

# POLITIKA FINANCIRANJA RADNOG KAPITALA U FUNKCIJI SIGURNOSTI POSLOVANJA - PRIMJER AD PLASTIK

---

Vidović, Ivan

Master's thesis / Diplomski rad

2023

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:099874>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International](#)/[Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 4.0 međunarodna](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-12-02**

Repository / Repozitorij:

[REFST - Repository of Economics faculty in Split](#)



**SVEUČILIŠTE U SPLITU**

**EKONOMSKI FAKULTET**

**DIPLOMSKI RAD**

**POLITIKA FINANCIRANJA RADNOG KAPITALA U FUNKCIJI  
SIGURNOSTI POSLOVANJA – PRIMJER AD PLASTIK**

**Mentor:**

**prof.dr.sc. Mario Pečarić**

**Student:**

**Ivan Vidović**


**Split, Rujan 2023.**

### IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, Ivan Vidović,  
(ime i prezime)

izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je navedeni rad isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja na objavljenu literaturu, što pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da niti jedan dio navedenog rada nije napisan na nedozvoljeni način te da nijedan dio rada ne krši autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije korišten za bilo koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

Split, 3.9.2023. godine

Vlastoručni potpis : 

# 1. SADRŽAJ RADA

## Contents

<b>1. UVOD .....</b>	<b>1</b>
1.1. Problem istraživanja.....	1
1.2. Istraživačke hipoteze .....	4
1.3. Ciljevi istraživanja .....	6
1.4. Metodologija rada.....	7
1.5. Doprinos istraživanja.....	7
1.6. Struktura rada.....	7
<b>2. RADNI KAPITAL I UPRAVLJANJE RADNIM KAPITALOM.....</b>	<b>9</b>
2.1. Pojam radnog kapitala.....	9
2.2. Ciklusi radnog kapitala .....	10
2.3. Politike radnog kapitala.....	15
2.4. Način financiranja radnog kapitala.....	18
2.5. Upravljanje komponentama obrtnog kapitala .....	22
2.5.1. Upravljanje zalihama.....	22
2.5.2. Upravljanje gotovinom.....	25
2.5.3. Upravljanje potraživanja .....	29
2.5.4. Upravljanje obvezama.....	31
<b>3. RADNI KAPITAL U FUNKCIJI SIGURNOSTI POSLOVANJA .....</b>	<b>33</b>
3.1. Financiranje radnog kapitala u funkciji sigurnosti poslovanja.....	33
3.2. Vrste financijskih izvještaja.....	35
3.2.1. Bilanca .....	35

3.2.2.	Račun dobiti i gubitka .....	36
3.2.3.	Izveštaj o novčanom toku .....	37
3.2.4.	Izveštaj o promjeni vlasničke glavnice .....	37
3.2.5.	Bilješke uz financijske izvještaje.....	37
<b>3.3.</b>	<b>Temeljni pokazatelji analize financijskih izvještaja.....</b>	<b>38</b>
3.3.1.	Pokazatelji likvidnosti.....	38
3.3.2.	Pokazatelji zaduženosti .....	39
3.3.3.	Pokazatelji aktivnosti .....	39
3.3.4.	Pokazatelji ekonomičnosti .....	40
3.3.5.	Pokazatelji profitabilnosti .....	40
3.3.6.	Pokazatelji investiranja .....	41
<b>4.</b>	<b>RADNI KAPITAL U FUNKCIJI SIGURNOSTI POSLOVANJA PODUZEĆA AD PLASTIK</b>	
<b>D.D.</b>	<b>.....</b>	<b>42</b>
4.1.	Osnovne karakteristike proizvodnje AD Plastik d.d.....	42
4.2.	Poslovanje poduzeća AD Plastik d.d. izvan Hrvatske .....	43
4.3.	Financiranje radnog kapitala poduzeća AD Plastik d.d. ....	44
4.4.	Temeljni pokazatelji analize financijskih izvještaja poduzeća AD Plastik d.d. te analiza i ocjena sigurnosti poslovanja poduzeća AD Plastik d.d. ....	48
4.4.1.	Temeljni pokazatelji analize financijskih izvještaja poduzeća AD Plastik d.d. ....	48
4.4.2.	Analiza i ocjena sigurnosti poslovanja poduzeća AD Plastik d.d. ....	56
<b>ZAKLJUČAK</b>	<b>.....</b>	<b>61</b>
<b>LITERATURA:</b>	<b>.....</b>	<b>64</b>
<b>SAŽETAK</b>	<b>.....</b>	<b>68</b>
<b>SUMMARY</b>	<b>.....</b>	<b>69</b>

# 1. UVOD

## 1.1. Problem istraživanja

Problem koji se istražuje u ovom radu je prikazivanje Ad Plastik Grupe u politici financiranja radnog kapitala u funkciji sigurnosti poslovanja. Drugim riječima, orijentiranost je više na radni kapital te načine na koje AD Plastik Grupa djeluje uz radni kapital. Radni kapital se može definirati kao financijska metrika koja predstavlja operativnu likvidnost koja je dostupna poduzeću. Potrebno je dovoljno radnog kapitala kako bi se osigurao nastavak poslovanja poduzeća, da poduzeće ima dovoljno sredstava za podmirivanje dospjelog kratkoročnog i dugoročnog duga, te za brigu o nadolazećim operativnim troškovima. Međutim, previše obrtnog kapitala može sa sobom ponijeti i veću cijenu kapitala. Tvrtka može imati imovinu i profitabilnost, ali i nedostatak likvidnosti ako se imovina te tvrtke ne može lako pretvoriti u novac. Upravljanje radnim kapitalom sadrži upravljanje zalihama, računima potraživanja i obveza te novcem.

Radni kapital se klasificira na tri načina: (Vidučić, Pepur, Šimić, 2015):

- Na temelju obuhvata (bruto i neto)
- Na temelju komponenti (kratkotrajna (tekuća) imovina i kratkoročne (tekuće) obveze)
- Na temelju vremena (permanentno i privremeno ulaganje u radni kapital)

Financiranje obrtnog<sup>1</sup> kapitala poslovno je financiranje namijenjeno povećanju obrtnog kapitala koji je na raspolaganju poduzeću. Ovakvo financiranje se često koristi za određene projekte rasta, poput preuzimanja većeg ugovora ili ulaganja na novo tržište. Poduzeća koriste financiranje radnog kapitala u razne svrhe, ali općenito uzevši ideja je da se financiranjem radnog kapitala oslobađa novac za rast poslovanja koji će se nadoknaditi kratkoročno i srednjoročno. Postoji mnogo različitih vrsta pozajmljivanja koje bi se mogle smatrati financiranjem obrtnog kapitala. Neki su izričito dizajnirani da pomognu obrtnom

---

<sup>1</sup> Drugi naziv za radni kapital je obrtni kapital

kapitalu (bez obzira o kojoj je industriji riječ), dok su drugi korisni za određene sektore ili zahtjeve. Ad Plastik Grupa koristi razne načine financiranja obrtnog kapitala, ali se najviše fokusira na vlastiti izvor financiranja.

Neto radni kapital predstavlja razliku između kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza te pokazuje koliko se kratkotrajne imovine financira iz kvalitetnih dugoročnih izvora. Što je veći iznos radnog kapitala to je i veći koeficijent tekuće likvidnosti, što rezultira većom financijskom stabilnošću.<sup>2</sup>

Iznos neto obrtnog kapitala se obično koristi u tehnikama vrednovanja, poput diskontiranih novčanih tokova. Ako je obrtna imovina manja od tekućih obveza, subjekt ima manjak obrtnog kapitala koji se naziva deficit obrtnog kapitala. Tekuća imovina i kratkoročne obveze uključuju tri izračuna koja su od posebne važnosti. Ovi izračuni predstavljaju područja poslovanja na koja menadžeri imaju najposredniji utjecaj (Banos, 2015): potraživanja (kratkotrajna imovina), zalihe (tekuća imovina) i obveze (tekuće obveze).

Ukoliko društvo posjeduje više radnog kapitala, to odgovara da je likvidnost tog društva te njegova financijska stabilnost veća. Upravo iz tog razloga radni kapital se ujedno naziva i rezervom likvidnosti ili rezervom sigurnosti poslovanja.

Likvidnost je veoma usko povezana s menadžmentom obrtnog kapitala dok profitabilnost odražava kratkoročne i dugoročne odluke u poduzeću. Financijske odluke koje su usmjerene na maksimiziranje profitabilnosti mogu dovesti do neodgovarajuće likvidnosti. S druge strane, potpuna orijentiranost na likvidnost može umanjiti profitabilnost. Stoga financijski menadžer treba uskladiti ove ciljeve tj. postići adekvatnu likvidnost i zadovoljavajuću profitabilnost. (Pepur, 2012)

Sigurnost je jedan od temeljnih kriterija dobrog poslovanja, te se može reći da je uz uspješnost, "kritična za preživljavanje". Da bi upravljanje u poslovanju uspjelo, navedena dva kriterija moraju biti zadovoljena, a svaki se sastoji od tri vrste financijskih pokazatelja. (Slibar, 2010):

---

<sup>2</sup> Vrijednost pokazatelja likvidnosti u normalnim uvjetima treba biti dva ili veći od dva

Po kriteriju sigurnosti poslovanja postoje: pokazatelj likvidnosti, pokazatelj financijske stabilnosti i pokazatelj zaduženosti. Po kriteriju uspješnosti poslovanja: pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti te pokazatelji investiranja.

Pokazatelji likvidnosti važni su zbog toga što spajaju novac i novčane ekvivalente tvrtke s obvezama te tvrtke. Novac se računa zbrajanjem novca na računima i potencijalnim izvorom novca, ili na način priljeva novca iz poslovanja. Razlikuju se tradicionalni pokazatelji likvidnosti i novčani pokazatelji likvidnosti. Njihovi rezultati ovise o promjenama u tekućoj aktivi i pasivi koje ne utječu na novčane tijekove. (Barač, 2008, str. 127)

AD Plastik je vodeća kompanija za proizvodnju komponenti za interijere i eksterijere automobila u Hrvatskoj, koja se nakon trideset i pet godina iskustva, pozicionirala i kao jedna od vodećih u Istočnoj Europi, sa vizijom da nastavi širenje poslovanja na nova tržišta. Društvo AD Plastik nastalo je 1992. godine, a 1996. godine postalo je dioničko društvo. No, u 2001. godini društvo je privatizirano, te su djelatnici AD Plastik kompanije postali vlasnici jedne petine dionica od svoje kompanije. (AD Plastik, 2022.)

Tvrtka izrađuje komponente za najpoznatije proizvođače automobila u svijetu, a tim inženjera ove tvrtke može brzo i kvalitetno odgovoriti na pitanja i zahtjeve koji dolaze od strane zainteresiranih kupaca. Tehnike i alate koje AD Plastik koristi u suradnji sa kupcima su suvremeni (MoldFlow, Nastran, Catia), a djelatnici iza sebe imaju golemo stečeno iskustvo. Postoji pet vrsta usluga koje nude kupcu: analiza tržišta i istraživanje, razvoj procesa, razvoj proizvoda, reverzibilni inženjering i validacija proizvoda.

Na osnovu podataka koji su prikupljeni, AD Plastik uspoređuje svoje vlastite proizvode s drugim proizvodima tuđeg poduzeća što predstavlja analizu tržišta.

U Hrvatskoj se proizvodnja nalazi u Solinu (sjedište društva) i u Zagrebu. Tvrtka ima tvornice i izvan Hrvatske koje su organizirane kao društva: u Srbiji, Rusiji, Rumunjskoj i Sloveniji. Osim toga, najveće tvrtke koje imaju dugu suradnju s AD Plastik su: Nissan, Ford, Opel, VW, Dacia, Daimler, Fiat, Mitsubishi, Renault, Daewoo, VAZ, PSA. (AD Plastik, 2022.)



## 1.2. Istraživačke hipoteze

Na temelju predmeta i problema istraživanja postavljene su hipoteze koje se ispituju empirijskim istraživanjem.

Glavna istraživačka hipoteza ovog rada glasi:

**H1: Izbor izvora financiranja utječe na sigurnost poslovanja. Vlastiti izvori financiranja povećavaju sigurnost i stabilnost poslovanja**

Politike financiranja, općenito pa tako i one koje utječu na strukturu radnog kapitala, dio su strateških i godišnjih planova tvrtki. Za očekivati je da će svaka tvrtka birati što optimalnije politike ovisno o internim i eksternim faktorima kojima je izložena. Interni faktori mogu biti: djelatnost kojom se tvrtka bavi, njena veličina, položaj u odnosu na konkurenciju, mogućnosti osiguranja vlastitih izvora financiranja, povijesni razvoj, prepoznatljivosti i sl. Eksterni faktori o kojima ovisi sposobnost financiranja tvrtke mogu biti: makroekonomsko okruženje, razvijenost financijskih tržišta, monetarna politika, dostupnost financijskih proizvoda i sl.

AD Plastik Grupa najčešće financira svoj obrtni kapital putem vlastitog izvora financiranja te koristi kratkotrajne obveze, kratkotrajnu imovinu, zalihe, potraživanja, kratkotrajnu financijsku imovinu, novac i novčane ekvivalente te kratkoročne kredite. Koristeći vlastiti izvor financiranja, AD Plastik se više fokusira na kapital koji dolazi od strane vlasnika te pomoću njega pokriva svoje obveze da bi se poslovanje održalo stabilnim. Kompanija odabire vlastiti način financiranja da bi efikasnije mogla održati svoju sigurnost u poslovanju, te zbog toga što je takav izvor financiranja dostupan dugoročno i daje vlasniku više mogućnosti na tržištu. Kada bi kompanija više nagnijala na tuđi izvor financiranja, ovisila bi o tuđim financijskim institucijama te ne bi imala samostalnost koju u ovom slučaju ima.

Da bi se dokazala glavna istraživačka hipoteza, temeljem postojećih iskustava i istraživanja, postavljena je skupina pomoćnih hipoteza koje za cilj imaju pokazati utjecaj financiranja poslovanja vlastitim sredstvima i financiranja kreditima kao najčešćim izvorom financiranja. Što je bolje financiranje radnog kapitala, više se oslobađa novac za rast poslovanja kompanije u dugom periodu.

Vlastiti izvori sredstava podrazumijevaju kapital registriran od strane vlasnika tvrtke te druge oblike vlasničkog kapitala nastale poslovanjem ili unosom imovine u tvrtku. Tvrtke kapital mogu prikupljati i na tržištu kapitala. Ovo je najjednostavniji i najsigurniji izvor financiranja radnog kapitala jer je dostupan tvrtki dugoročno. Tvrtke često dobit ostvarenu poslovanjem zadržavaju u kapitalu kroz zadržanu dobit kako bi osigurale rast i razvoj te postigle optimalnu strukturu kapitala, odnosno omjer između vlastitih i tuđih izvora financiranja. Veća razina vlastitog kapitala omogućava tvrtkama veću samostalnost pri odlučivanju, a time i lakše upravljanje radnim kapitalom. U slučaju da tvrtka ima previše vlastitog kapitala koji još nije iskorišten, može biti da je to krivica tvrtke, odnosno da tvrtka ima slab menadžment nad svojim vlastitim kapitalom. U daljnjem istraživanju prikazuje se kako AD Plastik kompanija preferira više vlastiti izvor, nego tuđi izvor financiranja. Rezultati su izvučeni iz temeljnih pokazatelja analize financijskih izvještaja.

## **H2: Veća likvidnost i dostupnost financijskih tržišta povećava dostupnost tuđih izvora financiranja (kredita) te omogućava lakše upravljanje radnim kapitalom**

Početak 2020. godine pojavila se COVID pandemija koja i dalje ima veoma velik utjecaj na hrvatsko i svjetsko gospodarstvo. Europska komisija prognozira da će hrvatsko gospodarstvo biti jedno od najpogođenijih u Europi. Pri utjecaju ovakve krize države potiču gospodarstva fiskalnim i monetarnim politikama što dovodi do vrlo niskih kamatnih stopa i visoke likvidnosti bankarskog sektora, a time i veće dostupnosti kredita, te manje cijene zaduživanja. (Rogić, Dumančić, 2021)

Unatoč visokoj likvidnosti, neka sredstva za likvidnost u Hrvatskoj su uspješno osigurana. Program osiguranja sredstava za likvidnost namijenjen je svim kreditnim institucijama koje imaju sjedište ili podružnicu u Republici Hrvatskoj, te također moraju poslovati u skladu sa Zakonom o kreditnim institucijama i za HBOR. (HBOR, 2022)

COVID pandemija dovodi hrvatski BDP na veoma nisku razinu što ima za posljedicu loše financijske pokazatelje tvrtke, te su im kapaciteti financiranja radnog kapitala kroz zaduživanje znatno smanjeni. Tvrtke za financiranje radnog kapitala često koriste kratkoročne i dugoročne bankovne kredite. Iako su neka sredstva za likvidnost osigurana, likvidnost je i dalje na visokoj razini. Ovom hipotezom se pokazuje utjecaj financiranja radnog kapitala kreditima, odnosno da unatoč činjenično visokoj likvidnosti sustava,

tvrtke moraju zadovoljiti određene kriterije preko pokazatelja poslovanja kako bi se mogli osigurati bankovni krediti za financiranje radnog kapitala.

U uvjetima kad su tržišta razvijena lakše je osigurati potreban radni kapital jer se mogu koristiti i različiti proizvodi poput više vrsta kredita (trgovački ili bankovni), pribavljanje bankarskih garancija umjesto podizanja kredita ili korištenje usluga faktoringa. Iako je financiranje tuđim izvorom manje učinkovitije od vlastitog, i ono može utjecati na povećanje radnog kapitala te na kvalitetnije upravljanje radnim kapitalom unutar kompanije.

U daljnjem istraživanju vidljivo je kakvu potražnju za kreditima ima tvrtka AD Plastik te kakav to utjecaj donosi na sigurnost poslovanja. Veća potražnja za kreditima znači i veća likvidnost te razvijenost financijskih tržišta. Kako vrijeme prolazi, tvrtkini zahtjevi za kreditima su manji zbog toga što se tvrtka više fokusira na vlastiti kapital te pokrivanje obveza s vlastitim izvorom financiranja. Uz kredite, spominju se i dionice AD Plastik tvrtke te njihov utjecaj na poboljšanje sigurnosti poslovanja tvrtke.

Radni kapital predstavlja razliku između kratkoročne imovine i kratkoročnih obveza. Utjecati na visinu radnog kapitala može se i mjerama koje uključuju aktivnije upravljanje potraživanjima od kupaca preko prikupljanja dospjelih potraživanja ili uvođenjem kraćih rokova dospijeca. Osim toga, ugovaranjem dužih rokova plaćanja dobavljačima, ugovaranjem dugoročnih kredita, te politikom upravljanja zalihama može se također utjecati na visinu radnog kapitala. Cilj ove hipoteze je pokazati, primjerice, utjecaj koeficijenta obrtaja zaliha na visinu radnog kapitala kao i drugih mjera koje tvrtke mogu poduzimati s ciljem upravljanja radnim kapitalom.

Dosta poduzeća preferira vlastiti izvor financiranja od tuđeg zbog toga što žele izbjeći financijski dug koji se može i produžiti kroz određeno razdoblje, no to ne obećava najsigurnije i najstabilnije upravljanje radnim kapitalom.

### **1.3. Ciljevi istraživanja**

Temeljni cilj istraživanja je istražiti radni kapital u funkciji sigurnosti poslovanja u primjeru AD Plastik Grupe, te prikazati AD Plastik Grupu kroz pokazatelje financijskih izvještaja. Istražuje se način na koji se

AD Plastik Grupa suočava s financiranjem radnog kapitala te utjecaj tog financiranja na sigurnost u poslovanju. Ostali ciljevi istraživanja su teorijske prirode. Prvi teorijski cilj ovog istraživanja je istražiti ulogu, pojam i obilježja radnog kapitala. Drugi teorijski cilj je objasniti način financiranja radnog kapitala, i to pod pretpostavkom da financiranje ne ugrožava sigurnost uspješnosti poslovanja poduzeća.

#### **1.4. Metodologija rada**

Kod metoda istraživanja razlikujemo kvantitativne i kvalitativne metode istraživanja. U ovom radu pretežito se koristi kvantitativno istraživanje kao i deduktivan pristup istraživanja. Istražuju se činjenice o AD Plastik Grupi, radnom kapitalu te o sigurnosti u poslovanju. Podaci se o poslovanju AD Plastik grupe crpe iz podataka financijskih izvještaja kompanije. Na temelju kvantitativne analize podataka, kvalitativnom analizom se ocjenjuje sigurnost poslovanja imenovane kompanije, tj. koristi se studija slučaja.

#### **1.5. Doprinos istraživanja**

Teorijski doprinos istraživanja se sastoji od radnog kapitala, načina povećanja njegove raspoloživosti i važnosti za sigurnost poslovanja, dok se u empirijskom dijelu doprinosa nalazi uspješna praksa poduzeća. U ovom istraživanju kao primjer koristi se Ad Plastik kompanija te je moguća primjena stečenih spoznaja u praksi drugih poslovnih subjekata.

#### **1.6. Struktura rada**

Diplomski rad je podijeljen u pet glavnih poglavlja. Prvi dio rada je uvod koji sadržava problem i predmet istraživanja, istraživačke hipoteze, ciljeve istraživanja, znanstvene metode istraživanja i strukturu diplomskog rada.

Drugi dio rada je fokusiran na obrtni (radni) kapital i njegovo upravljanje. U drugom poglavlju objašnjava se značenje radnog kapitala te njegova važnost za poduzeće. Osim toga, tumače se ciklusi i politike radnog kapitala te način njegovog financiranja. Na zadnjem se dijelu drugog poglavlja opisuje način upravljanja komponentama radnog kapitala kao što su zalihe, gotovina, potraživanja i obveze.

U trećem dijelu diplomskog rada prikazuje se povezanost radnog kapitala sa funkcijom sigurnosti poslovanja. Dakle, analizira se utjecaj financiranja radnog kapitala na uspješnost poslovanja poduzeća. Drugi dio trećeg poglavlja sadržava vrste financijskih izvještaja poput bilance, računa dobiti i gubitka, izvještaja o sveobuhvatnoj dobiti, o novčanom toku, o promjeni vlasničke glavnice te bilješki uz financijske izvještaje. Posljednji dio trećeg poglavlja sastoji se od temeljnih financijskih pokazatelja kao što su: pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja. Ovaj dio je također fokusiran na sigurnost poslovanja poduzeća te na rezultate mjerenja prethodno spomenutih pokazatelja.

U četvrtom dijelu rada je glavna tema AD Plastik. Doznaje se što je dioničko društvo AD Plastik te način njegovog poslovanja u Hrvatskoj i izvan nje. Osim toga istražuje se financiranje radnog kapitala u funkciji sigurnosti poslovanja tog društva. Također se prikazuju temeljni financijski pokazatelji unutar te firme i njihov način osiguranja sigurnosti te uspješnosti u poslovanju. U ovom dijelu rada testiraju se i gore navedene hipoteze.

Posljednji dio rada je zaključak u kojem se iznose glavni zaključci na temelju provedenog istraživanja o radnom kapitalu u funkciji sigurnosti poslovanja na primjeru AD Plastik Grupe.

## **2. RADNI KAPITAL I UPRAVLJANJE RADNIM KAPITALOM**

### **2.1. Pojam radnog kapitala**

Radni kapital se može predstaviti kao novac koji preostaje ako se oduzmu tekuće obveze tvrtke od njegove tekuće imovine. Što više radnog kapitala tvrtka ima, to manje financijskog opterećenja doživljava. Međutim, tvrtka koja drži previše radnog kapitala, može se reći da ne koristi učinkovito svoj radni kapital. On se u praksi još naziva i obrtni kapital.

Tekuće obveze su dugovi koji dospijevaju u roku od jedne godine ili jednog poslovnog ciklusa. Kratkotrajna imovina je imovina koju poduzeće planira koristiti u istom razdoblju. Ukratko rečeno, upravljanje kratkotrajnom imovinom te obvezama predstavlja obrtni (radni) kapital.

Obrtni kapital sadrži dva koncepta: neto obrtni kapital i bruto obrtni kapital. (Vidučić, Pepur i Šarić, 2015, str. 343)

Kod računovođa, obrtni kapital se odnosi na neto obrtni kapital, koji predstavlja razliku između tekuće imovine i tekućih obveza. Jedan je od pokazatelja razmjera gdje je tvrtka zaštićena od problema nelikvidnosti. S druge strane, financijskim analitičarima obrtni kapital predstavlja bruto obrtni kapital te im je isti u središtu pozornosti.

Menadžment radnog kapitala je važan zbog toga što tekuća imovina jedne prosječne tvrtke može sačinjavati više od pola njezine ukupne imovine. Poduzeća s nedovoljno tekuće imovine mogu osjetiti nestašicu i poteškoće putem redovnog poslovanja. U Tablici 1 prikazana je podjela radnog kapitala kao pojam, te podjela radnog kapitala u menadžmentu.

**Tablica 1: Pojmovna razgraničenja obrtnog kapitala**

Radni kapital – pojam		Radni kapital - menadžment	
Bruto radni kapital	Neto radni kapital	Kratkotrajne imovine	Kratkoročnih obveza
Kratkotrajna imovina	Kratkotrajna imovina – kratkoročne obveze	Gotovina, utržive vrijednosnice, potraživanja, zalihe	Spontano financiranje, osigurani i neosigurani kratkoročni krediti, komercijalni zapisi

*Izvor: Vidučić, Pepur, Šarić (2015.): Financijski menadžment IX izdanje, RRiF, str. 343*

Efikasan menadžment obrtnog kapitala je osiguranje uspješnog rada tvrtke uz najmanji mogući iznos sredstava u kratkotrajnoj imovini.

## **2.2. Ciklusi radnog kapitala**

Da bi uspješno odradila kontinuiranu proizvodnju te realizaciju planova prodaje, svaka kompanija mora uložiti sredstva u kratkotrajnu imovinu. Potreba ulaganja u kratkotrajnu imovinu dolazi iz poslovnog ciklusa, a on se sastoji od sljedećih događaja:

- a) pretvaranje gotovine u zalihe
- b) pretvaranje zaliha u potraživanja
- c) pretvaranje potraživanja u gotovinu

Poslovni ciklus je razdoblje u vremenu koje protekne od prispjeća zaliha do naplate potraživanja. Dužina poslovnog ciklusa može se izračunati kao zbroj razdoblja zaliha, u koje se ubraja vrijeme potrebno za narudžbu, proizvodnju i prodaju proizvoda, te razdoblja potraživanja koje obuhvaća vrijeme od prodaje proizvoda do naplate potraživanja.

Ciklus gotovine je razdoblje između plaćanja materijala i naplate potraživanja, prema tome ciklus gotovine je vrijeme od isplate do naplate gotovine. (Vidučić, Pepur i Šarić, 2015, str. 344)

U Tablici 2 prikazano je od čega se sastoji poslovni ciklus, kao i ciklus gotovine. Poslovni ciklus je zbroj razdoblja držanja robe u zalihama i razdoblja naplate u potraživanjima, dok ciklus gotovine čine poslovni ciklus i razdoblje podmirivanja obveza prema dobavljačima.

**Tablica 2: Definiranje poslovnog ciklusa i ciklusa gotovine**

Poslovni ciklus	=	Razdoblje držanja robe u zalihama (u danima)	+	Razdoblje naplate u potraživanjima (u danima)
Ciklus gotovine	=	Poslovni ciklus (u danima)	+	Razdoblje podmirivanja obveza prema dobavljačima (u danima)

Izvor: Vidučić, Pepur, Šarić (2015.): *Financijski menadžment IX izdanje, RRIF, str. 344*

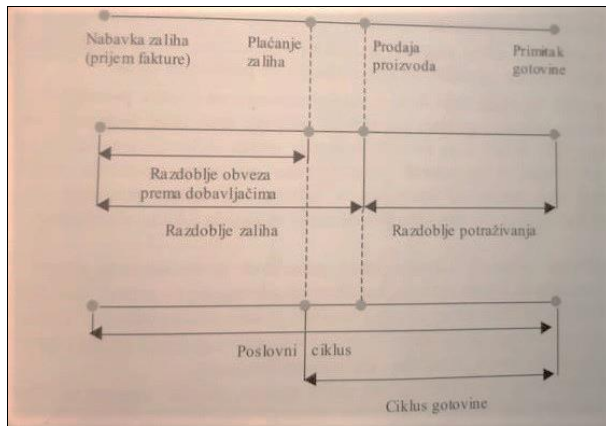
Ako se rad ulaže kontinuirano uz tijek procesa konverzije, te ako se i plaća brzo, onda nije obuhvaćen ovom shemom.

Prema knjizi financijskog menadžmenta: "Loše upravljanje radnog kapitala se reflektira u previsokoj razini zaliha sirovina s posljedicom visokih obveza prema kreditorima i riziku nedostatka gotovine, previsokoj razini proizvodnje u odnosu na potrebe financiranja te previše liberalnoj kreditnoj politici, što može izazvati nedostatak novca." (Vidučić, 2015, str. 345)

Stoga, loš menadžment radnog kapitala dovodi do povećane zaduženosti te troškova financiranja, uz pojavu financijskih neprilika, čak i kod onih kompanija koje imaju profitabilno poslovanje. Upravljanje



obrotnog kapitala može imati ogroman utjecaj na tijek gotovine, dok u isto vrijeme ne utječe na neto dobitak (profit).

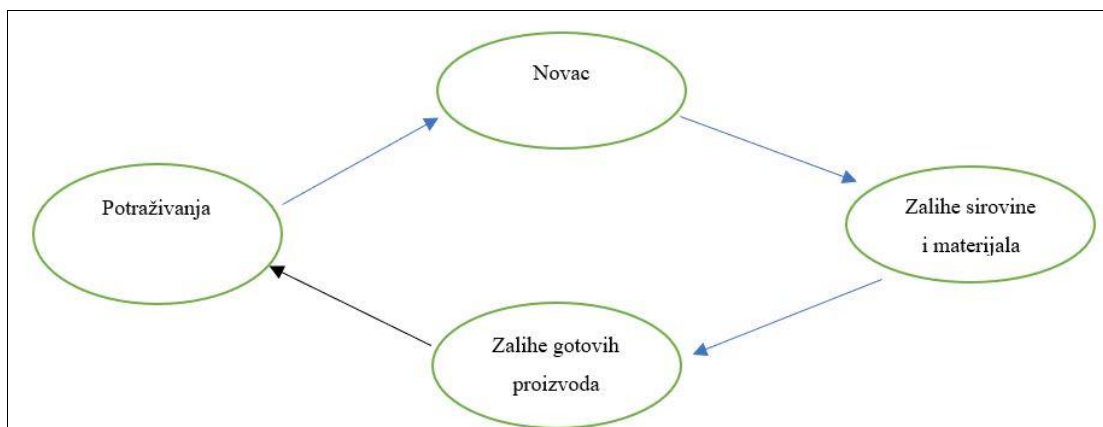


**Slika 1: Poslovni ciklus i ciklus gotovine**

*Izvor: Vidučić, Pepur, Šarić (2015.): Financijski menadžment IX izdanje, RRiF, str. 345*

Na Slici 1 prikazan je grafički oblik poslovnog ciklusa i ciklusa gotovine te njihova udaljenost koju označuju prikazujući vektori na slici. Ciklus konverzije gotovine je zbroj razdoblja vezivanja zaliha i razdoblja vezivanja kupaca oduzet od razdoblja vezivanja dobavljača. Ako je proizvodni proces dulji, tvrtka treba imati više novca koji je vezan za zalihe. Stoga, što je dulje razdoblje naplate potraživanja od kupaca, vrijednost potraživanja od kupaca bit će veća. Drugim riječima, ako poduzeće ima mogućnost odgoditi plaćanje svojih obveza za materijale i sirovine, može smanjiti iznos potrebnog novca.

Na Slici 2 se prikazuje jednostavan proizvodni ciklus kao kružni ciklus koji beskrajno spaja potraživanja, novac, zalihe sirovina i materijala te zalihe gotovih proizvoda.



**Slika 2: Jednostavan proizvodni ciklus**

Izvor: Brealey Myers Marcus (2007): *Osnove korporativnih financija*, str. 515. (Izrada autora)

Postoje tri načina smanjivanja ciklusa gotovine:

- a) Skraćenjem držanja robe na zalihama (bržom prodajom, bržim procesuiranjem)
- b) Skraćenjem razdoblja naplate potraživanja (boljom i racionalnijom politikom naplate)
- c) Produženjem razdoblja podmirivanja obveza prema dobavljačima

U slučaju da prethodni procesi ne povećavaju troškove i ne smanjuju prodaju, onda ih treba uzeti u obzir. Ako je proizvodni ciklus dulji, tvrtka treba posjedovati više novca koji je vezan za zalihe odnosno mora više investirati u obrtni kapital. Povećavanje razdoblja naplate potraživanja od kupaca povećava vrijednost potraživanja. Ako poduzeće ima mogućnost odgode plaćanja svojih obveza za sirovine i materijal može smanjiti i iznos potrebnog novca. Obveze prema dobavljačima smanjuju neto radni kapital. Dok se odvija ovaj proces, stvaraju se tekuće obveze koje dospijevaju prije naplate potraživanja. Tako dolazi do potrebe obrtnog kapitala koji služi da se premjesti jaz koji se nalazi između početka ciklusa proizvodnje i naplate potraživanja od kupaca. Što znači, ako je ciklus duži, veća je potreba za radnim kapitalom.

Ciklus gotovine se sastoji od tri komponente koje se računaju sljedećim formulama: (Brealey, 2007, str. 516)

*prosječne zalihe*

$$\text{Razdoblje vezivanja zaliha} = \frac{\text{Godišnji trošak prodanih proizvoda}}{365}$$

Razdoblje vezivanja zaliha (u danima) se računa podjelom prosječnih zaliha sa godišnjim troškom prodanih proizvoda i broja dana u godini.

*Prosječna vrijednost potraživanja od kupca*

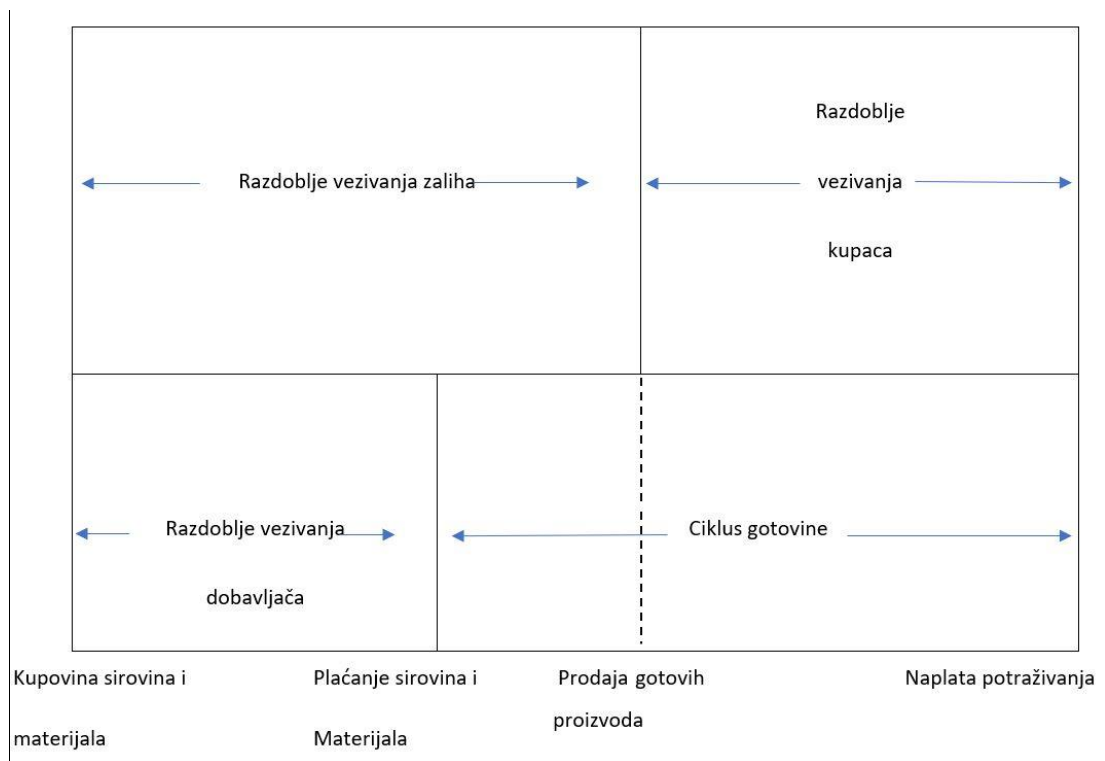
$$\text{Razdoblje vezivanja kupaca} = \frac{\text{Godišnji prihod}}{365}$$

Razdoblje vezivanja kupaca se računa podjelom prosječne vrijednosti potraživanja od kupca s godišnjim prihodom i brojem dana u godini.

*Prosječna vrijednost obveza prema dobavljačima*

$$\text{Razdoblje vezivanja dobavljača} = \frac{\text{Godišnji troškovi prodanih proizvoda}}{365}$$

Razdoblje vezivanja dobavljača se računa podjelom prosječne vrijednosti obveza prema dobavljačima s godišnjim troškovima prodanih proizvoda i brojem dana u godini. Ciklus gotovine se uvijek mijenja te menadžment obrtnog kapitala može u velikoj mjeri djelovati na njegovo kretanje.



**Slika 3: Ciklus gotovine**

*Izvor: Brealey Myers Marcus (2007): Osnove korporativnih financija, str. 516.*

Na Slici 3 prikazan je ciklus gotovine te se može vidjeti udaljenost njegovog vektora od plaćanja sirovina i materijala do naplate potraživanja. Uz to, vidljivo je kako ciklus gotovine sadrži ukupno razdoblje vezivanja kupca te dio razdoblja vezivanja zaliha.

### 2.3. Politike radnog kapitala

Kao posljedica troškovne prednosti financiranja sredstava na kratkoročnoj bazi postoji kompromis između rizika i profitabilnosti. Marža sigurnosti koje tvrtka postavi predstavlja razliku očekivanih neto novčanih tokova i ugovorene otplate duga. Ona ovisi o menadžmentu i o odgovoru menadžmenta na rizik koji je postavljen. Potom menadžment odlučuje o dospijeću duga te će se tako odrediti koji će dio tekuće imovine

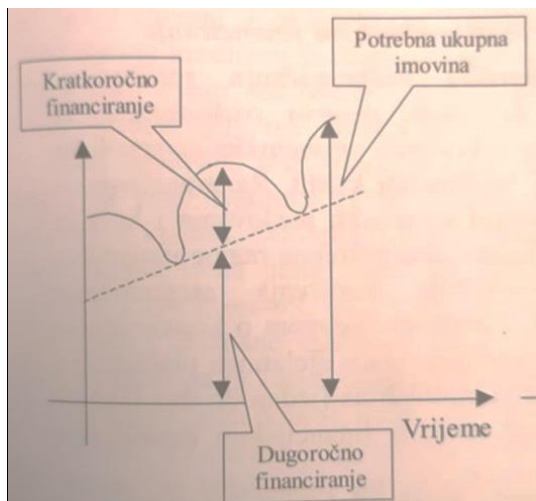
biti financiran tekućim obvezama i koji će dio biti ostavljen za financiranje na dugoročnoj bazi. (Van Horne i Wachowicz, 2014, str. 215)

Postoje razni načini financiranja kratkotrajne imovine, dok u menadžmentu kratkoročnih izvora financiranja, tvrtke koriste politike financiranja. Kratkotrajna imovina se predstavlja u različitim oblicima i politike financiranja angažiraju izvore za financiranje te kratkotrajne imovine. Menadžment uvijek treba pripremiti na okolinu jer je ona jedan od elemenata učinka na njihove odluke, stoga je potrebno biti u skladu.

Tri glavne politike menadžmenta obrtnog kapitala su:

*a) Agresivna politika*

Politika je agresivna u slučaju kada se kratkotrajna imovina većinom financira putem kratkoročnih izvora. Drugim riječima, sva privremena imovina i dovoljan dio stalne kratkotrajne imovine. U ovom slučaju, povećavaju se budući kamatni troškovi te rizik poremećaja u poslovanju, koji spadaju u menadžment poduzeća. Slika 4 prikazuje agresivnu politiku financiranja te se može primijetiti negativna marža sigurnosti. Poduzeće koristi kratkoročno zaduživanje da bi financiralo dio svoje trajne tekuće imovine. To je razlog zašto poduzeće mora riskirati i refinancirati taj dug kako treba. Dakle, što se više koristi kratkoročni dug za financiranje trajnih potreba i potreba koje se odnose na tekuću imovinu, financiranje je agresivnije. Marža sigurnosti koja se očekuje u ovom slučaju, može biti pozitivna, negativna ili nula. (Vidučić, Pepur i Šarić, 2015, str. 349)



**Slika 4: Agresivna politika financiranja**

Izvor: Vidučić, Pepur, Šarić (2015.): *Financijski menadžment IX izdanje, RRiF, str. 349*

Ako je marža na nuli onda se radi o hedging politici. To je pristup u kojem je svaka imovina pokrivena instrumentom financiranja s približno istim dospijećem.

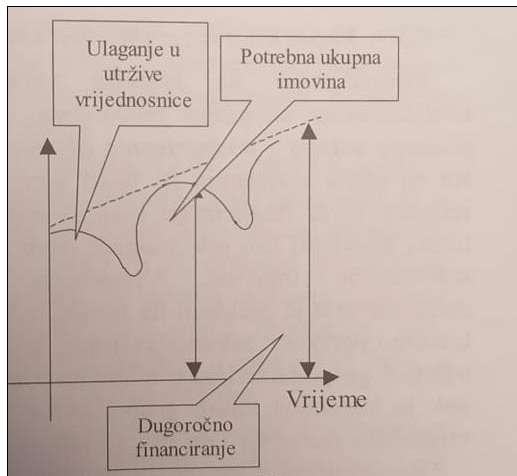
*b) Konzervativna politika financiranja*

U konzervativnoj politici financiranja poduzeće dio svojih potreba financira na dugoročnoj bazi. Ovakva politika ne obraća pozornost na razliku između povremene i stalne kratkotrajne imovine jer koristi dugotrajni kapital za financiranje skoro pa i cijele imovine. (Vidučić, Pepur i Šarić, 2015, str. 350)

U slučaju da se neto novčani tokovi ostvare kako se i očekuje, tvrtka plaća kamatu na prekomjerni dug u razdoblju kad joj ta sredstva neće biti potrebna. U nekim slučajevima, potrebe bi se mogle i financirati u potpunosti na dugoročnoj bazi. Ukratko rečeno, ako je crta dugoročnog financiranja na višem položaju, to je konzervativnija politika financiranja, ali uz to i veći trošak.

Konzervativna politika je važna jer znatno smanjuje rizik nelikvidnosti, ne dozvoljava poduzeću da se približi fluktuirajućim kamatnim stopama, sadrži više troškove financiranja, ali je i dalje profitabilna

politika. Na Slici 5 može se vidjeti prikaz konzervativne politike financiranja na kojem se primjećuje kako je krivulja obrnuta od agresivne politike financiranja.



**Slika 5: Konzervativna politika financiranja**

Izvor: Vidučić, Pepur, Šarić (2015.): *Financijski menadžment IX izdanje, RRiF, str. 349*

### c) Umjerenjena politika financiranja

Umjerenjena politika financiranja je korištenje agresivne i konzervativne politike od strane poduzeća. U ovoj je politici razina obrtnog kapitala optimalna, što znači da nije niti previsoka niti preniska.

Poduzeća se odlučuju više na agresivnu politiku financiranja zbog toga što ona ima odličan učinak na individualne i integrativne komponente obrtnog kapitala. S druge strane, poduzeća s konzervativnom politikom dolaze do boljeg položaja u iskorištavanju kratkoročnog pozajmljivanja.

## 2.4. Način financiranja radnog kapitala

Postoji nekoliko načina kratkoročnog financiranja imovine, i oni su: spontano financiranje, osigurano i neosigurano financiranje, emisija komercijalnih zapisa te ostali izvori (Vidučić, Pepur i Šarić, 2015, str. 350)

Spontano financiranje sadržava financiranje na vremenskim razgraničenjima te trgovačke kredite. Financiranje temeljeno na vremenskim razgraničenjima zahtijeva kontinuirano odvijanje poslovanja, svakodnevno korištenje resursa, te plaćanje usluga i podmirivanje obveza u točno određenim vremenskim intervalima. U ovom slučaju poduzeća koriste beskamtni kredit. Kako se mijenja razina poslovanja tako se mijenjaju i razgraničenja koja se mogu i predstaviti kao spontani izvor financiranja. Vremensko se razdoblje razgraničenja odabire putem prakse na tržištu rada, poreznim zakonodavstvom i ugovorima o kratkoročnom kreditu. Plaće djelatnika su razgraničene te se plaćaju u relativno kratkim intervalima, jedan do dva tjedna, s tim da je kuriozitet našeg gospodarstva kod poduzeća vremensko razdoblje i do 12 mjeseci. (Van Horne i Wachowicz, 2014, str. 282)

Trgovački kredit je kredit odobren od strane dobavljača prema kupcima putem isporuke robe uz moguće naknadno plaćanje unutar nekog odobrenog razdoblja. U razvijenim i jačim tržišnim gospodarstvima, trgovački kredit je i glavni izvor kratkoročnog financiranja. Ako se trgovački kredit koristi na temelju otvorenog računa gdje se ne potpisuje ugovor o kreditu, kredit se koristi na temelju opće sposobnosti. Drugi način korištenja je putem formalnih instrumenata tj. instrumenata osiguranja, vlastite promese, koju izdaje kupac ili akcept na tržištu kojim prodavatelj govori kupcu kada treba platiti robu, i gdje kupac dobije robu tek nakon prihvaćanja mjenice koja dolazi od strane kupca. (Vidučić, Pepur i Šarić, 2015, str. 351)

Najkorišteniji trgovački kredit je kredit na otvoreni račun. Tu se veličina kredita mijenja zajedno s količinom proizvodnje i nabavom. Kako proizvodnja i nabava rastu, tako i veličina kredita raste.

*COD – cash on delivery* – dobavljač hoće plaćanje robe pri isporuci

*CBD – cash before delivery* – dobavljač hoće plaćanje prije isporuke (Vidučić, Pepur i Šarić, 2015, str. 351)

Odobrenje kredita se može ostvariti definiranjem datuma do kada kupac mora platiti robu (*net date*) ili uz gotovinski popust (*cash discount*) ako kupac plati do datuma diskonta tj. kreditnog razdoblja.



Postoje dva načina na koji kupac može podmiriti obveze koje su na osnovi trgovačkog kredita: promptno plaćanje i plaćanje uz odgađanje (bez i sa zakašnjenjem). Promptno plaćanje može biti bez popusta, a da poduzeće plati na dan dospijeća, ili s popustom dok poduzeće plaća na dan popusta (*discount date*, eng.). U slučaju da tvrtka ne upotrebljava popust, ali plaća na datum dospijeća, onda plaća uz odgodu. Ako tvrtka promaši plaćanje na datum dospijeća, onda plaća i odgađanje i zakašnjenje. Posljedica ovakvog plaćanja snosi eksplicitne i implicitne troškove. Poduzeće koje odbija koristiti ponuđeni popust, koristi kredit koji dovodi do eksplicitnog oportunitetnog troška.

Jednadžba za izračun oportunitetnog troška nekorištenja gotovinskog popusta: (Vidučić, Pepur i Šarić, 2015, str. 352)

$$\text{Godišnji trošak propuštanja} = \frac{\text{Stopa gotovinskog popusta}}{100\% - \text{stopa gotovinskog popusta}} \times \frac{365}{\text{Datum dospijeća} - \text{datum popusta}}$$

*popusta*

Ako poduzeće plati nakon datuma dospijeća, tako može smanjiti oportunitetni trošak propuštanja popusta.

Neosigurani kratkoročni krediti su krediti odobreni od strane zajmodavaca glede kreditne sposobnosti, prvotno likvidnosne situacije zajmotražioca. U njih spadaju: krediti na principu tekućeg računa

(kontokorentni kredit), kreditna linija, revolving kredit i transakcijski zajam. (Vidučić, Pepur i Šarić, 2015, str. 351)

Osigurano kratkoročno financiranje se realizira kreditima financijskih institucija, ili emisijom dugovnih ili vlasničkih vrijednosnica sekuritizacijom. Ovi krediti se odobravaju putem kolaterala, većinom potraživanja ili zaliha. Marža sigurnosti je tržišna vrijednost kolaterala umanjena za odobreni kredit.

Osigurani kratkoročni krediti su:

- Kredit na temelju zaloga vrijednosnica koji spada u lombardni kredit. To je kratkoročni kredit odobren zajmoprimcu od strane banke temeljem zaloga vrijednosnica iz njegovog portfelja koje mogu biti kratkoročne i dugoročne vrijednosnice.
- Kredit na temelju zaloga potraživanja predstavlja kredit u kojem zajmoprimac dostavlja raspored potraživanja, fakturu, potpisanu promesu te sporazum o osiguranju kredita zajmodavcu (banci ili nekoj financijskoj kompaniji). Ovo je jedan od skupljih načina financiranja, zbog toga što zajmodavci kamatnu stopu naplaćuju 2-5% višu od kamatne stope za prvoklasne zajmoprimce.
- Faktoring potraživanja se može definirati kao prodaja potraživanja faktoru. Faktor je banka, klasična institucija ili specijalizirana factor podružnica. U ovom tipu financiranja kamata je 2 - 4% iznad bazne kamatne stope što nam govori da je i ovo skuplji način financiranja. No, zahvaljujući faktoru i njegovim uslugama, može doći do velike uštede. Osim velikih troškova, dodatni nedostaci faktoringa su gubitak kontakata s klijentima i veći troškovi komunikacije.
- Kredit na temelju zaliha je kredit koji se temelji na kvaliteti zaliha. Posebno bitna, u ovom načinu financiranja, je roba standardnih karakteristika te ona koja je na uhodanom tržištu. Razlog tome je taj što će zajmodavci lakše prodati ako se pogorša likvidnosna situacija zajmoprimca.

Financiranje putem emisije komercijalnih zapisa koriste prvoklasne, velike, renomirane firme koje imaju visoki rejting. Sredstva se pribavljaju na međunarodnom tržištu u konvertibilnim valutama. Rok emitiranja komercijalnih zapisa je do 9 mjeseci. Trošak financiranja emisijom komercijalnih zapisa sadržava efektivni kamatni trošak i trošak emisije. Trošak emisije ovisi o načinu na koji je taj zapis emitiran. Firma može

emitirati zapise putem dilera – brokera ili na način privatnog plasmana. U ovom financiranju su troškovi niži te je veća fleksibilnost u odnosu na bankarske kredite. (Vidučić, Pepur i Šarić, 2015, str. 358)

Ostali načini financiranja su oni koji se koriste u određenim uvjetima, privremenim i iznimnim situacijama. Važno je spomenuti sredstva amortizacije koja kada su naplaćena, se mogu koristiti kao izvor financiranja dugotrajnih ulaganja te kratkotrajne imovine. Važna su i sredstva ostalih rezervi koja se nalaze na kontima kapitala i pričuva te su trajni način financiranja. Sredstva dugoročnih rezerviranja za rizike u budućnosti te troškove do datuma upotrebe se također koriste u ovim situacijama. (Vidučić, Pepur i Šarić, 2015, str. 359)

## **2.5. Upravljanje komponentama obrtnog kapitala**

### **2.5.1. Upravljanje zalihama**

Zalihe su veoma bitna grupa tekuće imovine te čine povezanost između proizvodnje i prodaje nekog proizvoda. Dok se odvija proizvodnja, poduzeće zadržava neku količinu zaliha, te se zove proizvodnja u tijeku. Postoje zalihe u tranzitu koje omogućavaju efikasnost u planiranju proizvodnje i upotrebljavanja resursa. Kada ne bi bilo ove vrste zaliha, svaka faza proizvodnje bi trebala pričekati prethodnu fazu da dovrši jedinicu. Da bi se dobilo efikasno upravljanje, odjeli firme trebaju imati usku suradnju.

Tri vrste zaliha su:

- Zalihe sirovina i materijala nabavljene putem dobavljača koje se koriste u procesu proizvodnje
- Zalihe nedovršene proizvodnje, polugotovi proizvodi
- Zalihe gotovih proizvoda (proizvodi su gotovi i čekaju svoju prodaju)

Zalihe sirovina su bitne zbog toga što nude poduzeću fleksibilnost u tijeku nabave. U slučaju da nema njih, tvrtka bi morala kupovati prateći plan proizvodnje, i to obavezno. Zalihe nedovršene proizvodnje su jako bitne i potrebne poduzeću. Zalihe proizvoda koji čekaju prodaju te su gotovi, nude fleksibilnost tvrtki u planiranju proizvodnje i marketingu. Niti jedno poduzeće ne treba voditi zalihe, te imaju mogućnost

svakodnevno kupovati sirovine i materijale, ali to je opcija s puno više rizika. (Van Horne i Wachowicz, 2014, str. 263)

Rizik koji se veže za zalihe je veoma bitan kod menadžmenta zaliha poduzeća. Oni proizvodi koji su zastarjeli i kratkotrajni su, sadrže visok rizik realizacije. Upravljanje zalihama je zapravo analiza uzajamnosti upotrebe i troškova držanja zaliha. Što znači da, zalihe na visokom nivou mogu dovesti do povećanih troškova.

Postoji velika prednost u držanju velikih zaliha u poduzeću. Tako poduzeće može smanjiti troškove nabave i proizvodnje te se može bolje povezati s kupcima tako da im brže i efikasnije ispunjava narudžbe. Što bi opet značilo da je poduzeće fleksibilnije nego prije. Osim nedostatka troška držanja zaliha, važno je i spomenuti zastarijevanje. Dosta finansijskih menadžera se može osloniti na japanski sustav JIT. Njegov je cilj nabaviti ili proizvesti artikl točno kada je potreban. Tako da bi zalihe završile na nuli, te bi se troškovi držanja smanjili. Dodatni pozitivni rezultati koje tvrtka u JIT može očekivati su: veća produktivnost, bolja kvaliteta proizvoda i fleksibilnost. (Van Horne i Wachowicz, 2014, str. 263)

Najvažnije tehnike upravljanja zaliha su: ekonomska količina narudžbe, troškovi držanja te naručivanja zaliha, JIT sustav i ABC metoda kontrole zaliha.

- Ekonomska količina narudžbe (EQQ) je veoma važan koncept kod nabavljanja sirovina i skladištenja gotovih proizvoda i zaliha u tranzitu. Predstavlja količinu neke stavke zaliha koja se naručuje da bi se minimizirao ukupni trošak zaliha kroz poslovno plansko razdoblje. Mijenjanje prosječnih zaliha dovodi do izravnog povećanja zavisnih troškova, dok troškovi narudžbe su konstanta po narudžbi.

Način izračuna optimalne veličine narudžbe:

$$EOQ = \sqrt{\frac{2SP}{C}}$$

Gdje su:

EOQ () = veličina optimalne količine narudžbe

$P$  = godišnja prodaja u jedinicama

$S$  = fiksni trošak po narudžbi

$C$  = godišnji zavisni trošak po jedinici

Općenito, *EQQ* model se može predstaviti kao pravilo koje upotrebljavamo u slučaju odluke o količini zaliha koju bi trebalo nadopuniti. (Vidučić, Ppeur i Šarić, 2015, str. 385)

- Troškovi držanja te naručivanja zaliha sadrže troškove rukovanja, skladištenja, osiguranja i poreza na imovinu, ili zahtjevni prinos na investiciju u zalihe kroz neko promatrano razdoblje. Od troškova treba uzeti u obzir oportunitetni trošak te privremene troškove starenja i škarta. Ukupni trošak držanja se može izračunati kao zbroj troška držanja jedne jedinice i prosječnog broja jedinica u točno tom razdoblju. Uz pretpostavku da su troškovi držanja zaliha konstantni dobivamo sljedeću formulu:

$$TROŠKOVI DRŽANJA ZALIHA = \frac{Q}{2} \times C$$

Gdje je:  $\frac{Q}{2}$  = prosječna količina zaliha,  $C$  = troškovi držanja zaliha po jedinici

Naručivanje ujedno znači i kupnja artikala te njihova proizvodnja. Oni obuhvaćaju zbroj troška po narudžbi i broj narudžbi. Dok su i ovi troškovi konstantni, slijedi formula:

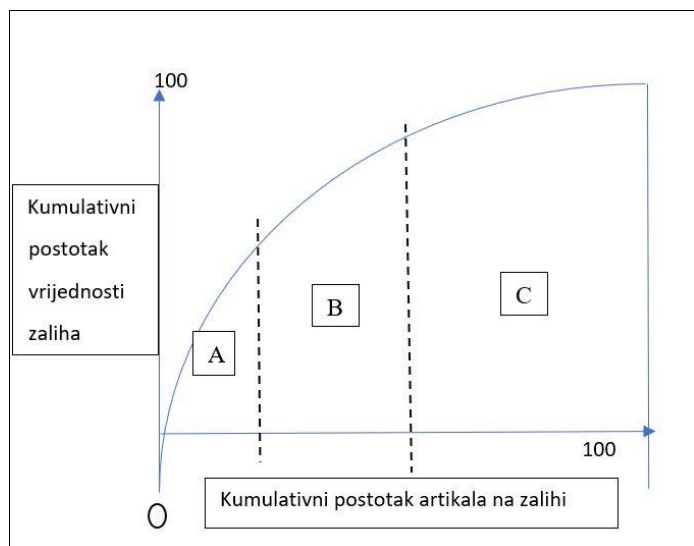
$$TROŠKOVI NARUČIVANJA = \frac{S}{Q} \times P$$

Gdje su:  $S$  = godišnja potrošnja zaliha,  $Q$  = količina po narudžbi,  $P$  = trošak plasiranja narudžbe

- JIT sustav (just in time eng.) je japanski sustav kojim se kontroliraju zalihe. JIT sustava upravljanja zaliha je jedan od načina smanjivanja zaliha. Primjer ove metode je Toyota u Japanu. Toyota bi naručivala dijelove samo u slučaju potrebe. Drugim riječima, sve zalihe poduzeća padaju na

minimum i to dovodi do pada troškova, povećane produktivnosti, fleksibilnosti i kvalitete proizvoda. (Van Horne i Wachowicz, 2014, str. 270)

- ABC metoda kontrole zaliha je metoda kojom poduzeće obraća veću pažnju na skuplje i važnije stavke zaliha nego one jeftinije. Na Slici 6 je prikazan graf ABC metode kontrole zaliha. Skupina "A" predstavlja važniju skupinu koju poduzeće često i pažljivo kontrolira, dok "B" i "C" su skupine koje se kontroliraju rjeđe. Ako bi tvrtka rangirala stavke zaliha prema njihovoj vrijednosti od najveće do najmanje, stvorila bi se kumulativna distribucija u kojoj se može vidjeti kako mali dio artikala čini većinu ukupne vrijednosti artikala. Metoda crvene linije predstavlja povlačenje linije u spremniku zaliha i naručivanje ako bi se dogodio pad zaliha na nivo linije koja je zadana. (Van Horne i Wachowicz, 2014, str. 264)



**Slika 6: ABC metoda kontrole zaliha**

Izvor: James V. Horne, Wachowicz, (2014): *Osnove finansijskog menadžmenta*, Trinaesto izdanje, str. 264.

### 2.5.2. Upravljanje gotovinom

U slučaju da manji dio imovine koju imate čini gotovina, likvidnost koja je dodana može biti veoma korisna. U obrnutom scenariju, dodatna likvidnost nema smisla. Ova gotovina predstavlja novac u blagajni i na računima po viđenju. Menadžment gotovine je dostizanje optimuma gotovine u blagajni u roku. Bitno je

znati koliko novca i gdje ga ima u svakom momentu. Cilj ovakvog upravljanja je uložiti višak novca i vratiti dok razina likvidnosti ostane na dovoljnoj razini. (Brealey, 2007, str. 554)

Tri motiva držanja gotovine su:

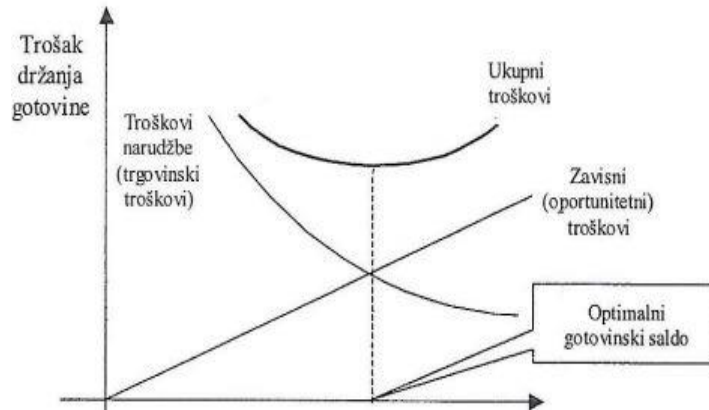
1. Transakcijski motiv – da bi se obavila plaćanja koja se pojavljuju u redovnom poslovanju, vezani pozitivno s iznosom.
2. Špekulativni motiv – osigurava fleksibilnost, koristi buduće mogućnosti investiranja s neto pozitivnom sadašnjom vrijednošću. Ovaj motiv se realizira držanjem visoko likvidnih vrijednosnica.
3. Motiv opreza – radi očuvanja sigurnosne pričuve kada bi došlo do neočekivanih potreba za novcem. (Vidučić, Pepur i Šarić, 2015, str. 351)

Menadžment gotovine sadrži:

- Utvrđivanje optimalnog salda gotovine

Tvrtka ne prima kamatnu stopu za sredstva na računu po viđenju kod banke. Što znači da ima oportunitetni trošak u iznosu kamate na alternativno ulaganje. Ipak, čuvanje sredstava na računu banke donosi korist likvidnosti. Korist likvidnosti se može definirati kao mogućnost udovoljavanja izvjesnim i neizvjesnim obvezama plaćanja te se može prikazati u terminima troškova trgovanja. Na Slici 7 može se vidjeti graf utvrđivanja optimalnog gotovinskog salda te se može primijetiti da se troškovi narudžbe i zavisni troškovi sijeku u liniji optimalnog gotovinskog salda.

Sve dok oportunitetni trošak ima pozitivnu povezanost s razinom salda, tako trgovinski trošak sadrži inverznu povezanost s njime. Po ovome, optimalni saldo se može predstaviti kao minimiziranje ukupnih troškova. (Vidučić, Pepur i Šarić, 2015, str. 360)



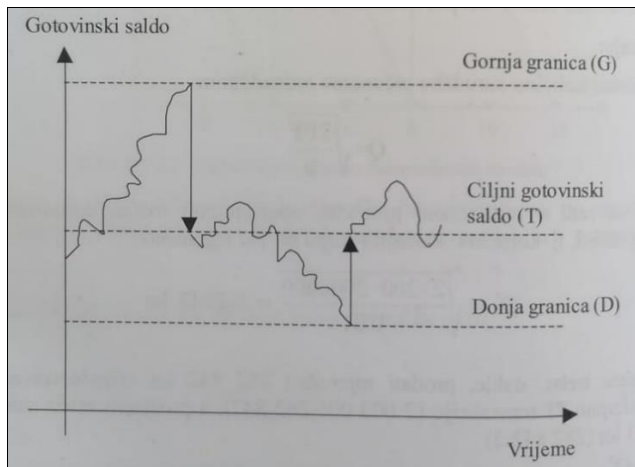
**Slika 7: Utvrđivanje optimalnog gotovinskog salda**

Izvor: Vidučić, Pepur, Šarić (2015.): *Financijski menadžment IX izdanje, RRiF, str. 361.*

Dva najpoznatija modela stvorena za utvrđivanje optimalnog salda novca su: Baumolov model i Miller-Orr model. Baumol koristi model zaliha kako bi stvorio model određivanja gotovinskog salda. Postavlja problem upravljanja novca kao problem utvrđivanja idealne veličine narudžbe. U ovom modelu poduzeće koristi novac dok ne padne na nultu razinu te tako obnavlja saldo na način prodaje vrijednosnica. Dakle, kako bi poduzeće odabralo razinu ciljnog gotovinskog salda ono vrši ravnotežu oportunitetnih troškova i troškova narudžbe.

Kreiran od strane Merton Miller-a i Daniel Orr-a, Miller-Orr model pretpostavlja da postoje novčani primici i izdaci te da je svaki gotovinski tijek neizvjestan. Na Slici 8 može se vidjeti da gotovinski saldo ima slobodnu fluktuaciju dok ne dotakne gornju ili donju granicu. U slučaju da dostigne gornju granicu, poduzeće kupuje vrijednosnice. U obrnutom načinu se aktiviraju prodaje vrijednosnica. (Vidučić, Pepur i Šarić, 2015, str. 364)





**Slika 8: Miller-Orr model i kretanje gotovinskog salda od gornje do donje granice**

Izvor: Vidučić, Pepur, Šarić (2015.): *Financijski menadžment IX izdanje, RRiF, str. 364.*

Ovaj model prikazuje da su skupa i ciljni i prosječni gotovinski saldo povezani pozitivno s varijabilnošću gotovinskih tijekova, što znači da firme s varijabilnim gotovinskim tijekom moraju održati veći prosječni gotovinski saldo.

- Upravljanje gotovinskih primitaka i izdataka

Glavna ideja upravljanja primitaka i izdataka novca je ubrzanje naplate i usporavanje plaćanja. Na tržištu gdje platni promet prolazi kroz banke koje imaju tekuće račune, firme izdavaju čekove ili mjenice da bi podmirili obveze plaćanja te naplatili potraživanja putem naplate čekova od njihovih klijenata. Transfer je većinom elektronski, no ako nije, dolazi do vremenskog razmaka između ispostavljanja te isplate čeka, tako i između primanja čeka i prezentiranja glavnom dužniku banke.

Posljedica toga je odstupanje stanja novca na računima i stanja novca u internom računovodstvu. Naziv takve razlike je opticaj. Spajanje brze i spore naplate dovodi do maksimalne raspoloživosti novca.

- Investiranje suviška novca

Suvišak sredstava koji se nalazi iznad gotovinskog salda menadžer nastoji uložiti u utržive vrijednosnice. Ovakve vrijednosnice se prikazuju s obzirom na rok dospijeca i likvidnost:

- Visoka likvidnost, 3 mjeseca (kao gotovinski ekvivalenti)
- 1 godina (kao kratkoročno financijsko ulaganje)
- Bez likvidnosti, preko 1 godine (dugoročno financijsko ulaganje)

Menadžment novcem dostavlja efikasniju politiku naplate, plaćanje i investiranje novca. Glavni cilj je žurba gotovinskih primitaka (zbog ranijeg korištenja gotovine) i otezanje novčanih izdataka (maksimalna iskorištenost novca kojeg tvrtka posjeduje). Pozitivne posljedice menadžmenta novcem su da držanje velike količine gotovine smanjuje rizik nelikvidnosti, potrebe namijenjene kratkoročnom zaduživanju te oportunitetni trošak koji se da uložiti tako da bi donio kamatnu stopu.

### 2.5.3. Upravljanje potraživanja

Potraživanja se mogu predstaviti kao posljedica prodaje robe na kredit, što nije nepoznato u suvremenom poslovnom odnosu. Tijek razdoblja kredita je ovisan o praksi u nekim zemljama, te se još unutar tih zemalja razlikuje i po industrijama, a povezan je za veličinu firme. U pravilu, veće firme imaju manja potraživanja u odnosu na male firme. U slučaju međunarodnih transakcija, po pravilu se upotrebljavaju duga kreditna razdoblja radi specifičnosti tih međunarodnih transakcija. Usljed toga, kreditno razdoblje (njegova dužina) treba postaviti razdoblje gdje će firma fakturiranu realizaciju i naplatiti.

Menadžment potraživanja se sastoji od:

- ✓ Kreditne politike koja sadrži: - definiranje uvjeta prodaje, definiranje kreditnih standarda i analizu kreditne sposobnosti
- ✓ Politike naplate koja sadrži: - analizu potraživanja te odluku o načinima naplate potraživanja koja su nenaplaćena (Brealey, 2007, str. 549)

Dok se spominje potraživanje, bitno je znati razliku između neplaćenih računa od strane drugih kompanija (*trgovački kredit*) i potraživanja od strane krajnjih kupaca (*potrošački kredit*).

Postoji pet koraka menadžmenta potraživanja:

- *Uvjeti prodaje proizvodnje proizvoda*

Realizacija prodaje se može odviti na par načina: CBD (plaćanje obavljeno unaprijed), COD (plaćanje prilikom isporuke) i plaćanje na kredit. Svaka djelatnost sadrži svoje kreditne uvjete koje su logički odabrane. Prodavatelj odlučuje koji je datum plaćanja, a i nudi popust za ranije plaćanje. Tvrtka koja nabavlja proizvode na kredit, u stvari posuđuje od dobavljača. Dakle, štednja danas, a plaćanje kasnije. Naziv ovakvog zajma je implicitni zajam.

- *Odluka o dokumentaciji pri kreditiranju*

Glavna tema ovog koraka su kreditni instrumenti. Prodaje koje su stalne se najčešće obavljaju putem otvorenog računa (sporazum po kojem se prodaja odvija bez ikakvog formalnog kreditnog ugovora). Korištenjem trgovačke mjenice dolazi do dodatne sigurnosti prije isporučivanja robe kupcu. Može se nazvati i kao nalog za plaćanje. U slučaju da naplata nije dovršena, poduzeće ima mogućnost zahtjeva uvjetne prodaje. Dakle, proizvodi su još u vlasništvu prodavatelja sve dok se plaćanje ne izvrši do kraja.

- *Kreditna analiza*

Kreditna analiza se može definirati kao način procjenjivanja mogućnosti plaćanja računa od klijenata. Bitno je napraviti provjeru klijenata i njihove prošlosti da se zna je li do sadašnjeg vremena plaćao obveze u roku. Ako poduzeće nema veliki broj redovnih klijenata, ono može procijeniti kupca na način *5C kreditne sposobnosti* što sadržava: karakter kupca, sposobnost otplate dugova, kapital koji kupac sadrži, osiguranje kupca i njegova poslovna slika. (Vidučić, Pepur i Šarić, 2015, str. 367)

- *Odluka o kreditnoj politici*

Kreditna politika su standardi koji su važni radi određivanja iznosa i prirode kredita koji su odobreni kupcima. Ta politika ima blisku povezanost s politikom cijena. Firme koje proizvode nude uz odgađanje, postavljaju visoke cijene. Ako nema vjerojatnosti da će narudžba biti ponovljena, to znači da će odluka koja je donesena uz kredit biti jednostavna. U slučaju da se zahtjev podnesen za kredit odbije i da se roba

ne proda klijentu, tvrtka neće biti ni u plusu, ni u minusu. Klijente se ne može svrstati u redovne i neredovne, te zbog toga su postavljeni principi koji se trebaju pratiti u slučaju donošenja odluke.

- *Završetak potraživanja i politike naplate*

Jedan od najbitnijih elemenata cjelokupne politike poslovanja je politika naplate. Djelovanje politike naplate se odvija u razdoblju naplate, posljedicama lošijih kredita te razini na kojoj je ukupni prihod.

#### 2.5.4. Upravljanje obvezama

Obveze dobavljaču predstavljaju spontani izvor financiranja. Gotovinski dug dobavljačima se naziva trgovačka obveza, ujedno je i najuobičajeniji način kratkoročnog financiranja kod svih tvrtki.

Firme klijentima dozvoljavaju odgodu plaćanja, što pomaže najviše manjim firmama zbog toga što su njihovi dobavljači dosta više liberalniji od banaka.

U ovom slučaju, predstavljamo trgovački kredit, kredit odobren jednom poduzeću od strane drugog poduzeća. Pozitivne stavke trgovačkog kredita su: njegova dostupnost, neformalnost, nema pregovaranja, manje su vjerojatna ograničenja, najfleksibilniji je oblik financiranja te dobavljač je dosta manje kritičan u odnosu na banku kada spominjemo o zakašnjelom plaćanju. Troškovi zbog odgađanja obveza prema dobavljačima su: propušteni gotovinski diskont, penali za kašnjenje u plaćanju, pogoršanje kreditnog rejtinga te manja sposobnost zaduživanja u budućnosti i povećanje prodajne cijene.

Trgovački kredit može biti:

- *Otvoreni račun* - Najčešći oblik trgovačkog kredita u kojem prodavatelj daje robu na isporuku te ispostavlja račun koji sadrži specifikaciju robe, ukupni iznos i pravila prodaje. U ovom tipu računa nema dokumenta o zaduženju. Prodavatelj istražuje te odobri kredit ako je klijent kreditno sposoban.
- *Izdana zadužnica* - Klijent dokazuje dug prodavatelju s tim da potpisuje zadužnicu, te se tako obvezuje da će dati novac za svoje obveze na datum koji je određen. Ovo je formalni tip trgovačkog kredita.

- *Trgovački akcept* - Klijent potpisuje zadužnice na formalan način. Mjenica je trasirana na kupca od strane prodavatelja te kupac treba platiti iznos na neki odabrani datum. Trgovački akcept se razlikuje od prethodnog zbog toga što prodavatelj uopće ne planira isporučiti robu dok klijent ne prihvati mjenicu. Klijent potom bira banku gdje će se mjenica naplatiti i tako ona nastaje trgovački akcept. (Van Horne i Wachowicz, 2014, str. 282)

### **3. RADNI KAPITAL U FUNKCIJI SIGURNOSTI POSLOVANJA**

#### **3.1. Financiranje radnog kapitala u funkciji sigurnosti poslovanja**

Radni kapital nudi odgovor na pitanje koliko likvidne imovine sadrži kompanija da bi se poslovanje širilo. Ako kompanija posjeduje dosta radnog kapitala, veće su šanse da će poslovanje biti sigurno. No, važno je da se taj radni kapital upravlja efikasno jer može doći i do pada sigurnosti u poslovanju ako kompanija nije u stanju koristiti radni kapital kako treba. Većina firmi se fokusira na vlastito financiranje radnog kapitala jer donosi veću samostalnost firmi u odlučivanju te pri kvalitetnom upravljanju, obećava sigurnost poslovanja u dugom roku. Što je jači oblik vlastitog financiranja, veća je mogućnost da će upravljanje radnog kapitala biti kvalitetnije. U slučaju ako je menadžment radnog kapitala loše obavljen, dolazi do povećane zaduženosti i troškova financiranja. To je razlog zašto je upravljanje radnog kapitala veoma bitno za sigurnost poslovanja kompanije. Međutim, firme mogu koristiti i tuđi izvor financiranja radnog kapitala, ali se u tom slučaju susreću s dugovima koje moraju nadoknaditi. Tuđi izvori financiranja su zajmovi koji se temelje na potraživanjima i zalihama.

Dosta tvrtki ne mogu dobiti zajam, a da ne nude osiguranje, zbog toga što su nove tvrtke i nisu se još dokazale. Da bi zajmodavci odobrili zajmove tim tvrtkama, oni imaju mogućnost zahtjeva osiguranja (kolateral) koji će pomoći u smanjenju rizika od gubitaka. U slučaju da zajmoprimac ne plati, zajmodavac može prodati kolateral da bi naplatio potraživanje. Kada postoji osiguranje, zajmodavac može naplatiti zajam iz novčanog toka te iz kolateralne vrijednosti kolaterala. Kolateral je imovina koju daje zajmoprimac u slučaju osiguranja vraćanja zajma. Višak tržišne vrijednosti danog osiguranja iznad iznosa zajma određuje zajmodavčevu maržu sigurnosti. U slučaju da zajmoprimac nije u stanju ispuniti obveze, zajmodavac prodaje kolateral da namiri svoja potraživanja. Ako je osiguranje prodano za veći iznos od sume glavnice duga i kamata, ta razlika ide ponovno zajmoprimcu. Ako je u pitanju manji iznos, zajmodavac je neosigurani vjerovnik za taj iznos razlike. Dakle, cilj zajmodavaca je da tržišna vrijednost kolaterala bude

dovoljno velika. Veoma bitan zakon koji je vezan uz osiguranje duga za zajmodavce je Jedinostveni trgovački zakon.<sup>3</sup>

Da bi se održala sigurnost u poslovanju, kompanije financiraju radni kapital putem zajmova koji su temeljeni na potraživanjima te zajmova koji su osigurani zalihama.

Potraživanja, kao veoma likvidna imovina firme, su poželjna u situaciji osiguranja kratkoročnog zajma. Glavni problem kod ovakve vrste osiguranja je trošak procesuiranja kolaterala te rizik koji može doći od prijevare. Poduzeća će najprije tražiti zajam od banaka zbog toga što one naplaćuju niže kamate nego u slučaju finansijskih kuća. Kod ocjenjivanja zahtjeva za zajam, zajmodavac treba analizirati kvalitetu potraživanja kako bi odredio količinu koju je u stanju pozajmiti. Kvalitetnija potraživanja tvrtke vode većem postotku vrijednosti potraživanja koji su dani kao kolateral gdje zajmodavac odabire zajam. (Van Horne i Wachowicz, 2014, str. 294)

Osim kvalitete, za zajmodavca je važna i veličina potraživanja, te on treba evidentirati svako potraživanje koje je založeno kao osiguranje. Kod manjeg prosječnog potraživanja, obrada potraživanja je skuplja. Postoje slučajevi da se i založe sva potraživanja, što se još naziva i "skupni zalog". Dakle, nastoji se izbjeći trošak istraživanja svakog potraživanja posebno da bi se odredila prihvatljivost istih.

Zalihe sirovina te proizvoda spremnih za tržište predstavljaju veoma likvidnu imovinu i to je razlog zašto su i osiguranje kratkoročnih zajmova. U ovom slučaju, zajmodavac je taj koji odabire postotak s kojim će odabrati zajam u odnosu na tržišnu vrijednost osiguranja. Za taj postotak su bitni i kvaliteta i vrsta zaliha. Na primjer: žitarice su veoma utržive te se teško kvare u dobrom skladištu. Marža sigurnosti u ovom primjeru je vrlo mala te taj zajam može biti odobren u visokom postotku, pa čak i 90%. Zalihe koje su relativno standardizirane te čije tržište je izvan organizacije zajmoprimca predstavljaju najbolji kolateral.

---

<sup>3</sup> Jedinostveni trgovački zakon (Uniform Commercial Code) – Model zakonodavstva države koji je povezan s komercijalnim transakcijama te je nastupio na snagu u Pennsylvaniji 1954. godine. Članak 9 u tom zakonu je bitan jer je riječ o osiguranju duga za zajmodavce. Dakle, zajmodavac od zajmoprimca zahtijeva kolateral te njim osigurava dug.

Zajmodavcima u većini slučajeva nije u cilju prodati kolateral, nego uvjeriti sami sebe da taj kolateral ima dovoljnu vrijednost ako zajmoprimac nije u stanju vratiti glavnice ili platiti kamatu koju duguje.

### **3.2. Vrste financijskih izvještaja**

Radni kapital nudi odgovor na pitanje koliko likvidne imovine sadrži firma kako bi se posao sačuvao i proširio. Putem bilance financijski stručnjaci saznaju kolika je razina radnog kapitala te tako predvide budućnost poduzeća i probleme koje se mogu pojaviti.

Analiziranje financijskih izvještaja predstavlja pretvorbu podataka iz financijskih izvještaja u bitne informacije vezane uz donošenje odluka. Vrste financijskih izvještaja su: bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o promjenama vlasničke glavnice, izvještaj o novčanom toku te bilješke uz financijske izvještaje.

#### **3.2.1. Bilanca**

Bilanca predstavlja sliku financijskog stanja jedne firme na datum koji je određen. Dakle, govorimo o imovini, obvezama i dioničkom kapitalu firme u odabranom trenutku, uglavnom pri kraju tromjesečja ili godine. U bilanci postoje aktiva i pasiva, gdje aktiva predstavlja imovinu koju sadrži firma, dok pasiva pokazuje porijeklo te imovine (kapital, obveze). Na kraju, između aktive i pasive treba uvijek biti jednakost. (Belak, 2014, str. 14)

Imovina su resursi kontrolirani od strane poduzetnika kao posljedica događanja iz prošlosti te gdje se očekuje korist u budućnosti. Postoji kratkotrajna i dugotrajna imovina. Kratkotrajna imovina je imovina neke firme koja ima rok realizacije do godinu dana te vrijednost do 3.500,00 kn. Kratkotrajna imovina se dijeli na zalihe, potraživanja, financijsku imovinu i novac u banci i u blagajni. Dugotrajna imovina je imovina vrijednosti veće od 3.500,00 kn te dužeg roka realizacije od godine dana. Svrha dugotrajne imovine je upotreba u vlastitom procesu na neki duži rok. Može se prikazati na sljedeće načine: materijalna i nematerijalna imovina, financijska imovina i dugotrajna potraživanja. Aktiva bilance ne sadrži samo imovinu, već i potraživanja za upisani, ali neuplaćeni kapital te aktivne izvanbilančne zapise koji ne mogu ispuniti uvjete da predstavljaju bilančne stavke.



Kapital i obveze su glavne stavke pasive. Kapital predstavlja vlastiti izvor imovine koji ima trajni izvor. On se stvara početnim ulaganjem vlasnika, te se može povećati u slučaju da vlasnik dodatno ulaže. U kapital se mogu svrstati: upisani kapital, rezerve kapitala, revalorizacijske rezerve, rezerve iz dobiti, te zadržanu dobit ili gubitak koji je prenesen i dobit ili gubitak tekuće godine.

Obveze se dijele na kratkoročne i dugoročne obveze. Da bi obveze bile kratkoročne, one moraju biti podmirene u redovnom razdoblju poslovnog ciklusa, primarno zadržane zbog trgovanja i dospjeti za podmirivanje unutar godine dana.

S druge strane, dugoročne obveze su one koje trebaju biti izvršene u određenom roku koji je duži od godine dana. Dugoročne obveze se dijele na: obveze prema povezanim društvima, obveze temeljene na osnovi zajma, obveze prema kreditnim institucijama, obveze za predujmove, obveze prema dobavljačima, obveze po vrijednosnicama i sve ostale obveze te porezne prijave koje su odgođene. (Brealey, 2007, str. 50)

Što se tiče bilance veličina tvrtke nije važna, jer je u svakoj tvrtki potrebno postaviti i početnu te zaključnu bilancu.

### 3.2.2. Račun dobiti i gubitka

Najveći cilj svake tvrtke je profitabilnost u poslovanju. Provjera toga se može vidjeti u računu dobiti i gubitka, gdje on pokazuje dobit ili gubitak koji je ostvaren u određenom razdoblju. Prihodi su povećavanje ekonomske koristi kroz obračunsko razdoblje gdje je posljedica povećavanje glavnice, dok se kod rashoda smanjuje ekonomska korist u nekom razdoblju čija je posljedica smanjenje glavnice. (Brealey, 2007, str. 55)

U slučaju da je tvrtka ostvarila više nego što je uložila, onda je ostvaren pozitivan financijski rezultat (dobit), ali ako tvrtka treba uložiti više od onog što će dobiti, posluje gubitkom (negativni financijski rezultat). Račun dobiti i gubitka se može predstaviti kao jednostrani ili dvostrani račun. Većinom se upotrebljava jednostrani račun koji ima mogućnost segmentiranja prihoda i rashoda.

### 3.2.3. Izvještaj o novčanom toku

Izvještaj o novčanom toku jedan je od glavnih financijskih izvještaja koji ima misiju prikazivanja novčanih tokova. Ovim izvještajem se pokazuje priljev i odljev novca i njegovih ekvivalenata u nekom razdoblju. On utvrđuje raspoloživa sredstva zbog vremenskog nesklada između prihoda i primitaka, rashoda i izdataka. Postoje tri vrste aktivnosti u kojima se svrstavaju primici i izdaci novca: poslovna, investicijska i financijska aktivnost.

Poslovna aktivnost je glavna aktivnost firme koja stvara prihod te ima najjači utjecaj na rezultat financija firme. Investicijska aktivnost se još naziva i ulagateljska aktivnost, a povezana je uz dugotrajnu imovinu te njezinu promjenu. Financijska aktivnost je direktno povezana uz financiranje poslovanja, gdje se događaju promjene u obvezama i kapitalu.

### 3.2.4. Izvještaj o promjeni vlasničke glavnice

U ovom dijelu financijskih izvještaja se prikazuju promjene koje se događaju na glavnici između dva promatrana razdoblja. Dakle, odvijaju se promjene u kapitalu koje su nastale na svakom dijelu kapitala, te mogu biti višestruke. Najbitnija promjena koja se odvija u kapitalu, dolazi iz dobiti koja je zadržana. Kako se dobit stvara tako se i povećava iznos zadržane dobiti, dok se smanjuje za iznos gubitka koji je napravljen i za iznos dividendi.

### 3.2.5. Bilješke uz financijske izvještaje

Cilj ovakvih bilješki je bolje pojašnjavanje podataka koje su potekle iz financijskih izvještaja. Podaci potekli iz bilješki uz financijske izvještaje su bitni da bi se lakše razumjelo poslovanje neke tvrtke. (Računovodstvo, Zagreb, 2010, str. 68)

Misije bilješki uz financijske izvještaje su:

- Pružanje informacija o sastavljanju financijskih izvještaja i odabranim računovodstvenim politikama

- Objavljivanje informacija po zahtjevima MSFI (Međunarodni standardi financijskog izvještavanja)
- Pružanje dodatnih informacija koje nisu predstavljene u bilanci i izvještajima, no bitne su za njihovo razumijevanje

### 3.3. Temeljni pokazatelji analize financijskih izvještaja

Financijski pokazatelji služe za mjerenje kvalitete poslovanja firme te iz toga se može i izvući koliko je kvalitetno upravljanje radnim kapitalom.

#### 3.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Likvidnost predstavlja sposobnost pretvorbe nekog sredstva u novac. Dakle, mogućnost poduzeća da podmiri kratkoročne obveze. Pokazatelji likvidnosti su bitni zbog informiranja poduzeća o nadolazećim aktivnostima koje ono treba poduzeti da ne bi ostalo bez novca. U slučaju da poduzeće nije likvidno, ono se suočava sa dilemom u poslu te ne posjeduje dovoljan broj sredstava za nabavu materijala, sirovina i nije u stanju pokriti druge obveze. Najbitniji pokazatelji likvidnosti su: (Belak, 2014, str. 130)

- *Koeficijent trenutne likvidnosti* - Ovaj pokazatelj se računa kao omjer novca i kratkoročnih obveza. Prikazuje sposobnost tvrtke da trenutno podmiri svoje obveze, te je sa pogleda kreditnog rizika, poželjnije imati što viši koeficijent. Dok s mjesta vlasnika, visoki koeficijent može značiti da tvrtka siromašno upravlja sa svojom imovinom.
- *Koeficijent ubrzane likvidnosti* - Pokazatelj ubrzane likvidnosti se računa kao omjer sume novca i potraživanja, te kratkoročnih obveza. Ovaj koeficijent zahtjeva veću vrijednost od 1, drugim riječima kratkoročne obveze ne smiju biti više od kratkotrajne imovine koja je umanjena za zalihe.
- *Koeficijent tekuće likvidnosti* - Omjer kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza predstavlja koeficijent tekuće likvidnosti. Pokazatelj mora imati vrijednost 2 ili više, u prijevodu da firma sadrži duplo više novca, potraživanja te zaliha u odnosu na kratkoročne obveze koje u budućnosti treba platiti. Omjer 2:1 između kratkoročne imovine i obveza je zapravo što je dovoljno za poduzeće, zbog toga što su kratkoročne obveze dovoljno zaštićene.

- *Koeficijent financijske stabilnosti* - Ovim pokazateljem se nastoji ocijeniti koja se količina trajnih i dugoročnih izvora daje na financiranje dugotrajne imovine neke tvrtke. Dobije se kao omjer dugotrajne imovine i zbroja kapitala te dugoročnih obveza. Potrebno je da ovaj koeficijent iznosi vrijednost koja je manja od 1 zbog toga što tvrtka treba imovinu financirati iz obrtnog kapitala.

### 3.3.2. Pokazatelji zaduženosti

Najbitniji pokazatelji zaduženosti neke firme su: koeficijent zaduženosti, vlastitog financiranja, koeficijent financiranja, pokrivanje troškova kamata i faktor zaduženosti. Ovakvi koeficijenti nam pokazuju koliko imovine se financiralo kroz vlastiti kapital, a koliko kroz tuđi. Ako firma ima visoku zaduženost, njezina financijska fleksibilnost je u riziku, te firma ima problem pri pronalasku investitora. No zaduženost koja se upotrebljava na izravan način, vraća firmi porast povrata na ono što je investirano. Pokazatelji zaduženosti su: (Žager i Lajoš, 2008, str. 251)

- Koeficijent zaduženosti - Omjer ukupnih obveza i ukupne imovine.
- Koeficijent vlastitog financiranja - Omjer glavnice i ukupne imovine.
- Koeficijent financiranja - Omjer ukupnih obveza i glavnice.
- Pokriće troškova kamata - Omjer dobiti prije poreza i kamata, te kamata.
- Faktor zaduženosti - Omjer ukupnih obveza i sume zadržane dobiti i amortizacije.

### 3.3.3. Pokazatelji aktivnosti

Ovakvi pokazatelji se upotrebljavaju u ocjenjivanju djelotvornosti kojom menadžeri angažiraju imovinu povjerenu od strane vlasnika. Oni nam govore koliko brzo imovina cirkulira u nekom poslovnom procesu. Pokazatelji aktivnosti su sljedeći: (Žager i Lajoš, 2008, str. 253)

- Koeficijent obrta ukupne imovine - Govori nam koliko se puta ukupna imovina firme obrne u jednoj godini. Izračunava se kao omjer ukupnog prihoda i ukupne imovine.
- Koeficijent obrta kratkotrajne imovine - Govori nam koliko se puta kratkotrajna imovina firme obrne u jednoj godini, te se tako mjeri relativna efikasnost kojom ta firma upotrebljava

kratkotrajnu imovinu da bi stvorila prihod. Mjeri se kao omjer ukupnog prihoda i kratkotrajne imovine.

- Koeficijent obrta potraživanja - Ovim oblikom se može pronaći koje je prosječno vrijeme naplate potraživanja. Mjeri se kao omjer prihoda od prodaje i potraživanja.
- Koeficijent obrta zaliha - Ovaj koeficijent nam govori koliko puta se zalihe firme obrnu u jednoj godini. Mjeri se kao omjer prihoda od prodaje i zaliha. Firmama je cilj da ovaj koeficijent ima što veću vrijednost.

#### 3.3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti predstavljaju odnos prihoda i rashoda, zapravo koliko prihoda se ostvaruje po jedinici rashoda. U slučaju da je pokazatelj ekonomičnosti manji od 1, firma je u gubitku. Dakle, cilj svake firme je imati što viši koeficijent ekonomičnosti. Postoje:

- Ekonomičnost ukupnog poslovanja - Mjeri se kao omjer ukupnih prihoda i rashoda.
- Ekonomičnost poslovnih aktivnosti - Mjeri se kao omjer prihoda koji dolaze od poslovne aktivnosti, te rashoda koji također dobivamo od poslovne aktivnosti.
- Ekonomičnost financiranja - Mjeri se kao omjer financijskog prihoda i financijskog rashoda.

#### 3.3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti se mogu predstaviti kao odnosi između profita s prihodima iz prodaje i investicija. Profitabilnost je možda i najvažniji cilj svakog poduzeća te se analiza profitabilnosti poduzeća koji posluje nalazi u najbitnijim dijelovima financijske analize. Promatraju se pokazatelji marže profita, rentabilnost ukupne imovine poduzeća te rentabilnost vlastitog kapitala. Pokazatelji profitabilnosti su:

- Neto marža profita - Mjeri se kao omjer sume neto dobiti i kamata, te ukupnog prihoda. Profitna marža se može mijenjati zbog spajanja primjena u prodajnoj cijenu nekog proizvoda i razine proizvodnih troškova, te promjene u asortimanu.
- Bruto marža profita - Mjeri se kao omjer sume dobiti prije poreza i kamata, te ukupnog prihoda.

- Neto rentabilnost imovine - Mjeri se kao omjer sume neto dobiti i kamata, te ukupne imovine.
- Bruto rentabilnost imovine - Mjeri se kao omjer sume dobiti prije poreza i kamata, te ukupne imovine.
- Rentabilnost vlastitog kapitala - Mjeri se kao omjer neto dobiti i vlastitog kapitala.

### 3.3.6. Pokazatelji investiranja

Pokazatelji investiranja su bitni zbog ocjenjivanja uspješnosti ulaganja u dionice. Da bi se koristili ovi pokazatelji, potrebno je imati podatke o broju dionica te njihovu tržišnu vrijednost. Postoje:

- Dobit po dionici - Mjeri se kao omjer neto dobiti i broja dionica. Pokazuje koliko se jedinica u novcu dobiti dobije po jednoj dionici.
- Dividenda po dionici - Mjeri se kao omjer dijela neto dobiti za dividende i broja dionica. Pokazuje koliko se jedinica u novcu dividende dobije po jednoj dionici.
- Odnos isplate dividendi - Mjeri se kao omjer dividende po dionici i dobiti po dionici. Najčešće, dobit po dionici ima višu vrijednost od dividende po dionici zbog toga što se jedan dio dobiti drži, ali postoji mogućnost isplaćivanja dividendi iz dobiti koja je zadržana. Ovo je razlog i problematika o čemu se proučava u odnosu isplate dividendi.
- Odnos cijene i dobiti po dionici - Mjeri se kao omjer tržišne cijene dionice i dobiti po dionici.
- Ukupna profitabilnost dionice - Mjeri se kao omjer dobiti po dionici i tržišne cijene dionice.
- Dividenda profitabilnosti dionice - Mjeri se kao omjer dividende po dionici i tržišne cijene dionice.

## **4. RADNI KAPITAL U FUNKCIJI SIGURNOSTI POSLOVANJA PODUZEĆA AD PLASTIK D.D.**

### **4.1. Osnovne karakteristike proizvodnje AD Plastik d.d.**

AD Plastik d.d. je najuspješnija tvrtka za proizvodnju dijelova automobila u Hrvatskoj te je veoma značajna i u istočnom dijelu Europe. S trideset i pet godina rada u industriji automobila, AD Plastik izrađuje kvalitetne komponente za najpoznatije proizvođače automobila u svijetu. Firma je osnovana 1992. godine. i koristeći inovativne ideje za često unapređivanje proizvoda AD Plastik donosi uspjeh svojim klijentima. AD Plastik je sljedbenik firme Jugoplastika koja je osnovana 1952. godine u Splitu. Jugoplastika je započela sa sintetskom kemijskom industrijom te je bila izuzetno bitna u industrijalizaciji Dalmacije. U prvoj godini rada tadašnje poduzeće je imalo 450 radnika te su bili fokusirani na preradbu PVC sirovina. U 1968. godini Jugoplastika se oslonila na izradu dijelova interijera za automobile. Izrađivale su se obloge za vrata te krovove, sjenila, tapeti, zaštite za sjedala prvotno za Zastavu, te potom za Citroen, Renault, Fiat, Daciu i Volkswagen. Današnja firma ima 3000 zaposlenih te proizvodi ploče za instrumente, obloge vrata, branike, dekorativne dijelove, statičke i dinamičke brtve za mnoge marke automobile, što zapravo čini više od 90% ukupne proizvodnje. Ostalih 10% je vezano za prehrambenu te farmaceutsku industriju.

AD Plastik kompanija ima tri sjedišta u Hrvatskoj. Dva se nalaze u Zagrebu te je jedno u Solinu. Može se reći da firma nema konkurenta na hrvatskom tržištu. Kupci su brandovi: Alfa Romeo, Audi, BMW, Citroen, Jeep, Mercedes, Volkswagen, Suzuki, Škoda, Chevrolet, Maserati i ostali poznati proizvođači automobila. (AD Plastik, 2022.)

Pri proizvodnji komponenti se koriste razne tehnologije kao što su:

- Injekcijsko prešanje - Novoopremljeni strojevi omogućuju bolju proizvodnju težina proizvoda. Poznati su mucell i hot stamping.
- Bojenje - Firma posjeduje lakirnice koje se upotrebljavaju za bojenje svakakvih dijelova eksterijera i interijera automobile.
- Termooblikovanje - Tehnologija koja služi za trajno oblikovanje materijala koristeći odabranu temperature te pritisak.

- Ekstruzija - Tehnologija koja se upotrebljava za izradu statičkih brtvi.
- Puhanje - Tehnologija koja se koristi za izradu uvodnika zraka u prostor putnika.
- Netkani tekstil - Tehnologija bitna za proizvodnju materijala fleksibilnih ravnih proizvoda. Za ovakav tip tehnologije se koriste različiti tipovi vlakana finoće od 6 do 17 dtexa.
- Montaža - Firma nudi process montaže te integraciju proizvoda.

#### **4.2. Poslovanje poduzeća AD Plastik d.d. izvan Hrvatske**

Proizvodnja AD Plastik d.d. je smještena još u 4 zemlje osim Hrvatske, a to su: Mađarska, Srbija, Rumunjska i Rusija (poslovanje u Rusiji naglo je zaustavljeno i prekinuto zbog rata i postupaka Rusije). U Mađarskoj se podružnica naziva AD Plastik Tisza Kft., u Srbiji ADP d.o.o. Mladenovac, te u Rumunjskoj, Euro Auto Plastic Systems.

AD Plastik ima visoku kvalitetu proizvoda što im je omogućilo izvoz čak i u 24 zemlje. To su: Argentina, Brazil, Češka, Francuska, Indija, Italija, Južna Koreja, Kina, Mađarska, Maroko, Meksiko, Njemačka, Poljska, Rumunjska, Rusija, Srbija, Slovačka, Slovenija, Španjolska, Turska, Velika Britanija, Uzbekistan, Venezuela i Tajvan.

Rat koji se nažalost pojavio u Ukrajini zadaje ozbiljan problem za AD Plastik i financijsku stabilnost poslovanja kompanije. U to vrijeme, poduzeće dogovara nove poslove na europskom tržištu te nastoji realizirati programe i projekte koji su dogovoreni.

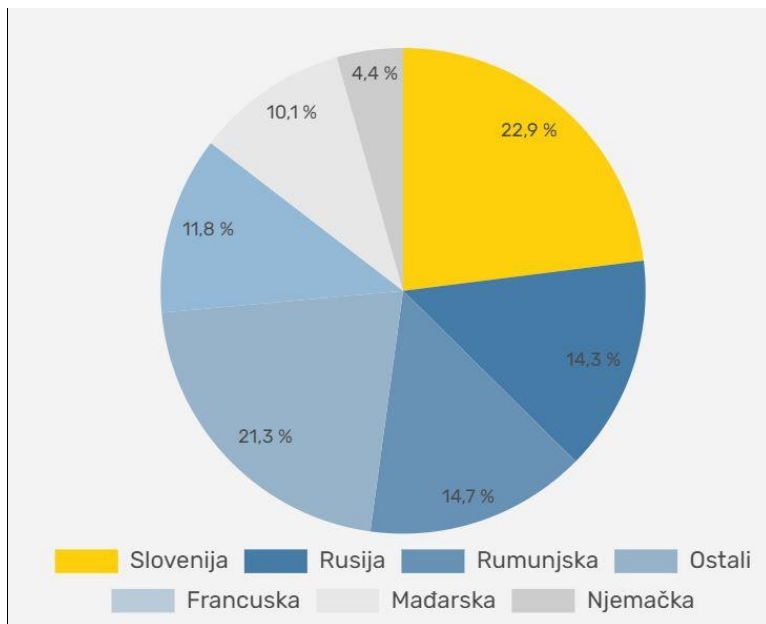
Jedna od važnijih nagrada AD Plastik kompanije je Zlatni ključ - nagrada za najboljeg i najefikasnijeg izvoznika u Sloveniju, s tim da je kompanija imala i nominaciju za Rumunjsku.

U 2022. godini je proizvedeno opreme za 9,7 milijuna novih automobila, te se smanjila količina prodaje za 2,4 % u odnosu na 2021. godinu.

Najvažniji klijent AD Plastik grupe je Renault-Nissan-Mitsubishi na koji otpada udio od 33,8% prodaje. U 2021. godini AD Plastik poduzeće je dogovorilo 151,7 milijuna eura u novim poslovima na tržištima. 71,8



milijuna eura se odnosi na rusko tržište, dok 79,9 milijuna eura ide na europsko tržište. Većina poslova ugovorenih s Europom je zapravo dogovoreno sa Stellantisom, skoro pa i najvećom automobilskom grupom po proizvodnji vozila. U 2022. godini se prodaja dosta smanjila naročito zbog rata koji se nažalost još odvija. AD Plastik Grupa je imala najbolji poslovni odnos s Rusijom, ali to se promijenilo te trenutno kompanija najbolje posluje sa Slovenijom. Kao što je prikazano na sljedećem grafu, na slovensko tržište ide 22.9% prodaje AD Plastik kompanije.



**Tablica 3: Prodaja po tržištima u 2022.**

Izvor: AD Plastik, <https://www.adplastik.hr/>

#### **4.3. Financiranje radnog kapitala poduzeća AD Plastik d.d.**

Ad Plastik kompanija je u 2022. godini pretežito koristila vlastiti izvor financiranja radnog kapitala koji je iznosio 69% udjela ukupnog financiranja.

- **Kratkoročne obveze**

Prema Tablici 4, ukupne kratkoročne obveze u 2022. godini iznose 276,1 milijuna kuna te su se dosta povećale u odnosu na prethodnu godinu. Od ukupnih kratkoročnih obveza, obveze prema dobavljačima su iznosile najviše i to 111,35 milijuna kuna. Financiranje AD Plastik kompanije je bilo fokusirano najviše na obveze prema dobavljačima.

**Tablica 4: Ukupne kratkoročne obveze (iznosi su izraženi u tisućama kuna)**

	31.12.2022.	31.12.2021.
Obveze za predujmove	25.475	6.033
Obveze prema dobavljačima	111.349	97.119
Kratkoročni krediti	111.317	115.485
Ostale kratkoročne obveze	14.346	18.218
Obveze za najam	6.603	7.138
Kratkoročna rezerviranja	7.011	8.816
<b>Ukupno kratkoročne obveze</b>	<b>276.101</b>	<b>252.809</b>

Izvor: AD Plastik, <https://www.adplastik.hr/>

- **Kratkotrajna imovina**

Ukupna kratkotrajna imovina firme AD Plastik u 2022. godini iznosi 263,89 milijuna kuna, od čega se većina odnosi na potraživanja od kupaca koje su iznosile 103,59 milijuna kuna, što je razvidno prema Tablici 5.

**Tablica 5: Ukupna kratkotrajna imovina u AD Plastik-u za 2022. godinu (iznosi su izraženi u tisućama kuna)**

<b>Kratkotrajna imovina</b>	
Zalihe	103.447
Potraživanja od kupaca	103.593
Ostala potraživanja	15.090
Kratkotrajna financijska imovina	15.862
Novac i novčani ekvivalenti	17.917
Obračunati prihodi i plaćeni troškovi budućih razdoblja	7.981
<b>Ukupna kratkotrajna imovina</b>	<b>263.890</b>

Izvor: AD Plastik, <https://www.adplastik.hr/>

- Zalihe

Prema Tablici 6, na zalihe je potrošeno ukupno 220,35 milijuna kuna, dok se firma prvenstveno fokusirala na sirovine i materijale gdje je uložila 96,38 milijuna kuna.

**Tablica 6: Potrošeno na zalihe (iznosi su izraženi u tisućama kuna)**

	31.12.2022.
Sirovine i materijal na zalihi	96.378
Alati	52.523
Zalihe gotovih proizvoda	28.665
Predujmovi za nabavu zaliha	23.863
Proizvodnja u tijeku	13.218
Zalihe trgovačke robe	5.707
	220.354

Izvor: AD Plastik, <https://www.adplastik.hr/>

- Potraživanja

U Tablici 7 se prikazuju ukupna potraživanja od kupaca koja su iznosila 112,83 milijuna kuna, gdje se većina odnosila na kupce u inozemstvu. (AD Plastik, 2022.)

**Tablica 7: Ukupna potraživanja od kupca (iznosi su izraženi u tisućama kuna)**

	31.12.2022.
Potraživanja od kupaca u inozemstvu	111.130
Potraživanja od kupaca u zemlji	4.197
Potraživanja od pridruženih kupaca u inozemstvu	3.870
Umanjenje vrijednosti potraživanja	(6.372)
	112.825

Izvor: AD Plastik, <https://www.adplastik.hr/>

- Kratkotrajna financijska imovina

Kod kratkotrajne financijske imovine, u Tablici 8 se može vidjeti da poduzeće nije imalo potraživanja za dana jamstva u 2022. godini. U tom slučaju, ukupna kratkotrajna financijska imovina u 2022. godini u podezeću AD Plastik su potraživanja za kamate te potraživanja po danim kratkoročnim kreditima koja iznose 15,86 milijuna kuna.

**Tablica 8: Ukupna kratkotrajna financijska imovina (iznosi su izraženi u tisućama kuna)**

	31.12.2022.
Potraživanja za kamate	11.341
Potraživanja po danim kratkoročnim kreditima	4.521
	15.862

Izvor: AD Plastik, <https://www.adplastik.hr/>

- Novac i novčani ekvivalenti

U Tablici 9 se prikazuje stanje na deviznim računima na kraju 2022. godine u AD Plastik kompaniji te iznosi 30,45 milijuna kuna, što je dobiveno zbrojem stanja na žiro računima, depozitima po viđenju te novca u blagajni.

**Tablica 9: Ukupni novac i njegovi ekvivalenti (iznosi su izraženi u tisućama kuna)**

	31.12.2022.
Stanje na žiro računima	26.494
Depoziti po viđenju	3.984
Novac u blagajni	21
	30.499

Izvor: AD Plastik, <https://www.adplastik.hr/>

- **Kratkoročni krediti**

Kratkoročni krediti glavnice su malo manji od kratkoročnih obveza po dugoročnim kreditima te skupa predstavljaju gotovo sve što je AD Plastik dao u kratkoročne kredite tijekom 2022. godine. Tablica 10 pokazuje da ukupni kratkoročni krediti iznose 135,56 milijuna kuna.

**Tablica 10: Ukupni kratkoročni krediti AD Plastik Grupe (iznosi su izraženi u tisućama kuna)**

	31.12.2022.
Kratkoročni krediti - glavnice	59.523
Kratkoročne obveze po dugoročnim kreditima (Bilješka 30)	74.053
Kratkoročne obveze prema dobavljačima za robne kredite	1.575
Kratkoročni krediti - kamate	412
	135.563

Izvor: AD Plastik, <https://www.adplastik.hr/>

#### **4.4. Temeljni pokazatelji analize financijskih izvještaja poduzeća AD Plastik d.d. te analiza i ocjena sigurnosti poslovanja poduzeća AD Plastik d.d.**

##### 4.4.1. Temeljni pokazatelji analize financijskih izvještaja poduzeća AD Plastik d.d.

###### 4.4.1.1. *Pokazatelji likvidnosti*

- **Koeficijent trenutne likvidnosti** - Ovaj pokazatelj dosta često nije važan zbog toga što se ne izvlači iz izvještaja. Dosta se događa da ovaj koeficijent dovede do krivog zaključka pa se danas toliko i ne koristi.
- **Koeficijent ubrzane likvidnosti** - Ovim koeficijentom se pokazuje omjer brzo unovčive imovine i kratkoročnih obveza.

**Tablica 11: Koeficijent ubrzane likvidnosti za AD Plastik Grupu**

Stavka	2022.	2021.
Novac i potraživanja (u tisućama kuna)	174.229	263.302
Kratkoročne obveze (u tisućama kuna)	276.101	252.809
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0.631	1.04

Izvor: Izrada autora

Koeficijent ubrzane likvidnosti u 2021. godini iznosi 1,04 te se može zaključiti da je AD Plastik Grupa u mogućnosti ispuniti kratkoročne obveze iz gotovine, dok u 2022. godini koeficijent ubrzane likvidnosti iznosi 0.631 te u ovom slučaju AD Plastik kompanija ne može u potpunosti ispuniti kratkoročne obveze iz gotovine. Iznos je prikazan u Tablici 11.

- Koeficijent tekuće likvidnosti - Ovaj koeficijent pokazuje omjer kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza poduzeća.

**Tablica 12: Koeficijent tekuće likvidnosti za AD Plastik Grupu**

Stavka	2022.
Kratkotrajna imovina (u tisućama kuna)	263.890
Kratkoročne obveze (u tisućama kuna)	276.101
Koeficijent tekuće likvidnosti	0.956

Izvor: Izrada autora

Kao što je prikazano u Tablici 12, kratkotrajna imovina na kraj 2022. godine u tvrtki AD Plastik iznosi 263,89 milijuna kuna, dok kratkoročne obveze iznose 276,1 milijuna kuna. Što bi značilo da koeficijent tekuće likvidnosti iznosi 0.956 te da tvrtka AD Plastik ne može u potpunosti podmiriti svoje kratkoročne obveze.

- Koeficijent financijske stabilnosti - Koeficijent financijske stabilnosti se dobije dijeljenjem dugotrajne imovine i kapitala koji je povećan za dugoročne obveze. Po definiciji, ovaj koeficijent treba biti manji od 1.

**Tablica 13: Koeficijent financijske stabilnosti**

Stavka	2022.	2021.
Dugotrajna imovina (u tisućama kuna)	861.984	980.861
Kapital (u tisućama kuna)	678.441	839.245
Dugoročne obveze (u tisućama kuna)	171.332	267.386
Koeficijent financijske stabilnosti	1.014	0.8863

Izvor: Izrada autora

Koeficijent financijske stabilnosti AD Plastik kompanije u 2021. je manji od jedan, što znači da je likvidnost i stabilnost poslovanja bila na visokoj razini. Iz Tablice 13 se može vidjeti da u 2022. godini koeficijent financijske stabilnosti iznosi 1.014, što znači da likvidnost i stabilnost poslovanja nisu u najboljem stanju.

#### 4.4.1.2. Pokazatelji zaduženosti

- Koeficijent zaduženosti – U Tablici 14 se može vidjeti da koeficijent zaduženosti AD Plastik Grupe za 2021. godinu iznosi 0,43 što u prijevodu znači da je 43% ukupnih obveza tvrtke financirano iz tuđih sredstava, dok u 2022. godini koeficijent iznosi 31%.

**Tablica 14: Koeficijent zaduženosti AD Plastik Grupe**

Stavka	2022.	2021.
Ukupne obveze (u tisućama kuna)	581.478	631.221
Ukupna imovina (u tisućama kuna)	1.363.541	1.269.542
Koeficijent zaduženosti	0,31	0.43

Izvor: Izrada autora

- Koeficijent vlastitog financiranja - Ovaj koeficijent je bitan jer pokazuje koliko se imovine od tvrtke financira putem vlastitih izvora. Poželjno je da ovaj koeficijent iznosi minimalno 50%.

**Tablica 15: Koeficijent vlastitog financiranja AD Plastik Grupe**

Stavka	2022.	2021.
Glavnica (u tisućama kuna)	940.843	781.220
Ukupna imovina (u tisućama kuna)	1.363.541	1.269.542
Koeficijent vlastitog financiranja	0,69	0.615

Izvor: Izrada autora

U Tablici 15 se može vidjeti da se stupanj vlastitog financiranja u 2022. godini nalazi iznad 50% što znači da se poduzeće AD Plastik financira više vlastitim, nego tuđim izvorom financiranja. U 2021. godini, koeficijent vlastitog financiranja je bio niži, što pokazuje da je tvrtka AD Plastik povećala izvor vlastitog financiranja u 2022. godini.

- Faktor zaduženosti - Faktor zaduženosti je bitan jer pokazuje broj godina potrebnih za pokriće ako poduzeće nastavi pozitivno poslovati.

**Tablica 16: Faktor zaduženosti u AD Plastik Grupi**

Stavka	2022.	2021.
Ukupne obveze (u tisućama kuna)	581.478	631.221
Neto dobit i amortizacija (u tisućama kuna)	99.917	101.426
Faktor zaduženosti	5,82	6.2235

Izvor: Izrada autora

U 2022. godini se faktor zaduženosti AD Plastik Grupe još nalazi iznad 5 godina kao i u 2021., tako da će poduzeće pozitivno poslovati. U Tablici 16 se može primijetiti promjena faktora zaduženosti iz 2021. godine u 2022. godinu koja iznosi 0,404.



#### 4.4.1.3. Pokazatelji aktivnosti

- Koeficijent obrtaja ukupne imovine - Ovaj koeficijent pokazuje koliko kuna prihoda stvori jedna kuna imovine. Kao što je vidljivo u Tablici 17, ukupni prihod u AD Plastik kompaniji u 2021. godini iznosi 1,126 milijardi kuna, dok ukupna imovina iznosi 1,269 milijardi kuna. Koeficijent obrtaja ukupne imovine iznosi 0,8871 što u prijevodu znači da 1 jedinica ukupne imovine stvori 0,8871 jedinica prihoda u AD Plastik Grupi. Dok u 2022. godini ukupni prihod iznosi 830,19 milijuna kuna, a ukupna imovina je 1,363 milijardi kuna, što znači da 1 jedinica ukupne imovine stvori 0.609 jedinica prihoda.

**Tablica 17: Koeficijent obrtaja ukupne imovine u AD Plastik Grupi**

Stavka	2022.	2021.
Ukupni prihod (u tisućama kuna)	830.199	1.126.150
Ukupna imovina (u tisućama kuna)	1.363.541	1.269.542
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	0.609	0.888

Izvor: Izrada autora

- Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine - Ovaj koeficijent pokazuje koliko novčanih jedinica prihoda obrne jedna novčana jedinica kratkotrajne imovine. Ovaj koeficijent je bolji kad je veći budući da je svakoj firmi cilj maksimiziranje profita.

**Tablica 18: Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine u AD Plastik Grupi**

Stavka	2022.
Ukupni prihod (u tisućama kuna)	830.199
Kratkotrajna imovina (u tisućama kuna)	263.890
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	3.146

Izvor: Izrada autora

Kao što prikazano u Tablici 18, koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine u 2022. godini je iznosio 3.146 što znači da jedna novčana jedinica kratkotrajne imovine proizvede 3.146 novčanih jedinica prihoda.

- Koeficijent obrtaja potraživanja - Koeficijent obrtaja potraživanja je bitan jer daje mogućnost poduzeća da naplati vlastita potraživanja. Bolje je da je pokazatelj što manji.

**Tablica 19: Koeficijent obrtaja potraživanja**

Stavka	2022.
Prihod od prodaje (u tisućama kuna)	602.756
Potraživanja (u tisućama kuna)	103.593
Koeficijent obrtaja potraživanja	5.819

*Izvor: izrada autora*

U Tablici 19 može se iščitati da u 2022. godini koeficijent obrtaja potraživanja AD Plastik Grupe iznosi 5.819 zbog većeg smanjenja potraživanja i porasta prihoda od prodanog.

#### 4.4.1.4. Pokazatelji ekonomičnosti

- Ekonomičnost ukupnog poslovanja - Ovaj pokazatelj pokazuje omjer ukupnih prihoda u nekom promatranom razdoblju s ukupnim rashodima. Kod svakog poduzeća je poželjno da ovaj koeficijent iznosi veću vrijednost od 1.

**Tablica 20: Ekonomičnost ukupnog poslovanja AD Plastik Grupe**

Stavka	2022.
Ukupni prihod (u tisućama kuna)	830.199
Ukupni rashod (u tisućama kuna)	964.700
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	0.86

*Izvori: Izrada autora*

U slučaju AD Plastik Grupe ekonomičnost ukupnog poslovanja iznosi 0.86, što bi značilo da ukupni rashodi idu iznad prihoda, što se može izvući iz Tablice 20.

- Ekonomičnost financiranja - Ovaj koeficijent u omjer stavlja financijske prihode i financijske rashode u nekom promatranom razdoblju. U Tablici 21 su prikazani financijski prihodi 2022. godine u AD Plastik Grupi u iznosu od 15,01 milijuna kuna, dok su financijski rashodi iznosili 3,75 milijuna kuna što je dano u Tablici 22. U ovom slučaju financijski prihodi nadilaze rashode.

**Tablica 21: Financijski prihodi AD Plastik Grupe**

	2022.
Pozitivne tečajne razlike, neto	13.814
Prihodi od kamata	1.191
Ostali financijski prihodi	-
	15.005

Izvori: Izrada autora

**Tablica 22: Financijski rashodi AD Plastik Grupe**

	2022.
Rashodi od kamata	3.339
Troškovi kamata po obvezama za najam	414
	3.754

Izvori: Izrada autora

#### 4.4.1.5. Pokazatelji profitabilnosti

- Profitna marža prije poreza - Profitna marža prije poreza nam nudi podatak da bi mogli usporediti ostvarene marže s drugim društvima, ali bez politike oporezivanja. (Žager i Lajoš, 2008, str. 256)

**Tablica 23: Bruto marža profita AD Plastik Grupe**

Stavka	2022.
Dobit/gubitak prije poreza (u tisućama kuna)	(-73.818)
Ukupni prihodi (u tisućama kuna)	1.202.559
Bruto marža profita	-6.138 %

Izvor: Izrada autora

Kao što se može vidjeti iz Tablice 23, profitna marža prije poreza za AD Plastik kompaniju iznosi - 6.138 %, što znači da nakon što firma podmiri sve svoje troškove, ostaje joj 6.138 % rashoda.

- Povrat na ukupnu imovinu (ROA) - Koeficijent rentabilnosti imovine se odnosi na dobitak koji društvo generira iz jedne novčane jedinice imovine. Stavlja u omjer dobit prije poreza i ukupnu imovinu.

**Tablica 24: Povrat na ukupnu imovinu kod AD Plastik Grupe**

Stavka	2022.	2021.
Dobit/gubitak prije poreza (u tisućama kuna)	(-73.818)	52.042
Ukupna imovina (u tisućama kuna)	1.363.541	1.269.542
ROA	- 5.413%	4.09%

Izvor: Izrada autora

U Tablici 24 se može primijetiti da povrat na ukupnu imovinu u 2021. godini iznosi 4,09%, što znači da 1 n.j. imovine stvori 0.409 n.j. prije poreza. U 2022. godini se povrat smanjio ispod nule te iznosi - 5.413%.

- Rentabilnost kapitala (ROE) - Ovaj pokazatelj nam prikazuje koliku vrijednost u novčanim jedinicama dobitka će društvo ostvariti na jednu jedinicu vlastitog kapitala. U Tablici 25 je prikazan povrat na kapital u AD Plastik Grupi koji je u 2021. godini bio 3.9%, dok se u 2022. snizio na -9,4%

zbog gubitka prije poreza. ROE sadašnjem investitoru nudi odgovor u kolikoj je mjeri njegovo ulaganje dalo povrat, a može mu biti i smjernica.

**Tablica 25: Rentabilnost kapitala kod AD Plastik Grupe**

Stavka	2022.	2021.
Neto dobit (u tisućama kuna)	-73.318	32.723
Vlastiti kapital (u tisućama kuna)	782.063	839.245
Rentabilnost vlastitog kapitala	-0.094	0.039

*Izvor: Izrada autora*

#### 4.4.2. Analiza i ocjena sigurnosti poslovanja poduzeća AD Plastik d.d.

##### *4.4.2.1. Testiranje hipoteze da izbor izvora financiranja utječe na sigurnost poslovanja i da vlastiti izvori financiranja povećavaju sigurnost i stabilnost poslovanja*

Odabir izvora financiranja radnog kapitala je važna odluka svakog poduzeća. Većina poduzeća se odluči na vlastito financiranje zbog veće samostalnosti pri odlukama. U 2022. godini, od 153 tisuća poduzeća u svijetu kojima su vidljivi financijski izvještaji, 42 tisuće su pokazale negativnu vrijednost u bilanci na kapitalu i rezervama. Iz toga je bitno vidjeti da više od pola poduzeća uspijeva rukovati s vlastitim financiranjem te na kraju godine izvuče prihod.

U prethodnom poglavlju je izračunat koeficijent vlastitog financiranja AD Plastik kompanije koji pokazuje da se AD Plastik d.d. najviše fokusira na vlastiti izvor financiranja. Koeficijent vlastitog financiranja iznosi 0.69 (69 %), što je više od 50 %. Kompanija bira vlastiti izvor financiranja jer je najjednostavniji i najsigurniji izvor radnog kapitala te jer je dostupan tvrtki na dugoročno. Dakle, AD Plastik kompanija većinski bira vlastiti izvor financiranja jer taj kapital dolazi od strane vlasnika te to daje firmi veću samostalnost pri odlukama. Ostatak financiranja dolazi od tuđeg kapitala koji iznosi 31%. Može se zaključiti da je uvijek bolje imati vlastiti izvor financiranja, ali s njime treba pažljivo i razumno upravljati. Izbor izvora financiranja ima veliki utjecaj na sigurnost poslovanja.

AD Plastik grupa je u 2021. godini prvi put certificirana od strane TISAX normi i pravila. TISAX je sustav informacijske sigurnosti za automobilsku industriju. Pomoću toga, AD Plastik ima zaštićene poslovne informacije, prototipe, dijelove te osobne podatke koji su preduvjet za razmjenu. Firma je ubačena u mrežu dobavljača na ENX platformi s dokazanom visokom razinom sigurnosti u svom poslovanju.

Kada se govori o vlastitim izvorima financiranja, spominjemo: kapital, rezerve, amortizaciju i rezervacije ili pričuve. Bilo koji od ovih načina financiranja može pomoći poduzeću da stekne veću sigurnost te stabilnost u poslovanju. Tvrtka AD Plastik ulaže kapital da bi dobila nove materijale, tehnologiju, robotizaciju, sigurnost te kvalitetu. Tako se dokazuje povećanost sigurnosti u poslovanju jer novije sirovine i materijali pomažu u boljoj proizvodnji.

U svijetu dosta poduzeća koristi više vlastiti izvor financiranja od tuđih, te od njih 73% ima pozitivan ishod na njihovu stabilnost i sigurnost u poslovanju. Iz objavljenih financijskih izvješća čak 27% poduzeća nije imalo dovoljno vlastite imovine da pokrije obveze u 2022. godini. (Lidermedia, 2023.)

U prethodnim stranicama izračunato je da je koeficijent vlastitog financiranja AD Plastik Grupe 0.69. Kompanija je to koja nastoji financirati svoj radni kapital vlastitim izvorima jer je dugoročno isplativije te vlasniku omogućava veću samostalnost pri odlučivanju i olakšava upravljanje radnim kapitalom. No, jasno je da to nije jamstvo postizanja stabilnosti i sigurnosti poslovanja.

Koeficijent financijske stabilnosti poslovanja je u 2022. porastao iznad jedan te iznosi 1.014, što znači da likvidnost i stabilnost poslovanja nisu u najboljem stanju. AD Plastik se duže vrijeme većinom financira od strane vlasnika te je u 2020. godini takav izvor imao odličan učinak na poslovanje, ali se to danas promijenilo.

Kapital i rezerve u pasivi poduzeća AD Plastik za 2022. godinu iznose 168,45 milijuna kuna. Ovaj broj predstavlja sumu vlastitog financiranja firme te bi trebao biti veći od ukupnih obveza da održi svoju stabilnost poslovanja samo s vlastitim financiranjem. Međutim, ukupne obveze u 2022. godini iznose 219,92 milijuna kuna te su veće od zbroja kapitala i rezervi što znači da vlastito financiranje iskazuje negativnu vrijednost. Drugim riječima, AD Plastik kompanija bira većinom vlastiti izvor financiranja, no nema dovoljno vlastite imovine da podmiri svoje troškove. (AD Plastik, 2022)

Zbog toga se odbacuje Hipoteza H1. Vlastiti izvori financiranja bolji su odabir kod većine kompanija jer im omogućavaju veću samostalnost pri odlučivanju te su dostupni tvrtki dugoročno, ali i s ovakvim izvorom financiranja, sigurnost i stabilnost poslovanja može se smanjiti. Poduzeće AD Plastik je iz 2021. godine u 2022. godinu povećalo vlastiti izvor financiranja, no nije uspjelo pokriti svoje troškove. Iako je vlastiti izvor financiranja radnog kapitala bolji odabir, poduzeće se i dalje može suočiti s padom stabilnosti poslovanja zbog neučinkovitog i nepažljivog upravljanja radnim kapitalom.

*4.4.2.2. Testiranje hipoteze da veća likvidnost i razvijenost financijskog tržišta povećava dostupnost tuđih izvora financiranja te omogućava lakše upravljanje radnim kapitalom*

U 2020. godini se pojavio COVID virus koji je i dan danas uzrok pada gospodarstava diljem svijeta. Zbog ovakve krize te rata koji se odvija na istoku Europe, države potiču gospodarstva monetarnim te fiskalnim politikama čega je rezultat niska kamatna stopa i veoma visoka likvidnost banke, što bi značilo više ponuđenih kredita i niže cijene zaduženosti.

Tuđi izvori financiranja predstavljaju gotovo sve obveze koje se trebaju vratiti u određenom roku. Misli se na obveze kompanije poput bankarskih zajmova, dugovanje dobavljačima ili dug kod riznice. Negativna strana je ta da tvrtka ne može izbjeći kamate kod vanjskih izvora financiranja.

**Tablica 26: Gotovinski tijek iz aktivnosti financiranja**

Tijek novca iz aktivnosti financiranja	2022.	2021.
Primljeni krediti (u tisućama kuna)	57.978	164.358
Otplata kredita (u tisućama kuna)	(130.057)	(173.905)

Izvor: AD Plastik, <https://www.adplastik.hr/>

U Tablici 26 može se vidjeti dosta veća potražnja poduzeća AD Plastik za kreditima u 2021. godini nego u 2022. godini, zbog toga što se AD Plastik kompanija sve više fokusirala na vlastiti izvor financiranja.

**Tablica 27: Potraživanja i obveze za zajmove i kamate s povezanim stranama u 2021. i 2022. godini (iznosi su izraženi u tisućama kuna)**

Potraživanja i obveze za zajmove i kamate	Potraživanja		Obveze	
	31.12.2022.	31.12.2021.	31.12.2022.	31.12.2021.
ZAO AD Plastik Kaluga, Rusija	69.453	83.289	-	-
ADP d.o.o., Mladenovac, Srbija	25.054	23.936	-	-
AO AD Plastik Togliatti, Rusija	15.074	14.542	-	-
AD Plastik Tisza, Mađarska	4.525	-	-	-
Sankt-Peterburgskaya investicionaya kompaniya	-	-	18.893	37.700
	<b>114.105</b>	<b>121.767</b>	<b>18.893</b>	<b>37.700</b>

Izvor: AD Plastik, <https://www.adplastik.hr/>

Potraživanja i obveze za zajmove i kamate s povezanim stranama u 2021. i 2022. godini su prikazani u Tablici 27. U 2022. godini je AD Plastik u svojim financijskim izvještajima prikazao smanjenje potraživanja po osnovi kredita koji se očekuju u iznosu od 16 milijuna kuna.

Koeficijent ubrzane likvidnosti u 2022. godini iznosi 0,631 te se može zaključiti da AD Plastik Grupa nije u mogućnosti ispuniti kratkoročne obveze iz gotovine i da poslovanje nije osigurano. Koeficijent tekuće likvidnosti iznosi 0.956, što znači da tvrtka AD Plastik ne može u potpunosti podmiriti svoje kratkoročne obveze. Iz toga zaključujemo da iako je veća razvijenost tuđih financijskih tržišta, AD Plastik i dalje ima otežano upravljanje radnim kapitalom. Tuđi izvori financiranja mogu biti više dostupni, no to ne mora značiti da će upravljanje radnim kapitalom biti stabilno i poslovanje uspješno.

**Tablica 28: Koeficijent financiranja AD Plastik Grupe (iznosi su izraženi u tisućama kuna)**

	31.12.2022.	31.12.2021.
Obveze po dugoročnim kreditima (Bilješka 30)	179.749	245.223
Obveze po kratkoročnim kreditima (Bilješka 35)	135.563	141.282
Novac i novčani ekvivalenti (Bilješka 26)	(30.499)	(30.152)
<b>Neto dug</b>	<b>284.813</b>	<b>356.353</b>
Vlasnička glavnica	782.063	839.245
<b>Omjer duga i vlasničke glavnice</b>	<b>36,42%</b>	<b>42,46%</b>

Izvor: AD Plastik, <https://www.adplastik.hr/>



U Tablici 28 prikazan je koeficijent financiranja AD Plastik Grupe određen dugom i glavnicom.

Obveze po robnim kreditima su se smanjile iz 2021. u 2022. godinu sa 6,23 milijuna kuna na 4,53 milijuna kuna. Ovi iznosi su dio neto duga AD Plastik Grupe. Kompanija nastoji držati omjer duga i glavnice na razini manjoj od 50% što uspijeva, no i dalje postoji dug koji je glavni razlog korištenja vlastitog izvora financiranja. Osim toga, krajem 2022. godine su brzo porasle kamatne stope zbog mijenjanja politike u centralnim bankama, te je to utjecalo na rast troškova financiranja što AD Plastik Grupa mora ublažiti s ranijim zaduživanjima. O faktoringu u primjeru AD Plastik Grupe nije bilo nikakvih dozvoljenih informacija za upotrebu.

Koeficijent zaduženosti AD Plastik Grupe za 2022. godinu iznosi 0.31 što u prijevodu znači da je 31% ukupnih obveza tvrtke financirano iz tuđih izvora financiranja. Ako su financijska tržišta više razvijena, može se koristiti više vrsta kredita, pribavljati bankarske garancije te koristiti usluge faktoringa. AD Plastik grupa se suočila s otežanim upravljanjem kapitala zbog priznatih rezerviranja za kreditne gubitke na financijsku imovinu. Također, priznaju rezerviranja gubitaka jednake ECL-u dok traje cijeli vijek imovine. No, unatoč svemu tome, AD Plastik Grupa pokušava održati svoju financijsku stabilnost. Može se zaključiti da veća razvijenost i likvidnost financijskog tržišta povećava dostupnost tuđih izvora financiranja, ali u ovom slučaju, ne omogućava jednostavnije upravljanje radnim kapitalom AD Plastik Grupe.

Stoga se Hipoteza H2 ne prihvaća jer veća likvidnost i razvijenost financijskih tržišta povećava dostupnost tuđih izvora financiranja, ali ne garantira lakše upravljanje radnim kapitalom. Tvrtki može biti ponuđen veći broj tuđih izvora financiranja koji može olakšati upravljanje radnim kapitalom, no ako samo upravljanje radnim kapitalom nije dovoljno efikasno i učinkovito, pada sigurnost poslovanja. Osim toga, ako se tvrtka fokusira više na tuđi izvor financiranja, može se naći u situaciji s otežanim upravljanjem radnog kapitala zbog dugova i kreditnih gubitaka koje nije u mogućnosti pokriti. Bez obzira kolika je ponuda tuđih izvora financiranja, tvrtka mora biti u stanju podmiriti svoje kratkoročne obveze da bi efikasno upravljala radnim kapitalom.

## ZAKLJUČAK

Radni kapital predstavlja razliku između kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. Poduzeća s nedovoljno tekuće imovine mogu osjetiti nestašicu i poteškoće putem redovnog poslovanja. Ako tvrtka sadrži više radnog kapitala, onda ima manje financijskog opterećenja. U slučaju ako kompanija ima previše radnog kapitala, značilo bi da ta kompanija s radnim kapitalom ne upravlja kvalitetno te ga ne koristi na najučinkovitiji način. Cilj svake kompanije je upravljati radnim kapitalom na najučinkovitiji način jer to dovodi do stabilnijeg poslovanja.

Ciklusi radnog kapitala su poslovni ciklus i ciklus gotovine, dok se njegove politike dijele na agresivnu, konzervativnu i umjerenu politiku. U najjednostavniji proizvodni ciklus ubrajamo novac, zalihe sirovina i materijala, zalihe gotovih proizvoda te potraživanja pa se taj proizvodni ciklus vrti u krug. Kompanije se odlučuju više na agresivnu politiku financiranja zato što ona ima kvalitetan učinak na posebne i integrativne komponente obrtnog kapitala. Dok poduzeća s konzervativnom politikom dolaze do boljeg položaja u iskorištavanju kratkoročnog pozajmljivanja. Zbroj tih dviju politika čini umjerena politika.

Da bi poduzeće bolje poslovalo u budućem razdoblju, te da bi imalo sigurnije poslovanje, menadžment radnog kapitala mora biti kvalitetan, kao i njegovo financiranje.

AD Plastik Grupa jedna je od najuspješnijih tvrtki u Europi za proizvodnju automobilskih komponenata. Kompanija posluje s najpoznatijim proizvođačima automobila na svijetu te je već u trideset i petoj godini svoga poslovanja, što dokazuje dugoročno iskustvo u proizvodnji i prodaji na tržištu. AD Plastik Grupa je unaprijedila svoje poslovanje kroz povijest te danas nema niti jednog konkurenta na području Hrvatske. Prvom hipotezom željelo se ispitati kako izbor izvora financiranja utječe na sigurnost poslovanja. AD Plastik najčešće financira svoj radni kapital putem vlastitog financiranja što donosi plod na dulji rok. Međutim, iako poduzeće bira vlastito financiranje, u 2022. godini mu se pojavila nestabilnost poslovanja i upravljanja radnim kapitalom. Fokus na vlastito financiranje je iznosio 69%, ali sa svojom imovinom AD Plastik nije uspio podmiriti svoje nadolazeće obveze. Prvom hipotezom dokazuje se da vlastiti izvori financiranja ne povećavaju bezuvjetno sigurnost i stabilnost poslovanja u AD Plastik Grupi. U empirijskom istraživanju

smo ustanovili da AD Plastik Grupa koristi više vlastite nego tuđe izvore financiranja jer joj je koeficijent vlastitog financiranja iznad 50% i to iznosi 69% za 2022. godinu. Dakle, AD Plastik firma oslabljuje stabilnost u poslovanju više vlastitim nego tuđim izvorom financiranja. Vlastiti izvor financiranja radnog kapitala je najjednostavniji i najsigurniji izvor jer je dostupan poduzeću dugoročno. Takvi izvori su kapital koji je registriran od strane vlasnika poduzeća kao i sve druge oblike vlasničkog kapitala koje su dobivene poslovanjem ili prijenosom imovine u poduzeće. Ako je vlastito financiranje veće, to znači da tvrtka ima veću samostalnost pri odlučivanju, ali ne mora značiti da će menadžment kapitala biti stabilan. Vlastiti izvor financiranja uspijeva u 60% kompanija u svijetu, no ako se ne koristi razumno, može dovesti do nestabilnosti poslovanja kao i u ovom slučaju. U 2022. godini, koeficijent stabilnosti AD Plastik kompanije iznosi 1.014, što znači da likvidnost i stabilnost poslovanja nisu u najboljem stanju te da, uspoređujući sa 2021. godinom, vlastiti kapital se povećava, ali nestabilnost raste.

U drugoj se hipotezi može zaključiti da iako su financijska tržišta više likvidna, mogu ponuditi veći izbor kredita za tvrtku AD Plastik, te tako tvrtka AD Plastik može imati veću dostupnost tuđih izvora financiranja. Iako AD Plastik Grupa koristi više vlastito financiranje radnog kapitala, koristi i 31% tuđih izvora financiranja.

Koeficijent ubrzane likvidnosti u 2022. godini iznosi 0.631 te se može zaključiti da u ovom slučaju AD Plastik kompanija ne može u potpunosti ispuniti kratkoročne obveze iz gotovine. Dok koeficijent tekuće likvidnosti iznosi 0.956 što znači da tvrtka AD Plastik ne može u potpunosti podmiriti svoje kratkoročne obveze. Tako se tvrtka ne može osigurati. U uvjetima kad su tržišta razvijena lakše je pribaviti tuđa financijska sredstva, međutim to ne obećava osigurano i stabilno upravljanje radnog kapitala. Kroz analizu je pokazano kako AD Plastik kompanija iz godine u godinu ima manju potražnju za kreditima zbog toga što se fokusira na financije koje dolaze od strane vlasnika. Koristeći kredite AD Plastik ne omogućava lakše i kvalitetnije upravljanje radnim kapitalom.

Negativna strana tuđeg izvora financiranja je da firma ne može izbjeći kamate te da ih mora u roku otplatiti ili se kroz vrijeme povećavaju. Tuđi izvori financiranja su gotovo sve obveze koje se moraju vratiti u određenom razdoblju. To su obveze kompanije poput bankarskih zajmova, dugovanje dobavljačima itd.. No, AD Plastik iz godine u godinu smanjuje tuđi izvor financiranja te se više fokusira na svoj vlastiti izvor.

Kompanija nastoji održati omjer duga i glavnice na razini manjoj od 50% što uspijeva, no i dalje postoji dug koji je glavni razlog korištenja vlastitog izvora financiranja.

Dakle, AD Plastik priznaje gubitke rezervi i dugove koje još idalje moraju isplatiti, ali i dalje pokušava održati svoju financijsku stabilnost. Iako su vanjska tržišta postala više financijski likvidna i razvijena, AD Plastik bira više svoje financiranje radnog kapitala zbog veće samostalnosti u odlučivanju.

Na temelju analize, ne prihvaća se hipoteza H1, zbog toga što vlastiti izvori financiranja mogu povećati sigurnost i stabilnost poslovanja, ali se može dogoditi i suprotno. Bez obzira na to što je kompanija većinom koristila vlastito financiranje, nema dovoljno vlastite imovine da podmiri svoje troškove. Ne prihvaća se ni pomoćna hipotezu H2 zbog toga što veća likvidnost i razvijenost financijskih tržišta povećava dostupnost tuđih izvora financiranja, ali ne obećava lakše upravljanje radnim kapitalom.

Kao što pokazuje gore razrađena analiza, jasno je da je uvijek poželjnije imati vlastiti izvor financiranja, no s njime treba razumno upravljati. Jer, što je efikasnije financiranje radnog kapitala, više će se osloboditi novčanih sredstava za rast poslovanja kompanije dugoročno.

## LITERATURA:

### Knjige:

1. Aljanović Barač, Ž. (2008.): *Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka*, Doktorska disertacija, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet
2. Belak V. (2014.): *Analiza poslovne uspješnosti*, RRiF-plus d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge
3. Brealey Myers Marcus (2007): *Osnove korporativnih financija*, Mate d.o.o.
4. Gulin D., (2008.): *Primjena hrvatskih standarda financijskog izvještavanja*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika
5. Gulin D., Žager L., (2010.): *Računovodstvo*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb
6. James V. Horne, Wachowicz, (2014): *Osnove financijskog menadžmenta*, Trinaesto izdanje, Mate d.o.o.
7. Pepur S, Rimac Smiljanić A, Žanetić I. (2012): *Mala i srednja poduzeća financijska politika i financijsko ekonomski okvir podrške*, Split: Ekonomski fakultet Sveučilišta u Splitu
8. Tkalac Verčić, Vokić P., (2011): *Priručnik za metodologiju istraživanja u društvenim djelatnostima*, M.E.P. d.o.o.
9. Vidučić, Lj., Pepur, S., Šimić, M. (2015): *Financijski menadžment*, RRIF Plus d.o.o., Zagreb
10. Vidučić, Lj., (2012): *Financijski menadžment VIII, Nepromijenjeno izdanje*, RRIF Plus d.o.o., Zagreb
11. Vidučić, Pepur, Šarić (2015.): *Financijski menadžment, IX izdanje*, RRIF Plus d.o.o., Zagreb
12. Žager K., Žager L., (2008): *Analiza financijskih izvještaja*, Masmmedia, Zagreb
13. Žager L., Tušek B., Odar M., (2006): *Revizija, 2. izdanje*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika

## Članci:

1. Banos S., Garcia Teruel P., (2015): Financing of working capital requirement, financial flexibility and sme performance, *Journal of Business Economics and Management*, Volume 17, Journal Citation Reports
2. Rogić Dumančić L., Bogdan Ž. i Raguž Krištić I., (2021): *Utjecaj covid-19 krize na hrvatsko gospodarstvo*, Poglavlje 4, Ekonomska politika u 2021. godini - Hrvatska poslije pandemije, [https://bib.irb.hr/datoteka/1110813.004\\_Rogic\\_Bogdan\\_Raguz.pdf](https://bib.irb.hr/datoteka/1110813.004_Rogic_Bogdan_Raguz.pdf)
3. Dremel N., (2021.), *Nefinancijska i financijska imovina*, RRiF 9, Računovodstvo, revizija i financije – 9.2021., Mjesečnik za poslovnu praksu, RRiF – plus d.o.o., <https://www.rrif.hr/clanak-21172/>
4. Slibar D. (2010): *Instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja*, Računovodstvo i porezi u praksi, 5, <https://www.scribd.com/document/54551202/Drazen-Slibar-Instrumenti-i-Postupci-Analize-Financijskih-Izvjestaja#>
5. Žager L., Žager K., (2006): *The Role of Financial Information in Decision Making Process*, Innovative marketing (ISSN: 1814-2427), LLC “Consulting Publishing Company “Business Perspectives”, [file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/im\\_en\\_2006\\_03\\_Zager.pdf](file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/im_en_2006_03_Zager.pdf)

## Internet:

1. AD Plastik d.d. (2022), (Internet), dostupno na: <http://www.adplastik.hr/hr/> (19.05.2022)
2. AD Plastik: <https://www.adplastik.hr/>, Integrirani godišnji izvještaj 2022.
3. HBOR, (Internet), dostupno na: <https://www.hbor.hr/> (18.09.2022)
4. Internet: <https://lidermedia.hr/sto-i-kako/kapital-i-rezerve-uvijek-je-bolje-imati-vlastiti-izvor-financiranja-ali-kako-njime-razumno-upravljati-152202>, (pristupljeno 01.08.2023)
5. Privredna banka Zagreb: [https://www.pbz.hr/document/documents/PBZ/Press/Godisnje-izvjesce/GI\\_2021-hrv.pdf](https://www.pbz.hr/document/documents/PBZ/Press/Godisnje-izvjesce/GI_2021-hrv.pdf), Godišnje izvješće Privredne banke Zagreb, (2022.)

## Popis tablica:

1. Tablica 1: Pojmovna razgraničenja obrtnog kapitala
2. Tablica 2: Definiranje poslovnog ciklusa i ciklusa gotovine
3. Tablica 3: Prodaja po tržištima u 2022.
4. Tablica 4: Ukupne kratkoročne obveze
5. Tablica 5: Ukupna kratkotrajna imovina u AD Plastik-u za 2022. godinu
6. Tablica 6: Potrošeno na zalihe
7. Tablica 7: Ukupna potraživanja od kupca
8. Tablica 8: Ukupna kratkotrajna financijska imovina
9. Tablica 9: Ukupni novac i njegovi ekvivalenti
10. Tablica 10: Ukupni kratkoročni krediti AD Plastik Grupe
11. Tablica 11: Koeficijent ubrzane likvidnosti za AD Plastik Grupu
12. Tablica 12: Koeficijent tekuće likvidnosti za AD Plastik Grupu
13. Tablica 13: Koeficijent financijske stabilnosti
14. Tablica 14: Koeficijent zaduženosti AD Plastik Grupe
15. Tablica 15: Koeficijent vlastitog financiranja AD Plastik Grupe
16. Tablica 16: Faktor zaduženosti u AD Plastik Grupi
17. Tablica 17: Koeficijent obrtaja ukupne imovine u AD Plastik Grupi
18. Tablica 18: Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine u AD Plastik Grupi
19. Tablica 19: Koeficijent obrtaja potraživanja
20. Tablica 20: Ekonomičnost ukupnog poslovanja AD Plastik Grupe
21. Tablica 21: Financijski prihodi AD Plastik Grupe
22. Tablica 22: Financijski rashodi AD Plastik Grupe
23. Tablica 23: Bruto marža profita AD Plastik Grupe
24. Tablica 24: Povrat na ukupnu imovinu kod AD Plastik Grupe
25. Tablica 25: Rentabilnost kapitala kod AD Plastik Grupe
26. Tablica 26: Gotovinski tijek iz aktivnosti financiranja

27. Tablica 27: Potraživanja i obveze za zajmove i kamate s povezanim stranama u 2021. i 2022. godini

28. Tablica 28: Koeficijent financiranja AD Plastik Grupe

**Popis grafičkih prikaza:**

1. Slika 1: Poslovni ciklus i ciklus gotovine
2. Slika 2: Jednostavan proizvodni ciklus
3. Slika 3: Ciklus gotovine
4. Slika 4: Agresivna politika financiranja
5. Slika 5: Konzervativna politika financiranja
6. Slika 6: ABC metoda kontrole zaliha
7. Slika 7: Utvrđivanje optimalnog gotovinskog salda
8. Slika 8: Miller-Orr model i kretanje gotovinskog salda od gornje do donje granice



## SAŽETAK

Radni kapital, kao novac koji preostaje ako oduzmete tekuće obveze neke tvrtke od njegove tekuće imovine. Kada se upravlja radnim kapitalom, zapravo se upravlja zalihama, gotovinom, potraživanjima i obvezama. Glavna ideja nekog poduzeća je osloboditi novac za porast poslovanja te do toga se dođe financiranjem radnog kapitala. Za određivanje razine radnog kapitala bitna je i bilanca, kojom financijski stručnjaci mogu pretpostaviti što dolazi u budućnosti firme te se pripremiti za nadolazeće probleme.

Što više radnog kapitala kompanija ima, manje je financijsko opterećenje. No, ako tvrtka posjeduje previše radnog kapitala, može se reći da ga ne upravlja na kvalitetan način. Također, loš menadžment radnog kapitala može dovesti do zaduženosti i troškova u financijama, zbog toga je upravljanje radnim kapitalom unutar kompanije iznimno bitno za kompaniju.

U ovom radu su korišteni svi pokazatelji analize financijskih izvještaja na primjeru AD Plastik, što nam na kraju govori da se AD Plastik kompanija više financira vlastitim izvorom financiranja, te da ima visok obrtaj zaliha. Koeficijent financijske stabilnosti AD Plastik kompanije je veći od jedan, što znači da je likvidnost i stabilnost poslovanja na niskoj razini u 2022. godini. Iako se AD Plastik Grupa više fokusira na vlastiti izvor financiranja, i dalje dolazi do nestabilnosti poslovanja.

Ovo poduzeće je izabralo vlastito financiranje jer se usredotočuje na dugoročno poslovanje te nastoji izbjeći dugove prema vanjskim izvorima financiranja. U 2021. godini, AD Plastik je poslovao stabilno putem vlastitog financiranja, no u 2022. godini, stabilnost i sigurnost poslovanja opada. Koeficijent vlastitog financiranja je veći, dok je koeficijent tekuće likvidnosti manji od jedan što predstavlja da AD Plastik nije u stanju podmiriti svoje obveze u 2022. godini.

*Ključne riječi: radni kapital, AD Plastik, Sigurnost, Pokazatelji analize financijskog izvještaja*

## SUMMARY

Working capital, as the money that remains if you subtract the current liabilities of a company from its current assets. When working capital is managed, inventory, cash, receivables and liabilities are actually managed. The main idea of a company is to free up money for business growth and this is achieved by financing working capital. In order to determine the level of working capital, the balance sheet is also important, with which financial experts can guess what is coming in the future of the company and prepare for the upcoming problems. The more working capital a company has, the less the financial burden. But if a company owns too much working capital, it can be said that it does not manage it in a quality way. Also, poor management of working capital can lead to indebtedness and costs in finance, which is why the management of working capital within the company is extremely important for the company.

This paper uses all indicators of analysis of financial statements on the example of AD Plastik, which in the end tells us that AD Plastik company is more financed by its own source of financing, and that it has a high turnover of stocks. The coefficient of financial stability of AD Plastik company is higher than one, which means that liquidity and business stability is at a low level in 2022. Although AD Plastik Group focuses more on its own source of financing, business volatility still occurs.

This company has chosen its own financing because it focuses on long-term business and tries to avoid debts to external sources of financing. In 2021, AD Plastik operated steadily through its own financing, but in 2022, business stability and security declined. The coefficient of own financing is higher, while the coefficient of current liquidity is less than one, which represents that AD Plastik is not able to settle its obligations in 2022.

*Keywords: working capital, AD Plastik, Security, Indicators of analysis of the financial statement*