

# FORME DUGOROČNOG FINANCIRANJA

---

**Majstorović, Antonela**

**Undergraduate thesis / Završni rad**

**2021**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **Josip Juraj Strossmayer University of Osijek, Faculty of Economics in Osijek / Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:145:859165>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-07-26**



*Repository / Repozitorij:*

[EFOS REPOSITORY - Repository of the Faculty of Economics in Osijek](#)



Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Stručni studij Računovodstvo

Antonela Majstorović

## **FORME DUGOROČNOG FINANCIRANJA**

Završni rad

Osijek, 2021.

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Stručni studij Računovodstvo

Antonela Majstorović

## **FORME DUGOROČNOG FINANCIRANJA**

Završni rad

**Kolegij: Poslovne financije**

JMBAG: 0010227749

e-mail: amajstorovic@efos.hr

Mentor: prof. dr. sc. Domagoj Sajter

Osijek, 2021.

Josip Juraj Strossmayer University of Osijek

Faculty of Economics in Osijek

Professional Study Accounting

Antonela Majstorović

## **FORMS OF LONG-TERM FINANCING**

Final paper

Osijek, 2021.

## SAŽETAK:

Financiranje poduzeća je važan korak u nastajanju poslovanja i njegovu odražavanju. Financiranje se smatra dinamičkim procesom jer se na tom području događaju česte promjene koje poduzetnici moraju pratiti. Često se mijenjaju načini financiranja poduzeća te se mijenja način financiranja troškova poslovanja. Financiranje u dugoročna ulaganja podrazumijeva ulaganje financijskih sredstava u pribavljanje raznih zemljišta, dionica, neka trajnija ulaganja u druga poduzeća, kupovinu nekretnina i slično. Dionicama se smatraju vrijednosni papiri te dionice predstavljaju udio u poslovanju jednog poduzeća. Svaki vlasnik dionice je zapravo vlasnik nekog dijela poduzeća proporcionalno vrijednosti dionica koje posjeduje. Obveznice se svrstavaju u vrijednosne papire koji predstavljaju financijsko kreditiranje izdavatelja obveznica.

KLJUČNE RIJEČI: Dionice, Dugoročno financiranje , Oblici financiranja, Obveznice, Vrste financiranja


## ABSTRACT:

Financing a business is an important step in the emergence of a business and its reflection. Financing is considered a dynamic process because there are frequent changes in this area that entrepreneurs have to monitor. The ways of financing a company often change, and the way of financing business costs changes. Financing in long-term investments means investing financial resources in acquiring various lands, shares, some more permanent investments in other companies, buying real estate and the like. Shares are considered securities and shares represent a share in the business of one company. Each shareholder is in fact the owner of a part of the company in proportion to the value of the shares he owns. Bonds are classified as securities that represent financial lending to bond issuers.

**KEY WORDS:** Shares, Long-term financing, Forms of financing, Bonds, Types of financing

## IZJAVA

### O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI, PRAVU PRIJENOSA INTELEKTUALNOG VLASNIŠTVA, SUGLASNOSTI ZA OBJAVU U INSTITUCIJSKIM REPOZITORIJIMA I ISTOVJETNOSTI DIGITALNE I TISKANE VERZIJE RADA

1. Kojom izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je završni  
(navesti vrstu rada: završni / diplomski / specijalistički / doktorski) rad isključivo rezultat osobnoga rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu. Potvrđujem poštivanje nepovredivosti autorstva te točno citiranje radova drugih autora i referiranje na njih.
2. Kojom izjavljujem da je Ekonomski fakultet u Osijeku, bez naknade u vremenski i teritorijalno neograničenom opsegu, nositelj svih prava intelektualnoga vlasništva u odnosu na navedeni rad pod licencom *Creative Commons Imenovanje – Nekomercijalno – Dijeli pod istim uvjetima 3.0 Hrvatska*. 
3. Kojom izjavljujem da sam suglasan/suglasna da se trajno pohrani i objavi moj rad u institucijskom digitalnom repozitoriju Ekonomskoga fakulteta u Osijeku, repozitoriju Sveučilišta Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku te javno dostupnom repozitoriju Nacionalne i sveučilišne knjižnice u Zagrebu (u skladu s odredbama Zakona o znanstvenoj djelatnosti i visokom obrazovanju, NN br. 123/03, 198/03, 105/04, 174/04, 02/07, 46/07, 45/09, 63/11, 94/13, 139/13, 101/14, 60/15).
4. izjavljujem da sam autor/autorica predanog rada i da je sadržaj predane elektroničke datoteke u potpunosti istovjetan sa dovršenom tiskanom verzijom rada predanom u svrhu obrane istog.

**Ime i prezime studenta/studentice:** Antonela Majstorović

**JMBAG:** 0010227749

**OIB:** 59162457913

**e-mail za kontakt:** majstorovicantonela8@gmail.com

**Naziv studija:** Preddiplomski stručni studij Računovodstvo

**Naslov rada:** Forme dugoročnog financiranja

**Mentor/mentorica diplomskog rada:** prof. dr. sc. Domagoj Sajter

U Osijeku, \_\_\_\_\_ 2021. godine

Potpis Antonela Majstorović

Antonela Majstorović

# **Sadržaj**

<b>1.UVOD</b>	<b>1</b>
<b>2.O FINANCIRANJU OPĆENITO</b>	<b>2</b>
<b>2.1.IZVORI FINANCIRANJA</b>	<b>4</b>
<b>2.2.OBLICI FINANCIRANJA</b>	<b>4</b>
2.2.1.FINANCIRANJE PREMA VLASNIŠTVU	5
2.2.2.FINANCIRANJE PREMA PORIJEKLU	6
2.2.3.FINANCIRANJE PREMA ROKOVIMA	7
<b>3.DUGOROČNO FINANCIRANJE</b>	<b>8</b>
<b>3.1.DIONICE</b>	<b>9</b>
3.1.1.VRSTE DIONICA	10
3.1.2.EMISIJA DIONICA	11
<b>3.2.OBVEZNICE</b>	<b>12</b>
3.2.1.VRTE OBVEZNICA	13
3.2.2.EMISIJA OBVEZNICA	14
<b>4.PRIMJER FINANCIRANJA EMISIJOM DIONICA I OBVEZNICA</b>	<b>16</b>
<b>4.1. O EMITENTU VRJEDNOSNICA: PODRAVKA d.d.</b>	<b>16</b>
<b>4.2.DUGOROČNO FINANCIRANJE PODRAVKE</b>	<b>17</b>
<b>4.3.KREDITIRANJE PODRAVKE</b>	<b>19</b>
<b>5.ZAKLJUČAK</b>	<b>21</b>
<b>6.LITERATURA</b>	<b>22</b>



## 1.UVOD

U radu će se obraditi tema dugoročnog financiranja. Financiranje poduzeća je vrlo važan korak u nastajanju poslovanja i njegovu odražavanju. Kako bi poduzeće opstalo potrebno je osigurati optimalna financijska sredstva za njegov daljnji rad. Kada se govori o potrebi financiranja poslovanja jednog poduzeća obično se naglašava problem i važnost dugoročnog financiranja. Dugoročno financiranje poduzeća najčešće se postiže uz određivanje potrebnog kapitala za funkcioniranje poduzeća. Potrebno je istaknuti kako financiranje poslovanja ne uključuje samo podmirenje troškova poslovanja i osiguravanje održavanja na tržištu. Važno je donositi odluke o financiranju koje se tiču povećanja kapitala, ulaganja u kapital poduzeća kako bi se dobit uvećala.

Sljedeći dio rada će naglasiti dugoročno financiranje poduzeća. U oblike dugoročnog financiranja ulaze dionice i obveznice koje će se detaljno objasniti u radu. Prvi oblik financiranja koji će se iznijeti su dionice. Naglasit će se njihova važnost, nabrojat će se vrste dionica koje postoje, istaknut će se svi elementi dionica te njihova emisija.

Nakon dionica, objasnit će se pojam obveznica te će se istaknuti kako one mogu utjecati na jedno poslovanje. istaknut će se njihove prednosti na tržištu kapitala te kako mogu doprinijeti poboljšanju poslovanja. Navest će se vrste obveznica, navest će se elementi koje obveznice moraju sadržavati kako bi se njima moglo trgovati u pravnom prometu.

Na samom kraju rada iznijet će se primjer financiranja dionicama i obveznicama. Odabrano je poduzeće Podravka koje ima bogatu povijest na hrvatskim prostorima te će se objasniti kako se to poduzeće dugoročno financira.

## 2.0 FINANCIRANJU OPĆENITO

Važan korak u nastajanju poslovanja o održavanju istog je financiranje poduzeća. Financijski pokazatelji pokazuju mjeru uspješnosti poslovanja poduzeća. Veće šanse za postizanje uspjeha i ostvarivanje konkurentnosti na tržištu moguće su ako se financijska funkcija racionalno koristi. Za poduzetnika put ostvarivanja ciljeva u poslovnom svijetu je promišljeno ulaganje sredstava u poslovanje te optimalno upravljanje financijskim sredstvima.

Dugoročnu financijsku ravnotežu je vrlo važno očuvati u poslovanju kako bi se očuvao kapital poduzeća koji osigurava opstanak istoga (Orsag, 1992., 31).

Osiguranje optimalnih financijskih sredstava nužno je za opstanak poduzeća. Kada se govori o potrebi financiranja poslovanja jednog poduzeća obično se naglašava problem i važnost dugoročnog financiranja. Dugoročno financiranje postići će se određivanjem potrebnog kapitala za funkcioniranje poduzeća.

Zbog čestih promjena koje poduzetnici moraju pratiti financiranje se smatra dinamičkim procesom. Česte promijene načina financiranja dovode do promijene načina financiranja troškova poslovanja. Stoga je potrebno pratiti bilancu koja jasno pokazuje financijsko stanje jednog poduzeća.

Bilanca poduzeća je povezana sa dugoročnim financiranjem u poduzeću. Stoga se i ističe jedno pravilo bilance koje se uzima u obzir u poslovanjima, a takvo pravilo naglašava kako svako dugotrajno ulaganje u aktivu poduzeća podrazumijeva kako ulaganje u materijalnu imovinu tako i u nematerijalnu imovinu, financijska sredstva poslovanja, ulaganje financijskih sredstava u druga poduzeća te sve gubitke. Dugotrajna ulaganja bi se trebala financirati iz dugotrajnih financijskih izvora poduzeća. Dugotrajni izvori financiranja su temeljni kapital koji poduzeće ima u svom poslovanju, ukupna zadržana dobit poduzeća te dugoročni krediti (Marković, 2000., 13).

Financiranje u dugoročna ulaganja podrazumijeva ulaganje financijskih sredstava u pribavljanje raznih zemljišta, dionica, neka trajnija ulaganja u druga poduzeća, kupovinu nekretnina i slično (Marković, 2000., 13).

Za svako je poslovanje važno donijeti dobru odluku o dugoročnom financiranju jer to vodi do uspješnog poslovanja. Svaki financijski menadžer u poduzeću treba donijeti odluku o načinu financiranja. Takva odluka mora sadržavati sljedeće podatke:

- kolika količina financijskih sredstava je potrebna iz vanjskih izvora,
- je li potrebno financijska sredstva prikupljati na tržištima vrijednosnica, na bankovnim tržištima, je li potrebno sredstva prikupljati na nacionalnom tržištu ili je bolje prikupljati sredstva putem europskog tržišta,
- treba li financijska sredstva prikupljati u stranoj valuti ili samo u domaćoj valuti,
- je li financijska sredstva poželjno prikupljati na duži rok ili ipak na kraći,
- je li nužno emitirati vlastite vrijednosnice,
- potrebno je odrediti, kod emitiranja vrijednosnica, koje će se vrijednosnice izdavati i u kojem će se vremenu izdavati (Buljan, 2014., 7).

Ukoliko se odluke donose kvalitetno i promišljeno sve su veće šanse za manjim troškovima poslovanja, za pravodobnom naplatom potraživanja, moguće je povećanje likvidnosti poduzeća, moguće je povećavanje dobiti i slično. No, ako bi se donosile loše financijske odluke ili ukoliko se uopće ne bi donosile moglo bi doći do velike štete za uspješnost poslovanja. Loše financijske odluke dovode do smanjene likvidnosti poslovanja, do povećanja dugova, do pada cijene dionica i slično.

Financiranje poslovnog sustava poslovanja obuhvaća sljedeće poslove:

- prilagođavanje dolijeva novčanih sredstava sa rokovima koji se vežu uz dospjeće plaćanja,
- kontrola financijskih sredstava pri njihovom trošenju odnosno ulaganju,
- stvaranje planova za prikupljanje novčanih sredstava koja su potrebna za poslovanje te njihovu uporabu u poslovanju,
- kontrola svih financijskih tokova kroz koje novčana sredstva prolaze (Horvat, i dr., 2006. str. 139).

Potrebno je istaknuti kako financiranje poslovanja ne uključuje samo podmirenje troškova poslovanja i osiguravanje održavanja na tržištu. Važno je donositi odluke o financiranju koje se tiču povećanja kapitala, ulaganja u kapital poduzeća kako bi se dobit uvećala. Financiranje u užem smislu bi predstavljalo financiranje za potrebe poslovanja, a financiranje u širem smislu se odnosi na ulaganje novčanih sredstava za potrebe nabave materijala i imovine koja će se kasnije koristiti za aktivnosti poduzetnika (Horvat, i dr., 2006. str. 140)

## **2.1.IZVORI FINANCIRANJA**

Poduzeće se može financirati iz vlastitih ili iz nekih tuđih izvora. Zadržane dobiti rezervi i dobit tekućeg poslovanja su vlastiti izvori financiranja poduzeća. Samofinanciranje poduzeća drugi je naziv za vlastito financiranje. Svakako je bolje kada se poduzeće može financirati putem vlastitih izvora sredstava jer u takvim slučajevima nema troškova na kamate. Nedostatak financiranja vlastitim izvorima je smanjenje likvidnosti poslovanja do koje dolazi jer se poslovanje crpi.

Postoji i izravno i neizravno financiranje u poduzeću. Izravno financiranje obuhvaća financiranje emisijom vrijednosnih papira, a to su dionice ili obveznice. Neizravno financiranje je financiranje uz pomoć kredita koje odobravaju banke (Vidučić, 2012., 66).

## **2.2.OBLICI FINANCIRANJA**

Financiranje u poslovanju jednog poduzeća može biti podijeljeno u različite skupine odnosno može se odrediti kroz različite kriterije. Oblici pomoću kojih se financira jedno poduzeće mogu biti podijeljeni prema:

1. vlasništvu,
2. porijeklu i
3. rokovima (Vukičević, 2006., 151).

### **2.2.1.FINANCIRANJE PREMA VLASNIŠTVU**

Financiranje poslovanja koje je usmjereno prema vlasništvu je:

- financiranje uz pomoć tuđih izvora i
- financiranje uz pomoć vlastitih izvora.

Kako bi se ostvario zamišljeni cilj za početak svakog poslovanja potrebno je pribaviti financijska sredstva. Posjedovanjem sredstava koja će uložiti u poslovanje poduzetnik ostvaruje najjednostavniji način poslovanja, no ukoliko poduzetnik nema financijska sredstva potrebno ih je pribaviti na različite načine.

Tuđi izvori financiranja poslovanja imaju obvezu vraćanja za vlasnika poduzeća. Financiranje uz pomoć tuđih izvora podrazumijeva dizanje kredita, uzimanje zajmova, ostavljanje duga dobavljačima i slično.

Pomoću tuđih financijskih sredstava ostvaruje se ovakav oblik financiranja. Druge pravne ili fizičke osobe mogu financirati poduzeće. Također poduzeće može biti financirano od strane države u obliku bespovratnih sredstava, uzimanjem kredita kod banke i slično.

Specifično je to što vanjski izvori financiranja uključuju i tuđe izvore financiranja ali vlastite izvore financiranja, dok se unutarnji izvori odnose samo na vlastite. Vanjski izvori financiranja su primjerice trgovački kredit, bankovni krediti, bankovno prekoračenje, partnerstvo ili poslovni anđeli, hipotekarni kredit, leasing, emisija vrijednosnih papira, razvojni fondovi, faktoring, državni poticaji, obveznice i sl. (Trojnar, 2015., 10).

Kod vlastitih izvora financiranja ne postoji obveza vraćanja. Vlastiti izvori su vlastiti kapital poduzeća, vlastita ulaganja, neki oblici poticaja koji se dodjeljuju za poslovanje, odnosno vlastiti izvori financiranja su sva ona bespovratna sredstva. Jedan od najvažnijih oblika vlastitog financiranja su sva potraživanja od kupaca. Svakako je cilj poduzeća koristiti vlastite izvore financiranja kako se ne bi stvarale obveze vraćanja dugova za poduzeće.

Pozitivne strane financiranja iz vlastitih prihoda su:

- uvećani poslovni rezultati u neto obliku,
- nije potrebno vraćati novčana sredstva,
- uvećana kreditna sposobnost subjekta i
- uvećana samostalnost subjekta na poslovnom tržištu (Vukičević, 2006).

Negativne strane kod financiranja iz vlastitih prihoda su:

- visoki financijski troškovi za financiranje poslovanja,

- visoki troškovi za prikupljanje novčanih sredstava,
- nije uvijek moguće koristiti financijsku polugu,
- vlastiti izvori financiranja postaju ograničeni (Vukičević, 2006).

### 2.2.2.FINANCIRANJE PREMA PORIJEKLU

Financiranje poslovanja koje se odnosi na porijeklo se dijeli na:

- vanjsko i
- unutarnje financiranje (Vidučić, 2006).

U vanjske izvore financiranja spadaju različiti oblici kredita, razne vrijednosnice i slično, dok su unutarnji izvori financiranja dobit koji poduzeće ostvaruje, amortizacija, mjenice, čekovi, rezerve i slično.

Vanjski oblici financiranja obuhvaćaju financiranje od drugih fizičkih ili pravnih osoba koje nisu vlasnici poduzeća. Vanjsko financiranje se još naziva i eksterno financiranje. U takav oblik financiranja poduzeća ulaze i svi oblici financiranja iz tuđih izvora kao i financiranje od strane vlasnika poduzeća (npr. nova emisija dionica). Eksterni načini financiranja poslovanja svakako nisu najpoželjniji za poduzetnika jer za sobom vuku određene troškove, a poduzetnik ih koristi kada nema drugog načina za financiranja svoj poslovanja ili za pokretanje poslovanja.

### 2.2.3.FINANCIRANJE PREMA ROKOVIMA

Financiranje poslovanja koje se odnosi na rokove može se podijeliti na :

- kratkoročno,
- srednjoročno i
- dugoročno financiranje (Vukičević, 2006., 151).

Kratkoročni oblik financiranja se odnosi na ona financiranja do jedne godine. Izvori financiranja su raspoloživi u vremenu unutar jedne godine. Ovakav oblik je karakterističan kada se pojavi potreba za likvidnošću poduzeća.

Srednjoročni oblik financiranja je svako financiranje koje se provodi u roku od jedne do pet godina. Izvori financiranja se nalaze na raspolaganju u navedenim rokovima. Ovakav oblik financiranja se koristi najčešće za amortizaciju, a amortizacija se odnosi na ulaganja koja se tiču strojeva, radne opreme i slično.

Dugoročni oblik financiranja je svaki oblik financiranja koji se odnosi na rok dulji od pet godina. Ovakav oblik je karakterističan kod poslova koji zahtijevaju duga financiranja koja su dulja od pet godina. Ovakav oblik mogu biti dugoročni krediti, kapital, dionice i slično. ovakvi izvori ulaze u temeljni kapital poduzeća te se koriste za ulaganje u imovinu poduzeća.

### 3.DUGOROČNO FINANCIRANJE

Financiranje dulje od 5 godina je dugoročno financiranje. Kreditima banaka, uz dionice i obveznice može se dugoročno financirati. Kako bi poduzetnici financirali dugoročne investicije u sredstva rada i samo poslovanje poduzeća uzimaju dugoročne kredite od banaka. Financiranje vlastitim izvorima u velikom broju situacija nije posve moguće jer se događa amortizacija, dobit nije dovoljna ili nisu povoljni uvjeti za izdavanje dionica. Stoga se uzimaju krediti kako bi se mogli ostvariti ciljevi u poduzećima.

Dugoročni krediti nisu samo povezani sa rokom, oni imaju ulogu i u financiranju investicija i drugih namjera u poduzećima. Dugoročnim se kreditima prenosi kupovna snaga jednih ekonomskih subjekata na druge ekonomske subjekte. Dugoročni kredit je posredovanje između banke i poduzeća kojem nedostaje jedan dio financijskih sredstava za poslovanja (Ivanović, 1997., 298).

Banke u ovakvim slučajevima prenose kupovnu snagu jednih suficitarnih ekonomskih subjekata na druge deficitarne ekonomske subjekte i time ne diraju u postojeću visinu novčane mase (Ivanović, 1997., 298).

Ovakav oblik financiranja ima određene prednosti i nedostatke. Porezni tretmani su jedna od prednosti financiranja tuđim sredstvima zbog oporezivanja vlastitog kapitala. Ali, dugoročni krediti nose za sobom i kamatne stope te smanjuju kreditnu sposobnost poduzeća

Uz sve navedeno kod kreditnog financiranja, glavnica kredita i kamate plaćaju neovisno o tome da li je poduzeće poslovalo pozitivno (Marković, 200., 168).

Uzimanjem kredita poduzeće je u većoj mjeri zaduženo te može raspolagati s manjim vlastitim kapitalom. Podizanje kredita može dovesti i do pada solventnosti poduzeća ukoliko poduzeće ne bude ostvarivalo dobiti za poslovanje i za vraćanje kredita bankama (Marković, 200., 169).

Dugoročno financiranje u usporedbi s drugim načinima financiranja ima niz prednosti. Primjerice, vlasnicima ostaje ista razina kontrole nad poduzećem unatoč tome što su uzeli kreditna sredstva, financijski izdaci se mogu ostvariti korištenjem kreditnih sredstava, kreditna sredstva nekad mogu biti isključivi izvor kapitala, te korištenjem kreditiranja mogu se ostvariti i neke porezne uštede. No, na financijskom menadžmentu je da odabere najpovoljnije načine financiranja zbog nedostataka dugoročnih financiranja.



### 3.1.DIONICE

Dionicama se smatraju vrijednosni papiri te dionice predstavljaju udio u poslovanju jednog poduzeća. Svaki vlasnik dionice je zapravo vlasnik nekog dijela poduzeća proporcionalno vrijednosti dionica koje posjeduje. Kada se kupuju dionice time se stječe i pravo glasa, pravo na dividendu, pravo na dio stečajne mase i slično (Zakon o trgovačkim društvima, čl.167).

Dionice imaju svoje bitne dijelove koje obvezno moraju sadržavati. Takvi dijelovi su slijedeći:

- puni naziv i adresu sjedišta subjekta koji izdaje dionice,
- sve potrebne potpise osoba koje su ovlaštene za izdavanje dionica,
- oznaku koja upućuje da se radi o dionici,
- oznaku koja označava točnu vrstu dionica,
- oznaku koja označava da je dionica na donositelja,
- broj dionice koji se još naziva i serijskim brojem dionica,
- oznaku za broj dionice i iznos na koji dionice glase,
- sva prava koja dionica omogućuju svom imatelju,
- rokove koji se odnose na dividendu i njezinu isplatu,
- mjestu u kojem je dionica izdana i njezin datum izdavanja (Orsag, 2002., str. 327-328).

Uz sve navedene dijelove dionica, dionica se još sastoji od kuponskog arka. Kuponski arak je drugi dio dionice koji se sastoji od kupona uz pomoć kojeg se ostvaruje naplata dividende.

Elementi kupona su slijedeći:

- naziv i adresu sjedišta subjekta koji izdaje dionice,
- Naziv izdavatelja dionice
- sve potrebne potpise osoba koje su ovlaštene za izdavanje dionica,
- oznaku broja po kojem će se dividenda moći isplatiti imatelju dionice,
- oznaku rednog broja kupona uz pomoć kojeg će se moći naplatiti dividenda,

-oznaku vremenskog razdoblja za koje će se isplaćivati dividenda (Orsag, 2002., str. 328.).

### 3.1.1.VRSTE DIONICA

Postoji nekoliko podjela dionica. U radu će se obraditi redovne i povlaštene dionice.

Dionice koje svojim vlasnicima omogućuju pravo glasa na skupštini nazivaju se redovne dionice. Ove dionice imaju ulogu potvrde o vlasništvu poduzeća ili njegovog dijela. Prava koja imaju vlasnici redovnih dionica su pravo glasa i pravo na dividendu.

Povlaštene dionice imaju obilježja dionica i obveznice. One daju pravo prednosti prilikom isplate dividende. Također daju prednost kod isplate stečajne tj. likvidacijske mase. Vlasnici povlaštenih dionica prije će dobiti dividendu u odnosu na vlasnike redovnih dionica. Važno je istaknuti da vlasnici povlaštenih dionica nemaju pravo glasa na skupštini dok pravo glasa na skupštini imaju vlasnici redovnih dionica.

*„Ostale vrste dionica:*

*-Dionica na ime*

*-Dionica na donositelja*

*-Trezorske dionice*

*-Dividende dionice (isplata dividende u dionicama)*

*-Bonus dionice*

*- „A“ dionice*

*-Blue chip dionice ( dionice jakih korporacija i kompanija*

*-Špekulativne dionice*

*-Brzorastuće dionice*

*-Spororastuće dionice*

*-Postojane“ (Vukčević, 2006., 160-161).*

### 3.1.2.EMISIJA DIONICA

Emisija dionica se odnosi na stavljanje dionica u promet odnosno izdavanje dionica. Emisija dionica ujedno je i najvažniji instrument uz pomoć kojeg se prikupljaju novčana sredstva i ostvaruje mogućnost za proširenje poslovanja. Uz emisiju dionica idu i određeni troškovi te je potrebno poštivati zakonsku regulativu za izdavanje dionica, stoga je poduzetnicima ponekad teško izdavati nove dionice.

Kod izdavanja dionica potrebno je istaknuti kako postoji nekoliko vrsto. Vrste emisije dionica su:

- Javna
- Interna
- Emisija s prospektom
- Indirektna i
- Izravna (direktna) (Trojnar, 2015., 10).

Svako izdavanje dionica ponuđeno cijeloj investicijskog javnosti odnosno velikom broju potencijalnih kupaca naziva se emisija dionica ili javna emisija. Interna emisija ili emisija vrijednosnih papira predstavlja oblik emisije u kojem su dionice usmjeren na dioničare koji već imaju u vlasništvu dionice poduzeća. To je način prikupljanja svježih novčanih sredstava za poslovanje. Emisija s prospektom predstavlja indirektnu emisiju dionica. Prospektom se poziva javnost da kupi dionice koje nisu emitirane po podređenoj cijeni. Kod indirektno emisije dionica za distribuciju ne koristi posrednika, dok je za indirektnu specifično da se kod distribucije koristi specijalizirani posrednik.

Samo je interna emisija dionica ujedno i interni izvor financiranja. Svi ostali oblici emisije dionica se smatraju eksternim izvorima financiranja.

### 3.2.OBVEZNICE

Obveznice predstavljaju financijsko kreditiranje izdavatelja obveznice i svrstavaju se, također, u vrijednosne papire. Periodično plaćanje kamata te vraćanje glavnice na datum dospijeca obveznice naziva se dužničko kreditiranje sa obveznicama. Financiranje pomoću obveznica vrlo je slično kreditiranju, ali kod obveznica nije samo jedan vjerovnik nego postoji veći broj vjerovnika. Još jedna razlika je da se kreditom se može trgovati na tržištu kapitala dok obveznicama trguje na tržištima kapitala.

Obveznica se može smatrati i jednom vrstom zajma, ali je od zajma razlikuje to što je obveznica prenosiva (Lešić, 2014., 224).

Obveznica se sastoji od dva dijela:

-plašt i

-talon.

Plašt je karakterističan jer određuje odnos u emitenta i vlasnika obveznice. Bitni elementi plašta su:

-oznaku koja označava da se radi o obveznici,

-adresu emitenta obveznica,

-ime i adresu osobe koja je vlasnik obveznice,

-novčani iznos koji na koji glase obveznice,

-udio obveznica u poslovnom rezultatu poduzeća,

- rok koji se odnosi na plaćanje kamate i glavnice,

-oznaku serijskog broja obveznice,

-mjesto u kojem se obveznica izdaje te datum izdavanja,

-potpis svih osoba koje su ovlaštene za izdavanje obveznica (Klačmar, 2009., 143).

Talon obveznice se sastoji od anuitetskih ili kamatnih kupona na temelju kojih se vrši periodična naplata anuiteta ili kamata (Orsag, 1992., 198).

Kao dokaz da je dužnik preuzeo neku obvezu koristi se obveznica. Njom se dužnik obvezuje isplatiti iznos koji je na njoj naznačen. Stoga se može zaključiti kako su obveznice obligacijski vrijednosni papiri koji imaju unaprijed određeni rok za plaćanje te najčešće sadrže fiksni iznos koji treba platiti. Obveznice su prenosive jer mogu glasiti na ime i donositelja. Obveznice na ime prenose se indosamentom, a obveznice na donositelja njihovom predajom.

Obveznice za razliku od dionice nose unaprijed definiranu kamatu. Uz pomoć obveznice prikupljaju se novčana sredstva. Stoga se može reći kako one mogu zamijeniti dizanje kredita u bankama. No razlika je što su kamate kod obveznica znatno manje u odnosu na banku.

Obveznice imaju svoju cijenu. Na cijenu utječe ponuda i potražnja na tržištu, no njihova cijena najviše ovisi i o glavnici i kamatnim stopama. Svako povećanje kamatne stope na tržištu ujedno predstavlja pad cijena obveznica. Iz tog razloga na cijenu obveznica najviše utječe kretanje kamatne stope.

Razlog povećanja i pada cijena je neustaljenost kamata koje se brzo i često mijenjaju. Drugi razlog je što nominalnu vrijednost novih dionica na tržištu kapitala određuje kamata. Kamate utječu i na cijenu već izdanih obveznica u odnosu na službene kamate koje su vlasnicima donosile određene pogodnosti.

### 3.2.1. VRTE OBVEZNICA

Postoji nekoliko vrsta obveznica. Obveznice su:

1. Obveznice prema tijekovima koje nose imatelju:

-Kuponske,

-bezkuponske i

-anuitetska obveznice.

2. Obveznice koje se odnose na izdavatelja:

-nacionalne,

-municipalne i

-korporativne.

3. Obveznice koje se odnose na rokove:

-Obveznice kratkog roka koje se nazivaju kratkoročne,

-Obveznice srednjeg roka koje se nazivaju srednjoročne i

-Obveznice dugog roka ili dugoročne (Buljan, 2014., 95).

### 3.2.2. EMISIJA OBVEZNICA

Izdavanje obveznica obavljaju neke institucije u državnoj nadležnosti. Takve institucije su Ministarstvo financija, agencija koja se bavi osiguravanjem štednih uloga, ali izdavati obveznice može i dioničko društvo. Kada dioničko društvo izdaje obveznice ujedno prikuplja novčana sredstva koja će koristiti u svom poslovanju. Izdavanjem obveznica dioničko društvo ne mora mijenjati svoju strukturu vlasništva.

Izdavanje vrijednosnih papira podrazumijeva sve pripremne radnje, podrazumijeva prijavljivanje namjere izdavanja obveznica nadležnom tijelu koje kontrolira poslovanja koja uključuju vrijednosne papire. Potrebno je odraditi promociju izdavanja vrijednosnih papira i raspisati emisiju, upisati vrijednosne papire, odrediti distribuciju i njihovu cijenu. Izdavanje vrijednosnih papira odnosno njihova emisija može biti i ograničena. Ograničenja mogu biti za:

-ograničenja koja se odnose na poznate investitore i

-ograničenja koja su otvorena (Herceg, 2017., 15).

Postoje dva ograničenja emisije obveznica i ostalih vrijednosnih papira

-smanjenja koje se odnose na troškove izdavanja koji moraju biti što manji i

-osiguravanje odnosno zaštita interesa vlasnika obveznica koji već imaju u vlasništvu obveznice (Herceg, 2017., 15).

Ograničenja se provode na slijedeće načine:

-provođenjem privatnog plasmana,

-ograničavanjem javnog plasmana (Herceg, 2017., 15).

Prilikom izdavanja obveznica izdavatelj može zadržati pravo na opoziv. Opoziv znači da će ih izdavatelj moći otkupiti po određenoj cijeni i u praksi se još naziva privilegija. Izdavatelj takvo pravo mora navesti na obveznici.

Razlika u cijenu cijene opoziva i nominalne vrijednosti obveznica naziva se premijom opoziva. Nominalna vrijednost obveznice manje je od cijene opoziva. Pravo opoziva i otkupa obveznice poduzeće može iskoristiti ukoliko dođe do pada kamatnih stopa na tržištu. Uz sve navedeno, treba istaknuti kako nisu sve obveznice opozive. Postoje poduzeća koja izdaju neopozive obveznice. Kada su kamatne stope niske poduzeća izdaju neopozive obveznice, te je tada moguće raspisati novu emisiju obveznica uz nižu kamatnu stopu kojom će se moći financirati otkup opozvane emisije.

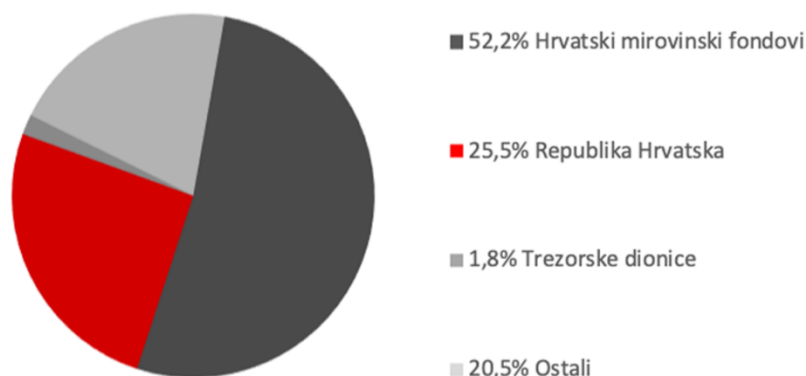
## 4.PRIMJER FINANCIRANJA EMISIJOM DIONICA I OBVEZNICA

### 4.1. O EMITIRANJU VRJEDNOSNICA: PODRAVKA d.d.

Podravka je gospodarski subjekt koji slovi kao jedan od vodećih na prostorima srednjeg i istočnog dijela Europskog kontinenta. Osnivanje Podravke seže još u dvadeseto stoljeće sa počecima pravljenja pekmeza. U 1957. godini Podravka je započela svoje poslovanje sa proizvodnjom juha u vrećicama. Nakon uspješne proizvodnje juha u vrećicama proizvela se prva Vegeta koja je postaje neizbježan dodatak većini jela te se kao dodatak jelima prepoznaje na domaćem tržištu, ali i van hrvatskog tržišta. Navedeni proizvod se nalazi u ponudi u više od 40 zemalja raspoređenih na pet kontinenata

Poslovanje Podravke izuzetno je uspješno te će se u daljnjem tekstu opisati financiranje poslovanja Podravke.

Grafikon 1. Vlasnička struktura Podravke



(Službena stranica Podravke, dostupno na:

<https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/dokapitalizacija/>, 30.06.2021.).

Grafikon 1 prikazuje vlasničku strukturu Podravke d.d. iz koje se može vidjeti kako je najveći dioničar u poslovanju Podravke Mirovinski fond kategorije B sa svojih 12,58% udjela. Republika Hrvatska ima udio od 9,47%, dok najveći udio od 24,85% tj. 1.769.525 dionica



pripada ostalim dioničarima (Službena stranica Podravke, dostupno na: <https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/dionica/> 30.06.2021.).

Podravka kao gospodarski subjekt ima 1,8% dionica u svom vlasništvu. Na kraju 2020.g. članovi Nadzornog odbora i Uprave Podravke su imali u vlasništvu 16 dionica odnosno 970 dionica Podravke d.d.

(Službena stranica Podravke, dostupno na:

<https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/dokapitalizacija/>, 30.06.2021.).

## 4.2.DUGOROČNO FINANCIRANJE PODRAVKE

Jedan od najvažnijih načina financiranja Podravke su upravo dionice. Još od prošlog stoljeća postoje dionice Podravke na tržištu kapitala. Dionice navedenog gospodarskog subjekta se nalaze na Zagrebačkoj burzi još od 1998. pod simbolom PODR-R-A

Dionice koje Podravka ima na tržištu kapitala iznose 7.120.003 redovnih dionica koje su visoko pozicionirane na burzi kapitala te neprestano privlače ulagače.

*„Prema Pravilima Zagrebačke burze postotak dionica koji je distribuiran javnosti ne obuhvaća dionice koje su u vlasništvu Izdavatelja (trezorske ili vlastite dionice) te dionice u vlasništvu osoba koje raspolažu s najmanje 5% od broja dionica koje su predmet uvrštenja, od čega su izuzete dionice na zbirnim skrbničkim računima te dionice koje drže mirovinski i investicijski fondovi (uz uvjet da njihov udio ne prelazi 25%)“* (Službena stranica Podravke, dostupno na: <https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/dokapitalizacija/>, 30.06.2021.).

Dionice koje se izdaju od strane Podravke je moguće kupovati na tržištu. Podravka je izdala 1,7 milijuna dionica koje se nazivaju redovnim dionicama, a njihova pojedinačna vrijednost je 300,00 kn po dionici. Kad se sve dionice pomnože sa njihovom pojedinačnom cijenom dolazi se do zaključka kako Podravka ima financijska sredstva u iznosu od oko 510 milijuna kuna (Službena stranica Podravke, dostupno na:

<https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/dokapitalizacija/>, 30.06.2021.).

Temeljni kapital Podravke se povećava. Glavna skupština je izglasala kako će se temeljni kapital povećati sa 1.192.400.600,00 kuna na 1.566.400.660,00 kuna i to na način da će se

izdati nove dionice koje će donijeti nova financijska sredstva u poslovanje (Službena stranica Podravke, dostupno na: <https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/dokapitalizacija/>, 30.06.2021.).

Istaknuti način financiranja se naziva dokapitalizacijom. Dokapitalizacija predstavlja financiranje poslovanja uz pomoć povećanja glavnice. Povećanjem glavnice se ujedno povećava i sama imovina poduzeća. Ovakav način financiranja može se ostvariti uz pomoć izdavanja nove emisije dionica

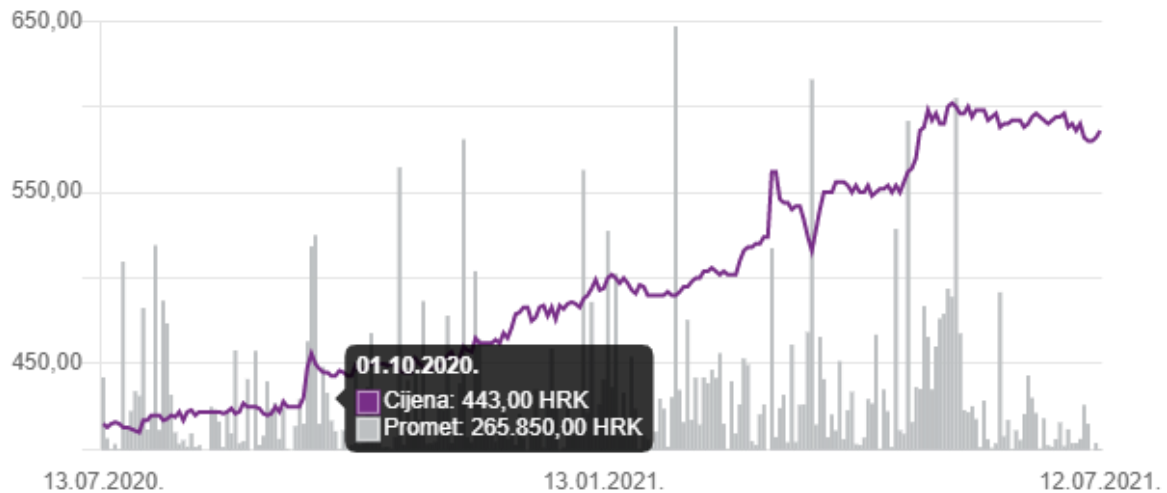
(Službena stranica Podravke, dostupno na:

<https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/dokapitalizacija/>, 30.06.2021.).

Podravka kao gospodarski subjekt se u velikom dijelu financira uz pomoć emitiranja vlastitih dionica. Razlog ovakvog oblik financiranja Podravke je težnja za financiranje poslovanja koje se ne odnosi na povećavanje dugova. Podravka izdaje nove vlastite dionice kako svoje obveze ne bi morala podmirivati uz pomoć tuđih financijskih sredstava. Uz ovakav način financiranja Podravka svoju zaduženost prema drugima svodi na vrlo nisku razinu te svoje poslovanje čini konkurentnim na tržištu kapitala (Službena stranica Podravke, dostupno na: <https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/dokapitalizacija/>, 30.06.2021.).

Dionice koje su u vlasništvu Podravke su svrstane u nekoliko burzovnih indeksa. Ovakvo uvrštavanje je postignuto zbog likvidnosti i ostvarenih prosječnih dnevnih prometa. Takvi indeksi su: CROBEX, CROBEX10, CROBEXplus, CROBEXnutris te STOXX® indekse.

Grafikon 2. Prikaz kretanja dionica od 2020.-2021.godine



(Službena stranica Podravke, dostupno na:

<https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/dokapitalizacija/>, 30.06.2021.).

Iz grafikona 2 se jasno vidi kako cijena i vrijednost dionica raste na tržištu kapitala te se može zaključiti kako Podravka uspijeva sve ove godine svoje dionice održati na tržištu te ih svojim poslovanjem čini zanimljivim svim potencijalnim kupcima.

Svaka nova dionica koja se emitira vlasnicima omogućuje pravo na jedan glas u Glavnoj skupštini Društva. Svaka nova dionica koja glasi na ime daju imateljima dionica ista prava kao i već postojeće dionice, odnosno sva prava utvrđena Zakonom o trgovačkom društvu i Statutom Društva, od dana upisa povećanja temeljnog kapitala u sudski registar.

### **4.3.KREDITIRANJE PODRAVKE**

Podravka su u obavljanju svog poslovanja koristi i usluge kreditiranja banaka. Kredite banaka koristi za otplatu dugotrajnih izvora financiranja poslovanja. Kredite koje Podravka koristi za podmirenje svojih obveza se odnose i na kredite u domaćim bankama i na kredite u bankama u inozemstvu. 2015.godine je provedena dokapitalizacija poduzeća te je tada iznos kredita bio veći u inozemnim bankama nego u nacionalnim bankama. Dio koji se odnosio na kredite u inozemnim bankama je iznosio 56,47%, dok je dio kredita u hrvatskim bankama bio 43,47%

(Službena stranica Podravke, dostupno na:

<https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/dokapitalizacija/>, 30.06.2021.).

Tijekom svog poslovanja, Podravka je izdavala korporativne obveznice. U trenutku izdavanja obveznica rok koji je označavao dospjeće je bio 3 godine. Glavni agenti koji su ili uključeni u izdavanje obveznica od strane Podravke su tada bili Privredna banka Zagreb i Zagrebačka banka Zagreb. Navedeni agenti su obveznice i uvrstili na burzu

Emitiranjem obveznica od strane Podravke refinancirani su krediti s kratkim rokom te su se otkupile preferencijalne dionice od Europske banke za obnovu i razvoj. Takav poslovni pothvat omogućio je Podravki poboljšanje vlastitog načina poslovanja i održavanje vlasničke strukture poduzeća. Izdavanje obveznica, za Podravku i njezino poslovanje, je prošlo iznimno uspješno te je Podravka time proširila svoj krug investitora i privukla nove investitore.

Kreditna sposobnost Podravke je samo rasla na tržištu i to ne samo na domaćem nego i u inozemstvu (Službena stranica Podravke, dostupno na:

<https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/vijesti/stjecanje-obveznice-podravke-d-d/> 30.06.2021.).

## 5.ZAKLJUČAK

Dugoročno financiranje poduzeća vrlo je važno, a u radu je obrađeno dugoročno financiranje poduzeća korištenjem dionica i obveznica. Dionicama se smatraju vrijednosni papiri te dionice predstavljaju udio u poslovanju jednog poduzeća. Svaki vlasnik dionice je zapravo vlasnik nekog dijela poduzeća proporcionalno vrijednosti dionica koje posjeduje. Obveznice se svrstavaju u vrijednosne papire koji predstavljaju financijsko kreditiranje izdavatelja obveznica. Dužničko kreditiranje sa obveznicama označava na periodično plaćanje kamata i vraćanje glavnice na datum koji je dogovoren odnosno datum dospeljeća obveznice.

Na kraju rada obrađen je primjer financiranja Podravke kao jednog poduzeća. Jedan od najvažnijih načina financiranja Podravke su upravo dionice. Još od prošlog stoljeća postoje dionice Podravke na tržištu kapitala. Dionica Podravke d.d. se od 1998. godine nalazi u Službenom tržištu Zagrebačke burze pod simbolom PODR-R-A. Dionice Podravke d.d. ukupno iznose 7.120.003 redovnih dionica koje kotiraju na Zagrebačkoj burzi. Dionice se mogu kupovati i prodavati posredstvom članova Zagrebačke burze. Donošenjem odluke od strane Glavne skupštine o povećanju temeljnog kapitala na način da se izdaju nove dionice, temeljni kapital Podravke je povećan sa 1.192.400.600,00 kuna na 1.566.400.660,00kuna.

Podravka d.d. se koristi kreditom na obročnu otplatu kao instrumentom dugoročnog izvora financiranja. Podravka je uzimala i kredite kod banka na domaćem ali i na stranom tržištu.

## 6.LITERATURA

### PROPISI:

1. Zakon o trgovačkim društvima; NN 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, 125/11, 152/11, 111/12, 68/13, 110/15, 40/19.

### KNJIGE:

2. Buljan, I. (2014) Poslovne financije, Međimursko veleučilište Čakovac.
3. Orsag, S. (2002). Financiranje emisijom vrijednosnih papira, Zagreb: RIFIN
4. Orsag, S. (2011). Vrijednosni papiri; Investicije i instrumenti financiranja, Sarajevo: Revicon.
5. Orsag, S., (1992) Vrijednosni papiri, Sarajevo: Revicon.
6. Van Horne, J.C; JR; Wachowicz, J.M. (2002) Osnove financijskog menadžmenta, Zagreb: Mate d.o.o.
7. Vidučić, L.J. (2006) Financijski menadžment, Split.
8. Vukičević, M. (2006): Financiranje poduzeća, Golden marketing – tehnička knjiga, Zagreb.

### ČASOPISI:

9. Buljan, I. (2014) Poslovne financije, Međimursko veleučilište Čakovac.
10. Cvjetičanin M. (2004) Burzovno trgovanje, Zagreb: Masmedia.
11. Horvat, Đ., Tintor Ž. (2006) Poduzetnička ekonomija, Trgovačka akademija, Zagreb.
12. Ivanović, Z. (1997) Financijski menadžment, Hotelijerski fakultet Opatija, Opatija.
13. Klačmer Čalopa, M., Cingula, M. (2009) Financijske institucije i tržište kapitala, Varaždin: TIVA Tiskara Varaždin.
14. Lešić, Z., Gregurek, M. (2014) Financijske institucije i tržišta, Zagreb: Veleučilište Baltazar Zaprešić.
15. Veselica, V. (2000) Razumijevanje poduzeća i njegovo financiranje; Ekonomsku pregled, Vol. 51 No.3-4.
16. Marković, I. (200) Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava, RRiF Plus, Zagreb.
17. Miletić, M. (2012) Financije poduzeća 1, Split, Sveučilište u Splitu.

18. Orsag, S., (1992) *Financiranje emisijom vrijednosnih papira*, Institut za javne financije, Zagreb.
19. Vidučić, Lj. (2012) *Financijski menadžment*, V. Izdanje, RRI F, Zagreb.
20. Vukičević, M. (2006) *Financije poduzeća: Golden Marketing*, Zagreb.

#### RADOVI:

21. Herceg, G. (2017) *Dugoročno financiranje; Završni rad.*, Dubrovnik.
22. Trojnar, K (2015) *Eksterni izvori financiranja malih i srednjih poduzeća u Hrvatskj, Završni rad; Varaždin.*

#### Internet :

23. Službena stranica Podravke, dostupno na:  
<https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/dionica/> , 30.06.2021.
24. Hanfa, definicija obveznice, dostupno na:  
<https://hanfa.hr/getfile/39372/%C5%A0to%20je%20obveznica.pdf> , 30.06.2021.
25. Službena stranica Podravke, dostupno na:  
<https://www.podravka.hr/kompanija/investitori/vijesti/stjecanje-obveznice-podravke-d-d/> , 30.06.2021.

#### POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1. Vlasnička struktura Podravke.....	16
Grafikon 2. Prikaz kretanja dionica unazad godinu dana.....	19