

**dr. sc. Mario Švigir**

Savez samostalnih sindikata Hrvatske, Zagreb, Republika Hrvatska  
mariosvigir@yahoo.com

**izv. prof. dr. sc. Davor Vašiček**

Ekonomski fakultet Sveučilišta u Rijeci, Rijeka, Republika Hrvatska  
dvasicek@efri.hr

## UČINCI PRIMJENE STANDARDA FINANCIJSKE TRANSPARENTNOSTI NA EFIKASNOST POSLOVANJA DRŽAVNIH PODUZEĆA U REPUBLICI HRVATSKOJ

*Pregledni rad*

### **Sažetak**

*Uz poduzeća u vlasništvu države učestalo se ističe niska razina financijske transparentnosti, odnosno izostanak kvalitetnih informacija o njihovom financijskom položaju i uspješnosti poslovanja. Istodobno, prisutan je diskurs o njihovoj niskoj razini učinkovitosti, kao posljedici neadekvatnog upravljanja. Niska razina transparentnosti u poduzeću i neadekvatnost objavljivanja informacija o poduzeću može biti ili medij za stvaranje neetičnog ponašanja u poduzeću kao i gubitka integriteta na tržištu. Takve situacije netransparentnosti stvaraju troškovne posljedice za samo poduzeće, ali i za cijelo gospodarstvo. U radu se obrazlaže i dokazuje utjecaj primjene transparentnog sustava izvještavanja utemeljenog na međunarodnim standardima korporativnog upravljanja i antikorpcijskim strateškim dokumentima na kvalitetu upravljanja u državnim poduzećima u Republici Hrvatskoj. Temeljem empirijskog istraživanja na uzorku koji čine poduzeća u potpunom državnom vlasništvu, analizira se učinak dosegnute razine primjene standarda financijske transparentnosti na elemente financijske uspješnosti i financijskog položaja poduzeća u državnom vlasništvu. Rezultati istraživanja dokazuju vrlo značajnu korelaciju između njih i dosegnute razine primjene standarda financijske transparentnosti. Viša razina primjene standarda financijske transparentnosti smanjuje rashode i povećava tako efikasnost upravljanja ovim poduzećima. Primjena standarda financijske transparentnosti utječe i na smanjenje prihoda i smanjenje vrijednosti angažiranog kapitala, što implicira da viša razina financijske transparentnosti optimizira razinu rashoda, prihoda i angažiranog kapitala opsegu i kvaliteti pružanja javne usluge radi koje su ova poduzeća i osnovana. Također, rezultati istraživanja pokazuju povezanost dosegnute razine financijske transparentnosti s veličinom poduzeća, ali ne i sa sektorskom pripadnošću.*

**Ključne riječi:** *financijska transparentnost, korporativno upravljanje, državna poduzeća, antikorupcija, financijski rezultat*

**JEL:** G38, M48

## 1. UVOD

Manjkavost i nepotpunost relevantnih informacija o državnim poduzećima i njihovom poslovanju, uz prisutan diskurs o lošoj razini i rezultatima upravljanja, povezuje se s niskom razinom njihove financijske transparentnosti. Stoga je cilj istraživanja pružiti utemeljene i kvalitetne znanstvene spoznaje o transparentnosti poslovanja i njevoj povezanosti s rezultatima poslovanja onih poduzeća koja zbog svog strateškog značaja prirodno pripadaju sektoru opće države. Kod ovih poduzeća transparentnost i objava informacija o poslovanju iznimno su bitne, kako za razvoj upravljačkih procesa tako i za kontrolno okruženje. Upravljanje poduzećima i uspostavljanje upravljačkih struktura ima za cilj stvoriti okruženje u kojem vlasnik može adekvatno zaštititi svoju imovinu u poduzeću. Objavljivanje informacija i transparentnost poslovanja, kao i adekvatan sustav revizije informacija o poslovanju poduzeća služi kao instrument protiv prijevara i korupcije unutar poduzeća, omogućavajući da se poduzeća doista natječu sa svojim konkurentima na temelju najboljih ponuda što ih pak razlikuje od svih onih poduzeća za koje je karakteristično loše upravljanje. U takvom okruženju je menadžment usmjeravan prema, za vlasnika, optimalnom cilju poslovanja, a ne svojem ili osobnom interesu u upravljanju, koji bi bio suprotan od ciljeva ili cilja vlasnika. Sastavni dio tako koncipiranog upravljanja je nužnost uspostavljanja transparentnosti, odnosno objava informacija o poslovanju poduzeća. U navedenom kontekstu provedena su istraživanja o stupnju razvijenosti financijske transparentnosti u poduzećima koja su potpunom vlasništvu Republike Hrvatske te o učincima dosegnutog stupnja transparentnosti na njihovu efikasnost poslovanja i financijski položaj.

## 2. FINANCIJSKA TRANSPARENTNOST I NJENA STANDARDIZACIJA

Brojne su definicije transparentnosti, a u osnovnom smislu uvijek se radi o pružanju istinitih informacija o poslovanju poduzeća najrazličitijim korisnicima. Strategije podizanja transparentnosti stavljaju ulogu informacija o poduzeću i poslovanju poduzeća u novi položaj s konačnim ciljem povećanja i efikasnosti poslovanja, ali i podizanja efikasnosti funkcioniranja ukupnog tržišta, odnosno cijele ekonomije u konačnici. Korporativna transparentnost, kao pojam, podrazumijeva široko rasprostranjenu dostupnost relevantnih, pouzdanih informacija o periodičnim učincima, financijskim stanjima, investicijskim mogućnostima, upravljanju,

vrijednostima i rizicima poslovanja poduzeća čijim dionicima se trguje na organiziranim tržištima kapitala. Razvijen sustav transparentnosti i objavljivanja financijskih informacija o poduzeću bitan je tržišni instrument za ulagačku kontrolu poslovanja poduzeća. U tom smislu sustav je ključan za efikasno korištenje vlasničkim pravima u poduzeću. Transparentnost je ujedno važan instrument utjecaja kako na investitore tako i na procese upravljanja unutar samog poduzeća. Uloga mu je i u privlačenju kapitala i u stvaranju i održavanju povjerenja u poslovanje poduzeća na tržištu. Niska razina transparentnosti u poduzeću i niska razina objavljivanja informacija o poduzeću može stvoriti pretpostavke neetičnog ponašanja kao i gubitka integriteta na tržištu. Takva situacija netransparentnosti kao i njezine posljedice stvaraju troškovne posljedice za samo poduzeće, ali i za cijelo gospodarstvo. Nedovoljne ili nejasne informacije isto tako mogu umanjiti funkcionalnost samih tržišta. Takve informacije povećavaju troškove budžetiranja kapitala i umanjuju sposobnost tržišta da adekvatno alokira resurse (Bushman i Smith, 2003.). Pristup informacijama je osnova za razvidnost odgovornosti države i na različite načine onemogućava usmjeravanje javnih procesa prema privatnim interesima grupa i pojedinaca. Bez točnih i detaljnih informacija teško je govoriti o uspješnosti ili neuspješnosti upravljanja poduzećima tj. očitovati se o kvaliteti rada uprava i nadzornih tijela državnih poduzeća. U konačnici teško je govoriti o adekvatnoj alokaciji resursa države, da li država za pružanje javnih usluga konzumira optimalnu razinu resursa iz okruženja. Premda zakonski ne postoje obveze objavljivanja financijskih pokazatelja za poduzeća u državnom vlasništvu, javna priroda ovih poduzeća i činjenica kako su im porezni obveznici, odnosno građani, u konačnici vlasnici nameće pravila o financijskom izvještavanju (Bushman i Smith, 2003.).

## **2.1. Međunarodna standardizacija financijske transparentnosti**

Zemlje OECD-a posljednje desetljeće sve više standardiziraju korporativne uvjete poslovanja poduzeća u državnom vlasništvu. Ujedno utvrđuju standarde transparentnosti njihova poslovanja i objave informacija o istom. OECD transparentnost i odgovornost drži najvažnijim instrumentom odnosno svojevrsnim *lijekom* za korupciju, gospodarski kriminal, neučinkovitosti i tržišne manipulacije. Iz strukture elemenata Smjernica OECD-a za korporativno upravljanje u poduzećima u državnom vlasništvu (OECD, 2005.) razvidno je da je jedan od prioriteta u njihovoj implementaciji osigurati visoku kvalitetu transparentnosti i odgovornosti. OECD je izradio i posebne Smjernice u kojima su sadržani međunarodni standardi financijske transparentnosti za državna poduzeća, s posebnim naglaskom na monopolistička poduzeća koja su u potpunom vlasništvu države (OECD, 2010.).

Važno je istaknuti kako međunarodni standardi financijske transparentnosti poslovanja poduzeća u potpunom vlasništvu države, objedinjeni navedenim Smjernicama OECD-a, proizlaze iz međunarodnih standarda korporativnog upravljanja poduzećima u potpunom vlasništvu države OECD-a. Ovi se standardi odnose na slijedeća područja (OECD, 2010.):

- ◆ definiranja efikasnog zakonskog i regulatornog okvira za upravljanje poduzećima u državnom vlasništvu,
- ◆ definiranja uloge države kao vlasnika poduzeća,
- ◆ definiranja obveze poštivanja jednakog tretmana dioničara (za sva poduzeća gdje država nije u potpunom vlasništvu),
- ◆ definiranja obveze poštivanja svih udjelničara,
- ◆ definiranja obveze upravljačkih i nadzornih tijela,
- ◆ transparentnosti i objave podataka o poslovanju, uključivo financijskom poslovanju.

Potonji su razvijeni u sklopu posebnih Smjernica OECD-a (OECD, 2010.) koji se odnose na uspostavljanje standarda transparentnosti i odgovornosti u procesu upravljanja poduzećima u državnom vlasništvu. U kontekstu standardizacije financijske transparentnosti poduzeća u vlasništvu države valja se stoga fokusirati na Smjernice OECD-a u pogledu transparentnosti poslovanja i javne objave financijsko računovodstvenih informacija o njihovu poslovanju. Smjernice u kojima su prepoznatljivi principi međunarodne standardizacije financijske transparentnosti mogu se podijeliti u pet osnovnih sadržajnih cjelina:

- ◆ utvrđivanje ciljeva poslovanja poduzeća u državnom vlasništvu što uključuje: razvoj vlasničke politike (OECD, 2010., 12.), određivanje specifičnih ciljeva za tijelo koje je zaduženo za vlasničku politiku države (OECD, 2010., 14-18.), definiranje i nadgledanje funkcija (mandata) koje obavljaju poduzeća u državnom vlasništvu (OECD, 2010., 23.), identificiranje, troškovno utemeljenje i financiranje javnih usluga i ostalih obveza poduzeća u državnom vlasništvu (OECD, 2010., 27-34.), definiranje ciljeva i specifičnih zadataka poduzeća u državnom vlasništvu (OECD, 2010., 35-38.) kao i razvoj relevantnih pokazatelja učinaka poduzeća u državnom vlasništvu (OECD, 2010., 43.).
- ◆ ocjena učinaka (OECD, 2010., 54-59.),
- ◆ revizija učinaka što uključuje internu, eksternu i državnu reviziju (OECD, 2010., 74.),

- ◆ izvješćivanje o učincima,
- ◆ adekvatan sustav informiranosti i transparentnosti što uključuje agregirano izvještavanje tijela zaduženog za vlasničku politiku, razvoj i ažuriranje web stranice, izvještavanje o poslovanju, objavljivanje podataka o poslovanju i financijskim odnosima sa povezanim društvima, objavljivanja faktora materijalnih rizika te mjera za upravljanje njima, objavljivanja financijske pomoći, uključivo jamstava primljenih od strane države i druge obveze.

Međunarodnom okviru standardizacije financijske transparentnosti valja svakako pridružiti i relevantne međunarodne standarde računovodstva i financijskog izvještavanja koji su ključni za izvještavanje o rezultatima poslovanja poduzeća u državnom vlasništvu. Neki od međunarodnih standarda financijskog izvještavanja posebice su operativni u pogledu postizanja međunarodnih standarda financijske transparentnosti za poduzeća u potpunom državnom vlasništvu. To su:

- ◆ Međunarodno računovodstveni standard 20 – Državne potpore (MRS 20) koji se odnosi na računovodstvo i objavljivanje računovodstvenih informacija o državnim potporama i pomoćima,
- ◆ Međunarodni standard financijskog izvještavanja 8 – Izvještavanje po segmentima (MSFI 8) koji se odnosi na izvještavanje o poslovnim segmentima,
- ◆ Međunarodni standard financijskog izvještavanja 12 (MSFI 12) koji se odnosi na objavljivanje udjela u drugim subjektima.

## **2.2. Institucionalni okvir financijske transparentnosti državnih poduzeća u Republici Hrvatskoj**

Institucionalni okvir upravljanja poduzećima u vlasništvu države uvažava europsku praksu u vlasničku funkciju država provodi putem centraliziranog tijela za vlasništvo te kroz koordinacijska tijela koja djeluju neovisno i u skladu s javno objavljenom vlasničkom politikom. U tom smislu u Republici Hrvatskoj ustrojen je Državni ured za upravljanje državnom imovinom, kao koordinacijsko tijelo koje usklađuje i koordinira aktivnosti različitih ministarstava, agencija i fondova u ostvarivanju vlasničke politike države. Sabor Republike Hrvatske je donio u 2013. godini Strategiju upravljanja i raspolaganja imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske za razdoblje od 2013. do 2017. godine (NN 76/13). Strategija je izrađena sukladno člancima 8.i 9. Zakona o upravljanju državnom imovinom (NN 145/10. i NN 70/12) te članku 27. Zakona o ustrojstvu i djelovanju ministarstava

i drugih središnjih tijela državne uprave (NN 150/11, 22/12.). Kroz ovu strategiju definirani su srednjoročni ciljevi i smjernice za upravljanje imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske uključivo i za upravljanje poduzećima u državnom vlasništvu. Država u ovom strateškom dokumentu posebno ističe model transparentnosti u procesu upravljanja državnom imovinom koji bi se primjenjivao na svim razinama državne uprave. U tom smislu predviđeno je da se sve evidencije, odluke i transakcije objavljuju na zajedničkoj informatičkoj platformi, koju će ustrojiti država i koja će biti dostupna općoj javnosti.

Nadalje, najveći dio primjene međunarodnih standarda financijske transparentnosti poduzeća u državnom vlasništvu u Republici Hrvatskoj inkorporiran je u provođenje prve nacionalne Strategije suzbijanja korupcije (NN 75/08) u sferi provođenja antikorupcijskih akcijskih planova odnosno programa za trgovačka društva u pretežitom vlasništvu države.

Nastavno tome, Strategijom suzbijanja korupcije 2015.-2020. (NN 26/15) te Akcijskim planom uz Strategiju suzbijanja korupcije za razdoblje od 2015.-2016. (Ministarstvo pravosuđa, 2015.), segment koji se odnosi na transparentnost poslovanja poduzeća u državnom vlasništvu kontinuirano je inkorporiran i razrađen.

Još 2009. godine je donesen *Antikorupcijski program za trgovačka društva u većinskom državnom vlasništvu za razdoblje 2010.-2012.* Vlada Republike Hrvatske u 2013. godini prihvatila Izvješće o provedbi Antikorupcijskog programa za trgovačka društva u većinskom državnom vlasništvu za razdoblje 2010.-2012. godine. Kroz antikorupcijske programe nadležna su tijela poduzeća u državnom vlasništvu dobila zadatak da, rukovodeći se glavnim elementima borbe protiv korupcije, aktivnije razvijaju odgovarajuće upravljačke prakse u poduzećima u potpunom državnom vlasništvu. Ujedno da kroz aktivnu suradnju i partnerstvo svih nositelja antikorupcijskih mjera aktivno djeluju na ostvarenju prioritetnih ciljeva ukupne državne antikorupcijske politike.

Uspostavljanje i/ili jačanje sustava financijskog upravljanja i kontrola koji je uključen u antikorupcijski okvir za poduzeća u državnom vlasništvu uređeno je i Zakonom o sustavu unutarnjih financijskih kontrola u javnom sektoru (NN, 141/06). Financijsko-informacijski okvir izvještavanja o rezultatima poslovanja kao bitnoj odrednici financijske transparentnosti poduzeća u državnom vlasništvu definiran je i Zakonom o računovodstvu (NN 109/07, 54/13) koji u potpunosti nalaže primjenu međunarodnih računovodstvenih standarda i standarda financijskog izvještavanja. Ovim je Zakonom definiran javno dostupni informacijski okvir sintetičkim podataka i pokazatelja poslovanja čiju vjerodostojnost je nužno prethodno potvrditi zakonski obvezujućom revizijom financijskih izvještaja sukladno Zakonu o reviziji (NN 146/05, 139/08, 144/12). Svaki poduzetnik, pa tako i onaj u vlasništvu države, dužan godišnje financijske izvještaje i godišnje

izvješće, revizorsko izvješće, te konsolidirane godišnje financijske, dostaviti u Registar godišnjih financijskih izvještaja radi javne objave.

### 3. METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA

Istraživanje utjecaja dosegnete razine financijske transparentnosti na elemente financijske uspješnosti provedeno je na uzorku koji čine strateška trgovačka društva i pravne osobe s javnim ovlastima u kojima država sudjeluje u određivanju cijene proizvoda i usluga, kao i izbor nekoliko trgovačkih društva od razvojnog značaja koji su poduzeća u potpunom vlasništvu Republike Hrvatske prema određenju Strategije upravljanja i raspolaganja imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske za razdoblje od 2013. do 2017. godine (NN 76/13) te sukladno Planu upravljanja imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske za 2014. godinu (NN 24/2014)<sup>1</sup>. Sva su poduzeća unutar uzorka morala zadovoljiti i sljedeća dva kriterija:

- ◆ da su financijski izvještaji o njihovom poslovanju javno objavljeni te
- ◆ da je njihovo poslovanje obuhvaćeno Antikorupcijskim programom za trgovačka društva u većinskom državnom vlasništvu za 2010.-2012. godinu.

Elementi sadržani u nacionalnim akcijskim planovima za borbu protiv korupcije u poduzećima u državnom vlasništvu iz uzorka, u obliku kompozitnih pokazatelja financijske transparentnosti poslovanja, tretirani su kao nezavisna varijabla u statističko ekonometrijskom testiranju utjecaja dosegnete razine financijske transparentnosti na njihove rezultate poslovanja i financijski položaj<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Radi se o slijedeća 22 poduzeća: Hrvatske ceste d.o.o., Hrvatske autoceste d.o.o., Autocesta Zagreb Rijeka d.d., HŽ Infrastruktura d.o.o., Pločput d.o.o., Odašiljači i veze d.o.o., Hrvatska kontrola zračne plovidbe d.o.o., HŽ Putnički prijevoz d.o.o., Agencija za komercijalnu djelatnost d.o.o., Janaf d.d., Hrvatska elektroprivreda d.d., Plinacro d.o.o., Hrvatske šume d.o.o., Hrvatska lutrija d.o.o., Središnje klirinško depozitarno društvo d.d., Agencija Alan d.o.o., ACI d.d., Luka Rijeka d.d., Zračna luka Zagreb d.d., HP Hrvatska pošta d.d., Brodarski institut d.o.o., Narodne novine d.d. (u tabelarnom prikazu podataka označenih slovima od A do Z).

<sup>2</sup> Dosegnuta razina financijske transparentnosti pojedinih državnih poduzeća iz uzorka, kao nezavisna varijabla u modelu, utvrđena je istraživanjem provedenim od strane nadležnog državnog tijela (Koordinacija za provedbu antikorupcijskog programa pri Ministarstvu pravosuđa Republike Hrvatske) u postupku izrade zbirnog Izvješća o provedbi mjera iz Akcijskog plana uz strategiju suzbijanja korupcije. Uvidom u rezultate poduzeća u državnom vlasništvu, odnosno u sve zbrojene aktivnosti predviđene programom, preko kompozitnih je indikatora utvrđena uspješnost provođenja mjere iz antikorupcijskog programa. Tako je ujedno, cjelobrojnim indeksom aproksimirana razina primjene standarda financijske transparentnosti za poduzeća u potpunom vlasništvu države. S obzirom da se radilo o vrlo različitim poduzećima u državnom vlasništvu, kako prema veličini tako i prema sektoru poslovanja i financijskim pokazateljima, te obzirom na činjenicu da nisu sva poduzeća u državnom vlasništvu obveznici primjene nekog zakona na kojima se temelje pojedina pitanja iz upitnika, Koordinacija za provedbu antikorup-

Pri izboru zavisnih varijabli u modelu tj. pokazatelja uspješnosti poslovanja i financijskog položaja poduzeća iz uzorka, uvažene su sljedeće spoznaje o načinima korištenja računovodstveno financijskih pokazatelja uspješnosti upravljanja poduzećima u potpunom vlasništvu države:

- ◆ Pokazatelji prihoda i rasta prihoda odražavaju komercijalni uspjeh poduzeća ( Norburn i Birley, 1988.),
- ◆ Pokazatelji neto dobiti nakon oporezivanja održavaju profitabilnost, efikasnost i komercijalnu vitalnost (Ansoff, 1965.; Kudla, 1980.),
- ◆ Pokazatelji imovine i vrijednosti rasta imovine su odraz organizacijskih sposobnosti u upravljanju rastom poduzeća (Luke, 2009.),
- ◆ Pokazatelji povrata na kapital poduzeća u državnom vlasništvu (Rumelt, 1974.), povrata na uloženi kapital (Brown i Laverick, 1994.) te povrata na investicije države (Luke, 2008.) održavaju profitabilnost i vitalnost državnih poduzeća kao državnih investicija.

Na temelju uvažavanja specifičnosti prirode poslovanja poduzeća u potpunom vlasništvu države iz uzorka, provedeno je testiranje utjecaja dosegnute razine primjene standarda financijske transparentnosti na odabrane pokazatelje rezultata poslovanja i financijskog položaja izabranog reprezentativnog uzorka poduzeća u potpunom vlasništvu države. Pokazatelji se tako odnose na indekse promjena: rashoda, prihoda, kapitala, dugotrajne i kratkotrajne imovine, dugoročnih i kratkoročnih obveza, investicija te na nominalni iznos ostvarene dobiti/gubitka.

Cilj istraživanja bio je utvrditi da li i na koji način razina primjene standarda financijske transparentnosti utječe na bilo koji od navedenih spomenutih elemenata. Posebno je ciljana financijska kategorija rashoda i ekonometrijskom analizom je testiran utjecaj ostalih financijskih pokazatelja na rashode te je posebno testirano je li na rashode utjecala višegodišnja primjena standarda financijske transparentnosti inkorporiranih u antikorupcijske mjere provedene u pojedinom poduzeću. Testirani su odnosi između indikatora transparentnosti izraženog kompozitnim indeksom financijske transparentnosti i promjena pokazatelja poslovanja u 2013. godini u odnosu na baznu 2008. godinu u kojoj još nije bilo primjene predmetnih standarda no za koju postoje prvi objavljeni podaci temeljem Registra godišnjih financijskih izvještaja. Uz to analiziran je i utjecaj dva važna obilježja poduzeća iz uzorka na ustanovljenu razinu uspostave financijske transparentnosti izražene

---

cijskog programa je s ciljem dobivanja što objektivnijeg rezultata iz bodovanja izuzela pojedina pitanja koja se ne mogu primijeniti na sva poduzeća koja provode AKP. Tako se od 133 pitanja iz Upitnika bodovalo samo njih 82, što je ujedno bio i maksimalni broj bodova za kompozitne pokazatelje transparentnosti poslovanja poduzeća koja su dio uzorka istraživanja.



kompozitnim indeksom. To su: veličina poduzeća (prema standardnoj klasifikaciji iz Zakona o računovodstvu) i sektorska pripadnost poduzeća (prometnom sektoru, energetskom ili kategoriji ostalo). Metodama korelacijske analize dodatno je istražena i jakost statističkih veza odnosno smjer i stupanj statističke povezanosti između promatranih pojava, a poseban fokus stavljen je na promjene rashoda sve s ciljem utvrđivanja utjecaja ostalih varijabli na ovu kategoriju.

#### 4. UČINCI PRIMJENE STANDARDA FINACIJSKE TRANSPARENTNOSTI

Podaci i pokazatelji promjena financijskih elemenata uspješnosti i financijskog položaja kao zavisne varijable u statističko ekonometrijskom testiranju povezanosti s nezavisnom varijablom (kompozitnim indeksom financijske transparentnosti – dalje:KIFT), dobiveni su izravnim uvidom u pojedinačne, temeljne, javno objavljene godišnje financijske izvještaje poduzeća iz uzorka za 2008. i 2013. godinu. Navedene varijable modela prikazane su tablicama 1 i 2.

Tablica 1. Kompozitni indeks financijske transparentnosti i pokazatelji promjena financijskih elemenata uspješnosti i financijskog položaja

Poduzeća <sup>3</sup> iz uzorka	Vrijednost <sup>4</sup> KIFT	Dobit/gubitak 2013.	Indeks promjene (2013/2008)			
			prihoda	rashoda	kapitala	dugotrajne imovine
A	70	0	108,35	108,35	92,16	99,56
B	64	0	113,85	113,85	88,93	106,66
C	71	-105.040.811	131,59	104,02	-113,07	66,98
D	60	0	82,51	82,54	147,21	124,92
E	73	8.430.914	108,04	102,59	128,61	96,44
F	78	17.361.237	87,23	86,89	121,23	85,70
G	76	3.109.883	134,43	133,89	114,23	129,98
H	64	-353.159.608	96,86	137,27	-54,68	105,33
I	77	46.457.307	134,16	112,22	128,45	88,10
J	74	113.361.737	126,92	117,92	150,57	130,74
K	64	775.612.075	120,10	113,17	115,45	111,13
L	75	152.796.884	110,58	112,35	125,86	190,37
M	70	102.137.057	92,20	88,66	101,41	102,95
N	82	15.675.236	106,70	110,26	49,61	87,36
O	56	7.845.876	44,29	77,45	102,58	81,77
P	2	109.989.134	367,06	245,87	327,41	99,97
R	62	5.184.204	124,69	132,99	124,25	102,78
S	64	3.019.085	80,37	79,84	130,62	117,33
T	51	-402.624.434	102,30	265,67	61,55	33,36
U	67	31.467.923	114,66	97,22	81,00	107,39
V	66	120.479	101,20	83,86	85,91	95,67
Z	74	15.717.614	87,54	89,04	113,80	109,84

<sup>3</sup> Poduzeća navedena u pozivnoj bilješci 1

<sup>4</sup> Vidjeti pozivnu bilješku 2

Tablica 2. Pokazatelji promjena financijskih elemenata uspješnosti i financijskog položaja, sektorska pripadnost i veličina poduzeća

Poduzeća iz uzorka	Indeks promjene (2013./2008.)				Pripadnost <sup>5</sup> sektoru	Oznaka veličine poduzeća <sup>6</sup>
	kratkotrajne imovine	dugoročnih obveza	kratkoročnih obveza	investicija		
A	60,49	217,70	123,57	0,10	1	3
B	18,45	109,92	200,52	60,81	1	3
C	49,97	91,13	529,15	0,27	1	3
D	146,66	65,44	146,31	161,00	1	3
E	165,72	248,46	40,10	147,45	1	3
F	77,15	34,52	103,42	44,10	1	3
G	179,90	196,95	126,62	384,63	1	3
H	60,44	379,61	96,29	3.930,89	1	3
I	161,04	12,54	112,49	52,77	3	3
J	314,77	119,95	64,48	113,47	2	3
K	125,13	116,98	97,66	92,66	2	3
L	104,50	279,73	355,07	39,41	2	3
M	73,49	26,56	64,32	-	3	3
N	186,94	36,72	232,15	123,35	3	3
O	119,55	0,00	58,59	28,17	3	1
P	203,31	0,00	73,79	-	3	2
R	311,83	77,45	58,67	39,23	1	3
S	90,56	74,70	85,66	215,32	1	3
T	132,20	1,39	34,68	27,94	1	3
U	148,73	2.560,37	76,25	331,83	3	3
V	100,54	143,27	179,27	176,09	3	2
Z	79,50	3,34	69,47	35,54	3	3

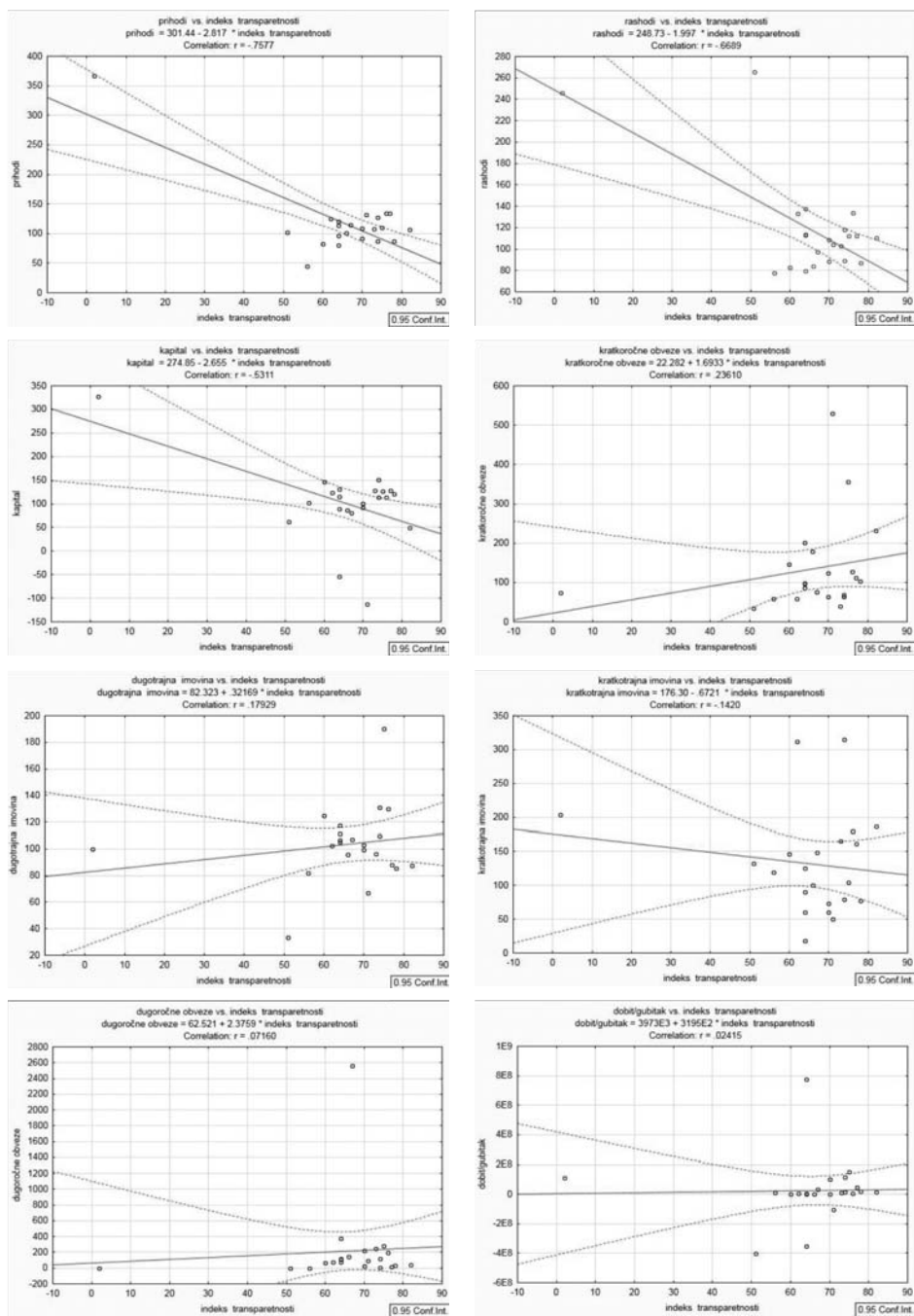
Izvor: izrada autora na temelju pojedinačnih javno objavljenih godišnjih financijskih izvještaja za 2008. i 2013. godinu

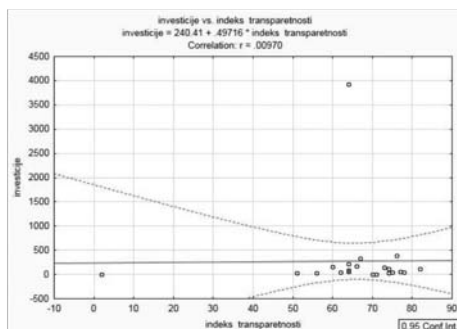
U nastavku se zbirnom slikom br. 1 prikazuju informatički izrađeni dijagrami raspisanja za potrebe vizualnog i numeričkog utvrđivanja smjera i jakosti statističke povezanosti navedenih varijabli u modelu.

<sup>5</sup> 1 - promet, 2- infrastruktura, 3- ostalo

<sup>6</sup> 1- velika poduzeća, 2- srednje velika poduzeća, 3- mala poduzeća

Slika 1. Dijagrami rasipanja odnosa pokazatelja rezultata poslovanja poduzeća i pripadajućih indeksa transparentnosti (KIFT)





Izvor: izrada autora

Sintetizirani numerički rezultati primjene korelacijske analize u cilju utvrđivanja jačine i smjera veza između kompozitnog indeksa transparentnosti kao pokazatelja ocjene postojeće primjene međunarodnih standarda financijske transparentnosti poduzeća u potpunom vlasništvu države te izabranih financijskih kategorija njihovih poslovanja prikazani su tablicom 3.

Tablica 3. Rezultati korelacijske analize

Zavisne varijable	Koeficijent korelacije (vrijednost $b$ koeficijenta)
Promjene prihoda	-0,76
Promjene rashoda	-0,67
Promjene vrijednosti kapitala	-0,53
Promjena vrijednosti kratkoročnih obveza	0,23
Promjena vrijednosti dugotrajne imovine	0,17
Promjena vrijednosti kratkotrajne imovine	-0,14
Promjena vrijednosti dugoročnih obveza	0,072
Iznos dobiti/gubitka u 2013. godini	0,024
Promjena vrijednosti investicija	0,010

Izvor: izračun autora

Kao što je razvidno, iz rezultata provedene korelacijske analize, razina primjene standarda financijske transparentnosti značajno utječe na prihode i rashode kao ključne elemente financijske uspješnosti poduzeća u potpunom vlasništvu države. Značajnija razina primjene standarda financijske transparentnosti smanjuje ukupne rashode ( $b = -0,67$ ) i na taj način povećava efikasnost upravljanja poduzećima u potpunom državnom vlasništvu. Primjena istih standarda na značajan način utječe i na smanjenje prihoda ( $b = -0,76$ ), odnosno smanjenje iznosa vrijednosti kapitala ( $b = -0,53$ ), što se može protumačiti da veća razina transparentnosti

doista omogućava da su prihodi i iznos kapitala adekvatni razini pružanja javne usluge što je pak važno radi sektora stanovništva i gospodarstva jer maksimizacija profita i prihoda kao i povećana kapitalizacija nisu kod poduzeća u potpunom vlasništvu države sami po sebi svrha. Dosegnuta razina uspostave financijske transparentnosti, prema rezultatima analize, ne pokazuje značajan utjecaj na ostale promatrane varijable.

Ekonometrijskom analizom nadalje, testirano je jesu li i kako na rashode na poseban način utjecale promjene ostalih financijskih pokazatelja uspješnosti u kontekstu utvrđene primjene standarda financijske transparentnosti (KIFT). Na taj način uspostavljen je odnos efikasnosti poslovanja i primjene standarda financijske transparentnosti numerički izražen slijedećom tablicom.

Tablica 4. Rezultati analize utjecaja izabranih financijskih pokazatelja na kretanje rashoda

<b>Pokazatelji – utjecaj na rashode</b>	<b>Koeficijent <i>b</i></b>
Prihodi	0,76
Prihodi bez primjene standarda financijske transparentnosti	0,91
Vrijednost kapitala	-0,79
Veličina poduzeća	-0,13
Sektor poduzeća	-0,09

Izvor: izračuna autora

Na temelju provedene multiple regresijske analize moguće je zaključiti (uzevši u obzir vrijednost koeficijenta determinacije koji iznosi  $R^2=0.68$ ), da izabrani pokazatelji poslovanja (promjene: prihoda, imovine, obveza, kapitala, investicija te vrijednost dobiti u 2013. godini te vrijednosti kompozitnog indeksa financijske transparentnosti za izabrana poduzeća) predstavljaju dobro odabrane izvore utjecaja na (elemente tumačenja utjecaja na) kretanje rashoda u poduzećima u državnom vlasništvu, te samim time dobro aproksimiraju utjecaj na efikasnost poslovanja poduzeća u potpunom vlasništvu države. Na kretanje rashoda najznačajnije utječe: u pozitivnom smislu kretanje financijske kategorije prihoda ( $b= 0,76$ ) te u negativnom smislu kretanje vrijednost kapitala ( $b= - 0,79$ ). Takvi pokazatelji potvrđuju tezu da: kada je riječ o poduzećima u potpunom vlasništvu države odnosno monopolističkim poduzećima kod kojih nemamo jasno sliku o adekvatnosti rashoda, budući da tržišni mehanizmi ne vrše funkciju vrednovanja i alokacije uporabe resursa, da postoji opasnost da rashodi ne održavaju minimalne troškove poslovanja sukladno zahtjevima efikasnosti poslovanja već se budžetski prilagođavaju razini realiziranih prihoda.

Kada se iz analize multiple regresije izuzmu kompozitni indeksi primjene međunarodnih standarda transparentnosti poslovanja poduzeća u potpunom državnom vlasništvu, tada na kretanje rashoda dominantno i izrazito snažno utječe kretanje prihoda za izabrana poduzeća ( $b=0,91$ ). Tako da se može zaključiti da primjena standarda financijske transparentnosti umanjuje izravni proporcionalni utjecaj razine prihoda na razinu rashoda, odnosno uvodeći veću razinu transparentnosti u kreiranje rashoda umanjuje se izravni proporcionalno varijabilni utjecaj promjene prihoda na njima sučeljenu ukupnu razinu rashoda, odnosno njihovo istosmjerno prilagođavanje.

S druge strane, općepoznata manjkavost financijske transparentnosti korištenja državnih pomoći i izvješćivanja o subvencioniranju poslovanja poduzeća u potpunom vlasništvu države, na ovoj je razini analize potvrđena i razvidna iz značajno negativnog odnosa između promjena visine kapitala i visine rashoda<sup>7</sup>. Spomenuti rezultati provođenja ekonometrijske analize na najkonkretniji način ukazuju da primjena standarda financijske transparentnosti doprinosi povećanju kvalitete upravljanja poduzećima u potpunom vlasništvu države, osobito u smislu povećanja potencijala za unaprjeđenje efikasnosti poslovanja istih. Na veličinu kretanja rashoda, prema izvršenoj regresijskoj analizi, nemaju većeg utjecaja varijable:

- ◆ veličine poduzeća u uzorku ( $b = - 0,13$ ),
- ◆ pripadnost određenom sektoru ( $b = - 0,09$ ).

Ovaj pak rezultat ekonometrijske analize odgovara na istraživačko pitanje da li razina kvalitete upravljanja državnim poduzećima ovisi o njihovoj veličini i sektorskoj pripadnosti koja implicira primjenu posebnih režima regulacije koji provode sektorske regulatorne agencije.

## 5. ZAKLJUČAK

Uz poduzeća u državnom vlasništvu, osobito ona u potpunom državnom vlasništvu, najčešće se spominje niska razina transparentnosti. Obzirom da kod poduzeća u potpunom državnom vlasništvu ne postoji tržišni mehanizam valorizacije efikasnosti njihova poslovanja utemeljena je bojazan o potencijalnoj neefikasnosti i neefektivnosti poslovanja istih što posljedično stvara troškove za gospodarstvo

<sup>7</sup> Primjena kapitalnog principa sukladno MRS-u 20 kod poduzeća u potpunom vlasništvu države razvidna je iz prakse povećanja rashoda na račun smanjenja kapitala infrastrukture poduzeća zaduženih za upravljanje istom. Primjena istog modela ne omogućava transparentan uvid u tekuće gubitke poslovanja poduzeća u potpunom vlasništvu države i destimulira menadžment s te osnove na postizanje većih razina efikasnosti.

i za društvo u cjelini. Za poboljšanje upravljanja nužnim se ispostavlja uspostavljanje adekvatnih standarda financijske i ukupne transparentnosti poslovanja. Više je definicija transparentnosti, a u osnovnom smislu radi se pružanju istine ili informacija o poslovanju poduzeća najrazličitijim korisnicima, kako vlasnicima tako i različitim vanjskim udjelnicima a s konačnim ciljem unaprjeđenja kvalitete upravljanja istima. U tom smislu, u radu se predstavljaju rezultati istraživanja kojima je cilj utvrditi intenzitet i način na koji primjena standarda financijske transparentnosti utječe na unaprjeđenje upravljanja poduzeća u potpunom vlasništvu Republike Hrvatske. Kvantitativna statistička analiza je primijenjena na odabrane pokazatelje promjene rezultata poslovanja i financijskog položaja svih poduzeća u potpunom vlasništvu države koja sa aspekta vlasništva čine cjeloviti i homogeni uzorak istraživanja. Radi se pokazateljima promjena rashoda, prihoda, kapitala, dugotrajne i kratkotrajne imovine te dugoročnih i kratkoročnih obveza. Pritom, bazna je 2008. godina u kojoj nije institucionalno uvedena obveza primjene standarda financijske transparentnosti za poduzeća u potpunom vlasništvu države, a promjene su promatrane za 2013. godinu kao najrecentniju godinu nakon nekoliko godina prakse sa primjenom standarda financijske transparentnosti. Za potrebe kvantitativnog identificiranja utjecaja primjene standarda financijske transparentnosti na ekonomsko-financijske elemente poslovanja poduzeća u potpunom državnom vlasništvu Republike Hrvatske, korišten je kompozitni indikator financijske transparentnosti koji je izrađen od strane državnih tijela zaduženih za provedbu antikorupcijskog programa za trgovačka društva i pravne osobe u vlasništvu Republike Hrvatske. Cilj je bio ekonometrijski utvrditi i testirati povezanost dosegnute razine primjene standarda financijske transparentnosti u poduzećima u potpunom državnom vlasništvu iz uzorka sa promjenama elemenata njihove uspješnosti (prihoda i rashoda) i financijskog položaja (imovine, obveza i kapitala). Kvantitativnom analizom, na temelju provedene multiple regresijske analize i utvrđenog koeficijentat determinacije ( $R^2=0,68$ ), moguće je zaključiti da izabrani pokazatelji poslovanja i financijskog položaja (promjene prihoda, imovine, obveza, kapitala, investicija te vrijednost dobiti u 2013. godini te vrijednosti kompozitnog indeksa financijske transparentnosti za izabrana poduzeća) predstavljaju dobro odabrane izvore utjecaja na kretanje rashoda i efikasnost poslovanja u poduzećima u potpunom državnom vlasništvu. Na temelju provedene multiple regresijske analize, utvrđeno je da na kretanje rashoda, odnosno trendove efikasnosti upravljanja, najznačajnije utječu: u pozitivnom smislu kretanje financijske kategorije prihoda ( $b=0,76$ ) te u negativnom smislu kretanje vrijednost kapitala ( $b=- 0,79$ ). Takvi pokazatelji potvrđuju tezu da, kada je riječ o poduzećima u potpunom vlasništvu države kod kojih nemamo jasno sliku o adekvatnosti rashoda, postoji opasnost da rashodi istih ne odražavaju minimalne troškove poslovanja sukladno zahtjevima efikasnosti poslovanja, već da se rashodi budžetski prilagođavaju razini realiziranih prihoda ovih poduzeća. Kada se iz analize multiple regresije izuzmu kompozitni indeksi primjene standarda

financijske transparentnosti poslovanja poduzeća u potpunom državnom vlasništvu, tada na kretanje rashoda dominantno i izrazito snažno utječe kretanje prihoda za izabrana poduzeća ( $b=0,91$ ).

Zaključno, primjena standarda financijske transparentnosti značajno utječe na upravljanje poduzećima u potpuno državnom vlasništvu. Viša razina primjene standarda financijske transparentnosti smanjuje rashode i povećava tako financijsku efikasnost odnosno ekonomičnost poslovanja ovih poduzeća. Primjena standarda financijske transparentnosti utječe i na smanjenje prihoda odnosno smanjenje iznosa vrijednosti kapitala, što implicira zaključkom da veća transparentnost doista omogućava optimiranje razine prihoda i angažiranog državnog kapitala razini pružanja javne usluge radi koje su ova poduzeća i osnovana. To je važno radi sektora stanovništva i gospodarstva jer maksimizacija profita i prihoda kao i povećana kapitalizacija nisu kod poduzeća u potpunom vlasništvu države sami sebi svrha. Osim toga, primjena standarda financijske transparentnosti umanjuje utjecaj razine prihoda na razinu rashoda, odnosno uvodeći veću razinu transparentnosti u kreiranje rashoda, umanjuje se budžetsko prilagođavanje nenužnih rashoda ostvarenim prihodima. S druge strane, na kretanje rashoda, prema provedenoj regresijskoj analizi veličina poduzeća, kao i pripadanje određenom sektoru nemaju značajnijeg utjecaja.

Rezultati istraživanja dakle dokazuju značajnu upravljačku i kontrolnu ulogu primjene standarda financijske transparentnosti utemeljenih na međunarodno relevantnim kriterijima. Ekonomska efikasnost upravljanja poduzećima u potpunom državnom vlasništvu često je rezultat neefikasnosti države kao vlasnika zbog političkih razloga i sfere utjecaja, odnosno želje i mogućnosti da zadrži politički netransparentni i neadekvatni utjecaj politike nad upravljanjem poduzeća u svojem vlasništvu. U tom smislu transparentnost, te objava računovodstveno financijskih informacija koja je predmet primjene međunarodnih standarda, po analogiji uloge koju imaju u poduzećima u privatnom i mješovitom vlasništvu mogu direktno pomoći državnim poduzećima u procesu uklanjanja spomenutih rizika i premošćivanju svih oblika moralnog i upravljačkih hazarda te loših ekonomskih izbora, na taj način ujedno smanjujući troškove poslovanja i donošenja pogrešnih, nerijetko samo politički motiviranih odluka. Stoga je u hrvatskoj praksi poslovanja poduzeća u potpunom vlasništvu države nužno intenzivirati primjenu, međunarodno afirmiranih standarda financijske transparentnosti.



## LITERATURA

1. Ansoff, H. (1965.). *Corporate strategy*. New York: McGraw-Hill
2. Bushman, R., Smith, A. (2003.). *Transparency, Financial Accounting Information, and Corporate Governance*. *Economic Policy Review*, Vol. 9, No. 1
3. Brown, M., and Laverick, S. (1994.). *Measuring corporate performance*. *Long Range Planning*, 27(4), 89-98.
4. Kudla, R. J. (1980.) *The effects of strategic planning on common stock returns*. *Academy of Management Journal*, 23(1), 5-20.
5. Luke B. (2009.) *Strategic entrepreneurship in New Zealand's state-owned enterprises: Underlying elements and financial implications*, doctoral dissertation
6. Norburn, D., Birley, S. (1988.). *Top management teams and corporate performance*. *Strategic Management Journal*, 9(3), 225-237.
7. OECD (2005.). *Corporate Governance of State-Owned Enterprises: A Survey of OECD Countries*, OECD Publishing
8. OECD (2010.) *Accountability and Transparency: A Guide for State Ownership*, Corporate Governance
9. *Zakon o reviziji* (NN 146/05, 139/08, 144/12)
10. *Zakon o računovodstvu* (NN, 109/07, s izmjenama i dopunama NN, 54/13)
11. *Zakon o sustavu unutarnjih financijskih kontrola u javnom sektoru* (NN br. 141/06).
12. *Zakon o upravljanju i raspolaganju imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske* (NN 94/2013)
13. *Zakon o ustrojstvu i djelokrugu ministarstva i drugih središnjih tijela državne uprave* (NN 150/11)
14. *Strategija suzbijanja korupcije*, (NN 75/08)
15. *Strategija suzbijanja korupcije 2015. – 2020.*, (NN 26/15)
16. Ministarstvo pravosuđa RH (2012.), *Antikorupcijski program za trgovačka društva u većinskom državnom vlasništvu za razdoblje 2010.-2012.*, - izvješće, [http://int.uzuvrh.hr/userfiles/file/4\\_izvjestaj%20o%20provedbi%20AKP%20svibanj%202012.pdf](http://int.uzuvrh.hr/userfiles/file/4_izvjestaj%20o%20provedbi%20AKP%20svibanj%202012.pdf)
17. Ministarstvo pravosuđa RH (2015.), *Akcijski plan uz Strategiju suzbijanja korupcije za razdoblje od 2015.-2016.*, <https://pravosudje.gov.hr/UserDocsImages/dokumenti/Strategije,%20planovi,%20izvje%C5%A1%C4%87a/Akcijski%20plan%20za%20%202015%20-%202016.pdf>
18. Ministarstvo pravosuđa RH (2014), *Izvješće o provedbi mjera iz Akcijskog plana uz strategiju suzbijanja korupcije*, [www.antikorupcija.hr](http://www.antikorupcija.hr)

19. *Strategija upravljanja i raspolaganja imovinom u vlasništvu Republike Hrvatske za razdoblje od 2013. do 2017. godine* (NN 76/2013)
20. *Strateški plan Državnog ureda za upravljanje državnom imovinom za razdoblje od 2014. do 2016. godine.*, [www.duudi.hr/wp.../11/Strateski\\_plan\\_DUUDI\\_2014-2016.pdf](http://www.duudi.hr/wp.../11/Strateski_plan_DUUDI_2014-2016.pdf)
21. Vlada RH, *Antikorupcijski programi za trgovačka društva u većinsko vlasništvu države* (2010., 2011., 2012., 2013.)

**Mario Švigir, Ph.D.**

Union of autonomus trade unions of Croatia, Zagreb, Republic of Croatia  
mariosvigir@yahoo.com

**Davor Vašiček, Ph.D, Associate Professor**

Faculty of Economics, University of Rijeka, Rijeka, Republic of Croatia  
dvasicek@efri.hr

## **THE EFFECTS OF APPLICATION OF THE FINANCIAL TRANSPARENCY STANDARDS ON EFFICIENCY OF STATE OWNED ENTERPRISES IN CROATIA**

*Review*

### **Abstract**

*State-owned enterprises are frequently associated with a low level of financial transparency and the absence of quality information about their financial position and business performance. At the same time, there is a discourse about their low efficiency as a result of inadequate management. The low level of transparency and inadequate disclosure of company information can lead to unethical behaviour in the company and the loss of integrity on the market. Such non-transparent business practices have cost implications not only for the company but for the economy in general. This paper describes and demonstrates the impact of the application of the transparent reporting system based on international corporate governance standards and anti-corruption strategic documents on the management quality in state-owned enterprises in the Republic of Croatia. Through empirical study on a sample of fully state-owned enterprises, the authors analyze the effects of the achieved level of application of financial transparency standard on the elements of financial performance and financial position of state-owned enterprises. The results show a significant correlation between these elements and the achieved level of application of financial transparency standard. The higher level of application of financial transparency standard implies lower expenditures and greater efficiency in managing these companies. The application of financial transparency standard affects the income and the value of capital employed, implying that the higher level of financial transparency optimizes the level of expenditures, income and capital employed to the extent and quality of public services for which these companies were established. Furthermore, the results of the study show a correlation between the achieved level of financial transparency and the size of the company, but not with the sectoral affiliation.*

**Keywords:** *financial transparency, governmental business entities, corporative governance, anticorruption, financial results*

**JEL:** G38, M48