od poduzeća INA d.d. koje nakon 2015. godine i negativnih rezultata, bilježi kontinuiran rast poslovanja u razdoblju od 2016. do 2017. godine. Rezultat BEX indeksa je visoko iznad 1, a to znači da poduzeće ima izvrsno poslovanje te su potrebna unaprjeđenja kako bi se takvo poslovanje nastavilo.

Sektor proizvodnje metalnih proizvoda se također sastoji od jednog poduzeća, a to je MIV d.d. Poduzeće je odlično poslovalo tijekom razdoblja od 2015. do 2017. godine, a BEX indeks znatno viši od 1 te se može reći da je poduzeće izvrsno poslovalo. Tijekom 2018. godine dogodio se drastičan pad financijskih rezultata i samog BEX indeksa koji je manji od 1. Prema tome, menadžment mora pristupiti restrukturiranju i unaprjeđenju poslovanja kako ne bi došlo do propasti poduzeća.

Sektor proizvodnje tekstila se sastoji od tri poduzeća, a to su Čateks, Jadran tvornica čarapa i Varteks. Poduzeće Čateks ima pozitivno poslovanje tijekom analiziranog razdoblja i rezultat BEX indeksa je znatno veći od 1, a to znači da poduzeće ima izvrsno poslovanje. Poduzeće Jadran tvornica čarapa nakon lošeg poslovanja u 2015. i 2017. godini, bilježi kontinuiran i visok rast poslovanja tijekom 2017. i 2018. godine. Rezultat BEX indeksa je veći od 1, a to znači da poduzeće ima izvrsno poslovanje. Varteks ima kontinuiran pad poslovanja tijekom analiziranog razdoblja, a rezultat BEX indeksa od 2016. do 2018. godine ima sve veću negativnost te je ugrožena egzistencija poduzeća i potrebno je restrukturiranje i unaprjeđenje poslovanja kako bi se izbjegao stečaj. Rezultata prosječnog BEX indeksa za sektor je negativan u razdoblju od 2015. do 2017. godine, a u 2018. je visoko pozitivan. Razlog tome je rast poslovanja poduzeća Čateks i Jadran tvornica čarapa.

Sektor proizvodnje električne opreme sastoji se od poduzeća Končar D&ST i Končar – Elektroindustrija. Oba poduzeća imaju pozitivno poslovanje i bilježe kontinuirani rast poslovanja tijekom analiziranog razdoblja. Rezultat BEX indeksa je znatno veći od 1 i može se reći da poduzeća imaju izvrsno poslovanje te su potrebna unaprjeđenja kako bi se nastavilo uspješno poslovanje poduzeća. Prosječan BEX indeks za sektor je također visoko pozitivan, a razlog tome je uspješno poslovanje poduzeća Končar D&ST i Končar – Elektroindustrija.

Sektor proizvodnje računala i elektroničkih proizvoda se sastoji od samo jednog poduzeća, a to je Ericsson Nikola Tesla. Poduzeće je uspješno poslovalo tijekom analiziranog razdoblja i može se reći da Ericsson Nikola Tesla ima najuspješnije poslovanje prema BEX indeksu. Rezultat je znatno veći od 1 pa se može reći da poduzeće uspješno posluje i nalazi se u rangu svjetske klase.

Sektor proizvodnje transportne opreme čine poduzeća AD Plastik i Brodogradilište Viktor Lenac. Poduzeće AD Plastik je pozitivno poslovalo tijekom analiziranog razdoblja i rezultat BEX indeksa je veći od 1 te se može zaključiti da poduzeće ima dobro poslovanje. Brodogradilište Viktor Lenac je dobro poslovalo u razdoblju od 2015. do 2017. godine, a u 2018. godini se dogodio drastičan pad poslovanja. Razlog padu financijskih rezultata u 2018. godini je zbog visoke cijene usluga i proizvoda. BEX indeks za 2018. je znatno manji od 1 i može se reći da je ugrožena egzistencija poduzeća te je potrebno restrukturiranje i unaprjeđenje poslovanja kako bi se izbjegao stečaj.

Prosječni BEX indeks za ukupnu industrijsku proizvodnju u Republici Hrvatskoj je negativan tijekom analiziranog razdoblja, a najveći negativni rezultat je u 2017. godini. Razlog tako lošem rezultatu u 2017. godini je loše poslovanje poduzeća koja su bila u sastavu koncerna Agrokor.

Prihvaća se postavljena hipoteza jer se BEX modelom može utvrditi uspješno i neuspješno poslovanje te se može donijeti prognoza budućeg poslovanja poduzeća. BEX model donosi realnu sliku poslovanja poduzeća i odbacuje ostvarenu neto dobit ili gubitak poslovanja koje je rezultat utjecaja izvanrednih prihoda i rashoda.

U Koprivnici

—
HABOM
ALISBAJNO

Sveučilište
Sjever



—
SVEUČILIŠTE
SJEVER

**IZJAVA O AUTORSTVU
I
SUGLASNOST ZA JAVNU OBJAVU**

Završni/diplomski rad isključivo je autorsko djelo studenta koji je isti izradio te student odgovara za istinitost, izvornost i ispravnost teksta rada. U radu se ne smiju koristiti dijelovi tuđih radova (knjiga, članaka, doktorskih disertacija, magistarskih radova, izvora s interneta, i drugih izvora) bez navođenja izvora i autora navedenih radova. Svi dijelovi tuđih radova moraju biti pravilno navedeni i citirani. Dijelovi tuđih radova koji nisu pravilno citirani, smatraju se plagijatom, odnosno nezakonitim prisvajanjem tuđeg znanstvenog ili stručnoga rada. Sukladno navedenom studenti su dužni potpisati izjavu o autorstvu rada.

Ja, Igor Blažeković (ime i prezime) pod punom moralnom, materijalnom i kaznenom odgovornošću, izjavljujem da sam isključivi autor/ica završnog/diplomskog (obrisati nepotrebno) rada pod naslovom Analiza financijskih izvještaja pomoću BEX modela (upisati naslov) te da u navedenom radu nisu na nedozvoljeni način (bez pravilnog citiranja) korišteni dijelovi tuđih radova.

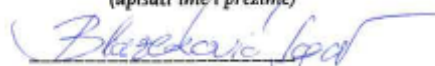
Student/ica:
(upisati ime i prezime)


(vlastoručni potpis)

Sukladno Zakonu o znanstvenoj djelatnosti i visokom obrazovanju završne/diplomske radove sveučilišta su dužna trajno objaviti na javnoj internetskoj bazi sveučilišne knjižnice u sastavu sveučilišta te kopirati u javnu internetsku bazu završnih/diplomskih radova Nacionalne i sveučilišne knjižnice. Završni radovi istovrsnih umjetničkih studija koji se realiziraju kroz umjetnička ostvarenja objavljuju se na odgovarajući način.

Ja, Igor Blažeković (ime i prezime) neopozivo izjavljujem da sam suglasan/na s javnom objavom završnog/diplomskog (obrisati nepotrebno) rada pod naslovom Analiza financijskih izvještaja pomoću BEX modela (upisati naslov) čiji sam autor/ica.

Student/ica:
(upisati ime i prezime)


(vlastoručni potpis)

Literatura

Knjige:

1. Belak V. : Analiza poslovne uspješnosti, RRiF d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge, Zagreb, 2014.
2. Belak, V., Aljinović Barać, Ž. : Tajne tržišta kapitala, BELAK EXCELLENS d.o.o., Zagreb, 2008.
3. Cingula, M., Klačmer, M. : Financijske institucije i tržište kapitala, TIVA Tiskara Varaždin, Varaždin, 2003.
4. Crnković, L., Mijoč, I., Mahaček, D., : Osnove revizije, Ekonomski fakultet u Osijeku, Osijek, 2010.
5. Gulin, D., Perčević, H. : Financijsko računovodstvo – izabrane teme, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, 2013.
6. Miko, L., Kukec, K., S. : Računovodstvo, TIVA Tiskara Varaždin, Varaždin, 2005.
7. Žager, K., Žager, L. : Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA, Zagreb, 1999.
8. Žager K., Mamić Sačer I., Sever S., Žager L. : Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA d.o.o., Zagreb, 2008.

Članci:

1. Šlibar, D. : Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja, Računovodstvo i porezi u praksi, Zagreb, 2010.
Dostupno na: <https://www.omega-software.hr/UserDocsImages/Clanci/Financije%20-%20Analiza%20FI.pdf> (30.06.2019.)

Zakoni:

1. Zakon o računovodstvu, NN 78/15, 134/15, 120/16, 116/18.
Dostupno na: <https://www.zakon.hr/z/118/Zakon-o-ra%C4%8Dunovodstvu> (27.6.2019.)

Internet izvori:

1. www.zse.hr/default.aspx?id=64271 (02.07.2019.)
2. www.bankazlata.com/kamatne-stoppe-na-orocenu-stednju/ (2.08.2019.)
3. <http://agromedjimurje.hr/o-nama/> (02.08.2019.)
4. <https://www.belje.hr/o-nama/> (2.08.2019.)
5. <https://www.naposlu.hr/koka> (3.08.2019.)
6. <https://www.kutjevo.com/hr/o-nama/povijest-i-tradicija> (3.08.2019.)
7. <https://www.pik-vinkovci.hr/o-nama> (3.08.2019.)

8. https://www.vupik.hr/?page_id=22 (3.08.2019.)
9. <https://www.badel1862.hr/o-nama/> (3.08.2019.)
10. <https://lider.media/aktualno/tvrtke-i-trzista/poslovn-scena/poslovn-rezultati-2018-pogledajte-kako-su-poslovali-atlantic-badel-kras-i-viro/> (3.08.2019.)
11. <http://brionka.hr/o-nama/> (3.08.2019.)
12. <https://www.cak-mlinovi.hr/o-nama/> (4.08.219.)
13. <https://www.dukat.hr/o-nama/> (4.08.2019.)
14. <http://www.granolio.hr/hr/o-nama/> (4.08.2019.)
15. <https://www.tportal.hr/biznis/clanak/granolio-lani-zaradio-gotovo-92-milijuna-kuna-20190301> (4.08.2019.)
16. <https://www.jamnica.hr/hr/povijest/> (4.08.2019.)
17. <https://www.koestlin.hr/o-nama> (7.08.2019.)
18. <https://www.kras.hr/hr/o-nama/o-nama/kras-grupa> (7.08.2019.)
19. <http://www.ledo.hr/hr/o-nama> (7.08.2019.)
20. <https://maraska.hr/o-nama/> (7.08.2019.)
21. <https://www.podravka.hr/kompanija/o-podravki/> (9.08.2019.)
22. <https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/vijesti/nerevidirani-rezultati-poslovanja-grupe-podravka-za-2017-godinu/> (9.08.2019.)
23. <http://pikrijeka.hr/o-nama/> (9.08.2019.)
24. <http://www.termesgrupa.hr/hr/index.php/o-nama.html> (9.08.2019.)
25. <http://www.secerana.hr/default.aspx?id=34> (10.08.2019.)
26. <https://www.agrobiz.hr/agrovijesti/udruzivanje-tri-domace-secerane-spasa-za-opstanak-proizvodnje-11828> (10.08.2019.)
27. <http://www.klara.hr/o-nama/> (10.08.2019.)
28. <http://www.zvecevo.hr/zvecevo-grupa/povijest/> (10.08.2019.)
29. <http://www.poslovni.hr/hrvatska/zvecevo-spaseno-prodaje-cokoladu-i-svicarcima-334615> (10.08.2019.)
30. <https://www.zvijezda.hr/o-nama/povijest/> (11.08.2019.)
31. http://www.aurea-grupa.hr/primjeri/spacva/o_nama.html (13.08.2019.)
32. <https://petrokemija.hr/hr-hr/Kompanija> (14.08.2019.)
33. <http://www.zse.hr/userdocsimages/financ/PTKM-fin2017-1Y-NotREV-K-HR.pdf> (14.08.2019.)
34. <https://www.saponia.hr/hr/o-nama/povijest-tvrtke-i-proizvoda/> (16.08.2019.)

35. <https://lider.media/aktualno/tvrtke-i-trzista/poslovna-scena/vikend-isforsirana-nagodba-repovi-ce-se-vuci-jos-godinama/> (16.08.2019.)
36. <https://www.ina.hr/o-kompaniji/profil-kompanije/22> (17.08.2019.)
37. <https://www.ina.hr/press-centar/priopcenja-9769/priopcenja/financijski-rezultati-za-2015-godinu/9479> (17.08.2019.)
38. <http://miv.hr/o-nama/> (18.08.2019.)
39. <https://evarazdin.hr/gospodarstvo/nijemci-kupnjom-miv-a-spasili-zaposlenikei-sprijecili-propast-tvrtke-374770/> (18.08.2019.)
40. <https://cateks.hr/o-nama/> (18.08.2019.)
41. <https://jadran-carapa.hr/tvrtka/> (18.08.2019.)
42. <http://www.poslovni.hr/hrvatska/jadran-jaca-izvoz-i-izdvaja-trgovinu-306691>
(18.08.2019.)
43. <https://www.varteks.com/kompanija/prica-o-varteksu/> (19.08.2019.)
44. http://www.koncar-dst.hr/hr/o_nama (21.08.2019.)
45. <https://www.koncar.hr/o-nama/> (21.08.2019.)
46. <https://www.zse.hr/UserDocsImages/financ/KOEI-fin2019-2Q-NotREV-K-HR.pdf>
(21.08.2019.)
47. <https://www.ericsson.hr/ericsson-nikola-tesla> (21.08.2019.)
48. <http://www.adplastik.hr/hr/8-ad-plastik-grupa/> (23.08.2019.)
49. <https://www.lenac.hr/hr/Brodogradiliste/> (23.08.2019.)
50. http://novilist.hr/Vijesti/Gospodarstvo/Viktor-Lenac-godinu-zavrrio-s-minusom-od-21-i-pol-milijun-kuna?meta_refresh=true (23.08.2019.)

Popis slika

Slika 1. Shematski prikaz bilance	5
Slika 2. Shematski prikaz računa dobiti i gubitka	6
Slika 3. Shematski prikaz izvještaja o novčanom toku	7
Slika 4. Shematski prikaz izvještaja o promjeni kapitala.....	8

Popis tablica

Tablica 1. Prikaz financijskih pokazatelja sa formulama	18
Tablica 2. Rangiranje poslovne izvrsnosti i prognostičkim očekivanjima prema BEX indeksu	21
Tablica 3. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Agromeđimurje d.d.	23
Tablica 4. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Belje d.o.o.....	25
Tablica 5. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Koka d.d.	27
Tablica 6. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Kutjevo d.d.	28
Tablica 7. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za PIK-Vinkovci d.d.	30
Tablica 8. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Vupik plus d.o.o.....	32
Tablica 9. Rezultati BEX indeksa za sektor poljoprivrede, šumarstva i ribarstva	33
Tablica 10. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Badel 1862 d.d.	35
Tablica 11. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Brionka d.d.	36
Tablica 12. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Čakovečki mlinovi d.d.....	38
Tablica 13. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Dukat d.d.	40
Tablica 14. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Granolio d.d.	41
Tablica 15. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Jamnica plus d.o.o.	43
Tablica 16. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Koestlin d.d.	45
Tablica 17. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Kraš d.d.....	46
Tablica 18. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Ledo plus d.o.o.....	48
Tablica 19. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Maraska d.d.	49
Tablica 20. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Podravka d.d.....	51
Tablica 21. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za PIK d.d. Rijeka.....	53

Tablica 22. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Termes Grupa d.d.	54
Tablica 23. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Viro tvornica šećera d.d.	56
Tablica 24. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Zagrebačke pekarnice Klara d.d.	58
Tablica 25. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Zvečevo d.d.	59
Tablica 26. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Zvijezda plus d.o.o.	61
Tablica 27. Rezultati BEX indeksa za sektor proizvodnje prehrambenih proizvoda, pića i duhanskih proizvoda.....	63
Tablica 28. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Spačva d.d.	64
Tablica 29. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Petrokemija d.d.	66
Tablica 30. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće Saponia d.d.	68
Tablica 31. Rezultati BEX indeksa za sektor proizvodnje kemikalija i kemijskih proizvoda.	69
Tablica 32. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za poduzeće INA d.d.	70
Tablica 33. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za MIV d.d.	72
Tablica 34. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Čateks d.d.	74
Tablica 35. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Jadran tvornica čarapa d.d.	75
Tablica 36. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Varteks d.d.	77
Tablica 37. Rezultati BEX indeksa za sektor proizvodnje tekstila	78
Tablica 38. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Končar D&ST d.d.	79
Tablica 39. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Končar - Elektroindustrija d.d.	80
Tablica 40. Rezultati BEX indeksa za sektor proizvodnje električne opreme.....	81
Tablica 41. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Ericsson Nikola Tesla d.d.	82
Tablica 42. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za AD Plastik d.d.	84
Tablica 43. Rezultati financijskih pokazatelja i BEX indeksa za Brodogradilište Viktor Lenac d.d.	86
Tablica 44. Rezultati BEX indeksa za sektor proizvodnje transportne opreme.....	87
Tablica 45. Rezultati BEX indeksa za ukupnu proizvodnu industriju u Republici Hrvatskoj.	88
Tablica 46. Prosječni BEX indeks po sektorima.....	89
Prilog 1. Tablica 47. Skraćena radna tablica.....	102
Prilog 2. Tablica 48. Izračun BEX indeksa.....	105
Prilog 3. Tablica 49. Usporedba BEX indeksa i neto dobiti.....	108

Popis grafikona

Grafikon 1. BEX indeks za Agromeđimurje d.d.....	24
Grafikon 2. BEX indeks za Belje d.d.	26
Grafikon 3. BEX indeks za poduzeće Koka d.d.	27
Grafikon 4. BEX indeks za Kutjevo d.d.....	29
Grafikon 5. BEX indeks za PIK-Vinkovci d.d.	31
Grafikon 6. BEX indeks za Vupik plus d.o.o.	33
Grafikon 7. BEX indeks za Badel 1862 d.d.	36
Grafikon 8. BEX indeks za poduzeće Brionka d.d.	37
Grafikon 9. BEX indeks za poduzeće Čakovečki mlinovi d.d.	39
Grafikon 10. BEX indeks za Dukat d.d.....	40
Grafikon 11. BEX indeks za Granolio d.d.....	42
Grafikon 12. BEX indeks za poduzeće Jamnica plus d.o.o.	44
Grafikon 13. BEX indeks za Koestlin d.d.	45
Grafikon 14. BEX indeks za Kraš d.d.	47
Grafikon 15. BEX indeks za Ledo plus d.o.o.	48
Grafikon 16. BEX indeks za poduzeće Maraska d.d.....	50
Grafikon 17. BEX indeks za poduzeće Podravka d.d.	52
Grafikon 18. BEX indeks za PIK d.d. Rijeka	53
Grafikon 19. BEX indeks za poduzeće Termes Grupa d.d.....	55
Grafikon 20. BEX indeks za Viro tvornica šećera d.d.	57
Grafikon 21. BEX indeks za Zagrebačke pekarnice Klara d.d.....	58
Grafikon 22. BEX indeks za Zvečevo d.d.	60
Grafikon 23. BEX indeks za poduzeće Zvijezda plus d.o.o.	62
Grafikon 24. BEX indeks za poduzeće Spačva d.d.....	65
Grafikon 25. BEX indeks za poduzeće Petrokemija d.d.	67
Grafikon 26. BEX indeks za poduzeće Saponia d.d.	68
Grafikon 27. BEX indeks za poduzeće INA d.d.	71
Grafikon 28. BEX indeks za MIV d.d.....	73
Grafikon 29. BEX indeks za Čateks d.d.....	74
Grafikon 30. BEX indeks za Jadran tvornica čarapa d.d.....	76
Grafikon 31. BEX indeks za Varteks d.d.	77
Grafikon 32. BEX indeks za Končar D&ST d.d.....	79

Grafikon 33. BEX indeks za Končar - Elektroindustrija d.d.....	81
Grafikon 34. BEX indeks za Ericsson Nikola Tesla d.d.	83
Grafikon 35. BEX indeks za AD Plastik d.d.	85
Grafikon 36. BEX indeks za Brodogradilište Viktor Lenac d.d.	87

Prilozi

Prilog 1. Tablica 47. Skraćena radna tablica

DRUŠTVO	GODINA	EBIT	NETO POSLOVNA DOBIT/GUBITAK	NETO RADNI KAPITAL	UKUPNE OBVEZE	NETO DOBIT/GUBITAK
Agromeđimurje	2015.	-30.145.083	-31.646.064	-2.592.243	35.429.817	-31.686.256
	2016.	-1.508.377	-1.932.358	-7.186.477	28.201.365	-2.979.914
	2017.	2.277.981	1.975.739	-1.144.641	24.934.794	1.859.615
	2018.	1.737.244	1.768.719	4.621.795	37.153.527	904.941
BELJE	2015.	9.401.749	513.027	-653.661.195	1.762.537.776	-97.815.251
	2016.	28.962.294	21.560.883	-640.014.191	1.812.301.322	-41.416.706
	2017.	-1.358.649.833	-1.323.831.276	-643.392.870	3.387.871.945	-1.387.648.833
	2018.	-33.112.773	-34.627.656	-586.471.436	3.379.374.483	-41.756.773
Koka	2015.	16.629.229	15.145.422	314.320.471	549.958.119	6.636.368
	2016.	16.922.769	11.608.606	358.037.116	573.641.558	2.360.078
	2017.	25.022.716	18.461.574	297.265.671	566.498.968	7.843.398
	2018.	19.297.628	14.487.304	283.625.077	490.315.872	6.760.677
Kutjevo	2015.	17.507.103	15.529.788	101.265.546	247.256.195	4.095.219
	2016.	10.853.880	8.808.919	126.508.739	179.691.610	1.142.835
	2017.	13.152.511	12.070.952	120.444.341	164.054.420	5.750.395
	2018.	12.186.855	10.766.721	116.760.334	158.506.082	6.191.634
PIK VINKOVCI	2015.	-14.573.998	-23.368.257	-627.952.982	1.090.497.419	-72.463.781
	2016.	-157.371.024	-169.209.092	-778.492.221	1.198.004.264	-211.165.822
	2017.	-425.932.278	-434.303.450	-1.005.615.102	1.481.437.704	-442.246.278
	2018.	-68.946.305	-71.432.231	-1.064.251.635	1.643.522.392	-78.498.305
VUPIK	2015.	-1.463.542	-6.211.406	-406.805.161	645.077.352	-37.779.542
	2016.	-20.983.705	-22.155.862	-428.111.357	644.476.693	-50.905.705
	2017.	-247.314.576	-241.025.141	-396.947.870	920.231.019	-255.391.576
	2018.	-41.733.713	-41.273.087	-393.749.188	912.572.873	-42.377.713
KONČAR D&ST	2015.	32.940.714	40.111.858	218.056.987	309.170.869	30.064.520
	2016.	39.117.754	37.168.948	239.194.669	316.604.288	35.930.157
	2017.	43.938.453	40.379.098	276.259.057	345.833.088	41.507.515
	2018.	51.467.028	55.980.216	294.427.281	397.374.055	49.181.586
KONČAR ELEKTROINDUSTRIJA	2015.	70.216.188	-16.298.430	373.896.867	53.962.359	62.434.471
	2016.	72.083.270	-27.967.550	405.542.616	51.226.234	64.768.071
	2017.	76.055.049	-25.834.417	442.096.876	21.119.445	69.074.443
	2018.	81.603.199	-11.835.808	319.845.160	48.351.054	75.503.105
Petrokemija	2015.	-46.739.322	-40.354.099	-378.053.975	1.114.082.419	-92.512.322
	2016.	-55.136.399	-48.594.813	-277.910.689	1.187.225.789	-87.310.399
	2017.	-197.806.601	-202.237.789	-550.905.267	1.271.821.620	-242.751.528
	2018.	-409.448.495	-303.568.913	8.554.772	1.238.949.748	-473.511.310
Saponia	2015.	34.821.757	34.185.442	103.702.771	283.973.567	28.017.962
	2016.	30.865.687	26.203.191	135.658.715	243.118.997	19.755.282
	2017.	34.023.000	29.833.175	123.214.087	347.521.505	21.955.253
	2018.	-27.522.984	18.536.479	190.421.923	283.480.386	-27.834.826
INA	2015.	-1.384.000.000	-1.166.000.000	-1.601.000.000	9.307.000.000	-1.202.000.000
	2016.	595.000.000	907.000.000	-1.105.000.000	9.378.000.000	160.000.000
	2017.	1.825.000.000	1.700.000.000	703.000.000	7.333.000.000	1.426.000.000
	2018.	1.749.000.000	1.353.000.000	69.000.000	8.535.000.000	1.334.000.000
METALSKA INDUSTRIJA	2015.	8.796.553	8.624.571	29.837.672	155.930.624	3.480.380
	2016.	13.548.650	12.864.069	37.658.226	168.414.947	7.048.511

VARAŽDIN	2017.	10.218.612	10.810.931	37.957.150	169.914.205	3.635.853
	2018.	-62.099.862	-63.671.624	-7.937.460	176.164.703	-67.032.655
BADEL 1862	2015.	17.027.327	15.039.717	-417.491.137	694.067.245	12.393.964
	2016.	14.816.405	8.853.469	-254.320.565	678.066.553	30.847.219
	2017.	169.421.536	175.606.505	232.878.459	365.648.618	134.838.803
	2018.	-2.272.591	-9.031.359	172.548.143	173.351.977	-5.525.102
BRIONKA	2015.	280.525	-1.022.441	17.870.370	7.757.286	164.944
	2016.	299.007	-49.794	15.669.465	10.689.772	261.103
	2017.	2.101.068	2.108.827	8.681.888	17.296.331	2.058.425
	2018.	2.570.619	2.550.181	12.052.958	12.196.166	2.469.760
Čakovečki mlinovi	2015.	15.303.323	9.535.701	153.622.769	27.676.902	12.706.118
	2016.	29.674.566	23.775.767	128.473.468	88.515.336	29.459.523
	2017.	18.128.492	11.456.190	132.337.683	100.746.866	14.442.627
	2018.	20.985.906	14.931.306	130.231.885	42.341.787	17.947.129
DUKAT	2015.	88.728.128	32.532.289	244.582.272	531.238.382	72.851.047
	2016.	158.200.451	45.897.593	174.470.305	402.577.109	143.474.616
	2017.	48.032.429	29.603.145	281.491.964	309.183.833	40.340.997
	2018.	46.575.688	43.876.194	234.713.173	258.273.619	36.768.479
Granolio	2015.	36.649.065	28.540.285	387.617	556.356.599	9.073.131
	2016.	31.858.029	29.072.835	-6.762.514	618.009.598	2.506.535
	2017.	-177.216.627	-180.218.071	-436.372.419	602.149.873	-198.186.627
	2018.	63.023.392	-29.341.892	106.028.936	464.915.045	61.767.392
Jamnica	2015.	277.208.547	137.410.353	694.790.515	684.596.256	231.510.207
	2016.	-274.365.637	-357.889.850	471.307.479	731.356.950	-335.923.965
	2017.	-3.482.232.332	-2.806.649.976	-90.972.928	4.602.305.864	-3.546.699.806
	2018.	-96.395.395	201.370.156	109.769.635	4.489.098.002	-137.139.428
Koestlin	2015.	12.184.811	9.466.058	73.478.822	83.747.686	9.303.811
	2016.	7.157.236	4.858.001	74.543.853	74.286.723	5.066.767
	2017.	7.875.047	6.503.113	27.003.282	67.894.243	5.524.428
	2018.	4.212.576	3.537.718	20.298.623	78.226.780	2.767.762
Kraš	2015.	27.432.485	22.370.873	130.963.879	492.739.629	11.736.611
	2016.	36.496.770	29.730.390	162.493.695	470.285.811	17.302.489
	2017.	41.386.215	41.242.866	175.939.512	464.479.667	24.123.159
	2018.	56.647.196	51.395.904	229.765.558	410.710.935	40.239.286
Ledo	2015.	207.118.771	128.012.457	669.054.281	461.727.967	162.943.889
	2016.	-290.645.797	-264.347.922	327.201.213	477.202.532	-343.598.274
	2017.	-3.015.463.493	-3.021.870.427	-111.215.628	3.695.917.709	-3.044.959.590
	2018.	42.428.427	45.728.830	20.804.732	3.701.531.460	26.060.360
Maraska	2015.	10.594.926	10.703.469	-54.623.622	186.352.221	4.824.926
	2016.	10.986.481	10.010.843	-73.012.083	182.798.006	7.314.481
	2017.	12.292.245	9.777.953	13.509.104	186.691.356	6.864.821
	2018.	21.897.465	21.350.631	29.965.632	91.465.806	18.740.575
Podravka	2015.	178.907.081	88.714.123	722.267.124	1.354.551.998	156.971.806
	2016.	237.924.448	108.471.191	654.693.218	1.240.527.565	179.321.687
	2017.	85.581.005	-76.650.670	622.787.124	925.338.663	86.437.219
	2018.	144.067.075	118.290.935	448.361.178	757.977.956	113.141.326
Prehrambeno industrijski kombinat	2015.	-10.600.480	-11.827.458	975.305	76.760.708	-12.397.134
	2016.	-6.978.797	-8.080.242	3.463.837	77.026.808	-8.948.431
	2017.	-4.775.079	-5.105.321	3.695.587	83.655.630	-6.676.781
	2018.	-8.983.765	-9.643.911	-2.029.197	76.650.934	-10.556.904
TERMES GRUPA	2015.	-261.311	-663.668	8.289.684	608.121	-343.786
	2016.	7.382.226	6.714.500	15.786.819	252.576	7.032.881
	2017.	-1.588.864	-2.348.419	20.071.441	64.467	-1.588.864
	2018.	-15.123.947	-15.902.245	6.023.620	3.394.224	-15.194.435

VIRO	2015.	6.457.540	3.562.573	168.366.249	580.734.092	-6.548.460
	2016.	46.092.143	44.159.636	146.215.088	757.329.628	37.232.143
	2017.	-90.469.212	-117.674.781	27.618.225	657.119.158	-103.442.212
	2018.	-1.725.075	-61.845.052	-23.312.764	579.113.799	-17.663.075
Zagrebačke pekarnice Klara	2015.	808.687	507.262	-4.116.737	93.215.369	-1.756.632
	2016.	1.495.636	1.390.892	1.811.622	93.437.998	-922.708
	2017.	3.331.660	3.784.157	12.015.293	100.696.376	1.135.740
	2018.	-796.587	-114.467	7.199.421	98.222.415	-2.941.901
Zvečevo	2015.	831.861	-1.854.730	-42.799.134	230.228.721	-9.228.139
	2016.	-17.486.541	-16.713.714	-59.896.041	216.807.600	-24.909.541
	2017.	-19.542.109	-18.800.190	-111.107.422	244.273.180	-33.863.109
	2018.	9.845.055	34.919.257	-51.839.526	159.731.246	6.941.055
Zvijezda	2015.	49.434.643	34.096.348	313.217.571	465.342.376	33.410.841
	2016.	-110.258.753	-127.182.056	191.912.105	513.999.490	-125.038.859
	2017.	-761.146.902	-370.712.044	-126.792.376	1.031.137.179	-774.900.477
	2018.	52.223.847	51.879.530	-76.415.529	977.657.398	42.929.487
Spačva	2015.	9.437.573	8.361.891	44.538.939	107.234.360	6.906.696
	2016.	9.310.092	8.110.129	41.788.717	93.041.624	5.932.226
	2017.	10.715.126	10.608.619	57.720.773	92.875.164	7.551.784
	2018.	16.592.181	16.732.671	49.761.944	87.921.081	17.481.219
Ericsson Nikola Tesla	2015.	89.806.412	88.068.206	162.733.850	390.743.912	89.640.412
	2016.	118.230.790	112.418.043	98.001.835	493.909.804	109.566.640
	2017.	68.762.772	71.221.898	73.825.761	571.400.686	64.283.338
	2018.	117.992.785	115.702.860	140.502.482	527.993.400	111.848.080
Čateks	2015.	4.574.404	4.505.143	11.444.930	45.968.865	2.398.827
	2016.	3.061.529	2.833.878	7.458.418	41.810.379	1.178.482
	2017.	2.256.353	2.134.499	4.387.726	42.948.429	735.353
	2018.	5.091.321	4.809.427	7.687.656	38.635.469	3.438.321
JADRAN tvornica čarapa	2015.	-7.933.766	-7.926.303	-4.886.626	51.284.298	-8.227.354
	2016.	-4.836.267	-4.878.921	-10.046.340	57.958.450	-4.874.077
	2017.	375.936	401.729	-7.236.827	57.648.518	116.650
	2018.	10.127.272	10.117.252	10.382.510	46.123.700	5.145.902
Varteks	2015.	-10.832.336	-10.768.244	-23.211.608	232.032.456	-17.953.483
	2016.	-8.509.978	-8.600.770	-51.634.538	228.961.397	-15.926.970
	2017.	-21.556.769	-21.760.364	-95.278.989	246.046.440	-29.275.769
	2018.	-21.882.170	-22.817.104	-60.341.149	230.767.460	-26.430.170
AD PLASTIK	2015.	55.786.134	29.125.034	-103.249.117	628.370.215	32.550.662
	2016.	60.697.909	34.509.432	-34.223.226	558.717.520	38.346.696
	2017.	71.582.805	39.380.253	59.779.250	529.392.177	53.399.398
	2018.	98.775.494	28.070.856	44.643.221	598.486.433	88.961.262
BRODOGRADILIŠTE VIKTOR LENAC	2015.	31.518.493	31.380.429	32.847.701	177.219.918	25.924.166
	2016.	5.211.086	6.723.911	-4.221.054	212.603.096	1.453.115
	2017.	48.896.533	53.607.079	17.752.729	158.233.182	37.026.858
	2018.	-18.588.006	-18.149.419	-15.727.069	137.639.708	-21.012.598

Izvor: Autorski rad

Prilog 2. Tablica 48. Izračun BEX indeksa

DRUŠTVO	GODINA	ex1	ex2	ex3	ex4	BEX
Agromedimurje	2015.	-0,29	-46,18	-0,02	-3,59	-27,99
	2016.	-0,02	-2,95	-0,08	0,54	-1,55
	2017.	0,02	2,51	-0,01	1,48	1,93
	2018.	0,02	2,22	0,04	0,62	1,49
BELJE	2015.	0,003	0,03	-0,20	0,04	-0,002
	2016.	0,01	1,30	-0,20	0,19	0,79
	2017.	-0,45	-369,62	-0,21	-1,89	-214,81
	2018.	-0,01	-8,41	-0,20	0,06	-4,89
Koka	2015.	0,01	2,15	0,28	0,30	1,39
	2016.	0,01	1,64	0,31	0,28	1,09
	2017.	0,02	2,64	0,26	0,34	1,69
	2018.	0,02	2,05	0,27	0,39	1,36
Kutjevo	2015.	0,03	4,19	0,19	0,35	2,58
	2016.	0,02	1,97	0,24	0,37	1,30
	2017.	0,02	2,73	0,23	0,57	1,80
	2018.	0,02	2,44	0,22	0,59	1,64
PIK VINKOVCI	2015.	-0,02	-17,22	-0,66	-0,24	-10,15
	2016.	-0,18	-48,75	-0,91	-0,80	-28,69
	2017.	-0,64	-53,09	-1,52	-1,43	-31,67
	2018.	-0,09	-7,94	-1,43	-0,18	-4,91
VUPIK	2015.	-0,001	-1,59	-0,39	0,03	-0,97
	2016.	-0,02	-7,33	-0,45	-0,06	-4,34
	2017.	-0,27	-6736,47	-0,43	-1,16	-3900,96
	2018.	-0,05	-85,98	-0,46	-0,02	-49,88
KONČAR D&ST	2015.	0,06	12,86	0,39	0,78	7,77
	2016.	0,07	10,87	0,41	0,87	6,66
	2017.	0,07	11,01	0,43	0,86	6,74
	2018.	0,07	14,17	0,41	0,84	8,56
KONČAR ELEKTROINDUSTRIJA	2015.	0,04	-1,04	0,23	6,62	1,54
	2016.	0,04	-1,74	0,24	7,10	1,29
	2017.	0,05	-1,57	0,27	18,20	4,90
	2018.	0,05	-0,71	0,19	8,64	2,37
Petrokemija	2015.	-0,04	-30,08	-0,30	0,00	-17,48
	2016.	-0,04	-103,77	-0,23	-0,02	-60,14
	2017.	-0,18	-103,53	-0,51	-0,58	-60,28
	2018.	-0,28	-131,59	0,01	-1,54	-76,79
Saponia	2015.	0,05	6,71	0,15	0,93	4,22
	2016.	0,05	4,91	0,20	0,99	3,21
	2017.	0,04	5,46	0,15	0,68	3,42
	2018.	-0,04	3,81	0,28	-0,11	2,20
INA	2015.	-0,07	-11,10	-0,08	0,47	-6,31
	2016.	0,03	6,74	-0,05	0,94	4,20
	2017.	0,09	11,73	0,04	2,15	7,52
	2018.	0,08	8,98	0,003	1,71	5,77
METALSKA INDUSTRIJA VARAŽDIN	2015.	0,04	8,11	0,12	0,34	4,83
	2016.	0,05	11,17	0,14	0,44	6,65
	2017.	0,04	9,25	0,14	0,37	5,51
	2018.	-0,30	-221,29	-0,04	-1,63	-128,77
BADEL 1862	2015.	0,03	-56,63	-0,62	0,21	-32,81
	2016.	0,02	14,18	-0,35	0,31	8,26
	2017.	0,25	47,92	0,35	2,06	28,55

	2018.	-0,004	-2,25	0,30	0,24	-1,18
BRIONKA	2015.	0,01	-2,13	0,32	1,18	-0,81
	2016.	0,01	-0,10	0,27	1,07	0,32
	2017.	0,03	3,73	0,13	1,28	2,60
	2018.	0,04	4,30	0,19	2,16	3,22
Čakovečki mlinovi	2015.	0,05	2,57	0,47	4,33	2,95
	2016.	0,07	6,09	0,32	2,03	4,25
	2017.	0,04	3,00	0,32	1,55	2,29
	2018.	0,06	3,88	0,36	4,10	3,62
DUKAT	2015.	0,05	2,11	0,14	1,00	1,58
	2016.	0,09	2,67	0,10	2,20	2,29
	2017.	0,03	1,71	0,16	1,20	1,41
	2018.	0,03	2,47	0,14	1,34	1,89
Granolio	2015.	0,05	13,44	0,00	0,17	7,86
	2016.	0,04	13,51	-0,01	0,10	7,87
	2017.	-0,31	-755,48	-0,75	-1,56	-438,15
	2018.	0,12	-53,86	0,20	0,78	-30,86
Jamnica	2015.	0,12	6,48	0,29	1,97	4,47
	2016.	-0,14	-28,26	0,24	-2,05	-17,03
	2017.	-2,26	-91,66	-0,06	-3,81	-55,16
	2018.	-0,08	-5,12	0,09	-0,11	-3,01
Koestlin	2015.	0,06	5,84	0,34	0,91	3,74
	2016.	0,03	2,88	0,36	0,76	1,98
	2017.	0,04	3,93	0,13	0,90	2,59
	2018.	0,02	2,10	0,09	0,59	1,42
Kraš	2015.	0,03	3,18	0,12	0,47	2,02
	2016.	0,04	4,22	0,16	0,56	2,66
	2017.	0,04	5,78	0,17	0,63	3,59
	2018.	0,05	6,38	0,21	0,89	4,03
Ledo	2015.	0,09	5,30	0,28	2,15	3,82
	2016.	-0,15	-18,14	0,17	-3,20	-11,55
	2017.	-1,99	-138,78	-0,07	-4,07	-82,42
	2018.	0,03	-1,72	0,01	0,08	-0,96
Maraska	2015.	0,05	18,90	-0,24	0,30	11,02
	2016.	0,06	52,50	-0,37	0,37	30,48
	2017.	0,05	17,34	0,06	0,39	10,19
	2018.	0,12	18,30	0,16	1,45	11,13
Podravka	2015.	0,05	3,64	0,22	0,89	2,44
	2016.	0,07	4,18	0,20	1,11	2,83
	2017.	0,03	-3,61	0,20	0,98	-1,74
	2018.	0,05	4,43	0,15	1,33	3,03
Prehrambeno industrijski kombinat	2015.	-0,06	-10,37	0,01	-0,28	-6,11
	2016.	-0,04	-7,72	0,02	-0,06	-4,50
	2017.	-0,03	-5,50	0,02	0,11	-3,16
	2018.	-0,06	-11,83	-0,01	-0,12	-6,91
TERMES GRUPA	2015.	-0,001	-0,28	0,04	-1,18	-0,53
	2016.	0,03	2,24	0,07	142,11	46,23
	2017.	-0,01	-0,99	0,08	-115,65	-37,11
	2018.	-0,07	-7,15	0,03	-22,26	-11,20
VIRO	2015.	0,01	0,45	0,14	0,21	0,35
	2016.	0,03	5,31	0,10	0,44	3,24
	2017.	-0,07	-20,92	0,02	-0,59	-12,32
	2018.	-0,002	-11,65	-0,02	0,05	-6,73
Zagrebačke pekarnice	2015.	0,004	0,43	-0,02	0,40	0,37

Klara	2016.	0,01	1,19	0,01	0,55	0,87
	2017.	0,02	3,28	0,06	0,56	2,09
	2018.	-0,004	-0,12	0,04	-0,68	-0,28
Zvečevo	2015.	0,003	-2,01	-0,13	-0,11	-1,22
	2016.	-0,06	-26,96	-0,21	-0,48	-15,82
	2017.	-0,07	-66,81	-0,41	-0,61	-38,97
	2018.	0,05	97,97	-0,27	0,33	56,81
Zvijezda	2015.	0,04	3,23	0,24	0,53	2,09
	2016.	-0,09	-17,51	0,15	-1,06	-10,48
	2017.	-0,86	-256,67	-0,14	-3,67	-150,12
	2018.	0,08	-13,29	-0,12	0,30	-7,59
Spačva	2015.	0,03	4,08	0,16	0,80	2,65
	2016.	0,04	3,79	0,16	0,95	2,53
	2017.	0,04	4,17	0,19	1,02	2,78
	2018.	0,05	6,07	0,16	1,93	4,17
Ericsson Nikola Tesla	2015.	0,13	23,45	0,24	1,78	14,23
	2016.	0,15	32,32	0,13	1,56	19,28
	2017.	0,09	26,14	0,09	0,88	15,46
	2018.	0,14	32,59	0,17	1,34	19,37
Čateks	2015.	0,05	7,94	0,13	0,58	4,82
	2016.	0,03	4,87	0,08	0,50	3,00
	2017.	0,02	3,97	0,05	0,44	2,46
	2018.	0,06	7,77	0,09	0,86	4,81
JADRAN tvornica čarapa	2015.	-0,09	-24,04	-0,06	-0,48	-14,12
	2016.	-0,06	-17,25	-0,12	-0,21	-10,09
	2017.	0,00	1,40	-0,09	0,21	0,87
	2018.	0,13	28,35	0,14	0,82	16,74
Varteks	2015.	-0,02	-4,75	-0,05	-0,21	-2,83
	2016.	-0,02	-3,99	-0,12	-0,17	-2,39
	2017.	-0,05	-12,16	-0,22	-0,43	-7,23
	2018.	-0,05	-12,85	-0,15	-0,40	-7,61
AD PLASTIK	2015.	0,04	3,61	-0,08	0,60	2,29
	2016.	0,05	4,15	-0,03	0,78	2,66
	2017.	0,06	4,64	0,05	0,99	3,03
	2018.	0,07	3,14	0,03	1,19	2,23
BRODOGRADILIŠTE VIKTOR LENAC	2015.	0,08	11,44	0,08	1,39	7,11
	2016.	0,01	2,57	-0,01	0,55	1,67
	2017.	0,12	18,00	0,04	2,01	11,11
	2018.	-0,05	-8,17	-0,04	0,07	-4,74

Izvor: Autorski rad

Prilog 3. Tablica 49. Usporedba BEX indeksa i neto dobiti

DRUŠTVO	GODINA	BEX	NETO DOBIT/GUBITAK	Napomena
Agromedimurje	2015.	-27,99	-31.686.256	
	2016.	-1,55	-2.979.914	
	2017.	1,93	1.859.615	
	2018.	1,49	904.941	
BELJE	2015.	-0,002	-97.815.251	Rashodi od kamata: 75.513.000
	2016.	0,79	-41.416.706	
	2017.	-214,81	-1.387.648.833	
	2018.	-4,89	-41.756.773	
Koka	2015.	1,39	6.636.368	
	2016.	1,09	2.360.078	
	2017.	1,69	7.843.398	
	2018.	1,36	6.760.677	
Kutjevo	2015.	2,58	4.095.219	
	2016.	1,30	1.142.835	
	2017.	1,80	5.750.395	
	2018.	1,64	6.191.634	
PIK VINKOVCI	2015.	-10,15	-72.463.781	
	2016.	-28,69	-211.165.822	
	2017.	-31,67	-442.246.278	
	2018.	-4,91	-78.498.305	
VUPIK	2015.	-0,97	-37.779.542	
	2016.	-4,34	-50.905.705	
	2017.	-3900,96	-255.391.576	
	2018.	-49,88	-42.377.713	
KONČAR D&ST	2015.	7,77	30.064.520	
	2016.	6,66	35.930.157	
	2017.	6,74	41.507.515	
	2018.	8,56	49.181.586	
KONČAR ELEKTROINDUSTRIJA	2015.	1,54	62.434.471	
	2016.	1,29	64.768.071	
	2017.	4,90	69.074.443	
	2018.	2,37	75.503.105	
Petrokemija	2015.	-17,48	-92.512.322	
	2016.	-60,14	-87.310.399	
	2017.	-60,28	-242.751.528	
	2018.	-76,79	-473.511.310	
Saponia	2015.	4,22	28.017.962	
	2016.	3,21	19.755.282	
	2017.	3,42	21.955.253	
	2018.	2,20	-27.834.826	Financijski rashodi: 61.198.435
INA	2015.	-6,31	-1.202.000.000	
	2016.	4,20	160.000.000	
	2017.	7,52	1.426.000.000	
	2018.	5,77	1.334.000.000	
METALSKA INDUSTRIJA VARAŽDIN	2015.	4,83	3.480.380	
	2016.	6,65	7.048.511	
	2017.	5,51	3.635.853	
	2018.	-128,77	-67.032.655	
BADEL 1862	2015.	-32,81	12.393.964	

	2016.	8,26	30.847.219	
	2017.	28,55	134.838.803	
	2018.	-1,18	-5.525.102	
BRIONKA	2015.	-0,81	164.944	Gubitak poslovanja: -1.022.441
	2016.	0,32	261.103	
	2017.	2,60	2.058.425	
	2018.	3,22	2.469.760	
Čakovečki mlinovi	2015.	2,95	12.706.118	
	2016.	4,25	29.459.523	
	2017.	2,29	14.442.627	
	2018.	3,62	17.947.129	
DUKAT	2015.	1,58	72.851.047	
	2016.	2,29	143.474.616	
	2017.	1,41	40.340.997	
	2018.	1,89	36.768.479	
Granolio	2015.	7,86	9.073.131	
	2016.	7,87	2.506.535	
	2017.	-438,15	-198.186.627	
	2018.	-30,86	61.767.392	Otpis duga: 91.396.000
Jamnica	2015.	4,47	231.510.207	
	2016.	-17,03	-335.923.965	
	2017.	-55,16	-3.546.699.806	
	2018.	-3,01	-137.139.428	
Koestlin	2015.	3,74	9.303.811	
	2016.	1,98	5.066.767	
	2017.	2,59	5.524.428	
	2018.	1,42	2.767.762	
Kraš	2015.	2,02	11.736.611	
	2016.	2,66	17.302.489	
	2017.	3,59	24.123.159	
	2018.	4,03	40.239.286	
Ledo	2015.	3,82	162.943.889	
	2016.	-11,55	-343.598.274	
	2017.	-82,42	-3.044.959.590	
	2018.	-0,96	26.060.360	Grupa Agrokor - ispravak rezultata: 3.112.505.533
Maraska	2015.	11,02	4.824.926	
	2016.	30,48	7.314.481	
	2017.	10,19	6.864.821	
	2018.	11,13	18.740.575	
Podravka	2015.	2,44	156.971.806	
	2016.	2,83	179.321.687	
	2017.	-1,74	86.437.219	Gubitak poslovanja: -1.277.560.294
	2018.	3,03	113.141.326	
Prehrambeno industrijski kombinat	2015.	-6,11	-12.397.134	
	2016.	-4,50	-8.948.431	
	2017.	-3,16	-6.676.781	
	2018.	-6,91	-10.556.904	
TERMES GRUPA	2015.	-0,53	-343.786	
	2016.	46,23	7.032.881	
	2017.	-37,11	-1.588.864	
	2018.	-11,20	-15.194.435	
VIRO	2015.	0,35	-6.548.460	Financijski rashodi: 22.061.969

	2016.	3,24	37.232.143	
	2017.	-12,32	-103.442.212	
	2018.	-6,73	-17.663.075	
Zagrebačke pekarne Klara	2015.	0,37	-1.756.632	Financijski rashodi: 2.667.060
	2016.	0,87	-922.708	Financijski rashodi: 2.437.936
	2017.	2,09	1.135.740	
	2018.	-0,28	-2.941.901	
Zvečevo	2015.	-1,22	-9.228.139	
	2016.	-15,82	-24.909.541	
	2017.	-38,97	-33.863.109	
	2018.	56,81	6.941.055	
Zvijezda	2015.	2,09	33.410.841	
	2016.	-10,48	-125.038.859	
	2017.	-150,12	-774.900.477	
	2018.	-7,59	42.929.487	Grupa Agrokor - ispravak rezultata: -694.886.348
Spačva	2015.	2,65	6.906.696	
	2016.	2,53	5.932.226	
	2017.	2,78	7.551.784	
	2018.	4,17	17.481.219	
Ericsson Nikola Tesla	2015.	14,23	89.640.412	
	2016.	19,28	109.566.640	
	2017.	15,46	64.283.338	
	2018.	19,37	111.848.080	
Čateks	2015.	4,82	2.398.827	
	2016.	3,00	1.178.482	
	2017.	2,46	735.353	
	2018.	4,81	3.438.321	
JADRAN tvornica čarapa	2015.	-14,12	-8.227.354	
	2016.	-10,09	-4.874.077	
	2017.	0,87	116.650	
	2018.	16,74	5.145.902	
Varteks	2015.	-2,83	-17.953.483	
	2016.	-2,39	-15.926.970	
	2017.	-7,23	-29.275.769	
	2018.	-7,61	-26.430.170	
AD PLASTIK	2015.	2,29	32.550.662	
	2016.	2,66	38.346.696	
	2017.	3,03	53.399.398	
	2018.	2,23	88.961.262	
BRODOGRADILIŠTE VIKTOR LENAC	2015.	7,11	25.924.166	
	2016.	1,67	1.453.115	
	2017.	11,11	37.026.858	
	2018.	-4,74	-21.012.598	

Izvor: Autorski rad