

Utjecaj priznavanja i mjerenja financijskih obveza i vlasničkih instrumenata na financijski položaj i uspješnost poslovnog subjekta

Drašković, Vjeran

Master's thesis / Diplomski rad

2022

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Economics and Business / Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:148:180348>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported/Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 3.0](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-10-14**



Repository / Repozitorij:

[REPEFZG - Digital Repository - Faculty of Economics & Business Zagreb](#)



Sveučilište u Zagrebu
Ekonomski fakultet
Računovodstvo i revizija

**UTJECAJ PRIZNAVANJA I MJERENJA FINANCIJSKIH
OBVEZA I VLASNIČKIH INSTRUMENATA NA
FINANCIJSKI POLOŽAJ I USPJEŠNOST POSLOVNOG
SUBJEKTA**

Diplomski rad

Vjeran Drašković

Zagreb, rujan, 2022.
Sveučilište u Zagrebu

Sveučilište u Zagrebu
Ekonomski fakultet
Računovodstvo i revizija

**THE EFFECT OF RECOGNITION AND MEASUREMENT OF
FINANCIAL LIABILITIES AND EQUITY INSTRUMENTS ON
THE FINANCIAL POSITION AND SUCCESS OF THE
BUSINESS ENTITY**

Diplomski rad

Vjeran Drašković, 0067564544

Mentor: Prof. dr. sc. Hrvoje Perčević

Zagreb, rujan, 2022.

SAŽETAK RADA

Primarni cilj rada je predstaviti utjecaj priznavanja i mjerenja financijskih obveza i vlasničkih instrumenata na financijske izvještaje poslovnog subjekta, odnosno na financijski položaj i uspješnost.

Utjecaj priznavanja i mjerenja financijskih obveza i vlasničkih instrumenata u radu je prikazan primjenom alata horizontalne i vertikalne analize te financijskih pokazatelja, baziranih na financijskim izvještajima subjekta koje je provelo emisiju novih obveznica (Samoborka d.d.) te financijskim izvještajima subjekta koje je provelo emisiju novih dionica (Kraš d.d.).

Rezultati analize utjecaja emisije obveznica i dionica na financijski položaj poslovnog subjekta ukazali su na činjenicu kako je u oba slučaja došlo do povećanja likvidnosti te smanjenja aktivnosti subjekta u godini emisije, kao posljedica povećanja imovine pod utjecajem priljeva novčanih sredstava. U slučaju emisije obveznica, vidljivo je i popratno povećanje zaduženosti društva Samoborka d.d., pod utjecajem povećanja udjela dugoročnih obveza u pasivi bilance. S druge strane, kao posljedica emisije dionica poduzeća Kraš d.d. došlo je do povećanja temeljnog kapitala za iznos ukupne nominalne vrijednosti emitiranih dionica, čime se povećao udio vlastitih izvora financiranja u bilanci društva te je samim time došlo do smanjenja zaduženosti. Iako u godini emisije u oba slučaja nije zabilježen izravan utjecaj na račune dobiti i gubitka poduzeća, zabilježeno je smanjenje profitabilnosti. U slučaju društva Samoborka d.d., emisija novih obveznica utjecala je negativno na rentabilnost imovine, obzirom da povećanje imovine za prikupljena novčana sredstva nije praćeno jednakim povećanjem ostvarene dobiti. U slučaju društva Kraš d.d., uz smanjenje rentabilnosti imovine zabilježen je i negativan utjecaj emisije dionica na rentabilnost vlastitog kapitala, koji se povećao za iznos nominalne vrijednosti emitiranih dionica. Direktni utjecaj na ekonomičnost poslovanja zabilježen je isključivo kod društva Samoborka d.d., te je povezan uz rashode od kamata na obveznice, koje je društvo obvezno isplaćivati tijekom otplate obveznica. Navedeno ostvaruje negativan utjecaj na ekonomičnost financiranja i ukupnog poslovanja subjekta.

Ključne riječi: Financijski instrumenti, računovodstveni tretman, financijske obveze, obveznice, vlasnički instrumenti, dionice

SUMMARY

The primary goal of the paper is to present the impact of the recognition and measurement of financial liabilities and equity instruments on the company's financial statements, i.e., on the financial position and performance.

The influence of the recognition and measurement of financial liabilities and ownership instruments is presented in the paper using the tools of horizontal and vertical analysis and financial indicators, based on the financial statements of the company that issued new bonds (Samoborka d.d.) and the financial statements of the company that issued new shares (Kraš d.d.).

The results of the analysis of the impact of the issue of bonds and shares on the financial position of the company pointed to the fact that in both cases there was an increase in liquidity and a decrease in the activity of the company in the year of issue, because of the increase in total assets under the influence of the inflow of cash. In the case of the bond issue, there is also a visible increase in the indebtedness of the company Samoborka d.d., because of the increase in the share of long-term liabilities in the total equity and liabilities of the balance sheet. On the other hand, as a result of the issue of shares, the company Kraš d.d. experienced an increase in the share capital by the amount of the total nominal value of the issued shares, which increased the share of the company's own sources of financing in its balance sheet and thus led to a decrease in indebtedness. Although there was no direct impact on the company's profit and loss accounts in the year of issue in both cases, a drop in profitability was recorded. In the case of the company Samoborka d.d., the issue of new bonds had a negative effect on the return on assets, given that the increase in assets for the funds collected was not accompanied by an equal increase in earnings before interest and tax. In the case of the Kraš d.d., in addition to the decline in the return on assets, there was also a negative impact of the share issue on the return on equity, which increased by the amount of the total nominal value of the issued shares. The direct impact on the economy of the business was recorded exclusively for the company Samoborka d.d. and is related to the interest expenses on the bonds issued, which the company is obliged to pay during the repayment period of the bonds. The aforementioned has a negative impact on the economy of financing and the overall business of the company.

Key words: Financial instruments, accounting treatment, financial liabilities, bonds, equity instruments, shares

SADRŽAJ

1. UVOD.....	1
1.1. Predmet i cilj rada	1
1.2. Izvori podataka i metode prikupljanja.....	1
1.3. Struktura rada	2
2. POJMOVNO ODREĐENJE I VRSTE FINANCIJSKIH INSTRUMENATA.....	3
2.1. Pojam financijskih instrumenata	3
2.1.1. Financijska imovina.....	4
2.1.2. Financijske obveze	4
2.1.3. Vlasnički instrumenti.....	5
2.2. Vrste financijskih instrumenata.....	5
3. RAČUNOVODSTVENI TRETMAN I OBILJEŽJA FINANCIJSKIH OBVEZA.....	10
3.1. Priznavanje i mjerenje financijskih obveza.....	10
3.1.1. Financijske obveze po amortiziranom trošku	11
3.1.2. Financijske obveze po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka	13
3.2. Obveznice kao instrument financiranja poslovanja	14
3.2.1. Definiranje i obilježja obveznica	14
3.2.2. Klasifikacija obveznica.....	18
3.2.3. Prednosti i nedostaci financiranja poslovanja emisijom obveznica	22
3.2.4. Računovodstveni tretman emisije obveznica	23
4. RAČUNOVODSTVENI TRETMAN I OBILJEŽJA VLASNIČKIH INSTRUMENATA	39
4.1. Priznavanje i mjerenje vlasničkih instrumenata.....	39
4.2. Računovodstvo dioničkog kapitala	41
4.2.1 Prednosti i mane dioničkog društva.....	41
4.2.2. Struktura kapitala dioničkog društva.....	43
4.3. Dionice kao instrument financiranja poslovnog subjekta	44
4.3.1. Obilježja i vrste dionica.....	44
4.3.2. Prednosti i nedostaci financiranja poslovanja emisijom dionica.....	47
4.3.3. Računovodstveni tretman emisije dionica.....	48
4.3.4. Računovodstveni tretman izglasavanja i isplate dividendi.....	50
5. PRIMJER UTJECAJA PRIZNAVANJA I MJERENJA FINANCIJSKIH OBVEZA I VLASNIČKIH INSTRUMENATA NA FINANCIJSKI POLOŽAJ I USPJEŠNOST POSLOVNOG SUBJEKTA	52
5.1. Učinak emisije obveznica i dionica na financijske izvještaje poslovnog subjekta	52

5.1.1. Učinak emisije obveznica na financijske izvještaje društva Samoborka d.d.	52
5.1.2. Učinak emisije dionica na financijske izvještaje društva Kraš d.d.....	60
5.2. Komparativna analiza učinaka emisije obveznica i dionica na financijski položaj i uspješnost poduzeća	65
5.2.1. Pokazatelji likvidnosti	65
5.2.2. Pokazatelji zaduženosti.....	66
5.2.3. Pokazatelji aktivnosti.....	67
5.2.4. Pokazatelji profitabilnosti.....	68
5.2.5. Pokazatelji ekonomičnosti.....	69
6. ZAKLJUČAK	70
POPIS LITERATURE	72
POPIS SLIKA	75
POPIS TABLICA	75
PRILOZI	76

1. UVOD

1.1. Predmet i cilj rada

U procesu financiranja poslovnih aktivnosti, društvo ima opciju izabrati izvore financiranja iz dvije glavne kategorije: vlastitih i tuđih izvora financiranja. Vlastiti izvori financiranja karakteristični su po tome što vlasniku pružaju pravo na upravljanje poslovnim subjektom, odnosno predstavljaju pravo na potraživanje dijela kapitala Društva, te nemaju unaprijed utvrđen datum dospelosti. Najznačajniji vlasnički instrumenti financiranja predstavljaju dionice, kao temeljni financijski instrument dioničkih društava. S druge strane, menadžment poslovnog subjekta može se odlučiti za financiranje poslovanja tuđim izvorima financiranja, čime za društvo kao posljedica nastaju financijske obveze. Za razliku od vlasničkih instrumenata, tuđi izvori financiranja ne pružaju vlasniku pravo na upravljanje subjektom te obvezuju poslovni subjekt na povrat zaprimljenih sredstava prema unaprijed određenim rokovima i iznosima naknada. Kao najpoznatiji primjeri tuđih izvora financiranja ističu se dužnički vrijednosni papiri, krediti te najmovi.

Kako bi se ostvario ujednačen i sistematiziran prikaz navedenih financijskih instrumenata u financijskim izvještajima poslovnih subjekata, razvijeni su određeni računovodstveni standardi kojima su propisani procesi početnog priznavanja, klasifikacije, mjerenja te prestanka priznavanja financijskih instrumenata u poslovnim knjigama i financijskim izvještajima subjekata. Obzirom na navedeno, izbor izvora financiranja imat će značajan utjecaj na strukturu financijskih izvještaja te samim time i na poslovni rezultat poslovnog subjekta.

Predmet rada odnosi se na računovodstveni tretman i karakteristike financijskih obveza u odnosu na vlasničke instrumente, utvrđen računovodstvenim okvirom financijskih instrumenata (MRS 32 - Financijski instrumenti: prezentiranje i MSFI 9 - Financijski instrumenti). Primarni cilj rada je analizirati te prikazati utjecaj priznavanja i mjerenja financijskih obveza i vlasničkih instrumenata na financijske izvještaje, odnosno na financijski položaj i uspješnost poslovnog subjekta.

1.2. Izvori podataka i metode prikupljanja

Za izradu rada korištena je stručna literatura povezana uz područje računovodstva, revizije i financija na hrvatskom i engleskom jeziku, koja se u najvećem dijelu odnosi na knjige, stručne časopise, zakone i računovodstvene standarde. Dodatno, korišteni su nastavni materijali te

ostali izvori dostupni putem interneta. Za izradu rada korišteni su isključivo sekundarni podaci, odnosno podaci neće biti prikupljeni od strane autora. Prilikom izrade rada korištena je induktivna i deduktivna metoda te metode analize i sinteze. Uz navedene metode, u procesu prikupljanja podataka korištena je i deskriptivna metoda, u svrhu opisivanja navedenih pojava, te kauzalna metoda s ciljem objašnjenja opisanih pojava.

1.3. Struktura rada

Rad se sastoji od ukupno šest poglavlja, uključujući uvod i zaključak rada. U sklopu uvoda definirani su predmet i cilj rada, navedeni su izvori podataka i metode prikupljanja istih te je prikazan sažetak strukture rada. U drugom poglavlju prikazana je definicija i podjela financijskih instrumenata prema Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja te njihova klasifikacija. Treće poglavlje se u prvom dijelu fokusira na računovodstveni tretman financijskih obveza te njihovu klasifikaciju, priznavanje i mjerenje prema Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja. U nastavku trećeg poglavlja dan je pregled definicije, karakteristika i klasifikacije obveznica, kao jednog od glavnih predstavnika kategorije financijskih obveza, te njihov računovodstveni tretman u poslovnim knjigama prikazan na hipotetskom primjeru. U četvrtom dijelu rada predstavljen je računovodstveni tretman vlasničkih instrumenata u skladu sa prikladnim MSFI. U sklopu četvrtog poglavlja nalazi se definicija i glavne karakteristike dionica te je prikazan njihov računovodstveni tretman u poslovnim knjigama na hipotetskom primjeru. Peti dio rada odnosi se na prikaz utjecaja emisije obveznica i dionica na financijske izvještaje poslovnih subjekta Samoborka d.d. i Kraš d.d. Utjecaj je prikazan pomoću horizontalne i vertikalne analize financijskih izvještaja subjekata te povezanih financijskih pokazatelja. U šestom poglavlju nalazi se zaključak u sklopu kojeg je dan pregled najvažnijih elemenata rada te rezultata dobivenih u sklopu petog poglavlja.

2. POJMOVNO ODREĐENJE I VRSTE FINANCIJSKIH INSTRUMENTATA

2.1. Pojam financijskih instrumenata

Financijski instrumenti predstavljaju jednu od tri ključne sastavnice modernih financijskih sustava, uz financijske posrednike i financijska tržišta, kojima se kao glavna zadaća ističe osposobljavanje bržeg i jednostavnijeg prijenosa financijskih sredstava od subjekata koji ih imaju više do onih koji ih imaju manje.¹

Kao posljedica sve bržeg razvoja financijskih sustava te samim time i financijskih instrumenata, u svrhu standardiziranja i ujednačavanja računovodstvene prakse povezane s financijskim instrumentima, razvijeni su određeni računovodstveni standardi koji reguliraju najvažnije aspekte računovodstvenog tretmana financijskih instrumenata, kao što su priznavanje, mjerenje te umanjenje vrijednosti i prestanak priznavanja.

U Republici Hrvatskoj poslovni subjekti primjenjuju MSFI ili HSFI prilikom sastavljanja financijskih izvještaja, ovisno o njihovoj veličini.. Ukoliko poslovni subjekt spada u skupinu mikro, malih i srednjih poduzeća primjenjuje Hrvatske standarde financijskog izvještavanja, dok ona društva koja prema određenim kriterijima spadaju u velika poduzeća ili subjekte od javnog interesa, sastavljaju financijske izvještaje primjenom Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja. MSFI relevantni za tretman financijskih instrumenata su MRS 32 Financijski instrumenti i MSFI 7 Financijski instrumenti: objavljivanje² Uz njih ključni računovodstveni standard vezan uz računovodstveni tretman financijskih instrumenata je MSFI 9, koji je na datum 01.01.2018. godine uveden kao zamjena za MRS 39 Financijski instrumenti: priznavanje i mjerenje.³ Razvoj navedenog standarda započeo je 2001. godine radi primjedbi korisnika financijskih izvještaja te računovođa na kompleksnost odredbi MRS-a 39.⁴

MRS 32 definira financijske instrumente kao svaki ugovor između dva subjekta temeljem kojeg za jednog subjekta nastaje financijska imovina, dok za drugog nastaje financijska obveza

¹ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 3

² Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 7

³ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 435

⁴ Mrša, J. (2014) Financijski instrumenti, Računovodstvo, revizija i financije, br. 10, str. 131

ili vlasnički instrument.⁵ Sva prava i obveze ugovornih strana povezane s financijskim odnosom koji nastaje temeljem financijskog instrumenta definirane su samim instrumentom.⁶

2.1.1. Financijska imovina

Kao što je ranije spomenuto, kod transakcija povezanih s određenim financijskim instrumentom postoje dvije strane: novčano suficitarni subjekt koji putem financijskog instrumenta ustupa financijska sredstva te novčano deficitarni subjekt koji ih prikuplja. Kao posljedica navedene transakcije, za kupca financijskog instrumenta nastaje financijska imovina. MRS 32 definira financijsku imovinu kao „svaku imovinu koja je:⁷

- Novac
- Vlasnički instrument drugog subjekta
- Ugovorno pravo na:
 - i. Primitak novca ili druge financijske imovine od drugog subjekta
 - ii. Razmjenu financijske imovine ili financijskih obveza s drugim subjektom pod uvjetima koji mogu biti povoljni za subjekta
- Ugovor koji će se podmiriti ili se može podmiriti vlastitim vlasničkim instrumentima subjekta, a koji može biti nederivativni ili derivativni instrument.“

Financijska imovina se odnosi na najlikvidnije resurse subjekta. Navedeni pojam uz novac opisuje i svu imovinu koju je moguće brzo i jednostavno pretvoriti u određeni iznos novčanih sredstava. Takva se imovina najčešće odnosi na novčana sredstva na bankovnom računu ili u blagajni poslovnog subjekta, kratkotrajna ulaganja i potraživanja.⁸

2.1.2. Financijske obveze

Za razliku od financijske imovine, financijska obveza nastaje kod one ugovorne strane koja prikuplja novčana sredstva emitiranjem i prodajom određenog financijskog instrumenta, koji obvezuje emitenta na povrat primljenih novčanih sredstava.⁹ Prema definiciji MRS 32 „Financijska obveza predstavlja svaku obvezu koja je:¹⁰

⁵ Međunarodni računovodstveni standard 32 - Financijski instrumenti: prezentiranje, točka 11

⁶ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 3

⁷ Međunarodni računovodstveni standard 32 - Financijski instrumenti: prezentiranje, točka 11

⁸ Williams, J. R., Haka, S. F., Bettner, M. S., Carcello, J. V. (2008) Financial Accounting: 13th edition. Boston: McGraw-Hill: Irwin, str. 292

⁹ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 7

¹⁰ Međunarodni računovodstveni standard 32 - Financijski instrumenti: prezentiranje, točka 11

- Ugovorna obveza da se:
 - i. Isporuči novac ili neka druga financijska imovina subjektu
 - ii. Razmijeni financijska imovina ili financijske obveze s drugim subjektom prema uvjetima koji su potencijalno nepovoljni za subjekt
- Ugovor koji će se namiriti ili se može namiriti vlastitim vlasničkim instrumentima subjekta i predstavlja:
 - i. Nederivativ temeljem kojeg je subjekt obvezan ili potencijalno obvezan isporučiti promjenjiv broj vlastitih vlasničkih instrumenata
 - ii. Derivativ koji će se namiriti ili je moguće namiriti na drukčiji način od same razmjene fiksnog iznosa novčanih sredstava ili druge financijske imovine za fiksni broj vlastitih vlasničkih instrumenata drugog subjekta.“

2.1.3. Vlasnički instrumenti

Posljednja komponenta financijskih instrumenata čine vlasnički instrumenti. Kao što je slučaj kod financijskih obveza, vlasnički instrumenti nastaju kod one ugovorne strane koja emitira određeni financijski instrument, odnosno prikuplja novčana sredstva od druge ugovorne strane. Glavna razlika između financijskih obveza i vlasničkih instrumenata odnosi se na ugovornu obvezu samog instrumenta. Za razliku od financijskih obveza, vlasnički instrumenti ne predstavljaju obvezu povrata prikupljenih sredstava, već djeluju kao dokaz udjela u kapitalu emitenta.¹¹ U MRS-u 32 vlasnički instrumenti su definirani kao svi ugovori koji služe kao dokaz o udjelu u neto imovini subjekta.¹²

2.2. Vrste financijskih instrumenata

Financijske instrumente moguće je klasificirati na više načina, no najčešće se dijele prema sljedećim kriterijima:¹³

- A. „Složenost potraživanja instrumenta
 - i. Osnovni financijski instrumenti
 - ii. Složeni financijski instrumenti
 - iii. Derivativni financijski instrumenti
- B. Karakter financijskog odnosa

¹¹ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 7

¹² Međunarodni računovodstveni standard 32 - Financijski instrumenti: prezentiranje, točka 11

¹³ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 11

- i. Vlasnički financijski instrumenti
 - ii. Dužnički financijski instrumenti
 - iii. Hibridni financijski instrumenti
- C. Rok dospijeca instrumenta
- i. Dugoročni financijski instrument
 - ii. Kratkoročni financijski instrument
 - iii. Financijski instrument bez roka dospijeca
- D. Ugovorena naknada
- i. Financijski instrumenti s fiksnom naknadom
 - ii. Financijski instrumenti s varijabilnom naknadom
- E. Način registracije instrumenta
- i. Financijski instrumenti na ime
 - ii. Financijski instrumenti na donosioca
- F. Mogućnost konverzije instrumenta
- i. Konvertibilni financijski instrumenti
 - ii. Nekonvertibilni financijski instrumenti“

Osnovni financijski instrumenti ističu se po tome što uz osnovne uvjete ugovora, odnosno temeljnog potraživanja prema emitentu, ne sadrže nikakve dodatne opcije. U navedenu kategoriju spadaju dva glavna oblika vrijednosnih papira, dionice i obveznice. Temeljno potraživanje u slučaju dionica odnosi se na neto imovinu izdavatelja, obzirom da se radi o vlasničkom instrumentu, dok se kod obveznica pravo imatelja odnosi na potraživanje za povrat glavnice uvećane za unaprijed dogovorenu kamatu. Za razliku od osnovnih financijskih instrumenata, složene instrumente karakteriziraju posebne opcije koje su inkorporirane u uvjete instrumenata. U ovu skupinu spadaju instrumenti koji posjeduju značajke više osnovnih instrumenata. Posljednju vrstu financijskih instrumenata prema kriteriju složenosti potraživanja čine derivativni ili izvedeni financijski instrumenti. Instrumenti ove kategorije specifični su po tome što se izvode iz osnovnih financijskih instrumenata te po tome što je njihova vrijednost vezana uz određenu varijablu koja je definirana u samom instrumentu, a to može biti cijena osnovnog financijskog instrumenta, tečaj, kamatna stopa i sl. Kao osnovne vrste derivativnih financijskih instrumenata mogu se izdvojiti opcije, swaps, forwards i futures.¹⁴

¹⁴ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 11-12

Sljedeći kriterij prema kojem je moguće klasificirati financijske instrumente je karakter odnosa koji je utvrđen instrumentom, prema kojem razlikujemo vlasničke, dužničke i hibridne financijske instrumente. Vlasnički financijski instrumenti omogućuju vlasniku potraživanje za neto imovinom subjekta, odnosno služe kao dokaz vlasništva udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja instrumenta. Njihov oblik ovisi o poslovnom obliku trgovačkog društva. Ukoliko se radi o društvu s ograničenom odgovornošću, vlasnički instrument izdaje se u obliku poslovnog udjela, dok se u slučaju dioničkog društva izdaju u obliku dionica. Udio u vlasništvu poslovnog subjekta daje pravo glasa vlasniku, odnosno pravo na sudjelovanje u donošenju poslovnih odluka poslovnog subjekta. Dodatno, ukoliko društvo ostvari neto dobit u poslovnoj godini, vlasnički instrumenti daju pravo imatelju na sudjelovanje u dijelu dobiti u obliku isplaćenih dividendi. Dužnički financijski instrumenti s druge strane ne dovode do vlasničkog odnosa između izdavatelja i ulagatelja, već do kreditnog. Navedeno ukazuje na obvezu emitenta da sva novčana sredstva prikupljena prodajom dužničkog instrumenta vrati investitoru, uvećana za utvrđeni iznos kamate. Otplata obveze proizašle iz dužničkih instrumenata obavlja se u unaprijed utvrđenim intervalima i rokovima. Najznačajniji primjer ovakvih instrumenata predstavljaju obveznice. Ukoliko financijski instrument posjeduje karakteristike i vlasničkih i dužničkih instrumenata, radi se o hibridnom financijskom instrumentu. Jedan od najčešćih primjera hibridnog financijskog instrumenta predstavljaju povlaštene ili preferencijalne dionice. Povlaštene dionice smatraju se hibridnim instrumentom iz razloga što se prema svojim karakteristikama nalaze između običnih dionica i obveznica.¹⁵

Financijski instrumenti kada se klasificiraju prema roku dospijeca iz perspektive izdavatelja, dijele se na dugoročne, kratkoročne i one bez roka dospijeca. Instrumenti koji se izdaju na određeni rok najčešće su dužnički instrumenti obzirom da je kod tih instrumenata unaprijed utvrđen raspored otplate glavnice i kamata. Ukoliko je instrument izdan na rok koji je dulji od godine dana, radi se o dugoročnom financijskom instrumentu, dok se instrumenti izdani na rok do godine dana smatraju kratkoročnim. S druge strane, postoje financijski instrumenti koji nemaju određen rok dospijeca, odnosno ti instrumenti ostvaruju prava vlasniku sve dok emitent posluje. Obzirom na navedeno, financijske instrumente bez roka dospijeca u pravilu čine vlasnički financijski instrumenti. Ako se financijski instrumenti promatraju iz perspektive ulagatelja, prema roku dospijeca se klasificiraju isključivo na dugoročne i kratkoročne financijske instrumente. Kao glavni kriterij podjele u ovom slučaju uzima se namjera

¹⁵ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 12

investitora vezana s instrumentom. U slučaju kada investitor namjerava određeni instrument držati do njegova dospijeca ili minimalno duže od godine dana, neovisno o tome radi li se o vlasničkom ili dužničkom instrumentu, navedeni instrument smatra se dugoročnim. Međutim, kada ulagatelj drži određeni instrument s namjerom trgovanja, odnosno planira ga prodati u roku kraćem od godine dana, navedeni instrument smatra se kratkoročnim.¹⁶

Financijske instrument moguće je klasificirati i prema karakteristikama ugovorene naknade, koja može biti fiksna ili varijabilna. Fiksna naknada u pravilu je karakteristika dužničkih financijskih instrumenata, obzirom da vlasnik instrumenta ostvaruje prava na isplatu kamate na uloženi iznos prema unaprijed utvrđenom rasporedu otplate. S druge strane, kod vlasničkih financijskih instrumenata isplata naknada vlasniku ovisi o rezultatu poslovne godine izdavatelja, odnosno dividende će biti isplaćene najčešće u slučaju kada društvo ostvari pozitivan poslovni rezultat. Obzirom na navedeno, vlasnički instrumenti u pravilu spadaju u kategoriju financijskih instrumenata s varijabilnom naknadom.¹⁷

Kod klasifikacije financijskih instrumenata prema načinu registracije, postoje dvije glavne vrste: financijski instrumenti na ime i na donositelja. U slučaju financijskih instrumenata na ime, jasno se navodi ime osobe koja ostvaruje prava utvrđena financijskim instrumentom. Ova vrsta instrumenata prenosi se u glavnom indosamentom, izuzev recta financijskih sredstava, koji se isključivo prenose cesijom. S druge strane, kod financijskih instrumenata na donosioca svaki subjekt koji je vlasnik tog instrumenta je istovremeno i korisnik te se iz tog razloga ne navodi konkretno ime. Financijski instrumenti na donosioca se prenose predajom.¹⁸

Posljednji kriterij prema kojemu se klasificiraju financijski instrumenti odnosi se na mogućnost konverzije instrumenta, prema kojemu razlikujemo konvertibilne i nekonvertibilne financijske instrumente. Kod konvertibilnih financijskih instrumenata, vlasnici mogu iskoristiti klauzulu konverzije u druge vrste vrijednosnih papira. U pravilu se radi o konverziji u druge financijske instrumente istog izdavatelja te se navedena opcija najčešće omogućuje vlasniku, a rjeđe emitentu instrumenta. Kao što je ranije navedeno, opcija konverzije često se inkorporira u prava

¹⁶ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 13

¹⁷ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 14

¹⁸ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 14

preferencijalnih dionica. Ukoliko instrument ne sadrži navedenu opciju, radi se o nekonvertibilnom financijskom instrumentu.¹⁹

¹⁹ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 14

3. RAČUNOVODSTVENI TRETMAN I OBILJEŽJA FINANCIJSKIH OBVEZA

3.1. Priznavanje i mjerenje financijskih obveza

Kao što je u prethodnom poglavlju navedeno, financijske obveze u svojim financijskim izvještajima priznaje ona ugovorna strana koja prikuplja dodatna financijska sredstva emisijom određenog vrijednosnog papira, kojim nastaje kreditni odnos između stranaka, odnosno kojim se izdavatelj obvezuje na povrat prikupljenih sredstava uvećanih za ugovorenu kamatu prema unaprijed utvrđenom roku dospjeća.²⁰

U procesu računovodstvene evidencije financijskih obveza, društvo koje posluje u Republici Hrvatskoj obvezno je primjenjivati sljedeće računovodstvene standarde:²¹

- Ukoliko se radi o velikom subjektu ili subjektu od javnog interesa:
 - MRS 32 Financijski instrumenti: prezentiranje
 - MSFI 7 Financijski instrumenti: objavljivanje
 - MSFI 9 Financijski instrumenti
- Ukoliko se radi o mikro, malom ili srednjem poduzetniku:
 - HSFI 13 Obveze

Proces računovodstvene evidencije financijskih instrumenata započinje priznavanjem pojedinog instrumenta, što podrazumijeva uvrštavanje navedenog instrumenta u financijske izvještaje poslovnog subjekta. Prema MSFI 9, financijske obveze se priznaju u bilanci društva u trenutku kada društvo postaje jedna od ugovornih strana određenog financijskog instrumenta, odnosno u trenutku kada emitira i prodava određeni financijski instrument.²²

Društvo prestaje priznavati određenu financijsku obvezu kada je ista podmirena, odnosno kada je ispunjena, poništena ili kod isteka obveze.²³ Financijsku obvezu je također moguće podmiriti razmjenom dužničkih financijskih instrumenata različitih uvjeta između već postojećih ugovornih strana. Ukoliko se značajno promijene uvjeti izvorne financijske obveze, navedeno se također obračunava kao ispunjenje izvorne obveze te dolazi do priznavanja nove financijske

²⁰ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 7

²¹ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 19-20

²² Međunarodni standard financijskog izvještavanja 9 – Financijski instrumenti, točka 3.1.1.

²³ Međunarodni standard financijskog izvještavanja 9 – Financijski instrumenti, točka 3.3.1.

obveze.²⁴ Razliku između plaćene naknade i knjigovodstvene vrijednosti ispunjene ili prenesene financijske obveze poslovni subjekt priznaje u računu dobiti ili gubitka.²⁵ U slučaju ponovnog otkupa dijela financijske obveze, subjekt je obavezan rasporediti prethodnu knjigovodstvenu vrijednost na dio koji se prestaje priznavati i dio koji i dalje priznaje na temelju fer vrijednosti navedenih dijelova na datum reotkupa. Razliku koja nastaje između plaćene naknade i knjigovodstvene vrijednosti raspoređene na dio koji se prestaje priznavati priznaje se u dobit ili gubitak.²⁶

Sljedeći procesi koji su regulirani računovodstvenim standardima su mjerenje i klasificiranje financijskih instrumenata. Mjerenje financijskih instrumenata podrazumijeva postupak određivanja vrijednosti instrumenta koja će biti priznata u financijskim izvještajima društva. Standardima su definirani procesi početnog i naknadnog mjerenja, koji su povezani s kategorijom u koju je pojedini instrument klasificiran.²⁷

Prema MSFI 9 subjekt može klasificirati financijsku obvezu kao financijske obveze po amortiziranom trošku i financijske obveze po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka.²⁸

3.1.1. Financijske obveze po amortiziranom trošku

Financijske obveze se u pravilu klasificiraju u kategoriju financijskih obveza po amortiziranom trošku, uz sljedeće iznimke:²⁹

- a) „Financijske obveze po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka
- b) Financijske obveze koje nastaju u slučaju kada prijenos financijske imovine ne zadovoljava uvjete prestanka priznavanja ili u situaciji kada se koristi pristup daljnjeg sudjelovanja
- c) Ugovori o financijskom jamstvu, koji se naknadno mjeri po višem od sljedećih iznosa:
 - a. Iznos rezervacije za umanjenje vrijednosti
 - b. Početno priznat iznos umanjen za kumulativnu dobit priznatu u skladu s MSFI-jem 15
- d) Obveza pružanja zajma uz niže kamatne stope od tržišnih, koja se naknadno mjeri po višem od sljedećih iznosa:

²⁴ Međunarodni standard financijskog izvještavanja 9 – Financijski instrumenti, točka 3.3.2.

²⁵ Međunarodni standard financijskog izvještavanja 9 – Financijski instrumenti, točka 3.3.3.

²⁶ Međunarodni standard financijskog izvještavanja 9 – Financijski instrumenti, točka 3.3.4.

²⁷ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 33-34

²⁸ Međunarodni standard financijskog izvještavanja 9 – Financijski instrumenti, točka 4.2.

²⁹ Međunarodni standard financijskog izvještavanja 9 – Financijski instrumenti, točka 4.2.1.

- a. Iznos rezervacije za umanjene vrijednosti
- b. Početno priznat iznos umanjen za kumulativnu dobit priznatu u skladu s MSFI-jem 15
- e) Nepredviđeni iznosi priznati od strane kupca u procesu poslovnog spajanja evidentiranih u skladu s MSFI-jem 3, koji se naknadno mjere po fer vrijednosti.“

Financijske obveze po amortiziranom trošku podmiruju se u iznosu njihove knjigovodstvene vrijednosti na datum dospijeca te iste nije potrebno korigirati na njihovu fer vrijednost na datum izvještavanja. Ove obveze prezentirane su u bilanci poslovnog subjekta kao dugoročne ili kratkoročne obveze, ovisno o dospijecu.³⁰

U skladu s MSFI 9, Financijske obveze po amortiziranom trošku se pri početnom priznavanju mjere po fer vrijednosti obveze koja se dodatno umanjuje za sve direktno povezane transakcijske troškove.³¹

U procesu naknadnog mjerenja financijskih obveza po amortiziranom trošku, na datum bilance potrebno je utvrditi njihov amortizirani trošak. Amortizirani trošak pojedine financijske obveze dobiva se korigiranjem početnog troška financijske obveze, koji je utvrđen na datum stjecanja obveze oduzimanjem povezanih transakcijskih troškova od fer vrijednosti financijske obveze. Korekcija navedenog iznosa provodi se na datum financijskog izvještavanja, na način da se početni trošak financijske obveze umanjuje za cjelokupni iznos otplaćene glavnice, umanjuje za amortizaciju premije ili uveća za iznos amortizacije diskonta dobivene putem metode efektivne kamatne stope te konačno umanjuje za gubitke od umanjivanja vrijednosti.³²

Iznos otplaćene glavnice odnosi se na dio nominalne vrijednosti obveze koji je poslovni subjekt otplatio tijekom obračunskog razdoblja. U slučaju kada poslovni subjekt emitira određenu financijsku obvezu po vrijednosti koja je različita od njene knjigovodstvene vrijednosti, nastaje premija ili diskont. Premija nastaje kao posljedica stjecanja financijske obveze po trošku višem od nominalne vrijednosti iste, dok diskont nastaje u slučaju kada je financijska obveza stečena po nižem trošku od nominalne vrijednosti obveze. Navedene razlike između nominalne vrijednosti financijske obveze i stvarnog troška stjecanja utječu na evidentiranje rashoda od kamata povezanih s obvezom putem amortizacije premije ili diskonta. Amortizacija premije ili

³⁰ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 42

³¹ Međunarodni standard financijskog izvještavanja 9 – Financijski instrumenti, točka 5.1.1.

³² Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 56

diskonta obavlja se pomoću metode efektivne kamatne stope, čime se budući novčani tokovi povezani s plaćanjem glavnice i kamata svode na sadašnju vrijednost. Amortizacijom premije utječe se na smanjenje rashoda od kamata povezanih s financijskom obvezom, dok amortizacija diskonta ima obrnut učinak te uzrokuje povećanje povezanih rashoda od kamata. Posljednja korektivna stavka odnosi se na potencijalno umanjene vrijednosti financijske obveze. Navedeni gubitak od umanjenja vrijednosti financijske obveze oduzima se od početnog troška obveze te se evidentira kao u prihod u računu dobiti i gubitka poslovnog subjekta.³³

3.1.2. Financijske obveze po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka

Obzirom da se financijske obveze u pravilu klasificiraju u kategoriju financijskih obveza po amortiziranom trošku, poslovni subjekt može odrediti da se određena financijska obveza mjeri po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka ukoliko je na taj način obveza vjerodostojnije iskazana, odnosno subjekt:³⁴

- a) „Značajno time umanjuje ili u potpunosti otklanja računovodstvenu neusklađenost pri mjerenju i priznavanju, odnosno omogućuje jednostavnije mjerenje
- b) Upravlja skupinom financijskih obveza te procjenjuje njihovu učinkovitost na temelju fer vrijednosti u skladu s pravilima upravljanja rizicima ili strategijom ulaganja te se informacije prosljeđuju interno rukovodećem osoblju poslovnog subjekta“

Financijske obveze po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka predstavljaju kratkoročne obveze kojima poslovni subjekt namjerava trgovati na financijskom tržištu te ostvariti određene prihode na promjeni cijene obveze.³⁵

„U ovu kategoriju uključene su derivativne obveze koje ne predstavljaju instrumente zaštite, financijske obveze nastale kao posljedica namjere reotkupa u kratkom roku i financijske obveze koje predstavljaju dio portfelja financijskih instrumenata kojima se zajednički upravlja te za koje se jasno zauzela pozicija s namjerom ostvarivanja profita u kratkom roku.“³⁶

³³ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 56-57

³⁴ Mrša, J. (2014) Financijske obveze i obveze prema kreditima u MSFI-ju 9, Računovodstvo, revizija i financije, br. 11, str. 156

³⁵ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 56-57

³⁶ Križan, A. (2017) MSFI 9: Financijski instrumenti - zahtjevi klasifikacije i mjerenja. Računovodstvo i financije, god. LXIII, broj 3, str. 25

Za financijskim obveze klasificirane u ovu kategoriju, prema MSFI-u 9, dobiti ili gubici povezani s promjenama u vlastitom kreditnom riziku subjekta se u pravilu priznaju u sklopu ostale sveobuhvatne dobiti, dok se ostatak priznaje unutar računa dobiti i gubitka.³⁷

Navedeno se odnosi isključivo na financijske obveze koje su dobrovoljno klasificirane kao financijske obveze po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka od strane poslovnog subjekta.³⁸

3.2. Obveznice kao instrument financiranja poslovanja

Poslovni subjekt provodi emisiju financijskih instrumenata s ciljem prikupljanja novčanih sredstava potrebnih za financiranje svojih redovnih poslovnih aktivnosti te razvoja poslovanja. Poslovni subjekt se u procesu financiranja poslovanja može odlučiti za prikupljanje sredstava iz vlastitih i tuđih izvora, odnosno navedena sredstva može prikupiti emisijom vlasničkih ili dužničkih financijskih instrumenata.³⁹ Ukoliko se subjekt financira emisijom dužničkih vrijednosnih papira, obvezuje se na povrat prikupljene glavnice i plaćanje kamata na nominalnu vrijednost instrumenta te stupa u kreditni odnos s ulagateljem.⁴⁰ Najznačajniji financijski instrument ove kategorije predstavljaju obveznice.⁴¹

3.2.1. Definiranje i obilježja obveznica

„Obveznice su pisane isprave kojima se dokazuje obveza emitenta da investitoru prema unaprijed utvrđenoj dinamici isplati novčana sredstva određena u samoj obveznici.“⁴² U pravilu su to dugoročni dužnički vrijednosni papir s unaprijed definiranim rokom dospijea.⁴³ Rok dospijea za obveznice se najčešće određuje na 15 do 30 godina, te ih u pravilu izdaju velike, financijski zdrave korporacije za potrebe prikupljanja izrazito velikih iznosa kapitala ili

³⁷ EY (2015) Classification of financial instruments under IFRS 9. Dostupno na: https://www.ey.com/en_gl/ifrs-technical-resources/classification-of-financial-instruments-under-ifs-9-financial-instruments

³⁸ PwC (2017) IFRS 9, Financial Instruments: Understanding the basics. Dostupno na: <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/ifrs/publications/ifrs-9/ifrs-9-understanding-the-basics.pdf>

³⁹ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 200

⁴⁰ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 13

⁴¹ Gulín, D., Perčević, H., redaktori Hladika, M., Perčević, H. (2013) Financijsko računovodstvo: izabrane teme. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika

⁴² Orsag, S. (1997) Financiranje emisijom vrijednosnih papira. Zagreb: RIFIN, str. 248

⁴³ Gulín, D., Perčević, H., redaktori Hladika, M., Perčević, H. (2013) Financijsko računovodstvo: izabrane teme. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 353

financiranje značajnih projekata.⁴⁴ Obzirom na navedeno, emisijom obveznica cilja se prikupiti potrebni kapital od većeg broja manjih investitora.⁴⁵

U postupku definiranja obveznica, postoje tri osnovna pristupa:⁴⁶

- I. „Legalna definicija
- II. Korporacijska definicija
- III. Investitorska definicija“

Legalna definicija obveznice odnosi se na zakonsko određenje obveznica, prema kojemu obveznica predstavlja pisanu ispravu koja služi kao dokaz preuzete obveze od strane emitenta da investitoru u obveznicu, prema unaprijed utvrđenoj dinamici, isplati novčana sredstva određena u samoj obveznici. Ovom definicijom utvrđuje se obveza otplate primljenih sredstava te vlasništvo nad obveznicom. Ovisno o uvjetima koje sadrži obveznica, izdavatelj može biti obvezan vraćati primljena sredstva u više navrata ili odjednom na datum dospijeca obveznice. U oba slučaja, uz otplatu ukupnog iznosa primljene glavnice, izdavatelj će najčešće plaćati i određenu kamatu. Kada se cjelokupan iznos vraća u trenutku dospijeca obveznice, kamate se najčešće plaćaju tijekom cijelog vijeka trajanja obveze prema unaprijed utvrđenim intervalima. S druge strane, kada se glavnica otplaćuje u više navrata, kamate se plaća istovremeno s otplatom dijela glavnice u obliku anuiteta. Iako u pravilu obveznice sadrže obvezu plaćanja kamata na nominalni iznos, moguće je emitirati i obveznicu bez kamata. Što se tiče vlasništva nad obveznicom, vlasnik obveznice može biti naznačen na samoj obveznici kao konkretna pravna ili fizička osoba ili obveznica može glasiti na donosioca.⁴⁷

Dva ključna elementa od kojih se sastoji obveznica su plašt i talon obveznice. U sklopu plašta se definira financijski odnos između ugovornih strana obveznice te sadrži sve bitne podatke o samoj obveznici, o izdavatelju i vlasniku obveznice te glavnim uvjetima emisije i otplate. Talon, s druge strane, sadrži anuitetske ili kamatne kupone putem kojih se realizira naplata anuiteta i kamata. Obzirom na navedeno, obveznice s jednokratnim dospijecom kod kojih se

⁴⁴ Williams, J. R., Haka, S. F., Bettner, M. S., Carcello, J. V. (2008) Financial Accounting: 13th edition. Boston: McGraw-Hill: Irwin, str. 446-447

⁴⁵ Vuk, J., (2009) Emisija dužničkih vrijednosnih papira, Računovodstvo, revizija i financije, br. 8, str. 12

⁴⁶ Orsag, S. (1997) Financiranje emisijom vrijednosnih papira. Zagreb: RIFIN, str. 249-253

⁴⁷ Orsag, S. (1997) Financiranje emisijom vrijednosnih papira. Zagreb: RIFIN, str. 249

isplata ukupnog iznosa kamata vrši zajedno s povratom ukupne glavnice te beskamatne obveznice nemaju talon.⁴⁸

Korporacijska definicija definira obveznicu kao instrument putem kojeg poslovni subjekt prikuplja potrebna sredstva za financiranje svojih poslovnih aktivnosti. Prije same emisije, potrebno je provesti razne analitičke postupke povezane s troškovima financiranja te isplativosti financiranja putem emisije obveznica umjesto putem investicijskog kredita. U okviru ove definicije, značajan se naglasak stavlja na povezane kamate, kao fiksne naknade koje poslovnom subjektu mogu omogućiti i određene uštede, obzirom da predstavljaju odbitnu stavku od osnovice poreza na dobit.⁴⁹

Investicijska definicija fokus stavlja na prenosivost obveznica kao vrijednosnih papira. Obveznicama se prvenstveno trguje na primarnom tržištu kapitala u trenutku emisije, nakon čega ih je moguće kupovati ili prodavati na sekundarnom tržištu. Obveznice predstavljaju vrlo siguran vrijednosni papir te samim time privlače konzervativne investitore koji nisu skloni riziku. Obzirom da osiguravaju unaprijed određeni fiksni prinos, pogodne su i za subjekte orijentirane novčanom toku.⁵⁰

Kao što je vidljivo iz prethodnih definicija, obveznice karakteriziraju razna obilježja, no kao jedno od ključnih ističe se njihova vrijednost. U samoj obveznici definirana je nominalna vrijednost na koju ista glasi, a navedena vrijednost predstavlja iznos za koji se izdavatelj obvezao isplatiti investitoru u trenutku dospjeća obveznice. Temeljem nominalne vrijednosti provodi se izračun iznosa kamata koje će biti isplaćena investitoru kao naknada za uložena financijska sredstva. U pravilu, nominalna je vrijednost određena kao zaokruženi novčani iznos te je izražena u valuti tržišta na kojem su obveznice emitirane.⁵¹

Unatoč unaprijed utvrđenoj nominalnoj vrijednosti, obveznice je moguće prodati po cijeni različitoj od nominalne. Navedena kupoprodajna cijena obveznica predstavlja tržišnu vrijednost obveznice, koja se najčešće iskazuje kao postotak nominalne vrijednosti. Tržišna vrijednost obveznice ovisi o odnosu nominalne i tržišne kamatne stope na obveznice pri jednakom stupnju rizika ulaganja. Moguće su tri varijante odnosa navedenih kamatnih stopa:⁵²

⁴⁸ Orsag, S. (1997) *Financiranje emisijom vrijednosnih papira*. Zagreb: RIFIN, str. 250

⁴⁹ Orsag, S. (1997) *Financiranje emisijom vrijednosnih papira*. Zagreb: RIFIN, str. 251

⁵⁰ Orsag, S. (1997) *Financiranje emisijom vrijednosnih papira*. Zagreb: RIFIN, str. 252-253

⁵¹ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) *Računovodstvo financijskih instrumenata*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 207

⁵² Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) *Računovodstvo financijskih instrumenata*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 207-208

- 1) Nominalna i tržišna kamatna stopa su jednake
- 2) Nominalna kamatna stopa je veća od tržišne kamatne stope
- 3) Nominalna kamatna stopa je manja od tržišne kamatne stope

Navedeni slučajevi u konačnici imaju utjecaj na vrijednost po kojoj će obveznica biti emitirana. U prvoj situaciji, kada je nominalna kamatna stopa obveznice jednaka tržišnoj, tada će i nominalna vrijednost obveznice biti jednaka njenoj tržišnoj vrijednosti, što u konačnici znači da će obveznica biti emitirana po toj nominalnoj vrijednosti. S druge strane, u preostala dva slučaja kada nominalna i tržišna kamatna stopa nisu jednake, obveznica neće biti emitirana po nominalnoj vrijednosti, već uz premiju ili diskont, ovisno o situaciji.⁵³ Ukoliko je nominalna kamatna stopa obveznica viša od tržišne, potencijalni investitori su spremni platiti iznos veći od nominalne vrijednosti. Iznos koji prelazi nominalnu vrijednost obveznica naziva se premija. S druge strane, u slučaju da je nominalna kamatna stopa manja od tržišne, investitori bi očekivali da se obveznica proda ispod nominalne vrijednosti. Iznos za koji se u tom slučaju razlikuje prodajna cijena i nominalna vrijednost obveznica naziva se diskont.⁵⁴

Premija i diskont se mogu definirati kao korektivne stavke nominalne vrijednosti. Premija nastaje kada su obveznice prodane po cijeni većoj od nominalne vrijednosti obveznice. U tom slučaju izdavatelj na kraju vijeka dionice vraća investitoru manji iznos od onog za koje su obveznice bile izdane. Kako bi se tržišna vrijednost obveznice svela na nominalnu, provodi se amortizacija premije, kojom se istovremeno umanjuju i rashodi od kamata. Diskont s druge strane nastaje kada su obveznice prodane po nižoj cijeni od nominalne vrijednosti te u tom slučaju izdavatelj na datum dospeljeća obveznice vraća veći iznos od onog po kojoj su obveznice emitirane. Provođenjem amortizacije diskonta, tržišna vrijednost obveznice se svodi na nominalnu što u konačnici utječe na povećanje rashoda od kamata.⁵⁵

⁵³ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 208

⁵⁴ Joyner, D. T. (2018). How To Record Journal Entries Correctly For Bonds Issued At A Discount Or A Premium? Hint: Follow The Money. American Journal of Business Education (AJBE), Volume 11 (Number 4), (str. 71–86). Dostupno na: <https://clutejournals.com/index.php/AJBE/article/view/10214/10286>

⁵⁵ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 209

3.2.2. Klasifikacija obveznica

Postoje razni kriteriji prema kojima je moguće razvrstati obveznice u različite kategorije, od kojih se ističu sljedeći:⁵⁶

- A. Model novčanih tokova
 - i. Kuponske obveznice
 - ii. Obveznice bez kupona
 - iii. Anuitetske obveznice
- B. Emitent obveznice
 - i. Državne obveznice
 - ii. Municipalne obveznice
 - iii. Korporacijske obveznice
- C. Način registracije imatelja
 - i. Obveznice na donositelja
 - ii. Obveznice na ime
- D. Karakter ugovorene naknade
 - i. Obveznice s fiksnom kamatnom stopom
 - ii. Obveznice bez kamatne stope
 - iii. Obveznice s varijabilnim kamatama
- E. Način osiguranja
 - i. Osigurane obveznice
 - ii. Neosigurane obveznice
- F. Opcije koje obveznice mogu nositi
 - i. Iskupljive obveznice
 - ii. Opozive obveznice
 - iii. Konvertibilne obveznice
 - iv. Obveznice s punomoćima

U slučaju kada se obveznice klasificiraju prema modelu novčanih tokova, razlikujemo kuponske, anuitetske te obveznice bez kupona. Kuponske obveznice predstavljaju obveznice s jednokratnim dospijecom, obzirom da se ukupna nominalna vrijednost obveznice isplaćuje vlasniku odjednom u trenutku dospijeca, odnosno na kraju ugovorenog roka. Kod takve vrste

⁵⁶ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 204

obveznica, kamate se s druge strane isplaćuju periodično u istim iznosima, najčešće na godišnjoj, polugodišnjoj ili kvartalnoj razini.⁵⁷ Obveznice bez kupona predstavljaju specifičnu varijantu obveznica s jednokratnim dospijecem jer ne sadrže pravo na isplatu kamate vlasniku obveznice.⁵⁸ Obzirom na navedeno, obveznice bez kupona najčešće se prodaju uz diskont, koji predstavlja dodatnu vrijednost za imatelju na investirana sredstva umjesto isplate kamata. Ukoliko se obveznica amortizira u jednakim iznosima, radi se o anuitetskim obveznicama. Anuitet predstavlja dio glavnice kojom se otplaćuje nominalna vrijednost obveznice uvećan za ugovoreni iznos kamate.⁵⁹ Iako je iznos anuiteta jednak tijekom svake isplate, njegova struktura se konstantno mijenja pošto se kamate postepeno smanjuju, obzirom da se obračunavaju na sve manji preostali dug, dok se dio otplatne glavnice povećava.⁶⁰

U klasifikaciji prema izdavatelju, obveznice se dijele na državne, municipalne i korporacijske.⁶¹ Državne obveznice predstavljaju obveznice emitirane od strane vlade ili određenog državnog organa. Obzirom da je povrat uložениh sredstava zajamčen državnim proračunom, ovaj tip obveznice predstavlja najsigurniju varijantu obveznica, odnosno državne obveznice nose minimalni kreditni rizik.⁶² Obzirom na nižu razinu rizika, ova vrsta obveznica vlasniku nosi i najniže prinose.⁶³ Obveznice koje izdaju pojedine županije, odnosno lokalne vlasti države, nazivaju se municipalne obveznice. Primarna svrha emisije ovih obveznica odnosi se na financiranje izgradnje lokalne infrastrukture.⁶⁴ Korporacijske obveznice predstavljaju obveznice emitirane od strane određenog trgovačkog društva te predstavlja najrizičniju vrstu u ovoj kategoriji, pošto povrat sredstava ne jamči država.⁶⁵

Obzirom na naznaku imatelja, obveznice mogu glasiti na donositelja ili na ime. U današnje vrijeme obveznice u pravilu glase na ime pošto su najvećim dijelom emitirane u elektroničkom obliku.⁶⁶

⁵⁷ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 204

⁵⁸ Orsag, S. (1997) Financiranje emisijom vrijednosnih papira. Zagreb: RIFIN, str. 296

⁵⁹ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 204

⁶⁰ Orsag, S. (1997) Financiranje emisijom vrijednosnih papira. Zagreb: RIFIN, str. 296

⁶¹ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 204

⁶² Tomić, B. (2016) Financijski instrumenti i izvedenice. Zagreb: Visoko učilište Efectus, str. 82

⁶³ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 204

⁶⁴ Tomić, B. (2016) Financijski instrumenti i izvedenice. Zagreb: Visoko učilište Efectus, str. 82

⁶⁵ Tomić, B. (2016) Financijski instrumenti i izvedenice. Zagreb: Visoko učilište Efectus, str. 83

⁶⁶ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 205

Prema karakteru naknade, obveznice je moguće podijeliti na obveznice s fiksnom kamatnom stopom, obveznice bez kamatne stope te obveznice s varijabilnim kamatama. Kod obveznica s fiksnom kamatnom stopom kamate se obračunavaju po fiksnoj stopi utvrđenoj u samoj obveznici na temelju nominalnog iznosa. S druge strane, kod obveznica s varijabilnom kamatom, tijekom perioda trajanja obveznice iznos kamata se mijenja. Razlikujemo dvije vrste obveznica s varijabilnom kamatom: obveznice s fluktuirajućom kamatnom stopom i obveznice s pravom participacije u zaradama emitenta. U slučaju obveznica s fluktuirajućom kamatnom stopom, kamatna stopa varira s obzirom da je vezana uz kretanje određene tržišne kamatne stope. Kod obveznica s pravom participacije u zaradama emitenta dodatno razlikujemo dvije vrste obveznica: participativne i dohodovne obveznice. Participativne obveznice karakterizira niska fiksna kamatna stopa te pravo na participaciju u dobiti emitenta koje pruža vlasniku obveznice. Dohodovne obveznice omogućuju vlasniku pravo na isplatu kamata u slučaju da emitent ostvari pozitivan poslovni rezultat te ukoliko se isplata kamata izgleda.⁶⁷

Prema osiguranju, razlikujemo osigurane i neosigurane obveznice. Osigurane obveznice predstavljaju obveznice koje pružaju vlasnicima osiguranje isplata po obveznici putem određene druge vrste imovine. Ovisno o imovini korištenoj za osiguranje isplate, postoje sljedeće vrste osiguranih obveznica:⁶⁸

- Hipotekarne obveznice
- Obveznice na zalog opreme
- Obveznice s nusjamstvom

Kod hipotekarnih obveznica, tražbina vlasnika obveznice osigurana je hipotekom na određenu realnu imovinu izdavatelja. Ukoliko u trenutku dospijea izdavatelj nije sposoban podmiriti tražbine povezane s hipotekarnom obveznicom, navedena obveza podmiruje se prodajom imovine pod hipotekom. Hipotekarne obveznice moguće je dalje klasificirati prema sljedećim kriterijima:⁶⁹

A. Redosljed emisije

- i. Prve-hipotekarne obveznice
- ii. Druge-hipotekarne obveznice

⁶⁷ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 205

⁶⁸ Orsag, S. (1997) Financiranje emisijom vrijednosnih papira. Zagreb: RIFIN, str. 296-297

⁶⁹ Orsag, S. (1997) Financiranje emisijom vrijednosnih papira. Zagreb: RIFIN, str. 297-299

B. Pravo izdavatelja na emisiju novih obveznica s hipotekom iste imovine

- i. Obveznice sa zatvorenim hipotekom
- ii. Obveznice s otvorenim hipotekom
- iii. Obveznice s ograničenom otvorenim hipotekom

Obzirom na redoslijed emisije, razlikujemo prve i druge hipotekarne obveznice. Prve-hipotekarne obveznice pružaju pravo prvenstva imateljima na ostatak likvidacijske mase imovine pod hipotekom u slučaju stečaja izdavatelja. Obzirom na navedeno, druge-hipotekarne obveznice u pravilu nose više kamatne stope zbog većeg stupnja rizika. Prema kriteriju prava dodatne emisije na istu imovinu pod hipotekom, hipotekarne obveznice dijele se na obveznice sa zatvorenim, obveznice s otvorenim i obveznice s ograničeno otvorenim hipotekom. U slučaju obveznica sa zatvorenim emisijom, izdavatelju je zabranjeno korištenje iste imovine za osiguravanje budućih emisija obveznica, dok je navedeno dopušteno u slučaju obveznica s otvorenim hipotekom. Obveznice s ograničeno otvorenim hipotekom predstavlja kombinaciju prethodne dvije vrste pošto dopušta emisiju novih obveznica osiguranih hipotekom nad istom imovinom, no isključivo do unaprijed utvrđenog iznosa.

Osim hipotekarnih obveznica, moguće vrste osiguranih obveznica su obveznice na zalag opreme i obveznice s nusjamstvom. Kod obveznica na zalag opreme, osiguranje isplate sredstava provodi se uz pomoć povjereničke kompanije u slučaju nabave opreme visoke vrijednosti. Povjerenička kompanija pokriva ukupnu vrijednost opreme prodavatelja te će vlasništvo nad opremom preći na kupca tek u trenutku potpune otplate tražbina iz obveznica. U slučaju obveznica s nusjamstvom, isplata je osigurana putem bankovne garancije ili garancije druge financijske institucije.⁷⁰

Neosigurane obveznice, s druge strane, ne pružaju nikakvo osiguranje vlasniku naplate potraživanja povezanih s obveznicom te se u tom slučaju vlasnik oslanja isključivo na financijsku stabilnost i profitabilnost izdavatelja.⁷¹

Prema opcijama koje mogu biti sadržane u obveznicama, razlikujemo iskupljive, opozive, konvertibilne te one s punomoćima. Kod iskupljivih obveznica, vlasnik obveznice može iskupiti obveznicu prije samog dospijeca u skladu s određenim uvjetima. U slučaju opozivih obveznica, pravo ranijeg iskupa obveznica ima emitent, koji ih može opozvati tek nakon prolaska datuma važenja navedene opcije. Cijena po kojoj će obveznice biti opozvane najčešće

⁷⁰ Orsag, S. (1997) *Financiranje emisijom vrijednosnih papira*. Zagreb: RIFIN, str. 299-300

⁷¹ Orsag, S. (1997) *Financiranje emisijom vrijednosnih papira*. Zagreb: RIFIN, str. 300

je viša od nominalne vrijednosti. Konvertibilne obveznice sadrže pravo konverzije u druge oblike vrijednosnih papira, najčešće obične dionice emitenta. Kod obveznica s punomoćima, vlasniku je omogućena kupnja običnih dionica emitenta prema ranije određenoj cijeni.⁷²

3.2.3. Prednosti i nedostaci financiranja poslovanja emisijom obveznica

Kao što je ranije navedeno, poslovni subjekt za potrebe financiranja redovnog poslovanja ili poslovnog razvoj finansijska sredstva može pribaviti iz vlastitih i tuđih izvora, odnosno, u slučaju finansijskih instrumenata, emisijom vlasničkih ili dužničkih finansijskih instrumenata. Kao osnovni i najvažniji predstavnici ovih kategorija ističu se dionice i obveznice te obje vrste vrijednosnih papira nose određene prednosti i nedostatke za izdavatelja.

Kao jedna od glavnih prednosti obveznica u odnosu na dionice povezana je s utjecajem na vlasničku strukturu poslovnog subjekta. Pošto obveznice predstavljaju dužnički vrijednosni papir, njihovi vlasnici ne ostvaruju pravo glasa te pravo na potraživanje dijela neto imovine izdavatelja te samim time vlasnička struktura društva ostaje nepromijenjena. Sljedeće prednost obveznica vezana je uz naknade isplaćene na obveznice. Izdavatelj obveznice je u pravilu dužan vlasniku isplatiti određenu kamatu obračunatu na nominalnu vrijednost obveznice. Iznos tih kamata porezno je priznat rashod te time umanjuje porezni teret na poslovni rezultat društva. Također, za razliku od dionica, obveznice ne pružaju vlasniku pravo udjela u ostvarenom poslovnom rezultatu društva, koji bi moguće bio veći od dijela dobiti koje je društvo dužno isplatiti za kamate na obveznice.⁷³

Međutim, postoje i razni nedostaci emisije obveznica kao sredstvo financiranja društva. Kao jedno od osnovnih nedostataka mogu se izdvojiti uvjeti koje je potrebno zadovoljiti prije emisije obveznica. Kako bi društvo uspješno prikupilo sredstvo emisijom obveznica, potrebno je da bude izrazito finansijski stabilno te u mogućnosti pružiti određeno osiguranje vlasnicima obveznica. Finansijska stabilnost također je značajna obzirom da je izdavatelj obvezan platiti kamate u trenutku dospelja obveze, neovisno o ostvarenom poslovnom rezultatu. Obveznice kao dužnički instrument, za razliku od dionica, imaju fiksnu obvezu vraćanja primljenih sredstava, odnosno unaprijed su utvrđeni datumi dospelja obveznica i kamata. U slučaju da

⁷² Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo finansijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i finansijskih djelatnika, str. 206

⁷³ Gulin, D., Perčević, H., redaktori Hladika, M., Perčević, H. (2013) Finansijsko računovodstvo: izabrane teme. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i finansijskih djelatnika, str. 377

emitent nije u mogućnosti podmiriti obvezu iz obveznice, vjerovnik ima pravo pripojiti izdavatelja obveznice, odnosno preuzeti kontrolu nad poslovnim subjektom.⁷⁴

3.2.4. Računovodstveni tretman emisije obveznica

Obveznice za njihovog emitenta predstavljaju financijsku obvezu, odnosno kao protu stavka financijskih sredstava ostvarenih prodajom obveznice, emitent u svojim financijskim izvještajima evidentira dugoročnu obvezu za izdane obveznice. Obveza za izdane obveznice prezentira se u pasivi bilance poslovnog subjekta prema ukupnoj nominalnoj vrijednosti izdanih obveznica. U slučaju prodaje obveznica po cijeni različitoj od nominalne vrijednosti, odnosno kod prodaje uz premiju ili diskont, navedene korektivne stavke evidentiraju se zasebno.⁷⁵ Također, tijekom emisije obveznica nastaju razni transakcijski troškovi povezani sa samom emisijom, kao npr., troškovi registracije obveznice, troškovi marketinga, troškovi savjetovanja i sl. Obzirom da se financijske obveze u pravilu klasificiraju u kategoriju financijskih obveza po amortiziranom trošku, transakcijski troškovi nastali tijekom emisije obveznica oduzimaju se od fer vrijednosti kako bi se utvrdio iznos prema kojem će se obveznice početno priznati u financijskim izvještajima poslovnog subjekta.⁷⁶

U procesu računovodstvene evidencije obveznica mogu se izdvojiti tri ključne faze sa specifičnim računovodstvenim tretmanom:

- I. Računovodstveni tretman emisije obveznica
- II. Računovodstveni tretman amortizacije obveznica
- III. Računovodstveni tretman opoziva i otkupa obveznica

Navedene faze računovodstvenog tretmana obveznica biti će prikazane u sklopu pojednostavljenih primjera, temeljenih na hipotetskom poslovnom subjektu, kako bi se analizirao njihov utjecaj na pozicije bilance i računa dobiti i gubitka. Računovodstveni tretman obveznica primarno ovisi o vrijednosti po kojoj su obveznice prodane. Kao što je ranije istaknuto, obveznice mogu biti emitirane po vrijednosti većoj, manjoj ili jednakoj nominalnoj. U sljedećim će primjerima biti prikazan tretman u sve tri mogućnosti.

Primjer 1. Računovodstveni tretman obveznica izdanih po nominalnoj vrijednosti

⁷⁴ Gulin, D., Perčević, H., redaktori Hladika, M., Perčević, H. (2013) Financijsko računovodstvo: izabrane teme. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 377

⁷⁵ Gulin, D., Perčević, H., redaktori Hladika, M., Perčević, H. (2013) Financijsko računovodstvo: izabrane teme. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 380

⁷⁶ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 212

Društvo XY d.d. na datum 1.1.2022. godine izdalo je 200 obveznica nominalne vrijednosti 1.500 HRK po obveznici uz godišnju kamatnu stopu od 10%, na period od 4 godine. Obveznice su prodane po cijeni jednakoj nominalnoj vrijednosti, a kamate se isplaćuju na polugodišnjoj razini. Obveznice sadrže opciju opoziva koju je moguće iskoristiti od dana 1.1.2024. godine po cijeni od 104% nominalne vrijednosti obveznica.

Obveznice za njihovog emitenta predstavljaju financijsku obvezu, odnosno kao protu stavka financijskih sredstava ostvarenih prodajom obveznice, emitent u svojim financijskim izvještajima evidentira dugoročnu obvezu za izdane obveznice. Obveza za izdane obveznice evidentira se u pasivi bilance poslovnog subjekta prema ukupnoj nominalnoj vrijednosti izdanih obveznica. Ukupna nominalna vrijednost dobiva se kao umnožak ukupnog broja emitiranih obveznica s njihovom pojedinačnom nominalnom vrijednosti, koja u ovom primjeru iznosi 300.000 HRK. Sljedeće se navedeni iznos evidentira u poslovnim knjigama subjekta. Navedeni proces započinje evidencijom dobivene nominalne vrijednosti na kontima izvanbilančne evidencije.

Slika 1 Knjiženje nominalne vrijednosti u izvanbilančnoj evidenciji

Aktivna izvanbilančna evidencija	Pasivna izvanbilančna evidencija
(1) 300.000	300.000 (1)

Izdavatelj sljedeće evidentira novčana sredstva ostvarena prodajom obveznica na svom žiroračunu te kao protu stavku evidentira dugoročnu obvezu koju je preuzeo emisijom obveznica.

Slika 2 Knjiženje primljenih novčanih sredstava i nastale obveze

Žiroračun	Obveza za izdane obveznice
(2) 300.000	300.000 (2)

Nakon što je proces emisije obveznica završio, slijedi proces amortizacije obveznica, odnosno proces otplate glavnice i kamata povezanih s izdanim obveznicama. Kao što je ranije navedeno, postoje različite vrste obveznica ovisno o modelu novčanog toka kojeg ostvaruju imatelji.

Navedena klasifikacija obveznica u suštini predstavlja različite sustave otplate, odnosno amortizacije obveznica. Postoje dva osnovna sustava otplate obveznica, a to su jednokratni i višekratni sustav amortizacije. U slučaju obveznica s jednokratnim sustavom otplate, ukupan iznos glavnice vraća se investitoru odjednom na datum dospijeća obveznice, dok se kamate obračunavaju i isplaćuju u jednakim iznosima prema unaprijed utvrđenoj dinamici tijekom cijelog vijeka trajanja obveznice, najčešće na godišnjoj, polugodišnjoj ili kvartalnoj razini. S druge strane, u slučaju obveznica s višekratnim sustavom amortizacija, otplata se vrši u obliku anuiteta, odnosno dijela glavnice uvećanog za iznos kamate. Anuiteti se tijekom cijelog perioda isplaćuju u jednakim iznosima, no udio kamata u pojedinom anuitetu s vremenom opada, dok udio glavnice raste.⁷⁷ Iz navedenog je vidljivo kako će sustav amortizacije utjecati na iznos obračunatih i isplaćenih kamata tijekom perioda otplate. Kod sustava jednokratne otplate, iznos otplaćenih kamata biti će jednak prilikom svake isplate dok će se u slučaju sustava višekratne otplate iznos kamata postepeno smanjivati.⁷⁸

Neovisno o sustavu amortizacije obveznica, u procesu obračuna kamata, izdavatelj knjiži rashode od kamata te obvezu za kamate. U trenutku isplate iznosa kamata vlasniku obveznica dolazi do smanjenja novčanih sredstava na žiroračunu s istovremenim smanjenjem obveza za kamate na izdane obveznice.

U ovom primjeru, kamate se obračunavaju i isplaćuju polugodišnje, po stopi od 10% te će u nastavku biti prikazane situacije kada se obveznica otplaćuje prema jednokratnom i prema višekratnom sustavu.

a) Jednokratni sustav otplate obveznica

U ovom primjeru, ukoliko se obveznice amortiziraju jednokratno, iznos kamata će biti jednak u svim periodima te se računa na sljedeći način:

$$300.000 \text{ HRK} * 10\% * 1/2 = 15.000 \text{ HRK.}$$

Na Slici 3 prikazano je knjiženje obračuna i otplate kamata u prvoj godini.

⁷⁷ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 217-218

⁷⁸ Gulin, D., Orsag, S. (1991) Financiranje poslovanja emisijom obveznica i njihovo računovodstveno praćenje. Zagreb: Progres, str. 19

Slika 3 Knjiženje obračuna i isplate kamata kod jednokratnog sustava otplate

Žiroračun		Rashodi od kamata		Obveze za kamate na obveznice	
(2) 300.000	15.000 (4)	(3) 15.000		(4) 15.000	15.000 (3)
	15.000 (6)	(5) 15.000		(6) 15.000	15.000 (5)

b) Višekratni sustav otplate obveznica

U slučaju da se obveznice amortiziraju putem višekratnog sustava, potrebno je izračunati iznos anuiteta. Anuitet se računa prema formuli:⁷⁹

$$A = N + \frac{k}{1 - (1 + k)^{-T}}$$

A – anuitet

N – nominalna vrijednost obveznice

k – kamatna stopa

T – vrijeme do dospijea obveznice

Prema navedenoj formuli, u ovom primjeru polugodišnji anuitet iznosi:

$$300.000 + (0,1 * \frac{1}{2}) / \left(1 - \left(1 + 0,1 * \frac{1}{2}\right)^{-(4*2)}\right) = 46.417 \text{ HRK}$$

Kamate se obračunavaju jednako kao u situaciji s jednokratnom otplatom. Razlika između navedenih slučajeva vidljiva je u iznosu isplaćenih kamata u svakom pojedinom obračunskom razdoblju.

U slučaju jednokratne otplate, kamata se konzistentno isplaćuje u fiksnom iznosu, obzirom da se obračunava na temelju knjigovodstvene vrijednosti obveznice koja ostaje nepromijenjena tijekom cijelog vijeka otplate obveznice. S druge strane, kod sustava višekratne otplate, svakom isplatom anuiteta umanjuje se i knjigovodstvena vrijednost obveznica te samim time i iznos kamate isplaćene u sljedećem obračunskom razdoblju. U skladu s tim, otplatni plan ovih obveznica prikazan je u sljedećoj tablici.

⁷⁹ Orsag, S. (1997) Financiranje emisijom vrijednosnih papira. Zagreb: RIFIN, str. 300

Tablica 1 Otplatni plan obveznice

Datum obračuna	Anuitet	Rashodi od kamata	Otplatna kvota	Nominalna vrijednost obveznica	Kumulativ otplatnih kvota	Knjigovodstvena vrijednost obveznica
1.1.2022.	0	0	0	300.000	0	300.000
30.6.2022.	46.417	15.000	31.417	300.000	31.417	268.583
31.12.2022.	46.417	13.429	32.987	300.000	64.404	235.596
30.6.2023.	46.417	11.780	34.637	300.000	99.041	200.959
31.12.2023.	46.417	10.048	36.369	300.000	135.409	164.591
30.6.2024.	46.417	8.230	38.187	300.000	173.596	126.404
31.12.2024.	46.417	6.320	40.096	300.000	213.693	86.307
30.6.2025.	46.417	4.315	42.101	300.000	255.794	44.206
31.12.2025.	46.417	2.210	44.206	300.000	300.000	0

U ovom bi se slučaju amortizacija obveznica u prvoj godini evidentirala na sljedeći način:

Slika 4 Knjiženje amortizacije obveznica kod višekratnog sustava otplate

Žiroračun		Rashodi od kamata		Obveze za izdane obveznice	
(2) 300.000	46.417 (3)	(3) 15.000		(3) 31.417	300.000 (2)
	46.417 (4)	(4) 13.429		(4) 32.987	

Konačno, na kraju obračunskog razdoblja zatvaraju se konta izvanbilančne evidencije.

Slika 5 Zatvaranje konta izvanbilančne evidencije

Aktivna izvanbilančna evidencija		Pasivna izvanbilančna evidencija	
(1) 300.000	300.000 (7)	(7) 300.000	300.000 (1)

Obveznice se kao i ostale financijske obveze, u pravilu klasificiraju u kategoriju financijskih obveza po amortiziranom trošku, što nalaže da će ukupan iznos obveze biti podmiren na datum dospijeca, što u ovom primjeru predstavlja dan 31.12.2025. godine. U slučaju jednokratne otplate, na navedeni datum će izdavatelj obveznice vlasniku vratiti ukupan iznos posuđene glavnice, odnosno 300.000 HRK, koji će istovremeno isknjižiti s konta obveze za izdane obveznice.

Slika 6 Knjiženje amortizacije obveznice u posljednjoj godini - jednokratni sustav otplate

Žiroračun		Obveze za izdane obveznice	
s^0X	15.000 (2)	(6) 300.000	300.000 s^0
	15.000 (4)		
	300.000 (6)		

Rashodi od kamata		Obveze za kamate na obveznice	
(1) 15.000		(2) 15.000	15.000 (1)
(3) 15.000		(4) 15.000	15.000 (3)

S druge strane, u slučaju višekratnog sustava otplate, izdavatelj će u potpunosti podmiriti preostali dio obveze za izdane dionice otplatom posljednjeg anuiteta na datum dospijea.

Slika 7 Knjiženje amortizacije obveznice u posljednjoj godini - višekratni sustav otplate

Žiroračun		Rashodi od kamata		Obveze za izdane obveznice	
s^0X	46.417 (1)	(1) 4.315		(1) 42.101	86.307 s^0
	46.417 (2)	(2) 2.210		(2) 44.206	

U oba slučaja, društvo je otplaćivalo obvezu za izdane obveznice do unaprijed utvrđenog datuma dospijea. Iako se obveznice u pravilu otplaćuju do dospijea, u slučaju opozivih obveznica, izdavatelju je dano pravo opoziva obveznica u periodu prije ugovorenog datuma dospijea, prema unaprijed utvrđenoj cijeni. Obzirom da se radi o ranijem podmirenju obveze, ugovorena cijena otkupa je najčešće veća od nominalne vrijednosti obveznica.

U ovom primjeru, u slučaju da je društvo iskoristilo opciju te opozvalo i otkupilo obveznice na 1.1.2024. godine po cijeni od 104% nominalne vrijednosti, društvo bi ostvarilo gubitak od 12.000 HRK.

Slika 8 Knjiženje opoziva i otkupa obveznica izdanih po nominalnoj vrijednosti

Žiroračun		Obveze za izdane obveznice		Gubitak od otkupa obveznica	
s^0X	312.000 (1)	(6) 300.000	300.000 s^0	(1) 12.000	

Primjer 2. Računovodstveni tretman obveznica izdanih uz premiju

Društvo XY d.d. na datum 1.1.2022. godine izdalo je 200 obveznica nominalne vrijednosti 1.500 HRK po obveznici uz godišnju kamatnu stopu od 10%, na period od 4 godine. Tržišna kamatna stopa iznosi 8,79226%, a kamate se isplaćuju na polugodišnjoj razini. Obveznice sadrže opciju opoziva koju je moguće iskoristiti od dana 1.1.2024. godine po cijeni od 106% nominalne vrijednosti obveznica.

Kao što je ranije navedeno, u slučaju kada je nominalna kamatna stopa veća od tržišne, obveznice se izdaju uz premiju. Iznos premije računa se oduzimanjem nominalne vrijednosti obveznice od njezine sadašnje vrijednosti. Nominalna vrijednost naznačena je na samoj obveznici, a sadašnju vrijednost moguće je izračunati prema sljedećoj formuli:⁸⁰

$$W = I \frac{1 - (1 + k)^{-T}}{k} + N(1 + k)^{-T}$$

W – sadašnja vrijednost obveznice

I – kamata

k – kamatna stopa

N – nominalna vrijednost obveznice

T – vrijeme do dospijeca obveznice

Kada se uvrste zadane veličine u navedenu formulu, dobiva se sadašnja vrijednost obveznice u iznosu:

$$W = 15.000 \frac{1 - (1 + 0,0879226 * 1/2)^{-(4*2)}}{0,0879226 * 1/2} + 300.000 * (1 + 0,0879226 * 1/2)^{-(4*2)} = 312.000 \text{ HRK}$$

Iz dobivenog rezultata vidljivo je kako premija ostvarena izdavanjem obveznica iznosi 12.000 HRK, odnosno da su obveznice prodane po cijeni jednakoj 104% nominalne vrijednosti.

Kao što je slučaj kod emisije obveznica po nominalnoj vrijednosti, proces evidencije započinje knjiženjem nominalne vrijednosti obveznica na kontima izvanbilančne evidencije.

U slučaju emisije i prodaje obveznica uz premiju, izdavatelj na konto obveze za izdane obveznice knjiži nominalnu vrijednost obveznica, dok na zaseban konto obveze za ostvarenu premiju na obveznicu. Na kontu žiroračuna knjiži ukupan iznos primljenih novčanih sredstava, odnosno nominalnu vrijednost obveznica uvećanu za premiju.

⁸⁰ Orsag, S. (1997) *Financiranje emisijom vrijednosnih papira*. Zagreb: RIFIN, str. 260

Slika 9 Knjiženje emisije obveznica izdanih uz premiju

Aktivna izvanbilančna evidencija	Pasivna izvanbilančna evidencija	Žiroračun
(1) 300.000	300.000 (1)	(2) 312.000
Obveze za izdane obveznice	Premija	
300.000 (2)	12.000 (2)	

Značajna razlika kod obveznica emitiranih uz premiju ili diskont u odnosu na obveznice emitirane po nominalnoj vrijednosti vidljiva je i u procesu amortizacije obveznica. Obzirom da premija i diskont predstavljaju korektivne stavke nominalne vrijednosti kamata, potrebno ih je amortizirati istovremeno s amortizacijom samih obveznica.⁸¹ Premija ostvarena na prodane obveznice predstavlja umanjene troškove posudbe pošto izdavatelj po dospijeću obveznica vraća manji iznos od onog koji je originalno primio.⁸² Obzirom na navedeno, amortizacijom premije na izdane obveznice dolazi do smanjenja rashoda od kamata.⁸³

Amortizacija premije ili diskonta ostvarenih emisijom obveznica moguće je provesti putem sljedećih metoda:⁸⁴

- 1) Linearna metoda
- 2) Metoda efektivnih kamata

Kod linearne metode, premija i diskont se tijekom cijelog perioda otplate obveznica amortiziraju u jednakim iznosima. U slučaju premije na obveznice, rashodi od kamata se jednoliko umanjuju do datuma dospijeća. S druge strane, kod primjene metode efektivnih

⁸¹ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 222

⁸² Williams, J. R., Haka, S. F., Bettner, M. S., Carcello, J. V. (2008) Financial Accounting: 13th edition. Boston: McGraw-Hill: Irwin, str. 454

⁸³ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 222

⁸⁴ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 222

kamata, premija i diskont neravnomjerno se amortiziraju, što u slučaju amortizacije premije dovodi do postupnog smanjenja rashoda od kamata.⁸⁵

a) Linearna metoda

U slučaju da izdavatelj primjenjuje linearnu metodu amortizacije, iznos premije koji se amortizira bio bi jednak u svakom obračunskom razdoblju te bi iznosio:

$$\text{Premija/broj obračunskih razdoblja} = 12.000 / (4 * 2) = 1.500 \text{ HRK}$$

Rashodi od kamata također bi se evidentirali u jednakim iznosima te bi se dobili oduzimanjem dijela premije koji se u tom razdoblju amortizira od novčanih izdataka za kamate. Novčani izdaci za kamate računaju se kao u Primjeru 1. te iznose 15.000. U skladu s tim, konačni rashodi od kamata iznose: $15.000 - 1.500 = 13.500 \text{ HRK}$.

Obzirom da se knjigovodstvena vrijednost obveznica računa kao zbroj nominalne vrijednosti i povezane premije (diskonta), amortizacijom premije postepeno se umanjuje knjigovodstvena vrijednost, odnosno postepeno se izjednačava s nominalnom.

Slika 10 Knjiženje amortizacije premije u prvoj godini – linearna metoda

Aktivna izvanbilančna evidencija (1) 300.000 300.000 (7)	Pasivna izvanbilančna evidencija (7) 300.000 300.000 (1)	Žiroračun (2) 312.000 15.000 (4) 15.000 (6)
Obveze za izdane obveznice 300.000 (2)	Premija (3) 1.500 12.000 (2) (5) 1.500	Obveze za kamate na obveznice (4) 15.000 15.000 (3) (6) 15.000 15.000 (5)
Rashodi od kamata (3) 13.500 (5) 13.500		

Obzirom da se u slučaju primjene linearne metode, premija amortizira u jednakim iznosima, te se samim time i kamate otplaćuju jednolično u svakom razdoblju, knjiženja amortizacije

⁸⁵ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 223

obveznica istovjetna su u narednim razdobljima, izuzev posljednje godine, kada dospijevaju obveznice.

Slika 11 Knjiženje amortizacije premije u posljednjoj godini - linearna metoda

Obveze za izdane obveznice		Premija		Žiroračun	
(5) 300.000	300.000 s^0	(1) 1.500	3.000 s^0	$s^0 X$	15.000 (2)
		(3) 1.500			15.000 (4)
					300.000 (5)

Obveze za kamate na		Rashodi od kamata	
(2) 15.000	15.000 (1)	(1) 13.500	
(4) 15.000	15.000 (3)	(3) 13.500	

b) Metoda efektivnih kamata

Ukoliko poslovni subjekt primjenjuje metodu efektivnih kamata, priprema otplatnog plana započinje izračunom kamata. Novčani izdaci za kamate računaju se primjenom nominalne kamatne stope, dok se rashodi od kamata računaju pomoću efektivne, odnosno tržišne kamatne stope. Iznos premije koji se amortizira dobiva se oduzimanjem rashoda od kamata od iznosa novčanih izdataka za kamate u istom obračunskom razdoblju. U skladu s tim, u sljedećoj je tablici prikazan plan amortizacije premije za ovo društvo.

Tablica 2 Plan amortizacije premije uz primjenu metode efektivnih kamata

Datum obračuna	Novčani izdaci za kamate	Rashodi od kamata	Iznos premije koji se amortizira	Nominalna vrijednost obveznica	Preostali iznos premije	Knjigovodstvena vrijednost obveznica
1.1.2022.	0	0	0	300.000	12.000	312.000
30.6.2022.	15.000	13.716	1.284	300.000	10.716	310.716
31.12.2022.	15.000	13.659	1.341	300.000	9.375	309.375
30.6.2023.	15.000	13.601	1.399	300.000	7.976	307.976
31.12.2023.	15.000	13.539	1.461	300.000	6.515	306.515
30.6.2024.	15.000	13.475	1.525	300.000	4.990	304.990
31.12.2024.	15.000	13.408	1.592	300.000	3.398	303.398
30.6.2025.	15.000	13.338	1.662	300.000	1.735	301.735
31.12.2025.	15.000	13.265	1.735	300.000	0	300.000

U skladu s navedenim planom, amortizacija premije u prvoj bi se godini evidentirala na sljedeći način:

Slika 12 Knjiženje amortizacije premije u prvoj godini - metoda efektivnih kamata

Aktivna izvanbilančna evidencija		Pasivna izvanbilančna evidencija		Žiroračun	
(1) 300.000	300.000 (7)	(7) 300.000	300.000 (1)	(2) 312.000	15.000 (4) 15.000 (6)
Obveze za izdane obveznice		Premija		Obveze za kamate na obveznice	
	300.000 (2)	(3) 1.284	12.000 (2)	(4) 15.000	15.000 (3)
		(5) 1.341		(6) 15.000	15.000 (5)
Rashodi od kamata					
(3) 13.716					
(5) 13.659					

U narednim godinama, evidencija promjena vezanih uz amortizaciju obveznica i premije na obveznice pratila bi utvrđeni otplatni plan. Značajna razlika u knjiženju vidljiva bi bila jedino u posljednjoj godini, odnosno u razdoblju dospjeća obveznica, kada bi društvo otplatilo glavniciu te do kraja amortiziralo povezanu premiju.

Slika 13 Knjiženje amortizacije premije u posljednjoj godini - metoda efektivne kamate

Obveze za izdane obveznice		Premija		Žiroračun	
(5) 300.000	300.000 s^0	(1) 1.662	3.398 s^0	s^0 X	15.000 (2) 15.000 (4) 300.000 (5)
		(3) 1.735			
Obveze za kamate na		Rashodi od kamata			
(2) 15.000	15.000 (1)	(1) 13.338			
(4) 15.000	15.000 (3)	(3) 13.265			

Ukoliko bi se društvo odlučilo za opciju opoziva obveznica na 1.1.2024., uz cijenu otkupa jednakoj 106% nominalne vrijednosti (318.000 HRK), ostvarilo bi gubitke od 12.000 HRK u slučaju primjene linearne metode amortizacije, odnosno 11.485 HRK u slučaju primjene metode efektivnih kamata. Na Slici 15 prikazano je knjiženje opoziva obveznica u slučaju primjene linearne metode.

Slika 14 Knjiženje opoziva i otkupa obveznica izdanih uz premiju - linearna metoda

<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th colspan="2" style="text-align: center; border-bottom: 1px solid black;">Obveze za izdane obveznice</th> </tr> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; border-bottom: 1px solid black;">(1) 300.000</td> <td style="width: 50%; border-bottom: 1px solid black;">300.000 s⁰</td> </tr> </table>	Obveze za izdane obveznice		(1) 300.000	300.000 s ⁰	<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th colspan="2" style="text-align: center; border-bottom: 1px solid black;">Premija</th> </tr> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; border-bottom: 1px solid black;">(1) 6.000</td> <td style="width: 50%; border-bottom: 1px solid black;">6.000 s⁰</td> </tr> </table>	Premija		(1) 6.000	6.000 s ⁰	<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th colspan="2" style="text-align: center; border-bottom: 1px solid black;">Žiroračun</th> </tr> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; border-bottom: 1px solid black;">s⁰ X</td> <td style="width: 50%; border-bottom: 1px solid black;">318.000 (1)</td> </tr> </table>	Žiroračun		s ⁰ X	318.000 (1)
Obveze za izdane obveznice														
(1) 300.000	300.000 s ⁰													
Premija														
(1) 6.000	6.000 s ⁰													
Žiroračun														
s ⁰ X	318.000 (1)													
<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th colspan="2" style="text-align: center; border-bottom: 1px solid black;">Gubitak od otkupa obveznica</th> </tr> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; border-bottom: 1px solid black;">(1) 12.000</td> <td style="width: 50%; border-bottom: 1px solid black;"></td> </tr> </table>			Gubitak od otkupa obveznica		(1) 12.000									
Gubitak od otkupa obveznica														
(1) 12.000														

Primjer 3. Računovodstveni tretman obveznica izdanih uz diskont

Društvo XY d.d. na datum 1.1.2022. godine izdalo je 200 obveznica nominalne vrijednosti 1.500 HRK po obveznici uz godišnju kamatnu stopu od 10%, na period od 4 godine. Tržišna kamatna stopa iznosi 11,26973%, a kamate se isplaćuju na polugodišnjoj razini. Obveznice sadrže opciju opoziva koju je moguće iskoristiti od dana 1.1.2024. godine po cijeni od 102% nominalne vrijednosti obveznica.

Obzirom da je nominalna kamatna stopa niža od tržišne, poslovni subjekt je obveznice izdao uz diskont. Za razliku od premije, iznos ukupnog diskonta dobiva se oduzimanjem sadašnje vrijednosti obveznica od nominalne. Sadašnja vrijednost obveznice dobiva se po istoj formuli kao u Primjeru 2. te u ovom primjeru iznosi:

$$W = 15.000 \frac{1 - (1 + 0,1126973 * 1/2)^{-(4*2)}}{0,1126973 * 1/2} + 300.000(1 + 0,1126973 * 1/2)^{-(4*2)} = 288.000 \text{ HRK}$$

Iz dobivenog rezultata može se zaključiti kako je društvo prodalo obveznice po vrijednosti od 96% nominalne vrijednosti, odnosno uz diskont od 12.000 HRK.

Knjiženje emisije obveznica izdanih uz diskont istovjetno je knjiženju emisije obveznica izdanih uz premiju, uz jedinu razliku vezanu uz knjiženje diskonta. Za razliku od premije, koja se knjiži na potražnoj strani kao i sama obveza za izdane obveznice, diskont se evidentira na dugovnoj strani konta obzirom da umanjuje knjigovodstvenu vrijednost obveznice.

Slika 15 Knjiženje emisije obveznica izdanih uz diskont

<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th colspan="2" style="text-align: center; border-bottom: 1px solid black;">Aktivna izvanbilančna evidencija</th> </tr> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; padding: 5px;">(1) 300.000</td> <td style="width: 50%; padding: 5px;"></td> </tr> </table>	Aktivna izvanbilančna evidencija		(1) 300.000		<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th colspan="2" style="text-align: center; border-bottom: 1px solid black;">Pasivna izvanbilančna evidencija</th> </tr> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; padding: 5px;"></td> <td style="width: 50%; padding: 5px;">300.000 (1)</td> </tr> </table>	Pasivna izvanbilančna evidencija			300.000 (1)	<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th colspan="2" style="text-align: center; border-bottom: 1px solid black;">Žiroračun</th> </tr> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; padding: 5px;">(2) 288.000</td> <td style="width: 50%; padding: 5px;"></td> </tr> </table>	Žiroračun		(2) 288.000	
Aktivna izvanbilančna evidencija														
(1) 300.000														
Pasivna izvanbilančna evidencija														
	300.000 (1)													
Žiroračun														
(2) 288.000														
<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th colspan="2" style="text-align: center; border-bottom: 1px solid black;">Obveze za izdane obveznice</th> </tr> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; padding: 5px;"></td> <td style="width: 50%; padding: 5px;">300.000 (2)</td> </tr> </table>	Obveze za izdane obveznice			300.000 (2)	<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th colspan="2" style="text-align: center; border-bottom: 1px solid black;">Diskont</th> </tr> <tr> <td style="width: 50%; border-right: 1px solid black; padding: 5px;">(2) 12.000</td> <td style="width: 50%; padding: 5px;"></td> </tr> </table>	Diskont		(2) 12.000						
Obveze za izdane obveznice														
	300.000 (2)													
Diskont														
(2) 12.000														

U procesu otplate glavnice i kamata na obveznicu, poslovni subjekt amortizira i povezani diskont koristeći linearnu metodu ili metodu efektivnih kamata.

Diskont predstavlja dodatni trošak u procesu zaduživanja emisijom obveznica, obzirom da izdavatelj pri dospijeću obveznica vraća veći iznos od prvotno primljenog.⁸⁶ Obzirom na navedeno, amortizacijom diskonta na izdane obveznice dolazi do povećanja rashoda od kamata.⁸⁷ Diskont je moguće amortizirati primjenom linearne metode ili metode efektivnih kamata.

a) Linearna metoda

Uz primjenu linearne metode, iznos diskonta koji se amortizira jednak je u svakom obračunskom razdoblju te iznosi:

$$\text{Diskont/broj obračunskih razdoblja} = 12.000 / (4 * 2) = 1.500 \text{ HRK}$$

Iznos diskonta za razliku od premije uvećava troškove zaduživanja. Obzirom na navedeno, u slučaju linearne metode amortizacije, rashodi od kamata biti će jednaki u svakom razdoblju te će iznositi: $15.000 + 1.500 = 16.500 \text{ HRK}$.

Amortizacijom diskonta postepeno se povećava knjigovodstvena vrijednost obveznice, kao posljedica izjednačavanja s nominalnom vrijednosti.

⁸⁶ Williams, J. R., Haka, S. F., Bettner, M. S., Carcello, J. V. (2008) Financial Accounting: 13th edition. Boston: McGraw-Hill: Irwin, str. 451

⁸⁷ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 222

Slika 16 Knjiženje amortizacije diskonta u prvoj godini - linearna metoda

Aktivna izvanbilančna evidencija		Pasivna izvanbilančna evidencija		Žiroračun	
(1) 300.000	300.000 (7)	(7) 300.000	300.000 (1)	(2) 288.000	15.000 (4)
					15.000 (6)
Obveze za izdane obveznice		Diskont		Obveze za kamate na obveznice	
	300.000 (2)	(2) 12.000	1.500 (3)	(4) 15.000	15.000 (3)
			1.500 (5)	(6) 15.000	15.000 (5)
Rashodi od kamata					
(3) 16.500					
(5) 16.500					

Knjiženja amortizacije obveznica istovjetna su u narednim razdobljima, izuzev posljednje godine, u kojoj izdavatelj po dospijeću obveznice otplaćuje ukupan iznos glavnice.

Slika 17 Knjiženje amortizacije diskonta u posljednjoj godini - linearna metoda

Obveze za izdane obveznice		Diskont		Žiroračun	
(5) 300.000	300.000 s ⁰	s ⁰ 3.000	1.500 (1)	s ⁰ X	15.000 (2)
			1.500 (3)		15.000 (4)
					300.000 (5)
Obveze za kamate na obveznice		Rashodi od kamata			
(2) 15.000	15.000 (1)	(1) 16.500			
(4) 15.000	15.000 (3)	(3) 16.500			

b) Metoda efektivnih kamata

U slučaju amortizacije diskonta primjenom metode efektivnih kamata, iznos diskonta koji se amortizira u određenom razdoblju dobiva se oduzimanjem novčanih izdataka za kamata od rashoda od kamata u istom razdoblju. U nastavku je prikaz plana amortizacije diskonta za ovo društvo.

Tablica 3 Plan amortizacije diskonta uz primjenu metode efektivnih kamata

Datum obračuna	Rashodi od kamata	Novčani izdaci za kamate	Iznos diskonta koji se amortizira	Nominalna vrijednost obveznica	Preostali iznos diskonta	Knjigovodstvena vrijednost obveznica
1.1.2022.	0	0	0	300.000	12.000	288.000
30.6.2022.	16.228	15.000	1.228	300.000	10.772	289.228
31.12.2022.	16.298	15.000	1.298	300.000	9.474	290.526
30.6.2023.	16.371	15.000	1.371	300.000	8.103	291.897
31.12.2023.	16.448	15.000	1.448	300.000	6.655	293.345
30.6.2024.	16.530	15.000	1.530	300.000	5.126	294.874
31.12.2024.	16.616	15.000	1.616	300.000	3.510	296.490
30.6.2025.	16.707	15.000	1.707	300.000	1.803	298.197
31.12.2025.	16.803	15.000	1.803	300.000	0	300.000

Prema planu amortizacije, izdavatelj bi u prvoj godini evidentirao sljedeće promjene:

Slika 18 Knjiženje amortizacije diskonta u prvoj godini - metoda efektivne kamate

Aktivna izvanbilančna evidencija	Pasivna izvanbilančna evidencija	Žiroračun
(1) 300.000 300.000 (7)	(7) 300.000 300.000 (1)	(2) 288.000 15.000 (4) 15.000 (6)
Obveze za izdane obveznice	Diskont	Obveze za kamate na obveznice
300.000 (2)	(2) 12.000 1.228 (3) 1.298 (5)	(4) 15.000 15.000 (3) (6) 15.000 15.000 (5)
Rashodi od kamata		
(3) 16.228 (5) 16.298		

Knjiženja amortizacije u narednim su godinama istovjetna, kao što je slučaj i kod linearne metode. Značajna promjena vidljiva je jedino u posljednjem razdoblju amortizacije obveznice.

Slika 19 Knjiženje amortizacije diskonta u posljednjoj godini - metoda efektivnih kamata

Obveze za izdane obveznice		Diskont		Žiroračun	
(5) 300.000	300.000 s^0	s^0 3.510	1.707 (1)	s^0 X	15.000 (2)
			1.803 (3)		15.000 (4)
					300.000 (5)

Obveze za kamate na obveznice		Rashodi od kamata	
(2) 15.000	15.000 (1)	(1) 16.707	
(4) 15.000	15.000 (3)	(3) 16.803	

U slučaju da se društvo odlučilo za opciju opoziva obveznica na 1.1.2024., uz cijenu otkupa jednakoj 102% nominalne vrijednosti (306.000 HRK), ostvarilo bi gubitke od 12.000 HRK u slučaju primjene linearne metode amortizacije, odnosno 12.655 HRK u slučaju primjene metode efektivnih kamata. Na Slici 20 prikazano je knjiženje opoziva obveznica u slučaju primjene linearne metode.

Slika 20 Knjiženje opoziva i otkupa obveznica izdanih uz diskont - linearna metoda

Obveze za izdane obveznice		Diskont		Žiroračun	
(1) 300.000	300.000 s^0	s^0 6.000	6.000 (1)	s^0 X	306.000 (1)

Gubitak od otkupa obveznica	
(1) 12.000	

U slučaju opoziva obveznica, kao protu stavka novčanog iznosa plaćenog za raniji otkup istih društvo knjiži smanjenje ukupnog iznosa obveze za izdane dionice te smanjenje diskonta. Razlika između cijene otkupa i obveze za izdane obveznice umanjene za iznos diskonta predstavlja gubitak nastao kao posljedica ranijeg opoziva obveznica.

4. RAČUNOVODSTVENI TRETMAN I OBILJEŽJA VLASNIČKIH INSTRUMENATA

4.1. Priznavanje i mjerenje vlasničkih instrumenata

Kao što je slučaj i kod financijskih obveza, vlasničke instrumente evidentira, odnosno priznaje ona ugovorna strana koja izdaje određeni financijski instrument sa svrhom prikupljanja financijskih sredstava. Glavna razlika između navedenih kategorija financijskih instrumenata je u odnosu koji nastaje između ugovornih strana. Za razliku od financijskih obveza, emisijom vlasničkih instrumenata ne nastaje kreditni odnos prema vlasniku instrumenta, odnosno emitent se ne obvezuje na povrat primljenih sredstava. Umjesto toga, investitor zauzvrat za uložena sredstva stječe udio u vlasništvu nad izdavateljem, odnosno potražuje udio u njegovoj neto imovini.⁸⁸

U računovodstvenom sustavu Republike Hrvatske, poslovni subjekti u procesu računovodstvene evidencije i priznavanja vlasničkih instrumenata u financijskim izvještajima obvezni su primjenjivati sljedeće računovodstvene standarde, odnosno standarde financijskog izvještavanja:⁸⁹

- Ukoliko se radi o velikom subjektu ili subjektu od javnog interesa:
 - MRS 32 Financijski instrumenti: prezentiranje
 - MSFI 7 Financijski instrumenti: objavljivanje
 - MSFI 9 Financijski instrumenti
- Ukoliko se radi o mikro, malom ili srednjem poduzetniku:
 - HSFI 12 Kapital

U skladu s MRS 32, „financijski instrument se priznaje i prezentira kao vlasnički instrument ako i samo ako udovoljava sljedećim uvjetima:⁹⁰

- a) Instrument ne sadrži ugovornu obvezu koja uključuje:
 - i. Isporuku novca ili druge vrste financijske imovine
 - ii. Razmjenu financijske imovine ili obveza prema uvjetima koji su potencijalno nepovoljni za emitenta

⁸⁸ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 10

⁸⁹ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 19-20

⁹⁰ Međunarodni računovodstveni standard 32 - Financijski instrumenti: prezentiranje, točka 15

- b) Ukoliko je instrument moguće namiriti vlastitim vlasničkim instrumentima izdavatelja, tada predstavlja:
- i. Nederivativ koji ne sadrži ugovornu obvezu emitenta isporuke promjenjivog broja vlastitih vlasničkih instrumenata
 - ii. Derivativ koji se isključivo namiruje razmjenom fiksnog iznosa novca ili druge vrste financijske imovine za fiksni broj vlastitih vlasničkih instrumenata.“

Kao što je ranije navedeno, emisijom vlasničkih instrumenata izdavatelj se ne obvezuje na povrat prikupljenih sredstava te shodno tome ne evidentira obvezu kao protu stavku u svojim financijskim izvještajima. Ulaganjem u vlasničke instrumente investitori postaju djelomični vlasnici poslovnog subjekta te ostvaruju potraživanje za dijelom imovine subjekta koji preostaje nakon odbitka svih obveza, odnosno ostvaruju pravo na udio u kapitalu društva.⁹¹

Samim time, emisijom vlasničkih instrumenata za iznos prikupljenih sredstava formira se dodatni iznos kapitala. Vlasnički instrumenti, odnosno dionice mogu biti emitirane po nominalnoj vrijednosti, ili uz premiju ili diskont. U slučaju kada su dionice emitirane po nominalnoj vrijednosti, ukupna nominalna vrijednost evidentira se na kontu temeljnog kapitala. Na navedenom kontu nema naknadnih promjena izuzev situacija novih emisija dionica, odnosno povlačenja postojećih. U slučaju emisije dionica uz premiju, nominalna vrijednost dionice knjiži se po kontu temeljnog kapitala dok se iznos koji premašuje nominalnu vrijednost knjiži po kontu kapitalnih rezervi.⁹² U Republici Hrvatskoj, emisija dionica po vrijednosti nižoj od nominalne nije dopuštena.⁹³

Vlasnički instrumenti nemaju unaprijed određen rok dospijeca pošto su povezani s kapitalom, koji sam po sebi predstavlja trajni izvor financiranja.⁹⁴ Obzirom na navedeno, vlasnički instrumenti se u pravilu prestaju priznavati u trenutku prestanka poslovanja izdavatelja instrumenta, odnosno u trenutku likvidacije poslovnog subjekta. Potraživanje prema neto

⁹¹ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 151

⁹² Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 160

⁹³ Zakon o trgovačkim društvima, Narodne novine br. 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, 34/22 (2022), čl. 164, stavka 2

⁹⁴ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 151

imovini subjekta prestaje kada se ostatak imovine, nakon pokrivanja svih obveza subjekta, raspodijeli vlasnicima vlasničkih instrumenata.⁹⁵

4.2. Računovodstvo dioničkog kapitala

Inicijalnom emisijom vlasničkih instrumenata na primarnom tržištu osniva se dioničko društvo. Nominalna vrijednost izdanih vlasničkih instrumenata, odnosno dionica predstavlja temeljni kapital novoformiranog društva, te same dionice predstavljaju dokaz o udjelu dioničara u kapitalu poslovnog subjekta.⁹⁶ S druge strane, imovina dioničkog društva ne pripada vlasnicima, već samom društvu, koje je također samostalno odgovorno za sve povezane obveze. Navedeno je posljedica priznavanja dioničkog društva kao zasebnog pravnog entiteta.⁹⁷ Takav oblik društva ima značajne prednosti, ali i nedostatke u odnosu na ostale pravne oblike poslovnih subjekata.

4.2.1 Prednosti i mane dioničkog društva

Kao najveće prednosti dioničkog društva mogu se izdvojiti sljedeće:⁹⁸

1. Ograničena odgovornost vlasnika
2. Kontinuitet poslovanja
3. Prijenos vlasništva
4. Upravljačka struktura
5. Mogućnost prikupljanja kapitala

Kao najveća prednost dioničkih društava u odnosu na ostale pravne oblike najčešće se izdvaja ograničena odgovornost vlasnika. Obzirom da dioničko društvo predstavlja zaseban pravni oblik, odvojen od svojih vlasnika, društvo je samostalno odgovorno za svoje aktivnosti. U skladu s tim, vjerovnici društva povrat sredstava za podmirenje obveza ne mogu tražiti od dioničara, već isključivo od društva. Obzirom na navedeno, rizik dioničara ograničen je isključivo na iznos sredstava uloženi u poslovni subjekt.⁹⁹

⁹⁵ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 26

⁹⁶ Gulin, D., Idžojić, I., Mrša, J., Sirovica, K., Spajić, F., Vašiček, V., Žager, L. (2006) Računovodstvo trgovačkih društava uz primjenu MSFI/MRS i poreznih propisa, str. 701

⁹⁷ Williams, J. R., Haka, S. F., Bettner, M. S., Carcello, J. V. (2008) Financial Accounting: 13th edition. Boston: McGraw-Hill: Irwin, str. 492

⁹⁸ Edmonds, T. P., Edmonds, C. D., McNair, F. M., Olds, P. R. (2008) Fundamental Financial Accounting Concepts: 3rd edition. Boston: Irwin: McGraw-Hill, str. 519-522

⁹⁹ Edmonds, T. P., Edmonds, C. D., McNair, F. M., Olds, P. R. (2008) Fundamental Financial Accounting Concepts: 3rd edition. Boston: Irwin: McGraw-Hill, str. 521

Obzirom da je kapital dioničkog društva podijeljen na veći broj dionica, prijenos vlasništva obavlja se bez većih poteškoća. Dioničari su u mogućnosti svakodnevno kupovati i prodavati dionice poslovnog subjekta na tržištima kapitala bez utjecaja na redovno poslovanje društva.¹⁰⁰

Dioničko društvo, kao zaseban pravni entitet, ne ovisi o pojedinom vlasniku za nastavak poslovanja, već se vlasništvo nad društvom moguće konstantno prenositi kupoprodajom dionica.¹⁰¹

U dioničkim društvima prisutna je podjela vlasništva od funkcije upravljanja poslovnim subjektom. Dioničari imenuju članove uprave, kojima prenose odgovornost upravljanja poslovnim aktivnostima. Uprava dalje angažira srednji i niži menadžment sa svrhom nadgledavanja redovnog poslovanja subjekta. Dovođenjem sposobnih ljudi na upravljačke pozicije optimizira se poslovanje društva.¹⁰²

Dionička društva sposobna su akumulirati značajno veće iznose kapitala od drugih pravnih oblika kao posljedica jednostavnog procesa prijenosa vlasništva putem dionica te velikog broja dioničara, od kojih se prikupljaju potrebna financijska sredstva.¹⁰³

S druge strane, kao najznačajniji nedostaci dioničkog društva kao pravnog subjekta mogu se izdvojiti:¹⁰⁴

1. Porezno opterećenje
2. Značajna regulacija
3. Troškovi osnivanja
4. Odvajanje vlasništva i menadžmenta

Dobit ostvarena poslovanjem dioničkog društva predmet je dvostrukog oporezivanja. Kao što je slučaj i kod ostalih pravnih oblika, ukoliko subjekt ostvari pozitivan poslovni rezultat u određenom razdoblju, odnosno dobit, ista predstavlja osnovicu za obračun poreza na dobit.

¹⁰⁰ Edmonds, T. P., Edmonds, C. D., McNair, F. M., Olds, P. R. (2008) *Fundamental Financial Accounting Concepts*: 3rd edition. Boston: Irwin: McGraw-Hill, str. 521

¹⁰¹ Edmonds, T. P., Edmonds, C. D., McNair, F. M., Olds, P. R. (2008) *Fundamental Financial Accounting Concepts*: 3rd edition. Boston: Irwin: McGraw-Hill, str. 521

¹⁰² Edmonds, T. P., Edmonds, C. D., McNair, F. M., Olds, P. R. (2008) *Fundamental Financial Accounting Concepts*: 3rd edition. Boston: Irwin: McGraw-Hill, str. 521-522

¹⁰³ Edmonds, T. P., Edmonds, C. D., McNair, F. M., Olds, P. R. (2008) *Fundamental Financial Accounting Concepts*: 3rd edition. Boston: Irwin: McGraw-Hill, str. 522

¹⁰⁴ Williams, J. R., Haka, S. F., Bettner, M. S., Carcello, J. V. (2008) *Financial Accounting*: 13th edition. Boston: McGraw-Hill: Irwin, str. 492

Specifičnost kod dioničkih društava je oporezivanje iznosa neto dobiti koja se raspodjeljuje dioničarima tj. oporezivanje dohotka dioničara ostvarenih putem dividendi.¹⁰⁵

Dionička društva su zbog veličine poslovanja također pod većom kontrolom i regulacijom države. Od njih se zahtjeva ispunjavanje znatno strožih kriterija, za razliku od manjih poslovnih subjekata. Navedeno se najviše odnosi na obveze vezane uz transparentnost i javnu objavu podataka u obliku financijskih izvještaja te obvezu provođenja eksterne revizije istih na godišnjoj razini.¹⁰⁶

Za razliku od drugih pravnih oblika, koji je moguće osnovati uz minimalne troškove, za osnivanje dioničkog društva potreban je značajan početni kapital.¹⁰⁷ Prema zakonu o trgovačkim društvima, minimalni iznos temeljnog kapitala dioničkog društva iznosi 200.000 HRK.¹⁰⁸ Uz navedeno, u procesu osnivanja dioničkog društva prisutni su značajni troškovi vezani uz usluge pravnog savjetovanja te troškovi vezani uz emisiju dionica.

Iako se prepuštanje upravljanja menadžmentu može izdvojiti kao prednost dioničkih društava zbog privlačenja kompetentnih ljudi na upravljačke pozicije i optimizacije upravljanja poslovanjem, mogući su značajni nedostaci odvajanja vlasništva od upravljačke funkcije. Kao najznačajniji nedostatak ističe se neujednačenost ciljeva menadžmenta i vlasnika. Menadžment društva može imati određene vlastite interese vezane uz poslovanje subjekta, koji se ne moraju poklapati s ciljevima vlasnika, odnosno ne moraju biti u najboljem interesu samog društva.¹⁰⁹

4.2.2. Struktura kapitala dioničkog društva

Iako dionička društva karakterizira najsloženija struktura kapitala među svim organizacijskim oblicima, njihov se kapital može klasificirati u dvije glavne kategorije: uloženi i zarađeni kapital. Uloženi kapital dioničkog društva formira se temeljem novčanih sredstava i drugih vrsta imovine uložene od strane vlasnika poslovnog subjekta s ciljem stjecanja udjela u vlasništvu, odnosno dionica. Uloženi kapital predstavlja dionički kapital društva, koji se sastoji od temeljnog kapitala i kapitalnih rezervi. Temeljni kapital predstavlja ukupnu nominalnu

¹⁰⁵ Williams, J. R., Haka, S. F., Bettner, M. S., Carcello, J. V. (2008) *Financial Accounting*: 13th edition. Boston: McGraw-Hill: Irwin, str. 492

¹⁰⁶ Williams, J. R., Haka, S. F., Bettner, M. S., Carcello, J. V. (2008) *Financial Accounting*: 13th edition. Boston: McGraw-Hill: Irwin, str. 492

¹⁰⁷ Williams, J. R., Haka, S. F., Bettner, M. S., Carcello, J. V. (2008) *Financial Accounting*: 13th edition. Boston: McGraw-Hill: Irwin, str. 492

¹⁰⁸ Zakon o trgovačkim društvima, Narodne novine br. 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, 34/22 (2022), čl. 162

¹⁰⁹ Williams, J. R., Haka, S. F., Bettner, M. S., Carcello, J. V. (2008) *Financial Accounting*: 13th edition. Boston: McGraw-Hill: Irwin, str. 492

vrijednost svih dionica društva, dok kapitalne rezerve nastaju u slučaju prodaje dionica po cijeni višoj od nominalne vrijednosti. Uloženi kapital podložan je promjenama isključivo u slučaju nove emisije dionica ili u slučaju prestanka poslovanja poslovnog subjekta. S druge strane, zarađeni kapital formira se putem redovnog poslovanja subjekta. Najznačajniju komponentu zarađenog kapitala čini dobit i gubitak tekuće godine te zadržana dobit i preneseni gubitak, koji ovise o poslovnom rezultatu ostvarenom tijekom određenog perioda. Ostatak zarađenog kapitala odnosi se na određene rezerve, kao što su rezerve iz dobiti, revalorizacijske rezerve te rezerve fer vrijednosti.¹¹⁰

4.3. Dionice kao instrument financiranja poslovnog subjekta

Kao što je ranije navedeno, poslovni subjekt može sredstva potrebna za financiranje redovnih poslovnih aktivnosti i razvoja poslovanja prikupiti iz tuđih ili vlastitih izvora. U slučaju financiranja poslovanja putem vlastitih izvora, subjekt se ne obvezuje na povrat primljenih sredstava, već na temelju tih sredstava formira temeljni kapital društva prema kojem vlasnici ostvaruju potraživanje. Ukupan iznos kapitala podijeljen je na određen broj vlasničkih vrijednosnih papira, odnosno dionica.

4.3.1. Obilježja i vrste dionica

Dionice predstavljaju temeljni instrument osnivanja dioničkog društva te služe kao dokaz vlasništva nad udjelom u temeljnom kapitalu dioničkog društva.¹¹¹ Putem dionica, vlasnici ostvaruju razna prava poput sudjelovanja u donošenju odluka vezanih uz poslovanje subjekta te sudjelovanja u neto dobiti.¹¹² Navedena prava definirana su u sklopu isprave o dionici. Prema Zakonu o trgovačkim društvima, ispravu o dionici čine tri glavna dijela: plašt, kuponski arak i talon. U sklopu plašta se nalaze karakteristike odnosa uspostavljenog između ugovornih strana obveznice. Putem kuponskog arka vlasnik ostvaruje pravo na naplatu dividendi, dok putem talona ostvaruje pravo na nove kuponske arke u slučaju da su iskorišteni svi kuponi za isplatu dividendi.¹¹³

¹¹⁰ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 154-155

¹¹¹ Gulin, D., Idžojić, I., Mrša, J., Sirovica, K., Spajić, F., Vašiček, V., Žager, L. (2006) Računovodstvo trgovačkih društava uz primjenu MSFI/MRS i poreznih propisa, str. 701

¹¹² Gulin, D., Orsag, S. (1991) Financiranje poslovanja emisijom dionica i njihovo računovodstveno praćenje. Zagreb: Progres, str. 9

¹¹³ Zakon o trgovačkim društvima, Narodne novine br. 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, 34/22 (2022), čl. 171.

Ovisno o promatranim karakteristikama, dionica se može definirati kao instrument financiranja te kao tržišni vrijednosni papir. Definiranjem dionice kao instrumenta financiranja, fokus se primarno stavlja na financijski odnos između ugovornih strana te na prikupljena financijska sredstva. Kao protu stavka primljenim novčanim sredstvima, izdavatelj dionica evidentira temeljni kapital i potencijalno kapitalne rezerve. Navedene stavke knjižene su u pasivi bilance te predstavljaju trajni izvor financiranja. Navedeno je posljedica činjenice da se dionice izdaju bez unaprijed utvrđenog roka dospijeca, pošto nije ugovoren povrat uložениh sredstava vlasniku. Ukoliko se dionice promatraju kao tržišni vrijednosni papir, ističu se njihove karakteristike povezane uz tržište kapitala.¹¹⁴ Prema Zakonu o tržištu kapitala, dionice su istaknute kao jedna od glavnih vrsta prenosivih vrijednosnih papira.¹¹⁵ Kao posljedica toga, dionicama je moguće trgovati putem primarnog i sekundarnog tržišta kapitala. Na primarnom se tržištu ostvaruje prodaja dionica u slučaju njihove prve emisije, dok se na sekundarnom tržištu iste naknadno neograničeno kupuju i prodaju. Interes investitora u dionice očituje se u povremenim isplatama dividendi iz dobiti poslovnog subjekta te u potencijalnom ostvarivanju kapitalnih dobitaka u slučaju povećanja tržišne vrijednosti dionice.¹¹⁶

U pravilu se dionice dijele na dvije glavne skupine, a to su:¹¹⁷

- I. Obične ili redovne dionice
- II. Preferencijalne ili povlaštene dionice

Obične ili redovne dionice su vlasnički vrijednosni papir koji predstavljaju vlasnički udio u kapitalu dioničkog društva. Obične dionice služe vlasniku kao dokaz uložениh sredstava te mu omogućuje razna prava, od kojih se najviše ističu sljedeća:¹¹⁸

- 1) Pravo glasa
- 2) Rezidualno pravo
- 3) Pravo na dividendu
- 4) Pravo prvokupa
- 5) Pravo prodaje

¹¹⁴ Gulin, D., Orsag, S. (1991) *Financiranje poslovanja emisijom dionica i njihovo računovodstveno praćenje*. Zagreb: Progres, str. 10

¹¹⁵ Zakon o tržištu kapitala, Narodne novine br. 65/18, 17/20, 83/21 (2021)

¹¹⁶ Gulin, D., Orsag, S. (1991) *Financiranje poslovanja emisijom dionica i njihovo računovodstveno praćenje*. Zagreb: Progres, str. 11-12

¹¹⁷ Gulin, D., Idžojtić, I., Mrša, J., Sirovica, K., Spajić, F., Vašiček, V., Žager, L. (2006) *Računovodstvo trgovačkih društava uz primjenu MSFI/MRS i poreznih propisa*, str. 701

¹¹⁸ Tomić, B. (2016) *Financijski instrumenti i izvedenice*. Zagreb: Visoko učilište Efectus, str. 179-181

6) Pravo ograničene odgovornosti

Vlasnici putem običnih dionica ostvaruju pravo sudjelovanja u donošenju poslovnih odluka vezanih uz upravljanje poslovnim subjektom. Navedeno pravo u praksi predstavlja pravo glasa na glavnoj skupštini dioničara. Utjecaj na konačnu odluku donesenu na skupštini ovisi o količini obveznica koju vlasnik drži. U Republici Hrvatskoj u pravilu jedna dionica nosi jedan glas. Obzirom na navedeno, u društvima s izrazito velikim brojem dionica i dioničara, manji broj vlasnika s većim udjelima donose ključne odluke, odnosno iskorištavaju svoje pravo glasa na glavnoj skupštini. U slučaju likvidacije poslovnog subjekta, dioničari ostvaruju pravo na isplatu rezidualne vrijednosti stečajne mase društva, proporcionalno nominalnoj vrijednosti dionica koje drže. Međutim, od svih interesnih skupina subjekta, uključujući razne vjerovnike, dioničari su posljednji po redu čija se potraživanja namiruju u slučaju likvidacije društva. Dioničari putem običnih dividendi također ostvaruju potraživanje prema dijelu dobiti, isplaćene u obliku dividendi. Isplata dividendi uvelike ovisi o poslovnom rezultatu, jer iako ih je moguće isplatiti iz zadržane dobiti prethodnih razdoblja, u slučaju ostvarivanja gubitka u poslovnoj godini, manja je vjerojatno da će biti isplaćene. Odluku o isplati dividendi donosi glavna skupština. Kao posljedica navedenog, isplata dividendi vlasnicima običnih dionica nije obvezna. Vlasnicima običnih dionica također je omogućeno pravo prvokupa, koje podrazumijeva pravo na kupnju novih redovnih dionica prije javne emisije uz privilegirane cijene. Time se dioničarima omogućuje da u slučaju nove emisije, održe jednak vlasnički udio. Obzirom da su dionice izrazito prenosivi vrijednosni papir, vlasnici su u mogućnosti u bilo kojem trenutku iskoristiti svoje pravo prodaje na sekundarnom tržištu kapitala. Kao što je već ranije navedeno, vlasnici dioničkog društva imaju pravo na ograničenu odgovornost za obveze društva. Dioničari ulaganjem u dioničko društvo kupnjom dionica ograničavaju svoj rizik gubitka isključivo na uloženi iznos.¹¹⁹

Preferencijalne ili povlaštene dionice ističu se posebnim pravima koje nose vlasnicima. Kao što je ranije navedeno, povlaštene dionice sadrže karakteristike običnih dionica, ali i obveznica. Iako u suštini predstavljaju vlasnički instrument, obzirom da imatelju daju pravo na potraživanje za neto imovinom subjekta, preferencijalne dionice imaju i dodatne specifičnosti za razliku od običnih dionica kao što su:¹²⁰

1) Mogućnost izdavanja bez glasačkih prava

¹¹⁹ Tomić, B. (2016) *Financijski instrumenti i izvedenice*. Zagreb: Visoko učilište Efectus, str. 179-181

¹²⁰ Gulin, D. (2017) *Povlaštene dionice - svrha izdavanja i računovodstveno praćenje*. Računovodstvo i financije, god. LXIII, broj 5, str. 28

- 2) Iznos dividendi koji će biti isplaćen imatelju unaprijed se utvrđuje u fiksnom iznosu ili u postotku nominalne vrijednosti preferencijalne dionice
- 3) Omogućuju pravo prvenstva imatelju kod isplate dividendi
- 4) Omogućuju pravo prvenstva imatelju u likvidacijskoj masi subjekta
- 5) Često se vlasnicima omogućuje korištenje klauzule konverzije preferencijalnih dionica u druge vrste vrijednosnih papira

Povlaštene dionice mogu se dalje klasificirati obzirom na sljedeća posebna obilježja:¹²¹

- a) Prenosivost prava na isplatu neisplaćenih dividendi iz prethodnih razdoblja, povlaštene
 - i. Kumulativne povlaštene dionice
 - ii. Ne kumulativne povlaštene dionice
- b) Pravo na preostali dio dobiti raspoložive za isplatu dividendi
 - i. Participativne povlaštene dionice
 - ii. Ne participativne povlaštene dionice

Kod kumulativnih dionica, u slučaju da društvo u određenoj godini ne isplati dividende zbog financijskih poteškoća, iznos obračunatih, a neisplaćenih dividendi će se zbrajati i prenositi do prve sljedeće godine u kojoj društvo izglasa isplatu dividendi. Kod participativnih dionica, vlasnik ostvaruje pravo na isplatu većeg iznosa dividendi od unaprijed utvrđenog. Navedeno u suštini predstavlja njihovo sudjelovanje u iznosu neto dobiti određenom za isplatu vlasnicima običnih dionica.¹²²

4.3.2. Prednosti i nedostaci financiranja poslovanja emisijom dionica

Kao što je slučaj i kod obveznica, financiranje poslovnih aktivnosti emisijom dionica nosi izdavatelju određene prednosti, ali i nedostatke.

Glavna razlika između dionica i obveznica povezana je s odnosom koji nastaje između ugovornih strana tih financijskih instrumenata. Između ugovornih strana obveznica nastaje kreditni odnos, dok u slučaju dionica, investitor stječe vlasništvo nad dijelom kapitala emitenta. Iz toga proizlazi jedna od glavnih prednosti dionica u odnosu na obveznice. Izdavatelj se u slučaju emisije dionica ne obvezuje na povrat prikupljenih sredstava vlasniku dionice. Kao protu stavku za prikupljena novčana sredstva ne evidentira povećanje obveza, već temeljnog

¹²¹ Gulin, D. (2017) Povlaštene dionice - svrha izdavanja i računovodstveno praćenje. Računovodstvo i financije, god. LXIII, broj 5, str. 28

¹²² Gulin, D. (2017) Povlaštene dionice - svrha izdavanja i računovodstveno praćenje. Računovodstvo i financije, god. LXIII, broj 5, str. 28

kapitala. Navedeno također utječe na strukturu izvora financiranja izdavatelja. S većim udjelom kapitala, odnosno vlastitih izvora financiranja u odnosu na tuđe, poslovni subjekt smatra se solventnijim. U tom slučaju ulaganje u društvo predstavlja manji rizik za potencijalne investitore, zbog čega lakše akumulira dodatna potrebna sredstva. Osim solventnosti, financiranje iz vlastitih izvora omogućuje poslovnom subjektu veći stupanj samostalnosti i neovisnosti o kretanjima na financijskim tržištima. Konačno, izdavatelj dionica ne obvezuje se na isplatu fiksnih naknada za prikupljena sredstva, kao što je slučaj isplate kamata na glavnice obveznica. Vlasnik dionice ostvaruje pravo na povremenu isplatu dividendi, no navedeno ne predstavlja fiksnu obvezu izdavatelja. U slučaju financijskih poteškoća i pada poslovne aktivnosti, izdavatelj može odlučiti ne isplatiti dividende, što nije slučaj kod kamata na obveznice.¹²³

S druge strane, postoje i određeni nedostaci povezani s emisijom dionica u odnosu na obveznice. Jedan od glavnih nedostataka povezan je s rizičnošću dionica. Obzirom da vlasnici dionica ne ostvaruju fiksne naknade kao što je slučaj kod obveznica, već im prinosi ovise o poslovnom rezultatu poslovnog subjekta, dionice predstavljaju rizičniju investiciju, zbog čega vlasnici zahtijevaju i veće prinose. Sljedeći nedostatak odnosi se na mehanizam financijske poluge. U slučaju korištenja tuđih izvora financiranja, izdavatelj je u mogućnosti ostvariti određene povoljne učinke koji mu nisu dostupni u slučaju financiranja iz vlastitih izvora. Navedeni povoljni učinak povezan je s fiksnim naknada koje se plaćaju na obveznice. Fiksne naknade ne ovise o ostvarenom poslovnom rezultatu, zbog čega se u slučaju povećanja poslovnog rezultata ističe njihov regresivan karakter, odnosno moguće ih je marginalizirati. Isto nije moguće s naknadama vezanim uz dionice, obzirom da su usko povezane s ostvarenim rezultatom. Emisija dionica također nosi i određene praktične nedostatke. Troškovi povezani s emisijom dionica znatno su veći u odnosu na troškove emisije obveznica. Osim toga, dodatnom emisijom dionica dolazi do promjena u vlasničkoj strukturi poslovnog subjekta, odnosno smanjenje kontrole postojećih vlasnika.¹²⁴

4.3.3. Računovodstveni tretman emisije dionica

Iako je računovodstveni tretman emisije dionica reguliran i ujednačen određenim računovodstvenim standardima, moguće su različite varijante ovisno o cijeni po kojoj se dionice prodaje te o vrste imovine koja se za njih razmjenjuje. S obzirom na cijenu, dionice se

¹²³ Orsag, S. (1997) *Financiranje emisijom vrijednosnih papira*. Zagreb: RIFIN, str. 80-81

¹²⁴ Orsag, S. (1997) *Financiranje emisijom vrijednosnih papira*. Zagreb: RIFIN, str. 81-82

mogu izdati po nominalnoj vrijednosti ili uz premiju i diskont. Što se tiče vrste imovine koja se razmjenjuje za dionice, najčešće se prodaju za novac, no moguća je i razmjena za nenovčanu imovinu, odnosno određene stvari i prava.¹²⁵

Na temelju pojednostavljenih primjera, bit će prikazan postupak računovodstvene evidencije emisije dionica hipotetskog poslovnog subjekta. Primjeri će se bazirati na emisiji i prodaji redovnih dionica za novac, obzirom da je u praksi to najčešće i slučaj. Također, primjeri će prikazati isključivo emisiju dionica po nominalnoj vrijednosti i emisiju dionica uz premiju, pošto u Republici Hrvatskoj izdavanje dionica uz diskont nije dopušteno.

Primjer 4. Računovodstveni tretman emisije i prodaje dionica po nominalnoj vrijednosti za novac

Društvo X d.d. na datum 1.1.2022. godine izdalo je 500 običnih dionica nominalne vrijednosti 2.000 HRK po dionici. Dionice su prodane po cijeni jednakoj nominalnoj vrijednosti te je iznos u cijelosti uplaćen na žiroračun društva. U procesu emisije posredovala je brokerska kuća Y d.d. koja je svoje usluge izdala račun na iznos 20.000 HRK, koji je odmah podmiren od strane Društva X d.d.

Kao što je bio slučaj kod emisije obveznica, proces emisije dionica započinje evidentiranjem ukupne nominalne vrijednosti izdanih dionica na konta izvanbilančne evidencije, koji će se naknadno zatvoriti krajem obračunskog razdoblja. Sljedeće se kao protu stavka uplaćenom novcu na žiroračunu evidentira povećanje temeljnog kapitala. U procesu emisije dionica najčešće dolazi do određenih povezanih transakcijskih troškova, poput troškova brokerskih usluga. Prema MRS 32, „transakcijski troškovi kapitalne transakcije obračunavaju se kao odbitak od vlasničkog kapitala u mjeri u kojoj su to dodatni troškovi koji se mogu izravno pripisati kapitalnoj transakciji, a koji bi se inače mogli izbjeći.“¹²⁶ Obzirom na navedeno, troškovi brokerskih usluga nastalih kao posljedica emisije dionica odbijaju se od kapitala putem smanjenja kapitalnih rezervi.

¹²⁵ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 160-161

¹²⁶ Međunarodni računovodstveni standard 32 - Financijski instrumenti: prezentiranje, točka M36, stavka 37.

Slika 21 Knjiženje emisije dionica po nominalnoj vrijednosti

Aktivna izvanbilančna evidencija	Pasivna izvanbilančna evidencija	Žiroračun
(1) 1.000.000	1.000.000 (5)	(2) 1.000.000
		20.000 (4)
Temeljni kapital	Kapitalne rezerve	Obveze prema dobavljačima
	(3) 20.000	(4) 20.000
1.000.000 (2)		20.000 (3)

Primjer 5. Računovodstveni tretman emisije i prodaje dionica uz premiju za novac

Društvo X d.d. na datum 1.1.2022. godine izdalo je 500 običnih dionica nominalne vrijednosti 2.000 HRK po dionici. Dionice su prodane po cijeni od 2.200 HRK po dionici te je ukupan iznos u cijelosti uplaćen na žiroračun društva. U procesu emisije posredovala je brokerska kuća Y d.d. koja je svoje usluge izdala račun na iznos 20.000 HRK, koji je odmah podmiren od strane Društva X d.d.

Dionice su u ovom slučaju prodane za iznos viši od nominalne vrijednosti. Kao protu stavka ukupno uplaćenom novcu, izdavatelj dio koji se odnosi na nominalnu vrijednost evidentira kao temeljni kapital, dok se iznos koji premašuje nominalnu vrijednost zasebno knjiži na kontu kapitalnih rezervi.

Slika 22 Knjiženje emisije dionica uz premiju

Aktivna izvanbilančna	Pasivna izvanbilančna	Žiroračun
(1) 1.000.000	(5) 1.000.000	(2) 1.100.000
		20.000 (4)
Temeljni kapital	Kapitalne rezerve	Obveze prema dobavljačima
	(3) 20.000	(4) 20.000
1.000.000 (2)	100.000 (2)	20.000 (3)

4.3.4. Računovodstveni tretman izglasavanja i isplate dividendi

Kao što je ranije istaknuto, vlasnici dionica uz pravo potraživanja prema neto imovini društva, ostvaruju i pravo na povremene isplate dijela dobiti poslovnog subjekta u obliku dividendi. Poslovni subjekt dividende može izglasati i isplatiti iz neto dobiti tekuće godini ili zadržane dobiti prethodnih razdoblja te se ističu tri ključna datuma tog procesa: datum donošenja odluke o isplati dividendi, datum sastavljanja popisa dioničara koji primaju dividendu te konačno

datum isplate.¹²⁷ Iako se najčešće isplaćuju u novcu, obveze za izglasane dividende mogu biti podmirene i nenovčanim oblicima te dodatnom emisijom dionica.¹²⁸ Na temelju pojednostavljenog primjera, biti će prikazan računovodstveni tretman isplate dividendi u novcu, obzirom da je navedeni način isplate najučestaliji u praksi.

Primjer 6. Izglasavanje i isplata dividendi u novcu

Glavna skupština Društva X d.d. (iz prethodnog primjera) donijela je odluku o isplati dividendi iz ostvarene neto dobiti, koja je na kraju poslovne godine iznosila 1.500.000. Odlučeno je da će se dividende dioničarima isplatiti u novcu u iznosu od 200 HRK po dionici. Obzirom da je temeljni kapital društva raspodijeljen na 500 dionica, ukupan iznos dividendi koji će biti isplaćen iznosi 100.000 HRK. Svi dioničari društva su fizičke osobe s prebivalištem u Zagrebu.

U odlomku 4.2.1. ovog rada, kao jedan od glavnih nedostataka dioničkih društava istaknuto je dvostruko oporezivanje, kojim se opisala situaciju gdje se neto oporezuje prvotno porezom na dobit te naknadno porezom na dohodak na dividende isplaćene iz neto dobiti dioničarima. U ovom primjeru, obzirom da su svi dioničari fizičke osobe, na ukupan iznos dividendi od 100.000 HRK obračunava se porez na dohodak od kapitala po stopi od 10%, na što se dodatno obračunava prirez, po stopi propisanoj u Gradu Zagrebu od 18%.

Iznos poreza u ovom slučaju iznosi 10.000 HRK, a prireza 1.800 HRK. Kada oduzmu navedeni iznosi od bruto iznosa dividendi, preostaje konačna obveza za dividende u iznosu od 88.200 HRK.

Slika 23 Knjiženje izglasavanja i isplate dividendi u novcu

Neto dobit		Obveza za dividende		Obveze za porez na dohodak od kapital	
(1) 1.00.000	1.500.000 s ⁰	(3) 88.200	88.200 (1)	(4) 10.000	10.000 (1)
(2) 1.400.000					
Obveze za prirez porezu na dohodak		Zadržana dobit		Žiroračun	
(4) 1.800	1.800 (1)	(3) 20.000	1.400.000 (2)	s ⁰ X	88.200 (3)
					11.800 (4)

¹²⁷ Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 160-161

¹²⁸ Gulin, D., Orsag, S. (1991) Financiranje poslovanja emisijom dionica i njihovo računovodstveno praćenje. Zagreb: Progres, str.

5. PRIMJER UTJECAJA PRIZNAVANJA I MJERENJA FINANCIJSKIH OBVEZA I VLASNIČKIH INSTRUMENTATA NA FINANCIJSKI POLOŽAJ I USPJEŠNOST POSLOVNOG SUBJEKTA

5.1. Učinak emisije obveznica i dionica na financijske izvještaje poslovnog subjekta

Sljedeći dio rada odnosi se na utjecaj priznavanja i mjerenja financijskih obveza i vlasničkih instrumenata na financijske izvještaje društva, prikazan na temelju financijskih izvještaja subjekata Kraš d.d. i Samoborka d.d. Utjecaj će biti prikazan putem horizontalne i vertikalne analize financijskih izvještaja društva te usporedbom određenih financijskih pokazatelja izračunatih temeljem financijskih izvještaja za godinu koja je prethodila emisiji financijskih instrumenata te pokazatelja na temelju podataka iz godine emisije.

5.1.1. Učinak emisije obveznica na financijske izvještaje društva Samoborka d.d.

Društvo Samoborka d.d. osnovano je 1906. godine te se kao glavna djelatnost društva izdvaja proizvodnja i prodaja proizvoda namijenjenih građevnoj djelatnosti. Društvo se navedenoj u djelatnosti do danas razvilo u tržišnog lidera na području Republike Hrvatske s ciljem širenja poslovanja na ostale države regije.¹²⁹

Tijekom 2019. godine, na dan 12. prosinca, Društvo je s ciljem prikupljanja dodatnih financijskih sredstava izdalo 6.800.000 obveznica nominalne vrijednosti 1,00 EUR. Na datum 31. prosinca 2019. godine srednji tečaj HNB-a za euro iznosio je 7,44258 HRK, prema čemu ukupna obveza za izdane obveznice na datum bilance iznosi 50.609 THRK u kunskoj protuvrijednosti. Obveznice su izdane na razdoblje od 5 godina, uz ugovorenu godišnja kamatnu stopu za cijelo razdoblje obveznica od 5,9 %, s tromjesečnim isplata kamata. Obveznice su izdane po cijeni jednakoj 100% nominalne vrijednosti.¹³⁰

Godišnji financijski izvještaja nalaze se u prilogu rada, no radi preglednijeg prikaza promjena u pojedinim pozicijama bilance u razdoblju emisije obveznica u usporedbi s prethodnom godinom te promjenama u strukturi aktive i pasive, u nastavku se nalaze prikazi provedene

¹²⁹ Samoborka d.d., Prospekt uvrštenja obveznica. Dostupno na: <http://www.samoborka.hr/storage/userfiles/files/Prospekt%20uvr%C5%A1tenja%20SMBK-O-24CE.pdf>

¹³⁰ Samoborka d.d., Prospekt uvrštenja obveznica. Dostupno na: <http://www.samoborka.hr/storage/userfiles/files/Prospekt%20uvr%C5%A1tenja%20SMBK-O-24CE.pdf>

horizontalne i vertikalne analize na temelju podataka na datum bilance 31.12.2018. i 31.12.2019.

Tablica 4 Horizontalna i vertikalna analiza bilance na 31.12.2019. – Samoborka d.d.

	31.12.2019.	31.12.2018.	Horizontalna analiza		Vertikalna analiza	
			Δ 2019./2018.	Δ% 2019./2018.	% 2019.	% 2018.
DUGOTRAJNA IMOVINA	272.012	261.317	10.695	4%	56%	58%
Nekretnine, postrojenja i oprema	190.338	159.347	30.991	19%	39%	36%
Nematerijalna imovina	551	551	0	0%	0%	0%
Financijska imovina	80.322	100.315	-19.993	-20%	17%	22%
Potraživanja	801	1.104	-303	-27%	0%	0%
KRA TKOTRAJNA IMOVINA	211.847	185.678	26.169	14%	44%	42%
Zalihe	57.363	56.889	474	1%	12%	13%
Potraživanja od kupaca i ostala potraživanja	87.298	108.875	-21.577	-20%	18%	24%
Ostala kratkotrajna financijska imovina	64.355	18.287	46.068	252%	13%	4%
Novac	2.831	1.627	1.204	74%	1%	0%
UKUPNA IMOVINA	483.859	446.995	36.864	8%	100%	100%

	31.12.2019.	31.12.2018.	Horizontalna analiza		Vertikalna analiza	
			Δ 2019./2018.	Δ% 2019./2018.	% 2019.	% 2018.
KAPITAL	233.823	226.404	7.419	3%	48%	51%
Upisani kapital	152.856	152.856	0	0%	32%	34%
Zakonske rezerve	6.051	6.051	0	0%	1%	1%
Ostale rezerve	6.262	6.255	7	0%	1%	1%
Revalorizacijske rezerve	54.048	54.048	0	0%	11%	12%
Zadržana dobit	5.864	-8.101	13.965	-172%	1%	-2%
Dobit poslovne godine	8.742	15.295	-6.553	-43%	2%	3%
DUGOROČNE OBVEZE	134.117	84.316	49.801	59%	28%	19%
Dugoročna rezerviranja	14.886	18.365	-3.479	-19%	3%	4%
Obveze prema financijskim institucijama i zajmovi	108.623	54.944	53.679	98%	22%	12%
Odgodena porezna obveza	10.608	10.608	0	0%	2%	2%
Obveze prema društvima unutar grupe	0	399	-399	-100%	0%	0%
KRA TKOROČNE OBVEZE	115.919	136.275	-20.356	-15%	24%	30%
Obveze za kratkoročne kredite i zajmove	37.565	53.384	-15.819	-30%	8%	12%
Obveze prema dobavljačima i ostale obveze	63.914	72.597	-8.683	-12%	13%	16%
Obveze prema društvima unutar grupe	3.233	620	2.613	421%	1%	0%
Obveze za poreze i doprinose	6.108	9.674	-3.566	-37%	1%	2%
Ostale kratkoročne obveze	5.099	0	5.099	0%	1%	0%
UKUPNE OBVEZE	250.036	220.591	29.445	13%	52%	49%
UKUPAN KAPITAL I OBVEZE	483.859	446.995	36.864	8%	100%	100%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja društva Samoborka d.d. na 31.12.2018. i 31.12.2019. godine

Kao što je u ranijim poglavljima rada navedeno, emisijom obveznica društvo se obvezuje na povrat prikupljenih sredstava, odnosno za ukupan iznos prikupljenog novca društvo je priznalo dugoročne obveze. Iz navedene tvrdnje, očekivani utjecaj emisije obveznica tijekom 2019. godine bio bi povećanje pozicije novca te dugoročnih obveza za 50.609 THRK u odnosu na 31.12.2018. godine.

Kao što je vidljivo iz horizontalne analize, pozicija obveza prema financijskim institucijama i zajmova povećala se za 98% u odnosu na prethodnu godinu, odnosno u ukupnom iznosu od 53.679 THRK, od čega se najveći dio odnosi na novoemitirane obveznice. Navedeno je uzrokovalo povećanje pozicije dugoročnih obveza od ukupno 59% što je također utjecalo i na

strukturu pasive društva. Prema podacima iz vertikalne analize, vidljivo je kako dugoročne obveze čine 28% ukupne pasive za razliku od 19% u 2018. godini. Kao posljedica toga, u 2019. godini promijenio se omjer kapitala i ukupnih obveza unutar pasive. U 2018. godini vidljivo je kako udio kapitala u ukupnoj pasivi iznosi 51% dok u 2019. iznosi 48%, iz čega se može zaključiti kako je društvo u 2018. godini većinu imovine financiralo iz vlastitih izvora, dok je u 2019. većinu financiralo iz tuđih.

Uz obveze, emisija novih obveznica trebala bi se odraziti na povećanje pozicije novca, no prema Tablici 4 vidljivo je kako navedeno nije slučaj. Prema horizontalnoj analizi vidljivo je kako se pozicija novca povećala za 1.204 THRK čime se udio pozicije novca povećao za 1% u usporedbi s prethodnom godinom. Navedeno se može objasniti kao posljedica korištenja novčanih sredstava prikupljenih emisijom obveznica za ulaganje u dugotrajnu i kratkotrajnu imovinu ili u svrhu otplate i refinanciranja dosadašnjih obveza. U 2019. godini vidljivo je značajno smanjenje kratkoročnih obveza, osobito obveza za kratkoročne kredite i zajmove, iz čega se može zaključiti kako se dio novčanih sredstava prikupljenih emisijom obveznica iskoristio za podmirenje navedenih obveza. Uz to vidljivo je kako je istovremeno tijekom 2019. godine došlo do povećanja dugotrajne i kratkotrajne imovine te je moguće zaključiti kako se dio nabave nove imovine također financirao sredstvima prikupljenim emisijom obveznica.

Obzirom da su tijekom godine razne stavke izuzev same emisije obveznica utjecale na kretanja pozicija u izvještaju o financijskom položaju društva, u nastavku se nalazi prikaz pojednostavljene bilance društva na 31.12.2019. godine, s prilagođenom horizontalnom i vertikalnom analizom, uz pretpostavku da je emisija novih obveznica bila jedina promjena zabilježena tijekom godine.

Tablica 5 Pojednostavljeni prikaz bilance na 31.12.2019. – Samoborka d.d.

	31.12.2019.	31.12.2018.	Horizontalna analiza		Vertikalna analiza	
			Δ 2019./2018.	Δ% 2019./2018.	% 2019.	% 2018.
DUGOTRAJNA IMOVINA	261.317	261.317	0	0%	53%	58%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	236.287	185.678	50.609	27%	47%	42%
Novac	52.236	1.627	50.609	3111%	10%	0%
UKUPNA IMOVINA	497.604	446.995	50.609	11%	100%	100%

	31.12.2019.	31.12.2018.	Horizontalna analiza		Vertikalna analiza	
			Δ 2019./2018.	Δ% 2019./2018.	% 2019.	% 2018.
KAPITAL	226.404	226.404	0	0%	45%	51%
DUGOROČNE OBVEZE	134.925	84.316	50.609	60%	27%	19%
Obveze prema financijskim institucijama i zajmovi	105.553	54.944	50.609	92%	21%	12%
KRATKOROČNE OBVEZE	136.275	136.275	0	0%	27%	30%
UKUPNE OBVEZE	271.200	220.591	50.609	23%	55%	49%
UKUPAN KAPITAL I OBVEZE	497.604	446.995	50.609	11%	100%	100%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja društva Samoborka d.d. na 31.12.2018. i 31.12.2019. godine

Podaci na 31.12.2019. u pojednostavljenom prikazu bilance temeljeni su na podacima iskazanim na svakoj poziciji na 31.12.2018. godine. Navedeni podaci korigirani su za ukupan iznos emitiranih obveznica tijekom 2019. godine, odnosno povećana je pozicija novca i obveza prema financijskim institucijama i zajmova za iznos od 50.609 THRK.

Pomoću ovog prikaza jasno je vidljiv utjecaj financijskih obveza na financijski položaj društva Samoborka d.d. Prema horizontalnoj analizi pasive, vidljivo je povećanje obveza prema financijskim institucijama i zajmova za 92% što je uzrokovalo i povećanje udjela navedene pozicije u ukupnoj imovini za 9 postotnih poena. Prema vertikalnoj analizi pasive, udio dugoročnih obveza u 2019. godini iznosi 27% u odnosu na 19% iz prethodne godine te se udio ukupnih obveza povećao s 49% na 55% ukupne pasive. Iz navedenog je vidljivo kako je društvo u 2019. godini koristilo više tuđih izvora za financiranje imovine od vlastitih, odnosno zabilježeno je povećanje zaduženosti društva.

Iz analiza aktive pojednostavljene bilance društva moguće je iščitati povećanje ukupne kratkotrajne imovine za 27% te povećanje udjela u ukupnoj imovini za 5 postotnih poena. Obzirom na navedeno te na činjenicu kako kratkoročne obveze nakon emisije obveznica ostaju nepromijenjene, moguće je zaključiti kako se kao posljedica emisije obveznica povećala likvidnost poslovnog subjekta u 2019. godini.

Kako bi se upotpunio prikaz utjecaja emisije obveznica na financijske izvještaje subjekta dobiven horizontalnom i vertikalnom analizom, na temelju podataka evidentiranih tijekom godine računaju se financijski pokazatelji.

Financijski pokazatelji predstavljaju omjere određenih ekonomskih veličina unutar bilance i računa dobiti i gubitka koji se računaju sa svrhom prikupljanja dodatnih informacija o poslovnom subjektu koje će služiti kao podrška u donošenju poslovnih odluka.¹³¹ Ovisno o informacijama potrebnim korisniku financijskih izvještaja, financijske pokazatelje moguće je klasificirati u sljedeće skupine:¹³²

- Pokazatelji likvidnosti
- Pokazatelji zaduženosti

¹³¹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L. (2020) Analiza financijskih izvještaja: 4. izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 43

¹³² Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L. (2020) Analiza financijskih izvještaja: 4. izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 44

- Pokazatelji aktivnosti
- Pokazatelji ekonomičnosti
- Pokazatelji profitabilnosti
- Pokazatelji investiranja

Pokazatelji likvidnosti i zaduženosti, obzirom da su usmjereni na financijski položaj subjekta, smatraju se pokazateljima sigurnosti poslovanja. Nasuprot tome, pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja usmjereni su na prikupljanje informacija vezanih uz uspješnost poslovanja. Jedina skupina pokazatelja koji spadaju u obje grupe su pokazatelji aktivnosti.¹³³

Za svrhu analize utjecaja emisije obveznica na financijske izvještaje društva u nastavku su prikazani izračuni relevantnih pokazatelja likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti i profitabilnosti na temelju podataka iz bilance društva na 31.12.2018. i 31.12.2019. godine te pojednostavljene bilance na 31.12.2019. godine (Tablica 5). Pokazatelji ekonomičnosti nisu izračunati za 2019. godinu, obzirom da emisija obveznica nije imala izravan utjecaj na prihode i rashode društva u godini emisije.

Pokazatelji likvidnosti u omjer stavljaju stavke imovine te obveza i kapitala društva sa svrhom ukazivanja na sposobnost poslovnog subjekta da podmiri kratkoročne obveze.¹³⁴

Tablica 6 Pokazatelji likvidnosti - Samoborka d.d.

	2019. (pojednostavljena bilanca)	2019.	2018.
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,38	0,02	0,01
Koeficijent ubrzane likvidnosti	1,18	0,78	0,81
Koeficijent tekuće likvidnosti	1,73	1,83	1,36
Koeficijent financijske stabilnosti	0,72	0,74	0,84

Emisijom novih obveznica povećava se pozicija kratkotrajne imovine za iznos prikupljenih novčanih sredstava, dok kratkoročne obveze ostaju nepromijenjene. U skladu s tim, uspoređujući pokazatelje likvidnosti dobivene temeljem stvarnih podataka iz financijskih izvještaja, vidljivo je kako su se koeficijenti trenutne i tekuće likvidnosti povećali u 2019. godini u odnosu na prethodnu, dok su se koeficijent ubrzane likvidnosti i koeficijent financijske stabilnosti smanjili. Smanjenje koeficijenta financijske stabilnosti u skladu je s očekivanjima

¹³³ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L. (2020) Analiza financijskih izvještaja: 4. izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 45

¹³⁴ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L. (2020) Analiza financijskih izvještaja: 4. izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 45

obzirom da navedeni pokazatelj u omjer stavlja dugotrajnu imovinu i zbroj kapitala i dugoročnih obveza, koji se znatno povećao kao posljedica evidentiranja dodatnih dugoročnih obveza kao protu stavku za novčana sredstva prikupljena emisijom.

S druge strane, koeficijent ubrzane likvidnosti dobiven temeljem stvarnih podataka na 31.12.2019. godine bilježi blago smanjenje, što je posljedica smanjenja stavke potraživanja od kupaca u 2019. godini, koja nije povezana s transakcijom emisije novih obveznica. Ukoliko se pogleda isti pokazatelj izračunat na temelju pojednostavljene bilance, vidljivo je kako isti također bilježi značajno povećanje, zbog povećanja pozicije novca. Iz svega navedenog moguće je zaključiti kako se putem emisije novih obveznica povećala likvidnost društva.

Pokazatelji zaduženosti ukazuju na strukturu pasive, odnosno na veličinu udjela imovine financirane iz vlastitih izvora te veličinu udjela imovine financirane iz tuđih.¹³⁵

Tablica 7 Pokazatelji zaduženosti - Samoborka d.d.

	2019. (pojednostavljena bilanca)	2019.	2018.
Koeficijent zaduženosti	0,55	0,52	0,49
Koeficijent vlastitog financiranja	0,45	0,48	0,51
Koeficijent financiranja	1,20	1,07	0,97
Pokriće troškova kamata	3,26	2,72	3,26
Faktor zaduženosti	13,59	17,00	11,05
Stupanj pokrića 1	0,87	0,86	0,87
Stupanj pokrića 2	1,38	1,35	1,19

Kretanje pokazatelja zaduženosti u 2019. godini ukazuju na povećanje zaduženosti društva što je u skladu s očekivanjima, obzirom da su sredstva prikupljena emisijom obveznica klasificirana kao tuđi izvor financiranja, odnosno izdavanjem obveznica dolazi do povećanja dugoročnih obveza. Prema koeficijentu zaduženosti i koeficijentu vlastitog financiranja vidljivo je kako je u 2018. godini većina imovine financiranja iz vlastitih izvora, dok u 2019. prevladavaju tuđi izvori.

Pokazatelji aktivnosti u omjer stavljaju prihode i određene stavke imovine kako bi se dobila informacija o broju obrtaja imovine unutar poslovne godine.¹³⁶

¹³⁵ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L. (2020) Analiza financijskih izvještaja: 4. izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 48

¹³⁶ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L. (2020) Analiza financijskih izvještaja: 4. izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 50

Tablica 8 Pokazatelji aktivnosti - Samoborka d.d.

	2019. (pojednostavljena bilanca)	2019.	2018.
Koeficijent obrtaja UI	0,53	0,47	0,59
Koeficijent obrtaja KI	1,11	1,08	1,41

Među svim pokazateljima aktivnosti, za utjecaj emisije obveznica na financijske izvještaje relevantni su isključivo koeficijent obrtaja ukupne imovine i koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine. U usporedbi s 2018. godinom uočljivo je smanjenje oba koeficijenta u 2019. godini kao posljedica povećanja pozicije novca te samim time i pozicija kratkotrajne i ukupne imovine. Navedeni rezultati nalažu na smanjenje djelatnosti poslovanja obzirom da povećanje imovine nije bilo praćeno povećanjem prihoda, odnosno smanjio se obrtaj ukupne i kratkotrajne imovine.

Pokazatelji profitabilnosti u omjer stavljaju stavke dobiti i prihode kako bi se prikazala marža profita, stavke dobiti i imovine u svrhu izračuna rentabilnosti imovine te dobiti i kapitala u svrhu izračuna rentabilnosti vlastitog kapitala.¹³⁷

Slika 24 Pokazatelji profitabilnosti - Samoborka d.d.

	2019. (pojednostavljena bilanca)	2019.	2018.
Bruto marža profita	10,65%	7,38%	10,65%
Neto marža profita	9,10%	6,54%	9,10%
Bruto rentabilnost imovine	5,62%	3,48%	6,26%
Neto rentabilnost imovine	4,80%	3,09%	5,34%
Rentabilnost vlastitog kapitala	6,76%	3,74%	6,76%

Pošto je društvo emitiralo obveznice krajem poslovne godine te obračun i isplata povezanih kamata kreće s idućom godinom, emisija dionica nema izravnog utjecaja na dobit poslovnog subjekta za 2019. godinu. U skladu s tim, utjecaj na profitabilnost društva u godini emisije vidljiv je isključivo putem pokazatelja rentabilnosti imovine. Obzirom da se ukupna imovina društva povećala za iznos novčanih sredstava prikupljen emisijom, uz pretpostavku da navedeno povećanje imovine nije bilo popraćeno povećanjem dobiti za poslovnu godinu, u godini emisije obveznica zabilježeno je smanjenje rentabilnosti imovine te samim time i profitabilnost društva.

¹³⁷ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L. (2020) Analiza financijskih izvještaja: 4. izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 52

Pokazatelji ekonomičnosti u omjer stavljaju stavke prihoda i rashoda društva sa svrhom prikazanja ostvarenih prihoda po jedinici rashoda.¹³⁸

Pokazatelji ekonomičnosti nisu uključeni u analizu, obzirom da emisija obveznica nije u prvoj godini izravno utjecala na stavke prihoda i rashoda, već isključivo na stavke bilance. Utjecaj emitiranih obveznica na račun dobiti i gubitka društva kreće s idućom godinom, s prvim obračunom kamata po emitiranim obveznicama. Kao što je ranije navedeno, obveznice su emitirane po nominalnoj vrijednosti, uz kamatnu stopu od 5,9% i tromjesečne isplate kamata. U nastavku se nalazi prikaz otplatnog plana obveznica prema Ugovoru o izdanju obveznica.

Slika 25 Otplatni plan obveznica - Samoborka d.d.

Datum obračuna	Udjel nedospjele glavnice	Godišnja kamatna stopa	Promjena udjela nedospjele glavnice	Otplatna kvota	Rashodi od kamata	Nominalna vrijednost obveznica	Knjigovodstvena vrijednost obveznica
12.12.2019	-	-	-	-	-	50.906	50.906
12.3.2020	1	5,90%	-0,0275	1.400	751	50.906	49.506
12.6.2020	0,9725	5,90%	-0,0275	1.400	730	50.906	48.106
12.9.2020	0,945	5,90%	-0,0275	1.400	710	50.906	46.706
12.12.2020	0,9175	5,90%	-0,0275	1.400	689	50.906	45.306
12.3.2021	0,89	5,90%	-0,0275	1.400	668	50.906	43.906
12.6.2021	0,8625	5,90%	-0,0275	1.400	648	50.906	42.507
12.9.2021	0,835	5,90%	-0,0275	1.400	627	50.906	41.107
12.12.2021	0,8075	5,90%	-0,0275	1.400	606	50.906	39.707
12.3.2022	0,78	5,90%	-0,03	1.527	586	50.906	38.180
12.6.2022	0,75	5,90%	-0,03	1.527	563	50.906	36.652
12.9.2022	0,72	5,90%	-0,03	1.527	541	50.906	35.125
12.12.2022	0,69	5,90%	-0,03	1.527	518	50.906	33.598
12.3.2023	0,66	5,90%	-0,03	1.527	496	50.906	32.071
12.6.2023	0,63	5,90%	-0,03	1.527	473	50.906	30.544
12.9.2023	0,6	5,90%	-0,03	1.527	451	50.906	29.016
12.12.2023	0,57	5,90%	-0,03	1.527	428	50.906	27.489
12.3.2024	0,54	5,90%	-0,0325	1.654	405	50.906	25.835
12.6.2024	0,5075	5,90%	-0,0325	1.654	381	50.906	24.180
12.9.2024	0,475	5,90%	-0,0325	1.654	357	50.906	22.526
12.12.2024	0,4425	5,90%	-0,4425	22.526	332	50.906	0
Ukupno	-	-	-	50.906	10.959	-	-

Izvor: Izrada autora prema podacima iz Ugovora o izdanju obveznica društva Samoborka d.d., Dostupno na: https://www.samoborka.hr/storage/userfiles/files/Ugovor%20o%20izdanju%20obveznica%20od%2005_12_2019_%20godine.pdf

U skladu s Ugovorom o izdanju obveznica, obveznice su izdane kao obročne obveznice te se glavnica amortizira kroz nejednake kvartalne obroke. U prvih devetnaest razdoblja se isplaćuje kumulativno 55,75% ukupnog iznosa glavnice, dok se preostalih 44,25% isplaćuje u posljednjem obroku.¹³⁹

Iz plana otplate obveznica, vidljivo je kako će ukupni rashodi od kamata tijekom cijelog razdoblja otplate iznositi ukupno 10.959 THRK. Obzirom da se kamate u računu dobiti i

¹³⁸ Žager, K., Mamić Sačec, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L. (2020) Analiza financijskih izvještaja: 4. izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 51

¹³⁹ Samoborka d.d., Ugovor o izdanju obročnih obveznica osiguranih založnim pravom s valutnom klauzulom uz pravo prijevremenog otkupa. Dostupno na: https://www.samoborka.hr/storage/userfiles/files/Ugovor%20o%20izdanju%20obveznica%20od%2005_12_2019_%20godine.pdf

gubitka priznaju kao financijski rashod, navedeno će negativno utjecati na ekonomičnost financiranja društva te konačno na ekonomičnost ukupnog poslovanja.

Obzirom da se glavnica isplaćuje na kvartalnoj razini, iz plana je vidljivo kako se iznos kamata postupno smanjuje, što ukazuje na činjenicu da će emitirane obveznice najveći negativan utjecaj na ekonomičnost ukupnog poslovanja ostvariti tijekom 2020. godine, a najmanje u posljednjem otplatnom razdoblju.

Također, obzirom da se glavnica postupno otplaćuje na kvartalnoj razini zajedno s kamatama, navedeno će utjecati na odljev novčanih sredstava tijekom cijelog razdoblja otplate obveznica, odnosno na smanjenje kratkotrajne te time i ukupne imovine. Najznačajniji utjecaj vidljiv je u posljednjem otplatnom razdoblju, kada se društvo obvezalo isplatiti preostalih 44,25% glavnice, uvećano za kamate. Prema tome je vidljivo kako će otplata obveznica, osim na ekonomičnost poslovnog subjekta, negativno utjecati na likvidnost i profitabilnost društva. S druge strane, kao posljedica postupnog smanjenja imovine i dugoročnih obveza za iznose periodičnih isplata, otplata obveznica pozitivno će utjecati na zaduženost i aktivnost društva.

5.1.2. Učinak emisije dionica na financijske izvještaje društva Kraš d.d.

Društvo Kraš d.d. razvilo se iz tvornice čokolade Union koja je s poslovanjem započela 1911. godine u Zagrebu. Od 1950. godine društvu su se pridružili ostali proizvođači konditorskih proizvoda iz Zagreba te kreću poslovati pod zajedničkim nazivom Kraš. Godine 1992. Kraš se preoblikovao u dioničko društvo.¹⁴⁰

Na datum 31. kolovoza 2018. godine glavna skupština Društva je donijela odluku o povećanju temeljnog kapitala emisijom 125.000 novih običnih dionica nominalnog iznosa 400 HRK po dionici, ukupne vrijednosti 50.000 THRK. Temeljni kapital društva prije emisije novih dionica iznosio je 549,448 THRK te je bio podijeljen na ukupno 1.373.612 dionicu.¹⁴¹

Godišnji financijski izvještaji društva priloženi su u aneksu ovog rada.

Radi preglednijeg prikaza promjena u pojedinim pozicijama bilance u razdoblju emisije novih dionica u usporedbi s prethodnom godinom te promjenama u strukturi aktive i pasive, u nastavku se nalazi prikaz provedene horizontalne i vertikalne analize na temelju podataka na

¹⁴⁰ Kraš d.d., Prospekt (2018). Dostupno na: <https://www.kras.hr/datastore/filestore/29/Prospekt-izdanja-javnom-ponudom-i-uvrstenja.pdf>

¹⁴¹ Kraš d.d., Prospekt (2018). Dostupno na: <https://www.kras.hr/datastore/filestore/29/Prospekt-izdanja-javnom-ponudom-i-uvrstenja.pdf>

datum bilance 31.12.2017. i 31.12.2018. Horizontalna i vertikalna analiza provedene su isključivo na temelju bilance društva Kraš d.d., obzirom da sama emisija novih dionica nema direktan utjecaj na pozicije računa dobiti i gubitka.

Tablica 9 Horizontalna i vertikalna analiza bilance na 31.12.2018. – Kraš d.d.

	31.12.2018.	31.12.2017.	Horizontalna analiza		Vertikalna analiza	
			Δ 2018./2017.	Δ% 2018./2017.	% 2018.	% 2017.
DUGOTRAJNA IMOVINA	514.960	552.122	-37.162	-7%	48%	53%
Nematerijalna imovina	1.190	1.005	185	18%	0%	0%
Nekretnine, postrojenja i oprema	310.999	332.357	-21.358	-6%	29%	32%
Ulaganje u nekretnine	32.030	30.753	1.277	4%	3%	3%
Biološka imovina	1.220	1.292	-72	-6%	0%	0%
Financijska imovina	167.968	185.200	-17.232	-9%	16%	18%
Odgođena porezna imovina	1.553	1.515	38	3%	0%	0%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	556.371	497.512	58.859	12%	52%	47%
Zalihe	93.507	89.352	4.155	5%	9%	9%
Biološka imovina	168	721	-553	-77%	0%	0%
Potraživanja od povezanih poduzetnika	121.429	117.081	4.348	4%	11%	11%
Potraživanja od kupaca	171.559	157.141	14.418	9%	16%	15%
Potraživanja od zaposlenika	675	299	376	126%	0%	0%
Potraživanja od države i drugih institucija	696	568	128	23%	0%	0%
Ostala potraživanja	10.343	38.141	-27.798	-73%	1%	4%
Financijska imovina	59.072	20.694	38.378	185%	6%	2%
Novac u blagajni	98.922	73.515	25.407	35%	9%	7%
UKUPNA IMOVINA	1.071.331	1.049.634	21.697	2%	100%	100%

	31.12.2018.	31.12.2017.	Horizontalna analiza		Vertikalna analiza	
			Δ 2018./2017.	Δ% 2018./2017.	% 2018.	% 2017.
KAPITAL	660.620	585.154	75.466	13%	62%	56%
Upisani kapital	599.448	549.448	50.000	9%	56%	52%
Kapitalne rezerve	-15.509	-15.041	-468	3%	-1%	-1%
Rezerve iz dobiti	27.473	27.473	0	0%	3%	3%
Revalorizacijske rezerve	1.198	745	453	61%	0%	0%
Zadržana dobit / Preneseni gubitak	7.771	-1.594	9.365	-588%	1%	0%
Dobit tekuće godine	40.239	24.123	16.116	67%	4%	2%
REZERVIRANJA	6.601	7.343	-742	-10%	1%	1%
DUGOROČNE OBVEZE	77.505	135.564	-58.059	-43%	7%	13%
KRATKOROČNE OBVEZE	326.605	321.573	5.032	2%	30%	31%
Obveze prema povezanim poduzetnicima	23.273	20.254	3.019	15%	2%	2%
Obveze za zajmove, depozite i sl.ž	1.482	1.468	14	1%	0%	0%
Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijar	183.367	185.409	-2.042	-1%	17%	18%
Obveze za predujmove	219	27	192	711%	0%	0%
Obveze prema dobavljačima	87.173	81.735	5.438	7%	8%	8%
Obveze prema zaposlenicima	8.740	8.221	519	6%	1%	1%
Obveze za poreze i doprinose	12.319	12.090	229	2%	1%	1%
Obveze s osnove udjela u rezultatu	598	530	68	13%	0%	0%
Ostale kratkoročne obveze	9.434	11.839	-2.405	-20%	1%	1%
UKUPNE OBVEZE	410.711	464.480	-53.769	-12%	38%	44%
UKUPAN KAPITAL I OBVEZE	1.071.331	1.049.634	21.697	2%	100%	100%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja društva Kraš d.d. na 31.12.2017. i 31.12.2018. godine

Kao što je ranije u sklopu rada navedeno, emisijom novih dionica poslovni subjekt prikuplja dodatna novčana sredstva za koja se ne obvezuje na povrat istih, već investitori stječu pravo na potraživanje za dio neto imovine društva. Iz tog razloga, kao protu stavku za primljena novčana sredstava društvo ne evidentira obvezu, već povećanje temeljnog kapitala. Obzirom na navedeno, očekivani utjecaj emisije dionica je povećanje pozicije novca, odnosno kratkotrajne imovine te upisanog kapitala.

Prema horizontalnoj i vertikalnoj analizi aktive bilance vidljivo je kako su se novčana sredstva u blagajni povećala za 35% u odnosu na prethodnu godinu te kako se njihov udio u ukupnoj imovini povećao sa 7% na 9%. Navedeno je djelomično utjecalo na povećanje ukupne kratkotrajne imovine za 12% te na povećanje udjela u ukupnoj imovini za 5 postotnih poena. Usporedbom povećanja kratkotrajne imovine s promjenom kratkoročnih obveza, koje su se u istom periodu povećale za 2%, vidljivo je kako je emisija dionica utjecala na povećanje likvidnosti društva.

S druge strane, iz prikaza analiza pasive bilance uočljivo je povećanje upisanog kapitala za ukupan iznos nominalne vrijednosti novoemitiranih dionica od 50.000 THRK u apsolutnom iznosu, odnosno 9% u relativnom. Navedeno predstavlja najznačajniju promjenu u poziciji ukupnog kapitala društva tijekom 2018. godine te je najviše doprinijelo povećanju udjela kapitala u ukupnoj pasivi s 56% u 2017. godini na 62% u 2018. godini. Iz navedenog je moguće zaključiti da se tijekom godine zaduženost subjekta dodatno smanjila, obzirom da se povećao udio imovine financirane iz vlastitih izvora.

Obzirom da su navedene analize temeljene na stvarno prezentiranim podacima u financijskim izvještajima poslovnog subjekta, na kretanje pozicija tijekom godine utjecao je velik broj raznih čimbenika izuzev same emisije novih dionica. U svrhu prikazivanja isključivo utjecaja nove emisije na financijske izvještaje subjekta, u nastavku se nalazi prikaz pojednostavljene bilance društva na 31.12.2018. godine, s prilagođenom horizontalnom i vertikalnom analizom, uz pretpostavku da je emisija novih dionica bila jedina promjena zabilježena tijekom godine.

Tablica 10 Pojednostavljeni prikaz bilance na 31.12.2018. - Kraš d.d.

	31.12.2018.	31.12.2017.	Horizontalna analiza		Vertikalna analiza	
			Δ 2018./2017.	Δ% 2018./2017.	% 2018.	% 2017.
DUGOTRAJNA IMOVINA	552.122	552.122	0	0%	52%	53%
KRATKOTRAJNA IMOVINA	547.512	497.512	50.000	10%	51%	47%
Novac u blagajni	123.515	73.515	50.000	68%	12%	7%
UKUPNA IMOVINA	1.099.634	1.049.634	50.000	5%	103%	100%

	31.12.2018.	31.12.2017.	Horizontalna analiza		Vertikalna analiza	
			Δ 2018./2017.	Δ% 2018./2017.	% 2018.	% 2017.
KAPITAL	635.154	585.154	50.000	9%	59%	56%
Upisani kapital	599.448	549.448	50.000	9%	56%	52%
REZERVIRANJA	7.343	7.343	0	0%	1%	1%
DUGOROČNE OBVEZE	135.564	135.564	0	0%	13%	13%
KRATKOROČNE OBVEZE	321.573	321.573	0	0%	30%	31%
UKUPNE OBVEZE	464.480	464.480	0	0%	43%	44%
UKUPAN KAPITAL I OBVEZE	1.099.634	1.049.634	50.000	5%	103%	100%

Izvor: Izrada autora prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja društva Kraš d.d. na 31.12.2017. i 31.12.2018. godine

Podaci u pojednostavljenom prikazu bilance na 31.12.2018. dobiveni su korekcijom podataka povučenih iz bilance društva na 31.12.2017. godine za utjecaj emisije novih dionica, odnosno

pozicija novca u blagajni i upisanog kapitala uvećani su za ukupnu nominalnu vrijednost emitiranih dionica od 50.000 THRK.

Ovim prikazom izoliran je isključivo utjecaj nove emisije dionica na financijske izvještaje subjekta. Prema analizi aktive pojednostavljene bilance vidljivo je kako se pozicija novca povećala za 68% u odnosu na prethodnu godinu te kako u 2018. godini čini 12% ukupne imovine. S druge strane, u pasivi je vidljivo povećanje upisanog kapitala za 9% te povećanje udjela navedene pozicije za 4 postotna poena u odnosu na godinu prije emisije.

Prema navedenim analizama, moguće je zaključiti kako prikupljanjem financijskih sredstava emisijom vlasničkih instrumenata, dolazi do povećanja likvidnosti te smanjenja zaduženosti subjekta. U svrhu dodatnog potvrđivanja navedene činjenice, u nastavku se nalaze rezultati analize financijskih izvještaja pomoću određenih financijskih pokazatelja, izračunatih na temelju stvarnih podataka prezentiranih u izvještajima društva na 31.12.2017. i 31.12.2018. te temeljem podataka iz pojednostavljene bilance (Tablica 12).

Tablica 11 Pokazatelji likvidnosti - Kraš d.d.

	2018. (pojednostavljena bilanca)	2018.	2017.
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,38	0,30	0,23
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,87	0,83	0,72
Koeficijent tekuće likvidnosti	1,70	1,70	1,55
Koeficijent financijske stabilnosti	0,71	0,69	0,76

Kao što je ranije navedeno, emisija novih dionica utječe na povećanje pozicije novca u bilanci društva za iznos ukupne vrijednosti emitiranih dionica. Prema pokazateljima likvidnosti vidljivo je značajno povećanje svih pokazatelja izuzev koeficijenta financijske stabilnosti, koji je u 2018. godini bilježio smanjenje u odnosu na prethodnu godinu. Navedeno je u skladu s očekivanjima, obzirom da navedeni pokazatelj u omjer uzima dugotrajnu imovinu i kapital uvećan za dugoročne obveze. Emisija novih dionica nije imala izravan utjecaj na dugotrajnu imovinu dok se pozicija kapitala povećala za ukupan nominalni iznos novoemitiranih obveznica.

Tablica 12 Pokazatelji zaduženosti - Kraš d.d.

	2018. (pojednostavljena bilanca)	2018.	2017.
Koeficijent zaduženosti	0,42	0,38	0,44
Koeficijent vlastitog financiranja	0,58	0,62	0,56
Koeficijent financiranja	0,73	0,62	0,79
Pokriće troškova kamata	4,19	8,79	4,19
Faktor zaduženosti	10,71	7,19	10,71
Stupanj pokrića 1	1,15	1,28	1,06
Stupanj pokrića 2	1,41	1,45	1,32

Pokazatelji zaduženosti u 2018. godini kreću se u skladu s očekivanjima, odnosno vidljivo je smanjenje zaduženosti društva, obzirom da se povećao udio kapitala u ukupnoj pasivi pod utjecajem povećanja temeljnog kapitala emisijom novih dionica. Navedeno ukazuje na činjenicu da se veći dio imovine u 2018. godini financira iz vlastitih izvora.

Tablica 13 Pokazatelji aktivnosti - Kraš d.d.

	2018. (pojednostavljena bilanca)	2018.	2017.
Koeficijent obrtaja UI	0,79	0,81	0,83
Koeficijent obrtaja KI	1,59	1,55	1,75
Koeficijent obrtaja KP	5,43	4,94	5,43
Koeficijent obrtaja PoK	5,43	4,94	5,43
Trajanje naplate PoK	67,27	73,87	67,27

Pokazatelji aktivnosti u omjer stavljaju stavke prihoda i imovine te predstavljaju broj obrtaja imovine u jednom razdoblju. U 2018. godini vidljivo je smanjenje koeficijenata obrtaja ukupne i kratkotrajne imovine, uzrokovan značajnim povećanjem navedenih pozicija za iznos novčanih sredstava prikupljenih emisijom dionica, koji nije bio praćen jednakim povećanjem ukupnih prihoda.

Tablica 14 Pokazatelji profitabilnosti - Kraš d.d.

	2018. (pojednostavljena bilanca)	2018.	2017.
Bruto marža profita	4,77%	6,56%	4,77%
Neto marža profita	3,92%	5,41%	3,92%
Bruto rentabilnost imovine	3,76%	5,29%	3,94%
Neto rentabilnost imovine	3,09%	4,36%	3,24%
Rentabilnost vlastitog kapitala	3,80%	6,09%	4,12%

Prema rezultatima izračuna pokazatelja profitabilnosti temeljem pojednostavljene bilance na 31.12.2018. godine, vidljivo je kako je emisija dionica imala značajan utjecaj na rentabilnost imovine i vlastitog kapitala, dok su marže profita ostale nepromijenjene u odnosu na prethodnu godinu. Navedeno je u skladu s očekivanjima, obzirom da emisija novih dionica nema izravan

utjecaj na stavke računa dobiti i gubitka, već isključivo na povećanje imovine i vlastitog kapitala. Iako pokazatelji dobiveni temeljem stvarnih podataka na 31.12.2018. godine bilježe značajno povećanje u odnosu na prethodnu godinu, navedeno je rezultat utjecaja raznih drugih čimbenika izuzev same emisije novih dionica. Prema pokazateljima temeljenim na pojednostavljenoj bilanci vidljivo je smanjenje rentabilnosti imovine i vlastitog kapitala, obzirom na značajno povećanje pozicija imovine i vlastitog kapitala za nominalni iznos emitiranih dionica.

5.2. Komparativna analiza učinaka emisije obveznica i dionica na financijski položaj i uspješnost poduzeća

Provedbom analiza na temelju stvarnih primjera financijskih izvještaja te usporedbom podataka iz godine emisije financijskih instrumenata s podacima iz prethodne godine, prikazan je utjecaj emisije novih obveznica na financijske izvještaje društva na primjeru poslovnog subjekta Samoborka d.d. te utjecaj emisije novih dionica na financijske izvještaje društva na primjeru poslovnog subjekta Kraš d.d. Utjecaj je prikazan pomoću horizontalne i vertikalne analize izvještaja te putem financijskih pokazatelja.

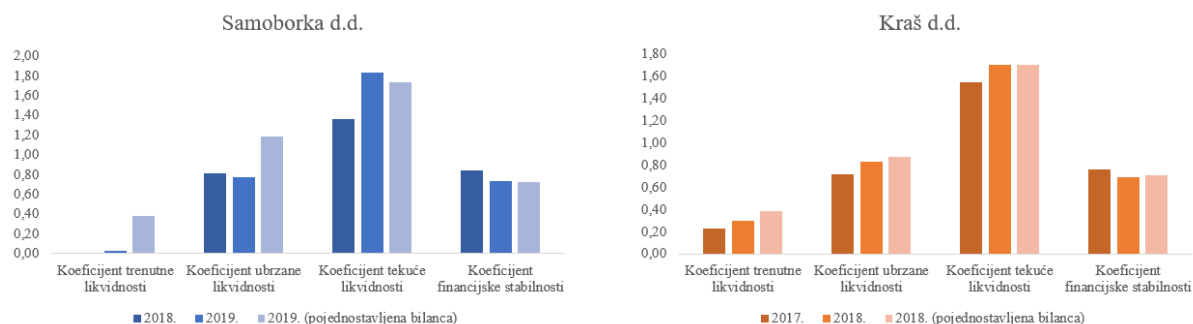
U svrhu sumiranja utjecaja emisije obveznica i dionica na financijski položaj i uspješnost poslovnog subjekta te prikazivanja njihovih međusobnih sličnosti i razlika, u nastavku se nalazi usporedba određenih financijskih pokazatelja izračunatih na temelju financijskih izvještaja društva koje je provelo emisiju obveznica (Samoborka d.d.) te financijskih izvještaja društva koje je provelo emisiju dionica (Kraš d.d.).

5.2.1. Pokazatelji likvidnosti

Emisija financijskih instrumenata, neovisno o tome radi li se o emisiji obveznica ili dionica, rezultira povećanjem novčanih sredstava društva te samim time i kratkotrajne imovine. Povećanje kratkotrajne imovine, ukoliko nije popraćeno jednakim ili većim povećanjem kratkoročnih obveza, dovodi do povećanja likvidnosti subjekta, odnosno subjekt postaje sposobniji podmiriti vlastite kratkoročne obveze.

U nastavku se nalazi grafički prikaz kretanja pokazatelja likvidnosti za poslovne subjekte Samoborka d.d. i Kraš d.d. izračunatih temeljem podataka iz godine koja je prethodila emisiji te same godine emisije.

Slika 26 Usporedba pokazatelja likvidnosti



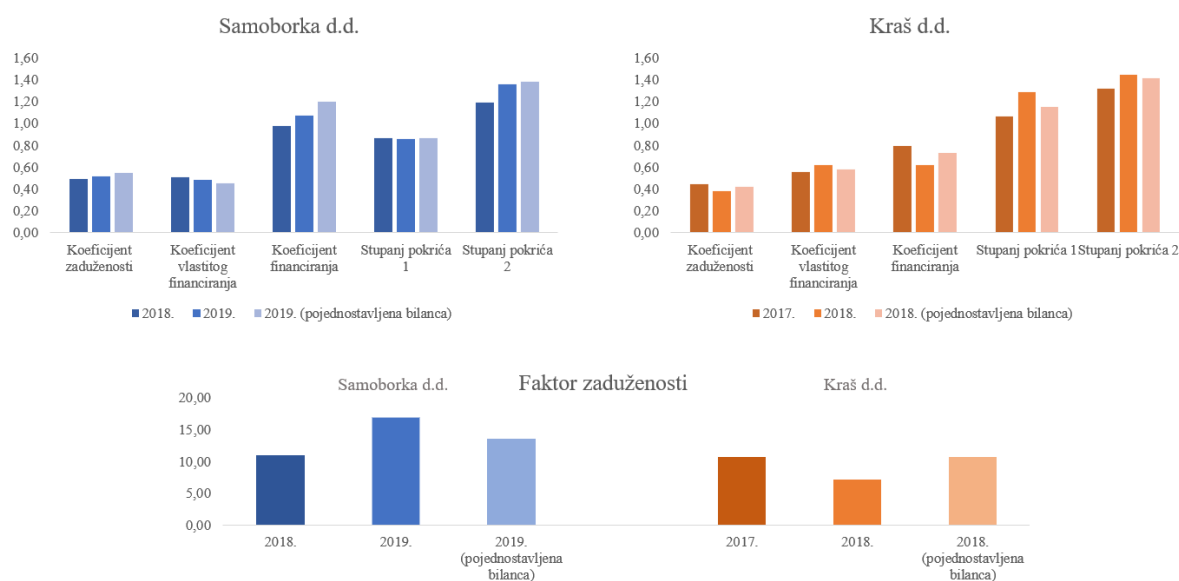
U skladu s pretpostavkama, vidljivo je kako je u oba slučaja došlo do povećanja svih pokazatelja likvidnosti u godini emisije vrijednosnih papira, izuzev koeficijenta financijske stabilnosti, kao posljedica povećanja kratkotrajne imovine za iznose sredstava prikupljenih emisijom.

5.2.2. Pokazatelji zaduženosti

Kao jednu od glavnih razlika u računovodstvenom tretmanu financijskih obveza i vlasničkih instrumenata moguće je izdvojiti protu stavku evidentiranu za novčana sredstva prikupljena emisijom. U slučaju financijskih obveza, obzirom da se radi o tuđem izvoru financiranja, emitent se obvezuje na povrat prikupljenih sredstava prema unaprijed utvrđenom roku te kao protu stavku evidentira dugoročnu obvezu. Kao posljedica navedenog, dolazi do povećanja udjela ukupnih obveza unutar pasive bilance u odnosu na kapital društva te samim time i do povećanja zaduženosti društva. S druge strane, ukoliko poslovni subjekt dodatna sredstva prikuplja putem emisije vlasničkih instrumenata ne obvezuje se na povrat navedenih sredstava, već omogućuje vlasniku instrumenta potraživanje za udio u neto imovini subjekta, odnosno investitor postaje djelomični vlasnik društva. U tom slučaju, dolazi do povećanja temeljnog kapitala društva za ukupnu nominalnu vrijednost emitiranih vlasničkih instrumenata. Samim time, udio kapitala se u pasivi povećava u odnosu na ukupne obveze što ukazuje na manju zaduženost društva, obzirom da se većina imovine financira iz vlastitih izvora.

U nastavku se nalazi grafički prikaz kretanja pokazatelja zaduženosti za poslovne subjekte Samoborka d.d. i Kraš d.d. izračunatih temeljem podataka iz godine koja je prethodila emisiji te same godine emisije.

Slika 27 Usporedba pokazatelja zaduženosti



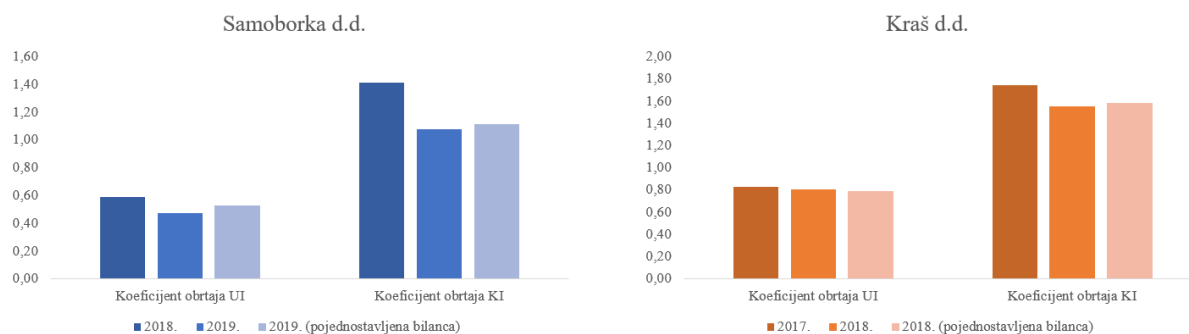
Kao što je vidljivo prema grafičkom prikazu, u slučaju društva Samoborka d.d. u godini emisije obveznica došlo je do povećanja koeficijenta zaduženosti i koeficijenta financiranja te faktora zaduženosti, što ukazuje na povećanje zaduženosti društva. Nasuprot tome, u slučaju društva Kraš d.d. u godini emisije dionica došlo je do smanjenja zaduženosti, što je prvenstveno prikazano povećanjem koeficijenta vlastitog financiranja te smanjenjem koeficijenta zaduženosti.

5.2.3. Pokazatelji aktivnosti

Emisijom financijskih instrumenata dolazi do povećanja imovine za iznos prikupljenih novčanih sredstava, neovisno radi li se o financijskim obvezama ili vlasničkim instrumentima. Ukoliko navedeno povećanje nije praćeno jednakim ili većim povećanjem ostvarenih ukupnih prihoda tijekom godine, dolazi do smanjenja aktivnosti društva, odnosno smanjuje se broj obrtaja imovine u razdoblju poslovne godine.

U nastavku se nalazi grafički prikaz kretanja pokazatelja aktivnosti za poslovne subjekte Samoborka d.d. i Kraš d.d. izračunatih temeljem podataka iz godine koja je prethodila emisiji te same godine emisije.

Slika 28 Usporedba pokazatelja aktivnosti



U oba slučaja vidljivo je značajno smanjenje koeficijenta obrtaja kratkotrajne imovine, pod utjecajem povećanja novca prikupljenog emisijom vrijednosnih papira te blago smanjenje koeficijenta obrtaja ukupne imovine.

5.2.4. Pokazatelji profitabilnosti

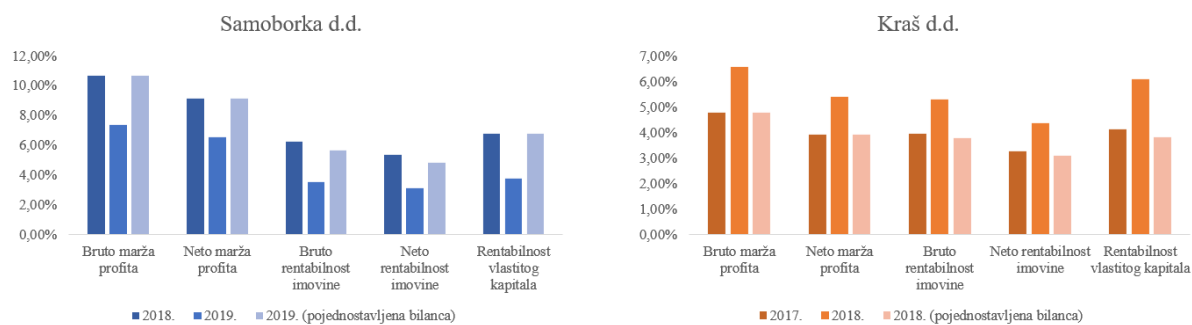
Emisija obveznica utječe na financijske izvještaje društva putem povećanja pozicije novca i dugoročnih obveza te naknadno putem financijskih rashoda povezanih uz obračun i isplatu kamata po obveznicama. Obzirom da je u promatranom slučaju, društvo Samoborka d.d. obveznice emitiralo krajem poslovne godine, u istoj je vidljiv isključivo utjecaj na pozicije bilance.

S druge strane, emisija dionica ima izravan utjecaj isključivo na pozicije bilance, obzirom da se subjekt ne obvezuje na isplatu naknada za prikupljena sredstva. Jedina naknadna transakcija povezana s emitiranim dionicama povezana je s izglasavanjem i isplatom dividendi, no navedeno nema utjecaja na račun dobiti i gubitka, pošto isplaćene dividende ne predstavljaju rashod, već se raspoređuju iz zadržane dobiti ili dobiti poslovne godine.

Obzirom na navedeno, emisija financijskih instrumenata u oba slučaja nema izravan utjecaj na maržu profita, već na profitabilnost utječe isključivo putem rentabilnosti imovine i kapitala.

U nastavku se nalazi grafički prikaz kretanja pokazatelja profitabilnosti za poslovne subjekte Samoborka d.d. i Kraš d.d. izračunatih temeljem podataka iz godine koja je prethodila emisiji te same godine emisije.

Slika 29 Usporedba pokazatelja profitabilnosti



Prema pokazateljima profitabilnosti subjekta Samoborka d.d. vidljiv je utjecaj isključivo na pokazatelje bruto i neto rentabilnosti imovine, što je u skladu s očekivanjima, obzirom da se u godini emisije pozicija ukupne imovine povećala za iznos novčanih sredstava prikupljen emisijom obveznica. Uz nepromijenjeni iznos dobiti, navedeno je uzrokovalo smanjenje rentabilnosti imovine.

S druge strane, prema pokazateljima profitabilnosti poslovnog subjekta Kraš d.d. uz smanjenje zabilježeno u pokazateljima rentabilnosti imovine u godini emisije, također je vidljiv negativan utjecaj emisije dionica na rentabilnost vlastitog kapitala. Navedeno je uzrokovano povećanjem temeljnog kapitala za ukupnu nominalnu vrijednost emitiranih dionica što je dodatno smanjilo profitabilnost društva.

5.2.5. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti nisu računati u sklopu rada, obzirom da u godini emisije, niti obveznice niti dionice ne utječu izravno na stavke prihoda i rashoda. Emitirane obveznice ostvaruju utjecaj na ekonomičnost poslovanja u narednim razdobljima putem obračuna i isplate kamata po obveznicama. Rashodi od kamata na obveznice evidentiraju se u sklopu financijskih rashoda, zbog čega dolazi do negativnog utjecaja na ekonomičnost financiranja društva te time i na ekonomičnost ukupnog poslovanja.

S druge strane, emisija dionica nema direktnog utjecaja na ekonomičnost poslovnog subjekta, obzirom da je jedina povezana transakcija u narednim periodima moguća isplata dividendi, koje ne predstavljaju rashod, obzirom da se razdjeljuju iz neto ili zadržane dobiti subjekta.

6. ZAKLJUČAK

Financijski instrumenti predstavljaju jedan od najznačajnijih izvora financiranja poslovanja društva, obzirom na znatnu količinu financijskih sredstava koju je moguće prikupiti njihovom emisijom. Obzirom na njihovu široku primjenu na modernim tržištima kapitala, razvijeni su računovodstveni standardi kojima je svrha sistematizirati računovodstveni tretman financijskih instrumenata u poslovnim knjigama i financijskim izvještajima poslovnih subjekata. Navedenim standardima propisani su procesi početnog priznavanja, klasifikacije, početnog i naknadnog mjerenja te prestanka priznavanja financijskih instrumenata. Kao posljedica toga, računovodstveni tretman financijskih instrumenata značajno utječe na financijske izvještaje poslovnog subjekta, odnosno na njegov financijski položaj i uspješnost.

Emisija financijskih instrumenata u svakom slučaju rezultira povećanjem imovine za iznos prikupljenih sredstava, neovisno radi li se o financijskim obvezama ili vlasničkim instrumentima. Značajna razlika između navedenih kategorija vidljiva je u protu stavci evidentiranoj za iznos prikupljenih sredstava. U slučaju financijskih obveza, dolazi do povećanja dugoročnih obveza, pošto se emitent obvezuje na povrat sredstava prikupljenih emisijom. S druge strane, emitent vlasničkih instrumenata nije dužan vratiti prikupljena sredstva vlasnicima dionica, već isti zauzvrat ostvaruju potraživanje prema neto imovini društva te postaju djelomični vlasnici. Iz tog razloga dolazi do povećanja temeljnog kapitala društva.

Utjecaj emisije financijskih obveza i vlasničkih instrumenata, odnosno obveznica i dionica, na financijski položaj i uspješnost poslovnog subjekta vidljiv je na primjeru poslovnih subjekata Samoborka d.d. i Kraš d.d. U oba slučaja vidljivo je značajno povećanje likvidnosti te smanjenje koeficijenta obrtaja imovine, kao posljedica povećanja kratkotrajne imovine za iznos novčanih sredstava prikupljenih emisijom. U slučaju poslovnog subjekta Samoborka d.d., koje je tijekom 2019. godine emitiralo nove obveznice, vidljivo je povećanje zaduženosti u godini emisije u usporedbi s prethodnom godinom. Navedeno je u skladu s očekivanjima obzirom na značajno povećanje dugoročnih obveza koje je povezano uz emisiju obveznica. S druge strane, društvo Kraš d.d., koje je tijekom 2018. godine odlučilo povećati temeljni kapital emisijom novih dionica, zabilježilo je smanjenje zaduženosti u godini emisije. Obzirom da se povećao udio kapitala u odnosu na ukupne obveze, navedena promjena se mogla pretpostaviti. Emisija financijskih instrumenata u oba je slučaja utjecala negativno na profitabilnost subjekta, pošto povećanje imovine i kapitala nije bilo popraćeno povećanjem ostvarene dobiti, čime je

došlo do smanjenja rentabilnosti. Izravan utjecaj na ekonomičnost subjekta vidljiv je isključivo u slučaju društva Samoborka d.d., u narednim godinama nakon godine emisije, odnosno u razdoblju otplate obveznica. Rashodi od kamata negativno utječu na ekonomičnost financiranja i ukupnog poslovanja društva. S druge strane, emisija dionica ne ostvaruje izravan utjecaj na ekonomičnost poslovnog subjekta, obzirom da se subjekt emisijom dionica ne obvezuje na isplatu fiksnih naknada za prikupljena sredstva, kao što je slučaj kamata po obveznicama.

Navedeni utjecaji emisije obveznica i dionica na financijske izvještaje poslovnog subjekta ukazuju na važnost problematike izbora izvora financiranja za poslovni subjekt. Prije donošenja odluke o dodatnom financiranju poslovanja iz vlastitih ili tuđih izvora, potrebno je sagledati već postojeću strukturu bilance, naročito pasive, te uzeti u obzir prednosti i mane oba izvora financiranja kako bi se ublažili negativni te potaknuli njihovi pozitivni utjecaji na financijski položaj i uspješnost poslovnog subjekta.

POPIS LITERATURE

1. Cirkveni Filipović, T., (2020) Hrvatski računovodstveni sustav HSFI, MRS, MSFI i Tumačenja. Zagreb: RRiF-plus d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge
2. Edmonds, T. P., Edmonds, C. D., McNair, F. M., Olds, P. R. (2008) Fundamental Financial Accounting Concepts: 3rd edition. Boston: Irwin: McGraw-Hill
3. EY (2015) Classification of financial instruments under IFRS 9. Dostupno na: https://www.ey.com/en_gl/ifrs-technical-resources/classification-of-financial-instruments-under-ifrs-9-financial-instruments
4. Gulin, D., Perčević, H., redaktori Hladika, M., Perčević, H. (2013) Financijsko računovodstvo: izabrane teme. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika
5. Gulin, D., Idžojić, I., Mrša, J., Sirovica, K., Spajić, F., Vašiček, V., Žager, L. (2006) Računovodstvo trgovačkih društava uz primjenu MSFI/MRS i poreznih propisa. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika
6. Gulin, D., Orsag, S. (1991) Financiranje poslovanja emisijom dionica i njihovo računovodstveno praćenje. Zagreb: Progres
7. Gulin, D., Orsag, S. (1991) Financiranje poslovanja emisijom obveznica i njihovo računovodstveno praćenje. Zagreb: Progres
8. Gulin, D. (2017) Povlaštene dionice - svrha izdavanja i računovodstveno praćenje. Računovodstvo i financije, god. LXIII, broj 5, str. 28-31
9. Hladika, M., Matovina, H., Perčević, H. (2017) Računovodstvo financijskih instrumenata. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika
10. Joyner, D. T. (2018). How To Record Journal Entries Correctly For Bonds Issued At A Discount Or A Premium? Hint: Follow The Money. American Journal of Business Education (AJBE), Volume 11 (Number 4), (str. 71–86). Dostupno na: <https://clutejournals.com/index.php/AJBE/article/view/10214/10286>
11. Kraš d.d., Prospekt (2018). Dostupno na: <https://www.kras.hr/datastore/filestore/29/Prospekt-izdanja-javnom-ponudom-i-uvrstenja.pdf>
12. Kraš d.d., Godišnji financijski izvještaji i izvješće neovisnog revizora za 2018. godinu. Dostupni na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do>
13. Kraš d.d., Godišnje izvješće o stanju i poslovanju Kraša d.d. u 2017. godini. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do>

14. Kraš d.d., Odluka o upotrebi dobiti ostvarene u poslovnoj 2018. godini. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do>
15. Kraš d.d., Prijedlog odluke o upotrebi dobiti ostvarene u poslovnoj 2017. godini. Dostupno na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do>
16. Križan, A. (2017) MSFI 9: Financijski instrumenti - zahtjevi klasifikacije i mjerenja. Računovodstvo i financije, god. LXIII, broj 3, str. 23-31
17. Međunarodni računovodstveni standard 32 - Financijski instrumenti: prezentiranje
18. Međunarodni standard financijskog izvještavanja 9 - Financijski instrumenti
19. Mrša, J. (2014) Financijski instrumenti, Računovodstvo, revizija i financije, br. 10, str. 131-134
20. Mrša, J. (2014) Financijske obveze i obveze prema kreditima u MSFI-ju 9, Računovodstvo, revizija i financije, br. 11, str. 155-157
21. Orsag, S. (1997) Financiranje emisijom vrijednosnih papira. Zagreb: RIFIN
22. PwC (2017) IFRS 9, Financial Instruments: Understanding the basics. Dostupno na: <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/ifrs/publications/ifrs-9/ifrs-9-understanding-the-basics.pdf>
23. Samoborka d.d., Godišnji financijski izvještaji i izvješće neovisnog revizora za 2019. i 2020. godinu. Dostupni na: <https://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/pSubjektTrazi.do>
24. Samoborka d.d., Prospekt uvrštenja obveznica. Dostupno na: <http://www.samoborka.hr/storage/userfiles/files/Prospekt%20uvr%C5%A1tenja%20MBK-O-24CE.pdf>
25. Samoborka d.d., Ugovor o izdanju obročnih obveznica osiguranih založnim pravom s valutnom klauzulom uz pravo prijevremenog otkupa. Dostupno na: https://www.samoborka.hr/storage/userfiles/files/Ugovor%20o%20izdanju%20obveznica%20od%2005_12_2019_%20godine.pdf
26. Tomić, B. (2016) Financijski instrumenti i izvedenice. Zagreb: Visoko učilište Efectus
27. Vuk, J., (2009) Emisija dužničkih vrijednosnih papira, Računovodstvo, revizija i financije, br. 8, str. 9-17
28. Williams, J. R., Haka, S. F., Bettner, M. S., Carcello, J. V. (2008) Financial Accounting: 13th edition. Boston: McGraw-Hill: Irwin
29. Zakon o tržištu kapitala, Narodne novine br. 65/18, 17/20, 83/21 (2021)
30. Zakon o trgovačkim društvima, Narodne novine br. 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, 34/22 (2022)

31. Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., Žager, L. (2020) Analiza financijskih izvještaja: 4. izdanje. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika

POPIS SLIKA

Slika 1 Knjiženje nominalne vrijednosti u izvanbilančnoj evidenciji.....	24
Slika 2 Knjiženje primljenih novčanih sredstava i nastale obveze	24
Slika 3 Knjiženje obračuna i isplate kamata kod jednokratnog sustava otplate.....	26
Slika 4 Knjiženje amortizacije obveznica kod višekratnog sustava otplate.....	27
Slika 5 Zatvaranje konta izvanbilančne evidencije.....	27
Slika 6 Knjiženje amortizacije obveznice u posljednjoj godini - jednokratni sustav otplate.....	28
Slika 7 Knjiženje amortizacije obveznice u posljednjoj godini - višekratni sustav otplate	28
Slika 8 Knjiženje opoziva i otkupa obveznica izdanih po nominalnoj vrijednosti	28
Slika 9 Knjiženje emisije obveznica izdanih uz premiju	30
Slika 10 Knjiženje amortizacije premije u prvoj godini – linearna metoda.....	31
Slika 11 Knjiženje amortizacije premije u posljednjoj godini - linearna metoda	32
Slika 12 Knjiženje amortizacije premije u prvoj godini - metoda efektivnih kamata.....	33
Slika 13 Knjiženje amortizacije premije u posljednjoj godini - metoda efektivne kamate.....	33
Slika 14 Knjiženje opoziva i otkupa obveznica izdanih uz premiju - linearna metoda	34
Slika 15 Knjiženje emisije obveznica izdanih uz diskont.....	35
Slika 16 Knjiženje amortizacije diskonta u prvoj godini - linearna metoda	36
Slika 17 Knjiženje amortizacije diskonta u posljednjoj godini - linearna metoda.....	36
Slika 18 Knjiženje amortizacije diskonta u prvoj godini - metoda efektivne kamate.....	37
Slika 19 Knjiženje amortizacije diskonta u posljednjoj godini - metoda efektivnih kamata	38
Slika 20 Knjiženje opoziva i otkupa obveznica izdanih uz diskont - linearna metoda.....	38
Slika 21 Knjiženje emisije dionica po nominalnoj vrijednosti	50
Slika 22 Knjiženje emisije dionica uz premiju	50
Slika 23 Knjiženje izglasavanja i isplate dividendi u novcu.....	51
Slika 24 Pokazatelji profitabilnosti - Samoborka d.d.....	58
Slika 25 Otplatni plan obveznica - Samoborka d.d.....	59
Slika 26 Usporedba pokazatelja likvidnosti.....	66
Slika 27 Usporedba pokazatelja zaduženosti	67
Slika 28 Usporedba pokazatelja aktivnosti	68
Slika 29 Usporedba pokazatelja profitabilnosti	69

POPIS TABLICA

Tablica 1 Otplatni plan obveznice	27
Tablica 2 Plan amortizacije premije uz primjenu metode efektivnih kamata	32
Tablica 3 Plan amortizacije diskonta uz primjenu metode efektivnih kamata.....	37
Tablica 4 Horizontalna i vertikalna analiza bilance na 31.12.2019. – Samoborka d.d.	53
Tablica 5 Pojednostavljeni prikaz bilance na 31.12.2019. – Samoborka d.d.....	54
Tablica 6 Pokazatelji likvidnosti - Samoborka d.d.	56
Tablica 7 Pokazatelji zaduženosti - Samoborka d.d.....	57
Tablica 8 Pokazatelji aktivnosti - Samoborka d.d.....	58
Tablica 13 Horizontalna i vertikalna analiza bilance na 31.12.2018. – Kraš d.d.....	61
Tablica 14 Pojednostavljeni prikaz bilance na 31.12.2018. - Kraš d.d.	62
Tablica 15 Pokazatelji likvidnosti - Kraš d.d.	63
Tablica 16 Pokazatelji zaduženosti - Kraš d.d.	64
Tablica 17 Pokazatelji aktivnosti - Kraš d.d.	64
Tablica 18 Pokazatelji profitabilnosti - Kraš d.d.	64

PRILOZI

1. Bilanca društva Samoborka d.d. na 31.12.2019. godine

SAMOBORKA d.d., Samobor
IZVJEŠTAJ O FINANCIJSKOM POLOŽAJU / BILANCA
za godinu koja je završila 31. prosinca 2019.

POZICIJA	Bilješka	31.12.2019.	31.12.2018.	31.12.2017.
		HRK '000	(Prepravljeno) HRK '000	(Prepravljeno) HRK '000
IMOVINA				
Dugotrajna imovina				
Nekretnine, postrojenja i oprema	17	190.338	159.347	107.686
Nematerijalna imovina	18	551	551	551
Financijska imovina	19	80.322	100.315	100.855
Potraživanja	20	801	1.104	3.580
Ukupno dugotrajna imovina		272.012	261.317	212.672
Zalihe	21	57.363	56.889	54.899
Potraživanja od kupaca i ostala potraživanja	22	87.298	108.875	118.109
Ostala kratkotrajna financijska imovina	23	64.355	18.287	54.928
Novac	24	2.831	1.627	433
Ukupno kratkotrajna imovina		211.847	185.678	228.369
UKUPNA IMOVINA		483.859	446.995	441.041
KAPITAL I OBVEZE				
Kapital				
Upisani kapital	25	152.856	152.856	152.856
Zakonske rezerve	26	6.051	6.051	6.051
Ostale rezerve	27	6.262	6.255	6.523
Revalorizacijske rezerve	28	54.048	54.048	54.048
Zadržana dobit / (Preneseni gubitak)		5.864	(8.101)	(21.438)
Dobit poslovne godine		8.742	15.295	13.337
Ukupno kapital		233.823	226.404	211.377
Dugoročne obveze				
Dugoročna rezerviranja	29	14.886	18.365	16.834
Obveze prema financijskim institucijama i zajmovi	30	108.623	54.944	72.052
Odgodena porezna obveza	31	10.608	10.608	10.164
Obveze prema društvima unutar grupe	32	0	399	0
Ukupno dugoročne obveze		134.117	84.316	99.050
Kratkoročne obveze				
Obveze za kratkoročne kredite i zajmove	33	37.565	53.384	48.100
Obveze prema dobavljačima i ostale obveze	34	63.914	72.597	67.907
Obveze prema društvima unutar grupe	35	3.233	620	3.337
Obveze za poreze i doprinose	36	6.108	9.674	11.270
Ostale kratkoročne obveze	37	5.099	0	0
Ukupno kratkoročne obveze		115.919	136.275	130.614
UKUPNA KAPITAL I OBVEZE		483.859	446.995	441.041

2. Račun dobiti i gubitka društva Samoborka d.d. za godinu koja je završila 31.12.2019.

SAMOBORKA d.d., Samobor
RAČUN DOBITI I GUBITKA
za godinu koja je završila 31. prosinca 2019.

POZICIJA	Bilješka	2019. HRK '000	2018. HRK '000
POSLOVNI PRIHODI			
Prihodi od prodaje	4	208.975	238.804
Ostali poslovni prihodi	5	17.233	20.587
Ukupno poslovni prihodi		226.208	259.391
POSLOVNI RASHODI			
Promjena zaliha gotovih proizvoda i nedovršene proizvodnje	6	(1.324)	(1.233)
Materijalni troškovi	7	(124.426)	(139.744)
Troškovi usluga	8	(17.150)	(26.886)
Troškovi osoblja	9	(30.418)	(29.043)
Amortizacija	10	(7.557)	(4.663)
Vrijednosno usklađenje imovine	11	(2.371)	(3.329)
Rezerviranja za troškove i rizike	12	(14.886)	(18.365)
Ostali troškovi poslovanja	13	(12.913)	(11.028)
Ukupno poslovni rashodi		(211.045)	(234.291)
DOBIT IZ POSLOVNIH AKTIVNOSTI		15.163	25.100
Financijski prihodi	14	2.082	3.072
Financijski rashodi	15	(6.601)	(8.797)
GUBITAK IZ FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI		(4.519)	(5.725)
UKUPNI PRIHODI		228.290	262.463
UKUPNI RASHODI		(217.646)	(243.088)
Dobit prije oporezivanja		10.644	19.375
Porez na dobit	16	(1.903)	(4.080)
DOBIT TEKUĆE GODINE		8.741	15.295

3. Bilanca društva Kraš d.d. na 31.12.2018. godine - aktiva

KRAŠ d.d. Zagreb
IZVJEŠTAJ O FINANCIJSKOM POLOŽAJU / BILANCA
na 31. prosinca 2018.

POZICIJA	Bilješka	31.12.2018.	31.12.2017.	1.1.2017.
		HRK'000	HRK'000	HRK'000
IMOVINA			prepravljeno	prepravljeno
Dugotrajna imovina				
Nematerijalna imovina	17.	1.190	1.005	180
Nekretnine, postrojenja i oprema	18.	310.999	332.357	355.848
Ulaganje u nekretnine	19.	32.030	30.753	29.303
Biološka imovina	20.	1.220	1.292	1.568
Financijska imovina	21.	167.968	185.200	172.260
Odgođena porezna imovina	22.	1.553	1.515	1.539
Ukupno dugotrajna imovina		514.960	552.122	560.698
Kratkotrajna imovina				
Zalihe	23.	93.507	89.352	86.201
Biološka imovina		168	721	383
Potraživanja od povezanih poduzetnika	24.	121.429	117.081	117.444
Potraživanja od kupaca	25.	171.559	157.141	188.417
Potraživanja od zaposlenika	26.	675	299	1.039
Potraživanja od države i drugih institucija	27.	696	568	714
Ostala potraživanja	28.	10.343	38.141	13.688
Financijska imovina	29.	59.072	20.694	20.412
Novac u banci i blagajni	30.	98.922	73.515	48.407
Ukupno kratkotrajna imovina		556.371	497.512	476.705
UKUPNO IMOVINA		1.071.331	1.049.634	1.037.403
IZVANBILANČNI ZAPISI	42.	20.555	20.625	20.561

4. Bilanca društva Kraš d.d. na 31.12.2018. godine – pasiva

KRAŠ d.d. Zagreb
IZVJEŠTAJ O FINANCIJSKOM POLOŽAJU / BILANCA - nastavak
na 31. prosinca 2018.

POZICIJA	Bilješka	31.12.2018.	31.12.2017.	1.1.2017.
		HRK'000	HRK'000	HRK'000
KAPITAL I OBEVEZE				
Kapital	31.		prepravljeno	prepravljeno
Upisani kapital	/i/	599.448	549.448	549.448
Kapitalne rezerve	/ii/	(15.509)	(15.041)	(13.913)
Rezerve iz dobiti	/iii/	27.473	27.473	9.823
Revalorizacijske rezerve	/iv/	1.198	745	580
Zadržana dobit / (preneseni gubitak)		7.771	(1.594)	(4.453)
Dobit tekuće godine		40.239	24.123	17.302
Ukupno kapital		660.620	585.154	558.787
Rezerviranja	32.	6.601	7.343	7.260
Dugoročne obveze	33.	77.505	135.564	157.145
Kratkoročne obveze				
Obveze prema povezanim poduzetnicima	34.	23.273	20.254	6.475
Obveze za zajmove, depozite i sl.	35.	1.482	1.468	5.003
Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama	36.	183.367	185.409	185.835
Obveze za predujmove		219	27	399
Obveze prema dobavljačima	37.	87.173	81.735	81.382
Obveze prema zaposlenicima	38.	8.740	8.221	7.751
Obveze za poreze i doprinose	39.	12.319	12.090	15.105
Obveze s osnove udjela u rezultatu	40.	598	530	663
Ostale kratkoročne obveze	41.	9.434	11.839	11.598
Ukupno kratkoročne obveze		326.605	321.573	314.211
UKUPNO KAPITAL I OBEVEZE		1.071.331	1.049.634	1.037.403
IZVANBILANČNI ZAPISI	42.	20.555	20.625	20.561

5. Račun dobiti i gubitka društva Kraš d.d. za godinu koja je završila 31.12.2018.

KRAŠ d.d. Zagreb
RAČUN DOBITI I GUBITKA
za godinu koja je završila 31. prosinca 2018.

POZICIJA	Bilješka	2018.	2017.
		HRK'000	HRK'000 prepravljeno
POSLOVNI PRIHODI			
Prihodi od prodaje	3.	847.704	852.686
Ostali poslovni prihodi	4.	9.098	10.195
Ukupno poslovni prihodi		856.802	862.881
POSLOVNI RASHODI			
Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	5.	(6.706)	4.259
Materijalni troškovi	6.	(294.307)	(322.361)
Troškovi prodane robe	7.	(145.889)	(154.259)
Troškovi usluga	8.	(81.213)	(77.718)
Troškovi osoblja	9.	(210.201)	(199.270)
Amortizacija	10.	(32.633)	(34.411)
Vrijednosno usklađenje	11.	(952)	0
Rezerviranja		0	(239)
Ostali troškovi poslovanja	12.	(33.506)	(37.639)
Ukupno poslovni rashodi		(805.407)	(821.638)
DOBIT IZ REDOVNOG POSLOVANJA		51.396	41.243
FINANCIJSKI PRIHODI	13.	6.568	5.332
FINANCIJSKI RASHODI	14.	(7.759)	(15.060)
NETO FINANCIJSKI RASHODI		(1.191)	(9.728)
Dobit prije oporezivanja		50.204	31.515
Porez na dobit	15.	(9.965)	(7.392)
DOBIT TEKUĆE GODINE		40.239	24.123