

# USPJEŠNOST MENADŽMENTA U OVLADAVANJU POSLOVNOM KRIZOM

---

**Odrlijin, Bernard**

**Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni**

**2020**

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

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:228:262726>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-02-21**



*Repository / Repozitorij:*

[Repository of University Department of Professional Studies](#)



**SVEUČILIŠTE U SPLITU**

**SVEUČILIŠNI ODJEL ZA STRUČNE STUDIJE**

Specijalistički diplomski stručni studij Računovodstvo i financije

**BERNARD ODRLJIN**

**USPJEŠNOST MENADŽMENTA U  
OVLADAVANJU POSLOVNOM KRIZOM**

Split, rujan 2020.

**SVEUČILIŠTE U SPLITU**

**SVEUČILIŠNI ODJEL ZA STRUČNE STUDIJE**

Specijalistički diplomski stručni studij Računovodstvo i financije

**Predmet:** Krizni menadžment

**ZAVRŠNI RAD**

**Kandidat:** Bernard Odrlić

**Naslov rada:** Uspješnost menadžmenta u ovladavanju poslovnom krizom

**Mentor:** dr. sc. Jasenka Bubić, prof. visoke škole, u trajnom zvanju

Split, rujan 2020.

# SADRŽAJ

SAŽETAK

SUMMARY

1. UVOD .....	1
1.1. Definicija problema i predmet istraživanja .....	1
1.2. Cilj i metoda istraživanja .....	1
1.3. Struktura rada .....	2
2. TEORIJSKE POSTAVKE POSLOVNE KRIZE .....	3
2.1. Pojam krize .....	3
2.2. Obilježja poslovne kriza .....	4
2.3. Uzroci poslovne krize .....	6
2.3.1. Unutarnji uzroci krize .....	7
2.3.2. Vanjski uzroci krize .....	8
3. ULOGA MENADŽMENTA U UVJETIMA POSLOVNE KRIZE .....	11
3.1. Sustav planiranja i organizacija .....	11
3.2. Suvremeni pristup vodstvu .....	13
3.3. Stilovi vodstva kriznih menadžera .....	14
3.3.1. Karizmatsko vodstvo .....	14
3.3.2. Transakcijsko vodstvo .....	15
3.3.3. Transformacijsko vodstvo .....	16
3.3.4. Povjerenje zaposlenika u krizni menadžment .....	16
3.4. Metode predviđanja korporacijskog neuspjeha .....	18
4. USPJEŠNOST MENADŽMENTA U OVLADAVANJU POSLOVNOM KRIZOM .....	200
4.1. Financijski pokazatelji .....	20
4.2. Analiza poslovanja odabranih poduzeća putem financijskih pokazatelja .....	233
4.2.1. Analiza poslovanja CROATIA AIRLINES d.d. ....	23
4.2.2. Analiza poslovanja ALPHA ADRIATIC D.D. (Uljanik d.d.) .....	26
4.2.3. Analiza poslovanja ZVEČEVO d.d. ....	30
4.2.4. Analiza poslovanja PETROKEMIJA d.d. ....	33

4.3. Uspješnost menadžmenta u ovladavanju poslovnom krizom.....	377
4.3.1. Radne pretpostavke istraživanja.....	37
4.3.2. Uspješnost menadžmenta u ovladavanju poslovnom krizom .....	38
5. ZAKLJUČAK .....	411
LITERATURA.....	422
POPIS TABLICA, GRAFIKONA I SLIKA.....	44

## **SAŽETAK: Uspješnost menadžmenta u ovladavanju poslovnom krizom**

Svako poduzeće se susreće sa velikim brojem različitih rizika/uzroka krize koji utječu na izvršenje njegovih ciljeva. Obuhvat poslovne krize može se promatrati kao ugrozu egzistencijalnih ciljeva, dijelova poslovanja, poslovnih procesa, itd. Analiza financijskih izvještaja putem financijskih pokazatelja osigurava informacije o pozitivnom ili pak negativnom poslovanju poduzeća u određenom razdoblju. Upravo tako dobiveni podaci, prošireni i vanjskim aspektima poslovanja pružaju mogućnost menadžmentu da usvojenom strategijom i stilom vođenja uspješno ovladaju poslovnom krizom.

Za potrebe analize korišteni su ključni financijski pokazatelji likvidnosti, profitabilnosti i zaduženosti na uzorku odabranih poduzeća u razdoblju od 2015. do 2020. godine. Na temelju prikupljenih podataka te dobivenih izračuna putem financijskih pokazatelja dobit će se uvid u utjecaj poslovne krize na uspješnost poslovanja poduzeća. Simptomi i posljedice krize vidljivi su u dobivenim izračunima, što je izraženija krizna situacija, to su jasniji i njezini znaci. Za opstanak poduzeća nužno je imati kvalitetan krizni menadžment, te dobro razrađen plan aktivnosti u tim situacijama kako bi se uspješno ovladalo poslovnom krizom.

**Ključne riječi:** poslovna kriza, financijski pokazatelji, krizni menadžment

## **SUMMARY: Management success in managing a business crisis**

Every company faces a large number of different risks / causes of the crisis that affect the fulfillment of its goals. The scope of the business crisis can be seen as a threat to existential goals, parts of business, business processes, etc. The analysis of financial statements through financial indicators provides information about the positive or negative business of the company in a given period. The data obtained in this way, extended to the external aspects of business, provide an opportunity for management to successfully manage the business crisis with the adopted strategy and management style.

For the purposes of the analysis, key financial indicators of liquidity, profitability and indebtedness were used on a sample of selected companies in the period from 2015 to 2020. Based on the collected data and the calculations obtained through financial indicators, an insight into the impact of the business crisis on the business performance of the company will be obtained. The symptoms and consequences of the crisis are visible in the obtained calculations, the more pronounced the crisis situation, the clearer its signs. For the survival of the company, it is necessary to have a quality crisis management, and a well-developed plan of activities in these situations in order to successfully manage the business crisis.

**Key words:** business crisis, financial indicators, crisis management

# 1. UVOD

## 1.1. Definicija problema i predmet istraživanja

U analiziranju poslovanja poduzeća koriste se analitički modeli izračuna financijskih pokazatelja, a sve kako bi se dobila slika o “korporacijskom zdravlju“ poduzeća, odnosno snagama i slabostima određenog poduzeća.

Problem ovog istraživanja je putem analitičke obrade podataka iz financijskih izvještaja osigurati upotrebljive informacije o poslovanju poduzeća, i to relevantne informacije za upravljanje poduzećem. Za uspješno provođenje statističke obrade podataka napraviti će se analiza poslovanja putem pokazatelja koja utvrđuje vezu između različitih pozicija bilance i računa dobiti i gubitka. Temeljna podloga za analizu su financijska izvješća: bilanca i račun dobiti i gubitka, koji su utvrđeni Zakonom o računovodstvu.

Predmet ovog istraživanja je analiza uspješnosti poslovanja putem financijskih pokazatelja na primjerima hrvatskih poduzeća u razdoblju od 2015. do 2020. godine. Glavni kriterij za odabir poduzeća je oblik trgovačkog društva, u radu će se analizirati podaci odabranih dioničkih društava<sup>1</sup>.

## 1.2. Cilj i metoda istraživanja

Analiza financijskih izvještaja poduzeća osigurava informacije o financijskom stanju poduzeća u promatranom razdoblju. Glavni cilj istraživanja je prikazati utjecaj poslovne krize na poslovanje poduzeća, te kolika je uspješnost menadžmenta poduzeća u ovladavanju krizom promatrana u vremenskom trajanju. Svi prikupljeni podaci i izračuni mogu poslužiti menadžmentu poduzeća kako bi na vrijeme identificirali krizu, preventivno djelovali, uvođenjem mjera opreza i prevencije te kako bi u što kraćem periodu ovladali krizom.

---

<sup>1</sup> Dioničko društvo (skraćeno d.d.) je trgovačko društvo i pravna osoba kod kojeg je kapital društva podijeljen na jednake dijelove zvan dionice. Pretpostavlja ograničenu odgovornost vlasnika dionica. U Republici Hrvatskoj minimalni temeljni kapital iznosi 200.000 kuna (Zakon o trgovačkim društvima, Narodne novine br. 111/99, 34/99, 121/99.).



Rad se sastoji od teorijskog i empirijskog djela istraživanja. Teorijski dio rada će se zasnivati na stručnoj i znanstvenoj literaturi s ciljem objašnjavanja pojma krize. Empirijski dio rada će se temeljiti na statističkim metodama te će obuhvaćati prikupljanje, obradu i interpretaciju dobivenih podataka. Primarni podaci će se prikupljati sa službene stranice Zagrebačke burze (ZSE). Obrada prikupljenih podataka vršiti će se u obliku proračunskih tablica u programu Microsoft Excel.

### **1.3. Struktura rada**

Rad se sastoji od pet poglavlja. U uvodnom dijelu rada definirat će se problem i predmet istraživanja, ciljevi istraživanja, utvrdit metode istraživanja kao i struktura samog rada.

U drugom djelu rada naglasak će biti na teorijskim postavkama poslovne krize. Najprije će se definirati pojam krize, a zatim značenje i uzroci poslovne krize. Slijedi poglavlje o ulozi menadžmenta poduzeća u uvjetima poslovne krize, stilovima vođenja, te vrstama modela za predviđanje korporacijskog neuspjeha.

Četvrto poglavlje bavi se zapravo naslovnom temom samoga rada. Provesti će se istraživanje putem ključnih financijskih pokazatelja čime će se dobiti slika o uspješnosti. Slijedom toga, izvršiti će se analiza i interpretacija prikupljenih podataka kroz primjere poslovanja hrvatskih tvrtki. Postaviti će se radne pretpostavke u istraživanju, a potom će se odrediti i metodologija istraživanja. Na samom kraju istraživanja bit će prikazani rezultati koji su proizašli iz prikupljenih podataka, te pokušati dati odgovor na zadanu temu.

U petom poglavlju prikazan je zaključak rada koji je proizašao iz provedenog istraživanja.

Na samom kraju rada navest će se sva korištena literatura, popis tablica, slika i grafikona.

## 2. TEORIJSKE POSTAVKE POSLOVNE KRIZE

### 2.1. Pojam krize

Izvorno riječ kriza („krisis“) grčkog je podrijetla. Izvorno znači razlučivanje, odabir, odluku i prosudbu. U samoj biti krize jest da treba odlučiti, a još nije odlučeno. U suvremeno doba kriza označava prije svega razlikovanje ili sposobnost razlikovanja, izbor, sud, odluku, također i izlaz, rješenje konflikta, pojašnjenje. Kriza označava neku tešku situaciju, težak period ili događaj sa nepredvidivim i katkada dramatičnim posljedicama. Svaka kriza rezultat je nedovoljne informiranosti.

Ne postoji jedinstvena, univerzalno prihvaćena definicija krize, iako egzistira opće suglasje po kojem je kriza izrazito negativan događaj koji može nanijeti štetu pa i uništiti bilo koju organizaciju. Nijedno poduzeće ne može biti sasvim sigurno da neće upasti u krizu jer je uzroka i izvora krize mnogo, a neki od njih nisu pod utjecajem menadžmenta nego nastaju kao posljedica događaja iz okoline poduzeća. Kriza označava stanje koje dovodi u opasnost opstanak poduzeća te se ne mogu svi problemi u poduzeću nazivati krizom. Karakteristike krizne situacije su: faktor iznenađenja, nedostatak informacija, brzi razvoj događaja.<sup>2</sup>

Ukratko, za krizu možemo reći kako je to situacija koja: <sup>3</sup> označava točku preokreta nekog razvoja ili naglu promjenu jedne ili više temeljnih varijabli što dovodi u opasnost ostvarenje dosadašnjih osnovnih normi i ciljeva, čime se dovodi u pitanje opstanak sustava. Jest proces odlučivanja pod vremenskim pritiskom te odražava postojanje problema upravljanja.

U poslovnoj ekonomiji kriza označava stanje koje dovodi u pitanje opstanak poduzeća, stanje ugroženosti njegova postojanja.<sup>4</sup> Primarni ciljevi poduzeća su ciljevi čije neispunjavanje može dovesti do propasti poduzeća. To su vitalno važni, egzistencijalni ciljevi:<sup>5</sup>

- Načelo likvidnosti: očuvanje platežne sposobnosti u svakom trenutku

---

<sup>2</sup> Tipurić, D., Krutić, D., Lovrinčević, M. (2012) Strategije u kriznim uvjetima. U: Tipurić, D., ur., Strateški menadžment. Zagreb: Sinergija, str. 2.

<sup>3</sup> Osmanagić Bedenik, N. (2007) Kriza kao šansa. Zagreb: Školska knjiga, str. 13.

<sup>4</sup> Bubić, J. (2019) Teorija i praksa kriznog menadžmenta: Materijali predavanja. SOSS Split, dostupno na [www.oss.unsit.hr](http://www.oss.unsit.hr)

<sup>5</sup> Osmanagić Bedenik, N. (2007) Kriza kao šansa. Zagreb: Školska knjiga, str. 12.

- Postizanje minimalne dobiti: u posebnim situacijama pokriće troškova, dakle izbjegavanje neuravnoteženih ili pretjeranih gubitaka (dugoročno)
- Stvaranje i očuvanje dovoljnih potencijala uspjeha

Neispunjavanje prvog primarnog cilja poduzeća, to jest neispunjavanje načela likvidnosti, dovodi poduzeće do nelikvidnosti odnosno do nemogućnosti poduzeća da podmiruje svoje obveze. Nelikvidnost poslovanja je nesposobnost neometanog tijeka bitnih faktora poslovnog procesa i njihova pretvaranja iz novčanih u materijalne oblike i iz materijalnih u novčane. Nelikvidnost je problem financijske nestabilnosti, a označava je negativan financijski rezultat, nelikvidnost, insolventnost te nemogućnost plaćanja obaveza te je za izlazak iz nje potreban potpuni preokret poslovanja.<sup>6</sup>

Neostvarivanje drugog cilja, odnosno nepostizanje minimalne dobiti ili poslovanje s gubitkom, dovodi do smanjenja vlastitog kapitala. Takva kriza naziva se *Kriza uspjeha*. Nedovoljan vlastiti kapital je vrlo čest uzrok krize. Ovaj problem vezan je uz lošu kapitalnu strukturu. No, uzroci takve situacije nalaze se u prethodnim fazama, možda u ekspanziji poslovanja, investiranju ili sličnim odlukama koje su zanemarivale potrebno samofinanciranje, ili u gubicima koji su smanjili prethodno vlastiti kapital.<sup>7</sup>

Za neostvarivanje potencijala uspjeha uobičajen je naziv “strateška kriza“, izostanak odgovarajućih znanja, proizvoda, usluga, tržišta, kupaca. Nedostatak potencijala uspjeha može rezultirati gubitkom sposobnosti za budući uspjeh poduzeća u određenim područjima poslovanja. Menadžeri često ne shvaćaju ozbiljno indikatore koji upućuju na stratešku krizu te se zbog toga pogrešno procjenjuje stanje poduzeća pa se donose odluke koje poduzeće udaljavaju s tržišta. Imati potencijal uspjeha je nužno za uspješno dugoročno poslovanje poduzeća, odnosno za dugoročno održavanje likvidnosti i ostvarivanje dobiti. Drugim riječima, očuvanje potencijala uspjeha je ključno za izbjegavanje prethodne dvije vrste kriza.<sup>8</sup>

## 2.2. Obilježja poslovne kriza

Poslovna kriza je neplanirano i neželjeno razdoblje u poslovanju poduzeća, ograničenog trajanja s ambivalentnim ishodom. Prema egzistencijalnim ciljevima poduzeća govori se o krizi likvidnosti, uspjeha i potencijala. Upravljanje krizom proces je koji obuhvaća tri faze:

<sup>6</sup> Likvidnost-nelikvidnost: <http://www.poslovni.hr/leksikon/nelikvidnost-1445> (15.07.2020.)

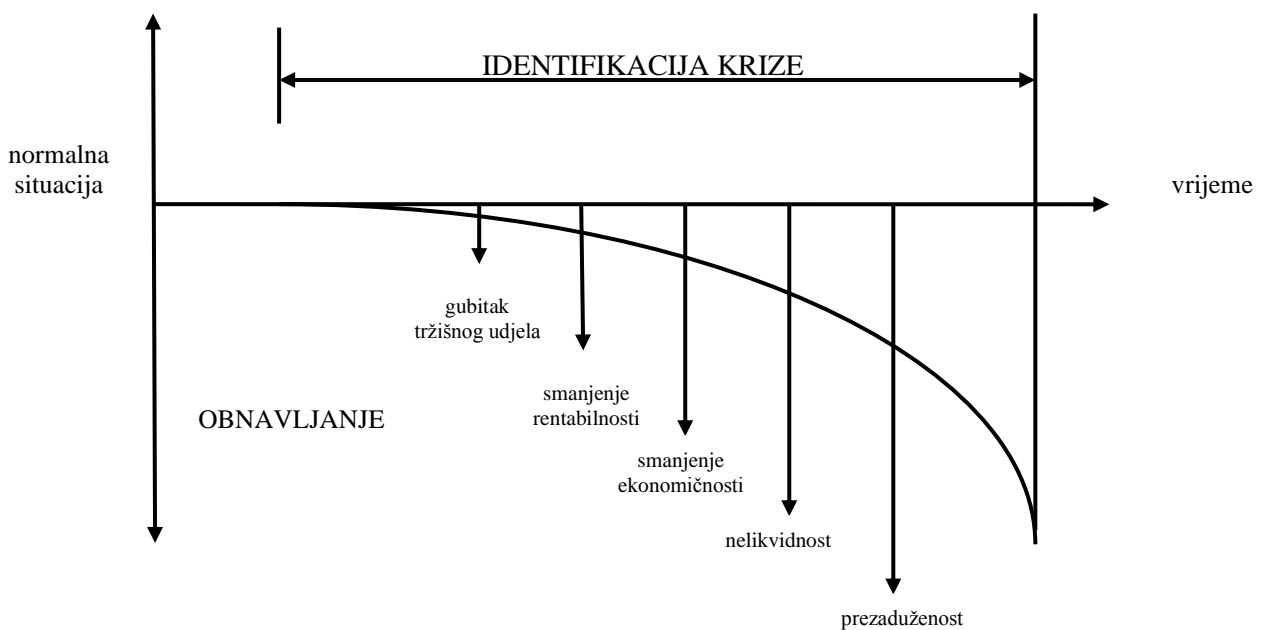
<sup>7</sup> Bubić, J. (2019) Teorija i praksa kriznog menadžmenta: Materijali predavanja. SOSS Split, dostupno na [www.oss.unsit.hr](http://www.oss.unsit.hr)

<sup>8</sup> Osmanagić Bedenik, N. (2007) Kriza kao šansa. Zagreb: Školska knjiga, str. 13.

preventivno upravljanje, pravovremenu identifikaciju, reaktivno upravljanje poslovnom krizom.

Poslovna kriza definira se najčešće kao neplanirani i neželjeni proces ograničenog trajanja i mogućnosti utjecanja, koji šteti primarnim ciljevima, s ambivalentnim ishodom. Poslovnom krizom može se smatrati i situacija kada je poduzeće prezaduženo i platežno nesposobno, te su pretpostavke za pokretanje insolventnosti poduzeća ispunjene. Povezana s ulaskom u insolventnost, poslovna je kriza neposredna opasnost za sve interesne skupine poduzeća (vlasnike, zaposlenike, investitore, državu i ostale) ovisno o stadiju i vrsti krize.<sup>9</sup>

Slika 1. Tijek i simptomi poslovne krize



Izvor: Osmanagić Bedenik, N. (2007) Kriza kao šansa. Zagreb: Školska knjiga, str. 154.

Ovladavanje poslovnom krizom moguće je tek nakon spoznaje poslovne krize. Određeni simptomi mogu već u ranom stadiju signalizirati poslovnu krizu, a da nisu i uzroci njena nastajanja. Simptomi krize su vidljivi i u financijskom području i u području ostvarivanja učinaka.

<sup>9</sup> Uzroci poslovne krize: <http://www.ebizmags.com/koji-su-uzroci-poslovne-krize/> (15.07.2020.)

U financijskom području simptomi krize jesu:

- Smanjenje prometa
- Smanjenje rentabilnosti
- Povećanje stupnja zaduženosti
- Smanjenje novčanog toka
- Smanjenje likvidnosti

U području ostvarenja učinaka simptomi krize jesu:

- U području prodaje; smanjenje tržišnog udjela, smanjenje narudžbi, kašnjenje u rokovima i slično)
- U području zaposlenika; nezadovoljstvo radnika i štrajkovi, visoka stopa fluktuacije
- U području proizvodnje; smanjenje proizvodnosti, smanjenje stupnja iskorištenosti kapaciteta, porast škarta i otpada, porast opterećenja fiksnih troškova
- U tehnološkom području; smanjenje stupnja investiranja, smanjenje stupnja istraživanja i razvoja, porast neefikasnosti poslovnog procesa.<sup>10</sup>

### **2.3. Uzroci poslovne krize**

U odgovoru na pitanje zašto u poduzećima nastupa kriza ili stečaj, može se navesti mnoštvo razloga. Govori se o nesposobnosti plaćanja, padu prodaje, smanjenoj konkurentnosti, recesiji i pogreškama menadžmenta. Važno je razlikovanje simptoma kao znakova krize i uzroka krize. Poslovna kriza zahvaća poduzeća u njihovom poslovanju zbog mnogih razloga. Ti razlozi nazivaju se uzroci poslovnih kriza. U poduzeću možemo imati dvije vrste kriza koje često nastupaju i zajedno, a to su unutarnji i vanjski uzroci poslovne krize.

Uzroci najvećeg broja poslovnih kriza su interno temeljeni i stoga se na njih može utjecati. Studija, konzultantske kuće „Roland Berger Strategy Consultants“ još iz 2002. godine, o glavnim uzrocima pri nastanku poslovnih kriza u više od 1.400 njemačkih poduzeća upućuje da je više od polovice kriza poduzeća bilo uzrokovano neprilagođenom troškovnom strukturom poslovanja i pogrešnom procjenom budućeg razvoja poslovanja, za što se

---

<sup>10</sup> Osmanagić Bedenik, N. (2007) Kriza kao šansa. Zagreb: Školska knjiga, str. 21.

odgovornim može smatrati rukovodstvo poduzeća. Studija „Roland Bergera“ iz 2003. godine pokazuje da čak 96% poduzeća s problemom insolventnosti, uzrok svojih problema mogu vezati za pogreške rukovodstva. Slične studije jednoglasno pokazuju dominaciju poslovnih kriza prouzrokovanih endogeno i to pogreškama rukovodstva. Istraživanje koje je na primjeru 53 slučaja u razdoblju od 10 godina proveo profesor J. Hauschildt, sa Sveučilišta u Kielu, također potvrđuje općenite pogreške u glavnim zadaćama rukovodstva (planiranje, upravljanje i kontrola na operativnoj i strateškoj razini) kao dominantne uzroke kriza. Tijekom promatranih godina, problemi u poslovanju uzrokovani osobnim pogreškama rukovodstva znatno su porasli.

U bilo kojem slučaju uzroka krize, ključno je njihovo prepoznavanje. Većina poslovnih kriza može se znatno uspješnije zaustaviti ranim aktivnostima umjesto zakašnjelim reakcijama. Tome ide u prilog i spoznaja da uspješna i učinkovita borba protiv insolventnosti poduzeća ovisi o vremenu potrebnom za uvođenje adekvatnih mjera.

Svako poduzeće se susreće sa velikim brojem različitih rizika/uzroka krize koji utječu na izvršenje njegovih ciljeva te obuhvaćaju sve dijelove poslovanja, poslovne procese, planove poduzeća itd. Jako je teško dovoljno precizno odrediti jesu li pojedinu poslovnu krizu uvjetovali vanjski ili unutarnji uzroci. Na ovladavanje vanjskim rizicima se može vrlo malo utjecati, a ovladavanje rizicima unutar poduzeća ovisi o menadžmentu poduzeća. Teško je utvrditi je li menadžment trebao biti spreman na vanjske utjecaje ili se ipak na njih nije moglo djelovati. U većini slučajeva ne radi se o jednom, već o kombinaciji različitih uzroka koji dovode do poslovne krize.<sup>11</sup>

### 2.3.1. Unutarnji uzroci krize

Uvjetovana unutarnjim problemima, klasičan tip krize. Središte i uzrok takve krize nalazi se u poduzeću. Šira društvena i gospodarska okolina većinom tu krizu ne osjeća, osim u slučaju kada je kriza nastala u nekoj velikoj kompaniji koja ima dominantan utjecaj na gospodarstvo.

Unutarnja kriza nastaje zbog unutarnjih problema i grešaka u poduzeću i mora se obično rješavati što prije takozvanim „vatrogasnim mjerama“ i „opsadnim stanjem“ koje traje dok se problem ne riješi. Unutarnji uzroci krize najčešće su:

---

<sup>11</sup> Uzroci poslovne krize: <http://www.ebizmags.com/koji-su-uzroci-poslovne-krize/> (17.07.2020.)

Greške u vođenju kojima se prepisuje središnje mjesto za poslovnu krizu. Najveći dio poslovne aktivnosti ostvaruje se na temelju usvojenih ili propuštenih odluka, koje se kasnije pokazuju kao pogrešne ili neučinkovite. Kako je nesigurnost sastavni dio odluka, potrebne su prethodne što kvalitetnije analize okvirnih uvjeta i situacije u poduzeću. Menadžment je odgovoran ne samo za ciljeve i odluke već i za cjelokupni proces upravljanja, tj. planiranje, kontrolu, informiranje i izvještavanje i upravljanje ljudski potencijalima.

Nedovoljan vlastiti kapital je vrlo čest uzrok krize stoga što nedovoljan financijski amortizer vodi prezaduženosti i nelikvidnosti, osobito kad vanjski vlasnici kapitala nisu više spremni financijski pratiti poslovanje poduzeća. No, uzroci takve situacije nalaze se u zanemarivanju samofinanciranja, ili u gubicima koji su smanjili prethodno dovoljan vlastiti kapital.<sup>12</sup>

### 2.3.2. Vanjski uzroci krize

To je kriza uvjetovana vanjskim utjecajima uzrokovanim u okolini, gospodarstvu države, svijeta, u globalnoj recesiji. Taj vanjski uzrok tada uzrokuje krizu i u poduzeću. To je nagla ili postupna promjena uvjeta poslovanja koju donosi neki ozbiljan problem iz okoline poduzeća (gospodarstva, cijelog društva), koja se širi po cijelom gospodarstvu kao epidemija i utječe na sve više poduzeća i prouzrokuje ozbiljnu štetu poslovanju tvrtke. Za izlazak iz krize treba više vremena i ovisi o situaciji u okolini.<sup>13</sup>

Konjunktorni razvoj bitno utječe na poslovni uspjeh i neuspjeh. Recesije pojačavaju krizu poduzeća, no činjenica je da u i recesiji brojna poduzeća posluju uspješno te kako se u konjunktornom razdoblju pojavljuju poslovne krize. Konjunktorni razvoj stoga ne može biti uzrokom krize, već može pojačati krizu poduzeća i dovesti do njezina širenja i eskalacije.

Strukturalne promjene temelje se na iznenadnim i nepredvidivim promjenama, ali isto tako i na nedovoljno uočenim i zanemarenim dugotrajnim promjenama. Povodi za takve promjene su nove tehnike ili novi materijali za proizvode, novi procesi, promijenjeno ponašanje kupaca,

---

<sup>12</sup> Dubelj, N. (2011) Rizici nastanka krize u poslovanju poduzeća morskog brodarstva. Naše more, 58 (5-6), str. 185

<sup>13</sup> Krizni menadžment – Kako upravljati poduzećem za vrijeme krize: <http://www.sveopoduzetnistvu.com/index.php?main=clanak&id=169> (17.07.2020.)

promjene na tržištu, politici i slično. Nedovoljno ili zanemareno prilagođavanje poduzeća vanjskim promjenama siguran je put u krizu.<sup>14</sup>

Uzroci krize poduzeća mogu biti u ovim područjima:<sup>15</sup>

Tablica 1. Uzroci krize

<b>UPRAVLJANJE PODUZEĆEM</b>	
-	<b>Pogrešno, nejasno ili nepažljivo definiranje ciljeva</b>
-	<b>Greške u definiranim strategijama</b>
-	<b>Pogrešne investicije</b>
-	<b>Nedovoljno prilagođavanje tehničkom napretku</b>
-	<b>Nepostojanje kontrole u stručnim područjima i području upravljanja</b>
-	<b>Neriješen problem generacijske smjene na vrhu poduzeća</b>
-	<b>Pogrešne aktivnosti u uklanjanju nedostataka i strah od energičnih mjera</b>
<b>ORGANIZACIJA</b>	
-	<b>Veliki sustav s visokim organizacijskim troškovima</b>
-	<b>Nejasna razgraničenja i ovlasti</b>
-	<b>Nejasni i skupi putovi i procesi koji predugo traju</b>
<b>ZAPOSLENICI</b>	
-	<b>Visoka fluktuacija u menadžmentu</b>
-	<b>Podzaposlenost u menadžmentu</b>
-	<b>Nepotrebna i skupa decentralizacija ili centralizacija</b>
-	<b>Stručno, emocionalno i socijalno nedovoljno kompetentan menadžment</b>
-	<b>Autoritativno – patrijarhalni stil vođenja</b>
-	<b>Nepostojeći sustav razvoja zaposlenika</b>
<b>PROIZVODNJA</b>	
-	<b>Zastarjeli ili tržišno neprikladni proizvodi</b>
-	<b>Neuspjeli razvoj novih proizvoda</b>
-	<b>Nedostaci u kvaliteti</b>
-	<b>Troškovno intenzivan proizvodni program</b>
<b>PRODAJA</b>	
-	<b>Pogrešne analize tržišta, pogrešna procjena budućih potreba</b>
-	<b>Nedovoljan servis</b>
-	<b>Nepostojanje pouzdanih kalkulacija</b>
-	<b>Zastarjele metode prodaje</b>
<b>FINANCIJE</b>	
-	<b>Nedovoljan vlastiti kapital</b>
-	<b>Porast troškova korištenja tuđeg kapitala i podkapitalizacija</b>
-	<b>Znatni nedostaci u financijama i računovodstvu</b>
-	<b>Nedovoljan razvoj nad likvidnošću</b>
-	<b>Pogrešan sustav upravljanja troškovima</b>
-	<b>Nepostojanje kontrolinga</b>
-	<b>Nepostojanje sustavnih proračuna ekonomičnosti prije odluka o novim pothvatima</b>
-	<b>Nekalkulirani rizik u velikim projektima</b>
-	<b>Isplata prevelikih dividendi</b>
<b>TRŽIŠTE I OKOLINA</b>	
-	<b>Smanjenje opsega narudžbi uz rastuće troškove</b>
-	<b>Promjena potražnje poradi novih tehnika i proizvoda</b>
-	<b>Pojačana konkurencija</b>
-	<b>Porast poreza i socijalnih davanja</b>
-	<b>Promjene u državnoj politici</b>
-	<b>Zahtjevi zaštite i očuvanja okoline</b>

<sup>14</sup> Osmanagić Bedenik, N. (2007) Kriza kao šansa. Zagreb: Školska knjiga, str. 29.

<sup>15</sup> Ibidem, str. 30.,31.,32.



Zaključno se naglašava kako se uglavnom ne radi o jednom, već o spletu uzroka koji vode kriznom razvoju poduzeća. Često se radi o kombinaciji unutarnjih i vanjskih uzroka, pogrešnim odlukama i zanemarenom utjecaju okoline, no ipak je različite uzroke krize moguće svesti na neprikladnost menadžmenta u ovladavanju izazovima posla.

Analiza uzroka krize predmet je brojnih znanstvenih istraživanja. U konačnici, uspjeh ili neuspjeh poduzeća proizlazi isključivo iz sposobnosti menadžmenta. Prema jednom istraživanju njemačke „Bundesbanke“ o slabosti upravljanju poduzećem, osim strukture kapitala i dinamike prodaje, najčešći su uzroci insolventnosti. U druga dva navedena uzroka radi se u konačnici o posljedicama grešaka menadžmenta, a insolventnost je samo simptom. Posebno u manjim i srednjim poduzećima sposobnost poduzetnika i odabrana strategija odlučuju o uspjehu ili neuspjehu.

Rana spoznaja slabih mjesta u tom području bitno pridonosi izbjegavanju krize. Slabosti u stilu vođenja, osobne slabosti menadžmenta, jednostavno fokusiranje na samo neka područja poduzeća, slaba kvaliteta prognoza i nedovoljno planiranje, nedovoljna sposobnost strateškog razmišljanja, nedostatak mladih snaga u menadžmentu – mogući su uzroci poslovne krize.

Tablica 2. Grupe poduzeća posebno izloženih rizicima

<b>Posebna opasnost za:</b>	<b>Opasnost se bitno povećava:</b>
Mlada poduzeća	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ako menadžment nema iskustva u upravljanju</li> <li>- Ako su vlastiti kapital i likvidne rezerve nedovoljni za premošćenje početnih poteškoća</li> </ul>
Starija poduzeća	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ako su okoštale strukture menadžmenta</li> <li>- Ako se proizvodi, prodaja, tehnologija i izobrazba zaposlenih ne prilagođavaju pravodobno promjenjivim uvjetima</li> </ul>
Poduzeća u fazi rasta	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ako su visoki inovativni rizici</li> <li>- Ako se rast ne financira dovoljno iz vlastitog kapitala</li> <li>- Ako nedostaju instrumenti upravljanja i organizacijski mehanizmi za ovladavanje kompleksnošću</li> </ul>
Poduzeća u granama visoko ovisnim o konjunkturi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ako su vlastiti kapital i likvidne rezerve relativno niski</li> <li>- Ako je udjel fiksnih troškova relativno visok</li> </ul>
Poduzeća pravnog oblika d.o.o.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ako vlastiti kapital ne odgovara rizicima</li> </ul>

Izvor: Osmanagić Bedenik, N. (2007) Kriza kao šansa. Zagreb: Školska knjiga, str. 68.

### 3. ULOGA MENADŽMENTA U UVJETIMA POSLOVNE KRIZE

#### 3.1. Sustav planiranja i organizacija

Većina razvijenih kompanija ima sustave planiranja za krizu koji se mogu razlikovati u nekim detaljima, ali svi sadrže desetak ključnih sastavnica. U planiranju za krizu najvažnije je imati krizni tim i jasnu zapovjednu odgovornost. Ulogu glasnogovornika, ovisno o kompaniji, ima krizni menadžer ili komunikacijski menadžer. Glavni direktor nije najbolji izbor za „glasnogovornika“, jer ga je bolje „držati u rezervi“. Menadžeri su nerijetko skloni negiranju potrebe planiranja za krizu i podcjenjivanju opasnosti. Stoga je potrebno uspostaviti čvrstu strukturu i procese na kojima se može graditi učinkovita praksa kojom rukovode menadžeri.

Druga je sastavnica krizni tim i jasna zapovjedna odgovornost. U planu je zapisano koje su to odgovorne osobe i tko svaku od njih zamjenjuje. Preporučuje se da odgovornih osoba ne bude veći broj nego tek troje ili četvero, da su na ključnom funkcijama u tvrtki – logistika, financija, kadrovska služba, korporacijske komunikacije (odnosi s javnošću) – te da su koordinatori za ta područja u krizi. Krizni tim pomaže i u procesu redovnog strateškog i operativnog planiranja u organizaciji: određuje ciljeve, strategije i taktike upravljanja krizom; radi procjene rizika i ranjivosti te određuje prioritete; donosi odluke, dodjeljuje odgovornosti i određuje glasnogovornike; osigurava da je upravljanje krizom prioritet u organizaciji; savjetuje glavnog direktora, upravu i ostale seniorske izvršitelje.<sup>16</sup> Na popisu specifičnih sastavnica kriznog plana nalaze se:

- Memorandum ili pismo glavnog direktora o poziciji organizacije prema kriznom upravljanju i njegovoj važnosti
- Definicije problema, incidenata, krize te signala za detekciju
- Popis potencijalnih incidenata i procjena rizika i ranjivosti za svaki od incidenata
- Popis potencijalnih kriza s kojim bi se organizacija mogla susresti u budućnosti
- Izvještajna, zapovjedna i koordinacijska struktura
- Svi medijski kontakti i popis organizacijskih glasnogovornika
- Hodogram koraka u slučaju incidenta i proceduralni koraci u procjeni prirode i ozbiljnosti krize

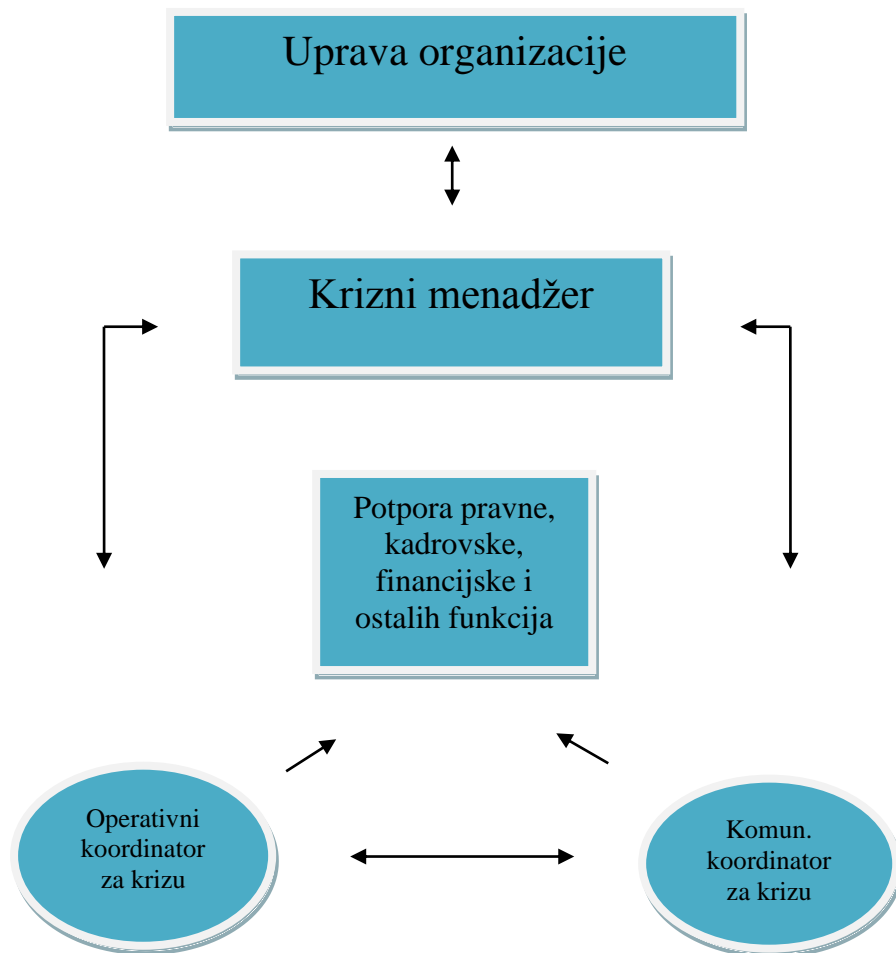
---

<sup>16</sup> Tafra-Vlahović, M. (2011) Upravljanje krizom. Zaprešić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje „Baltazar Adam Krčelić“, str. 100.

- Popis zaposlenika, glavnih kupaca, dobavljača i svih onih koji su nužni za nastavak poslovanja i u izvanrednim uvjetima te rezervne alternativne lokacije, strojevi i slično.

Krizni plan mora sadržavati smjernice za komuniciranje koje se pripremaju u zajednici s pravnim stručnjacima kako bi se u komuniciranju izbjegle pravne greške koje bi mogle nanijeti štetu organizaciji. Krizni tim će se u prvoj godini postojanja sastati oko šest puta ako ne dođe do krize, a u kasnijim godinama oko četiri puta godišnje. Na sastancima rukovodeći tim treba osvježiti svoju postojeću dokumentaciju, smjernice i priručnike za postupanje u kriznim situacijama te sam plan za krizu. Budući da je jedna od glavnih dvojbi u vezi s učinkovitosti kriznog planiranja, zanemarivanje opasnosti, treba organizirati redovan proces analize i osvježivanja plana. Za pripremu su osobito korisne simulacije krize.<sup>17</sup>

Slika 2. Osnovni sastav kriznog tima



Izvor: Tafra-Vlahović, M. (2011) Upravljanje krizom. Zaprješić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje „Baltazar Adam Krčelić“, str. 103.

<sup>17</sup> Tafra-Vlahović, M. (2011) Upravljanje krizom. Zaprješić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje „Baltazar Adam Krčelić“, str. 101., 102.

Slika 2. pokazuje najčešći sastav kriznog tima, takozvani osnovni sastav, no s obzirom na prirodu krize, iz redova menadžera ili savjetnika dovode se ostali članovi tima. Primjerice ako je kriza vezana uz kvalitetu proizvoda član tima je menadžer za kvalitetu; ako je kriza vezana uz štrajk zaposlenika ili neke sudske slučajeve, članovi tima imaju pravnu i kadrovsku ulogu. Uloga eksperata nije samo da pomognu u procjeni situacije i donošenju uloga nego i u komunikaciji radi pojašnjenja složenih i stručnih termina ostalima te pripreme komunikacije za upotrebu u javnost.

### **3.2. Suvremeni pristup vodstvu**

Vođenje, kao dio menadžmenta, prvenstveno se odnosi na ljude i socijalne interakcije, te predstavlja proces utjecaja na ljude kako bi oni doprinosili ciljevima grupe i poduzeća.<sup>18</sup>

Rukovođenje, kao proces, od velikog je značenja za organizacije, timove i grupe jer ono određuje način, brzinu i učinkovitost njihovoga prilagođavanja promjenama. Na području psihologije vođenja razvile su se brojne teorije koje se bave pitanjem javljanja vodstva, procesa vođenja i pitanjem osobina samog vođe, te kao predmet mjerenja koriste različite varijable. Svaka teorija pokušala je dati odgovor na pitanje: „Što čini dobrog vođu?“ i „Što čini uspješno vođenje?“. Stoga, svaka nova teorija, koja se javila na području psihologije vođenja, bila je reakcija na prethodne aktualne i nastojala je izbjeći njihove nedostatke.<sup>19</sup> Suvremeni pristupi vodstvu više se temelje na praktičnim gledištima. Vodstvo i dalje ostaje središnja tema menadžerskih promišljanja u kojima se izdvajaju transakcijsko, karizmatično i transformacijsko vodstvo. Konstrukti transformacijskog i transakcijskog vodstva tvore novu paradigmu za razumijevanje utjecaja vodstva na razvoj pojedinaca, grupa, tima i organizacija.<sup>20</sup>

S obzirom da ljudi nastoje slijediti one koji im prema njihovu mišljenju, nude sredstva za zadovoljenje njihovih vlastitih ciljeva, to znači da što menadžeri više razumiju ono što

---

<sup>18</sup> Bubić, J. (2019) Teorija i praksa kriznog menadžmenta: Materijali predavanja. SOSS Split, dostupno na [www.oss.unsit.hr](http://www.oss.unsit.hr)

<sup>19</sup> Legčević, J., Taučer, K. (2014) Krizni menadžment u funkciji nove teorije menadžmenta. Ekonomski vjesnik, 1/2014, str. 203.

<sup>20</sup> Horvat, Đ. (2007) Temeljne funkcije upravljanja. Zagreb: Edukator, str. 252.

motivira podređene i kako ta motivacija djeluje, te što više u provođenju svojih akcija koriste to razumijevanje, to će vjerojatno biti uspješniji kao vođe.<sup>21</sup>

### **3.3. Stilovi vodstva kriznih menadžera**

Tijekom krize, proaktivno organizacijsko ponašanje ovisi o vrsti, odnosno stilu vodstva koje primjenjuje krizni menadžer u odnosu prema suradnicima, kao i svim članovima organizacije jer upravo on mora druge potaknuti na prihvaćanje i upravljanje promjenama. Pritom se najčešće razlikuju tradicionalne vrste vodstva: transakcijsko i transformacijsko vodstvo, te karizmatično vodstvo, pri čemu je transakcijsko vodstvo u pravilu negativno, a transformacijsko pozitivno korelirano s proaktivnošću.<sup>22</sup>

#### **3.3.1. Karizmatično vodstvo**

Karizmatično vodstvo i karizmatični vođe svoju poziciju temelje na samopouzdanju i vizionarstvu. Vizije karizmatičnog vođe temelje se na poboljšanjima i promjenama u svim područjima poslovanja – organizacijske strukture, kulture, strategije i sl. Karizmatični vođe su entuzijasti, vrlo motivirani u namjeri da ostvare svoje vizije. Pored toga, samopouzdanjem i jasnim komuniciranjem vizije, svoju energiju prenose na podređene, koji počinju slijediti njihovu viziju i ostvaruju nadprosječne rezultate. Teorija karizmatičnog vodstva pretpostavlja sljedbenike vođe koji su spremni za herojska ili natprosječna postignuća kada slijede svojega vođu, povezujući u tome sadašnjost s boljom budućnošću organizacije. Karizmatični vođe često postavljaju i stvaraju nove vrijednosti ponašanja i novu organizacijsku kulturu.<sup>23</sup>

Sljedbenici karizmatičnih vođa više rade i bolje rezultate postižu uz zadovoljstvo radom. Karizmatične vođe su idealne za izvlačenje grupe iz krize i vrlo često daju slab učinak nakon što kriza završi i nastupe normalne okolnosti. Karizmatičnog vođu naročito karakteriziraju

---

<sup>21</sup> Bubić, J. (2019) Teorija i praksa kriznog menadžmenta: Materijali predavanja. SOSS Split, dostupno na [www.oss.unsit.hr](http://www.oss.unsit.hr)

<sup>22</sup> Brčić, R, Malbašić, I., Đukes, S. (2013) Uloga i ponašanje zaposlenika u kriznom menadžmentu. Ekonomski pregled, 64 (3), str. 286.

<sup>23</sup> Legčević, J., Taučer, K. (2014) Krizni menadžment u funkciji nove teorije menadžmenta. Ekonomski vjesnik, 1/2014, str. 204.

sljedeće osobine: samopouzdanje, vizionarstvo, ponašanje izvan normalnih okvira te kreiranje promjena.<sup>24</sup>

Tablica 3. Obilježja ličnosti, ponašanja i učinci na sljedbenike kod karizmatičnog vodstva

<b>Obilježja ličnosti</b>	<b>Ponašanja</b>	<b>Učinci na sljedbenike</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- dominantni</li> <li>- imaju želju za utjecajem</li> <li>- samouvjereni</li> <li>- imaju snažne vrijednosti</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- predstavljaju snažan uzor</li> <li>- pokazuju kompetentnost</li> <li>- postavljaju ciljeve</li> <li>- postavljaju visoka očekivanja</li> <li>- izražavaju samouvjerenost</li> <li>- pobuđuju motive</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- povjerenje u ideologiju vođe</li> <li>- sličnost uvjerenja vođe i sljedbenika</li> <li>- neupitno prihvaćanje</li> <li>- privrženost vođi</li> <li>- poslušnost</li> <li>- poistovjećivanje s vođom</li> <li>- emocionalna uključenost</li> <li>- zahtjevniji ciljevi</li> </ul>

Izvor: Northouse, P. (2009) Vodstvo: teorija i praksa. Zagreb: Mate, str.178.

### 3.3.2. Transakcijsko vodstvo

Transakcijsko vodstvo karakterizira isticanje upotrebe autoriteta i moći čime se postižu krajnji ciljevi – planiranje i izvršenje definiranog radnog zadatka (u slučaju krize to je planiranje i izvršenje procesa upravljanja poslovnom krizom). Pri tome transakcijski vođa nagrađuje svaki uspješno obavljeni zadatak, a kažnjava neuspješno obavljene zadatke; on ne traži od svojih suradnika (ili bolje rečeno, podređenih) dodatni doprinos, već isključivo ispunjenje formalnih zahtjeva radnog mjesta što dovodi do demotiviranosti zaposlenika i rezultira (neželjenim) statusom diktatora kod vođe.

Sasvim je jasno da transakcijsko vodstvo nije dobar izbor ukoliko želimo da zaposlenici budu proaktivni, jer čak i u slučaju da se maksimalno iskoriste prednosti ove vrste vodstva (kojih zasigurno ima), primjena ove vrste vodstva potiče ponašanje zaposlenika koje spada samo pod službene zahtjeve nekog radnog mjesta.<sup>25</sup>

<sup>24</sup> Bubić, J. (2019) Teorija i praksa kriznog menadžmenta: Materijali predavanja. SOSS Split, dostupno na [www.oss.unsit.hr](http://www.oss.unsit.hr)

<sup>25</sup> Brčić, R, Malbašić, I., Đukes, S. (2013) Uloga i ponašanje zaposlenika u kriznom menadžmentu. Ekonomski pregled, 64 (3), str. 204.

### 3.3.3. Transformacijsko vodstvo

Transformacijsko vodstvo naglasak stavlja na ljude i njihove sposobnosti– inovativnost, kreativnost te motiviranost zaposlenika prilagodbom osobnih prema organizacijskim vrijednostima s ciljem poboljšanja radnih uvjeta zaposlenika.

Transformacijski vođe skloni su razvijanju dobrih međuljudskih odnosa, empatije i zajedničke suradnje uz razumijevanje doprinosa svakog od angažiranih zaposlenika, te ih obilježava status mentora. Cilj je dakle ojačati intrinzičnu motivaciju svakog od zaposlenika da kontinuirano postavlja organizacijske ciljeve ispred vlastitih kako bi se uspješno postigla vizija poduzeća. Rezultat toga bit će osjećaj doprinosa i vlastite vrijednosti kod proaktivnih zaposlenika, te posljedično povećana spremnost na suradnju s transformacijskim vođom koji takav način djelovanja i potiče.<sup>26</sup>

Preporuke za oblikovanje stilova kriznih menadžera uključuju jasno pokazivanje autoriteta i odlučnosti temeljeno na samopouzdanju, što je karakteristika transakcijskog vodstva. No, za djelotvornu komunikaciju i razvoj povjerenja zaposlenika potrebno je primijeniti i komponente transformacijskog stila vodstva jer ono predstavlja podlogu za kreiranje dugoročnog partnerskog odnosa.<sup>27</sup>

Izbor adekvatnog (najboljeg) menadžera za izvođenje preokreta kompanije prvi je i kritičan zadatak postojećeg menadžmenta, Nadzornog odbora, odnosno vlasnika. U odnosu na prethodno ukazane stilske razlike vodstva, svaki „top manager“ u preokretu trebao bi posjedovati slijedeće vještine i osobine: poduzetnički instinkt, sposobnost motiviranja, umijeće pregovaranja, optimizam, umijeće slušanja drugih, okretnost u korištenju brojki.<sup>28</sup>

### 3.3.4. Povjerenje zaposlenika u krizni menadžment

Povjerenje kao konstrukt proučava se u okviru različitih znanstvenih disciplina, kao što su psihologija, sociologija, filozofija i ekonomija (posebno menadžment). Takav

---

<sup>26</sup> Brčić, R., Malbašić, I., Đukes, S. (2013) Uloga i ponašanje zaposlenika u kriznom menadžmentu. *Ekonomski pregled*, 64 (3), str. 204.

<sup>27</sup> Ibidem, str. 286.

<sup>28</sup> Bubić, J. (2019) Teorija i praksa kriznog menadžmenta: Materijali predavanja. SOSS Split, dostupno na [www.oss.unsit.hr](http://www.oss.unsit.hr)

multidisciplinarni pristup proučavanju povjerenja rezultirao je širokim spektrom spoznaja i literature o povjerenju, no istovremeno je napravio i konfuziju oko konceptualizacije fenomena povjerenja. Ne ulazeći u detaljniju raspravu o biti i sadržaju pojma povjerenja, ovdje navodimo jednu od najčešće korištenih definicija po kojoj je povjerenje “spremnost jedne strane da se eksponira aktivnostima druge strane temeljem očekivanja određenih aktivnosti koje su relevantne onom koji ukazuje povjerenje, bez obzira na to da li postoji mogućnost monitoringa i/ili kontrole od strane onoga tko ukazuje povjerenje”. Drugim riječima, povjerenje predstavlja uvažavanje i prihvaćanje vlastite osjetljivosti od strane povjerenika, te stavljanje iste na raspolaganje drugima, pri čemu se fokus stavlja na pozitivna očekivanja glede drugih ljudi i situacija. Isto tako na određeni način predstavlja i spremnost na preuzimanje rizika.

Sukladno prethodnom određenju povjerenja kao pojma, postavljaju se pitanja kako je moguće izgraditi povjerenje unutar organizacije, postoji li recept stjecanja povjerenja zaposlenika u krizni menadžment, što je temelj svakog uspješnog poslovnog odnosa između dvoje ili više ljudi, te kako je moguće na obostrano zadovoljstvo postići razuman dogovor? Jedan od odgovora na postavljena pitanja jest djelotvorna komunikacija. Ona podrazumijeva prijenos čitave i nepromijenjene poruke od strane pošiljatelja ili izvora poruke (u ovom slučaju, najčešće kriznog menadžera) do ciljnog primatelja kao odredišta (zaposlenika poduzeća), uz uvjet nepostojanja, ili minimalne, odnosno neznačajne prisutnosti i utjecaja određenih šumova u komunikacijskom kanalu koji narušavaju integritet same poruke čineći pritom komunikaciju neuspješnom. Motivacijske, percepcijske i iskustvene barijere u komunikaciji na relaciji krizni menadžer-zaposlenici (u oba smjera) predstavljaju najveću opasnost te istovremeno dovode do organizacijske nedjelotvornosti koja se primarno ogleda u nepostizanju temeljnih poslovnih ciljeva. Organizacijska je djelotvornost stoga pod izravnim utjecajem kvalitete komunikacije na svim razinama u poduzeću, dok dijalog predstavlja osnovu grupnog djelovanja – svi članovi grupe/tima koji zajednički rade na rješavanju problema (u ovom slučaju izlaska iz poslovne krize) kako bi postigli prihvatljivu razinu djelotvornosti, ali i učinkovitosti, moraju primjenjivati dijalog kao temelj za izgradnju odnosa povjerenja.<sup>29</sup>

---

<sup>29</sup> Brčić, R, Malbašić, I., Đukes, S. (2013) Uloga i ponašanje zaposlenika u kriznom menadžmentu. *Ekonomski pregled*, 64 (3), str. 287.



Zaposlenici koji čine organizaciju uspješnom su oni koji dolaze na posao kako bi razmišljali, stvarali i dijelili ideje, učili i podučavali, samostalno i grupno odlučivali, preuzimali i delegirali odgovornosti – takvi zaposlenici kreiraju organizacijsku kulturu temeljenu na povjerenju. Poveznica svih navedenih aktivnosti jest komunikacija koja je nužna za razmjenu informacija i znanja, prevladavanje konflikata, raspodjelu zadataka, ovlašćivanje ili jednostavno rečeno – međusobno razumijevanje. Upravo kvalitetna interna komunikacija doprinosi izgradnji povjerenja u organizaciji – kako u horizontalnoj organizacijskoj komunikaciji (među zaposlenicima iste hijerarhijske razine), tako još više u vertikalnoj organizacijskoj komunikaciji (među zaposlenicima različitih hijerarhijskih razina).<sup>30</sup>

### **3.4. Metode predviđanja korporacijskog neuspjeha**

Najčešće se pod poslovnim rezultatom podrazumijeva razlika između ukupnih prihoda i ukupnih rashoda poduzeća obračunatih za određeno vremensko razdoblje. Taj pokazatelj nije dostatan za dobivanje potpune slike „korporacijskog zdravlja“. Potrebno je analizirati i druga zbivanja u poduzeću, naročito priljeve i odljeve novca te kretanje imovine i njezinih izvora. Stoga se u analiziranju uspjeha poduzeća koriste modeli predviđanja uspjeha/neuspjeha.<sup>31</sup>

#### **Predviđanje korporacijskog neuspjeha putem financijskih izvještaja**

- Izvještaj o dobiti/gubitku (RDG): „Income Statement“ u kojem se sumiraju prihodi i rashodi poduzeća u određenom vremenskom razdoblju.
- Bilanca: „Balance Sheet“ u kojoj se daje prikaz imovine i njenih izvora na određeni dan
- Tijek gotovine (novčani tok): „Cash Flow“ u kojem se daje prikaz priljeva i odljeva poduzeća u određenom razdoblju, čije veličine predstavljaju osnovicu za ocjenjivanje korporacijskog neuspjeha i financijsku kontrolu poduzeća.

Kako bi se dobila slika o financijskoj sposobnosti poduzeća i utvrdila njegova uspješnost poslovanja, pored apsolutnih iskaza dobivenih iz, naročito, bilance i izvještaja o dobitku (gubitku) potrebno je izvršiti analizu odnosa „*Ratio Analysis*“ i utvrditi i analizirati čitav niz pokazatelja uspješnosti poslovanja.

---

<sup>30</sup> Brčić, R, Malbašić, I., Đukes, S. (2013) Uloga i ponašanje zaposlenika u kriznom menadžmentu. Ekonomski pregled, 64 (3), str. 288.

<sup>31</sup> Bubić, J. (2019) Teorija i praksa kriznog menadžmenta: Materijali predavanja. SOSS Split, [www.oss.unsit.hr](http://www.oss.unsit.hr)

## **Predviđanje korporacijskog neuspjeha putem financijskih pokazatelja**

- pokazatelji profitabilnosti (bruto profitna marža, operativna profitna marža, neto profitna marža, povrat na ukupni kapital, povrat na ukupni dionički kapital)
- pokazatelji likvidnosti (tekući odnos, brzi odnos, radno raspoloživi kapital)
- pokazatelji financijske poluge (odnos dugoročnih obveza i ukupnog dugoročnog kapitala, stupanj zaduženosti, odnos ukupnih obveza i glavnice, odnos pokrića kamata)
- pokazatelji aktivnosti (obrtaj zaliha, obrtaj dugotrajne imovine, obrtaj tekuće imovine, obrtaj neto potraživanja)
- pokazatelji investiranja (zarada po dionici, dividende po dionici, povrat na dioničku glavicu, prinos od dividendi, cijena dionice prema zaradi po dionici)

## **Predviđanje korporacijskog neuspjeha putem signala ranog upozorenja**

Signali ranog upozorenja mogućeg korporacijskog neuspjeha: signali padajuće marže, smanjenje tržišnog udjela, rapidno povećanje dugova, smanjenje radnog kapitala te nagla promjena menadžmenta. Što je izraženija krizna situacija, to su jasniji i njezini znaci. Što su jasniji signali upozorenja, to je teži povratak u „normalnu situaciju“. Smanjenje rentabilnosti i ekonomičnosti vide se već i u podacima računovodstva.

## **Nelikvidnost i insolventnost**

- Likvidnost - (lat. „Liquidus“; tekući, koji teče) predstavlja sposobnost nenovčanih dijelova imovine da se u kratkom roku, brzo pretvore u gotovinu.
- Solventnost - (lat. „Solvens“; solvere; riješiti se duga, platiti) predstavlja sposobnost plaćanja dospjelih obveza, odnosno sposobnost financiranja angažirane materijalne i nematerijalne imovine.<sup>32</sup>

Glavni problem poduzeća u poslovnim teškoćama predstavlja nesposobnost pravovremenog plaćanja dospjelih obveza, koji se manifestira kao nedostatak novčanih sredstava na žiroračunu.

---

<sup>32</sup> Bubić, J. (2019) Teorija i praksa kriznog menadžmenta: Materijali predavanja. SOSS Split, [www.oss.unist.hr](http://www.oss.unist.hr)

## 4. USPJEŠNOST MENADŽMENTA U OVLADAVANJU POSLOVNOM KRIZOM

U nastavku rada izvršiti će se analiza financijske uspješnosti odabranih poduzeća prema podacima iz javno dostupnih financijskih izvještaja. Koristit će se financijski pokazatelji likvidnosti, profitabilnosti i zaduženosti. Financijski izvještaji koji se koriste u ovom diplomskom radu preuzeti su sa službenih stranica Zagrebačke burze. Uzorak istraživanja će se odnositi na četiri hrvatskih tvrtke, a to su: Croatia Airlines d.d., Alpha Adriatic d.d., Zvečevo d.d. i Petrokemija d.d.

### 4.1. Financijski pokazatelji

**Pokazatelji likvidnosti:** Mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze. Stavljaju u odnos kratkoročne obveze i ukupnu kratkotrajnu imovinu ili njene dijelove koji su izvor novčanih sredstava za podmirenje tih obveza.

Likvidnost je sposobnost nesmetanog toka bitnih činitelja u poslovnom procesu, te njihovo pretvaranje iz materijalnih u novčane oblike, odnosno novčanih u materijalne oblike. U slučaju kada poduzeće nema dovoljno sredstava za nabavu sirovina, materijala, robe, za isplatu plaća, plaćanje poreza i doprinosa te drugih obveza, to je najbolji znak da je poduzeće u krizi i ako te poteškoće ne savlada na vrijeme, neće biti sposobno dugo poslovati u tim uvjetima.

Tablica 4. Pokazatelji likvidnosti

POKAZATELJI	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent ubrzane likvidnosti	Kratkotrajna imovina - zalihe	Kratkoročne obveze
Koeficijent tekuće likvidnosti	Kratkotrajna imovina	Kratkoročne obveze
Koeficijent financijske stabilnosti	Dugotrajna imovina	Kapital + dugoročne obveze
Neto radni kapital = kratkotrajna imovina – kratkoročne obveze		

Izvor: Jakaša, P. (2019) Financijska analiza: Materijali predavanja. SOSS Split, dostupno na [www.oss.unsit.hr](http://www.oss.unsit.hr)

**Koeficijent ubrzane likvidnosti** mjeri sposobnost poduzeća da iz kratkotrajne imovine, umanjene za zalihe, podmiri ukupne kratkoročne obveze. Koeficijent ubrzane likvidnosti bi

trebao biti 1 ili veći od 1, što znači da bi poduzeće koje želi održavati likvidnost trebalo imati imovine minimalno onoliko koliko ima kratkoročnih obveza. **Koeficijent tekuće likvidnosti** nam pokazuje kolika je sposobnost poduzeća da iz kratkotrajne (likvidne) imovine podmiri svoje kratkoročne obveze. Za poduzeće bi bilo poželjno da je kratkotrajna imovina dvostruko veća od kratkoročnih obveza. **Koeficijent financijske stabilnosti** ukazuje na ročnu usklađenost bilance, odnosno koliki dio dugoročnih izvora se koristi za financiranje dugotrajne imovine. Pokazatelj bi trebao biti manji od 1.

**Neto radni kapital** je uvjet likvidnosti i financijske stabilnosti tvrtke te nam daje odgovor o tome koliko je likvidne imovine tvrtki na raspolaganju za održavanje i širenje poslovanja. Vrijednost obrtnog kapitala može biti pozitivna ili negativna, a ovisi o strukturi imovine i zaduživanjem tvrtke. Banke često zahtijevaju minimalni iznos obrtnog kapitala od svojih dužnika.

**Pokazatelji profitabilnosti:** Mjere sposobnost poduzeća da ostvari dobit u odnosu na ukupne prihode, imovinu ili kapital. Pokazatelji profitabilnosti mjere uspjeh ostvarivanjem zarade poduzeća, te se svrstavaju u najvažnije dijelove financijske analize. Daju prikaz ostvarene dobiti u odnosu na imovinu poduzeća. Pokazatelji profitabilnosti služe kao mjerilo za donošenje odluke o ocjeni uspješnosti rada uprave.

Tablica 5. Pokazatelji profitabilnosti

POKAZATELJI	BROJNIK	NAZIVNIK
Bruto marža	Bruto dobit	Ukupni prihodi
Neto profitna marža	Neto dobit	Ukupni prihodi
Stopa povrata na imovinu	Neto dobit	Ukupna imovina
Stopa povrata na kapital	Neto dobit	Vlastiti kapital

Izvor: Jakaša, P. (2019) Financijska analiza: Materijali predavanja. SOSS Split, dostupno na [www.oss.unsit.hr](http://www.oss.unsit.hr)

**Bruto profitna marža** govori o tome koliko se bruto dobiti ostvaruje na jednu jedinicu poslovnih prihoda (100 jedinica poslovnog prihoda ako se pokazatelj izražava u postotku).

**Neto profitna marža** nam pokazuje koliko jedinica neto dobiti ostaje u poduzeću od jedne jedinice ostvarenog prihoda. Dobitak koji poduzeće ostvari, poduzeće može s njim raspolagati po slobodnoj volji, dobit može isplatiti vlasnicima (dividende) ili pak može dio iznosa ostaviti u bilanci kao zadržani dobitak. **Stopa povrata na imovinu (ROA)** mjeri uspješnost korištenja

imovine u ostvarivanju dobiti, poželjno bi bilo da je vrijednost što veća. **Stopa povrata na kapital (ROE)** mjeri koliko jedinica dobiti ostvaruje uložena jedinica vlastitog kapitala. Poželjno je da vrijednost bude što veća.

**Pokazatelji zaduženosti:** Odras su strukture pasive (izvora financiranja) i pokazuju iz kojih se izvora financira imovina te u kojoj mjeri je poduzeće zaduženo. Mjere izvore financiranja poduzeća, odnosno koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala, a koliko iz tuđeg kapitala. Poduzeća sa značajno visokim stupnjem zaduženosti gube financijsku fleksibilnost, mogu imati probleme pri pronalaženju novih investitora, a mogu se suočiti i s rizikom bankrota. Zaduzenost nije nužno loša, naime, ukoliko je stupanj zaduzenosti pod kontrolom, a posuđena sredstva se koriste na pravi način, zaduzenost može rezultirati porastom povrata na investirano.

Tablica 6. Pokazatelji zaduženosti

POKAZATELJI	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent zaduženosti	Ukupne obveze	Ukupna imovina
Koeficijent vl. financiranja	Kapital	Ukupna imovina
Odnos duga i kapitala	Ukupni dug (obveze)	Kapital
Pokriće troška kamata	EBIT	kamate

Izvor: Jakaša, P. (2019) Financijska analiza: Materijali predavanja. SOSS Split, dostupno na [www.oss.unsit.hr](http://www.oss.unsit.hr)

**Koeficijent zaduženosti** nam pokazuje koliki se dio imovine financira tuđim izvorima, odnosno do koje mjere poduzeće koristi dug kao oblik financiranja. Poželjno bi bilo da je vrijednost pokazatelja 50/50. **Koeficijent vlastitog financiranja** nam pokazuje koliki se dio imovine financira vlastitim izvorima (kapitalom). Poželjno bi bilo da je vrijednost pokazatelja 50/50. **Odnos duga i kapitala**, poželjan omjer je 50% tuđih i 50% vlastitih izvora financiranja, tj. odnos duga i kapitala 1:1, a najviši odnos duga i kapitala do 2:1. **Pokriće troška kamata** nam pokazuje kolika je sposobnost poduzeća da iz operativne dobiti (EBIT-a) podmiri troškove kamata. Poželjno bi bilo da je ova vrijednost što veća.

## 4.2. Analiza poslovanja odabranih poduzeća putem financijskih pokazatelja

Financijski izvještaji koji se koriste za analizu poduzeća su bilanca i račun dobiti i gubitka za razdoblje 2015. do 2019. godine te prvih šest mjeseci 2020. godine. Financijski izvještaji su preuzeti sa službenih stranica Zagrebačke burze.<sup>33</sup>

### 4.2.1. Analiza poslovanja CROATIA AIRLINES d.d.

Croatia Airlines je hrvatska nacionalna zrakoplovna tvrtka sa sjedištem u Zagrebu. Puno ime tvrtke „Croatia Airlines, hrvatska zrakoplovna tvrtka d.d.“. Osnovana je 7. kolovoza 1989. godine pod nazivom „Zagal“ (Zagreb Airlines), a 23. Srpnja 1991. Godine tvrtka mijenja ime u „Croatia Airlines“<sup>34</sup> Croatia Airlines je dioničko društvo s temeljnim kapitalom od 277.879.530 kuna, ukupnog broja od 27.787.953 redovitih dionica, nominalne vrijednosti od 10,00 kuna. Glavna djelatnost poduzeća pružanje usluga zračnog prijevoza.<sup>35</sup>

Analiza financijskih izvještaja promatranog poduzeća obuhvaća vremenski period izvještavanja od 2015. do 2020. godine.

Tablica 7. Skraćena bilanca tvrtke Croatia Airlines d.d.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (06.)
Dugotrajna imovina	633.450.211	643.199.126	624.586.207	659.319.802	1.059.815.587	999.756.325
Kratkotrajna imovina	191.710.277	197.430.693	201.576.376	191.298.466	191.064.789	246.736.432
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	26.915.684	26.335.724	34.021.387	18.862.682	16.068.382	9.423.301
<b>UKUPNO AKTIVA</b>	<b>852.076.172</b>	<b>866.965.543</b>	<b>860.183.970</b>	<b>869.480.950</b>	<b>1.266.948.758</b>	<b>1.255.916.058</b>
Kapital i rezerve	373.815.315	381.769.635	407.078.946	308.152.030	229.817.693	53.910.177
Rezerviranja	2.718.365	3.336.063	35.274.050	33.278.957	5.832.460	5.832.460
Dugoročne obveze	47.405.713	31.825.092	16.575.026	56.680.400	525.156.024	653.672.665
Kratkoročne obveze	397.239.666	424.847.623	381.030.269	436.306.255	474.887.740	509.062.655
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	30.897.113	25.187.130	20.225.679	35.063.308	31.254.841	33.438.101
<b>UKUPNO PASIVA</b>	<b>852.076.172</b>	<b>866.965.543</b>	<b>860.183.970</b>	<b>869.480.950</b>	<b>1.266.948.758</b>	<b>1.255.916.058</b>

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (30.07.2020.)

<sup>33</sup> Zagrebačka burza: <https://zse.hr/default.aspx?id=36774&ticker1=&Page=2> (30.07.2020.)

<sup>34</sup> Croatia Airlines - Wikipedia: [https://hr.wikipedia.org/wiki/Croatia\\_Airlines](https://hr.wikipedia.org/wiki/Croatia_Airlines) (30.07.2020.)

<sup>35</sup> Croatia Airlines - Osnovni podaci: <https://www.croatiaairlines.com/hr/O-nama/Korporativne-informacije/Osnovni-podaci> (30.07.2020.)

Tablica 8. Skraćeni račun dobiti i gubitka tvrtke Croatia Airlines d.d.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (06.)
Poslovni prihodi	1.558.352.931	1.571.155.433	1.778.416.058	1.714.891.455	1.743.355.000	108.087.563
Poslovni rashodi	1.540.482.909	1.562.842.767	1.738.404.876	1.789.653.982	1.797.055.643	169.017.199
Dobit/gubitak iz poslovnih aktivnosti	17.870.022	8.312.666	40.011.182	-74.762.527	-53.700.643	-60.929.636
Financijski prihodi	7.743.492	48.014.427	66.402.447	56.190.719	22.596.341	5.621.403
Financijski rashodi	10.725.242	48.619.220	81.346.456	62.792.233	47.005.478	8.578.307
Dobit/gubitak iz financijskih aktivnosti	-2.981.750	-604.793	-14.944.009	-6.601.514	-24.409.137	-2.956.904
Ukupni prihodi	1.566.096.423	1.619.169.860	1.844.818.505	1.771.082.174	1.819.651.984	174.638.602
Ukupni rashodi	1.551.208.151	1.611.461.987	1.819.751.332	1.852.446.215	1.844.061.121	177.595.506
Dobit ili gubitak prije oporezivanja	14.888.272	7.707.873	25.067.173	-81.364.041	-78.109.780	-63.886.540
Porez na dobit	246.898	142.612	47.340	323.571	354.933	0
Dobit ili gubitak razdoblja	14.641.374	7.565.261	25.019.833	-81.687.612	-78.464.713	-63.886.540

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (30.07.2020.)

Tablica 9. Pokazatelji likvidnosti tvrtke Croatia Airlines d.d. za razdoblje 2015.- 2020.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (06.)
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,34	0,31	0,36	0,30	0,27	0,36
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,48	0,48	0,53	0,44	0,40	0,48
Koeficijent financijske stabilnosti	1,50	1,56	1,47	1,81	1,40	1,41
Neto radni kapital	-205.529.389	-227.416.930	-179.453.893	-245.007.789	-283.822.951	-262.326.223

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (05.08.2020.)

**Koeficijent ubrzane likvidnosti** - kod promatranog poduzeća vidljivo je kako je koeficijent u promatranom razdoblju ispod 1. Poduzeće je nelikvidno, odnosno poduzeće nije sposobno podmiriti dospjele obveze u kratkom roku. **Koeficijent tekuće likvidnosti** - koeficijent tekuće likvidnosti je u svim promatranim godinama ispod poželjne vrijednosti. Ovaj pokazatelj nam ukazuje da može doći do problema kod plaćanja dospjelih obveza, što može biti jedan od ključnih pokazatelja poslovne krize.

**Koeficijent financijske stabilnosti** - na temelju ovog pokazatelja možemo zaključiti da poduzeće ne uspijeva financirati svoju dugotrajnu imovinu iz dugoročnih izvora, jer je vrijednost koeficijenta u svim promatranim godinama veća od 1, što je negativan pokazatelj

financijske stabilnosti poduzeća. **Neto radni kapital** - s obzirom da je kod promatranog poduzeća neto radni kapital negativan, to nam ukazuje da poduzeće nema likvidne imovine na raspolaganju, što može biti jedan od indikatora poslovne krize.

Tablica 10. Pokazatelji profitabilnosti tvrtke Croatia Airlines d.d. za razdoblje 2015.- 2020.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (06.)
Bruto profitna marža	17,33%	18,23%	29,07%	15,07%	30,31%	51,68%
Neto profitna marža	0,93%	0,47%	1,36%	-4,61%	-4,44%	-56,18%
Stopa povrata na imovinu (ROA)	1,72%	0,87%	2,91%	-9,39%	-6,19%	-5,09%
Stopa povrata na kapital (ROE)	3,92%	1,98%	6,15%	-26,51%	-34,14%	-118,51%

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (05.08.2020.)

**Bruto profitna marža** - povećanje vrijednosti pokazatelja u 2020. godini, uzrokovano je smanjenjem ukupnih prihoda poduzeća. **Neto profitna marža** - vidljivo je da u 2020. godini poduzeće ima poteškoće u poslovanju. Poduzeće ne ostvaruje dobit, vrijednost pokazatelja se značajno smanjila, za čak 51,74% u odnosu na prethodnu godinu, što može biti jedan od indikatora poslovne krize.

**ROA** (rentabilnost imovine) - nakon 2017. godine ROA se značajno smanjila, pala je ispod 0, što može ukazivati na nadolazeće probleme u poslovanju, odnosno da promatrano poduzeće ne posluje profitabilno. **ROE** (rentabilnost kapitala) - nakon 2017. godine vrijednost pokazatelja se smanjuje. U 2020. godini ROE pokazatelj se smanjio za čak 84,37% u odnosu na prethodnu godinu, što upućuje da poduzeće ne posluje profitabilno.

Na temelju pokazatelja profitabilnosti vidljivo je da promatrano poduzeće u 2020. godini ima poteškoća u poslovanju, odnosno da ne posluje profitabilno.

Tablica 11. Pokazatelji zaduženosti tvrtke Croatia Airlines d.d. za razdoblje 2015.-2020.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (06.)
Koeficijent zaduženosti	0,52	0,53	0,46	0,57	0,79	0,93
Koeficijent vl. financiranja	0,44	0,44	0,47	0,35	0,18	0,04
Odnos duga i kapitala	1,19	1,20	0,98	1,60	4,35	21,57
Pokriće troška kamata	1,67	0,17	0,49	-1,19	-1,14	-7,10

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (05.08.2020.)



**Koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja** - visoki porast koeficijenta zaduženosti u 2019. godini, a posebice u 2020. godini zbog nedostatka vlastitih sredstava za financiranje poslovanja, uzrokovanog velikim padom u poslovanju poduzeća.

**Odnos duga i kapitala** – visoki porast ovog pokazatelja u 2020. godini ukazuje na nadolazeće poteškoće pri vraćanju duga i plaćanju kamata. U 2020. godini vrijednost pokazatelja iznosi čak 21,57, što je značajno pogoršanje u odnosu na prethodnu godinu.

**Pokriće troška kamata** – nakon 2017. godine vrijednost pokazatelja je negativna. U 2020. godini vrijednost pokazatelja se dodatno smanjuje i iznosi -7,10, što nam ukazuje na veliku rizičnost podmirenja obveza po dospelim kamatama te da je promatrano poduzeće prezaduženo.

#### 4.2.2. Analiza poslovanja ALPHA ADRIATIC D.D. (Uljanik d.d.)

Alpha Adriatic d.d. je hrvatska tvrtka sa sjedištem u Puli, osnovana 1986. godine. Djelatnost tvrtke je pružanje usluga pomorskog prometa. Dio je grupe Uljanik, u kojoj se nalazi i brodogradilište Uljanik.

Osnovna djelatnost društva je međunarodni pomorski prijevoz rasutih i tekućih tereta uključujući i naftnih produkata i kemikalija te pružanje svih vrsta usluga vezanih uz pomorsku djelatnost. Društvo vodi modernu flotu od 8 brodova od kojih je 5 u vlasništvu vlastitih društava kćeri dok su 3 broda povjerena društvu na upravljanje od strane domaćih i stranih trećih osoba.<sup>36</sup> Dionice tvrtke kotirane su na Zagrebačkoj burzi (ZSE). Temeljni kapital društva iznosi 232.000.000,00 kn i podijeljen je na 580.000 redovnih dionica, nominalne vrijednosti 400,00 kn.<sup>37</sup>

Analiza financijskih izvještaja promatranog poduzeća obuhvaća vremenski period izvještavanja od 2015. do 2020. godine.

---

<sup>36</sup> Uljanik plovidba - Wikipedia: [https://en.wikipedia.org/wiki/Uljanik\\_plovidba](https://en.wikipedia.org/wiki/Uljanik_plovidba) (17.08.2020.)

<sup>37</sup> Zagrebačka burza: <https://zse.hr/userdocs/images/novosti/VTdw74302Ro9xNSv5xBx0w==.pdf> (17.08.2020.)

Tablica 12. Skraćena bilanca tvrtke Alpha adriatic d.d.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (07.)
Dugotrajna imovina	1.352.029.766	1.329.157.585	1.096.820.592	834.167.015	587.430.448	652.693.307
Kratkotrajna imovina	45.857.921	37.391.851	27.138.121	7.985.297	16.781.936	437.240.787
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	11.741	6.192	5.121	3.000.702	1.715.966	210.952
<b>UKUPNO AKTIVA</b>	<b>1.397.899.428</b>	<b>1.366.555.628</b>	<b>1.123.963.834</b>	<b>845.153.014</b>	<b>605.928.350</b>	<b>1.090.145.046</b>
Kapital i rezerve	91.579.500	36.515.417	5.411.183	-264.530.077	-388.557.961	337.078.108
Rezerviranja	1.855.361	1.794.717	1.738.293	601.073	482.629	408.981
Dugoročne obveze	1.038.542.892	1.061.460.895	869.045.614	827.399.440	266.231.309	196.296.943
Kratkoročne obveze	197.927.946	203.691.374	189.232.093	227.702.366	687.154.327	555.718.866
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	67.993.729	63.093.225	58.536.651	53.980.212	40.618.046	642.148
<b>UKUPNO PASIVA</b>	<b>1.397.899.428</b>	<b>1.366.555.628</b>	<b>1.123.963.834</b>	<b>845.153.014</b>	<b>605.928.350</b>	<b>1.090.145.046</b>

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (17.08.2020.)

Tablica 13. Skraćeni račun dobiti i gubitka tvrtke Alpha adriatic d.d.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (07.)
Poslovni prihodi	230.274.197	184.620.822	204.195.035	172.642.030	192.897.835	3.619.652
Poslovni rashodi	669.271.421	191.890.236	152.621.014	378.966.476	252.447.001	3.686.447
<b>Dobit/gubitak iz poslovnih aktivnosti</b>	<b>-438.997.224</b>	<b>-7.269.414</b>	<b>51.574.021</b>	<b>-206.324.446</b>	<b>-59.549.166</b>	<b>-66.795</b>
Financijski prihodi	29.844.346	40.476.375	37.913.933	46.573.228	55.250.448	22.447.895
Financijski rashodi	66.087.834	87.767.188	89.168.940	108.305.296	119.703.581	28.585.725
<b>Dobit/gubitak iz financijskih aktivnosti</b>	<b>-36.243.488</b>	<b>-47.290.813</b>	<b>-51.255.007</b>	<b>-61.732.068</b>	<b>-64.453.133</b>	<b>-6.137.830</b>
<b>Ukupni prihodi</b>	<b>260.118.543</b>	<b>225.097.197</b>	<b>242.108.968</b>	<b>219.215.258</b>	<b>248.148.283</b>	<b>26.067.547</b>
<b>Ukupni rashodi</b>	<b>735.359.255</b>	<b>279.657.424</b>	<b>241.789.954</b>	<b>487.271.772</b>	<b>372.150.582</b>	<b>32.272.172</b>
<b>Dobit ili gubitak prije oporezivanja</b>	<b>-475.240.712</b>	<b>-54.560.227</b>	<b>319.014</b>	<b>-268.056.514</b>	<b>-124.002.299</b>	<b>-6.204.625</b>
Porez na dobit	332.694	430.943	302.849	119.432	127.081	0
<b>Dobit ili gubitak razdoblja</b>	<b>-475.573.406</b>	<b>-54.991.170</b>	<b>16.165</b>	<b>-268.175.946</b>	<b>-124.129.380</b>	<b>-6.204.625</b>

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (17.08.2020.)

Tablica 14. Pokazatelji likvidnosti tvrtke Alpha adriatic d.d. za razdoblje 2015.-2020.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (07.)
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,21	0,16	0,14	0,03	0,02	0,79
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,23	0,18	0,14	0,04	0,02	0,79
Koeficijent financijske stabilnosti	1,20	1,21	1,25	1,48	-4,80	1,22
Neto radni kapital	-152.070.025	-166.299.523	-162.093.972	-219.717.069	-670.372.391	-118.478.079

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (18.08.2020.)

**Koeficijent ubrzane likvidnosti** – na temelju koeficijenta ubrzane likvidnosti vidljivo je da je promatrano poduzeće nelikvidno i nije sposobno podmiriti svoje dospjele obveze u kratkom roku. **Koeficijent tekuće likvidnosti** - vrijednost koeficijenta je vrlo niska, vidljivo da poduzeće ima problema sa likvidnošću. U svim promatranim godinama vrijednost pokazatelja je ispod poželjne razine, što ukazuje da poduzeće može ostati bez sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza.

**Koeficijent financijske stabilnosti** - na temelju ovog pokazatelja možemo zaključiti da poduzeće ne uspijeva financirati svoju dugotrajnu imovinu iz dugoročnih izvora, poduzeće nije financijski stabilno. **Neto radni kapital** – u promatranom razdoblju od 2015. do 2020. godine neto radni kapital poduzeća je negativan, što je glavni pokazatelj da promatrano poduzeće nije likvidno i da nema dovoljno sredstava za održavanje poslovanja.

Tablica 15. Pokazatelji profitabilnosti tvrtke Alpha adriatic d.d. za razdoblje 2015.-2020.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (07.)
Bruto profitna marža	73,24%	66,35%	73,11%	66,36%	69,71%	13,41%
Neto profitna marža	-182,83%	-24,43%	0,01%	-122,33%	-50,02%	-23,80%
Stopa povrata na imovinu (ROA)	-34,02%	-4,02%	0,00%	-31,73%	-20,49%	-0,57%
Stopa povrata na kapital (ROE)	-519,30%	-150,60%	0,30%	101,38%	31,95%	-1,84%

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (18.08.2020.)

**Bruto profitna marža** – u promatranom razdoblju vrijednost ovog pokazatelja možemo ocijeniti kao pozitivnu, odnosno poduzeće je sposobno podmiriti troškove uprave, prodaje i troškove financiranja nakon pokrića proizvodnih troškova. **Neto profitna marža** - kretanje

neto profitne marže u promatranom razdoblju je negativno, osim u 2017. godini (0,01%), ali u 2018. godini nastavlja se negativni trend, neto profitna marža se smanjuje u 2018. za čak 122% u odnosu na 2017. godinu. Vidljivo je da poduzeće ne posluje profitabilno, odnosno poduzeće ne ostvaruje dobit, što može biti jedan od važnijih indikatora poslovne krize.

**ROA (rentabilnost imovine)** - vrijednost ROA pokazatelja negativna je u promatranom razdoblju iz čega možemo zaključiti da promatrano poduzeće ne koristi uspješno imovinu u ostvarivanju dobiti. Negativni pokazatelj ukazuje da promatrano poduzeće ne posluje profitabilno. **ROE (rentabilnost kapitala)** – negativan ROE pokazatelj ukazuje na smanjenje efikasnosti poslovanja te da poduzeće ne posluje profitabilno.

Na temelju pokazatelja profitabilnosti vidljivo je da promatrano poduzeće ima poteškoća u poslovanju, odnosno da ne posluje profitabilno.

Tablica 16. Pokazatelji zaduženosti tvrtke Alpha adriatic d.d. za razdoblje 2015.-2020.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (07.)
Koeficijent zaduženosti	0,88	0,93	0,94	1,25	1,57	0,69
Koeficijent vl. financiranja	0,07	0,03	0,00	-0,31	-0,64	0,31
Odnos duga i kapitala	13,50	34,65	195,57	-3,99	-2,45	2,23
Pokriće troška kamata	-6,64	-0,08	0,58	-1,91	-0,50	0,00

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (18.08.2020.)

**Koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja** – na temelju koeficijenta zaduženosti i vlastitog financiranja možemo reći da je poduzeće Alpha adriatic d.d. prezaduženo. Vidljivo je da nakon 2015. godine poduzeće sve više koristi dug kao izvor financiranja, a sve manje koristi vlastite izvore. Stupanj financiranja poduzeća možemo ocijeniti kao negativan.

**Odnos duga i kapitala** – visoka vrijednost pokazatelja u promatranom razdoblju. Upućuje da poduzeće ima poteškoće pri vraćanju duga i plaćanja kamata. **Pokriće troška kamata** - u promatranom razdoblju vrijednost ovog pokazatelja je negativna, osim u 2017. godini (0,58), iz čega se lako može zaključiti da poduzeće nije sposobno podmiriti troškove kamata.

#### 4.2.3. Analiza poslovanja ZVEČEVO d.d.

Tvrtka Zvečevo d.d. osnovana je i započela s radom 20. listopada 1921. godine u Požegi. Glavna djelatnost tvrtke je proizvodnja kakao, čokoladnih i bombonskih proizvoda. Tvrtka Zvečevo d.d. započela je s radom kao tvornica "Stock cognac Medicinal". Švicarska tvrtka "Nestlé" 1934. godine nudi ugovor "Stocku" za najam postrojenja, kako bi proizveli čokolade i bombone. Nakon 10 godina, 1946. godine, proizvodnja je nastavljena u nacionaliziranoj tvornici, a pod imenom "Zvečevo", tvornica počinje poslovati od 1951. godine. "Nestlé" i "Zvečevo" sklapaju ugovor o dugoročnoj poslovnoj suradnji te Zvečevo osvaja domaće i inozemno tržište. Od 1994. godine tvrtka posluje kao dioničko društvo.<sup>38</sup> Zvečevo d.d. je dioničko društvo s temeljnim kapitalom od 61.561.600,00 kn, ukupnog broja od 382.370 redovitih dionica, nominalne vrijednosti od 19,60 kn.<sup>39</sup>

Analiza financijskih izvještaja promatranog poduzeća obuhvaća vremenski period izvještavanja od 2015. do 2020. godine.

Tablica 17. Skraćena bilanca tvrtke Zvečevo d.d.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020 (06.)
Dugotrajna imovina	186.901.281	172.408.361	181.855.253	152.939.983	138.698.053	137.015.252
Kratkotrajna imovina	133.233.073	106.050.432	90.457.564	35.949.720	32.239.858	34.991.506
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	2.433.589	350.593	99.040	69.360	40.058	87.414
<b>UKUPNO AKTIVA</b>	<b>322.567.943</b>	<b>278.809.386</b>	<b>272.411.857</b>	<b>188.959.063</b>	<b>170.977.969</b>	<b>172.094.172</b>
Kapital i rezerve	92.339.222	62.001.786	28.138.677	29.227.817	14.218.227	17.306.817
Rezerviranja	742.976	783.697	674.504	596.439	601.622	601.622
Dugoročne obveze	51.019.948	49.726.837	41.924.650	71.276.201	64.441.824	66.002.195
Kratkoročne obveze	177.921.717	165.830.205	201.408.449	87.658.105	91.561.501	88.045.307
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	544.080	466.861	265.577	200.501	154.795	138.231
<b>UKUPNO PASIVA</b>	<b>322.567.943</b>	<b>278.809.386</b>	<b>272.411.857</b>	<b>188.959.063</b>	<b>170.977.969</b>	<b>172.094.172</b>

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (20.08.2020.)

<sup>38</sup> Povijest - Zvečevo: <http://www.zvecevo.hr/zvecevo-grupa/povijest/> (20.08.2020.)

<sup>39</sup> Zvečevo d.d. – Moje dionice: <https://www.mojedionice.com/dionica/ZVCV-R-A> (20.08.2020.)

Tablica 18. Skraćeni račun dobiti i gubitka tvrtke Zvečevo d.d.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020 (06.)
Poslovni prihodi	157.089.431	141.874.317	77.803.890	173.918.381	93.659.030	24.549.241
Poslovni rashodi	158.944.161	158.588.031	96.604.080	138.999.124	104.519.122	20.072.341
Dobit/gubitak iz poslovnih aktivnosti	-1.854.730	-16.713.714	-18.800.190	34.919.257	-10.860.092	4.476.900
Financijski prihodi	4.689.183	1.774.477	1.265.750	1.274.565	307.807	112.039
Financijski rashodi	12.062.592	9.970.304	16.328.669	29.252.767	4.457.305	643.283
Dobit/gubitak iz financijskih aktivnosti	-7.373.409	-8.195.827	-15.062.919	-27.978.202	-4.149.498	-531.244
Ukupni prihodi	161.778.614	143.648.794	79.069.640	175.192.946	93.966.837	24.661.280
Ukupni rashodi	171.006.753	168.558.335	112.932.749	168.251.891	108.976.427	20.715.624
Dobit ili gubitak prije oporezivanja	-9.228.139	-24.909.541	-33.863.109	6.941.055	-15.009.590	3.945.656
Porez na dobit	0	0	0	0	0	0
Dobit ili gubitak razdoblja	-9.228.139	-24.909.541	-33.863.109	6.941.055	-15.009.590	3.945.656

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (20.08.2020.)

Tablica 19. Pokazatelji likvidnosti tvrtke Zvečevo d.d. za razdoblje 2015.-2020.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (06.)
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,49	0,46	0,31	0,19	0,14	0,18
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,75	0,64	0,45	0,41	0,35	0,40
Koeficijent financijske stabilnosti	1,30	1,54	2,60	1,52	1,76	1,64
Neto radni kapital	-44.688.644	-59.779.773	-110.950.885	-51.708.385	-59.321.643	-53.053.801

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (21.08.2020.)

**Koeficijent ubrzane likvidnosti** – u promatranom razdoblju vrijednost pokazatelja se postupno smanjuje nakon 2015. godine, što znači da se je poduzeće sve manje sposobno podmiriti svoje obveze u kratkom roku. **Koeficijent tekuće likvidnosti** – kratkoročne obveze su znatno veće od kratkotrajne imovine poduzeća, što znači da poduzeće nije sposobno iz svoje likvidne imovine podmiriti dospjele obveze. Vrijednost pokazatelja je ispod poželjne razine. Poduzeće je nelikvidno. **Koeficijent financijske stabilnosti** – vrijednost koeficijenta financijske stabilnosti se postupno povećava nakon 2015. godine, što je negativan pokazatelj financijske stabilnosti poduzeća. **Neto radni kapital** - u svim promatranim godinama neto radni kapital je negativan, što nam ukazuje da poduzeće nije likvidno i da nema dovoljno sredstava na raspolaganju za održavanje i širenje poslovanja.

Tablica 20. Pokazatelji profitabilnosti tvrtke Zvečevo d.d. za razdoblje 2015.-2020.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (06.)
Bruto profitna marža	18,61%	14,65%	13,56%	99,15%	26,31%	45,68%
Neto profitna marža	-5,70%	-17,34%	-42,83%	3,96%	-15,97%	16,00%
Stopa povrata na imovinu (ROA)	-2,86%	-8,93%	-12,43%	3,67%	-8,78%	2,29%
Stopa povrata na kapital (ROE)	-9,99%	-40,18%	-120,34%	23,75%	-105,57%	22,80%

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (21.08.2020.)

**Bruto profitna marža** – niska vrijednost pokazatelja u razdoblju od 2015. do 2017. godine., što dokazuje da poduzeće nije bilo sposobno podmiriti svoje troškove. Povećanje vrijednosti pokazatelja nakon 2017. godine, uzrokovano porastom prihoda od prodaje. **Neto profitna marža** - u promatranom razdoblju kretanje ovog pokazatelja je negativno. Ukazuje nam da promatrano poduzeće ne ostvaruje dobit, odnosno da posluje neprofitabilno. Poduzeće ne ostvaruje dobit, što može biti jedan od indikatora poslovne krize.

**Stopa povrata na imovinu (ROA)** - vrijednost ovog pokazatelja negativna je u promatranom razdoblju. Možemo zaključiti da promatrano poduzeće ne koristi uspješno imovinu u ostvarivanju dobiti. Negativni pokazatelj ukazuje da promatrano poduzeće ne posluje profitabilno. **Stopa povrata na kapital (ROE)** - vrijednost ovog pokazatelja negativna je u promatranom razdoblju. Negativni pokazatelj ukazuje da promatrano poduzeće ne posluje profitabilno.

Tablica 21. Pokazatelji zaduženosti tvrtke Zvečevo d.d. za razdoblje 2015.-2020.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (06.)
Koeficijent zaduženosti	0,71	0,77	0,89	0,84	0,91	0,90
Koeficijent vlastitog financiranja	0,29	0,22	0,10	0,15	0,08	0,10
Odnos duga i kapitala	2,48	3,48	8,65	5,44	10,97	8,90
Pokriće troška kamata	-0,15	-1,68	-1,15	1,19	-2,44	6,96

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (21.08.2020.)

**Koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja** - visoki stupanj zaduženosti uzrokovan nedostatkom vlastitih sredstava za financiranje poslovanja. Stupanj financiranja poslovanja možemo ocijeniti kao negativan jer je poduzeće prezaduženo.

**Odnos duga i kapitala** – vrijednost pokazatelja se postupno povećava, a najveća vrijednost iskazana je u 2019. godini (10,97). Visoka vrijednost pokazatelja u promatranom razdoblju upućuje da poduzeće ima poteškoće pri vraćanju duga i plaćanja kamata. **Pokriće troška kamata** – u razdoblju od 2015. do 2019. godine vidljiva je niska vrijednost pokazatelja, što upućuje na to da promatrano poduzeće nije sposobno podmiriti troškove financiranja, odnosno kamate. U 2020. godini vrijednost pokazatelja je pozitivna i iznosi 6,96, što je pozitivan pokazatelj.

#### 4.2.4. Analiza poslovanja PETROKEMIJA d.d.

Petrokemija je hrvatska kemijska tvrtka sa sjedištem u Kutini. Osnovna djelatnost tvrtke je proizvodnja mineralnih gnojiva uporabom prirodnih mineralnih sirovina. Petrokemija d.d. je osnovana 1968. godine u sklopu INA-e pod imenom Tvornica gnojiva. Proizvodnju je započela iste godine u Tvornici mineralnih gnojiva koja je tada bila među 10 najvećih u svijetu. Iste godine Tvornica mineralnih gnojiva se udružila s Tvornicom kemijskih proizvoda. Od 1970. godine INA – Petrokemija jedna je od četiriju novoutemeljenih tehnološko-funkcionalnih cjelina tvrtke. U kasnim 1990-im dolazi do privatizacije tvrtke. Godine 1998. preimenovana je u Petrokemija d.d. te je uvrštena kao neovisno dioničko društvo na Zagrebačkoj burzi.<sup>40</sup> Temeljni kapital Petrokemije, d.d. iznosi 550.287.010,00 kn. Temeljni kapital dijeli se na 55.028.701 nematerijaliziranih redovitih dionica koje glase na ime, svaka u nominalnom iznosu od 10,00 kn.<sup>41</sup> Analiza financijskih izvještaja promatranog poduzeća obuhvaća vremenski period izvještavanja od 2015. do 2020. godine.

Tablica 22. Skraćena bilanca tvrtke Petrokemija d.d.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (06.)
Dugotrajna imovina	632.601.127	685.493.783	681.863.501	702.434.924	627.407.652	598.865.200
Kratkotrajna imovina	603.628.992	538.923.822	394.547.931	767.118.813	785.120.584	713.263.471
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja i obračunati prihodi	29.733	290.489	68.383	89.764	37.946.499	53.764.144
<b>UKUPNO AKTIVA</b>	<b>1.236.259.852</b>	<b>1.224.708.094</b>	<b>1.076.479.815</b>	<b>1.469.643.501</b>	<b>1.450.474.735</b>	<b>1.365.892.815</b>
Kapital i rezerve	133.189.246	45.530.557	-195.341.805	230.693.753	370.878.510	607.347.220
Rezerviranja	11.537.699	12.979.471	20.866.586	20.654.085	22.423.937	22.120.937

<sup>40</sup> Petrokemija - Kompanija: <https://petrokemija.hr/hr-hr/Kompanija/O-nama> (30.08.2020.)

<sup>41</sup> Petrokemija d.d. – Moje dionice: <https://www.mojedionice.com/dionica/PTKM-R-A> (30.08.2020.)



Dugoročne obveze	130.093.507	365.716.220	506.441.080	459.641.858	182.578.799	184.069.859
Kratkoročne obveze	901.901.660	730.643.023	676.563.112	577.696.192	641.505.787	351.345.448
Odgodeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja	59.537.740	69.838.823	67.950.842	180.957.613	233.087.702	201.009.351
<b>UKUPNO PASIVA</b>	<b>1.236.259.852</b>	<b>1.224.708.094</b>	<b>1.076.479.815</b>	<b>1.469.643.501</b>	<b>1.450.474.735</b>	<b>1.365.892.815</b>

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (30.08.2020.)

Tablica 23. Skraćeni račun dobiti i gubitka tvrtke Petrokemija d.d.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (06.)
<b>Poslovni prihodi</b>	2.565.247.571	1.933.699.714	1.992.064.419	1.865.736.333	2.144.769.118	403.912.921
<b>Poslovni rashodi</b>	2.604.116.082	1.982.855.551	2.194.302.208	2.169.305.246	1.982.488.284	310.915.286
<b>Dobit/gubitak iz poslovnih aktivnosti</b>	-38.868.511	-49.155.837	-202.237.789	-303.568.913	162.280.834	92.997.635
<b>Financijski prihodi</b>	17.270.931	7.035.939	17.424.346	15.576.912	2.816.052	550.654
<b>Financijski rashodi</b>	71.252.223	45.490.185	57.931.158	185.510.494	24.567.446	4.206.958
<b>Dobit/gubitak iz financijskih aktivnosti</b>	-53.981.292	-38.454.246	-40.506.812	-169.933.582	-21.751.394	-3.656.304
<b>Ukupni prihodi</b>	2.582.518.502	1.940.735.653	2.009.488.765	1.881.313.245	2.147.585.170	404.463.575
<b>Ukupni rashodi</b>	2.675.368.305	2.028.345.736	2.252.233.366	2.354.815.740	2.007.055.730	315.122.244
<b>Dobit ili gubitak prije oporezivanja</b>	-92.849.803	-87.610.083	-242.744.601	-473.502.495	140.529.440	89.341.331
<b>Porez na dobit</b>	348.662	334.167	6.927	8.815	-5.173	0
<b>Dobit ili gubitak razdoblja</b>	-93.198.465	-87.944.250	-242.751.528	-473.511.310	140.534.613	89.341.331

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (30.08.2020.)

Tablica 24. Pokazatelji likvidnosti tvrtke Petrokemija d.d. za razdoblje 2015.-2020.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (07.)
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,13	0,19	0,16	0,81	0,87	1,43
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,67	0,74	0,58	1,33	1,22	2,03
Koeficijent financijske stabilnosti	2,40	1,67	2,19	1,02	1,13	0,76
Neto radni kapital	-298.272.668	-191.719.201	-282.015.181	189.422.621	143.614.797	361.918.023

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (31.08.2020.)

**Koeficijent ubrzane likvidnosti** – niska vrijednost koeficijenta u razdoblju od 2015. do 2017. godine, razdoblje u kojem poduzeće nije bilo likvidno, uzrokovano poslovnom krizom. U 2018. godini vrijednost se znatno povećava, pozitivan trend se nastavlja u 2019. i 2020. godini, što nam ukazuje da je poduzeće sposobno podmiriti kratkoročne obveze u kratkom roku. **Koeficijent tekuće likvidnosti** – vrijednost koeficijenta je niska u razdoblju od 2015.

do 2017. godine, vidljivo je da je poduzeće imalo problema sa likvidnošću. Vrijednost se poboljšava u 2017. godini, pozitivan trend se nastavlja u 2019. i 2020. godini, poduzeće posluje stabilno iz čega možemo zaključiti da je poduzeće sposobno podmirivati svoje obveze, odnosno da je likvidno.

**Koeficijent financijske stabilnosti** – na temelju ovog pokazatelja možemo zaključiti da poduzeće ne uspijeva financirati svoju dugotrajnu imovinu iz dugoročnih izvora ali nakon 2015. godine vidljiv je pozitivan trend. Vrijednost pokazatelja se postupno poboljšava. U prvoj polovini 2020. vrijednost je ispod 0, što je pozitivan pokazatelj financijske stabilnosti poduzeća.

**Neto radni kapital** – u razdoblju od 2015. do 2017. godine neto radni kapital je negativan, iz čega možemo zaključiti da poduzeće nije imalo dovoljno sredstava za održavanje poslovanja. U 2018. godini neto radni kapital je pozitivan. U 2019. i 2020. godini pozitivan trend se nastavlja i neto radni kapital se povećava, što je glavni pokazatelj da je poduzeće sve više likvidno.

Tablica 25. Pokazatelji profitabilnosti tvrtke Petrokemija d.d. za razdoblje 2015.-2020.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (07.)
Bruto profitna marža	11,25%	16,90%	14,00%	4,80%	31,22%	42,90%
Neto profitna marža	-3,61%	-4,53%	-12,08%	-25,17%	6,54%	22,09%
Stopa povrata na imovinu (ROA)	-7,54%	-7,18%	-22,55%	-32,22%	9,69%	6,54%
Stopa povrata na kapital (ROE)	-69,97%	-193,15%	124,27%	-205,26%	37,89%	14,71%

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (31.08.2020.)

**Bruto profitna marža** – značajno povećanje vrijednosti pokazatelja u 2019. i 2020. godini, uzrokovano porastom prihoda od prodaje, iz kojih je poduzeće sposobno podmiriti svoje troškove.

**Neto profitna marža** – u razdoblju od 2015. do 2018. godine vidljivo je da poduzeće posluje neprofitabilno, odnosno da ne ostvaruje dobit. Porast pokazatelja u 2019. i 2020. godini upućuje na mogući izlazak iz krize, profitabilnost poduzeća se znatno povećava, što je izrazito pozitivan pokazatelj poslovanja poduzeća.

**Stopa povrata na imovinu (ROA)** – vrijednost ovog pokazatelja je negativna u razdoblju od 2015. do 2018. godine, što upućuje da je poduzeće u tom razdoblju poslovalo neprofitabilno.

Poduzeće je ostvarilo dobit u 2019. i 2020. godini što je utjecalo na pozitivnu vrijednost ROA pokazatelja i uspješnost korištenja imovine u ostvarivanju dobiti.

**Stopa povrata na kapital (ROE)** – vrijednost ovog pokazatelja je negativna u razdoblju od 2015. do 2018. godine, što upućuje da je poduzeće u tom razdoblju poslovalo neprofitabilno. Poduzeće je ostvarilo dobit u 2019. i 2020. godini što je utjecalo na pozitivnu vrijednost ROE pokazatelja.

Tablica 26. Pokazatelji zaduženosti tvrtke Petrokemija d.d. za razdoblje 2015.-2020.

Godina	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020. (07.)
Koeficijent zaduženosti	0,83	0,90	1,10	0,71	0,57	0,39
Koeficijent vl. financiranja	0,11	0,04	-0,18	0,16	0,26	0,44
Odnos duga i kapitala	7,75	24,08	-6,06	4,50	2,22	0,88
Pokriće troška kamata	-0,55	-1,08	-3,49	-1,64	6,61	22,11

Izvor: Izrada autora na temelju pozicija financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr). (31.08.2020.)

**Koeficijent zaduženosti i koeficijent vlastitog financiranja** – visoki stupanj zaduženosti u razdoblju od 2015. do 2017. godine uzrokovan nedostatkom vlastitih sredstava za financiranje poslovanja. U razdoblju od 2018. do 2020. godine vidljivo je da poduzeće sve više koristi vlastite izvore, a sve manje zaduživanje za financiranje poslovanje, što upućuje na poboljšanje poslovanja i izlazak iz poslovne krize.

**Odnos duga i kapitala** – u razdoblju od 2015. do 2018 godine poduzeće ima poteškoće pri vraćanju duga i plaćanja kamata. U 2019 i 2020. godini omjer duga i kapitala se znatno poboljšava.

**Pokriće troška kamata** – u razdoblju od 2015. do 2018. godine vrijednost pokazatelja je negativna, što nam ukazuje na veliku rizičnost podmirenja obveza o dospjelim obvezama. Vrijednost se poboljšava nakon 2018. godine zbog značajnog povećanja prihoda od poslovanja te je poduzeće sposobno podmirivati troškove kamata.

### **4.3. Uspješnost menadžmenta u ovladavanju poslovnom krizom**

#### 4.3.1. Radne pretpostavke istraživanja

***H1: Poduzeća kod kojih je prisutna poslovna kriza imaju značajan pad profitabilnosti, smanjenje likvidnosti i povećanje zaduženosti.***

Želi se povezati postojanje loših financijskih pokazatelja i prisustvo poslovne krize, i to preko financijskih pokazatelja profitabilnosti, likvidnosti i zaduženosti. Simptomi i posljedice krize vidljivi su u dobivenim izračunima, što je izraženija krizna situacija, to su jasniji i njezini znaci.

***H2: Uspješnost menadžmenta povezana je sa vremenskim trajanjem uspješnosti / neuspješnosti***

Menadžment koji ne djeluje aktivno i na vrijeme, ostavlja poslovanje u lošim financijskim pokazateljima duže vremensko razdoblje.

a) Pribor: U istraživačkom radu za obradu dobivenih podataka koristile su se proračunske tablice u programu Microsoft Excel. Svi potrebni podaci su prikupljeni sa Internet stranice Zagrebačke burze (ZSE).

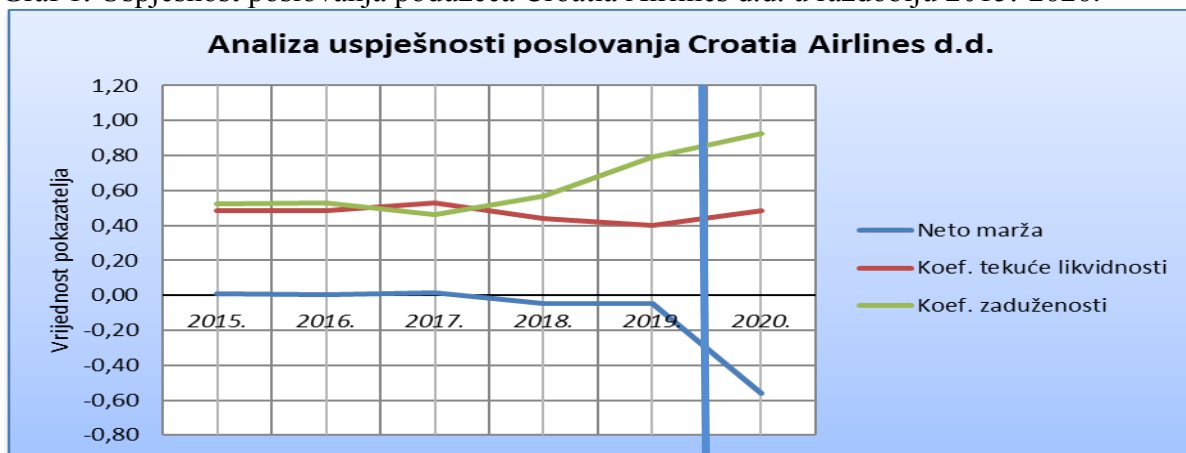
b) Uzorak: Uzorak istraživanja odnosio se na četiri hrvatskih tvrtke, a to su: Croatia Airlines d.d., Alpha Adriatic d.d., Zvečevo d.d. i Petrokemija d.d.

c) Postupak: U ovom istraživačkom radu obrađeni su financijski izvještaji četiri hrvatske tvrtke kako bi se dobio jasan prikaz u njihovo financijsko stanje u razdoblju 2015.-2020. godine. Svi potrebni podaci su se prikupljali sa službene stranice Zagrebačke burze te su prikazani u obliku proračunskih tablica, a nakon toga i interpretirani.

#### 4.3.2. Uspješnost menadžmenta u ovladavanju poslovnom krizom

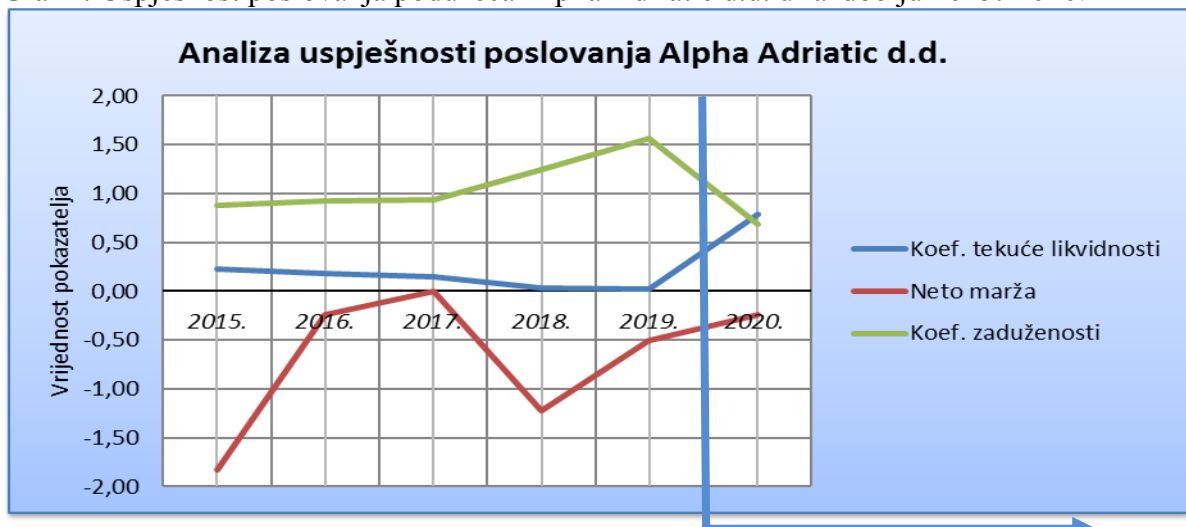
Na temelju izračuna putem financijskih pokazatelja u poduzeću **Croatia Airlines d.d.** vidljivo je da se poduzeće u razdoblju od 2017. do 2019. godine nalazi u poslovnoj krizi. Poduzeće posluje na granici profitabilnosti, sve više se smanjuje likvidnost i povećava zaduženost, što upućuje na probleme u poslovanju. U prvoj polovini 2020. godini Croatia Airlines d.d. suočava se sa novom poslovnom krizom uzrokovanoj “Corona“ krizom (graf 1.), što je uzrokovalo dodatan pad profitabilnosti i povećanje zaduženosti.

Graf 1. Uspješnost poslovanja poduzeća Croatia Airlines d.d. u razdoblju 2015.-2020.



Izvor: izrada autora prema obračunima pokazatelja na temelju financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr) (04.09.2020.)

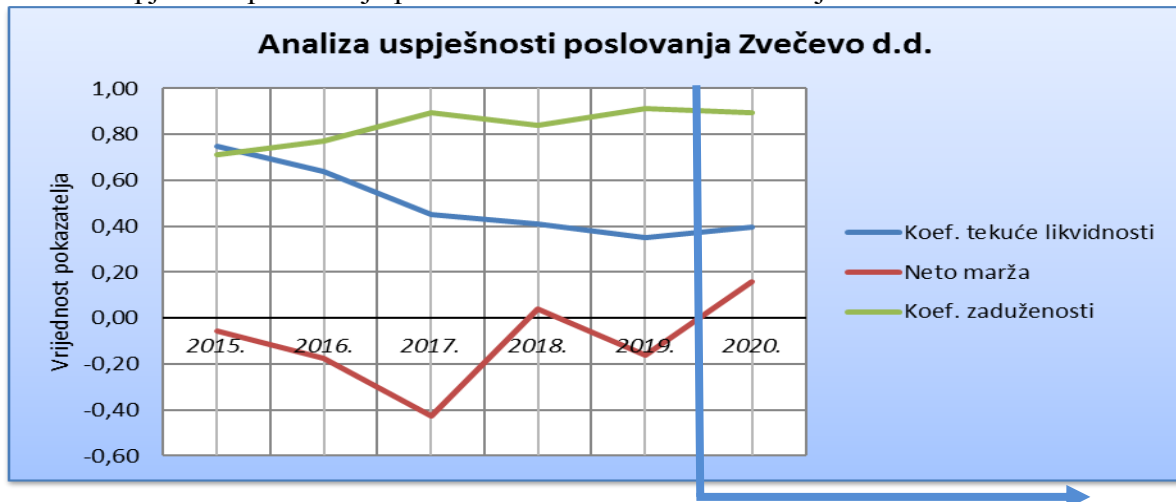
Graf 2. Uspješnost poslovanja poduzeća Alpha Adriatic d.d. u razdoblju 2015.-2020.



Izvor: izrada autora prema obračunima pokazatelja na temelju financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr) (04.09.2020.)

Na temelju prikupljenih podataka i dobivenih izračuna putem financijskih pokazatelja vidljivo je kako se poduzeće **Alpha Adriatic d.d.** nalazi u poslovnoj krizi u razdoblju od 2015. do 2019. godine. U razdoblju od 1-6. mjeseca 2020. godine vidljivi su pozitivni signali (graf 2.) kroz povećanje likvidnosti i smanjenje zaduženosti poduzeća upućuje na poboljšanje u poslovanju.

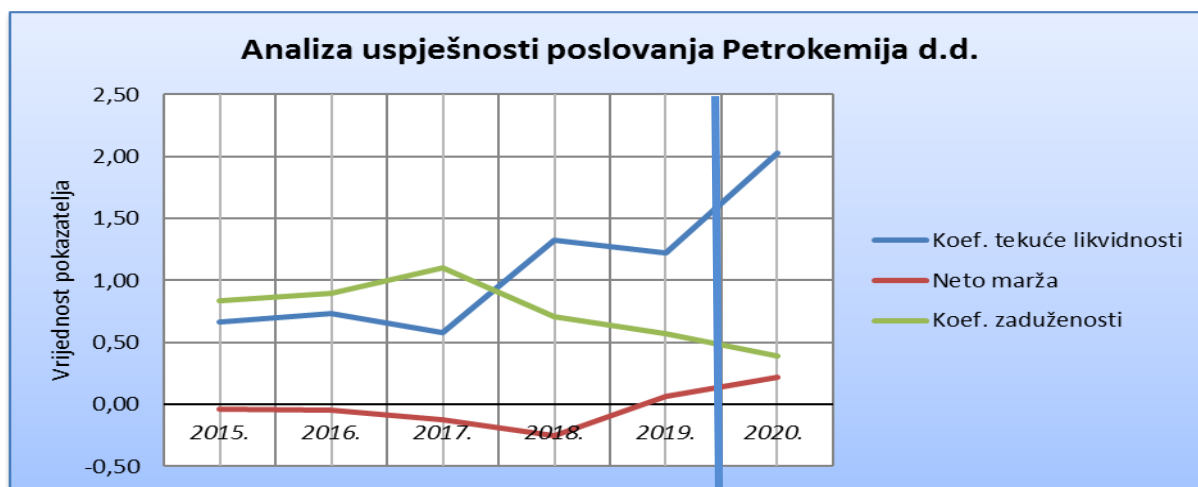
Graf 3. Uspješnost poslovanja poduzeća Zvečevo d.d. u razdoblju 2015.-2020.



Izvor: izrada autora prema obračunima pokazatelja na temelju financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr) (04.09.2020.)

Na temelju dobivenih izračuna putem financijskih pokazatelja možemo zaključiti da se tvrtka **Zvečevo d.d.** nalazi u poslovnoj krizi u razdoblju od 2015. do 2019. godine. Poduzeće ne ostvaruje dobit, nelikvidno je te je poduzeće prezaduženo. U prvoj polovini 2020. godine vidljivi su znakovi oporavka (graf 3.). Poduzeće iskazuje pozitivnu neto maržu i smanjuje se stupanj zaduženosti.

Graf 4. Uspješnost poslovanja poduzeća Petrokemija d.d. u razdoblju 2015.-2020.



Izvor: izrada autora prema obračunima pokazatelja na temelju financijskih izvještaja preuzetih sa [www.zse.hr](http://www.zse.hr) (04.09.2020.)

Na temelju dobivenih izračuna putem financijskih pokazatelja možemo zaključiti da se tvrtka **Petrokemija d.d.** nalazi u poslovnoj krizi u razdoblju od 2015. do 2018. godine. Na temelju analize (graf 4.) vidljivi su znakovi oporavka u 2019. godini, poduzeće posluje profitabilno, sve se više povećava likvidnost i smanjuje se zaduženost.

Na temelju provedene analize putem financijskih pokazatelja na uzorku od četiri hrvatske dionička društva, može se zaključiti kako **Alpha Adriatic d.d.**, **Zvečevo d.d.** i **Petrokemija d.d.** pokazuju pozitivne signale u ovladavanju poslovne krize u 2020. godini, na temelju čega možemo zaključiti kako je menadžment, uz uvođenje svih potrebnih mjera, na putu uspješnog ovladavanja poslovnim krizom.

**Croatia Airlines d.d.** u razdoblju od 2017. do 2019. godine pokazuje simptomi poslovne krize, a u prvoj polovini 2020. godine simptomi krize su sve više izraženiji zbog nove poslovne krize koja je zahvatila poduzeće. Kako bi poduzeće što prije izašlo iz nepovoljne situacije i kako bi menadžment poduzeća u što kraćem roku uspješno ovladao poslovnim krizom, nužno je preventivno djelovanje.

Rezultati poslovanja iskazani u prvih šest mjeseci ipak se moraju komentirati sa rezervom u mišljenju, jer će se konačni zaključci moći iskazati tek objavom financijskih izvještaja za 2020. godinu.

## 5. ZAKLJUČAK

Analiza financijskih izvještaja pomoću ključnih financijskih pokazatelja značajna je za svako poduzeće kako bi menadžment dobio sliku o financijskom stanju poduzeća, odnosno kako bi na vrijeme identificirali krizu, preventivno djelovali, uvođenjem mjera opreza i prevencije te kako bi u što kraćem periodu ovladali krizom. U ovom diplomskom radu korišteni su ključni financijski pokazatelji likvidnosti, profitabilnosti i zaduženosti, pomoću kojih je analizirano poslovanje odabranih poduzeća u razdoblju od 2015. do 2020. godine. Na temelju prikupljenih podataka te dobivenih izračuna putem financijskih pokazatelja vidljiv je znatan utjecaj poslovne krize na uspješnost poslovanja poduzeća.

Poslovnom krizom najbolje je upravljati prije nego do nje uopće dođe, a to se postiže svakodnevnom analizom poduzeća i njegove okoline, prednosti, slabosti, prilika i prijetnji. Krizni menadžment je zadužen za uspješan izlazak iz bilo koje krize te svaka kriza ima veliki potencijal za uzlet poduzeća, što svakako treba prepoznati i iskoristiti.

Svaka odgovorna kompanija mora imati kvalitetan krizni menadžment koji jedini može poduzeće vratiti na pravi put učinkovitom prevencijom. Korištenjem preventivnih mjera za identificiranje i ovladavanje krizom, ukoliko do nje dođe, menadžment može brzo i efikasno spasiti poduzeće. Temelj dobrog kriznog menadžmenta je sklad mjera i poruka, djelovanja i informacija.

Konstantni, dinamični razvoj djelatnosti i tržišta, rastuća međunarodna ekonomska integracija, pomicanje uloge trgovine, stalne inovacije proizvoda i razvoj novih tehnologija, promjene na tržištima kapitala, brze političke te društvene promjene, promjene u svijesti potrošača, odaju dojam da spektar mogućih uzroka krize još uvijek nije iscrpljen. Zbog navedenih promjena i mnogih drugih koje još slijede, može se očekivati da će broj i uzroci poslovnih kriza biti sve veći i kompleksniji.

Poslovna kriza nije pozitivan događaj, no kada do nje dođe, treba nam poslužiti kao primjer za dalje, odnosno ključno je odrediti što treba promijeniti i kako ubuduće ne posloovati. Potrebno je odrediti novu viziju, strategiju i misiju poduzeća.

Svaki veliki problem uzrokovan unutarnjim ili vanjskim uzrocima koji se ne rješava može dovesti do krize u poduzeću. Veličina problema i veličina krize uvjetovana je našom sposobnošću da se s time suočimo. Možemo reći „*Za nesposobne ljude svaki je problem kriza, a za one sposobne svaka kriza je novi izazov.*“



## LITERATURA

### Knjige:

1. Horvat, Đ. (2007) *Temeljne funkcije upravljanja*. Zagreb: Edukator
2. Northouse, P. (2009) *Vodstvo: teorija i praksa*. Zagreb: Mate
3. Tafra-Vlahović, M. (2011) *Upravljanje krizom*. Zaprješić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje „Baltazar Adam Krčelić“
4. Tipurić, D., Krutić, D., Lovrinčević, M. (2012) *Strategije u kriznim uvjetima*. U: Tipurić, D., ur., *Strateški menadžment*. Zagreb: Sinergija
5. Osmanagić Bedenik, N. (2007) *Kriza kao šansa*. Zagreb: Školska knjiga

### Znanstveni i stručni članci:

1. Brčić, R, Malbašić, I., Đukes, S. (2013) Uloga i ponašanje zaposlenika u kriznom menadžmentu. *Ekonomski pregled*, 64 (3)
2. Dubelj, N. (2011) Rizici nastanka krize u poslovanju poduzeća morskog brodarstva. *Naše more*, 58 (5-6)
3. Legčević, J., Taučer, K. (2014) Krizni menadžment u funkciji nove teorije menadžmenta. *Ekonomski vjesnik*, 1/2014

### Ostali izvori:

1. Bubić, J. (2019) Teorija i praksa kriznog menadžmenta: Materijali predavanja. SOSS Split, dostupno na [www.oss.unsit.hr](http://www.oss.unsit.hr)
2. Jakaša, P. (2019) Financijska analiza: Materijali predavanja. SOSS Split, dostupno na [www.oss.unsit.hr](http://www.oss.unsit.hr)

### Internet izvori:

1. Likvidnost-nelikvidnost: <http://www.poslovni.hr/leksikon/nelikvidnost-1445> (15.07.2020.)
2. Uzroci poslovne krize: <http://www.ebizmags.com/koji-su-uzroci-poslovne-krize/> (15.07.2020.)
3. Krizni menadžment – Kako upravljati poduzećem za vrijeme krize: <http://www.sveopoduzetnistvu.com/index.php?main=clanak&id=169> (17.07.2020.)

4. Zagrebačka burza: <https://zse.hr/default.aspx?id=36774&ticker1=&Page=2>  
(30.07.2020.)
5. Croatia Airlines - Wikipedia: [https://hr.wikipedia.org/wiki/Croatia\\_Airlines](https://hr.wikipedia.org/wiki/Croatia_Airlines)  
(30.07.2020.)
6. Croatia Airlines - Osnovni podaci: <https://www.croatiaairlines.com/hr/O-nama/Korporativne-informacije/Osnovni-podaci> (30.07.2020.)
7. Uljanik plovidba - Wikipedia: [https://en.wikipedia.org/wiki/Uljanik\\_plovidba](https://en.wikipedia.org/wiki/Uljanik_plovidba)  
(17.08.2020.)
8. Zagrebačka burza:  
<https://zse.hr/userdocsimages/novosti/VTdw74302Ro9xNSv5xBx0w==.pdf> (17.08.2020.)
9. Povijest - Zvečevo: <http://www.zvecevo.hr/zvecevo-grupa/povijest/> (20.08.2020.)
10. Zvečevo d.d. – Moje dionice: <https://www.mojedionice.com/dionica/ZVCV-R-A>  
(20.08.2020.)
11. Petrokemija - Kompanija: <https://petrokemija.hr/hr-hr/Kompanija/O-nama>  
(30.08.2020.)
12. Petrokemija d.d. – Moje dionice: <https://www.mojedionice.com/dionica/PTKM-R-A>  
(30.08.2020.)

### **Popis tablica:**

1. Tablica 1. Uzroci krize
2. Tablica 2. Grupe poduzeća posebno izloženih rizicima
3. Tablica 3. Obilježja ličnosti, ponašanja i učinci na sljedbenike kod karizmatičnog vodstva
4. Tablica 4. Pokazatelji likvidnosti
5. Tablica 5. Pokazatelji profitabilnosti
6. Tablica 6. Pokazatelji zaduženosti
7. Tablica 7. Skraćena bilanca tvrtke Croatia Airlines d.d.
8. Tablica 8. Skraćeni račun dobiti i gubitka tvrtke Croatia Airlines d.d.
9. Tablica 9. Pokazatelji likvidnosti tvrtke Croatia Airlines d.d. za razdoblje 2015.- 2020.

10. Tablica 10. Pokazatelji profitabilnosti tvrtke Croatia Airlines d.d. za razdoblje 2015.-2020.
11. Tablica 11. Pokazatelji zaduženosti tvrtke Croatia Airlines d.d. za razdoblje 2015.-2020.
12. Tablica 12. Skraćena bilanca tvrtke Alpha adriatic d.d.
13. Tablica 13. Skraćeni račun dobiti i gubitka tvrtke Alpha adriatic d.d.
14. Tablica 14. Pokazatelji likvidnosti tvrtke Alpha adriatic d.d. za razdoblje 2015.-2020.
15. Tablica 15. Pokazatelji profitabilnosti tvrtke Alpha adriatic d.d. za razdoblje 2015.-2020.
16. Tablica 16. Pokazatelji zaduženosti tvrtke Alpha adriatic d.d. za razdoblje 2015.-2020.
17. Tablica 17. Skraćena bilanca tvrtke Zvečevo d.d.
18. Tablica 18. Skraćeni račun dobiti i gubitka tvrtke Zvečevo d.d.
19. Tablica 19. Pokazatelji likvidnosti tvrtke Zvečevo d.d. za razdoblje 2015.-2020.
20. Tablica 20. Pokazatelji profitabilnosti tvrtke Zvečevo d.d. za razdoblje 2015.-2020.
21. Tablica 21. Pokazatelji zaduženosti tvrtke Zvečevo d.d. za razdoblje 2015.-2020.
22. Tablica 22. Skraćena bilanca tvrtke Petrokemija d.d.
23. Tablica 23. Skraćeni račun dobiti i gubitka tvrtke Petrokemija d.d.
24. Tablica 24. Pokazatelji likvidnosti tvrtke Petrokemija d.d. za razdoblje 2015.-2020.
25. Tablica 25. Pokazatelji profitabilnosti tvrtke Petrokemija d.d. za razdoblje 2015.-2020.
26. Tablica 26. Pokazatelji zaduženosti tvrtke Petrokemija d.d. za razdoblje 2015.-2020.

**Popis slika:**

1. Slika 1. Tijek i simptomi poslovne krize
2. Slika 2. Osnovni sastav kriznog tima

**Popis grafova:**

1. Graf 1. Uspješnost poslovanja poduzeća Croatia Airlines d.d. u razdoblju 2015.-2020.
2. Graf 2. Uspješnost poslovanja poduzeća Alpha Adriatic d.d. u razdoblju 2015.-2020.
3. Graf 3. Uspješnost poslovanja poduzeća Zvečevo d.d. u razdoblju 2015.-2020.
4. Graf 4. Uspješnost poslovanja poduzeća Petrokemija d.d. u razdoblju 2015.-2020.