

# POLITIKA DIVIDENDI DIONICA KOJE KOTIRAJU NA ZAGREBAČKOJ BURZI

---

**Kovačević, Anja**

**Undergraduate thesis / Završni rad**

**2023**

*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:228:743201>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-11-05**



*Repository / Repozitorij:*

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



**SVEUČILIŠTE U SPLITU**  
**SVEUČILIŠNI ODJEL ZA STRUČNE STUDIJE**

Prijediplomski stručni studij Računovodstvo i financije

**ANJA KOVAČEVIĆ**

**ZAVRŠNI RAD**

**POLITIKA DIVIDENDI DIONICA KOJE KOTIRAJU NA  
ZAGREBAČKOJ BURZI**

Split, rujan 2023.

**SVEUČILIŠTE U SPLITU**  
**SVEUČILIŠNI ODJEL ZA STRUČNE STUDIJE**

Prijediplomski stručni studij Računovodstvo i financije

**Predmet:** Financije poduzeća 1

**Z A V R Š N I R A D**

**Kandidat:** Anja Kovačević

**Naslov rada:** Politika dividendi dionica koje kotiraju na Zagrebačkoj burzi

**Mentor:** dr. sc. Marko Miletić, prof. struč. stud.

Split, rujan 2023.

# SADRŽAJ

SAŽETAK .....	
Politika dividendi dionica koje kotiraju na zagrebačkoj burzi.....	
SUMMARY .....	
Dividend policy of shares listed on the Zagreb Stock Exchange.....	
1. UVOD.....	1
2. DIONICE.....	2
2.1. Vrste dionica .....	3
3. DIVIDENDE .....	6
3.1. Vrste dividendi.....	7
3.2. Datumi vezani za isplatu dividendi.....	13
4. POLITIKA DIVIDENDI .....	18
4.1. Moguće politike dividendi .....	18
5. ISPLATA DIVIDENDI U REPUBLICI HRVATSKOJ .....	20
ZAKLJUČAK.....	27
LITERATURA .....	28
Knjige i priručnici: .....	28
Web stranice i publikacije:.....	28
POPIS SLIKA.....	29

## **SAŽETAK**

### **Politika dividendi dionica koje kotiraju na zagrebačkoj burzi**

Tema politike dividendi dionica istražuje strategijski okvir i odluke koje tvrtke donose u vezi s isplatom dividendi svojim dioničarima. Ovaj koncept igra ključnu ulogu u ravnoteži između isplate profita, očuvanja kapitala i potrebe za ulaganjem. Ovaj sažetak obuhvaća motivacije iza politike dividendi, modele odlučivanja o isplatama te utjecaj na tvrtke, dioničare i tržište kapitala.

Uvod u politiku dividendi obuhvaća koncepte i strategije koje tvrtke koriste kako bi odredile koliko novca će podijeliti svojim dioničarima u obliku dividendi. Dividenda predstavlja dio profita tvrtke koji se dijeli među njenim dioničarima kao nagrada za posjedovanje dionica. Politika dividendi obuhvaća odluke o tome koliko će se novca isplatiti kao dividende, kako će se odlučiti o raspodjeli profita, kako će se utvrditi redoslijed i učestalost isplate dividendi te kako će se upravljati odnosom između reinvestiranja profita u tvrtku i isplate dividendi.

U konačnici, politika dividendi dionica odražava temeljne vrijednosti i ciljeve tvrtke te njenu sposobnost da zadovolji potrebe dioničara, održava rast i prilagodi se dinamičnim promjenama tržišta i industrije. Kroz analizu i razumijevanje ovog koncepta, investitori i poslovne odluke mogu bolje procijeniti rizike i prilike koje proizlaze iz politike dividendi tvrtke.

Ključne riječi: dionice, dividende, isplata dividendi

## **SUMMARY**

### **Dividend policy of shares listed on the Zagreb Stock Exchange**

The topic of stock dividend policy examines the strategic framework and decisions companies make regarding the payment of dividends to their shareholders. This concept plays a key role in the balance between profit payout, capital preservation and the need to invest. This summary covers the motivations behind dividend policy, payout decision models, and the impact on companies, shareholders, and capital markets.

An introduction to dividend policy covers the concepts and strategies companies use to determine how much money to distribute to their shareholders in the form of dividends. A dividend represents a portion of a company's profits that is distributed among its shareholders as a reward for owning shares. Dividend policy includes decisions about how much money will be paid out as dividends, how profits will be distributed, how the order and frequency of dividend payments will be determined, and how the relationship between the reinvestment of profits in the company and the payment of dividends will be managed.

Ultimately, the stock dividend policy reflects the core values and goals of the company and its ability to meet the needs of shareholders, sustain growth and adapt to dynamic market and industry changes. Through the analysis and understanding of this concept, investors and business decisions can better assess the risks and opportunities arising from the company's dividend policy.

Keywords: shares, dividends, dividend payment

## 1. UVOD

U današnjem dinamičnom poslovnom okruženju, korporacije se suočavaju s kontinuiranim izazovima i odlukama koje utječu na njihovu održivost, rast i privlačnost za investitore. Jedan od ključnih elemenata koji oblikuje odnos između tvrtke i njezinih dioničara je politika dividendi dionica. Ova politika, temeljena na smjernicama i strategijama, igra vitalnu ulogu u definiranju načina na koji tvrtka raspodjeljuje svoju dobit dioničarima.

Političke odluke o isplati dividendi predstavljaju niz kompleksnih faktora koji se moraju pažljivo uravnotežiti. Ovisno o ciljevima tvrtke, tržišnim uvjetima i dugoročnim planovima, politika dividendi može biti raznovrsna i prilagodljiva. Ona odražava strategiju tvrtke za upravljanje njezinim financijskim resursima, kao i njezinu predanost prema dioničarima.

U ovom radu, istražuju se različiti aspekti politike dividendi dionica, analizirajući kako tvrtke definiraju, planiraju i implementiraju svoje strategije isplate dividendi. Razmatraju se razne kriterije koji utječu na donošenje odluka o isplati dividendi, kao i implikacije koje takve odluke imaju na tvrtku, njezine dioničare i tržište kapitala.

U prvom dijelu rada, detaljno se istražuju osnovne pojmove kao što su dionice i dividende te njihovu ulogu u ekonomskom okruženju. Zatim ćemo se usredotočiti na važnost politike dividendi dionica, analizirajući razloge zašto tvrtke odlučuju isplaćivati dividende, koje su njihove strategije i kako te strategije odražavaju odnos prema dioničarima i budućem rastu.

U praktičnom dijelu rada istražuje se isplata dividendi u Republici Hrvatskoj.

Kroz analizu stvarnih primjera i relevantnih istraživanja, ovaj rad ima za cilj pružiti dublji uvid u procese, motive i implikacije politike dividendi dionica. Kroz ovu analizu, čitatelji će stvoriti bolje razumijevanje uloge koju politika dividendi ima u korporativnom okruženju i njenog utjecaja na sve dionike na tržištu kapitala.

## 2. DIONICE

Dionice predstavljaju dugoročne financijske instrumente koji označavaju vlasničke udjele u dioničkom društvu. U izvješćima na burzi često se ističu kao najpoznatiji oblik vrijednosnica. U današnjim tržišnim ekonomijama, gotovo svaka financijska ili burzanska transakcija ima neki oblik utjecaja na vrijednost dionica, što ih čini ključnim igračima u financijskom okruženju.<sup>1</sup>

Dionica predstavlja vlasnički vrijednosni papir koji vlasniku istoga označava posjedovanje određenog udjela u kapitalu dioničkog društva. Razlikujemo dvije vrste dionice: redovne i povlaštene dionice.<sup>2</sup>

Slika 1: Dionice

DIONIČKO DRUŠTVO	MALI DIONIČAR	BROJ DIONICA	IZNOS DIVIDENDE (EUR)
ACI	Bahovec d.o.o. (vl. Srećko Bahovec)	650	6.222
	Impars d.o.o. (vl. Georg Gavrilović)	305	2.918
	Slavko Biuk	184	1.760
Atlantska plovidba	Igor Bilbija	176.477	882.385
	Otež Uskoković	57.877	289.385
	Duško Vladović-Rejta	56.386	281.930
	Vlaho Lonza	45.349	226.745
	Damir Šmok	33.128	165.640
	Hrvoje Jerković	25.000	125.000
	Dane Sučić	12.852	64.260
Auto Hrvatska	Bogdan Tihava	134.114	712.145
	Igor Brigljević	44.559	236.608
	Zlatan Jabučar	38.034	201.960
	Josipa Urbančić	19.203	101.967
	Damir Udovičić	15.994	84.928
	Zvonko Bajcer	10.000	53.100
Ilirija	Goran Ražnjević	201.120	110.616
	Davor Tudorović	95.744	52.659
	Goran Medić	40.000	22.000
	Zoran Bogdanović	26.916	14.803
Imperial Riviera	Milivoj Mrkoci	2.756	5.704
	Tadeusz Wladyslaw Jaroszynski	2.601	5.384
Istarska kreditna banka Umag	Branko Kovačić	6.600	79.200
	Edo Ivančić	6.184	74.208
	Goran Kovačić	5.114	61.368
	Jelena Kovačić	5.113	61.356
	Nerio Perich	5.107	61.284
	Milenko Opačić	5.027	60.324
Jadroagent	Veselin Crvak	6.868	89.284
	Eida Mladenić	3.390	44.070
	Mirjana Vukelić	3.155	41.015
	Ivan Kresić	3.075	39.975
	Ljubomir Jadrijević	2.735	35.555
	Borislav Brnčić	2.000	26.000
	Zdravko Malašić	1.550	20.150
	Nevenka Gašparović	1.500	19.500
	Alenka Injašević	1.450	18.850
	Lilijana Hrkač	1.052	13.676
Plava laguna	Zoran Bogdanović	17.031	345.559
Valamar Riviera	Enitor d.o.o. (vl. Vicko Ferić)	2.720.950	544.190
Zagrebačka banka	Franjo Luković	383.002	283.421
	Sanja Rendulić	348.077	258.317
	Milivoj Goldštajn	252.979	187.204
	Miljenko Živaljić	248.873	184.166
	Zaprešić d.o.o.	172.805	127.875

Izvor: <https://lidermedia.hr/tvrtke-i-trzista/ekskluzivno-tko-su-mali-dionicari-koji-ce-ove-godine-ostvariti-najvece-dividende-149707> [20.08.2023]

<sup>1</sup> Cvjetičan M. (2004) Burzovno trgovanje, Zagreb: Masmedia, str. 77.

<sup>2</sup> Vidučić, Lj., Pepur S. i Šimić Šarić, M. (2015) Financijski menadžment (deveto izdanje), Split, str. 270-273



## 2.1. Vrste dionica

### 2.1.1. Redovne dionice

Redovne su najčešća i osnovna vrsta dionica koje se izdaju na tržištu kapitala. One predstavljaju vlasnički udio u društvu, daju dioničarima pravo na glasanje na skupštini dioničara te pravo na dividende i pravo na udio u preostaloj imovini društva u slučaju njegove likvidacije. Evo nekoliko ključnih karakteristika redovnih dionica<sup>3</sup>:

- **Vlasnički udio:** Dioničari redovnih dionica imaju pravo na udio u vlasništvu i upravljanju društvom. To znači da mogu sudjelovati u donošenju važnih odluka na skupštini dioničara, kao što su izbor uprave, donošenje strateških odluka i druge važne promjene.
- **Pravo glasanja:** Dioničari redovnih dionica imaju pravo glasati na skupštini dioničara. Broj glasova obično ovisi o broju posjedovanih dionica. Što više dionica posjeduju, to imaju veći utjecaj na donošenje odluka.
- **Pravo na dividende:** Dioničari redovnih dionica imaju pravo na dividende, tj. dio profita društva koji se isplaćuje vlasnicima dionica. Dividende se obično isplaćuju periodično, ovisno o financijskom stanju društva i njegovim odlukama.
- **Pravo na likvidaciju imovine:** U slučaju likvidacije društva, dioničari redovnih dionica imaju pravo na udio u preostaloj imovini nakon namirenja obveza i preferencijalnih zahtjeva drugih vjerovnika.
- **Rizik i nagrada:** Dioničari redovnih dionica nose veći rizik u usporedbi s vlasnicima drugih vrsta vrijednosnih papira jer njihova ulaganja nisu osigurana i njihova vrijednost može oscilirati ovisno o tržišnim uvjetima i financijskom stanju društva.
- **Pojedinačna dionica:** Svaka dionica predstavlja određeni udio u vlasništvu društva. Broj dionica koje dioničar posjeduje određuje njegov udio u ukupnom vlasništvu i pravima koja mu pripadaju.

Redovne dionice čine većinu dionica koje se izdaju na tržištu. Njihove karakteristike variraju ovisno o pravnim propisima zemlje i internim pravilima društava koja ih izdaju. Dioničari redovnih dionica imaju priliku sudjelovati u uspjehu i rastu društva, ali također nose određeni financijski rizik.

---

<sup>3</sup> Web stranica, dostupno na: <https://www.moj-bankar.hr/Kazalo/R/Redovite-dionice> [23.08.2023]

### 2.1.2. Povlaštene dionice

Povlaštene dionice se smatraju "hibridnim" financijskim instrumentima s osobinama kako redovnih dionica, tako i obveznica. Ključno obilježje povlaštenih dionica je njihov izdvojeni status u isplati dividendi i raspodjeli imovine u slučaju likvidacije, u usporedbi s običnim dionicama. U situaciji u kojoj poduzeće ima i obične i povlaštene dionice, isplata dividendi običnim dioničarima obično je uvjetovana prethodnom isplatom dividendi povlaštenim dioničarima. Važno je istaknuti da vlasnici povlaštenih dionica nemaju pravo sudjelovanja u glasanju na redovnoj skupštini.<sup>4</sup>

Povlaštene dionice su specifična vrsta dionica koje imaju određene privilegije ili prednosti u odnosu na obične dionice. Evo nekoliko ključnih karakteristika povlaštenih dionica:

- **Prednost pri isplati dividendi:** Povlaštene dionice često imaju prioritet pri isplati dividendi u usporedbi s običnim dionicama. To znači da će vlasnici povlaštenih dionica primiti svoje dividende prije nego što se isplate dividende vlasnicima običnih dionica. Međutim, u mnogim slučajevima, povlaštene dionice nemaju pravo glasanja na skupštini dioničara.
- **Fiksirani iznos dividende:** Povlaštene dionice često imaju fiksirani iznos dividende ili fiksiranu stopu dividende koja se isplaćuje vlasnicima. Ovo omogućava dioničarima povlaštenih dionica da znaju koliko će dobiti u obliku dividendi.
- **Prednost pri povratu ulaganja:** U slučaju likvidacije društva ili raspodjele preostale imovine, vlasnici povlaštenih dionica često imaju prednost nad vlasnicima običnih dionica pri namirenju svojih potraživanja.
- **Ograničeno ili nimalo pravo glasanja:** U većini slučajeva, vlasnici povlaštenih dionica nemaju pravo glasanja na skupštini dioničara. Ovo se radi kako bi se osiguralo da vlasnici običnih dionica imaju veći utjecaj na upravljanje društvom.
- **Manja izloženost riziku:** Povlaštene dionice obično nose manji rizik od fluktuacija cijene u usporedbi s običnim dionicama. To je zbog fiksnih isplata dividendi i prednosti pri povratu ulaganja.
- **Različite klase povlaštenih dionica:** U nekim slučajevima, društva mogu izdati različite klase povlaštenih dionica s različitim privilegijama ili pravima.

---

<sup>4</sup> Miletić, M. (2012) *Financije poduzeća 1*, Split, Sveučilište u Splitu, str. 69.

Važno je napomenuti da se karakteristike povlaštenih dionica mogu značajno razlikovati ovisno o pravnim propisima i politici društva. Povlaštene dionice su često korisne za one koji žele stabilnost pri isplati dividendi i manju izloženost riziku, ali istovremeno nemaju puno ili nimalo interesa za upravljanje društvom.

### 3. DIVIDENDE

Dividende su financijska sredstva koja se isplaćuju vlasnicima dionica ili dioničarima društva kao dio njihovog udjela u dobiti tvrtke. To su isplate koje tvrtke često provode kako bi podijelile dio svoje ostvarene dobiti s onima koji su investirali u njih putem kupnje dionica. Dividende su način da vlasnici dionica ostvare financijsku korist od poslovanja društva.

Isplata dividendi predstavlja kompenzaciju dioničkim investitorima za njihov ulog u društvu. Dividenda čini jedan od izvora prihoda koji proizlaze iz ulaganja u dionice dioničkih društava. Drugi izvor prihoda je kapitalni dobitak, koji proizlazi iz porasta vrijednosti dionice u odnosu na njezinu početnu cijenu prilikom stjecanja.<sup>5</sup>

Dividende su obično manje neizvjesne od dobiti na kapitalu, ali dividend se oporezuju uz višu stopu od dobiti na kapitalu.<sup>6</sup>

Ključne karakteristike dividendi uključuju:

- Isplata: Dividende se isplaćuju u gotovini ili, u nekim slučajevima, u obliku dodatnih dionica ili vrijednosnih papira.
- Redovne i posebne dividende: Redovne dividende su planirane i često se isplaćuju periodično, kao što su kvartalno ili godišnje. Posebne dividende, s druge strane, obično se isplaćuju izvan redovnog rasporeda, na primjer, nakon izvanredno uspješnih financijskih rezultata.
- Pravo vlasništva: Dioničari koji posjeduju dionice u trenutku kada je odluka o isplati dividendi donesena imaju pravo na svoj udio u isplaćenim sredstvima.
- Ovisnost o dobiti: Dividende se obično isplaćuju iz ostvarene dobiti društva. Ako tvrtka ne ostvari dobit, možda neće biti moguće isplatiti dividende ili će iznos dividende biti manji.
- Povećanje vrijednosti dionica: Isplata dividendi može imati utjecaj na vrijednost dionica. U pravilu, kada tvrtka isplati dividende, cijena dionica može blago pasti kako bi se odrazilo smanjenje imovine društva. Međutim, visoke i stabilne dividende mogu privući investitore i utjecati na rast cijene dionica.

---

<sup>5</sup> Bjelica, A. *Financije poduzeća 2*, Sveučilišni studijski centar za stručne studije, Split, str. 55.

<sup>6</sup> Novak, B. (1991) *Politika dividendi dioničkog društva*. *Ekonomski vjesnik*, IV (1), 25-30. Preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/228541> [20.08.2023]

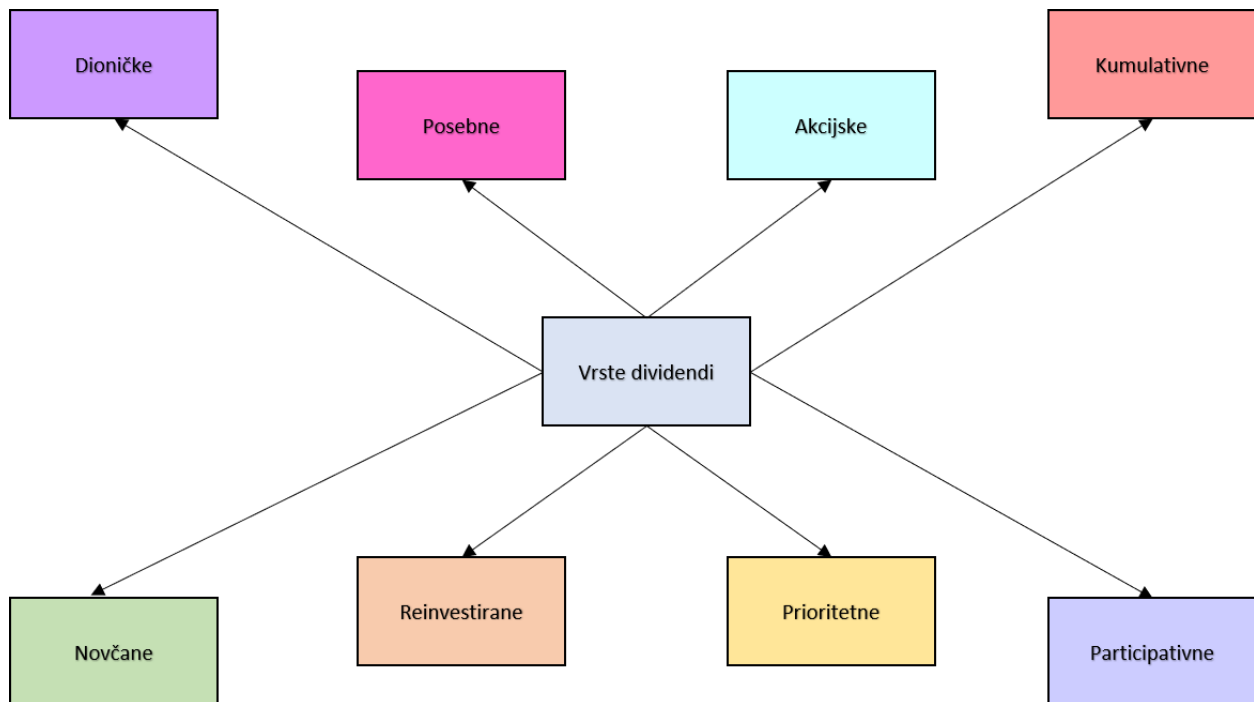
- Oporezivanje: Dividende su obično podložne oporezivanju na razini primalaca, iako se stopa poreza može razlikovati ovisno o zakonodavstvu zemlje i statusu primatelja.

Dividende su važan element investiranja u dionice, jer omogućuju dioničarima da ostvare prihode iz vlasništva u tvrtki bez obveznosti aktivnog sudjelovanja u upravljanju društvom.

### 3.1. Vrste dividendi

Postoje različite vrste dividendi koje se mogu isplaćivati dioničarima ili vlasnicima dionica prikazane na slici 2.

*Slika 2 Vrste dividendi*



*Izvor: Obrada autorice*

Ključne karakteristike ovih dividendi su:

- Novčane dividende: Ovo je najčešći oblik dividendi. Društvo isplaćuje dioničarima određeni iznos novca po dionici. Isplata može biti jednokratna ili redovita, ovisno o financijskom stanju društva.

- Dioničke dividende: Umjesto isplate u gotovini, društvo može odlučiti isplatiti dividende u obliku dodatnih dionica. Dioničke dividende povećavaju ukupan broj dionica koje dioničari posjeduju, ali svaka pojedinačna dionica ima manji udio u vlasništvu društva.
- Reinvestirane dividende: Ova vrsta dividende omogućava dioničarima da svoje dividende ponovno investiraju u dionice istog društva. To može biti atraktivno za one koji žele povećati svoj udio u društvu bez dodatnog ulaganja gotovine.
- Posebne dividende: Ove dividende se isplaćuju izvan redovnih isplata, obično kao rezultat izvanrednih dobiti, prodaje imovine ili drugih neobičnih financijskih događaja.
- Prioritetne dividende: Neke dionice mogu imati prioritet nad drugim dionicama prilikom isplate dividendi. To znači da vlasnici tih dionica prvo dobivaju dividende prije vlasnika običnih dionica.
- Akcijske dividende: Ova vrsta dividende kombinira elemente dioničke i novčane dividende. Društvo isplaćuje dioničarima dodatne dionice umjesto novca.
- Kumulativne dividende: Ove dividende omogućuju dioničarima da akumuliraju neisplaćene dividende ako društvo trenutno nije u mogućnosti isplatiti ih. To znači da će te neisplaćene dividende biti isplaćene prije bilo kojih drugih dividendi.
- Participativne dividende: Dioničari ove vrste dividende imaju pravo na dodatne dividende koje nadilaze uobičajenu razinu, ako društvo postigne određeni financijski rezultat.

Važno je napomenuti da vrste i iznos dividendi ovise o politici isplate dividendi društva, njegovom financijskom stanju, ciljevima uprave i drugim relevantnim čimbenicima. Uvijek je preporučljivo konzultirati se s financijskim stručnjakom ili proučiti službene izvještaje društva kako biste dobili najnovije informacije o vrstama dividendi koje se isplaćuju.

### *3.1.1. Vrsta dividendi u novcu*

Vrsta dividendi u novcu se odnosi na isplatu dividendi dioničarima u obliku financijskih sredstava, tj. gotovine. Kada društvo donese odluku o isplati dividende u novcu, dioničarima se isplaćuje određeni iznos novca po dionici koju posjeduju.

Ovo je najčešći oblik isplate dividendi i omogućuje dioničarima da stvarno primaju dio profita tvrtke u obliku novca. Isplata dividendi u novcu obično se provodi periodično, kao što su kvartalne ili godišnje isplate, ovisno o politici isplate dividendi i financijskom stanju tvrtke.

Vrsta dividendi u novcu može biti privlačna za dioničare koji žele ostvariti redovite prihode iz svojih investicija, ili koji preferiraju primati gotovinu koju mogu koristiti na svoj način.

### 3.1.2. Otkup dionica

Postoje tri teorijske metode otkupa vlastitih dionica<sup>7</sup>:

1. Otkup putem fiksne cijene: U ovoj metodi, tvrtka nudi trgovcima otkup dionica po unaprijed utvrđenoj cijeni, često većoj od tržišne cijene. Tvrtka ima tri tjedna da donese odluku o otkupu i može otkupiti više ili sve dionice iz ponude.
2. Otkup putem nizozemske aukcije: Ovdje tvrtka određuje koliko dionica želi otkupiti i nudi cijenu nešto višu od tržišne, zajedno s maksimalnom cijenom koju je spremna platiti. Dioničari također nude cijenu i broj dionica za prodaju. Kada tvrtka odabere prihvatljivu cijenu za željeni broj dionica, toj cijeni će platiti svim trgovcima dionicama koji su ponudili istu ili nižu cijenu. Ova metoda može pružiti ravnomjernu raspodjelu otkupa ako je ponuda premašila tražnju.
3. Otkup na otvorenom tržištu: U ovoj metodi, tvrtka kupuje vlastite dionice putem brokerskih kuća ili ovlaštenih pojedinaca na tržištu.

Svaka od ovih metoda ima svoje prednosti i nedostatke te može biti odabrana na temelju ciljeva tvrtke, tržišnih uvjeta i pravnih regulacija.

Otkup dionica se odnosi na postupak kojim društvo otkupljuje vlastite dionice od svojih dioničara. Ovo može biti dio korporativne strategije ili financijskog planiranja tvrtke. Otkup dionica može se provesti na nekoliko načina i s različitim ciljevima. Evo nekoliko ključnih aspekata vezanih uz otkup dionica<sup>8</sup>:

- Motivacija za otkup: Društva obično provode otkup dionica iz različitih razloga. To može uključivati poboljšanje odnosa s dioničarima, smanjenje broja dionica u optjecaju kako bi se povećala vrijednost preostalih dionica, kontroliranje tržišne cijene dionica, ili jednostavno reinvestiranje viška gotovine.

---

<sup>7</sup> Van Horne, J.C., JR; Wachowicz, J.M. (2002) Osnove financijskog menadžmenta, Zagreb, Mate d.o.o., str. 489

<sup>8</sup> Dabić S., Penavin Š. (2005) Otkup vlastitih dionica kao strateška poslovna odluka poduzeća, Ekonomski vjesnik br. 1 i 2 (18): 67 - 80

- Različite metode otkupa: Društva mogu provesti otkup dionica putem javnih ponuda za otkup (engl. tender offer), pri kojima dioničari imaju mogućnost prihvatiti ili odbiti ponudu za svoje dionice po određenoj cijeni. Također, otkup dionica može biti proveden putem tržišta kapitala, uz izravne transakcije s dioničarima, ili putem blok transakcija s velikim dioničarima.
- Učinak na cijenu dionica: Otkup dionica može utjecati na cijenu dionica. Smanjenje broja dionica u optjecaju može povećati vrijednost preostalih dionica, ako se ukupna tržišna kapitalizacija tvrtke ne mijenja značajno.
- Financiranje otkupa: Društva mogu financirati otkup dionica iz različitih izvora, uključujući akumuliranu dobit, slobodni novac ili uzimanje zajmova. Financijska stabilnost i planiranje su bitni kako bi se osiguralo da otkup ne ugrozi poslovanje tvrtke.
- Povećanje udjela vlasništva: Otkup dionica omogućuje tvrtki da poveća udio vlasništva vlasnika preostalih dionica. To može imati utjecaja na strukturu vlasništva i utjecaj dioničara na odluke.
- Regulativni zahtjevi: Otkup dionica često je podložan regulativama i zakonima tržišta kapitala. Tvrtke moraju pažljivo slijediti zakonske zahtjeve i obavijestiti dioničare o svojim namjerama.

Otkup dionica je složen proces koji zahtijeva pažljivo planiranje i analizu. To može imati značajan utjecaj na tvrtku, njezinu strukturu vlasništva i cijenu dionica.



Slika 3: Kalendar dividendi hrvatskih blue-chip kompanija u 2023\*

Tvrtka	Udio u indeksu	Dividenda po dionici	Dividendni prinos (%)	Datum trgovanja bez prava na dividendu	Datum isplate
Podravka	19,92%	2.65	2,91%	15. lipnja 2023.	14. srpnja 2023.
Hrvatski Telekom	19,13%	1.10	4,30%	12. svibnja 2023.	22. svibnja 2023.
Adris grupa (pref.)	13,48%	2.35	4,10%	26. lipnja 2023.	20. srpnja 2023.
Končar	12,35%	2.00	1,50%	27. lipnja 2023.	13. srpnja 2023.
Atlantic Grupa	10,75%	1.00	1,92%	06. srpnja 2023.	14. srpnja 2023.
Valamar Riviera	10,68%	0.20	4,50%	27. travnja 2023.	10. svibnja 2023.
Ericsson NT*	5,77%	12.00	5,45%	19. lipnja 2023.	11. srpnja 2023.
Arena Hospitality Group	3,33%	0.70	1,92%	04. svibnja 2023.	16. svibnja 2023.
Atlantska Plovidba	2,36%	5.00	9,30%	06. srpnja 2023.	28. srpnja 2023.
Span	2,24%	1.33	2,10%	19. lipnja 2023.	03. srpnja 2023.

Izvor: <https://www.fondovi.hr/clanak/dividendni-prinosi-u-hrvatskoj-koje-su-kompanije-najatraktivnije-za-investitore-u-2023-godini> [20.08.2023]

\*Napomena: do današnjeg datuma (20.08.2023) dok su se prikupljali statistički podaci Ericsson NT ima još uvijek otvoren protuprijedlog dividende.

Prethodna slika 3. prikazuje iznose dividendi koje su najkvalitetnije kompanije na Zagrebačkoj burzi isplatile. Tako je Podravka u 2023. godini donijela odluku o isplati 2,65 eura po dionici što u odnosu na cijenu Podravke daje dividendi prinos od 2,91%. Tvrtka Span koja se nalazi zadnja u tablici isplatila je 1,33 eura po dionici što daje dividendni prinos od 2,10%.

### 3.1.3. *Dividende u dionicama*

Izdavanje dividendi u obliku dionica javlja se kad tvrtka, iz različitih razloga, ne može isplatiti dividende u gotovini. Ova praksa omogućava tvrtki da zadrži likvidne resurse, te kada tvrtka želi sačuvati financijsku protuvrijednost generirane dobiti. Također, dividendama u obliku dionica može se postići potencijalno smanjenje cijene dionica, što potaknulo bi veću potražnju za njima i povećanje likvidnosti tvrtke. U financijskim izvješćima, ove dionice prikazuju se kao prijenos zadržane dobiti na nominalni kapital i dodatno uplaćeni kapital, dok se razdjeljenje dionica prikazuje kao proporcionalno smanjenje nominalne vrijednosti svake dionice.<sup>9</sup>

Primatelji dioničkih dividendi zapravo dobivaju više dionica tvrtke, ali ukupno bogatstvo koje posjeduju se ne povećava. Kako ukupna imovina i obveze tvrtke ostaju iste, dodavanje novih dionica uzrokuje smanjenje knjigovodstvene vrijednosti svake pojedinačne dionice zbog širenja ukupnog broja dionica u opticaju.

Dividende u dionicama, također poznate kao dioničke dividende, predstavljaju vrstu isplate dividendi dioničarima društva u obliku dodatnih dionica umjesto gotovine. Umjesto da dioničarima isplaćuje novčane iznose kao dio dobiti, društvo odlučuje dodijeliti dodatne dionice postojećim dioničarima. Ova praksa može imati nekoliko ciljeva i implikacija:

- Očuvanje gotovine: Umjesto da troši gotovinu na isplate dividendi, društvo može odlučiti isplatiti dividende u obliku dionica kako bi sačuvalo likvidnost i financijsku stabilnost.
- Povećanje vlasničkog udjela: Dioničke dividende povećavaju ukupan broj dionica koje dioničari posjeduju. To znači da će svaki dioničar dobiti veći udio u vlasništvu tvrtke bez dodatnog ulaganja.
- Povećanje tržišne kapitalizacije: Dodavanjem novih dionica na tržište, ukupna tržišna kapitalizacija tvrtke može se povećati, što može privući više investitora i povećati tržišnu vrijednost tvrtke.
- Utjecaj na cijenu dionica: Dodatne dionice koje se izdaju kao dioničke dividende mogu utjecati na cijenu dionica. Ako je potražnja za dionicama visoka, cijena može rasti. Suprotno, ako je potražnja niska, cijena može pasti.

---

<sup>9</sup> Miletić, M. (2014) Politika dividendi kompanija na odabranim tržištima kapitala srednjoistočne Europe, Doktorski rad, Split: Ekonomski fakultet, str. 24.

- **Fleksibilnost za dioničare:** Dioničke dividende omogućuju dioničarima da odaberu žele li zadržati dodatne dionice ili ih prodati na tržištu. To im daje veću fleksibilnost u upravljanju svojim investicijama.

Važno je napomenuti da dioničke dividende ne pružaju trenutnu gotovinu dioničarima, već dodatne dionice koje mogu imati buduću vrijednost, ovisno o performansama tvrtke i tržišnih uvjeta. Društva često provode ovu vrstu dividendi kada imaju ograničenu gotovinu ili žele koristiti ovu metodu kako bi održali ravnotežu između isplate dividendi i financijske stabilnosti.

### **3.2. Datumi vezani za isplatu dividendi**

Datumi vezani za isplatu dividendi često se pridržavaju određenog rasporeda i procesa. Evo ključnih datuma koji su uobičajeni u procesu isplate dividendi:

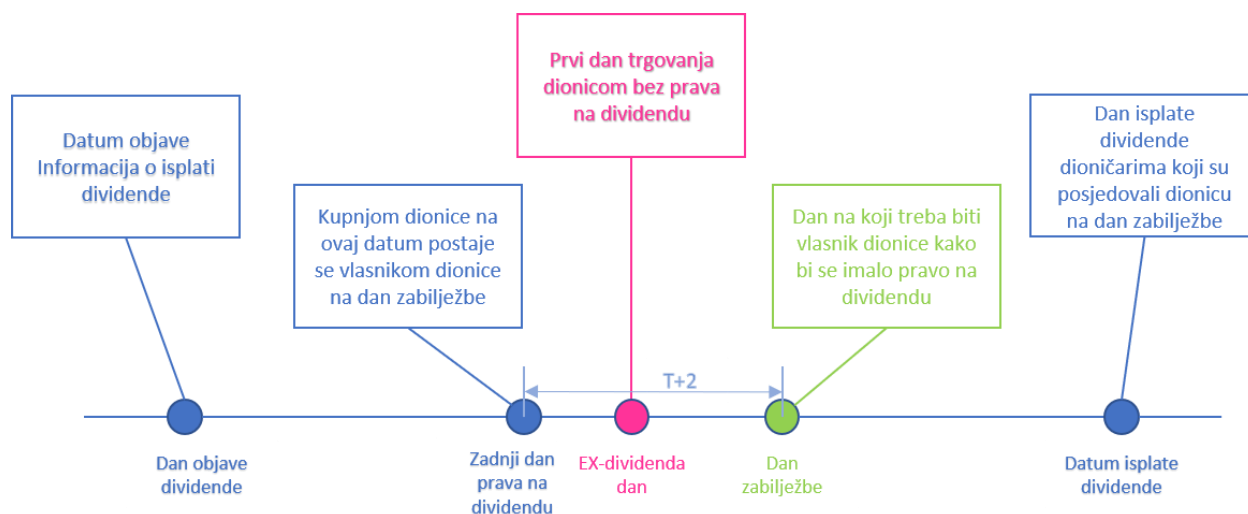
- **Datum zabilježbe (Record Date):** Ovo je datum na koji tvrtka utvrđuje popis dioničara koji će imati pravo na isplatu dividendi. Dioničari koji su zabilježeni kao vlasnici dionica na ovaj datum imat će pravo na primanje dividende.
- **Datum ex-dividende:** Ovo je datum koji slijedi nakon datuma zabilježbe. Dioničari koji kupe dionice nakon ovog datuma neće imati pravo na isplatu dividende. To je važno za trgovce dionicama jer će cijena dionica često pasti za iznos dividende na ovaj datum.
- **Datum isplate (Payment Date):** Ovo je datum kada se stvarno isplaćuje dividenda dioničarima koji su ispunili uvjete za primanje. Na ovaj dan dioničari koji su na popisu zabilježenih dioničara dobivaju svoje dividende.
- **Datum deklaracije (Declaration Date):** Ovo je datum kada uprava društva službeno objavljuje svoju odluku o isplati dividende. Obično je to obavijest o iznosu dividende po dionici i drugim relevantnim informacijama.
- **Datum povratka (Return Date):** U nekim zemljama, poput SAD-a, društvo može odrediti datum povratka na kojem se dionice vraćaju na dioničare koji su prodali svoje dionice prije datuma ex-dividende. Ovo osigurava da se dividenda isplaćuje samo onima koji su zaista posjedovali dionice u trenutku odluke o isplati dividende.

Ovi datumi su važni kako bi se osiguralo pravedno i učinkovito isplaćivanje dividendi dioničarima. Važno je napomenuti da se datumi mogu razlikovati ovisno o zakonodavstvu i pravilima tržišta u

različitim zemljama. Dioničari i investitori trebaju pratiti ove datume kako bi iskoristili svoja prava na isplatu dividendi.

U praksi korporacija, proces određivanja godišnjih dividendi uključuje sastanak odbora dioničara, tijela koje definira datume i iznose koji će biti isplaćeni dioničarima. Svaka tvrtka ima svoj vlastiti kalendar za isplatu dividendi, a taj se kalendar oblikuje na sastancima vlasnika dionica. U Republici Hrvatskoj, pravilo T+2 vrijedi za kupnju dionica, što znači da vlasništvo nad dionicom prelazi na kupca tek drugog radnog dana nakon dana kupnje. Na primjer, ako je dionica kupljena u ponedjeljak (označenom kao dan T) i ako u tom tjednu nema praznika, vlasništvo nad dionicom prelazi na kupca u srijedu. U nastavku je prikazan primjer kalendara isplate dividendi od trenutka objave do dana stvarne isplate. Cjelokupni kalendar sastoji se od pet ključnih datuma koji su navedeni prethodno u tekstu.

Slika 4: Vremenska crta isplate dividend



Izvor: Obrada autorice prema: Miletić, M. (2012) *Financije poduzeća 1*, Split, Sveučilište u Splitu

Praktični primjer kalendara isplate dividend za pojedino društvo prikazano je kroz sljedeći primjer gdje je u obzir uzet poziv na Glavnu skupštinu društva PODRAVKA D.D. U tom pozivu može se vidjeti kako se treća točka dnevnog reda odnosi na odluku o isplati dividendi.

*Slika 5 Poziv na glavnu skupštinu*

Na temelju članka 277. Zakona o trgovačkim društvima ("Narodne novine" broj 152/11 - pročišćeni tekst, 111/12, 68/13, 110/15, 40/19, 34/22, 114/22 i 18/23), te Odluke o sazivu Glavne skupštine PODRAVKE d.d., Uprava PODRAVKE d.d. objavljuje ovaj

**P O Z I V**

**ZA GLAVNU SKUPŠTINU DRUŠTVA PODRAVKA d.d.**

**I. Glavna skupština društva PODRAVKA d.d., sa sjedištem u Koprivnici, A. Starčevića 32, (nadalje u tekstu: Društvo) održat će se dana 17. svibnja 2023. (srijeda) u 12,00 sati u velikoj dvorani u prizemlju poslovne zgrade Društva u Koprivnici, Ulica A. Starčevića 32.**

II. Za sjednicu Glavne skupštine utvrđuje se i objavljuje

Dnevni red:

1. Otvaranje Glavne skupštine i utvrđivanje broja nazočnih dioničara i zastupnika te punomoćnika dioničara;
2. Godišnji financijski izvještaji Društva i godišnji konsolidirani financijski izvještaji Grupe Podravka za 2022. godinu s izvješćima ovlaštenih revizora, Godišnje izvješće Uprave Društva o stanju Društva i ovisnih društava za 2022. godinu te Izvješće Nadzornog odbora Društva o obavljenom nadzoru vođenja poslova Društva u 2022. godini;
3. Donošenje Odluke o upotrebi dobiti Društva za 2022. godinu;

**Ad 3) Donošenje Odluke o upotrebi dobiti Društva za 2022. godinu**

**I.**

Utvrđuje se da neto dobit PODRAVKE d.d., M.B. 03454088, OIB 18928523252 (nadalje u tekstu: Društvo) za 2022. godinu iskazana u godišnjim revidiranim financijskim izvještajima Društva iznosi 198.078.794,46 kn (26.289.573,89 EUR).

**II.**

Ostvarena neto dobit Društva za 2022. godinu iz točke I. ove Odluke raspoređuje se kako slijedi:

- iznos od 1.314.478,69 EUR (9.903.939,69 kn) za unos u zakonske rezerve,
- iznos od 6.107.087,25 EUR (46.013.848,89 kn) u ostale rezerve.

**III.**

Odobrava se isplata dividende dioničarima Društva, imateljima redovnih dionica oznake PODR-R-A u bruto iznosu od 2,65 EUR (19,97 kn) po dionici. Dividenda će se isplatiti dioničarima koji su upisani u depozitoriju Središnjeg klirinškog depozitarnog društva d.d. na dan 16. lipnja 2023. godine (dan stjecanja tražbine - record date).

Datum od kojeg će se trgovati dionicom društva Podravka d.d. bez prava na isplatu dividende je 15. lipnja 2023. godine (ex date).

Tražbina za isplatu dividende dospijeva na dan 14. srpnja 2023. godine (dan isplate - payment date).

Najviši iznos dividende iznosi 18.868.007,95 EUR (142.161.005,90 HRK). Isplaćeni iznos dividende će ovisiti o broju dionica koje će pripadati registriranim dioničarima u depozitoriju Središnjeg klirinškog depozitarnog društva d.d. (umanjeno za dividendu po vlastitim dionicama).

**IV.**

Nakon što se neto dobit Društva rasporedi sukladno točki II. i III. ove Odluke, preostali dio neto dobiti zadržava se u zadržanoj dobiti.

Izvor: [https://eho.zse.hr/obavijesti-izdavatelja/filter/HRPODRRA0004?tx\\_issuerpublicationmanager\\_publicnewslisting%5Btype%5D=assembly](https://eho.zse.hr/obavijesti-izdavatelja/filter/HRPODRRA0004?tx_issuerpublicationmanager_publicnewslisting%5Btype%5D=assembly)

Prema trećoj točki poziva dioničari koji na dan 16. lipnja 2023. budu upisani kao vlasnici dionice imaju pravo na isplatu 2,65 eura. Zadnji dan koji daje pravo na dividendu je 14. lipnja 2023. Ex-dividenda dan je 15. lipnja 2023 dok je dan isplate 14. srpnja 2023.

## **4. POLITIKA DIVIDENDI**

### **4.1. Moguće politike dividendi**

Mogu se izdvojiti pet karakterističnih politika dividendi<sup>10</sup>:

1. Politika rezidualnih dividendi,
2. Politika regularnih (stabilnih) dividendi,
3. Politika višestrukih povećanja dividendi,
4. Politika konstantnog pokazatelja isplate,
5. Politika regularne plus ekstra dividende.

Politika rezidualnih dividendi - temelji na ideji da tvrtka treba zadržati i reinvestirati svoju dobit ako stopa povrata na takve investicije premašuje stopu povrata koju bi prosječni investitori mogli postići s istim rizikom. Polazeći od planiranja kapitalne strukture i dostupnih investicijskih prilika, tvrtka treba odrediti koliko dobiti želi reinvestirati, a preostali dio dobiti raspodijeliti kao dividende. Budući da dobit i investicijski planovi variraju iz godine u godinu, to može rezultirati promjenjivim iznosima dividendi. S obzirom na to da dioničari obično preferiraju stabilne dividende, ova politika može dovesti do pada cijene dionica, iako bi dugoročno gledano mogla biti korisna. Prednost ove politike dolazi do izražaja pri postavljanju dugoročnih ciljeva za isplatu dividendi, dok na kratki rok može izazvati neizvjesnost među investitorima.

Politika regularnih (stabilnih) dividendi – predstavlja najčešći pristup isplati dividendi. Kada tvrtka deklarira određeni iznos dividendi po dionici, očekuje se da će ovu razinu zadržati u predvidivoj budućnosti. Smanjenje dividendi obično prenosi negativne signale i stoga se u nepovoljnim situacijama često potpuno ukidaju. Prilikom određivanja visine dividendi, tvrtka nastoji postaviti iznos ispod razine koju smatra održivom kao "amortizer" za eventualne nepovoljne trendove. Kako se situacija poboljšava, tvrtka će s vremenom povećati dividende, ali ih neće podizati iznad razine koju smatra održivom na dugoročnoj osnovi.<sup>11</sup>

---

<sup>10</sup> Kovačević J. (2019) Politika dividendi poduzeća u Republici Hrvatskoj, Sveučilište u Splitu, Sveučilišni odjel za stručne studije, Završni rad, str. 16

<sup>11</sup> Vidučić, Lj. (2011) Financijski menadžment, RRIF, Zagreb, str. 246



Politika višestrukih povećanja dividendi - temelji se na pretpostavci da tržište cijeni stalni rast dividendi, pa stoga preporučuje česte i manje povećanje iznosa dividendi. Ova strategija također ima koristi od prisutnosti inflacije koja dovodi do rasta prihoda. Tvrtnke koje slijede ovu politiku obično postavljaju ciljanu stopu rasta dividendi na razini dugoročne inflacijske stope.<sup>12</sup>

Politika konstantnog pokazatelja isplate - zasniva se na konstantnom postotku isplate dividendi iz ukupne dobiti tvrtke. Ovakav pristup znači da će se iznos dividendi mijenjati ovisno o fluktuacijama u dobiti tvrtke, što može biti nepovoljno s obzirom na različite investitore koji traže stabilnost u isplatama dividendi. Zbog toga se ova politika rijetko primjenjuje na kratki rok, već se često definira kao dugoročni ciljni omjer s godišnjim varijacijama.

Politika regularne plus ekstra dividend - implementira se kroz isplatu dividendi u dvije tranše: standardne i dodatne dividende. Dodatne dividende se isplaćuju u godinama kada financijska situacija to omogućuje. Stoga se ovakva strategija smatra prikladnom za tvrtke koje imaju znatne fluktuacije u prihodima i likvidnosti.<sup>13</sup>

---

<sup>12</sup> Vidučić, Lj. (2011) Financijski menadžment, RRIF, Zagreb, op.cit., str 247

<sup>13</sup> Vidučić, Lj. (2011) Financijski menadžment, RRIF, Zagreb, op.cit., str 248

## 5. ISPLATA DIVIDENDI U REPUBLICI HRVATSKOJ

Za potrebe analize isplate dividendi kompanija izlistanih na Zagrebačkoj burzi u ovom završnom radu uzete su kompanije koje su izlistane na Vodećem tržištu Zagrebačke burze. Vodeće tržište najzahtjevniji je tržišni segment u smislu zahtjeva koje postavlja pred izdavatelja, osobito glede transparentnosti.<sup>14</sup>

Jedni od uvjeta za uvrštenje dionice na Vodeće tržište su:<sup>15</sup>

- Opći uvjeti (čl. 89. Pravila burze)
- Izdavatelj mora imati uspostavljenu funkciju odnosa s investitorima s određenom najmanje jednom osobom koja raspolaže potrebnim znanjima i vještinama u području poslova odnosa s investitorima (čl. 96. Pravila burze)
- Javnosti mora biti distribuirano najmanje 35% dionica (čl. 100. Pravila burze)
- Izdavatelj mora imati najmanje 1000 dioničara (čl. 100. Pravila burze)
- Tržišna kapitalizacija najmanje 65.000.000,00 EUR (čl. 101. Pravila burze)
- Sklopljen ugovor s najmanje jednim održavateljem tržišta (čl. 102. Pravila burze)
- Nadzorni odbor izdavatelja mora imati najmanje jednog neovisnog člana (čl. 103. Pravila burze)
- Revizijski odbor mora imati najmanje jednog neovisnog člana (čl. 104. Pravila burze)
- Revizorsko izvješće izdavatelja ne smije sadržavati modifikacije revizorova mišljenja (čl. 105. Pravila burze)
- Ukupne naknade koje su ovlašteni revizor ili revizorsko društvo primili od izdavatelja ne prelaze prag određen u članku 4. stavak 3. Uredbe (EU) br. 537/2014 (čl. 105. Pravila burze)
- Izdavatelj dionica ne smije imati izrečenu mjeru zaštite tržišta u razdoblju od 1 (jedne) godine prije dana podnošenja zahtjeva za uvrštenje na Vodeće tržište (čl. 106. Pravila burze)
- Izdavatelj je dužan usvojiti i objaviti politiku dividende.

---

<sup>14</sup> <https://zse.hr/hr/vodece-trziste-212/212>

<sup>15</sup> <https://zse.hr/hr/vodece-trziste-212/212>

Kompanije koje su izlistane na Vodećem tržištu i čija se isplata dividendi analizirala su: AD Plastik d.d., Arena Hospitality Group d.d., Atlantic Grupa d.d., HT d.d., Podravka d.d., Valamar Riviera d.d. .

Za period promatranja uzet je period od 2013. godine do 2022. godine. Za napomenuti je kako dividenda po dionici (DPS) prikazan za promatranu godinu isplaćuje se (ili je isplaćena) u idućoj godini. Tako npr. DPS 2022. godine odnosi se na isplatu dividende u 2023. godini ali uglavnom se odnosi na dobit ostvarenu u toj (2022.) godini.

Za kvalitetniju analizu prikazana je i zarada po dionici (EPS) za isti period, navedeno je prikazano slikom 6. Dok slika 7 stavlja u odnos dividendu po dionica sa zaradom po dionici, Ovim odnosom dobiva se slika o tome koliko dobiti je kompanija isplatila u obliku novčane dividende.

*Slika 6 Isplata dividendi po dionici u periodu od 2013.-2022.*

KOMPANIJA	SIMBOL	DPS 2013	DPS 2014	DPS 2015	DPS 2016	DPS 2017	DPS 2018	DPS 2019	DPS 2020	DPS 2021	DPS 2022
AD PLASTIK d.d.	ADPL	1,06	0,00	1,06	1,66	1,33	1,66	0,53	2,12	0,00	0,00
Arena Hospitality Group d.d.	ARNT	0,00	0,00	0,00	0,00	0,66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,70
ATLANTIC GRUPA d.d.	ATGR	0,09	0,10	0,11	0,11	0,17	0,27	0,21	0,33	0,41	1,00
HT d.d.	HT	1,19	0,93	0,80	0,80	0,80	1,33	1,06	1,06	1,06	1,10
PODRAVKA d.d.	PODR	0,00	0,00	0,93	0,93	0,93	1,19	1,19	1,19	1,73	2,65
Valamar Riviera d.d.	RIVP	0,07	0,07	0,08	0,11	0,12	0,13	0,00	0,00	0,16	0,20

*Izvor: Obrada autorice*

Slika 7 Zarada po dionici u periodu od 2013-2023

KOMPANIJA	SIMBOL	EPS 2013	EPS 2014	EPS 2015	EPS 2016	EPS 2017	EPS 2018	EPS 2019	EPS 2020	EPS 2021	EPS 2022
AD PLASTIK d.d.	ADPL	0,88	0,16	1,47	1,58	2,23	2,85	3,00	1,51	1,05	-2,34
Arena Hospitality Group d.d.	ARNT	0,18	-0,78	1,09	-6,95	2,72	2,29	3,86	-5,93	0,82	0,95
ATLANTIC GRUPA d.d.	ATGR	0,48	0,50	0,60	0,41	0,69	0,61	0,97	0,85	0,86	1,95
HT d.d.	HT	2,34	1,85	1,50	1,51	1,40	1,73	1,21	0,97	1,02	1,10
PODRAVKA d.d.	PODR	3,07	2,93	9,22	3,70	0,35	3,92	4,21	4,73	5,85	6,98
Valamar Riviera d.d.	RIVP	0,14	0,06	0,11	0,37	0,26	0,25	0,31	-0,36	0,11	0,16

Izvor: Obrada autorice

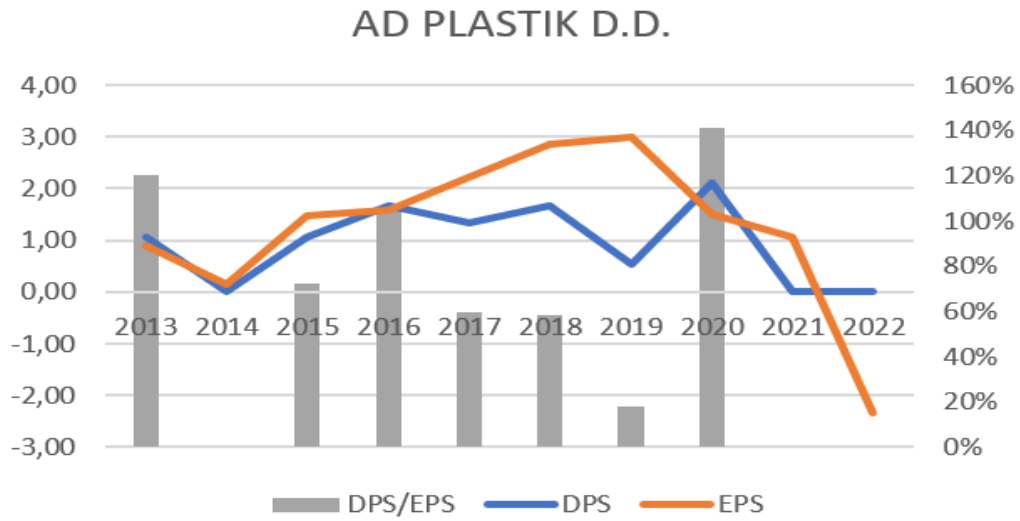
Slika 8 Omjer dividende i zarade po dionici

KOMPANIJA	SIMBOL	DPS/EPS 2013	DPS/EPS 2014	DPS/EPS 2015	DPS/EPS 2016	DPS/EPS 2017	DPS/EPS 2018	DPS/EPS 2019	DPS/EPS 2020	DPS/EPS 2021	DPS/EPS 2022
AD PLASTIK d.d.	ADPL	120%	0%	72%	105%	59%	58%	18%	141%	0%	0%
Arena Hospitality Group d.d.	ARNT	0%	0%	0%	0%	24%	0%	0%	0%	0%	74%
ATLANTIC GRUPA d.d.	ATGR	19%	20%	18%	27%	25%	44%	22%	39%	48%	51%
HT d.d.	HT	51%	50%	53%	53%	57%	77%	88%	109%	104%	100%
PODRAVKA d.d.	PODR	0%	0%	10%	25%	266%	30%	28%	25%	30%	38%
Valamar Riviera d.d.	RIVP	50%	117%	73%	30%	46%	52%	0%	0%	145%	125%

Izvor: Obrada autorice

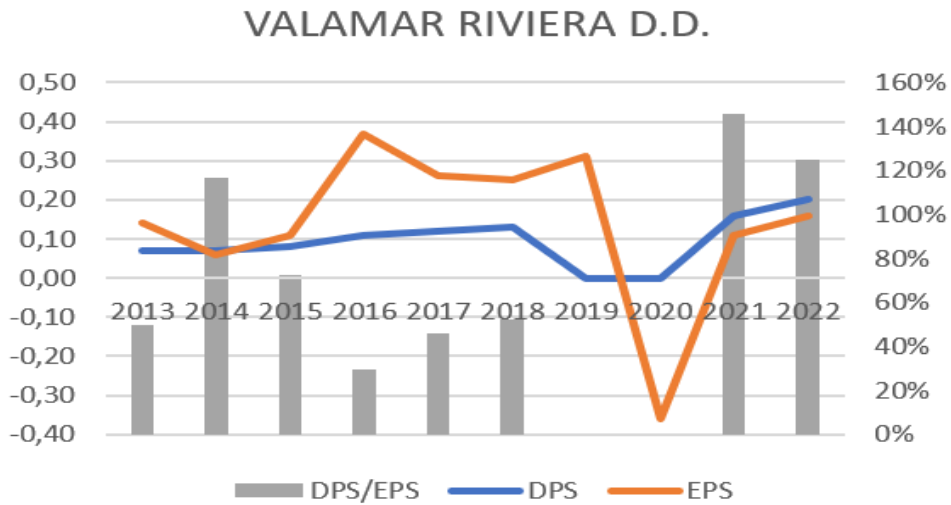
U nastavku teksta grafički je prikazano slikama DPS, EPS i odnos navedena dva pokazatelja za dionicu AD Plastik d.d. (slika 8), za dionice društva Valamar Riviera d.d. (slika 9), Arena Hospitality Group d.d. (slika 10), Atlantic Grupa d.d. (slika 11), HT d.d. (slika 12) i za dionice društva Podravka d.d. (slika 13).

Slika 9 Grafički prikaz dioničkog društva AD PLASTIK



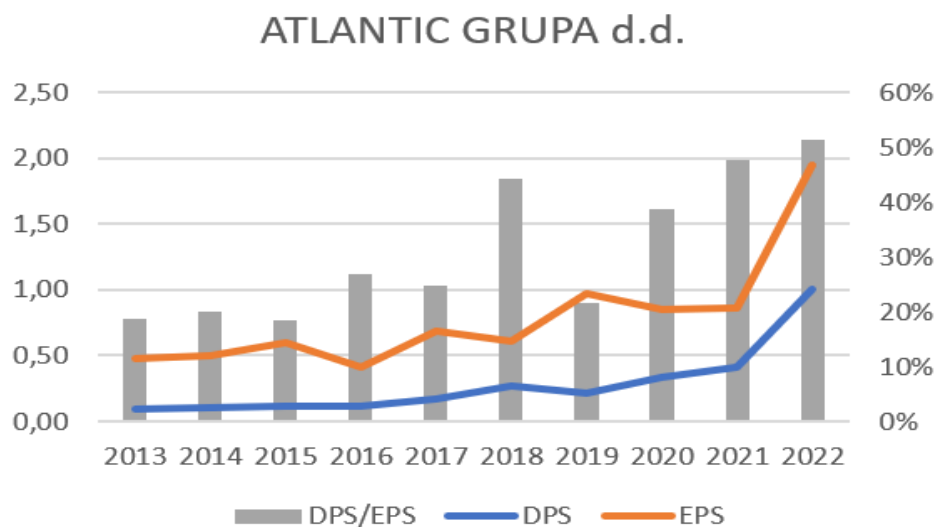
Izvor: Obrada autorice

Slika 10 Grafički prikaz dioničkog društva VALAMAR RIVIERA



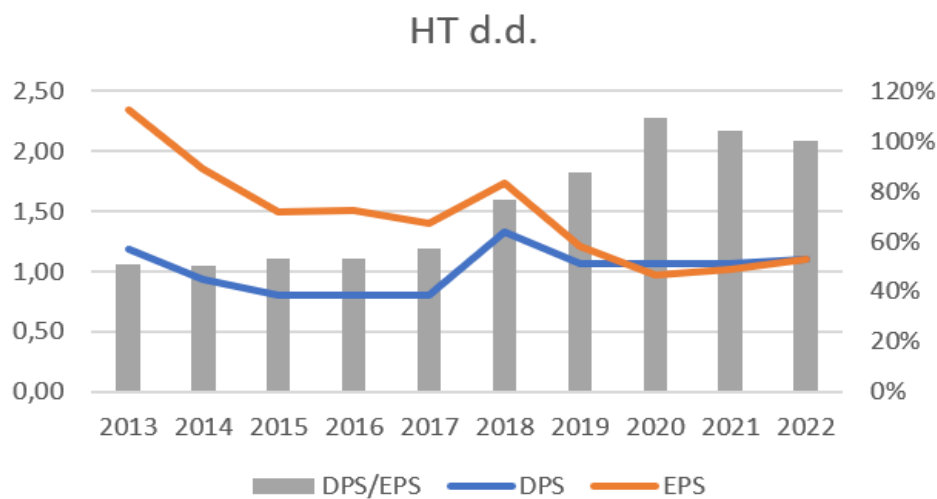
Izvor: Obrada autorice

Slika 11 Grafički prikaz dioničkog društva ATLANTIC GRUPA



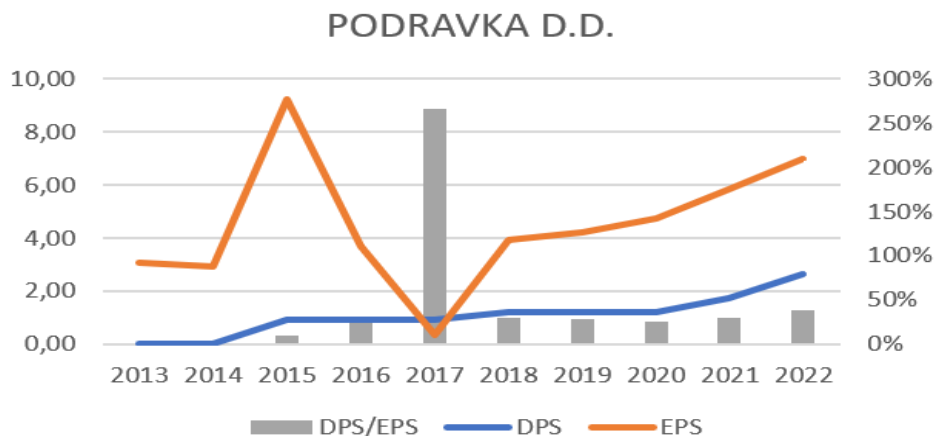
Izvor: Obrada autorice

Slika 12 Grafički prikaz dioničkog društva HT



Izvor: Obrada autorice

Slika 13 Grafički prikaz dioničkog društva PODRAVKA



Izvor: Obrada autorice

Nakon grafičkih prikaza slijedi kratko tumačenje pojedinih kretanja grafova za odabrana društva.

AD PLASTIK D.D. :

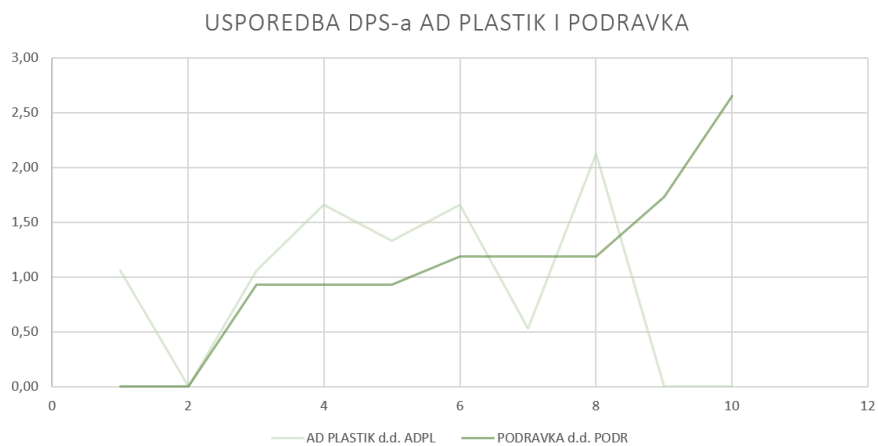
Promatrajući razdoblje od 2013. do 2022. može se uočiti kako je DPS dioničkog društva AD Plastik 2013. bila 1,06 nakon čega je pala na 0,00. Zatim je dvije godine bila 1,06 nakon čega je ponovno pala na 1,33. U 2018. je iznosila 1,06 te pada na 0,53. Svoj najveći rast ima 2020. koji iznosi 2,12 ,a nakon toga zadnje dvije godine pada na 0,00. Ovaj pokazatelj u već navedenom vremenskom interval nam ukazuje kako politika dividendi dionica AD Plastik d.d. nije stabilna.

S obzirom da je unutar promatranog razdoblja bila prisutna pandemija Korona virusa očekivano je da je tržište bilo nestabilno što je sigurno utjecalo na zaradu po dionici i isplate dividendi dioničkih društava.

PODRAVKA D.D. :

Što se tiče dionice društva PODRAVKA D.D. može se uočiti razdoblje od 2013. do 2022. možemo uočiti da dioničko društvo Podravka prve dvije godine nije imalo dividendu po dionici. U periodu od 2015-2017 DPS je iznosio 0,93 nakon čega se sljedeće tri godine povećava na 1,19. U 2021. iznosi 1,73, a 2022. Ima najveće povećanje DPS-a na 2,65. Ovaj pokazatelj u već navedenom vremenskom intervalu nam ukazuje na stabilnu politiku dividend dioničkog društva Podravka.

Slika 14 Grafički prikaz DPS-a AD Plastik i Podravka



Izvor: Obrada autorice



## ZAKLJUČAK

Zaključujući, politika dividendi dionica je ključan čimbenik koji oblikuje odnos između tvrtke, njenih dioničara i tržišta kapitala. Odluke o isplati dividendi odražavaju dublje strategijske i financijske motive tvrtke, te utječu na njezinu percepciju među investitorima. Kroz analizu ovog koncepta, razumijemo da politika dividendi nije samo pitanje raspodjele profita, već i složen proces prilagodbe raznim dinamičkim faktorima.

Naglasak na zadovoljenju potreba dioničara putem isplate dividendi mora biti uravnotežen sa zahtjevima za financiranjem rasta i razvoja tvrtke. Različiti modeli odlučivanja, kao i varijabilni pristupi, omogućuju tvrtkama fleksibilnost u prilagodbi politike dividendi promjenama tržišnih uvjeta.

Važno je naglasiti da politika dividendi ima dublji utjecaj od samih financijskih isplata. Ona odražava kulturu tvrtke, njezinu transparentnost prema investitorima i posvećenost dugoročnom rastu. Ispravno usklađivanje politike dividendi s ciljevima tvrtke omogućuje postizanje održive ravnoteže između zadovoljavanja trenutnih potreba dioničara i osiguravanja resursa za buduće prilike.

Analizirajući isplatu dividendi kompanija koja su izlistane na Vodećem tržištu Zagrebačke burze može se donijeti zaključak kako većina kompanija nastoji zadržati tendenciju rasta osim kompanija Hospitality Group d.d. i Valamar Riviera d.d. koje nisu isplaćivale dividendu u svakoj godini unutar 2013.-2022.godine.

## LITERATURA

### Knjige i priručnici:

1. Bjelica, A. *Financije poduzeća 2*, Sveučilišni studijski centar za stručne studije, Split,
2. Cvjetičan M. (2004) *Burzovno trgovanje*, Zagreb: Masmedia,
3. Dabić S., Penavin Š. (2005): *Otkup vlastitih dionica kao strateška poslovna odluka poduzeća*, *Ekonomski vjesnik* br. 1 i 2 (18),
4. Kovačević J. (2019) *Politika dividendi poduzeća u Republici Hrvatskoj*, Sveučilište u Splitu, Sveučilišni odjel za stručne studije, Preddiplomski stručni studij Računovodstvo i financije,
5. Miletić, M. (2012) *Financije poduzeća 1*, Split, Sveučilište u Splitu,
6. Miletić, M. (2014) *Politika dividendi kompanija na odabranim tržištima kapitala srednjoistočne Europe*, Doktorski rad, Split: Ekonomski fakultet,
7. Novak, B. (1991). *Politika dividendi dioničkog društva*. *Ekonomski vjesnik*, IV (1), 25-30. Preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/228541> [20.08.2023]
8. Van Horne, J.C., JR; Wachowicz, J.M. (2002) *Osnove financijskog menadžmenta*, Zagreb, Mate d.o.o.,
9. Vidučić, Lj.: *Financijski menadžment* (2011), RRIF, Zagreb,
10. Vidučić, Lj., Pepur S. i Šimić Šarić, M. (2015): *Financijski menadžment* (deveto izdanje), Split,

### Web stranice i publikacije:

1. <https://www.moj-bankar.hr/Kazalo/R/Redovite-dionice> [23.08.2023]
2. <https://lidermedia.hr/tvrtke-i-trzista/ekskluzivno-tko-su-mali-dionicari-koji-ce-ove-godine-ostvariti-najvece-dividende-149707> [20.08.2023]
3. <https://www.fondovi.hr/clanak/dividendni-prinosi-u-hrvatskoj-koje-su-kompanije-najatraktivnije-za-investitore-u-2023-godini> [20.08.2023]

## POPIS SLIKA

Slika 1: Dionice.....	2
Slika 2 Vrste dividendi.....	7
Slika 3: Kalendar dividendi hrvatskih blue-chip kompanija u 2023*.....	11
Slika 4: Vremenska crta isplate dividend.....	14
Slika 5 Poziv na glavnu skupštinu .....	16
Slika 6 Isplata dividendi po dionici u periodu od 2013.-2022.....	21
Slika 7 Zarada po dionici u periodu od 2013-2023.....	22
Slika 8 Omjer dividende i zarade po dionici.....	22
Slika 9 Grafički prikaz dioničkog društva AD PLASTIK .....	23
Slika 10 Grafički prikaz dioničkog društva VALAMAR RIVIERA .....	23
Slika 11 Grafički prikaz dioničkog društva ATLANTIC GRUPA.....	24
Slika 12 Grafički prikaz dioničkog društva HT .....	24
Slika 13 Grafički prikaz dioničkog društva PODRAVKA .....	25
Slika 14 Grafički prikaz DPS-a AD Plastik i Podravka.....	26