

Dr. sc. Lorena Škuflić

Redovita profesorica
Ekonomski fakultet, Zagreb
E-mail: lskuflic@efzg.hr

Dr. sc. Danijel Mlinarić

Docent
Ekonomski fakultet, Zagreb
E-mail: dmlinaric@efzg.hr

Dr. sc. Marko Družić

Asistent
Ekonomski fakultet, Zagreb
E-mail: mdruzic@efzg.hr

RELEVANTNI FAKTORI UTJECAJA NA VISINU PROFITA PODUZEĆA U PRERAĐIVAČKOJ INDUSTRIJI HRVATSKE

UDK / UDC: 338.45:658.155

JEL klasifikacija / JEL classification: L21, L25, L60

Izvorni znanstveni rad / Original scientific paper

Primljeno / Received: 30. rujna 2016. / September 30, 2016

Prihvaćeno za tisak / Accepted for publishing: 7. prosinca 2016. / December 7, 2016

Sažetak

Stupanj profitabilnosti poduzeća ovisi o krajnjem cilju poslovnog subjekta, ali i o čitavom nizu čimebenika od makro- do među- i mikrorazine. Unatoč činjenici da Vlada poticajnom politikom investiranja ili politikom niže porezne stope može utjecati na povećanje profitabilnosti pojedinog sektora, za dugoročno održiv gospodarski rast nužno je procijeniti ponajprije mikroekonomske determinante i njihov utjecaj. Progres nacionalne ekonomije ovisi o poboljšanju lokalnih resursa i razvijanju proizvodnje temeljene na njihovoj upotrebi, stvaranju sofisticirane domaće potražnje koja će pomoći lokalnim proizvođačima u anticipiranju i odgovaranju na potrebe svjetskog tržišta, dopuštajući lokalnim proizvođačima razvoj naprednih konkurentnih dimenzija, izgradnju klastera povezanih i podržavajućih proizvodnji i poduzeća. Stoga je za poduzeće važno ostvarivanje profita u razdoblju t kako bi se omogućilo investiranje u proizvod, u proces proizvodnje i oglašavanje u razdoblju $t + 1$. U ovome radu istražuje se prerađivačka industrija u Republici Hrvatskoj i ocjenjuju se faktori koji su bili presudni za pozitivno poslovanje subjekata u tom sektoru u razdoblju prije i nakon ekonomske krize, što implicira osnovu za dugoročno održiv ekonomski rast i razvoj, kako sektora, tako i cjelokupne nacionalne ekonomije.

Ključne riječi: profitabilnost, faktori utjecaja, prerađivačka industrija

1. UVOD

Prerađivačka industrija u gospodarstvu svake nacionalne ekonomije predstavlja značajnu osnovu njezina dugoročnog ekonomskog rasta i razvoja, posebice kada je riječ o maloj zemlji koja se u svom procesu napretka mora orijentirati na inozemno tržište. Snažna industrijska baza, izvezno orijentirana, konkurentna na međunarodnom tržištu, predstavlja makroekonomski cilj, kako razvijenih, tako i manje razvijenih zemalja. Ono što je evidentno jest to da zemlje u procesu gospodarskog razvoja prelaze iz industrijskih država u uslužne, odnosno da nakon određenog stupnja dostignutog gospodarskog razvoja industrijski sektor ustupa mjestouslužnom. U skladu s time, i u zemljama EU došlo je do smanjivanja udjela prerađivačke industrije u bruto domaćem proizvodu, što je u ekonomskoj literaturi poznato kao proces deindustrijalizacije.¹ Na smanjivanje udjela industrije u ukupnoj nacionalnoj proizvodnji, odnosno broja zaposlenih utjecale su promjene u potražnji, rast produktivnosti, ali i trgovinski tijekovi. Globalizacija je zaista utjecala na promjenu pravila igre na svjetskom tržištu, ali problem je to što donosioci odluka u pojedinim državama to ne shvaćaju podjednako brzo. Washingtonski konsenzus i nametnuta liberalizacija te prepuštanje gospodarstva tržišnim silama u nedovoljno razvijenim državama stvorilo je problem odumiranja velikog broja gospodarskih subjekata, a ponekad i čitavih industrija.

U Republici Hrvatskoj dogodila se istodobna deindustrijalizacija u ukupnom *outputu*, odnosno smanjenje industrije u nacionalnom dohotku, ali i deindustrijalizacija zaposlenih, tj. smanjenje broja zaposlenih u industriji. Ako se proces deindustrijalizacije želi promatrati s aspekta mikrosubjekata, onda razloge treba tražiti u gašenju brojnih poduzeća s jedne strane, ali i u sporijem rastu poduzeća u industriji u odnosu na poduzeća uslužnog sektora u pogledu ostvarivanja ukupnih prihoda s druge strane. Uzrok sporijeg rasta leži na potražnoj, ali i na ponudnoj strani. Poduzeće, kao i svaki živi organizam ima svoj put od nastanka do smrti, tijekom kojega neka poduzeća rastu brže, neka sporije, a neka stagniraju. Dužina opstanka poduzeća na tržištu jednako je tako individualna i ovisi o stupnju adaptabilnosti na okruženje. Poduzeća koja proizvode proizvode za kojima je potražnja veća ostvaruju brže stope rasta, a uz adekvatno upravljanje troškovima bilježe bolje financijske rezultate, koji im onda omogućuju višu stopu investiranja i ulaganja u tehnologiju proizvodnog procesa. Istodobno, u nekim su proizvodnim djelatnostima tehnološka otkrića nagla i relativno se brzo mijenjaju (na primjer, ICT sektor). To jednostavno objašnjenje

¹ Deindustrijalizacija je započela sredinom 60-ih godina u SAD-u i preslikala se na Europu, a njeni javni oblici ogledaju se u smanjivanju broja zaposlenih u prerađivačkoj industriji, kao posljedica povećanja produktivnosti, i padu potražnje prema tom segmentu gospodarstva. Općenito vrijedi da se udio poljoprivrede smanjuje onako kako zemlja ostvaruje višu razinu nacionalnog dohotka te je sve manje ljudi zaposleno u tom sektoru, dok raste zaposlenost u industriji i njen udio u dodanoj vrijednosti, koji nakon određenog stupnja ustupa mjesto uslužnom sektoru. Taj proces povezan je s realokacijom resursa iz manje u više efektivne proizvodnje, što implicira strukturne promjene.

kruga profitabilnosti i opstanka poduzeća može se sagledati i u kontekstu teorija poduzeća.

2. OSNOVNI CILJ POSLOVANJA PODUZEĆA

U skladu s različitim ekonomskim teorijama poduzeća moguće je izdvojiti i različite ciljeve njihova djelovanja. William Baumol (1959; 1962), Robin Marris (1964) i Oliver E. Williamson (1966) razvili su menadžersku teoriju poduzeća te je, sukladno s tom teorijom, poduzeće organizacija menadžera, radnika, vlasnika, dobavljača, kupaca i drugih interesnih skupina koji imaju konfliktne ciljeve, čije je pomirenje nužnost ako se želi osigurati dugoročni rast i stabilnost poduzeća. Konfliktne situacije rješava uprava, koju imenuje upravni odbor, a njega delegiraju dioničari na skupštini dioničara. Predstavnici te teorije ukazivali su na to da će menadžeri tijekom svog djelovanja nastojati povećati vlastitu korisnost i u skladu s time razmatrati implikacije toga za poduzeće, prije nego težiti maksimalizaciji dobiti. Ta teorija u središte stavlja menadžera koji upravlja poduzećem umjesto vlasnika.² Menadžerske teorije poduzeća svakako su u prvoj skupini teorija i njihov je cilj maksimizirati funkciju korisnosti menadžera, odnosno njegove ciljeve koji su prvenstveno veća plaća, veće beneficije uz plaću, prestiž, sigurnost zaposlenja, udio poduzeća na tržištu i sl., ali se ti ciljevi mogu ostvariti jedino u koordinaciji s vlasnikom, pa je riječ o maksimizaciji funkcije korisnosti menadžera jedino ako je udovoljeno cilju vlasnika, a to je zadovoljavajuća razina profita. Menadžeri moraju osigurati isplatu zadovoljavajuće razine dividendi, za što je neophodno ostvarivanje odgovarajuće razine profita (a to nije moguće bez povećanja prodaje, pa je u nekim teorijama i cilj porast prodaje) kako bi mogli progurati i ostvariti svoje vlastite ciljeve (Škuflić i Mlinarić, 2015).

Budući da je za dugoročni rast i razvoj poduzeća neophodno da ono bude konkurentno, a to je u proizvodnom sektoru moguće jedino implemenatacijom novih tehnoloških rješenja, odnosno kontinuiranim investiranjem, u nastavku se ovoga rada autori priklanjaju neoklasičnom pristupu maksimizacije profita, kao temeljne odredine poslovanja mikrosubjekta. U ekonomskoj teoriji razlikuje se ekonomski i računovodstveni profit, pri čemu prvi pojam predstavlja razliku prihoda i ekonomskih troškova, što uključuje troškove iz bilanci poslovanja poduzeća i oportunitetne troškove, dok drugi pojam predstavlja razliku između prihoda (*total revenue-TR*) i troškova (*total cost-TC*).

$$\pi = TR - TC = P * Q - TC = P * f(L, K) - p_1 * X_1 - p_2 * X_2 - FC \quad (1)$$

Ako se ova funkcija profita želi maksimizirati, nužno je zadovoljiti prvi i drugi uvjet maksimizacije. Prvi uvjet zahtijeva da se parcijalne derivacije funkcije izjednače s nulom, odnosno druga parcijalna derivacija mora biti manja od nule.

² Više u: Benić, Đ. (2012). *Mikroekonomija – menadžerski pristup*. Zagreb: Školska knjiga.

Prvi uvjet:

$$\frac{\partial \Pi}{\partial Q} = \frac{\partial TR}{\partial Q} - \frac{\partial TC}{\partial Q} = 0 \quad (2)$$

iz čega proizlazi:

$$\frac{\partial TR}{\partial Q} = \frac{\partial TC}{\partial Q} \quad (3)$$

Pritom $\frac{\partial TR}{\partial Q}$ predstavlja nagib krivulje ukupnih prihoda, što je zapravo granični prihod (*marginal revenue-MR*), a s druge strane $\frac{\partial TC}{\partial Q}$ predstavlja nagib krivulje ukupnih troškova, što je jednako graničnom trošku (*marginal cost-MC*). Konačno, prvi uvjet zadovoljen je ako je $MR = MC$. Drugi uvjet (4):

$$\begin{aligned} \frac{\partial^2 \Pi}{\partial Q^2} &= \frac{\partial^2 TR}{\partial Q^2} - \frac{\partial^2 TC}{\partial Q^2} \\ \frac{\partial^2 TR}{\partial Q^2} - \frac{\partial^2 TC}{\partial Q^2} &< 0 \\ \frac{\partial^2 TR}{\partial Q^2} &< \frac{\partial^2 TC}{\partial Q^2} \end{aligned}$$

što podrazumijeva da je nagib $MR < MC$.³

Prema neoklasičnoj teoriji, ne razlikuje se maksimizacija profita u kratkom i dugom roku, odnosno maksimizacija u kratkom roku implicira maksimizaciju u dugom roku, što ne mora nužno biti tako. Ta je pretpostavka moguća jer, prema neoklasičnoj ekonomskoj teoriji poduzeća, odluke donesene u jednom vremenskom razdoblju ne utječu na odluke u drugom vremenskom razdoblju. Dugi je rok jednostavno suma kratkih rokova, pa bi i maksimalan profit u dugom roku trebao biti posljedica maksimalnog profita u kratkom roku.

Poduzeće može povećati profit povećanjem prihoda uz nepromijenjene troškove, smanjenjem troškova uz nepromijenjene prihode ili ako mu prihodi rastu brže od troškova. Na prihode utječu cijena i količina, ali ako se povećava proizvodnja, rastu i troškovi. Nadalje, ako se poduzeće odluči za porast cijene proizvoda kako bi povećao kratkoročni profit, što je impuls za ulazak novih poduzeća u industriju i povećanje ponude sektora, to istodobno implicira i smanjenje potražnje za proizvodima toga poduzeća, a time onda i moguće smanjenje profita. Odluku o promjeni cijene treba temeljiti na informacijama o

³ Navedeno podrazumijeva da krivulja MC mora imati strmiji nagib od krivulje MR ili da krivulja MC mora sjeći krivulju MR odozdo. Naposljetku, profit je maksimalan kada su zadovoljena oba uvjeta.

elastičnosti potražnje za proizvodima poduzeća, no budući da ono ponekad djeluje na različitim tržištima, istraživanje tržišta treba biti studiozno, a analiza kompleksna.

Profitabilnost se može promijeniti ovisno o sposobnosti poduzeća da se prilagodi promijenjenim uvjetima na tržištu. Osim profita, pri ocjeni profitabilnosti prati se i razina povrata na kapital, koji se definira kao neto dohodak (prihod umanjen za troškove održavanja i amortizacije podijeljen s vrijednosti imovine poduzeća). Upravo je Bain (1951) uzeo u obzir taj pokazatelj kada je podijelio industrije na visoko koncentrirane ($CR > 70$) i one nisko koncentrirane, pri čemu su prve imale višu stopu povrata na kapital. Na njegovu su istraživanju mnogi kasniji ekonomisti temeljili svoje analize i utvrdili rezultate istraživanja, što će se u nastavku detaljnije obraditi u dijelu opisa pojedinih determinanti.

Iz iznesenoga proizlazi da je, bez obzira na to kreće li se od neoklasične teorije poduzeća ili menadžerske teorije poduzeća, temeljni ili izvedeni cilj svakog gospodarskog subjekta ostvarivanje profita, točnije njegova maksimizacija, odnosno njegovo povećanje u dugoročnom razdoblju. Stoga se može zaključiti kako je profitabilnost nedvojbeno jedan od najvažnijih ciljeva menadžera, neovisno o tome u kojoj industriji ono posluje s ciljem dugoročne opstojnosti na tržištu.

3. TEORIJSKI PREGLED FAKTORA PROFITABILNOSTI

Makroekonomske determinante profitabilnosti predstavljene su faktorima koji utječu na ponudu poduzeća, ali i na potražnju za njegovim proizvodima i uslugama. Jeftina radna snaga i raspoloživost prirodnih resursa isključivo su kratkoročne komparativne prednosti koje ne mogu predstavljati osnovu dugoročnog ekonomskog rasta i razvoja. Ponajprije zato što uvijek postoji neka druga zemlja gdje su nadnice jeftinije i koja ima veće obilje traženog resursa, odnosno može proizvesti proizvod jeftinije. Naime, te se komparativne prednosti lako mogu imitirati i stoga su u današnjem, visoko tehnološki razvijenom svijetu dugoročno neodržive. Ponuda ovisi o i faktorskoj produktivnosti i stupnju tehnologije, cijeni povezanih proizvoda te poreznoj politici države. Fokusiranje na osvajanje tržišta nižom cijenom i slabijom kvalitetom nije dugoročno održiva strategija, ali se u početnoj fazi gospodarskog razvoja može primjenjivati. Razvoj temeljen na niskoj cijeni proizvoda, jeftinoj radnoj snazi i lokalno orijentiranoj proizvodnji moguć je samo do onog trenutka dok se ne pojave novi proizvođači s još nižim cijenama podjednake kvalitete. Orijehtacija prema resursno intenzivnim proizvodnjama i osvajanje tržišta zasnovano na njima predstavlja ulazak u segment u kojem je prosječna profitna stopa niska i opadajuća, gdje postoji okrutna konkurentska cjenovna utakmica i visoka ovisnost o egzogenim varijablama, kao što je devizni tečaj, odnosno

pomoć države. Dugoročno, takva poduzeća ne rješavaju problem efikasnosti proizvodnje i cjelokupnog poslovanja, nego problem nastoje riješiti tražeći veće državne intervencije. Razvoj prezentiranog okruženja isključuje inicijativu za inovacijama i kreativnošću, stoga je ta strategija poželjna kao podržavajući aspekt razvoja, ali nikako ne smije biti temelj. Povećana potražnja, koja može biti posljedica bilo povećanja na domaćem tržištu, bilo na inozemnom, može se potaknuti aktivnostima i posebnim programima države.

Poduzeća će ostvariti bolje rezultate ako se fokusiraju na ponudnu stranu, gdje je ključna uloga industrije kojoj pripada, ali i mogućnost snalaženja u okruženju. Za uspjeh je značajno raspolaganje informacijama o vlastitom okruženju, pa nedostatak saznanja o ciljevima konkurencije i njihovoj sposobnosti udovoljavanja potrošačevim željama može pojedino poduzeće učiniti izuzetno ranjivim. Za poduzeće je važno naučiti i razumjeti potražnju i dinamičnost konkurencije, a ne puteve imitacije, cjenovnih fluktuacija i prilagođavanja deviznog tečaja. Potrebno je stvoriti subjekte sposobne za pronalazak atraktivnih tržišnih segmenata i potpunog srastanja s njima kako bi takva poduzeća kreirala potrebe potrošača, što predstavlja smisao dugoročno održive konkurentne pozicije. Dobar je primjer talijanska tekstilna industrija koja uz pomoć vrhunskih dizajnera i kreatora diktira modne stilove te kreira ukuse i preferencije potrošača, što joj omogućuje ostvarivanje visokih profitnih stopa (Fairbanks i Lindsay, 1997), i to nakon loma kroz koji je prošla. Talijanska se tekstilna industrija 70-ih godina suočavala s jakom konkurencijom iz Kine, poglavito u domeni niskih troškova te su se mogući putevi izlaska tražili u sljedećim elementima: modi, visokoj kvaliteti i fleksibilnosti (Fairbanks i Lindsay, 1997). Shvaćanje potreba sofisticiranih potrošača utjecalo je na redefiniranje poslovanja subjekata tekstilne industrije, usmjeravajući ih od tražitelja prema kreatoru potražnje.

Konkurentnost pojedinog gospodarskog subjekta ovisi o konkurentnosti ostalih u toj industriji. Iskazana međuovisnost može predstavljati izvor slabosti, kao i snagu, oviseći o kolektivnoj konkurentnosti industrije (Fairbanks i Lindsay, 1997).

Kao ključne determinante na razini mikrosubjekta mogu se izdvojiti starost poduzeća jer poduzeće, kao i proizvod ima svoj životni vijek. U trenutku ulaska na tržište poduzeće, kao nositelj novih patenata, proizvoda ili proizvodnih procesa, može ostvariti značajne monopolske profite i to održavati do trenutka dok ga ne napadne konkurencija. Danas je vrijeme od puštanja na tržište novog rješenja do trenutka imitiranja sve kraće i kraće, pa poduzeće mora neprekidno ulagati u istraživanje i razvoj. Iz toga proizlazi da one industrije koje imaju visoke izdatke za istraživanje i razvoj istodobno imaju i visoke profite. Da bi poduzeće imalo novaca za ulaganje u istraživanje i razvoj, njegov profit u prethodnim godinama mora biti visok. Visoke izdatke za bazno ili primjereno istraživanje mogu podnijeti velika poduzeća, pa je i veličina poduzeća visoko korelirana s profitom. Istraživanje i razvoj predstavlja jednu od barijera ulaska, što upućuje na zaključak da su one industrije koje su više koncentrirane istodobno i visoko

profitabilne. Za ostvarivanje visokih profita značajno je raspolaganje vlastitim kapitalom, kao i kvalitetno upravljanje troškovima. Kako bi se količina uložene *inputa* smanjila, potrebno je podignuti produktivnost u poduzeću, pa je i to jedna od odrednica profita. S obzirom na važnost determinanti industrije, u nastavku se donosi pregled pojedinih determinanti, kao i autora koji su ih razmatrali u svojim istraživanjima.

4. PREGLED ISTRAŽIVANJA

Kako je navedeno u prethodnom poglavlju, postoji mnogo uzroka pozitivnog ili negativnog poslovnog rezultata poduzeća, pa tako i mnoštvo podjela tih determinanti. S obzirom na navedeno, slijedi pregled odabranih determinanti poslovanja poduzeća u okviru provedenog istraživanja.

Poduzeća koja sudjeluju u međunarodnoj razmjeni u pravilu su produktivnija, a *produktivnost* je pozitivno korelirana s profitabilnošću (Škuflić, Družić i Mlinarić, 2016) jer je izvjesno da će produktivniji radnici ostvariti veće prihode uz manji utrošak proizvodnog faktora, što će pridonijeti većoj konačnoj profitabilnosti poduzeća. Navedeno potvrđuje mnoštvo istraživanja, a među njima i ono koje su proveli Foster, Haltiwanger i Syverson (2007). S aspekta produktivnosti potrebno je definirati i relaciju troškova osoblja i profitabilnosti. *Troškovi osoblja*, kao i materijalni troškovi, odnosno ukupni troškovi smanjuju profitabilnost poduzeća. Kako se povećava udio tih faktora uz konstantne prihode, profit je niži te se očekuje negativna veza između tih varijabli. S obzirom na to da je hrvatska prerađivačka industrija radno intenzivna, u razmatranje se uzela stopa rasta troškova osoblja. Iako troškovi osoblja predstavljaju direktan trošak i time smanjuju profit, oni se istodobno mogu promatrati i s aspekta zadovoljstva radnika. Naime, viša cijena rada podrazumijeva zadovoljnijeg radnika, a samim time i povećanu produktivnost i lojalnost radnika prema poduzeću, što u konačnici povećava profitabilnost. Takav zaključak naveli su i Becker-Blease et al. (2010) u svom radu koji definira negativan odnos broja zaposlenih i visine profitabilnosti prema veličini poduzeća, a koja se mjerila pokazateljima ukupne prodaje i ukupne imovine. *Tržišni udio* jedna je od najvažnijih varijabli profitabilnosti. Iako postoje razlike među pojedinim poduzećima s obzirom na njihovu poslovnu organizaciju, povijesna ograničenja, proizvodni proces te ostale mikro- i makrouvjete, očekuje se pozitivna veza među varijablama, u prvom redu zbog ekonomije obujma. Mnoga istraživanja pokazala su pozitivnu vezu tržišnog udjela i profitabilnosti, poput Buzzell, Gale i Sultan (1974). U vezi s tržišnim udjelom potrebno je definirati i varijablu *koncentracije*, koja se proučava u ovom istraživanju. Najpoznatiji su pokazatelji koncentracije omjer koncentracije, Lernerov indeks i Herfindahl – Hirschmanov indeks koji je u ovom radu i odabran za pokazatelja koncentracije. Budući da je koncentracija zapravo pokazatelj tržišne moći, očekuje se pozitivna relacija s profitabilnošću, što su potvrdila mnoga istraživanja, poput Stigler (1964) i Demsetz (1973).

Izvozna, kao i uvozna poduzeća imaju dodatne troškove sudjelovanja na međunarodnom tržištu, poput istraživanja inozemnih tržišta, oglašavanja, fiksnih troškova po ugovorima o uvozu i dr., što neminovno trebaju kompenzirati višom stopom produktivnosti (Wagner, 2011) kako bi nadoknadila spomenute troškove. Prilikom postojanja međunarodne trgovine javljaju se i *barijere ulaska* koje predstavljaju sve ono što djelomično ili potpuno sprečava ulazak nekog poduzeća u jednu industriju ili na tržište. Čim je onemogućen ulazak stranih sudionika, bilo djelomično, bilo potpuno, poduzeća imaju mogućnost poslovanja pod drugačijim uvjetima na temelju kojih mogu ostvarivati više razine profita. *Velicina imovine* jedan je od važnijih pokazatelja profitabilnosti poduzeća. Naime, poduzeća rastu u skladu s rastom njihove imovine, što podrazumijeva pozitivnu korelaciju s profitabilnošću, a koja je potrebna za buduće investicije ili održivu poslovnu strategiju povećanja proizvodnje koja će generirati povećanje imovine u budućnosti. Pozitivnu korelaciju potvrdila su mnoga istraživanja (Gschwandtner, 2005; Stierwald, 2010 itd.), kao i sama resursna teorija poduzeća (engl. *Resource Based View*). Varijabla *istraživanje i razvoj* (engl. *research and development – R&D*) također su bitna odrednica profitabilnosti, a dijeli se na državnu i privatnu kategoriju. Zajednička im je karakteristika ta da su obje kategorije vrlo skupe, pri čemu prva stvara pozitivne eksternalije za cjelokupno društvo, dok druga generira korist subjektu koji je provodi. Troškovi R&D u nekim su industrijama značajni i važno je istaknuti kako u trenutku inovacija bilo proizvoda, bilo procesa ili otkrića koje će se zaštititi patentom poduzeću osiguravaju monopolsku moć. U farmaceutskoj industriji na troškove R&D otpada oko 16%, na automobilsku oko 5%, dok u ICT sektoru i do 20% ukupne prodaje. R&D mogu imati i negativan učinak koji se ogleda u trošku monopolske moći koji ostvaruje poduzeće koje je uložilo u istraživanje. S obzirom na velike izdatke za R&D, mala se poduzeća obično odlučuju za suradnju u tom području kako bi dijelila troškove, ali i kasnije profite. Budući da se i tako može povećati tržišna moć, poduzeća koja su u istoj industriji odlučuju se za takav oblik suradnje, stoga mogu dospjeti pod nadzor agencije za zaštitu tržišnog natjecanja. U slučaju hrvatskih poduzeća izdatke za I&R ima svega mali postotak poduzeća prema dostupnim podacima, pa se ova varijabla neće istraživati. *Zaduženost* će se u ovom radu aproksimirati faktorom zaduženosti koji predstavlja odnos između obveza prema tuđem kapitalu i novčanog tijeka. Kao i mnoštvo istraživanja (Zeitun i Tian, 2007; Nunes et al., 2009 itd.), pretpostavlja se negativan odnos zaduženosti i profitabilnosti, iako postoji i dokazana pozitivna korelacija.

Ostvarena prodaja ključna je odrednica profita poduzeća. U razdobljima krize prihodi od prodaje uglavnom se smanjuju, pa se u brojnim radovima istraživao taj faktor. U ovom radu analizirat će se *stopa rasta prodaje* kao faktor profitabilnosti hrvatske prerađivačke industrije. Provedena istraživanja pokazuju pozitivnu i negativnu korelaciju među varijablama, ali za potrebe ovog istraživanja pretpostavit će se pozitivna korelacija, kao u Serrasqueirovu (2009) radu. Za pokazatelja likvidnosti u ovom će se radu upotrijebiti koeficijent tekuće likvidnosti kao determinanta *likvidnosti*. Koeficijent tekuće likvidnosti podrazumijeva sposobnost podmirivanja kratkoročnih obveza poduzeća, a računa

se kao omjer pokrića i potreba za kapitalom u kratkom roku. Prema teoriji, što je omjer veći, efikasnost je poduzeća veća (Mawutor i Fred, 2015).

5. ANALIZA PROFITABILNOSTI PRERAĐIVAČKE INDUSTRIJE U REPUBLICI HRVATSKOJ

Peto poglavlje posvećeno je analizi profitabilnosti hrvatske prerađivačke industrije. U prvom dijelu daje se osnovni pregled kretanja profita poduzeća u razdoblju od 2003. do 2013. godine, dok je drugi dio posvećen ekonometrijskom testiranju utjecaja izabranih varijabli iz četvrtog poglavlja na profitabilnost poduzeća. U analizu su uključeni svi odjeljci prerađivačke industrije (po NKD-u 2002, to su odjeljci 15 – 37). S obzirom na dostupnost podataka u FINA-inoj bazi, analiza se od spomenutih potencijalnih čimbenika u četvrtom poglavlju, koji utječu na profitabilnost poduzeća, primarno fokusira na utjecaj zaduženosti i veličinu poduzeća.

5.1. Financijski rezultat prerađivačke industrije Hrvatske u proteklih deset godina

U Tablici 1 prikazani su ukupni profiti/gubici pojedinih odjeljaka (po NKD-u 2002) prerađivačke industrije u periodu od 2003. do 2013. godine. Profit/gubitak svakog poduzeća agregiran je na razinu odjeljka jednostavnim zbrajanjem profita/gubitka svih⁴ poduzeća te na kraju deflacioniranjem s obzirom na CPI. Kao što bi se moglo i očekivati, brojke su u slučaju profita/gubitka poprilično volatilne, unutar istih odjeljaka tijekom vremenskog perioda uočavaju se snažni preokreti od milijunskog plusa do milijunskog minusa. Posebno se ističe pad profita duhanske industrije (odjeljak 16) od 2003. do 2013. godine, koji iznosi čak 89% (s 877 na 94,7 milijuna HRK), te iznimna volatilnost odjeljka 35 (Proizvodnja ostalih prijevoznih sredstava), za što se pretpostavlja da je odgovorna brodogradnja sa svojim specifičnim tipom proizvodnje, koji podrazumijeva dugačke proizvodne cikluse od nekoliko godina.

⁴ Iz analize izostavljena su poduzeća koja ne prijavljuju troškove te nemaju zaposlene (prijavljuju broj zaposlenih od 0).

Tablica 1.

Ukupni profit/gubitak po odjeljku i godini (u desecima milijuna HRK)

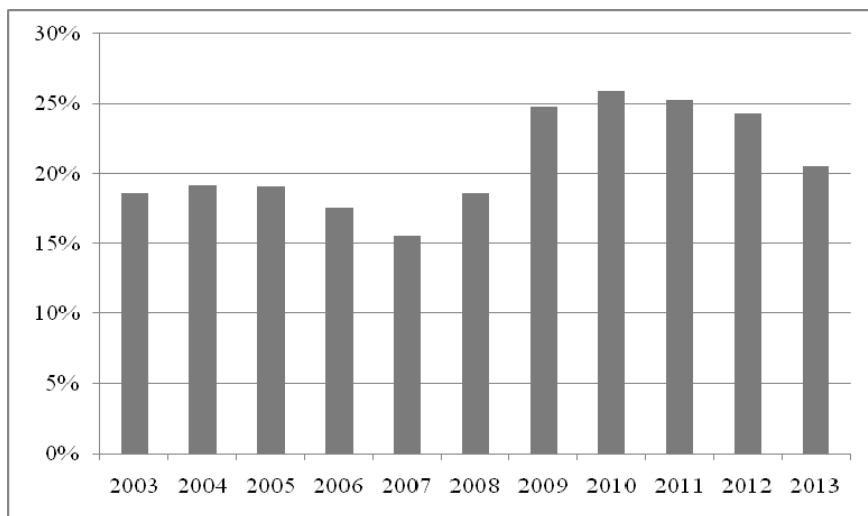
O/G	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
15	40,63	43,48	126,04	88,05	77,84	69,87	55,23	53,45	88,45	75,17	73,68
16	87,97	56,00	48,59	46,76	49,56	47,00	37,33	29,50	21,98	16,58	9,47
17	-5,66	1,01	0,82	5,72	8,36	4,10	4,22	5,25	6,55	9,25	8,04
18	5,72	3,99	6,24	6,76	6,04	6,53	-9,96	-5,86	1,63	-5,54	8,03
19	-0,51	2,08	6,14	9,13	9,39	7,98	4,45	0,49	6,63	4,67	-0,23
20	-2,49	-2,40	3,07	4,71	8,89	-5,31	-2,63	-2,43	-3,63	-3,60	3,86
21	3,90	-1,66	2,57	3,24	7,61	5,29	10,56	0,02	-0,17	-26,27	-0,29
22	22,40	19,90	3,49	4,54	20,89	17,80	7,29	0,90	7,50	2,30	5,26
23	81,75	121,29	84,49	62,81	91,84	-64,45	-44,57	136,72	147,35	92,41	-108,88
24	18,22	38,85	51,34	23,71	18,06	-4,55	-28,34	-141,56	9,79	65,01	50,36
25	6,16	1,30	7,47	3,45	10,73	-10,77	9,37	3,77	4,24	7,29	9,00
26	51,22	48,84	43,66	45,27	68,58	48,17	3,35	-7,59	-21,25	-2,35	1,06
27	-82,66	-34,49	-25,80	-26,29	61,34	-25,64	-31,46	-47,27	-62,22	31,28	1,89
28	18,45	15,26	28,47	40,23	49,98	46,45	29,58	26,70	31,40	49,66	51,46
29	-3,67	-2,65	-10,28	5,77	12,76	11,81	2,43	5,92	15,33	9,82	6,30
30	12,67	10,65	12,39	8,32	11,50	7,96	5,08	4,71	5,26	6,66	6,33
31	19,32	17,95	23,41	31,27	33,52	44,38	28,69	28,36	28,82	32,00	36,69
32	21,08	23,92	24,75	25,59	27,10	23,51	10,94	3,06	2,62	10,07	10,85
33	3,20	3,89	4,63	5,21	6,34	6,64	5,26	4,42	3,97	4,35	4,23
34	1,65	3,08	2,62	3,37	1,56	-1,20	0,33	1,07	5,22	3,86	-5,45
35	-36,92	-237,32	-80,28	-43,88	-85,36	-82,54	-59,80	-81,15	323,71	378,09	20,21
36	4,63	6,22	-0,24	6,97	10,88	4,97	0,99	1,62	1,74	-4,42	-4,36
37	3,47	5,29	7,81	15,95	13,74	18,68	11,63	14,34	19,00	15,43	6,60

Izvor: Priedili autori prema podacima FINA-e, 2016.

Također je uočljiva pravilnost po kojoj gotovo svi sektori bilježe snažan pad profita u prijelazu s 2007. na 2008. godinu, dakle s početkom svjetske gospodarske krize. Jednako tako, većina odjeljaka do kraja razdoblja ne uspijeva vratiti stopu profita iz 2007. godine, uz iznimke odjeljaka 18 (Proizvodnja odjeće i krzna), 24 (Proizvodnja kemikalija i kemijskih proizvoda), 28 (Proizvodnja proizvoda od metala, osim strojeva i opreme) 31 (Proizvodnja električnih strojeva i aparata) i 35 (Proizvodnja ostalih prijevoznih sredstava), što sugerira da je kriza imala dalekosežne negativne posljedice na financijske performanse poduzeća u hrvatskoj prerađivačkoj industriji.

Broj poduzeća koja prijavljuju dobitak/gubitak na kraju godine također oscilira u promatranom vremenskom periodu. Slika 1 prikazuje udio poduzeća

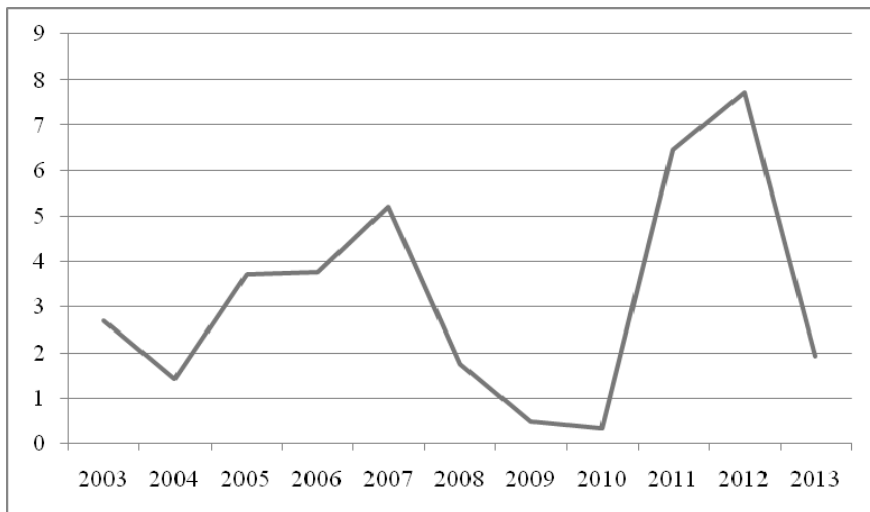
koja prijavljuju gubitak u ukupnom broju poduzeća u prerađivačkoj industriji u promatranom razdoblju od 2003. do 2013. Vidljivo je da udio broja poduzeća koja prijavljuju gubitak naglo počinje rasti od 2008. godine, da bi dostigao maksimum u 2010. godini (taj period koincidira s najintenzivnijim razdobljem recesije). Nakon 2010. udio polako pada i 2013. dostiže na predrecesijsku razinu.



Slika 1. Udio poduzeća s prijavljenim gubitkom u ukupnom broju poduzeća u prerađivačkoj industriji

Izvor: Priredili autori prema podacima FINA-e, 2016.

Slika 2 daje nešto sažetiji prikaz osnovnih tendencija kretanja profita agregatne prerađivačke industrije. Krivulja je dobivena tako da se profit/gubitak svakog odjeljka iz Tablice 1 zbrojio radi dobivanja ukupnog profita/gubitka prerađivačke industrije u svakoj godini u promatranom razdoblju. Kao i Tablica 1, Slika 2 pokazuje da je profitabilnost prerađivačke industrije poprilično volatilna. Od 2004. do 2007. godine profitabilnost je kontinuirano rasla, od 2008. do 2010. značajno pada (što pokazuje da je snažno reagirala na globalnu recesiju) te od 2010. do 2012. slijedi oporavak i ponovni pad u posljednjoj godini uzorka.



Slika 2. Profit prerađivačke industrije (u milijardama HRK)

Izvor: Priredili autori prema podacima FINA-e, 2016.

5.2. Metodologija i podaci

Tip analize koji se koristio u radu jest statička panel analiza. Izvor je podataka za istraživanje baza podataka FINA-e (Financijske agencije) koja sadrži podatke o financijskim aktivnostima svih poduzeća u Republici Hrvatskoj. Uzorak je prerađivačka industrija u razdoblju od 2003. do 2013. godine. Jednadžba koja se koristila u procjeni jest (5):

$$\ln(\text{PrfPRO}_{i,t}) = \beta_0 + \beta_1 \ln(\text{UKIMOVINA}_{i,t}) + \beta_2 \ln(\text{fak_zad}_{i,t}) + \beta_3 \ln(\text{koefteklk}_{i,t}) + \beta_4 \ln(\text{HHI2}_{i,t}) + \beta_5 \ln(\text{SRprodaja}) + \beta_6 \ln(\text{SRtrosoblja}) + s$$

PrfPRO predstavlja ostvareni financijski rezultat u tekućem razdoblju, a faktor zaduženosti (*fak_zad*) mjeru za razinu zaduženosti poduzeća. Varijabla *koefteklk* predstavlja koeficijent tekuće likvidnosti, varijabla *HHI2* predstavlja HHI indeks i mjeru koncentriranosti industrije, dok *UKIMOVINA* predstavlja ukupnu imovinu poduzeća, koja se koristi kao indikator veličine poduzeća. S druge strane, *SRprodaja* i *SRtrosoblja* predstavljaju stopu rasta ukupne prodaje te stopu rasta troškova osoblja. U skladu s većinom literature, pretpostavlja se da će zaduženost (mjerena varijablom *fak_zad*) imati negativan utjecaj na profitabilnost. Prema teorijskim pretpostavkama, očekuje se da će veličina poduzeća (mjereno u apsolutnom smislu s varijablom *UKIMOVINA*, a u relativnom s *HHI2*) u odnosu na profitabilnost biti pozitivna.

Pri procjeni korištena su četiri standardna modela u panel regresijama (*OLS*, *Random*, *Between* i *Fixed* modeli). Rezultati se donose u sljedećoj tablici:

Tablica 2.

Rezultati panel analize					
VARIABLES	(1) OLS	(2) Random	(3) Between	(4) Fixed	(5) PW
IUKIMOVINA	0.785*** (0.00400)	0.778*** (0.00570)	0.784*** (0.00723)	0.794*** (0.0100)	0.803*** (0.00542)
lfak_zad	-0.850*** (0.00342)	-0.859*** (0.00363)	-0.820*** (0.00672)	-0.866*** (0.00439)	-0.864*** (0.00363)
lkoefteklk	-0.276*** (0.00536)	-0.287*** (0.00599)	-0.287*** (0.0102)	-0.280*** (0.00740)	-0.300*** (0.00615)
IHHI2	0.0676*** (0.00200)	0.0735*** (0.00284)	0.0522*** (0.00361)	0.116*** (0.00488)	0.0572*** (0.00271)
SRprodaja	0.978*** (0.0864)	0.784*** (0.0721)	0.956*** (0.168)	0.624*** (0.0783)	0.828*** (0.0674)
SRtrosoblja	-0.285*** (0.0918)	-0.373*** (0.0759)	-0.0226 (0.179)	-0.429*** (0.0815)	-0.493*** (0.0704)
Constant	1.972*** (0.0681)	2.198*** (0.0959)	1.923*** (0.122)	2.174*** (0.163)	1.707*** (0.0919)
Observations	63,458	63,458	63,458	63,458	63,458
R-squared	0.766		0.803	0.520	0.875
Number of ID		12,877	12,877	12,877	

Standard errors in parentheses

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

Izvor: *Priredili autori, 2016.*

Provedeni su testovi kako bi se odlučilo koja od ponuđenih metoda predstavlja najbolju aproksimaciju stvarnog stanja (Breusch – Paganov multiplikator test, Hausmanov test, modificirani Waldov test za testiranje heteroskedastičnosti te Wooldridgeov test za autokorelaciju).⁵ Uočava se da su rezultati iznimno stabilni. Sve varijable u svim modelima (osim varijable *SRtrosoblja* u *Between* modelu) signifikantne su pri svim standardnim razinama signifikantnosti. Nadalje, u svim modelima varijable pokazuju jenake predznake i slične vrijednosti. Također, R^2 vrijednost kreće se od 0,52 do visokih 0,87, što ukazuje na činjenicu da je visoki udio kretanja profitabilnosti poduzeća u hrvatskoj prerađivačkoj industriji objašnjen varijablama uključenima u analizu.

Testovi pokazuju da je najprimjereniji četvrti (*Fixed*) model, no također ukazuju na prisutnost autokorelacije i heteroskedastičnosti, zbog čega se testira i

⁵ Rezultati testova nisu priloženi u rad zbog sažetosti, no dostupni su na zahtjev.

peti model: *PW* – model (Prais – Winstenova regresija), koji oba problema uzima u obzir prilikom procjene. Dakle, od svih testiranih, *PW* model ocjenjuje se kao najprecizniji. Rezultati procjene ukazuju na to da zaduženost (mjerena varijablom *lfak_zad*), tekuća likvidnost (*lkoeftekl*) i stopa rasta troškova osoblja imaju negativan utjecaj na profitabilnost poduzeća. Preciznije, rezultati pokazuju da povećanje zaduženosti za 1-postotni poen u prosjeku smanjuje profit za 0,864 postotna poena, zatim da povećanje tekuće likvidnosti za 1-postotni poen u prosjeku smanjuje profit poduzeća za 0,3 postotna poena te da povećanje stope rasta troškova osoblja za jedan postotni poen smanjuje u prosjeku profit poduzeća za 0,49 postotnih poena.

S druge strane, udio poduzeća u industriji (*IHHI2*) te veličina poduzeća mjerena količinom ukupne imovine (*IUKIMOVINA*) imaju pozitivan utjecaj na profitabilnost poduzeća. Točnije, rezultati pokazuju da povećanje koncentracije za 1-postotni poen povećava profit za 0,3 postotna poena, dok po rezultatima rast varijable *IUKIMOVINA* za 1-postotni poen prati rast profita za 0,8 postotnih poena. S obzirom na to da je ukupna imovina u analizi zamišljena kao *procjenitelj* varijabla (engl. *proxy*) za veličinu poduzeća, može se zaključiti da ekonomija obujma ima snažan utjecaj na profitabilnost u hrvatskoj prerađivačkoj industriji te da predstavlja najveći faktor u budućem potencijalnom povećanju profitabilnosti hrvatske prerađivačke industrije. Dodatnu potporu tom zaključku daje stopa rasta ukupne prodaje (*SR prodaja*), koja od svih varijabli bilježi najveći pozitivni utjecaj na profit (povećanje stope rasta ukupne prodaje za 1-postotni poen povećava profit za 0,83 postotna poena) te tako ukazuje na činjenicu da širenje poslovanja prosječnog poduzeća u hrvatskoj prerađivačkoj industriji značajno povećava profitabilnost.

6. ZAKLJUČAK

Profitabilnost sektora prerađivačke industrije nužna je za njegov dugoročno održiv rast, ali i za rast cjelokupnog gospodarstva jedne zemlje. Naime, potencijalno jaka i snažna industrija temelj je razvoja modernog uslužnog društva, što je i jedan od motiva provođenja ovog istraživanja. Naime, u Hrvatskoj se dogodio proces deindustrijalizacije i kontinuiranog smanjivanja udjela industrije, prvenstveno pod utjecajem globalizacijskih procesa i naglog otvaranja zemlje svjetskim trgovinskim tijekovima. Odumiranje velikog broja gospodarskih subjekata stvorilo je problem nezaposlenosti s jedne strane, ali i nedostatne porezne osnove s druge strane. Prerano odvijanje deindustrijalizacije ima dalekosežne posljedice za dugoročni ekonomski rast. Istodobno, djelovanje tog procesa utjecalo je i na profitabilnost prerađivačke industrije. Nedovoljno snažna industrija s početkom financijske krize prešla je iz pozitivnog u negativni financijski rezultat. Naime, od ukupno 23 analizirane proizvodnje, kriza nije utjecala na ostvarivanje negativnog financijskog rezultata jer su u cjelokupnom razdoblju zabilježeni profiti u sljedećim proizvodnjama: (17) proizvodnja tekstila; (22) izdavačka i tiskarska djelatnost; (28) proizvodnja proizvoda od metala; (29)

proizvodnja strojeva i uređaja; (30) proizvodnja uredskih strojeva i računala; (31) proizvodnja električnih strojeva i aparata; (32) proizvodnja radiotelevizijskih i komunikacijskih aparata i opreme; (33) proizvodnja medicinskih, preciznih i optičkih instrumenata te satova; (37) reciklaža.

Cilj ovoga rada bio je utvrditi neke od glavnih faktora profitabilnosti poduzeća u hrvatskoj prerađivačkoj industriji kako bi se dodatno istražio sektor koji je izuzetno važan za dugoročno stabilan razvoj gospodarstva. S pomoću provedene statičke panel analize zaključuje se da zaduženost, tekuća likvidnost i stopa rasta troškova osoblja poduzeća imaju negativan, dok koncentracija, veličina poduzeća i stopa rasta prodaje imaju pozitivan utjecaj na profitabilnost poduzeća. Rezultati su u skladu s teorijskim pretpostavkama i potvrđuju istraživačke hipoteze. Naime, velika zaduženost i velika količina neiskorištenog kapitala u obliku likvidne imovine negativno djeluju na poslovni rezultat poduzeća, kao i stopa rasta troškova osoblja. Snažna pozitivna veza pokazana je između veličine poduzeća (u apsolutnom i relativnom smislu preko HHI-ja) i stope rasta prodaje s profitabilnošću. Temeljni zaključak navodi da u hrvatskoj prerađivačkoj industriji postoji znatan neiskorišten potencijal ekonomije obujma, što je činjenica koja bi se svakako morala uzeti u obzir u daljnjem kreiranju hrvatske industrijske politike.

LITERATURA

Agiomirgianakis, G. M.; Magoutas, A. I.; Sfakianakis (2013). „Determinants of Profitability in the Greek Tourism Sector Revisited: The Impact of the Economic Crisis“. *Journal of Tourism and Hospitality Management*, Vol. 1, No. 1, pp. 12-17.

Autio, E. (2005). „Toward a Theory of International New Ventures“. *Journal of International Business Studies*, Vol. 36, No. 1, pp. 9-19.

Becker-Blease, J. R.; Kaen, F. R.; Etebari, A.; Baumann, H. (2010). „Employees, firm size and profitability in U. S. manufacturing industries“. *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 7, No. 2 pp. 7-23.

Benić, Đ. (2012). *Mikoekonomija – menadžerski pristup*. Zagreb: Školska knjiga.

Berle, A.; Means, G. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. Chicago: Commerce Clearing House.

Bos, T.; Fetherson, T. A. (1993). „Capital structure practices on the specific firm“. *Research in International Business and Finance*, Vol. 10, pp. 53-66.

Boulhol, H. (2005). *Why Haven't Price-Cost Margins Decreased with Globalization?*. Mimeo.

Buzzell, R. D.; Gale, B. T.; Sultan, R. G. M. (1974). Market Share,

Profitability and Business Strategy, Marketing Science Institute on the Profit Impact of Market Strategies.

Dwyer, L.; Forsyth, P.; Dwyer, W. (2010). *Tourism Economics and Policy*. London: Channel View Publications, European Central Bank, Online Statistical Database.

Fairbanks M.; Lindsay S. (1997). *Plowing the Sea, Nurturing the Hidden Sources of Growth in the Developing World*. Boston, MA: Harvard Business School Press.

Fenny, S.; Rogers, M. (1999). „The Performance of Large Private Australian Enterprises“. *Working Paper*, No. 2/99. Melbourne Institute of Applied Economics and Social Research, University of Melbourne.

Foster, L.; Haltiwanger, J.; Syverson, C. (2007). *Reallocation, Firm Turnover and Efficiency: Selection on Productivity or Profitability?*. Chicago Edu.

Glancey, K. (1998). „Determinants of Growth and Profitability in Small Entrepreneurial Firms“. *International Journal of Entrepreneurial Behavior and Research*, Vol. 4, No. 1, pp. 18-27.

Greiner, L. (1972). „Evolutions and Revolutions as Organizations Grow“. *Harvard Business Review*, Vol. 50, pp. 37-46.

Gschwandtner, A. (2005). „Profit Persistence in the ‘Very’ Long Run: Evidence From Survivors and Exiters“. *Applied Economics*, Vol. 37, pp. 793-806.

Hansson, P. (1992). „The discipline of imports: The case of Sweden“. *The Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 94, No. 4, pp. 589-597.

Jovanovic, B. (1982). „Selection and the Evolution of Industry“. *Econometrica*, Vol. 50, No. 3, pp. 649-670.

Mawutor, J. K.; Fred, A. (2015). „Assessment of Efficiency and Profitability of Listed Banks in Ghana“. *Accounting and Finance Research*, Vol. 4, No. 1, pp. 164-171.

Muhammad, M. (2003). „The relationship between economic growth and capital structure of listed companies: evidence of Japan, Malaysia and Pakistan“. *The Pakistan Development Review*, Vol. 42, No. 4, Part II, pp. 727-750.

Papadogonas, T. (2007). „The Financial Performance of Large and Small Firms: evidence from Greece“. *International Journal of Financial Services Management*, Vol. 2, No. 1-2, pp. 14-20.

Peltonen, T. A.; Skala, M.; Rivera, A. S.; Pula, G. (2008). „Imports and profitability in the euro area manufacturing sector – The role of emerging market economies“. *WPS*, No. 918. ECB.

Sauner-Leroy, J.-B. (2003). „The impact of the implementation of the Single Market Programme on productive efficiency and on mark-ups in the

European Union manufacturing industry, European Economy, European Commission Directorate-General for Economic and Financial Affairs“. *Economic Papers*, No. 192.

Schmalensee, R. (1989). „Intra-industry profitability diferendec in US manufacturing 1953-1983“. *Journal of Industrial economics*, Vol. XXXVII, No. 4.

Serrasqueiro, Z. (2009). „Growth and profitability in Portuguese companies: A dynamic panel“. *Economic Interferences*, Vol. XI, No. 26, pp. 565-573.

Shirley, M.; Walsh, P. (2000). „Public versus Private Ownership: The Current State of the Debate“. *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 2420.

Škuflić, L.; Mlinarić, D. (2015). „Mikroekonomske determinante profitabilnosti hrvatske hotelske industrije“. *Ekonomski pregled*, Vol. 66, No. 5, pp. 477-494.

Škuflić, L.; Mlinarić, D.; Družić, M. (2016). „Determinants of firm profitability in Croatia’s manufacturing sector“. *ICESoS 2016, Proceedings book*, pp. 269-282.

Škuflić, L.; Turuk, M. (2013). „Barijere ulaska malih i srednjih poduzeća u prerađivačku industriju u Hrvatskoj“. *Poslovna izvrsnost*, Vol. VII, No. 2, pp. 23-45.

Ventoura Neokosmidi, N. (2002). „Sales efforts, capital structure and monopoly power“. *Managerial Finance*, Vol. 28, No. 5, pp. 55-58.

Wagner, J. (2011). „Exports, imports and profitability: First evidence for manufacturing enterprises“. *University of Lüneburg, Working Paper Series in Economics*, No. 206.

Wernerfelt, B. (1984). „A Resource-Based View of the Firm“. *Strategic Management Journal*, Vol. 5, No. 1, pp. 171-180.

Lorena Škuflić, PhD

Full professor
Faculty of Economics and Business, Zagreb
E-mail: lskuflic@efzg.hr

Danijel Mlinarić, PhD

Assistant professor
Faculty of Economics and Business, Zagreb
E-mail: dmlinaric@efzg.hr

Marko Družić, PhD

Assistant
Faculty of Economics and Business, Zagreb
E-mail: mdruzic@efzg.hr

FACTORS AFFECTING THE PROFITABILITY OF ENTERPRISES IN THE PROCESSING INDUSTRY IN CROATIA

Abstract

The degree of profitability of an enterprise depends on its ultimate goal, but also on a number of factors from macro to mezzo to micro level. Despite the fact that the government through its investment incentive policy and the policy of lower tax rates can improve the profitability of each sector, the microeconomic determinants and their impact must be assessed for a long-term sustainable economic growth. The progress of national economy depends on better local resources, on the development of production based on their application, and on the creation of a sophisticated local demand that will allow local producers to anticipate and respond to the global needs by allowing them to develop advanced competitive dimensions and form a cluster of related and supportive production and enterprises. Therefore, it is important for an enterprise to make profit in the t period to make investment in the product, production, and advertising in the $t+1$ period possible. The paper analyses the processing industry in the Republic of Croatia and evaluates the key factors for positive business results in that sector in the period before and after the economic crisis, which is the basis for a long-term economic growth and development of both the sector and the overall national economy.

Key words: profitability, impact factors, processing industry

JEL classification: L21, L25, L60