

UTJECAJ OBRTNOG KAPITALA NA PROFITABILNOST U KOMUNALNOM PODUZEĆU

Maleničić, Anđela

Master's thesis / Diplomski rad

2016

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:124:411469>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-11-29**

Repository / Repozitorij:

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



**SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET**

DIPLOMSKI RAD

**UTJECAJ OBRTNOG KAPITALA NA
PROFITABILNOST U KOMUNALNOM
PODUZEĆU**

Mentor:

izv. prof. dr. sc. Željana Aljinović Barać

Student:

Andela Maleničić, 2132192

Split, rujan 2016.

SADRŽAJ:

1. UVOD.....	4
1.1. Problem i predmet istraživanja.....	4
1.2. Istraživačke hipoteze, ciljevi i doprinos istraživanja.....	5
1.3. Metode istraživanja.....	6
1.4. Struktura diplomskog rada.....	7
2. OBRTNIK KAPITAL I POLITIKE OBRTNOG KAPITALA.....	8
2.1. Pojam, komponente i odrednice obrtnog kapitala.....	8
2.2. Vrste obrtnog kapitala.....	10
2.2.1. Obrtni kapital na temelju obuhvata.....	11
2.2.2. Obrtni kapital na temelju vremena.....	12
2.3. Politike obrtnog kapitala.....	14
3. TEHNIKE UPRAVLJANJA OBRTNIM KAPITALOM.....	16
3.1. Upravljanje zalihama.....	16
3.1.1. Zadaci upravljanja zalihama.....	16
3.1.2. Tehnike upravljanja zalihama.....	17
3.2. Upravljanje potraživanjima.....	19
3.3. Upravljanje gotovinom.....	23
3.3.1. Upravljanje gotovinskim primitcima i izdatcima.....	24
3.3.2. Utvrđivanje optimalnog salda gotovine.....	25
3.3.3. Investiranje suviška gotovine.....	25
3.4. Upravljanje obvezama.....	26
3.5. Model novčanog jaza i elastičnost pokazatelja.....	27
3.6. Ciklus obrtnog kapitala.....	30

3.6.1. Poslovni ciklus.....	30
3.6.2. Ciklus gotovine.....	30
4. ANALIZA PROFITABILNOSTI.....	32
4.1.Tradicionalni pokazatelji profitabilnosti.....	33
4.2. Novčani pokazatelji profitabilnosti.....	34
5. UPRAVLJANJE OBRTNIM KAPITALOM NA PRIMJERU KOMUNALNOG PODUZEĆA.....	37
5.1.Osnovni podatci o promatranim komunalnim poduzećima	37
5.2. Analiza zaliha promatranih poduzeća.....	40
5.2.1. Dani vezivanja zaliha.....	41
5.3. Analiza potraživanja promatranih poduzeća.....	42
5.3.1. Dani vezivanja potraživanja.....	43
5.4. Analiza obveza prema dobavljačima promatranih.....	44
5.4.1. Dani vezivanja dobavljača.....	45
5.5. Novčani jaz promatranih poduzeća.....	46
5.6. Tradicionalni pokazatelji profitabilnosti.....	48
5.7. Novčani pokazatelji profitabilnosti.....	52
5.8. Ispitivanje utjecaja upravljanja obrtnim kapitalom na profitabilnost.....	56
6. ZAKLJUČAK.....	65
SAŽETAK.....	66
SUMMARY.....	66
LITERATURA.....	67
Web izvori.....	68
POPIS SLIKA.....	69
POPIS TABLICA.....	70

1. UVOD

1.1. Problem i predmet istraživanja

Obrtni kapital se odnosi na dio kapitala poduzeća koji je potreban za financiranje kratkoročnih obveza i kratkotrajne imovine kao što su gotovina, utržive vrijednosnice, potraživanja i zalihe.¹ Obrtni kapital se dijeli na bruto i neto obrtni kapital. Bruto obrtni kapital definira se kao kratkotrajna imovina, a neto obrtni kapital kao razlika između kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza.

Upravljanje obrtnim kapitalom predstavlja domenu kratkoročnih financija- odluka koje se odnose na kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze. Osnovna pitanja na koja treba odgovoriti upravljanje obrtnim kapitalom su:²

- kolika trebaju biti ulaganja u kratkotrajnu imovinu,
- kakav je karakter kratkoročnih izvora financiranja.

Jedan od važnijih ciljeva upravljanja obrtnim kapitalom je ostvarivanje optimalne ravnoteže između kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. Optimalna razina obrtnog kapitala je ona razina pri kojoj je postignuta ravnoteža između efikasnosti i rizika poslovanja.³

Loše upravljanje obrtnim kapitalom ogleda se u:⁴

- previsokoj razini zaliha sirovina s posljedicom visokih obveza prema dobavljačima/ kreditorima i riziku nedostatka gotovine,
- previsokoj razini proizvodnje u odnosu na potrebe i posljedičnoj visokoj razini zaliha poluproizvoda i gotovih proizvoda i stoga visokih potreba financiranja,
- previše liberalnoj kreditnoj politici i/ ili neefikasnoj politici naplate, što može izazvati nedostatak novca.

Poduzeća bi trebala imati dostatan iznos obrtnog kapitala kako bi uspješno obavljala svoje poslovne aktivnosti. Dakle, ni previsoka ni preniska razina obrtnog kapitala nisu dobre za poduzeće.⁵

Efikasno upravljanje obrtnim kapitalom podrazumijeva osiguranje uspješnog rada poduzeća uz minimalni iznos sredstava vezan u kratkotrajnoj imovini. To zahtijeva donošenje odluka u smislu koristi/ troškova te razine ulaganja u pojedine elemente kratkotrajne

¹ Vidučić, L.J., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2015.): Financijski menadžment, RRiF plus, Zagreb, str. 343

² Ibid, str. 344

³ Milković, I. (2012.): Analiza utjecaja upravljanja obrtnim kapitalom na likvidnost i profitabilnost poslovanja, Ekonomski fakultet, Split, str. 31

⁴ Vidučić, L.J., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2015.): op.cit., str. 344

⁵ Vučak, T. (2012.): Utjecaj obrtnog kapitala na profitabilnost poduzeća u djelatnosti trgovine, Ekonomski fakultet, Split, str. 9

imovine.⁶ Efikasno upravljanje obrtnim kapitalom zahtijeva kako srednjoročno planiranje tako i neposredno reagiranje na promjene u prognozama i okolnostima.⁷

Povećanje profitabilnosti poduzeća i osiguranje likvidnosti osnovni su ciljevi efikasnog upravljanja obrtnim kapitalom. Razina likvidnosti mora biti tolika da poduzeće može podmiriti svoje obveze. Novac vezan u obrtnom kapitalu može se smatrati skriveni izvor koji se može koristiti za poboljšanje profitabilnosti.⁸

Predmet istraživanja je istražiti važnost upravljanja obrtnim kapitalom u poslovanju te prikazati načine na koje poduzeće upravlja obrtnim kapitalom. Poduzeću će se sugerirati bolji načini upravljanja obrtnim kapitalom kojima će se utjecati na financijsku stabilnost poduzeća, tj. profitabilnost. Kako bi se bolje shvatilo prethodno navedeno biti će prikazano na studiji slučaja komunalnog poduzeća „Peovica d.o.o.“ te je prikazana usporedba s još dva poduzeća iz iste djelatnosti.

1.2. Istraživačke hipoteze, ciljevi i doprinos istraživanja

U skladu s uočenim problemom i predmetom istraživanja određena je svrha i cilj rada: teorijski i empirijski prikazati metode upravljanja obrtnim kapitalom, te njihov utjecaj na profitabilnost poslovanja.

Istraživačka hipoteza glasi:

H: Upravljanje obrtnim kapitalom značajno utječe na profitabilnost promatranog poduzeća.

Nakon detaljno proučene bruto bilance komunalnog poduzeća uočeno je da kratkotrajna imovina i kratkoročne obveze čine većinski udio u ukupnoj imovini poduzeća.

Upravljanje obrtnim kapitalom ne utječe samo na profitabilnost već i na likvidnost poslovanja. Obrtni kapital obuhvaća kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze. Cilj upravljanja obrtnim kapitalom je održavanje optimalne ravnoteže između komponenti obrtnog kapitala.⁹ Veći neto obrtni kapital znači da poduzeće ima manju sposobnost financiranja obveza prema dobavljačima. Veći neto obrtni kapital znači da će i ti troškovi financiranja nastali zbog potrebe za većim ulaganjem kapitala biti veći, a profitabilnost poslovanja niža.¹⁰

⁶ Vidučić, L.J., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2015.): op.cit., str. 343

⁷ Raspoloživo na: <http://www.moj-bankar.hr/kazalo/U/Upravljanje-obrtnim-kapitalom> (15. ožujka 2016.)

⁸ Vučak, T. (2012.): op. cit., str. 15

⁹ Milković, I. (2012.): op.cit., str. 31

¹⁰ Vidučić, L.J., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2015.): op.cit., str. 347

Cilj diplomskoga rada je prikazati načine na koje poduzeće upravlja obrtnim kapitalom te predložiti moguće načine za bolje upravljanje obrtnim kapitalom i njegovom utjecaju na profitabilnost samog poduzeća. Kako bi se postavljeni ciljevi ostvarili koristiti će se različite metode istraživanja koje će biti navedene u sljedećem poglavlju.

Ovim radom se želi pokazati načine na koje poduzeće upravlja obrtnim kapitalom te predložiti moguće načine za uspješno upravljanje obrtnim kapitalom, čime će se poboljšati profitabilnost poslovanja.

1.3. Metode istraživanja

Sukladno problemu, predmetu, ciljevima, kao i različitim zahtjevima i kriterijima kojima treba udovoljiti teorijski i empirijski dio rada, definirane su metode istraživanja koje će se koristiti. Teorijski dio rada će se temeljiti na prikupljanju i analiziranju dostupne stručne i znanstvene literature sljedećim metodama istraživanja:

- **Metoda kompilacije** je preuzimanje opažanja, stavova i spoznaja koji su rezultat tuđih znanstveno - istraživačkih radova. U ovom istraživanju preuzet će se opažanja, stavovi i spoznaje ostalih autora o pojmu obrtnog kapitala te pokazateljima profitabilnosti i njihovu utjecaju na poslovanje poduzeća.
- **Komparativna metoda** uspoređuje srodne pojave, odnosno utvrđuje sličnosti u njihovom ponašanju i intenzitetu, kao i razlike koje se javljaju među njima.
- **Metoda klasifikacije** je sistematska i potpuna podjela općeg pojma na posebne, u okviru opsega pojma. Tako će se u ovom istraživanju pojmovno dijeliti vrste obrtnog kapitala, pokazatelji profitabilnosti i sl.
- **Induktivna metoda** primjenjuje induktivan način zaključivanja kojim se nakon analize pojedinačnih činjenica dolazi do zaključka o općem sudu, odnosno od zapažanja konkretnih pojedinačnih slučajeva dolazi do općih zaključaka. Praćenjem evidencije obrtnog kapitala vidjet ćemo kako računovodstveno teče sami proces.
- **Deduktivna metoda** je sustavna primjena deduktivnog načina zaključivanja u kojemu se iz općih sudova izvode posebni i pojedinačni zaključci. U ovom istraživanju vidjeti će se kako se dijeli obrtni kapital te na koji način se računovodstveno evidentira.

- **Metoda deskripcije** je postupak jednostavnog opisivanja ili očitavanja činjenica, procesa i predmeta. Opisati će se računovodstveno obrtni kapital, tijekom knjiženja, vrste te metode upravljanja obrtnim kapitalom.

Empirijski dio rada obuhvatiti će sljedeće metode:

- **Metoda studije slučaja** podrazumijeva istraživanje studije slučaja na poduzeću. Tako će se u ovome radu istraživati računovodstveno upravljanje obrtnim kapitalom na primjeru poduzeća.
- **Metoda dokazivanja** utvrđuje točnost neke spoznaje. Istraživanjem će se pokušati potvrditi spoznaja da upravljanje obrtnim kapitalom utječe na profitabilnost poduzeća.
- **Metoda opovrgavanja** odbacuje neke teze. Istraživanjem će se pokušati opovrgnuti teza da upravljanje obrtnim kapitalom daje iste financijske rezultate kao kad se njime ne upravlja.

1.4. Struktura diplomskog rada

Diplomski rad se sastoji od 6 cjelina, s uvodom i zaključkom.

U uvodnom dijelu rada opisan je problem i predmet istraživanja, postavljena je hipoteza, određen je cilj istraživanja, definirane su korištene znanstvene metode te je obrazložena struktura rada.

U drugom dijelu rada objašnjen je sam pojam obrtnog kapitala, komponente koje ga sačinjavaju, te su prikazane vrste i politike obrtnog kapitala.

Treća cjelina pod nazivom Tehnike upravljanje obrtnim kapitalom govori o važnosti upravljanja obrtnim kapitalom u svim fazama i stadijima poslovanja te pokazuje načine upravljanja područjima usko povezanim za obrtni kapital, pa tako imamo: upravljanje zalihama, upravljanje gotovinom, upravljanje potraživanjima i upravljanje obvezama.

U četvrtom dijelu rada pod nazivom Analiza profitabilnosti najprije je objašnjen sam pojam profitabilnosti te je napravljena podjela pokazatelja profitabilnosti na tradicionalne i novčane koji su detaljno prikazani sa svojim pripadajućim formulama.

Peti dio rada daje detaljne informacije o samom poduzeću, izračunati su elementi novčanog jaz i sam novčani jaz te tradicionalni i novčani pokazatelji profitabilnosti, a na kraju je ispitan utjecaj svakog elementa na sam novčani jaz.

U šestom dijelu rada sročeni su zaključci na temelju teorijskih te istraživačkih hipoteza.

2. OBRTNI KAPITAL I POLITIKE OBRTNOG KAPITALA

U literaturi postoje različite varijante definicije obrtnog kapitala. Međutim sve one u sebi sadrže pojmove kratkotrajna imovina i kratkoročne obveze.

2.1. Pojam, komponente i odrednice obrtnog kapitala

Pojam obrtnog kapitala definira se kao kratkotrajna imovina, a neto obrtni kapital kao razlika između kratkotrajne imovine (gotovina, utržive vrijednosnice, zalihe, potraživanja) i kratkoročnih obveza (spontano financiranje: trgovački kredit, vremenska razgraničenja poreza i plaća, kratkoročne osigurane i neosigurane pozajmnice, komercijalni zapisi), tj. neto iznos sredstava potreban za dnevno odvijanje poslovanja. Obrtni kapital se odnosi na dio kapitala poduzeća koji je potreban za financiranje kratkoročnih obveza i kratkotrajne imovine kao što su gotovina, utržive vrijednosnice, potraživanja i zalihe. Obrtni kapital je poznat i pod nazivom radni kapital.¹¹

Kratkotrajna imovina i kratkoročne obveze uobičajeno se skupno zovu obrtni kapital.

Kratkotrajna imovina

Važan dio kratkotrajne imovine čine potraživanja od kupaca. Potraživanja od kupaca nastaju zbog tog što je u poslovanju uobičajena odgoda plaćanja. Ova neplaćena potraživanja su vrijedna imovina za koje poduzeće očekuje pretvaranje u novac u bliskoj budućnosti. Veći dio potraživanja od kupaca sastoji se od nenaplaćenih potraživanja prema drugim poduzećima koja su poznata pod nazivom trgovački kredit. Ostatak predstavlja prodaja proizvoda krajnjim kupcima. Ona se naziva potrošački kredit.¹²

Drugi važan dio kratkotrajne imovine su zalihe. Zalihe su ekonomski pojam kojim se označuju količine:¹³

- sirovina, komponenti, sklopova,
- potrošnog materijala,
- proizvodnje u tijeku i
- gotovih proizvoda.

¹¹ Vidučić, L.J., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2015.): op.cit., str. 343

¹² Brealey, A., Myers, C., Marcus, J. (2007.): Osnove korporativnih financija, MATE d.o.o., Zagreb, str. 514

¹³ Knežević, B. (2012.): Količina zaliha kao čimbenik menadžmenta nabave, dostupno na: <http://web.efzg.hr/dok/trg/bknezevic/mnab2012/mnab2012sem03kc.pdf> (4.veljače 2016.), str. 1

Optimalne zalihe su one koje omogućuju nesmetano odvijanje poslovanja uz najniže moguće troškove.

Preostali dio kratkotrajne imovine čine novac i utržive vrijednosnice. Novac se dijelom sastoji od gotovine, ali veći dio je u obliku bankovnih depozita. To su depoziti po viđenju (novac na računima koji se može trenutačno isplatiti) i oročeni depoziti (novac na štednim računima koje se može isplatiti nakon određenog vremena).¹⁴ Osnovna utrživa vrijednosnica je komercijalni zapis (dužničke vrijednosnice novčanog tržišta, koje izdaju poduzeća u svrhu prikupljanja kratkoročnih sredstava)¹⁵. U ostale vrijednosnice se ubrajaju trezorski zapisi, oni predstavljaju kratkoročne dužničke vrijednosnice koje izdaje država i vrijednosnice koje izdaju lokalne i općinske vlasti.

Kratkoročne obveze

Kratkoročne obveze predstavljaju obveze koje dospijevaju na naplatu u roku kraćem od godine dana. U kratkoročne obveze ubrajamo: obveze po osnovi emitiranja vrijednosnih papira s rokom dospijeaća do jedne godine, obveze prema dobavljačima, obveze za primljene avanse, kratkoročne obveze za primljene depozite i kaucije, obveze po kratkoročnim kreditima, obveze prema radnicima.

Veliki broj faktora utječe na potrebe za obrtnim kapitalom poduzeća. Faktori su od različite važnosti, a važnost svakog do njih može varirati tijekom vremena. Važnost faktora koji općenito utječu na potrebe za obrtnim kapitalom su:¹⁶

1. Priroda industrije

Poduzeća koja se bave trgovinom trebaju manje obrtnog kapitala nego što je to slučaj kod poduzeća koja se bave proizvodnjom. Razlog leži u činjenici da poduzeća koja se bave trgovinom nemaju određene faze, kao što su nabava, proizvodnja u tijeku i sl., a koje nameću dodatna ulaganja u obrtni kapital.

¹⁴ Brealey, A., Myers, C., Marcus, J. (2007.): op.cit., str. 514

¹⁵ Dostupno na: http://www.effect-dubrovnik.com/index.php?option=com_content&view=article&id=961%3Avrijednosnice&Itemid=106 (4.veljače 2016.), str. 1

¹⁶ Vučak, T. (2012.): op.cit., str. 11

2. Volumen prodaje

Ovo je najvažniji faktor koji je direktno povezan s volumenom obrtnog kapitala. Što je veći volumen prodaje bit će veći i obrtni kapital, i suprotno.

3. Ciklus zaliha

Kod poduzeća koja se bave trgovinom odnosi se na vrijeme od nabave gotovih proizvoda do prodaje tih istih proizvoda. Što je ciklus zaliha kraći bit će potreban manji obrtni kapital., i suprotno.

4. Ciklus potraživanja

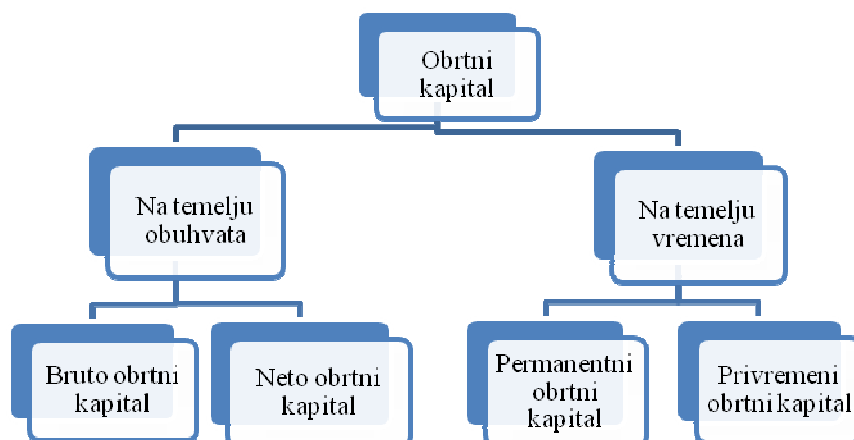
Odnosi se na vrijeme potrebno da se potraživanja, za prodane proizvode, pretvore u novac. Što je ciklus potraživanja kraći bit će potreban manji obrtni kapital, i suprotno.

5. Odnos prema riziku

Odnos poduzeća prema riziku određuje veličinu obrtnog kapitala. Ukoliko je poduzeće spremno prihvatiti višu razinu rizika, zbog većeg profita, onda može upravljati s manje obrtnog kapitala.

2.2. Vrste obrtnog kapitala

Pravilno upravljanje obrtnim kapitalom je od iznimne važnosti za profitabilno poslovanje poduzeća. Kako bi se pravilno upravljalo obrtnim kapitalom, potrebno je spomenuti osnovne podjele obrtnog kapitala. Na slici 1. prikazana je osnovna podjela obrtnog kapitala.



Slika 1. Podjela obrtnog kapitala

Izvor: Vidučić, LJ., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2015.): Financijski menadžment, RRIIF plus, Zagreb, str. 343

Iz prethodne slike se vidi da se obrtni kapital dijeli na temelju obuhvata i na temelju vremena. Zatim ponovno dolazi do podjele, tako da se obrtni kapital na temelju obuhvata dijeli na bruto i neto obrtni kapital, dok se obrtni kapital na temelju vremena dijeli na permanentni i privremeni obrtni kapital.

2.2.1. Obrtni kapital na temelju obuhvata

Bruto obrtni kapital predstavlja razinu ulaganja u kratkotrajnu imovinu, tj. kratkotrajna imovina je bruto obrtni kapital. Kratkotrajnu imovinu čine potraživanja od kupaca, zalihe, novac i utržive vrijednosnice.

Neto obrtni kapital se računa kao razlika između kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza, tj. neto iznos sredstava potreban za dnevno odvijanje poslovanja.

Rast neto obrtnog kapitala posljedica je:¹⁷

- (a) povećanja zaliha ili kratkoročnih potraživanja, ili
- (b) smanjenja kratkoročnih obveza.

Kada je kratkotrajna imovina veća od kratkoročnih obveza menadžment može pokrivati svoje kratkoročne obveze s kratkotrajnom imovinom. Pozitivan neto obrtni kapital omogućuje kontinuirano poslovanje i pokazuje da poduzeće ima novčanih primitaka za podmirivanje dospjelih obveza. Obrnuto, ako je kratkotrajna imovina manja od kratkoročnih obveza to ukazuje na nedostatak neto obrtnog kapitala. Nedostatak neto obrtnog kapitala govori da poduzeće nema dovoljno novčanog toka za pokriće dospjelih kratkoročnih obveza.

Neto obrtni kapital= kratkotrajna imovina- kratkoročne obveze

Veličina neto obrtnih sredstava je važna iz sljedećih razloga:¹⁸

- zainteresiranim subjektima pruža informacije o stupnju likvidnosti promatranog poduzeća i obimu poslovnih obveza
- neto obrtni fond implicira viši nivo financijske stabilnosti poduzeća, pošto se veći dio obrtne imovine financira iz vlastitih izvora

¹⁷Gulin, D., Žager, L. (2012.): Novi pristup izračuna obrtnog kapitala i pokazatelja likvidnosti?, Računovodstvo i financije, dostupno na: <http://rif.hr/e-izdanje/rif-12-2012/crno/files/assets/basic-html/page29.html> (4. veljače 2016.), str. 26

¹⁸Nikolić, Ž., Raonić, I. (2013.): Menadžment obrtnih sredstava kao faktor financijske stabilnosti, Bankarstvo 2, Originalni naučni rad, str. 74

- kreditori analizom neto obrtne imovine stiču informacije o visini tuđih izvora u formiranju mase obrtne imovine poduzeća, kao i mogući kapacitet novog zaduživanja
- analiza neto obrtnih sredstava u dužem vremenskom periodu omogućava da se sagleda poslovna politika poduzeća, kako u pogledu odnosa prema izdvajanju sredstava u obrtni kapital, tako i o upravljanju njima
- obrtni kapital na sintetički način omogućuje da se izvede zaključak o kvaliteti menadžmenta zaliha, potraživanjima, obvezama i što je najbitnije je li poduzeće odbacuje pozitivan novčani tok ili ne.

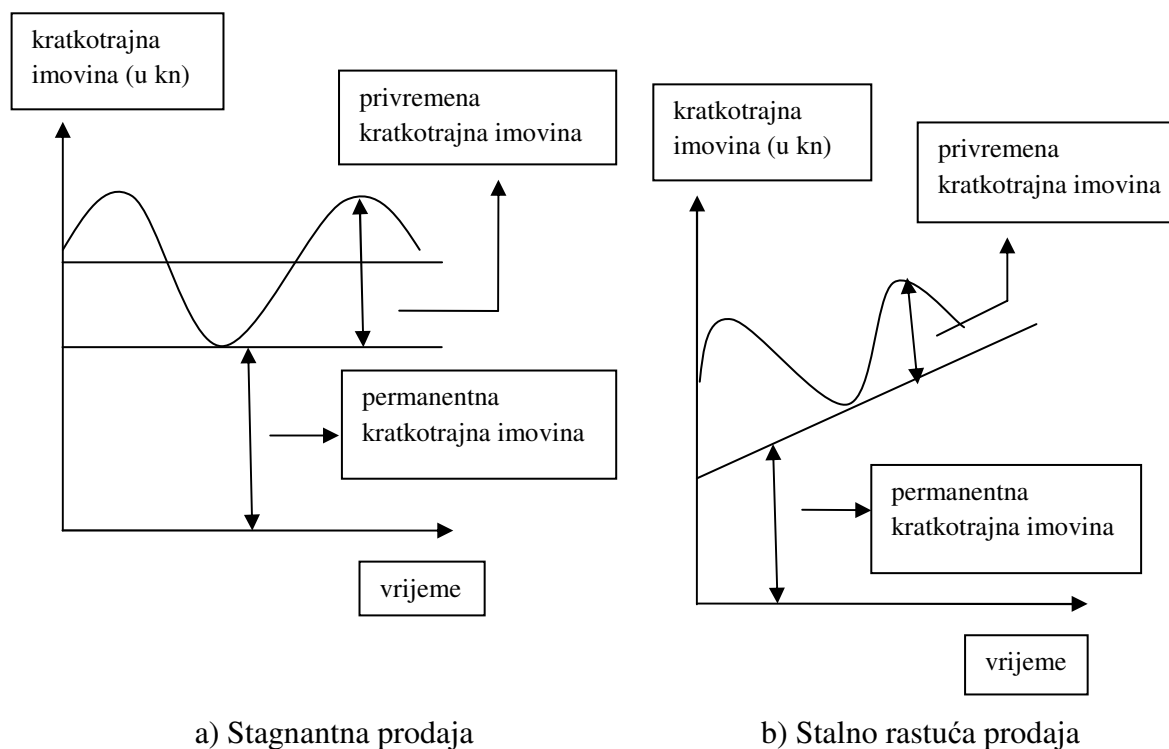
Bruto obrtni kapital daje i predodžbu o ukupnim novčanim sredstvima potrebnim za održavanje kratkotrajne imovine. Neto obrtni kapital odnosi se na novčana sredstva koja poduzeće mora investirati u kratkotrajnu imovinu.

2.2.2. Obrtni kapital na temelju vremena

Permanentni obrtni kapital predstavlja minimalnu razinu obrtnog kapitala, koja je poduzeću potrebna za odvijanje procesa prodaje. Sva poduzeća bi trebala održati minimalnu razinu sirovina, gotovih proizvoda i novčanih sredstava. Razina permanentne imovine je stalna u uvjetnima konstantne prodaje ili uzlazno nagnuta kod rastućih poduzeća.¹⁹

Privremeni obrtni kapital se odnosi na suvišak obrtnog kapitala koji je potreban za odvijanje procesa prodaje. Razina privremene kratkotrajne imovine fluktuirá, primjerice, u skladu sa sezonskim fluktuacijama prodaje.

¹⁹ Vidučić, L.J., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2015.): op.cit., str. 346

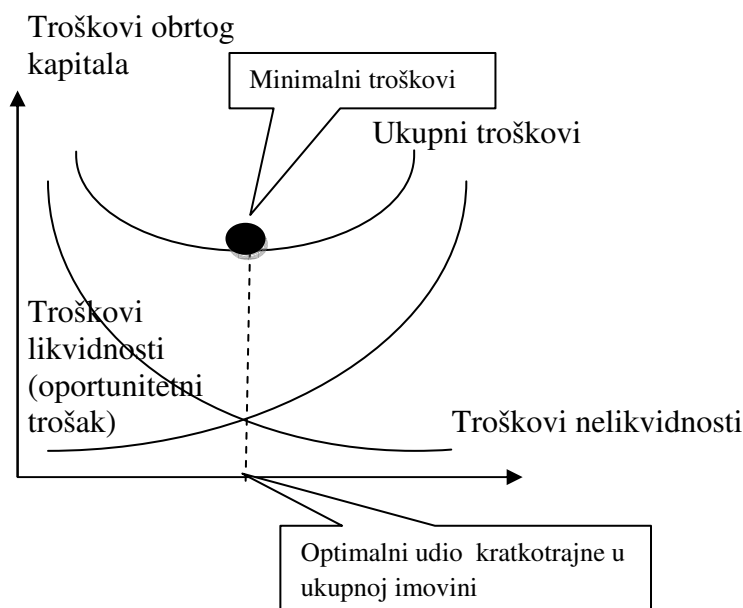


Slika 2. Permanentna i privremena kratkotrajna imovina (bruto obrtni kapital)

Izvor: Vidučić, L.J., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2015.): *Financijski menadžment, RRI plus*, Zagreb, str. 347

Određujući razinu kratkotrajne imovine, poduzeće treba uravnotežiti koristi i troškove određene razine ulaganja u kratkotrajnu imovinu. Ako je poduzeće postiglo optimalnu razinu obrtnog kapitala, razina ulaganja se može promijeniti pod utjecajem čimbenika koji utječu na promjenu razine privremene i/ ili permanentne kratkotrajne imovine. Veća kratkotrajna imovina unaprjeđuje prodaju i odnose s kupcima. Veći neto obrtni kapital znači da poduzeća imaju manje spontano financiranje obveza prema dobavljačima i razgraničenja poreza i plaća, pa će i odnosi s dobavljačima biti bolji. Obje ove relacije (veći obrtni i neto obrtni kapital) znače da će i ti troškovi financiranja nastali zbog potrebe za većim ulaganjem kapitala biti veći, a rentabilnost poslovanja (povrat) niži. Veće ulaganje u obrtni kapital i time veći pokazatelj znače da će poduzeće imati veći trošak likvidnosti koji predstavlja propuštenu dobit. Viši pokazatelj odnosa kratkotrajne i ukupne imovine znači manji trošak nelikvidnosti.²⁰

²⁰ Ibid., str. 347



Slika 3. Donošenje odluke o razini (obrnog kapitala) kratkotrajne imovine na bazi izbora između troškova nelikvidnosti i troškova likvidnosti

Izvor: Vidučić, L.J., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2015.): *Financijski menadžment, RRiF plus*, Zagreb, str. 348

2.3. Politike obrtnog kapitala

Politike obrtnog kapitala mogu se podijeliti na:²¹

- agresivnu politiku;
- umjerenu politiku;
- konzervativnu politiku.

Agresivna politika u sferi upravljanja kratkotrajnom imovinom snižava troškove, dok u sferi upravljanja kratkoročnim obvezama snižava gotovinske izdatke na ime kamata. Stoga će ova politika povećati profitabilnost, ali i rizik poslovanja. Kod agresivne politike količina novca, utrživih vrijednosnih papira i zaliha su minimalizirane zbog čega je prisutna velika izloženost poslovnom riziku. Cilj agresivnog upravljanja obrtnim kapitalom je minimalizacija kapitala u kratkotrajnoj imovini u usporedbi s dugoročnim investicijama.

Umjerena politika prema količinama novca, utrživih vrijednosnih papira i zaliha nalazi se između konzervativne i agresivne politike.

Konzervativna politika žrtvuje profitabilnost za račun neupitne raspoloživosti gotovine i podmirivanja obveza.²² Konzervativna politika podrazumijeva držanje velike količine novca, utrživih vrijednosnih papira i zaliha.

²¹ Ibid., str. 346

U uvjetima sigurnosti (predvidljivost prihoda od prodaje, troškova, naplate potraživanja) kada je konkurencija pod nadzorom sva poduzeća bi trebala držati minimalne količine obrtnog kapitala radi minimiziranja troškova te se koristiti agresivna politika.

Nesigurnost okruženja povećava potrebe za obrtnim kapitalom što vodi do povećanja troškova i većih potreba za eksternim izvorima financiranja pa bi poduzeća trebala koristiti konzervativnu politiku.

Agresivna politika ima za posljedicu minimalnu razinu ulaganja u obrtna sredstva u odnosu na dugotrajnu imovinu te koristi više razine tekućih obveza i manje dugoročno dug. Nasuprot tome, konzervativna politika stavlja veći udio kapitala u likvidna sredstva i koristi više dugoročni dug i kapital.²³

²² Ibid., str. 346

²³ Afza, T., Nazir, M. S. (2007.): "Is it better to be aggressive or conservative in managing working capital?", Journal of Quality and Technology Management, Izdanje 2, Broj 3, str. 19

3. TEHNIKE UPRAVLJANJA OBRTNIM KAPITALOM

Upravljanje obrtnim kapitalom predstavlja domenu kratkoročnih financija- odluka koje se odnose na kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze. Oko 60% radnog vremena financijskih menadžera posvećeno je upravljanju obrtnim kapitalom. Efikasno upravljanje obrtnim kapitalom podrazumijeva osiguranje uspješnog rada poduzeća uz minimalni iznos sredstava vezan u kratkotrajnoj imovini. Osnovna pitanja na koja treba odgovoriti upravljanje obrtnim kapitalom su:²⁴

- kolika trebaju biti ulaganja u kratkotrajnu imovinu,
- kakav je karakter kratkoročnih izvora financiranja.

3.1. Upravljanje zalihama

Zalihe predstavljaju važan oblik kratkotrajnih ulaganja poduzeća. Vrsta zaliha koje će poduzeće imati kao i razina kapitala uloženog u zalihe ovisit će o industriji u kojoj poduzeće djeluje, te čimbenicima koji određuju koristi i troškove. U proizvodnom poduzeću temeljne vrste zaliha su zalihe sirovina i materijala, poluproizvoda i gotovih proizvoda, dok će trgovinska poduzeća imati zalihe trgovačke robe.²⁵

Tri su glavna motiva za držanje zaliha:²⁶

- transakcijski motiv: naglašava potrebu za držanjem zaliha kako bi se proizvodne i prodajne aktivnosti odvijale bez poteškoća,
- opreznosni motiv: označava potrebu za držanjem zaliha kako bi se zaštitilo od rizika nepredvidivih promjena u potražnji i ponudi,
- špekulativni motiv: utječe na odluke o povećanju ili smanjenju razine zaliha kako bi se iskoristile prednosti fluktuacije cijene.

3.1.1. Zadaci upravljanja zalihama

Cilj upravljanja zalihama je izbjegavanje prevelikih razina zaliha i održavanje optimalne razine zaliha za nesmetano odvijanje procesa proizvodnje i prodaje.

²⁴ Vidučić, L.J., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2015.): op.cit., str. 343

²⁵ Ibid., str. 382

²⁶ Vučak, T. (2012.): op. cit., str. 19

Koristi od ulaganja u zalihe obuhvaćaju:²⁷

- prednosti korištenja količinskog diskonta pri nabavi,
- marketinške prednosti vezane za mogućnost ponude cjelokupnog asortimana i ispunjavanja svih narudžbi kupaca,
- porast profitabilnosti zbog špekulativnog ulaganja u zalihe u uvjetima očekivanja rasta cijena zaliha.

Troškovi zaliha obuhvaćaju:²⁸

- zavisne troškove (oportunitetni trošak kapitala vezanog u suvišnim zalihama, troškovi skladištenja i manipuliranja, porez, osiguranje, kvarenje i zastarjelost zaliha),
- troškove narudžbe (troškovi ispostavljanja narudžbe, isporuke i manipuliranja)
- troškove iscrpljivanja zaliha (gubitak goodwilla, gubitak kupaca i prekidi u proizvodnom ciklusu, troškovi ponovljenih narudžbi).

3.1.2. Tehnike upravljanja zalihama

Kako bi poduzeće učinkovito upravljalo zalihama treba imati na umu sljedeća dva pitanja:

- Koliko treba naručiti?
- Kada treba naručiti?

Temeljne tehnike koje se koriste za izračun optimalne količine zaliha su:²⁹

- Model ekonomične veličine narudžbe – EOQ model,
- Just-in-time metoda,
- ABC metoda i metoda crvene linije.

Model ekonomičnosti veličine narudžbe- EOQ model

Osnovna svrha modela je ekonomiziranje zalihama utvrđivanjem optimalne veličine narudžbe koja minimizira troškove zaliha. Model se sastoji od sljedeće tri stavke:

- minimalna razina zaliha nekog proizvoda,
- razina zaliha pri kojoj se mora napraviti iduća narudžba,
- količina zaliha koju će sadržavati svaka narudžba.

²⁷ Vidučić, L.J., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2015.): op.cit., str. 382

²⁸ Ibid., str. 382

²⁹ Ibid., str. 383

EOQ model polazi od narednih postavki:³⁰

- prodaja se može perfektno procijeniti,
- upotreba je jednolika tijekom godine i nakon potpunog iscrpljenja zaliha ispostavlja se nova narudžba veličine Q, pa prosječne zalihe iznose Q/2,
- zavisni troškovi i troškovi narudžbe su konstantni,
- nema kašnjenja u isporuci naručenih zaliha.

Ekonomična količina nabave izračunava se na slijedeći način:

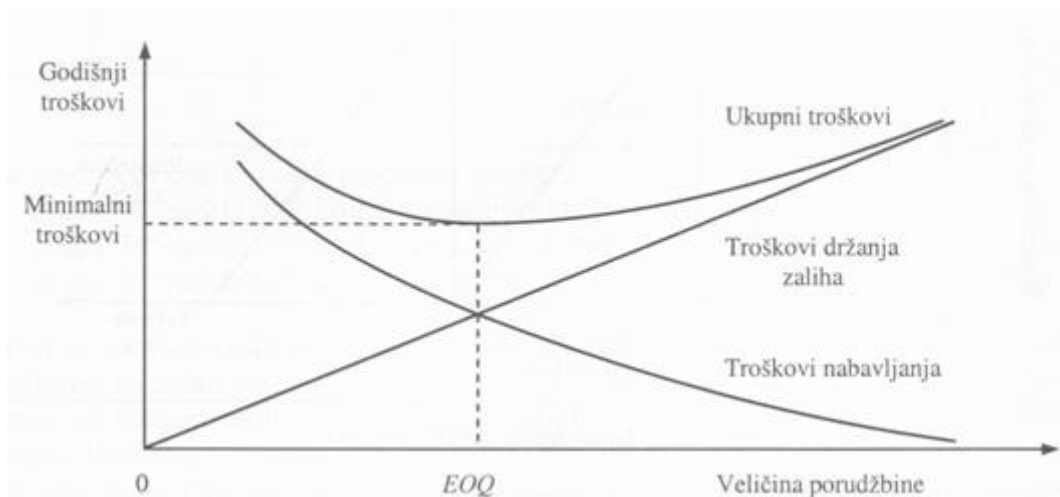
$$Q^* = \sqrt{\frac{2DS}{H}} \quad \text{gdje je:}$$

Q* - ekonomična količina nabave,

D – ukupna potražnja,

S – troškovi nabave,

H – troškovi držanja zaliha.



Slika 4. Model ekonomičnosti veličine narudžbe

Izvor:

https://www.google.hr/search?q=model+ekonomi%C4%8Dne+veli%C4%8Dine+narud%C5%BEbe&espv=2&ijw=1280&bih=923&source=lnms&tbn=isch&sa=X&ved=0ahUKEwj56N6ckp_LAhXo73IKHcp5AAkQ_AUIBvgB#imgrc=d7cbNcO7mu801M%3A (1. ožujka 2016.)

Zavisni troškovi povećavaju se direktno s promjenom prosječnih zaliha, dok su troškovi narudžbi konstantni po narudžbi. Model optimalne veličine narudžbe izvodi optimalnu veličinu narudžbe na temelju izbora (izjednačenja) zavisnih troškova i troškova narudžbe, iz čega slijedi da s vrstom veličine narudžbi rastu zavisni troškovi, a opadaju troškovi narudžbe,

³⁰ Ibid., str. 383

te je zbog sporijeg rasta zaliha u odnosu na prodaju moguće koristiti ekonomiju obujma zaliha.

Just-in time metoda

Just-in-time (JIT) ili „točno na vrijeme“ je proizvodnja (ili nabava) potrebnog artikla u točno određeno vrijeme kada je potrebna te sustav kontinuiranog opskrbljivanja proizvodnje potrebnim materijalima bez prethodnog skladištenja.³¹ Ova metoda temelji se na takvoj koordinaciji upravljanja zaliha s upravljanjem proizvodnje i nabave, da se održava minimalni nivo ili nulte zalihe.³² Prema just-in-time metodi, zalihe trebaju biti raspoložive upravo u trenutku kada su potrebne, što zahtijeva visoku kvalitetu zaliha, blizinu dobavljača i sofisticirani upravljački sustav. Kod JIT-a se s dobavljačem dogovara ne samo isporuka proizvoda određene količine i odgovarajuće kvalitete, nego i vrijeme isporuke. Proizvodnja mora biti u stanju proizvoditi prema narudžbama, a ne za zalihe gotovih proizvoda, potrebna je visoka fleksibilnost proizvodnje.

ABC metoda i metoda crvenih linija

Metode kao ABC metoda i metoda crvene linije³³ su jednostavne metode kojima se mogu kontrolirati složenije upravljanje zaliha kao just-in-time i EOQ model.

Kod ABC metode zalihe se dijele u tri grupe: A- čiji se elementi strogo kontroliraju i potrebna razina mijenja u skladu s nastalim promjenama, B- čiji se elementi rjeđe kontroliraju, te C- čiji se elementi sporadično kontroliraju. Razvrstavanje elemenata zaliha po grupama vrši se na temelju zavisnih troškova, vremena i pouzdanosti isporuke, učestalosti upotrebe i sl. čimbenika.

Kod metode crvene linije povlači se crvena linija unutar spremnika u kojem se drže zalihe, a nova narudžba se ispostavlja kad zalihe padnu na njen nivo.

3.2. Upravljanje potraživanjima

Potraživanja su rezultat prodaje robe na kredit što je uobičajeno u suvremenim poslovnim odnosima. Dužina kreditnog razdoblja ovisi o praksi u pojedinim zemljama, te

³¹ Krpan, Lj., Maršanić, R., Jedvaj, V. (2014.): Upravljanje zalihama materijalnih dobara i skladišno poslovanje u logističkoj industriji, Tehnički glasnik, Izdanje 8, Broj 3, str. 275

³² Vidučić, Lj., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2015.): op.cit., str. 388

³³ Ibid., str. 389

unutar pojedinih zemalja može se razlikovati po industrijama, a vezano je i za veličinu poduzeća. Politika cijena, veličina poduzeća i tržišna pozicija imat će značajan odraz u kreditnoj politici i razini potraživanja. Manja poduzeća, u pravilu, imaju više potraživanja u odnosu na velike, što je iskustvo i europskih zemalja. Velika proizvodna poduzeća imaju manja potraživanja, mala proizvodna i maloprodajna više, a najviša potraživanja imaju veleprodajna poduzeća.

U međunarodnim transakcijama u većini slučajeva se koriste duža kreditna razdoblja zbog specifičnosti samih transakcija. Dužina kreditnog razdoblja trebala bi odrediti razdoblje u kojem će poduzeće fakturiranu realizaciju i naplatiti. Naplata robe prodane na kredit povezana je s rizicima:³⁴

- rizikom neblagovremene naplate,
- rizikom da se potraživanje uopće neće naplatiti,
- ako je potraživanje bilo izraženo u stranoj valuti rizik da će strana valuta izgubiti na vrijednosti.

Financijski menadžer traži minimalna ulaganja u potraživanja. Ako postigne što nižu razinu potraživanja od kupaca:³⁵

- oslobođena sredstva može uložiti u dugoročna ulaganja, koja nose više stope povrata,
- ostvarit će uštedu na kamatama plaćenim za pribavljanje dodatnih sredstava,
- minimizirat će troškove vezane za nenaplativa potraživanja.

Osnovni elementi upravljanja potraživanjima su:³⁶

a) kreditna politika koja obuhvaća:

- definiranje uvjeta prodaje,
- definiranje kreditnih standarda,
- analizu kreditne sposobnosti, i

b) politika naplate koja obuhvaća:

- analizu potraživanja,
- i odluku o postupcima naplate nenaplaćenih potraživanja.

³⁴ Ibid., str. 367

³⁵ Ibid., str. 367

³⁶ Ibid., str. 367

Kreditnu politiku sačinjavaju:

- kreditni standardi: to su kriteriji koji određuju tip kupca kojemu bi roba mogla biti prodana na kredit. Ukoliko poduzeće ima puno kupaca koji kasne s plaćanjem, tada će se ulaganja u potraživanja od kupaca povećati.
- kreditni uvjeti: određuju vrijeme trajanja kredita i uvjete plaćanja.
- naponi pri naplati: što je kraći period naplate manja su ulaganja u potraživanja od kupaca i suprotno.

Poduzeće može provoditi blagu ili restriktivnu politiku. Poduzeće koje provodi blagu kreditnu politiku nastoji prodati robu kupcima putem kredita i odobravaju duže periode otplate.

Poduzeće koje provodi restriktivnu kreditnu politiku prodaje kupcima koji su financijski stabilni.

Pri donošenju odluke o prodaji na kredit poduzeće treba procijeniti koristi i troškove takve odluke. Polazeći, od zahtjeva povećanja profitabilnosti radi povećanja bogatstva dioničara, financijski menadžer će promijeniti kreditnu politiku samo ako koristi na ime dodatne prodaje nadmašuju dodatne troškove. Često je puta odluka o elementima kreditne politike inicirana sličnim aktivnostima konkurencije, motivirana ciljem povećanja obujma prodaje. Kreditna je politika usko povezana s politikom cijena. Tako će poduzeća koja prodaju proizvode i usluge na kredit moći postaviti više cijene u odnosu na konkurenciju koja ne nudi kredit.

Definiranje uvjeta prodaje obuhvaća određivanje:³⁷

- kreditnog razdoblja koje se nudi kupcima ovisi o praksi u industriji, cijeni kratkoročnog financiranja i karakteristikama menadžera,
- gotovinskog popusta za čije je odobravanje odgovoran financijski menadžer kojeg će donijeti na temelju usporedbe koristi od ubrzane naplate potraživanja i troška diskonta,
- kreditnih instrumenata.

Pored odluke o kreditnim uvjetima koje se reflektiraju u različitim kreditnim politikama, financijski menadžer treba donijeti odluku o razini odobrenih kredita. Ova odluka bi se mogla promatrati u kontekstu izbora između zavisnih i oportunitetnih troškova. Optimalna razina bi bila ona pri kojoj se postiže minimum ukupnih troškova. Zavisni troškovi obuhvaćaju troškove kreditnog odjela, kapitala vezanog zbog sporije naplate potraživanja, procedura

³⁷ Ibid., str. 368

naplate i otpisa nenaplativih potraživanja. Oportunitetni troškovi su primici od prodaje koja je propuštena zbog prodaje na kredit.³⁸

Kreditni standard podrazumijeva minimalnu kreditnu sposobnost koju trebaju zadovoljavati kupci da bi im se odobrila prodaja na kredit, te iznos kredita koji može koristiti pojedini kupac.

Kreditna sposobnost znači sposobnost i spremnost kupca da izvrši preuzete obveze po utvrđenoj dinamici i utvrđenom iznosu.

Cilj je stoga procjene kreditne sposobnosti utvrditi financijsku snagu i vjerojatnost gubitka zbog nenaplaćenih potraživanja i kašnjenja s naplatom.

Kod procjene kreditne sposobnosti treba procijeniti „5K“ kredita:³⁹

- karakter- sposobnost kupca da podmiri preuzete obveze,
- kapacitet- gotovinska sposobnost podmirivanja obveza,
- kolateral (pokriće)- imovina koja stoji na raspolaganju za naplatu potraživanja u slučaju potrebe,
- kapital- vlastiti kapital u odnosu na ukupne izvore financiranja,
- konjunkturu fazu- faza gospodarskog ciklusa može uvelike utjecati na sposobnost kupca da podmiri svoje obveze.

Izvori informacija na temelju kojih će prodavatelj procijeniti kreditnu sposobnost kupca su:⁴⁰

- financijska izvješća kupca,
- povijest dosadašnjih plaćanja kupca poduzeću,
- informacije od kupčevih dobavljača o povijesti plaćanja,
- kreditni rejting obveznica kupca koji su im dodijelile rejting agencije,
- nedavni trend kretanja cijena dionica,
- informacije dobivene od kupčeve banke.

Dva bitna elementa kod upravljanja potraživanjima su:⁴¹

- politika naplate: jednom kada je poduzeće odlučilo odobriti kredit i kad je definiralo uvjete prodaje na kredit, mora razviti politiku za postupanje s kupcima koji kasne s plaćanjem. Politika naplate ne bi trebala biti ni previše blaga ni previše stroga. Cilj politike naplate potraživanja je ubrzati naplatu od kupaca koji kasne s plaćanjem.

³⁸ Ibid., str. 370

³⁹ Ibid., str. 374

⁴⁰ Ibid., str. 374

⁴¹ Ibid., str. 376

- nadzor potraživanja: kako bi kontroliralo razinu potraživanja poduzeće treba provoditi redovne provjere i trebao bi postojati kontinuirani sustav nadzora.

3.3. Upravljanje gotovinom

Gotovina podrazumijeva novac koji se drži u blagajni, te na računima po viđenju kod banaka. Cilj upravljanja gotovinom je održati ulaganje u gotovinu na minimalnom nivou, osiguravajući pri tom efikasno poslovanje poduzeća. Pored gotovine poduzeća drže i likvidnu imovinu koja uključuje gotovinske ekvivalente (visoko likvidne vrijednosnice s rokom dospijeca do tri mjeseca) i utržive vrijednosnice. Većina poduzeća ne odvaja gotovinu od gotovinskih ekvivalenata pri iskazivanju gotovinskog salda. Svako poduzeće treba raspolagati određenim iznosom gotovine.

Razlozi držanja gotovine su:⁴²

- Transakcijski: transakcijska potražnja za novcem vezana je za potrebe poduzeća za plaćanje redovitih obveza- plaća, poreza, kamata, plaćanje dobavljača i sl. pri čemu su neki izdaci poznati po iznosu i dinamici, a neki nisu. Ova potražnja je pozitivno vezana s iznosom plaćanja koja poduzeće mora obaviti.
- Opreznosni: budući da primici gotovine od gotovinske prodaje i naplate potraživanja od kupaca, kao ni gotovinski izdaci nisu poznati s izvjesnošću, poduzeće mora održati suvišak sredstava i iznad razine koja bi proizlazila iz transakcijskih razloga.
- Špekulativni: špekulativna potražnja za novcem rezultat je želje za osiguranjem fleksibilnosti i korištenjem budućih investicijskih mogućnosti s pozitivnom neto sadašnjom vrijednošću, bilo stjecanjem drugih poduzeća/ dijelova poduzeća, bilo interno generiranim investicijama, a realizira se držanjem visoko likvidnih vrijednosnica.

Upravljanje gotovinom sastoji se od:⁴³

- utvrđivanja optimalnog salda gotovine,
- gotovinskih naplata i isplata,
- investiranja suviška gotovine.

⁴² Ibid., str. 360

⁴³ Ibid., str. 360

3.3.1. Upravljanje gotovinskim primitcima i izdancima

Upravljanje primitcima i izdancima gotovine ima zadatak ubrzati naplatu i usporiti plaćanja. Financijski menadžer za povećanje raspoloživosti gotovine, odnosno smanjenje troškova zaduživanja, treba koristiti tehnike kojima će ubrzati naplatu, te tehnike za usporavanje plaćanja. Kombinacija brze naplate i sporih plaćanja vodi maksimalizaciji raspoloživosti gotovine i time nižim troškovima. Najčešće korištene metode ubrzanja naplate su:⁴⁴

- koncentracijsko bankarstvo: nalaže se lokalnom prodajnom uredu poduzeća da se deponira čekove na račun lokalne banke koja prenosi viškove na koncentracijski račun koji je poduzeće otvorilo u jednoj od banaka preko koje obavlja značajan dio svog poslovanja. Iz ovih sredstava financijski menadžer ulaže u utržive vrijednosnice i transferira sredstva isplatnim bankama.
- sustav zaključnih pretinaca: poduzeće ovlašćuje regionalnu banku da njegov poštanski pretinac na koji kupci šalju čekove prazni nekoliko puta dnevno i deponira čekove na račun otvoren kod nje. Banka će tako brže obaviti procesiranje, deponiranje i kliring čekova, prebacujući višak sredstava na račun u nekoj od glavnih koncentracijskih banaka poduzeća. Suvišak na tom računu lako se može investirati u utržive vrijednosnice, a za slučaj manjka gotovine može se, pored prodaje vrijednosnica, koristiti i dogovorena kreditna linija s centralnom koncentracijskom bankom poduzeća.

Usporavanje isplata vrši se:⁴⁵

- udaljenim isplatama: realiziraju se izdavanjem čekova s bankom prezentacije u za dobavljača zemljopisno udaljenoj banci. Velika poduzeća obično koriste više računa kod jedne banke ili više isplatnih banaka.
- održavanjem računa s nultim saldom: poduzeće ugovara kod banke kod koje ima glavni račun da po prezentaciji čekova na računima s nultim saldom automatski prenosi sredstva s tog glavnog računa za honoriranje čekova.
- uporabom mjenice: snižava potrebni saldo gotovine, ali vjerovnik ne mora prihvatiti takav način plaćanja.

⁴⁴ Vidučić, LJ. (2012.): Financijski menadžment, RRiF plus, Zagreb, str. 343

⁴⁵ Ibid., str. 343

Općenito pravilo za kontrolu isplata je podmirivati obveze na dan dospijeća, a po mogućnosti i par dana nakon njega. Međutim, upravljanje izdatcima ne smije narušiti dobre odnose s poslovnim partnerima, a uz to, tu su i etična pitanja koje menadžer treba imati u vidu.

3.3.2. Utvrđivanje optimalnog salda gotovine

Poduzeće za sredstva na računu po viđenju kod banke ne dobiva kamatnu stopu. To znači da snosi oportunitetni trošak u vidu kamate na alternativno ulaganje koju je mogla ostvariti- primjerice, ulaganjem u trezorske zapise. Također, držanje sredstava na računu kod banke nosi i korist- korist likvidnosti (mogućnost udovoljavanja izvjesnim i neizvjesnim obvezama plaćanja) koja se može izraziti u terminima trgovinskih troškova. Dok je oportunitetni trošak pozitivno povezan s razinom salda, do tada je trgovinski trošak inverzno povezan s njime. Tako se optimalni saldo gotovine može definirati kao saldo pri kojem se minimiziraju ukupni troškovi.⁴⁶

Najpoznatiji modeli razvijeni za utvrđivanje optimalnog salda gotovine su:⁴⁷

- Baumolov model- je model određivanja gotovinskog salda na temelju modela zaliha, postavljajući problem upravljanja gotovinom kao problem utvrđivanja optimalne veličine narudžbe. Prema ovom modelu poduzeće, polazeći od početnog salda, koristi gotovinu dok ne padne na nultu razinu, obnavljajući saldo prodajom vrijednosnica. Određivanje ciljnog gotovinskog salda vrši se uravnoteženjem zavisnih (oportunitetnih) troškova i transakcijskih troškova.

- Miller- Orr model- pretpostavka modela je da postoje gotovinski primici i izdaci i da su gotovinski tijekovi neizvjesni. Gotovinski saldo slobodno fluktuiraju dok ne dostigne gornju ili donju granicu. Kada saldo dostigne gornju granicu, slijedi kupnja vrijednosnica, dok pad ispod donje granice aktivira prodaju vrijednosnica.

3.3.3. Investiranje suviška gotovine

Višak sredstava iznad utvrđenog gotovinskog salda financijski menadžer ulaže u utržive vrijednosnice. Utržive vrijednosnice se razvrstavaju s obzirom na likvidnost i rok dospijeća- visoko likvidne s rokom do tri mjeseca kao gotovinski ekvivalenti, a ostale s rokom dospijeća do godinu dana kao kratkoročna financijska ulaganja. Vrijednosnice koje su

⁴⁶ Ibid., str. 360

⁴⁷ Ibid., str. 361

nelikvidne, te one koje se drže s namjerom držanja za duže rokove od godinu dana, definiraju se kao dugoročna financijska ulaganja. Ulaganje u vrijednosnice, osim prirodom i rizičnošću poslovanja poduzeća, bit će određeno i stavom financijskog menadžera prema riziku. Menadžeri koji provode agresivnu politiku neće nikad ulagati u vrijednosnice, nego će sezonske/ nepredviđene potrebe za gotovinom pokrivati bankarskim kreditom. Konzervativniji menadžeri će ulagati isključivo u državne vrijednosnice.⁴⁸

Dva su osnovna zadatka upravljanja gotovinom:⁴⁹

- udovoljavanje novčanim potrebama: poduzeće bi trebalo imati dovoljno novca kako bi moglo udovoljiti različitim potrebama u različitim vremenskim periodima,
- minimiziranje sredstava zaključenih kao novčani saldo: u ovom procesu financijski menadžer je suočen s dva konfliktna aspekta. Veći novčani saldo osigurava veće uštede sa svim pripadajućim prednostima. Niska razina novčanog salda može se odraziti preko nemogućnosti poduzeća da plati obveze.

3.4. Upravljanje obvezama

Obveza je postojeći dug poduzeća proizašao iz prošlih događaja za čije se podmirenje očekuje smanjenje resursa koji ostvaruju ekonomske koristi. Uobičajeno se razlikuju dugoročne obveze kojima je rok dospijevanja duži od godinu dana, te kratkoročne obveze kojima je rok dospijevanja do godinu dana. Najčešći izvor dugoročnog odnosno kratkoročnog financiranja u uvjetima nerazvijenog tržišta su dužnički vrijednosni papiri. Kratkoročno financiranje važna je pretpostavka profitabilnosti i uspješnog poslovanja poduzeća. Usklađenost kratkoročnih izvora i kratkotrajne imovine važna je pretpostavka održavanja solventnosti poduzeća. Pritom je osobito važna usklađenost rokova plaćanja kratkoročnih obveza dobavljačima i rokova naplate kratkoročnih potraživanja od kupaca. Obveze prema dobavljačima i akumulirani rashodi predstavljaju spontane izvore financiranja jer nastaju iz svakodnevnih poslovnih transakcija poduzeća, a njihova je veličina ovisna o razini poslovanja poduzeća. Poduzeća mogu iskoristiti različite vrste kratkoročnih neosiguranih i osiguranih

⁴⁸ Vidučić, L.J., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2015.): op.cit., str. 366

⁴⁹ Vučak, T. (2012.): op.cit., str. 32

izvora financiranja. Kratkoročni izvori izazivaju kamatne i druge troškove koji povećavaju rashode, smanjuju financijski učinak i profitabilnost.⁵⁰

3.5. Model novčanog jaza i elastičnost pokazatelja

Efikasnost kvalitetnog upravljanja obrtnim kapitalom mjeri se pokazateljem novčanog jaza (cash gap, cash to cash cycle). Pokazatelj novčanog jaza predstavlja razliku između broja dana plaćanja dobavljačima kupljenih dobara i usluga i potrebnog broja dana naplate prodanih proizvoda i usluga. Novčani jaz je vrijeme potrebno da poduzeće konvertira novac uložen u kupnju inputa proizvodnje u novac generiran na temelju naplate potraživanja od svojih kupaca. Pokazatelj novčanog jaza izračunava se na sljedeći način:⁵¹

novčani jaz (u danim) = dani vezivanja zaliha+ dani vezivanja kupaca- dani vezivanja dobavljača

novčani jaz = zalihe+ potraživanja od kupaca- obveze prema dobavljačima

dani vezivanja zaliha= 360/ koeficijent obrtaja zaliha

koeficijent obrtaja zaliha= $\frac{\text{trošak prodanih proizvoda}}{\text{prosječna vrijednost zaliha}}$

dani vezivanja kupaca= 360 / koeficijent obrtaja potraživanja

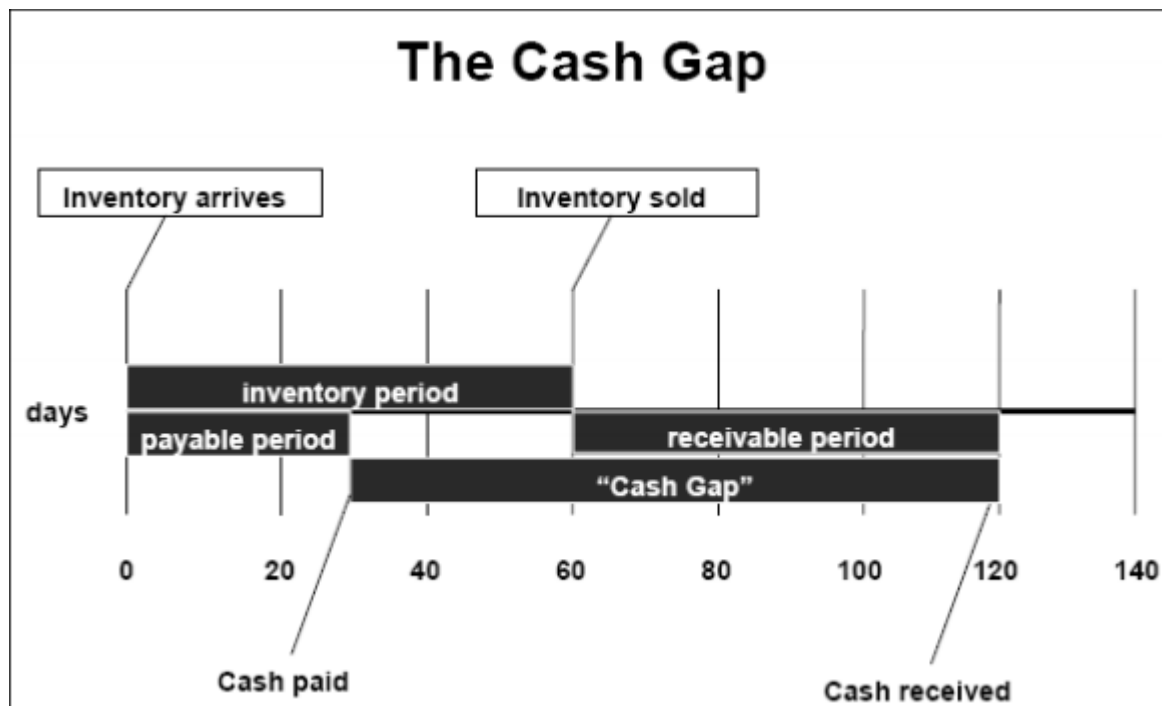
koeficijent obrtaja potraživanja= $\frac{\text{godišnji prihod od prodaje}}{\text{prosječno potraživanje od kupaca}}$

dani vezivanja dobavljača= 360/ koeficijent obrtaja dugovanja

koeficijent obrtaja dugovanja= $\frac{\text{prihod od prodaje}}{\text{dugovanje prema dobavljačima}}$

⁵⁰ Kontuš, E. (2011.): Kratkoročno financiranje i njegove implikacije na solventnost i profitabilnost poduzeća, Ekonomska misao i praksa, Sveučilište u Dubrovniku, Broj 2, str. 446

⁵¹ Žager, K., Mamić Sačar, I., Sever, S., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA d.o.o., Zagreb, str. 358



Slika 5. Novčani jaz

Izvor: Serdarušić, H. (2007.): Utjecaj financijskog položaja i aktivnosti na novčani jaz i profitabilnost hrvatskog turističkog sektora, Magistarski rad, Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet, str. 4

Na slici stavke predstavljaju sljedeće:

- inventory period predstavlja razdoblje zaliha, od dana kad su zalihe pristigle u proces (inventory arrives), pa do dana kad su prodane (inventory sold),
- payable period predstavlja razdoblje od primitka računa od strane dobavljača do dana plaćanja (Cash paid),
- receivable period predstavlja razdoblje od slanja računa kupcima (dužnicima) do dana naplate (Cash received).

Kako je dan primitka zaliha jednak datumu primitka računa, tako je novčani jaz (Cash Gap) razdoblje između dana kad je plaćeno dobavljačima (Cash paid) i dana primitka novca od kupaca (Cash received).⁵²

Efikasno i kvalitetno upravljanje imovinom podrazumijeva svođenje novčanog jaza na što je moguće manju mjeru. Što je novčani jaz veći, veći su troškovi financiranja poduzeća. Smanjenje novčanog jaza znači manje troškove financiranja poduzeća, odnosno manje kamate i posljedično tome veću dobit poduzeća. Mnoga poduzeća smatraju da je nemoguće poslovati

⁵² Serdarušić, H. (2007.): Utjecaj financijskog položaja i aktivnosti na novčani jaz i profitabilnost hrvatskog turističkog sektora, Magistarski rad, Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet, str. 4

bez novčanog jaza ili čak s negativnim novčanim jazom, smanjenje novčanog jaza imat će za posljedicu povećanje efikasnosti. Novčani jaz se može smanjiti na nekoliko načina:⁵³

- povećanjem razdoblja podmirivanja obveza prema dobavljačima,
- smanjenjem dana vezivanja kupaca, odnosno bržom naplatom potraživanja od kupaca,
- smanjenjem dana vezivanja zaliha, odnosno povećanjem koeficijenta obrtaja zaliha.

Kvalitetno upravljanje novčanim jazom znači voditi računa o poboljšanju lanca opskrbe s krajnjim ciljem smanjenja, odnosno eliminacije zaliha i skladištenja proizvoda, brzu naplatu potraživanja od kupaca i ostvarivanje povoljnih uvjeta plaćanja dobavljača.

U pravilu se smatra da će poduzeća koja imaju višu razinu obrtnoga kapitala dugoročno bolje poslovati budući da su u svakom trenutku sposobne proširiti, unaprijediti ili izmijeniti poslovanje. Što je viša razina obrtnoga kapitala, poduzeće je pod manjim pritiskom tržišta i sposobnija je samostalno financirati rast poslovanja. Upravo zbog toga mnogo financijskih stručnjaka pri procjeni poduzeća prvo uzme bilancu stanja i provjeri razinu obrtnoga kapitala. To im omogućuje da u trenutku donesu načelnu procjenu o budućnosti poduzeća i potencijalne probleme/mogućnosti. Smanjenjem iznosa sredstava vezanih u obrtna sredstva; poduzeća mogu smanjiti financiranje troškova i / ili povećati sredstva raspoloživa za proširenje.⁵⁴

Elastičnost je sposobnost neke ekonomske veličine da reagira na promjenu druge ekonomske veličine s kojom je međuzavisna, npr. elastičnost potražnje, elastičnost ponude i elastičnost troškova.

Elastičnost potražnje je mjera ponašanja potražnje u funkciji promjene cijena (kvocijent postotne promjene količine i postotne promjene cijene). Ukoliko je postotna promjena količine veća od postotne promjene cijena, potražnja je elastična, i obrnuto.

Elastičnost ponude je mjera ponašanja ponude u funkciji promjene cijena. Ako se cijena poveća za 2%, a ponuđena veličina za više od 2%, tada je ponuda elastična, i obrnuto.⁵⁵

⁵³ Žager, K., Mamić Sačec, I., Sever, S., Žager, L. (2008.): op.cit., str. 359

⁵⁴ Quayyum, S. T. (2011): Relationship between working capital management and profitability in context of manufacturing industries in Bangladesh, International journal of Business and Management, Izdanje 7, Broj 1, str. 58

⁵⁵ Dostupno na: <http://limun.hr/main.aspx?id=9844&Page=> (6. rujna 2016.)

U istraživačkom dijelu rada biti će izračunat pokazatelj elastičnosti za novčane i tradicionalne pokazatelje profitabilnosti, te će biti prikazano što se događa s pokazateljima ako se novčani jaz poveća za 1%.

3.6. Ciklusi obrtnog kapitala

Poduzeće da bi održalo kontinuiranu proizvodnju i ostvarilo planove prodaje, treba uložiti sredstva u kratkotrajnu imovinu. Ulaganja u kratkotrajnu imovinu proizlazi iz poslovnog ciklusa.

3.6.1. Poslovni ciklus

Poslovni ciklus je vremensko razdoblje koje isteče od prispjeća zaliha do naplate potraživanja. Dužina ovog ciklusa jednaka je zbroju razdoblja zaliha, koje obuhvaća vrijeme potrebno za narudžbu, proizvodnju i prodaju proizvoda, i razdoblja potraživanja⁵⁶ koje obuhvaća vrijeme od prodaje proizvoda do naplate potraživanja.

Poslovni ciklus se sastoji od vremena potrebnog za:

- konverziju gotovine u zalihe,
- konverziju zaliha u potraživanja,
- konverziju potraživanja u gotovinu.

Poslovni ciklus = razdoblje držanja robe na zalihama (u danima) + razdoblje naplate potraživanja (u danima)

3.6.2. Ciklus gotovine

Ciklus gotovine je razdoblje koje protekne od plaćanja materijala do naplate potraživanja, dakle vrijeme od isplate do naplate gotovine.⁵⁷

Cilj poduzeća je skratiti ciklus gotovine čime se smanjuju troškovi financiranja, a raste dobit.

Ciklus gotovine se može skratiti na tri načina:

- skraćanjem držanja robe na zalihama,

⁵⁶ Vidučić, L.J., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2015): op.cit., str. 344

⁵⁷Ibid., str. 344

- skraćanjem razdoblja naplate potraživanja,
- produženjem razdoblja podmirenja obveza prema dobavljačima.

Ciklus gotovine = poslovni ciklus (u danim) + razdoblje podmirivanja obveza prema dobavljačima (u danima)

4. ANALIZA PROFITABILNOSTI

Cilj svakog poduzeća je ostvariti dobit pa profitabilnost označava uspješno poslovanje, tj. ostvarenje pozitivnog financijskog rezultata na kraju godine. Profitabilnost pokazuje racionalnost poslovnog procesa nastojanjem da se uloženom imovinom ostvari maksimalna poslovna dobit odnosno da se planirana poslovna dobit ostvari uz minimalni ulog imovine.

Profitabilnosti pokazuje koliki je "povrat u odnosu na ulog poduzeća te koliko efikasno poduzeća koriste svoje resurse u poslovnom procesu."⁵⁸

Poslovni uspjeh može se kvantificirati i izražavati na nekoliko načina:⁵⁹

- razlika vrijednosti prihoda i rashoda - uspjeh se izražava bilančnim dobitkom ili gubitkom,
- razlika vrijednosti troškova i učinaka - uspjeh se izražava kalkulativnim dobitkom,
- razlika vrijednosti primitaka i izdataka - uspjeh se izražava neto novčanim tokom.

Analiza profitabilnosti poslovanja poduzeća opravdano se svrstava u najvažnije dijelove financijske analize. Pokazatelji profitabilnosti su odnosi koji povezuju profit s prihodima iz prodaje i investicijama, a ukupno promatrani pokazuju ukupnu učinkovitost poslovanja poduzeća.⁶⁰ Pokazatelji profitabilnosti služe kao mjerilo za donošenje odluke o ocjeni uspješnosti rada. Ekonomski analitičari pokazatelje profitabilnosti koriste kao indikatore upravljačke djelotvornosti, kao mjeru sposobnosti poduzeća za povrat odgovarajućih ulaganja te kao metodu za predviđanje buduće dobiti.⁶¹

Pokazatelje profitabilnosti možemo podijeliti na tradicionalne i na novčane pokazatelje profitabilnosti. Kada se radi o pokazateljima profitabilnosti, razlike između vrijednosti tradicionalnih pokazatelja i pokazatelja novčanog tijeka nastaju zbog promjena u kratkotrajnoj i dugotrajnoj imovini te tekućim izvorima imovine koje se ne odražavaju na novčane tijekomove.

⁵⁸ Skupina autora (2008.): Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, str 253.

⁵⁹ Dostupno na: <http://www.pses-inova.hr/pojam/rentabilnost-profitabilnost> (26. veljače 2016.)

⁶⁰ Dostupno na: http://www.mathos.unios.hr/analizapp/Files/Financijska_analiza.doc.pdf (26. veljače 2016.), str. 10

⁶¹ Vujević, K., Balen, M. (2006.): Pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća pomorskoga prometa, Pomorstvo, Broj 2, str. 38

4.1. Tradicionalni pokazatelji profitabilnosti

Od tradicionalnih pokazatelja profitabilnosti za ovaj rad bitni su:

- povrat na imovinu,
- povrat na glavniciu.

Tablica 1. Tradicionalni pokazatelji profitabilnosti

TRADICIONALNI POKAZATELJI

POKAZATELJ	FORMULA
ROA- povrat na imovinu	Operativna dobit/ prosječno korištena aktiva
ROE- povrat na glavniciu	Dobit tekuće godine/ prosječno korišten vlastiti kapital

Izvor: Aljinović Barać, Ž. (2008.): Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka, Doktorska disertacija, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet, Split, str. 123

Povrat na imovinu ili ROA (engl. return on assets) predstavlja povrat koji poduzeće ostvaruje od uložene imovine. Dobiva se tako da se u brojniku koristi neka od veličina koje odražavaju povrat (neto dobitak, bruto dobitak, neto ili bruto dobitak uvećan za iznos plaćenih kamata) i podijeli s vrijednošću ukupne imovine (često se koristi prosječna vrijednost imovine, a ponekad i vrijednost imovine iskazane na dan 31.12. promatrane godine).⁶²

Najobuhvatnija varijanta pokazatelja povrata na investirano jest povrat na imovinu jer stavlja u odnos ukupni kapital neovisno o tome je li on osiguran iz vlasničkih izvora ili zaduživanjem i ostvarenu dobit. Ovaj pokazatelj mjeri sposobnost i efikasnost menadžmenta u učinkovitom korištenju imovine poduzeća za ostvarivanje dobiti.⁶³

Pokazatelj povrata na imovinu pokazuje sposobnost poduzeća da korištenjem raspoložive imovine ostvari dobit, tj. predstavlja mjeru snage zarade poduzeća. Izračunava se na slijedeći način:

$$\text{Povrat na ukupnu imovinu (ROA)} = \frac{\text{Operativna dobit}}{\text{Imovina na početku} + \text{Imovina na kraju}}$$

2

Pokazatelj povrata na imovinu stavlja u odnos operativnu dobit i prosječno korištenu imovinu. Operativna dobit predstavlja dobit prije oporezivanja uvećanu za financijske i izvanredne

⁶² Dostupno na: <http://limun.hr/main.aspx?id=13827&Page=2> (26. veljače 2016.)

⁶³ Aljinović Barać, Ž. (2008.): Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka, Doktorska disertacija, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet, Split, str. 133

prihode i rashode, dok se prosječno korištena imovina dobije kao zbroj imovine na početku razdoblja i imovine na kraju razdoblja te podijeli s dva.

Povrat na ukupnu imovinu pokazuje koliko je lipa poduzeće zaradilo na svaku kunu imovine. Niski pokazatelj se može objasniti stagnantnom prodajom i niskom snagom zarade.⁶⁴

Povrat na korišteni vlastiti kapital ili ROE (engl. return on equity) pokazuje snagu zarade u odnosu na ulaganja dioničara, tj. koliko je vlastitog kapitala potrebno uložiti za ostvarenje neto dobiti. Izračunava se na sljedeći način:

$$\text{Povrat na vlastiti kapital (ROE)} = \frac{\text{Dobit tekuće godine}}{\frac{\text{Vlastiti kapital na početku} + \text{Vlastiti kapital na kraju}}{2}}$$

Dobit tekuće godine je čista dobit nakon oporezivanja koja ostaje na raspolaganju poduzeću, a dobije se tako da se od bruto dobiti oduzme porez na dobit. Prosječno korišten vlastiti kapital se dobije kao zbroj vlastitog kapitala na početku razdoblja i vlastitog kapitala na kraju razdoblja te podijeli s dva.

Visina povrata na korišteni vlastiti kapital ovisi o relativnom udjelu vlasničkog kapitala u poduzeću te o tom koliko je njegov menadžment sposoban profitabilno koristiti raspoložive resurse. Ovaj pokazatelj je najbolja pojedinačna mjera uspješnosti poduzeća u ispunjenju cilja povećanja vrijednosti za dioničare.⁶⁵

4.2. Novčani pokazatelji profitabilnosti

Od novčanih pokazatelja profitabilnosti za ovaj rad su bitni:

- novčani povrat na imovinu
- kvaliteta dobiti.

⁶⁴ Vidučić, L.J., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2015.): op.cit., str. 453

⁶⁵ Ibid., str. 453

Tablica 2. Novčani pokazatelji profitabilnosti

NOVČANI POKAZATELJI PROFITABILNOSTI	
POKAZATELJ	FORMULA
CROA- novčani povrat na imovinu	Operativni novčani tijek/ prosječno korištena aktiva
EQ – kvaliteta dobiti	Operativni novčani tijek/ (operativna dobit + amortizacija)

Izvor: Aljinović Barać, Ž. (2008.): Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka, Doktorska disertacija, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet, Split, str. 123

Novčani povrat na imovinu ili cash ROA ili CROA (engl. cash return on assets) ukazuje na sposobnost imovine u generiranju novčanog tijeka redovnim poslovanjem, a stavlja u odnos novčani tijek iz redovnog poslovanja i ukupnu imovinu odnosno prosječnu vrijednost korištene imovine u nazivniku zbog točnijeg izračuna samog pokazatelja.⁶⁶ Izračunava se na sljedeći način:

$$\text{Novčani povrat na imovinu (CROA)} = \frac{\text{Operativni novčani tijek}}{\frac{\text{Imovina na početku} + \text{Imovina na kraju}}{2}}$$

Operativni novčani tijek pokazuje opseg samofinanciranja poduzeća izvorima novčanog tijeka kao rezultatima poslovne aktivnosti. On je razlika između primitaka iz poslovne aktivnosti (prodaja za gotovinu proizvoda i usluga, naplaćena potraživanja od prodaje, ostali primici s temelja prihoda) i izdataka vezanih uz poslovnu aktivnost (gotovinske isplate za materijal i usluge, isplata plaća, plaćeni porezi, ostali izdaci poslovne aktivnosti). Prosječno korištena imovina se dobije kao zbroj imovine na početku razdoblja i imovine na kraju razdoblja te podijeli s dva.

Nedostatak pokazatelja novčanog povrata na imovinu je što u sebi ne sadržava iznose rezerviranja za buduće investicije ili buduće obveze. Međutim ima on i prednost, a to je što ukazuje na stvarnu sposobnost poduzeća da isplati povrat na imovinu.

Kvalitete dobiti ili EQ (engl. earnings quality) ukazuje na sposobnost poduzeća da kontinuirano osigurava novac svojim redovnim poslovanjem, odnosno iz poslovnih aktivnosti.⁶⁷ Izračunava se na sljedeći način:

⁶⁶ Aljinović Barać, Ž. (2008.): op.cit., str. 148

⁶⁷ Ibid., str. 150

$$\text{Kvaliteta dobiti (EQ)} = \frac{\text{Operativni novčani tijek}}{(\text{Operativna dobit} + \text{Amortizacija})}$$

Operativni novčani tijek je razlika između primitaka iz poslovne aktivnosti (prodaja za gotovinu proizvoda i usluga, naplaćena potraživanja od prodaje, ostali primici s temelja prihoda) i izdataka vezanih uz poslovnu aktivnost (gotovinske isplate za materijal i usluge, isplata plaća, plaćeni porezi, ostali izdaci poslovne aktivnosti). Operativna dobit predstavlja dobit prije oporezivanja uvećanu za financijske i izvanredne prihode i rashode, dok amortizacija predstavlja postupno umanjivanje vrijednosti imovine poduzeća, a obračunava se godišnje prema zakonom predviđenim postupkom.

Kontrolna mjera iznosi 1,0, odnosno omjer 1:1. Što je vrijednost pokazatelja manja, to je lošiji jer ukazuje na veće razlike između dobiti iz poslovanja i novčanog tijeka iz poslovanja koje su rezultat obračunskih kategorija.⁶⁸

⁶⁸ Ibid., str. 151

5. UPRAVLJANJE OBRTNIM KAPITALOM NA PRIMJERU KOMUNALNOG PODUZEĆA

U ovom poglavlju najprije će se reći nešto o samim promatranim komunalnim poduzećima, računat će se elementi novčanog jaza i pokazatelji profitabilnosti te će se prikazati usporedba među poduzećima na temelju izračunatih elemenata.

5.1. Osnovni podatci o promatranim komunalnim poduzećima

Studija slučaja će se raditi na poduzeću Peovica d.o.o., te će se raditi usporedba s još dva poduzeća Makarski komunalac d.o.o. i Trogir holding d.o.o., sva tri poduzeća su iz komunalne djelatnosti.

Peovica d.o.o.

Poduzeću Peovica d.o.o. je društvo za održavanje čistoće javnih površina i drugih komunalnih djelatnosti smješeno u gradu Omišu. Temeljni kapital poduzeća Peovica d.o.o. iznosi 2.646.700, 00 kuna.

Osnivači društva su: grad Omiš sa 61%, općina Dugi Rat s 25% te općina Šestanovac s 14%.

Tijela društva su:

- skupština (predsjednik i dva člana),
- nadzorni odbor (predsjednik i četiri člana),
- uprava (direktor društva).



Slika 6. Organizacijska struktura Peovica d.o.o.

Izvor: <http://peovica.hr/organizacijska-struktura/> (3. ožujka 2016.)

Organizacijska struktura u Peovici d.o.o. Omiš odvija se kroz Financijsko- računovodstveni odjel, Opći odjel i Operativni odjel.

Peovica d.o.o. obavlja sljedeće komunalne djelatnosti:

- održavanje čistoće,
- sakupljanje i odlaganje komunalnog otpada,
- održavanje javnih površina,
- tržnica i ribarnica na malo,
- održavanje gradskog i mjesnih groblja i obavljanje pogrebnih usluga,
- čišćenje i održavanje javnih WC-a i kupališta.

Osnovna zadaća Peovice d.o.o. Omiš je prikupljanje i zbrinjavanje komunalnog otpada za grad Omiš, te općine Dugi Rat, Šestanovac i Zadvarje na optimalan i ekološki prihvatljiv

način. Peovica d.o.o. tu svoju prioritetnu zadaću obavlja pružanjem usluge, koja kvalitetom i cijenom zadovoljava potrebe korisnika.

Makarski komunalac d.o.o.

Makarski komunalac prvi put je osnovan davne 1946. godine i zvalo se Komunalno poduzeće Vošac. Osnivač je bio grad Makarska koji je ujedno i jedini vlasnik poduzeća. U današnji naziv, Makarski komunalac d.o.o., prelazi 1996. godine, odlukom Gradskog vijeća. Početni kapital poduzeća tada je iznosio 20.000,00 kn. Odlukama osnivača u dva navrata povećavan je temeljni kapital poduzeća; prvo 2003. godine na 60.000,00 kn, potom 2013. godine na iznos 2.560.000,00 kn .

Makarski komunalac obavlja sljedeće komunalne djelatnosti:

- kupnja i prodaja robe, trgovačko posredovanje na domaćem i inozemnom tržištu,
- privez i odvoz brodova, jahti, ribarskih, športskih i drugih brodica i plutajućih objekata,
- djelatnost prijevoza, sakupljanja, trgovanja, zbrinjavanja i gospodarenje otpadom,
- održavanje groblja i krematorija i prijevoz pokojnika,
- prijevoz tereta u unutarnjem i međunarodnom cestovnom prometu,
- prijevoz za vlastite potrebe i ostale turističke usluge,
- ostale gospodarske djelatnosti koje su u funkciji razvoja pomorskog prometa i lučkih djelatnosti u otvorenim lukama,
- održavanje vrtova,
- pružanja usluga parkiranja i čuvanja automobila i premještanje vozila.

Tijela poduzeća su:

- nadzorni odbor (predsjednik i četiri člana),
- uprava (direktor društva).

Organizacijske jedinice – sektori poduzeća su:

- sektor finansijsko – računovodstvenih poslova,
- sektor općih – pravnih poslova,
- sektor javnih službi.

Trogir holding d.o.o.

Trogir holding d.o.o. je poduzeće za komunalne djelatnosti, parking i usluge. Poduzeće se bavi pružanjem usluga iz domene komunalnih djelatnosti:

- održavanje čistoće i odlaganje komunalnog otpada,
- održavanje javnih površina,
- tržnica na malo,
- održavanje groblja i pružanje pogrebnih usluga),
- te ostalih usluga (parkirališta, luka ,medija).

Temeljni kapital poduzeća iznosi 20.000,00 kuna.

Tijela poduzeća su:

- uprava na čelu koje je direktor, zatim postoje još izvršni direktori, a to su: tehnički direktor i financijski direktor,
- odjel medija s svojim voditeljem,
- odjel prometnih poslova sa svojim voditeljem,
- odjel groblja sa svojim voditeljem,
- odjel održavanja javnih i zelenih površina sa svojim voditeljem.

5.2. Analiza zaliha promatranih poduzeća

Prvi faktor koji utječe na veličinu novčanog jaza je iznos zaliha. Zalihe predstavljaju oblik kratkotrajnog ulaganja poduzeća. Zalihe kod sva tri komunalna poduzeća sastoje se od sirovina i materijala, sitnog inventara, ambalaže i autoguma, te zalihe pogrebne robe, trgovačke robe i robe u prodavaonici. Što je veći iznos zaliha, to je i novčani jaz veći.

Prikazat ćemo kretanje zaliha za promatrana poduzeća od 2010. do 2014. godine.

Tablica 3. Prikaz kretanja zaliha

Zalihe (u HRK)						Ocjena trenda (raste/pada)	Porast/pad u postocima
Naziv	2010	2011	2012	2013	2014		
Peovica	10000	14425	2517	1046	13037	raste	30,37
Makarski komunalac	87742	86477	69175	85835	88633	raste	1,02

Trogir holding	13878	84122	102248	132221	115829	raste	734,62
min	10000	14425	2517	1046	13037	raste	30,37
max	87742	86477	102248	132221	115829	raste	32,01
average	37206,67	61674,67	57980	73034	72499,67	raste	94,86

Izvor: Izračun autorice

Tablica prikazuje kretanje zaliha kod sva tri promatrana poduzeća, te minimalne, maksimalne i prosječne vrijednosti zaliha. Svi promatrani parametri imaju trend rasta. Iz tablice je vidljiv da poduzeće Peovica kroz cijelo promatrano razdoblje ima minimalne zalihe odnosno njegove zalihe su za sve promatrane godine i od svih promatranih poduzeća najmanje što dokazuje da poduzeće ima najbolje razvijeno upravljanje zalihama od sva tri promatrana poduzeća. Maksimalne zalihe kod prve dvije promatrane godine ima poduzeće Makarski komunalac, ali i u idućim promatranim godinama nema velikih odstupanja pa možemo zaključiti da je to njihova optimalna razina. Trogir holding od 2012. godine ima maksimalne zalihe i značajno odstupa od promatranih poduzeća zbog eventualnog povećanja opsega poslovanja ili je došlo do loše procjene potrebne količine zaliha. Minimum i maksimum kroz promatrano razdoblje rastu za 30,37 % odnosno 32,01%. Prosječna vrijednost zaliha u promatranom razdoblju raste za 94,86%.

5.2.1. Dani vezivanja zaliha

Sada promatramo dane vezivanja zaliha kao prvi faktor novčanog jaza.

Tablica 4. Dani vezivanja zaliha

Dani vezivanja zaliha						Ocjena trenda (raste/pada)	Porast/pad u postocima
Naziv	2010	2011	2012	2013	2014		
Peovica	82,39	0	304,96	0	0	-----	-----
Makarski komunalac	518,88	6728,97	3087,48	3525,95	3753,91	raste	623,46
Trogir holding	0,78	3,92	6,88	8,14	8,56	raste	997,44
min	0,78	0	6,88	0	0	----	-----
max	518,88	6728,97	3087,48	3525,95	3753,91	raste	623,46
average	200,68	2244,3	1133,11	1178,03	1254,16	raste	524,96

Izvor: Izračun autorice

Tablica prikazuje kretanje dana vezivanja zaliha za promatrana poduzeća od 2010. do 2014. godine, te njihove minimume, maksimume i prosječnu vrijednost. Svi promatrani parametri u razdoblju od 2010. do 2014. godine rastu. Minimalne dane vezivanja zaliha u pojedinim godinama ima poduzeća Peovica zbog ne postojanja vrijednosti zaliha, te Trogir holding zbog male vrijednosti zaliha u usporedbi s ostalim promatranim poduzećima. Maksimalne zalihe u svim promatranim godinama ima poduzeće Makarski komunalac zbog visoke vrijednosti zaliha u tom razdoblju naspram ostalih promatranih poduzeća.

Tablica 5. Zbirni prikaz dana vezivanja zaliha promatranih poduzeća za 2014. godinu

	2013	2014
Ukupni prihodi	-	54185568
Zalihe	219102	217499
Koeficijent obrtaja zaliha	-	248,22
Broj dana vezivanja zaliha		1,45

Izvor: Izračun autorice

Ova tablica prikazuje dane vezivanja zaliha skupno za sva tri poduzeća. Vidimo da za sva tri promatrana poduzeća dani vezivanja zaliha iznose svega 1,45 dana što znači da poduzeća imaju velike obrtaje zaliha odnosno da nabavljena sredstva brzo plasiraju na tržište što je odlika dobrog upravljanja zalihama.

5.3. Analiza potraživanja promatranih poduzeća

Nakon zaliha kao drugi važan faktor novčanog jaza su potraživanja. Potraživanja po osnovi prodaje i ostala potraživanja su kratkotrajna imovina jer su naplativa u razdoblju kraćem od godine dana. Potraživanja kod sva tri komunalna poduzeća sastoje se od potraživanja od kupaca, te sumnjivih i spornih potraživanja. Što je veći iznos potraživanja, to je i veći novčani jaz.

Tablica 6. Prikaz kretanja potraživanja

Naziv	Potraživanja (u HRK)					Ocjena trenda (raste/pada)	Porast/pad u postocima
	2010	2011	2012	2013	2014		
Peovica	9260887	9515442	10462820	9608104	9995898	raste	7,94
Makarski komunalac	5330918	4776820	5163540	3509703	3317702	pada	-37,76

Trogir holding	7643640	3839859	5215962	4682254	4537973	pada	-40,63
min	5330918	3839859	5163540	3509703	3317702	pada	-37,76
max	9260887	9515442	10462820	9608104	9995898	raste	7,94
average	7411815	6044040	6947441	5933354	5950524	pada	-19,72

Izvor: Izračun autorice

Tablica prikazuje vrijednost potraživanja za promatrana poduzeća od 2010. do 2014. godine, te njihove minimume, maksimume i prosječnu vrijednost. Većina promatranih parametara u razdoblju od 2010. do 2014. godine je u padu. Poduzeće Makarski komunalac ima minimalna potraživanja u svim godinama što pokazuje da dobro upravlja potraživanjima jer brzo vrši naplatu svojih potraživanja. Što se tiče maksimalnih potraživanja u svim promatranim godinama ih ima poduzeće Peovica i to sa zavidnim odstupanjem od ostalih promatranih poduzeća što pokazuje loše upravljanje potraživanjima odnosno rok naplate potraživanja je jako dug. Poduzeće Trogir holding u promatranim godinama bilježi pad vrijednosti potraživanja što znači da poboljšava upravljanje potraživanjima odnosno smanjuje rok naplate.

5.3.1. Dani vezivanja potraživanja

Sada promatramo dane vezivanja potraživanja kao drugi faktor novčanog jaza.

Tablica 7. Dani vezivanja potraživanja

Dani vezivanja potraživanja						Ocjena trenda (raste/pada)	Porast/pad u postocima
Naziv	2010	2011	2012	2013	2014		
Peovica	383,14	360,14	296,93	293,28	283,6	pada	-25,98
Makarski komunalac	145,4	141,62	137,45	100,59	74,67	pada	-48,65
Trogir holding	66,94	101,61	75,17	80,88	77,38	raste	15,6
min	66,94	101,61	75,17	80,88	74,67	raste	11,55
max	383,14	360,14	296,93	293,28	283,6	pada	-25,98
average	198,49	201,12	169,85	158,25	145,22	pada	-26,84

Izvor: Izračun autorice

Tablica prikazuje dane vezivanja potraživanja za promatrana poduzeća od 2010. do 2014. godine, te njihove minimume, maksimume i prosječnu vrijednost. Većina promatranih parametara u razdoblju od 2010. do 2014. godine je u padu. Poduzeće Trogir holding u prve četiri promatrane godine ima minimum dana vezivanja potraživanja, dok u posljednjoj godini tu ulogu preuzima poduzeće Makarski komunalac. Što se tiče maksimalnih dana vezivanja

potraživanja u njima zavidno prednjači poduzeće Peovica u cijelom promatranom razdoblju zbog visoke vrijednosti samih potraživanja u usporedbi s ostalim poduzećima.

Tablica 8. Zbirni prikaz dana vezivanja potraživanja promatranih poduzeća za 2014. godinu

	2013	2014
Ukupni prihodi	-	54185568
Potraživanja od kupaca	17800061	17851573
Koeficijent obrtaja potraživanja	-	3,04
Broj dana vezivanja potraživanja		118,42

Izvor: Izračun autorice

Ova tablica prikazuje dane vezivanja potraživanja skupno za sva tri poduzeća. Vidimo da za sva tri promatrana poduzeća dani vezivanja potraživanja iznose 118,42 dana, što nam govori koliko je poduzećima potrebno da naplate svoja potraživanja. Iz navedenog možemo zaključiti da je poduzećima potrebno više od 3 mjeseca da naplate svoja potraživanja što je dug period i to nije dobro za poduzeća jer u tom razdoblju nemaju taj novac da ga dalje investiraju.

5.4. Analiza obveza prema dobavljačima promatranih poduzeća

Zadnji faktor novčanog jaza su dobavljači. Kratkoročne obveze su obveze poduzeća čiji je rok dospijanja kraći od jedne godine. Obveze prema dobavljačima za sva tri promatrana komunalna poduzeća čine obveze prema domaćim i inozemnim dobavljačima za nabavku materijala, robe i usluga.

Tablica 9. Prikaz kretanja obveza prema dobavljačima

Naziv	Dobavljači (u HRK)					Ocjena trenda (raste/pada)	Porast/pad u postocima
	2010	2011	2012	2013	2014		
Peovica	1565940	1304184	1452114	697305	753283	pada	-51,9
Makarski komunalac	388463	454955	283886	536870	301822	pada	-22,3
Trogir holding	2054946	2541940	3109339	4342676	4531850	raste	120,53
min	388463	454955	283886	536870	301822	pada	-22,3

max	2054946	2541940	3109339	4342676	4531850	raste	120,53
average	1336450	1433693	1615113	1858950	1862318	raste	39,35

Izvor: Izračun autorice

Tablica prikazuje vrijednosti obveza za promatrana poduzeća od 2010. do 2014. godine, te njihove minimume, maksimume i prosječnu vrijednost. Podjednak je broj promatranih parametara u rastu i u padu u razdoblju od 2010. do 2014. godine. Minimalne vrijednosti obveza prema dobavljačima u cijelom promatranom razdoblju ima poduzeće Makarski komunalac što znači da podmiruje svoje obveze najbrže od sva tri promatrana poduzeća pa se može reći da dobro upravlja obvezama, dok maksimalne vrijednosti obveza prema dobavljačima također u cijelom promatranom razdoblju ima poduzeće Trogir holding pa možemo reći da najlošije od sva tri promatrana poduzeća upravlja obvezama i da mu treba najviše vremena za njihove podmirivanje.

5.4.1. Dani vezivanja dobavljača

Sada promatramo dane vezivanja dobavljača kao treći faktor novčanog jaza.

Tablica 10. Dani vezivanja dobavljača

Dani vezivanja dobavljača						Ocjena trenda (raste/pada)	Porast/pad u postocima
Naziv	2010	2011	2012	2013	2014		
Peovica	68,74	55,74	41,5	31,41	20,98	pada	-69,48
Makarski komunalac	26,38	11,82	10,22	9,52	9,17	pada	3376,12
Trogir holding	18,06	40,68	46,91	60,89	74,48	raste	312,4
min	18,06	11,82	10,22	9,52	9,17	pada	-49,22
max	68,74	55,74	46,91	60,89	74,48	raste	8,35
average	37,73	36,08	32,88	33,94	34,88	pada	-7,55

Izvor: Izračun autorice

Tablica prikazuje dane vezivanja dobavljača za promatrana poduzeća od 2010. do 2014. godine, te njihove minimume, maksimume i prosječnu vrijednost. Većina promatranih parametara u razdoblju od 2010. do 2014. godine je u padu. U prvoj godini minimalne dane vezivanja dobavljača ima poduzeće Trogir holding, dok ostale godine tu ulogu preuzima poduzeće Makarski komunalac. Maksimum dana vezivanja dobavljača prve dvije godine ima poduzeće Peovica, dok preostale tri godine ima poduzeće Makarski komunalac. Gledajući sva tri poduzeća u prosjeku imaju malu vrijednost dana vezivanja dobavljača što pokazuje da brzo podmiruju svoje obveze.

Tablica 11. Zbirni prikaz dana vezivanja dobavljača promatranih poduzeća za 2014. godinu

	2013	2014
Ukupni prihodi	-	54185568
Obveze prema dobavljačima	5576851	5586955
Koeficijent obrtaja dobavljača	-	9,7
Broj dana vezivanja dobavljača		37,11

Izvor: Izračun autorice

Ova tablica prikazuje dane vezivanja dobavljača skupno za sva tri poduzeća. Vidimo da sva tri promatrana poduzeća imaju nisku vrijednost dana vezivanja dobavljača od svega 37,11 dana iz čega se da zaključiti da u roku od skoro mjesec dana podmiruju svoje obveze prema dobavljačima što je jako dobro za cjelokupno poslovanje.

5.5 Novčani jaz promatranih poduzeća

Nakon pojedinačnih ocjena samih faktora novčanog jaza, u nastavku slijedi prikaz novčanog jaza na primjeru odabranih komunalnih poduzeća. Slijedi pregled novčanog jaza za promatrana poduzeća od 2010. do 2014. godine.

Tablica 12. Novčani jaz za poduzeće Peovica od 2010. do 2014. godine

PEOVICA	2010	2011	2012	2013	2014
Dani vezivanja zaliha	82,39	-	304,96	-	-
Dani vezivanja potraživanja	383,14	360,14	296,93	293,28	283,60
Dani vezivanja dobavljača	68,74	55,74	41,50	31,41	20,98
NOVČANI JAZ	396,79	304,40	560,39	261,87	262,62

Izvor: Izračun autorice

U tablici su prikazani faktori pomoću kojih se računa novčani jaz, te sama vrijednost novčanog jaza. Iz prikazane tablice je vidljivo da se novčani jaz u poduzeću Peovica kreće od 396,79 do 262,62 u razdoblju od 2010. do 2014. godine što prikazuje pad vrijednosti, osim što u 2012. godini bilježi izniman rast od 560,39 zbog utjecaja porasta vrijednosti zaliha. Također kroz promatrano razdoblje najveća varijabla je dani vezivanja potraživanja, osim u 2012. godini kada su to dani vezivanja zaliha.

Tablica 13. Novčani jaz za poduzeće Makarski komunalac od 2010. do 2014. godine

MAKARSKI KOMUNALAC D.O.O.	2010	2011	2012	2013	2014
Dani vezivanja zaliha	518,88	6.728,97	3.087,48	3.525,95	3.753,91
Dani vezivanja potraživanja	145,40	141,62	137,45	100,59	74,67
Dani vezivanja dobavljača	26,38	11,82	10,22	9,52	9,17
NOVČANI JAZ	637,90	6.858,77	3.214,71	3.617,02	3.819,41

Izvor: Izračun autorice

U tablici su prikazani faktori pomoću kojih se računa novčani jaz, te sama vrijednost novčanog jaza. Iz prikazane tablice je vidljivo da novčani jaz u poduzeću Makarski komunalac u 2010. godini iznosi 637,90, zatim u 2011. godini iznimno raste na 6.858,77 zbog utjecaja dana vezivanja zaliha, da bi u 2012. godini pao na 3.214,71, te u 2013. i 2014. godini bilježi lagani rast u odnosu na 2012. godinu. Zbog ovih visokih vrijednosti novčanog jaza pitanje je koliko će pokazatelji biti realno prikazani. U promatranom razdoblju najveća varijabla kroz cijelo razdoblje je dani vezivanja zaliha.

Tablica 14. Novčani jaz za poduzeće Trogir holding od 2010. do 2014. godine

TROGIR HOLDING D.O.O.	2010	2011	2012	2013	2014
Dani vezivanja zaliha	0,78	3,92	6,88	8,14	8,56
Dani vezivanja potraživanja	66,94	101,61	75,17	80,88	77,38
Dani vezivanja dobavljača	18,06	40,68	46,91	60,89	74,48
NOVČANI JAZ	49,66	64,85	35,14	28,13	11,46

Izvor: Izračun autorice

U tablici su prikazani faktori pomoću kojih se računa novčani jaz, te sama vrijednost novčanog jaza. Iz prikazane tablice je vidljivo da novčani jaz u poduzeću Trogir holding u 2010. godini iznosi 49,66, zatim u 2011. godini raste na 64,85 zbog porasta dana vezivanja potraživanja, te u 2012. ponovo pada na 35,14, te do kraja promatranog razdoblja bilježi pad. U promatranom razdoblju najveća varijabla kroz cijelo razdoblje je dani vezivanja potraživanja.

5.6. Tradicionalni pokazatelji profitabilnosti

Sada ćemo prikazati tradicionalne pokazatelje profitabilnosti, povrat na imovinu i povrat na glavnice, za sva promatrana poduzeća kroz razdoblje od 2010. do 2014. godine.

Peovica d.o.o.

Tablica 15. Prikaz pokazatelja povrat na imovinu i povrat na glavnice za Peovica d.o.o.

PEOVICA	2010	2011	2012	2013	2014
Operativna dobit	342.323	913.413	731.946	743.307	906.741
Imovina na početku razdoblja	14.428.905	13.551.223	13.245.646	13.468.088	13.288.606
Imovina na kraju razdoblja	13.551.223	13.245.646	13.486.088	13.288.606	13.689.798
ROA	2,45	6,82	5,48	5,56	6,72
Dobit tekuće godine	-	320.298	313.320	93.089	278.989
Vlastiti kapital na početku razdoblja	5.357.424	5.026.798	5.347.291	5.660.611	5.753.701
Vlastiti kapital na kraju razdoblja	5.026.798	5.347.291	5.660.611	5.758.701	6.032.690
ROE	-0,94	6,17	5,69	1,63	4,73

Izvor: Izračuna autorice

U tablici je prikazan izračun i kretanje pokazatelja povrat na imovinu i povrat na glavnice za poduzeće Peovica od 2010. do 2014. godine vidimo da oba pokazatelja nemaju konstantni rast ili pad već variraju iz godine u godinu. Pokazatelj povrata na imovinu nam govori koliko je iz 100 kn ukupne imovine proizašlo kuna operativne dobiti. U 2010. godini iz 100 kn ukupne imovine proizašlo je 2,45 kn operativne dobiti, u sljedećoj godini poduzeće bilježi rast vrijednosti povrata na imovinu na 6,82 kn zbog porasta vrijednosti operativne dobiti i do kraja promatranog razdoblja vrijednost pokazatelja ne bilježi znatna odstupanja vrijednosti. Pokazatelj povrata na glavnice nam govori koliko je iz 100 kn uloženog vlastitog kapitala proizašlo neto dobiti. U 2010. godini iz 100 kn uloženog vlastitog kapitala proizašlo je -0,94 kuna neto dobiti, zatim u 2011. godini vrijednost skače na 6,17 kn zbog znatnog povećanja dobiti tekuće godine, u 2012. godini vrijednost se ne mijenja znatno, da bi u 2013. godini pala na svega 1,63 kn zbog znatnog pada dobiti tekuće godine, i na kraju u 2014. godini bilježi rast na 4,73 kune.

Gledajući pokazatelje povrat na imovinu i povrat na glavnice za poduzeće Peovica kroz razdoblje od 2010. do 2014. godine možemo reći da su oba niska za cilo promatrano

razdoblje čemu uzrok može biti niska snaga zarade ili stagnantna prodaja odnosno pružanje usluga jer se radi o komunalnom poduzeću.

Makarski komunalac d.o.o.

Tablica 16. Prikaz pokazatelja povrat na imovinu i povrat na glavnici za Makarski komunalac d.o.o.

MAKARSKI KOMUNALAC D.O.O.	2010	2011	2012	2013	2014
Operativna dobit	1.595.469	2.720.370	5.190.495	2.060.425	1.708.928
Imovina na početku razdoblja	9.323.687	7.592.718	8.376.572	9.914.211	10.459.441
Imovina na kraju razdoblja	7.592.718	8.376.572	9.914.221	10.459.441	10.701.921
ROA	18,86	34,07	56,76	20,23	16,15
Dobit tekuće godine	425.739	277.530	2.590.020	410.460	147.435
Vlastiti kapital na početku razdoblja	4.057.290	4.229.186	4.506.666	7.096.687	7.507.147
Vlastiti kapital na kraju razdoblja	4.229.186	4.506.666	7.096.687	7.507.147	7.654.582
ROE	10,28	6,35	44,64	5,62	1,94

Izvor: Izračun autorice

U tablici je prikazan izračun i kretanje pokazatelja povrat na imovinu i povrat na glavnici za poduzeće Makarski komunalac d.o.o. od 2010. do 2014. godine vidimo da oba pokazatelja nemaju konstantni rast ili pad već variraju iz godine u godinu. Pokazatelj povrata na imovinu nam govori koliko je iz 100 kn ukupne imovine proizašlo kuna operativne dobiti. U 2010. godini iz 100 kn ukupne imovine proizašlo je 18,86 kn operativne dobiti, u sljedećoj godini ta vrijednost se udvostručila, zatim u 2012. godini poduzeće i dalje bilježi rast na 56,76 kuna sve zahvaljujući povećanju vrijednosti operativne dobiti, da bi od sljedeće godine do kraja promatranog razdoblja bilježilo pad vrijednosti povrata na imovinu zbog pada vrijednosti operativne dobiti. Pokazatelj povrata na glavnici nam govori koliko je iz 100 kn uloženog vlastitog kapitala proizašlo neto dobiti. U 2010. godini iz 100 kn uloženog vlastitog kapitala proizašlo je 10,28 kuna neto dobiti, u sljedećoj godini poduzeće bilježi pad na 6,35 kuna zbog smanjenja vrijednosti dobiti tekuće godine, u 2012. godini bilježi znatni rast na 44,64 kune zbog iznimnog rasta dobiti tekuće godine i onda do kraja razdoblja bilježi pad vrijednosti.

Gledajući pokazatelje povrat na imovinu i povrat na glavnici za poduzeće Makarski komunalac kroz razdoblje od 2010. do 2014. godine možemo reći da poduzeće u pojedinim promatranim godinama ima visoke vrijednosti pokazatelja povrata na imovinu i povrata na glavnici, što znači da u tim godinama poduzeće učinkovito upravlja svojim poslovanjem.

Trogir holding d.o.o.

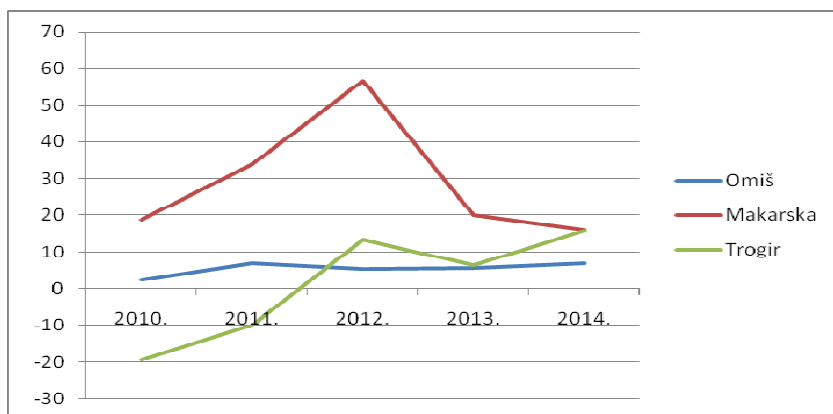
Tablica 17. Prikaz pokazatelja povrat na imovinu i povrat na glavnici za Trogir holding d.o.o.

TROGIR HOLDING D.O.O.	2010	2011	2012	2013	2014
Operativna dobit	- 1.177.386	- 1.424.443	2.147.691	972.770	2.164.055
Imovina na početku razdoblja	19.800	12.088.640	16.311.774	15.884.880	14.496.884
Imovina na kraju razdoblja	12.088.640	16.311.774	15.884.880	14.496.884	12.719.809
ROA	- 19,45	- 10,03	13,34	6,40	15,90
Dobit tekuće godine	- 1.626.650	- 2.784.548	1.316.072	16.070	1.145.115
Vlastiti kapital na početku razdoblja	- 352.798	- 1.979.448	- 6.129.849	- 4.813.776	- 4.797.706
Vlastiti kapital na kraju razdoblja	- 1.979.448	- 6.129.849	- 4.813.776	- 4.797.706	- 3.652.591
ROE	139,49	68,68	- 24,05	- 0,33	- 27,10

Izvor: Izračun autorice

U tablici je prikazan izračun i kretanje pokazatelja povrat na imovinu i povrat na glavnici za poduzeće Trogir holding d.o.o. od 2010. do 2014. godine vidimo da oba pokazatelja nemaju konstantni rast ili pad već variraju iz godine u godinu. Pokazatelj povrata na imovinu nam govori koliko je iz 100 kn ukupne imovine proizašlo kuna operativne dobiti. U 2010. godini iz 100 kn ukupne imovine proizašlo je -19,45 kn operativne dobiti, sve do 2012. godine poduzeće bilježi negativnu vrijednost pokazatelja povrat na imovinu, a sve zbog negativne vrijednosti operativne dobiti, zatim u 2012. godini iz 100 kn ukupne imovine proizašlo je 13,34 kune operativne dobiti zbog pozitivne vrijednosti operativne dobiti, u sljedećoj godini poduzeće bilježi pad vrijednosti, da bi u zadnjoj promatranoj godini ponovno bilježilo rast na 15,90 kuna. Pokazatelj povrata na glavnici nam govori koliko je iz 100 kn uloženog vlastitog kapitala proizašlo neto dobiti. U 2010. godini iz 100 kn uloženog vlastitog kapitala proizašlo je 139,49 kuna neto dobiti, a do kraja promatranog razdoblja poduzeće bilježi pad vrijednosti pokazatelja povrat na glavicu.

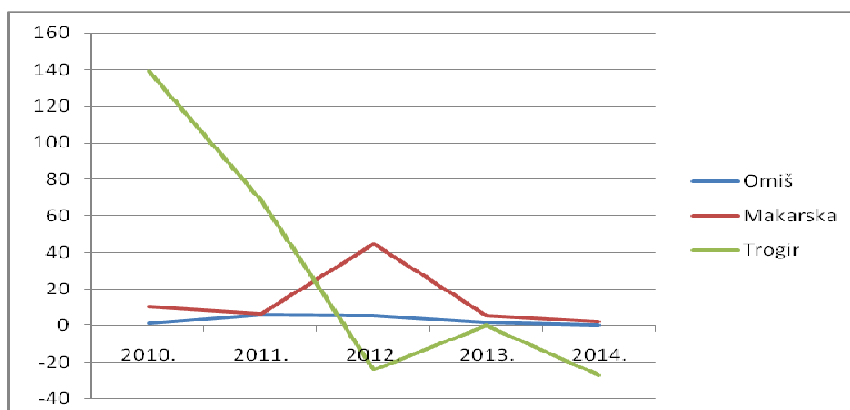
Gledajući pokazatelje povrat na imovinu i povrat na glavnici za poduzeće Trogir holding kroz razdoblje od 2010. do 2014. godine možemo reći da poduzeće u pojedinim promatranim godinama ima visoke vrijednosti pokazatelja povrata na imovinu i povrata na glavnici, što znači da u tim godinama poduzeće učinkovito upravlja svojim poslovanjem.



Slika 7. Prikaz povrata na imovinu po godinama i poduzećima

Izvor: Izračun autorice

Na grafu je prikazan povrat na imovinu za sva tri promatrana poduzeća u razdoblju od 2010. do 2014. godine. Vidimo da sva tri poduzeća kreću s fazom rasta s tim da Makarski komunalac i Peovica kreću iz pozitivnog dijela, dok Trogir holding kreće iz negativnog dijela grafa. Do 2011. godine Makarski komunalac i Trogir holding rastu laganim trendom, zatim slijedi nagli rast do 2012. godine. Dok u isto to vrijeme Peovica iz faze neznatnog rasta prelazi u fazu pada. U 2012. godini sva tri poduzeća bilježe pad, Makarski komunalac najveći trend pada, zatim Trogir holding, pa Peovica. I na kraju iz 2013. godine Trogir holding i Peovica bilježe rast, dok Makarski komunalac nastavlja trend pada.



Slika 8. Prikaz povrata na vlastiti kapital po godinama i poduzećima

Izvor: Izračun autorice

Na grafu je prikazan povrat na vlastiti kapital za sva tri poduzeća od 2010. do 2014. godine. Iz grafa je vidljivo da Trogir holding u prvim godinama znatno odskače od ostalih poduzeća. Makarski komunalac i Trogir holding bilježe pad u prvoj godini, al je puno izraženiji kod Trogir holdinga. Peovica u tom istom periodu bilježi lagani rast. Trogir holding nastavlja fazu pada sve do 2012. godine, dok Makarski komunalac i Peovica bilježe rast u tom razdoblju. Nakon 2012. godine Peovica i Makarski komunalac ulaze u fazu pada, dok Trogir holding bilježi fazu rasta. U zadnjoj promatranoj godini sva tri poduzeća se nalaze u fazi pada.

5.7. Novčani pokazatelji profitabilnosti

Od novčanih pokazatelja profitabilnosti za ovaj rad su bitni novčani povrat na imovinu i kvaliteta dobiti, prikazani su za sva poduzeća kroz razdoblje od 2010. do 2014. godine.

Peovica d.o.o.

Tablica 18. Prikaz pokazatelja novčani povrat na imovinu i kvaliteta dobiti za Peovica d.o.o.

PEOVICA	2010	2011	2012	2013	2014
Operativni novčani tijek	284.067	788.891	699.410	702.801	886.287
Imovina na početku	14.428.905	13.551.223	13.245.646	13.468.088	13.288.606
Imovina na kraju	13.551.223	13.245.646	13.486.088	13.288.606	13.689.798
CROA	2,0305	5,8879	5,2328	5,2533	6,5703
Operativni novčani tijek	284.067	788.891	699.410	702.801	886.287
Operativna dobit	342.323	913.413	731.946	743.307	906.741
Amortizacija	1.294.913	935.888	610.570	612.941	798.509
EQ	0,1735	0,4266	0,5210	0,5182	0,5197

Izvor: Izračun autorice

U tablici je prikazan izračun i kretanje pokazatelja novčani povrat na imovinu i kvaliteta dobiti za poduzeće Peovica d.o.o. od 2010. do 2014. godine. Pokazatelj novčani povrat na imovinu nam pokazuje koliko je iz 100 kn ukupne imovine proizašlo kuna operativnog novčanog tijeka. U 2010. godini iz 100 kn ukupne imovine proizašlo 2,03 kune operativnog novčanog tijeka, zatim u 2011. godini vrijednost raste na 5,88 kn i do kraja razdoblja se zadržava oko te vrijednosti. Pokazatelj kvaliteta dobiti varira iz razdoblja u razdoblje pa nema konstantni rast ili pad. Kontrolna mjera pokazatelja kvaliteta dobiti je 1,00, što je vrijednost pokazatelja manja ukazuje na veće razlike između dobiti iz poslovanja i novčanog tijeka iz poslovanja. Najmanja vrijednost pokazatelja je u 2010. godini i iznosi 0,17, a najveća vrijednost je u 2012. godini kad iznosi 0,52.

Gledajući vrijednost pokazatelja novčani povrat na imovinu i kvaliteta dobiti za poduzeće Peovica d.o.o. za razdoblje od 2010. do 2014. godine njihova vrijednost je jako niska kroz cijelo razdoblje pa možemo zaključiti da poduzeće ne upravlja učinkovito svojim poslovanjem.

Makarski komunalac d.o.o.

Tablica 19. Prikaz pokazatelja novčani povrat na imovinu i kvaliteta dobiti za Makarski komunalac d.o.o.

MAKARSKI KOMUNALAC D.O.O.	2010	2011	2012	2013	2014
Operativni novčani tijek	917	-	514.851	-	-
Imovina na početku	9.323.687	1.269.824	8.376.572	288.011	1.017.270
Imovina na kraju	7.592.718	7.592.718	9.914.221	10.459.441	10.701.921
CROA	0,0108	-	5,6296	-	-
Operativni novčani tijek	917	-	514.851	-	-
Operativna dobit	1.595.469	1.269.824	5.190.495	288.011	1.017.270
Amortizacija	740.296	2.720.370	650.815	2.060.425	1.708.928
EQ	0,0004	-	0,0881	-	-
		0,3930	0,1045	0,1045	0,3546

Izvor: Izračun autorice

U tablici je prikazan izračun i kretanje pokazatelja novčani povrat na imovinu i kvaliteta dobiti za poduzeće Makarski komunalac d.o.o. od 2010. do 2014. godine. Pokazatelj novčani povrat na imovinu nam pokazuje koliko je iz 100 kn ukupne imovine proizašlo kuna operativnog novčanog tijeka. U 2010. godini iz 100 kn ukupne imovine proizašlo 0,01 kune operativnog novčanog tijeka vrijednost je jako niska zbog niske vrijednosti operativnog novčanog tijeka, u sljedećim promatranim godinama pokazatelj ide u negativnu vrijednost zbog negativnog iznosa operativnog novčanog tijeka. Kontrolna mjera pokazatelja kvaliteta dobiti je 1,00, što je vrijednost pokazatelja manja ukazuje na veće razlike između dobiti iz poslovanja i novčanog tijeka iz poslovanja. Kvaliteta dobiti varira iz razdoblja u razdoblje, pa najmanju vrijednost ima u 2011. godini kada iznosi -0,3930, dok najveću vrijednost postiže u 2012. godini i iznosi 0,0881.

Gledajući vrijednost pokazatelja novčani povrat na imovinu i kvaliteta dobiti za poduzeće Makarski komunalac d.o.o. za razdoblje od 2010. do 2014. godine njihova vrijednost je negativna kroz cijelo razdoblje pa možemo zaključiti da poduzeće ne upravlja učinkovito svojim poslovanjem.

Trogir holding d.o.o.

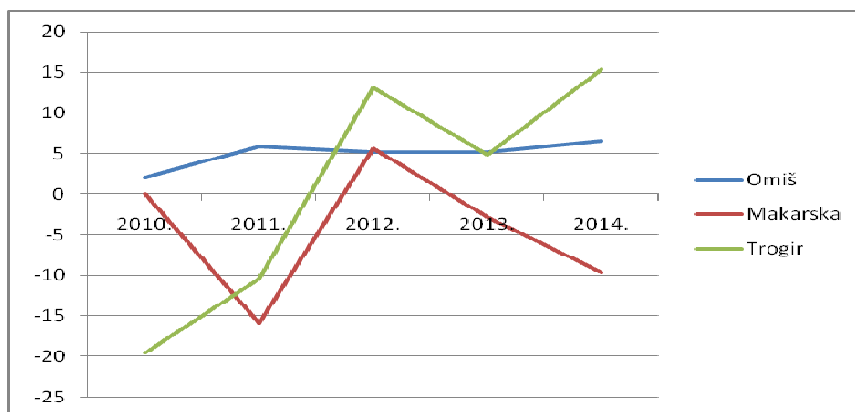
Tablica 20. Prikaz pokazatelja novčani povrat na imovinu i kvaliteta dobiti za Trogir holding d.o.o.

TROGIR HOLDING D.O.O.	2010	2011	2012	2013	2014
Operativni novčani tijek	- 1.183.652	- 1.471.833	2.119.895	747.227	2.091.087
Imovina na početku	19.800	12.088.640	16.311.774	15.884.880	14.496.884
Imovina na kraju	12.088.640	16.311.774	15.884.880	14.496.884	12.719.809
CROA	- 19,5509	- 10,3649	13,1684	4,9189	15,3662
Operativni novčani tijek	- 1.183.652	- 1.471.833	2.119.895	747.227	2.091.087
Operativna dobit	- 1.177.386	- 1.424.443	2.147.691	972.770	2.164.055
Amortizacija	196.505	410.754	494.840	674.892	801.946
EQ	1,2067	1,4520	0,8022	0,4535	0,7050

Izvor: Izračun autorice

U tablici je prikazan izračun i kretanje pokazatelja novčani povrat na imovinu i kvaliteta dobiti za poduzeće Trogir holding d.o.o. od 2010. do 2014. godine. Pokazatelj novčani povrat na imovinu nam pokazuje koliko je iz 100 kn ukupne imovine proizašlo kuna operativnog novčanog tijeka. U 2010. godini iz 100 kn ukupne imovine proizašlo je -19,55 kune operativnog novčanog tijeka uzrok tomu je negativna vrijednost operativnog novčanog tijeka, poduzeće nastavlja negativnu vrijednost pokazatelja do 2012. godine kada iznosi vrijednost iznosi 13,17 kuna i pokazuje znatni skok u odnosu na prethodna razdoblja, a sve zahvaljujući povećanju vrijednosti operativnog novčanog tijeka, u sljedećoj godini bilježi pad i na kraju promatranog razdoblja ponovno rast. Kontrolna mjera pokazatelja kvaliteta dobiti je 1,00, što je vrijednost pokazatelja manja ukazuje na veće razlike između dobiti iz poslovanja i novčanog tijeka iz poslovanja. Kvaliteta dobiti također varira iz razdoblja u razdoblje, pa najmanju vrijednost ima u 2013. godini kada iznosi 0,4535, dok najveću vrijednost postiže u 2011. godini i iznosi 1,4520.

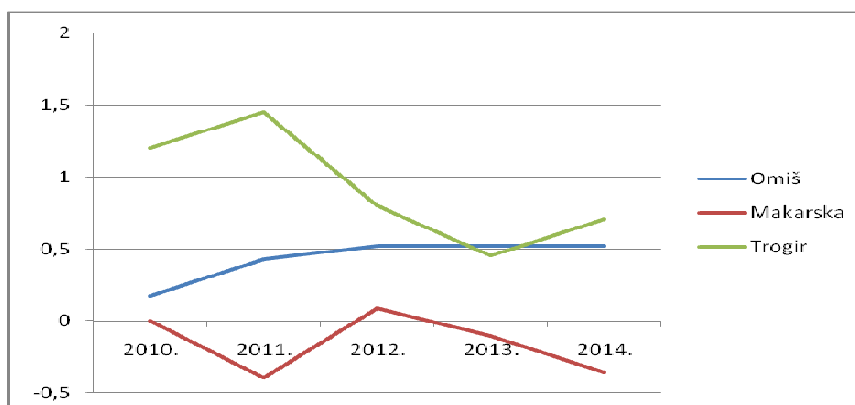
Gledajući vrijednost pokazatelja novčani povrat na imovinu i kvaliteta dobiti za poduzeće Trogir holding d.o.o. za razdoblje od 2010. do 2014. godine njihova vrijednost varira kroz cijelo razdoblje međutim ipak možemo zaključiti da poduzeće upravlja učinkovito svojim poslovanjem.



Slika 9. Prikaz novčanog povrata na imovinu po godinama i poduzećima

Izvor: Izračun autorice

Graf prikazuje novčani povrat na imovinu za sva tri promatrana poduzeća u razdoblju od 2010. do 2014. godine. Ni jedno od promatranih poduzeća nema konstantni rast ili pad novčanog povrata na imovinu. Poduzeća Peovica i Trogir holding u prvoj promatranoj godini su u fazi rasta, dok je Makarski komunalac u fazi pada novčanog povrata na imovinu. U drugoj promatranoj godini poduzeće Trogir holding nastavlja fazu rasta, Makarski komunalac bilježi nagli rast, dok Peovica bilježi lagani pad pokazatelja. U trećoj promatranoj godini Trogir holding i Makarski komunalac ulaze u fazu pada, a Peovica također nastavlja trend pada. U zadnjoj promatranoj godini poduzeće Makarski komunalac nastavlja trend pada, dok Trogir holding i Peovica prelaze u fazu rasta novčanog povrata na imovinu.



Slika 10. Prikaz kvalitete dobiti po godinama i poduzećima

Izvor: Izračun autorice

Slika prikazuje kvalitetu dobiti za sva tri promatrana poduzeća od 2010. do 2014. godine. U prvoj promatranoj godini Trogir holding i Peovica su u fazi rasta, dok Makarski komunalac bilježi pad kvalitete dobiti. U drugoj promatranoj godini Trogir holding bilježi pad, a Peovica i Makarski komunalac imaju trend rasta pokazatelja. U trećoj promatranoj godini Trogir holding nastavlja fazu pada, njemu se pridružuje i poduzeće Makarski komunalac, dok

Peovica bilježi daljnji rast kvalitete dobiti. U zadnjoj promatranoj godini Peovica nastavlja fazu rasta al u neznatnoj mjeri, Makarski komunalac nastavlja fazu pada, dok Trogir holding prelazi u fazu rasta kvalitet dobiti.

5.8. Ispitivanje utjecaja upravljanja obrtnim kapitalom na profitabilnost

U ovom poglavlju će biti prikazani novčani jaz i pokazatelji profitabilnosti za svako od promatranih poduzeća, te njihove apsolutne i relativne promjene.

Peovica d.o.o.

Sada će biti prikazano kretanje novčanog jaza u usporedbi s pokazateljima profitabilnosti kroz apsolutne i relativne vrijednosti.

Tablica 21. Prikaz vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti

PEOVICA	NOVČANI JAZ	ROA	ROE	CROA	EQ
2010	396,79	2,45	- 0,94	2,03	0,17
2011	304,40	6,82	6,17	5,89	0,43
2012	560,39	5,48	5,69	5,23	0,52
2013	261,87	5,56	1,63	5,25	0,52
2014	262,62	6,72	4,73	6,57	0,52

Izvor: Izračun autorice

Ova tablica prikazuje stvarne vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti.

Tablica 22. Prikaz apsolutnih vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti

PEOVICA	Δ NOVČANI JAZ	Δ ROA	Δ ROE	Δ CROA	Δ EQ
2010/2011	- 92,39	4,37	7,11	3,86	0,2531
2011/2012	255,99	- 1,34	- 0,48	- 0,66	0,0944
2013/2012	- 298,52	0,08	- 4,06	0,02	- 0,0028
2014/2013	0,75	1,17	3,10	1,32	0,0015

Izvor: Izračun autorice

Tablica broj 22. prikazuje promjene vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu. Novčani jaz se u 2011. godini smanjio za 92,39 u odnosu na 2010. godinu, u 2012. godini je porastao za 255,99 u odnosu na 2011. godinu, u 2013. se smanjio za 298,52 u odnosu na 2012. godinu, a u 2014. godini je porastao za 0,75 u odnosu na 2013. godinu.

Povrat na imovinu je u 2011. godini porastao za 4,37 u odnosu na 2010. godinu, u 2012. godini se smanjio za 1,34 u odnosu na 2011. godinu, u 2013. je porastao za 0,08 u odnosu na 2012. godinu, a u 2014. godini je porastao za 1,17 u odnosu na 2013. godinu.

Povrat na glavnici je u 2011. godini porastao za 7,11 u odnosu na 2010. godinu, u 2012. godini se smanjio za 0,48 u odnosu na 2011. godinu, u 2013. godini se smanji za 4,06 u odnosu na 2012. godinu, u 2014. godini se povećao za 4,73 u odnosu na 2013. godinu.

Novčani povrat na imovinu se u 2011. godini povećao za 3,86 u odnosu na 2010. godinu, u 2012. godini se smanjio za 0,66 u odnosu na 2011. godinu, u 2013. godini je porastao za 0,02 u odnosu na 2012. godinu, a u 2014. godini se povećao za 1,32 u odnosu na 2013. godinu.

Kvaliteta dobiti se u 2011. godini povećala za 0,2531 u odnosu na 2010. godinu, u 2012. godini se povećala za 0,0944 u odnosu na 2011. godinu, u 2013. godini se smanjila za 0,0028 u odnosu na 2012. godinu, a u 2014. godini se povećala za 0,0015 u odnosu na 2013. godinu.

Tablica 23. Prikaz relativnih vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti

PEOVICA	$\Delta\%$ NOVČANI JAZ	$\Delta\%$ ROA	$\Delta\%$ ROE	$\Delta\%$ CROA	$\Delta\%$ EQ
2010/2011	-23%	179%	-759%	190%	146%
2011/2012	84%	-20%	-8%	-11%	22%
2013/2012	-53%	1%	-71%	0%	-1%
2014/2013	0%	21%	190%	25%	0%

Izvor: Izračun autorice

Ova tablica prikazuje postotne promjene novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu. Postotna promjena pad novčanog jaza u 2011. godini od 23% u odnosu na novčani jaz iz 2010. uzrokuje porast povrata na imovinu od 179%, pad povrata na glavnici od 759%, porast novčanog povrata na imovinu od 190% i porast kvalitete dobiti od 146%.

Postotna promjena porast novčanog jaza u 2012. godini za 84% u odnosu na prethodnu izaziva pad povrata na imovinu za 20%, pad povrata na glavnici za 8%, pad novčanog povrata na imovinu 11% i porast kvalitete dobiti za 22%.

Postotna promjena pad novčanog jaza za 53% u 2013. godini u odnosu na 2012. godinu uzrokuje porast povrata na imovinu za 1%, pad povrata na glavnici za 71%, novčani povrat na imovinu ostaje nepromjenjen i pad kvalitete dobiti za 1%.

Postotna promjena porast novčanog jaza za 0,003% u 2014. godini u odnosu na prethodnu godinu izaziva porast povrata na imovinu od 21%, porast povrata na glavnici od 190%, porast novčanog povrata na imovinu od 25% i porast kvalitete dobiti za 0,003%.

Makarski komunalac d.o.o.

Sada će biti prikazano kretanje novčanog jaza u usporedbi s pokazateljima profitabilnosti kroz apsolutne i relativne vrijednosti.

Tablica 24. Prikaz vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti

MAKARSKI KOMUNALAC	NOVČANI JAZ	ROA	ROE	CROA	EQ
2010	637,90	18,86	10,28	0,01	0,00
2011	6.858,77	34,07	6,35	- 15,90	- 0,39
2012	3.214,71	56,76	44,64	5,63	0,09
2013	3.617,02	20,23	5,62	- 2,83	- 0,10
2014	3.819,41	16,15	1,94	- 9,61	- 0,35

Izvor: Izračun autorice

Ova tablica prikazuje stvarne vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti.

Tablica 25. Prikaz apsolutnih vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti

MAKARSKI KOMUNALAC	Δ NOVČANI JAZ	Δ ROA	Δ ROE	Δ CROA	Δ EQ
2010/2011	6.220,87	15,21	- 3,92	- 15,91	- 0,39
2011/2012	- 3.644,06	22,69	38,29	21,53	0,48
2013/2012	402,31	- 36,53	- 39,02	- 8,46	- 0,19
2014/2013	202,39	- 4,07	- 3,68	- 6,79	- 0,25

Izvor: Izračun autorice

Tablica prikazuje promjene vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu. Novčani jaz se u 2011. godini povećao za 6.220,87 u odnosu na 2010. godinu, u 2012. godini se smanji za 3.644,06 u odnosu na 2011. godinu, u 2013. godini se povećao za 402,31 u odnosu na 2012. godinu, u 2014. godini se povećao za 202,41 u odnosu na 2013. godinu.

Povrat na imovinu se u 2011. godini povećao za 15,21 u odnosu na 2010. godinu, u 2012. godini se povećao za 22,69 u odnosu na 2011. godinu, u 2013. godini se smanjio za 36,53 u odnosu na 2012. godinu, u 2014. godini se smanjio za 4,07 u odnosu na 2013. godinu.

Povrat na glavnica se smanjio u 2011. godini u odnosu na 2010. za 3,92, u 2012. godini se povećao za 38,29 u odnosu na 2011. godinu, u 2013. godini se smanjio za 39,02 u odnosu na 2012. godinu, a u 2014. godini se smanjio za 3,68 u odnosu na 2013. godinu.

Novčani povrat na imovinu se smanjio u 2011. godini za 15,91 u odnosu na 2010. godinu, u 2012. godini se povećao za 21,53 u odnosu na 2011. godinu, u 2013. godini se smanjio za 8,46 u odnosu na 2012. godinu, a u 2014. godini se smanjio za 6,79 u odnosu na 2013. godinu.

Kvaliteta dobiti se smanjila u 2011. godini za 0,39 u odnosu na 2010. godinu, u 2012. godini se povećala za 0,48 u odnosu na 2011. godinu, u 2013. godini se smanjila za 0,19 u odnosu na 2012. godinu, a u 2014. godini se smanjila za 0,25 u odnosu na 2013. godinu.

Tablica 26. Prikaz relativnih vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti

MAKARSKI KOMUNALAC	$\Delta\%$ NOVČANI JAZ	$\Delta\%$ ROA	$\Delta\%$ ROE	$\Delta\%$ CROA	$\Delta\%$ EQ
2010/2011	975%	81%	-38%	-146789%	-100213%
2011/2012	-53%	67%	603%	-135%	-122%
2013/2012	13%	-64%	-87%	-150%	-219%
2014/2013	6%	-20%	-65%	-240%	-239%

Izvor: Izračun autorice

U tablici broj 26 prikazane su postotne promjene novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu.

Postotna promjena porast novčanog jaza za 975% u 2011. godini u odnosu na 2010. godinu uzrokuje porast povrata na imovinu za 81%, pad povrata na glavniciu za 38%, pad novčanog povrata na imovinu od 146789% i pad kvalitete dobiti za 100213%.

Postotna promjena pad novčanog jaza za 53% u 2012. u odnosu na 2011. godinu izaziva porast povrata na imovinu za 67%, porast povrata na glavniciu za 603%, pad novčanog povrata na imovinu za 135% i pad kvalitete dobiti za 122%.

Postotna promjena porast novčanog jaza za 13% u 2013. u odnosu na 2012. godinu uzrokuje pad povrata na imovinu za 64%, pad povrata na glavniciu za 87%, pad novčanog povrata na imovinu za 150% i pad kvalitete dobiti za 219%.

Postotna promjena porast novčanog jaza za 6% u 2014. u odnosu na 2013. godinu uzrokuje pad povrata na imovinu za 20%, pad povrata na glavniciu za 65%, pad novčanog povrata na imovinu za 240% i pad kvalitete dobiti za 239%.

Trogir holding d.o.o.

Sada će biti prikazano kretanje novčanog jaza u usporedbi s pokazateljima profitabilnosti kroz apsolutne i relativne vrijednosti.

Tablica 27. Prikaz vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti

TROGIR	NOVČANI JAZ	ROA	ROE	CROA	EQ
2010	49,66	- 19,45	139,49	- 19,55	1,21
2011	64,85	- 10,03	68,68	- 10,36	1,45

2012	35,14	13,34	- 24,05	13,17	0,80
2013	28,13	6,40	- 0,33	4,92	0,45
2014	11,46	15,90	- 27,10	15,37	0,71

Izvor: Izračun autorice

Ova tablica prikazuje stvarne vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti.

Tablica 28. Prikaz apsolutnih vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti

TROGIR	Δ NOVČANI JAZ	Δ ROA	Δ ROE	Δ CROA	Δ EQ
2010/2011	15,19	9,42	- 70,82	9,19	0,25
2011/2012	- 29,71	23,37	- 92,73	23,53	- 0,65
2013/2012	- 7,01	- 6,94	23,72	- 8,25	- 0,35
2014/2013	- 16,67	9,50	- 26,77	10,45	0,25

Izvor: Izračun autorice

U tablici su prikazane promjene vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu. Novčani jaz se u 2011. godini povećao za 15,19 u odnosu na 2010. godinu, u 2012. godini se smanjio za 29,71 u odnosu na 2011. godinu, u 2013. godini se smanjio za 7,01 u odnosu na 2012. godinu, u 2014. godini se smanjio za 16,67 u odnosu na 2013. godinu.

Povrat na imovinu se u 2011. godini povećao za 9,42 u odnosu na 2010. godinu, u 2012. godini se povećao za 23,37 u odnosu na 2011. godinu, u 2013. godini se smanjio za 6,94 u odnosu na 2012. godinu, u 2014. godini se povećao za 9,50 u odnosu na 2013. godinu.

Povrat na glavnice se u 2011. godini smanjio za 70,82 u odnosu na 2010. godinu, u 2012. godini se smanjio za 92,73 u odnosu na 2011. godinu, u 2013. godini se povećao za 23,72 u odnosu na 2012. godinu, u 2014. godini se smanjio za 26,77 u odnosu na 2013.

Novčani povrat na imovinu se u 2011. godini povećao za 9,19 u odnosu na 2010. godinu, u 2012. godini se povećao za 23,53 u odnosu na 2011. godinu, u 2013. godini se smanjio za 8,25 u odnosu na 2012. godinu, u 2014. godini se povećao za 10,45 u odnosu na 2013. godinu.

Kvaliteta dobiti se povećala u 2011. godini za 0,25 u odnosu na 2010. godinu, u 2012. godini se smanjila za 0,65 u odnosu na 2011. godinu, u 2013. godini se smanjila za 0,35 u odnosu na 2012. godinu, u 2014. godini se povećala za 0,25 u odnosu na 2013. godinu.

Tablica 29. Prikaz relativnih vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti

TROGIR	$\Delta\%$ NOVČANI JAZ	$\Delta\%$ ROA	$\Delta\%$ ROE	$\Delta\%$ CROA	$\Delta\%$ EQ
2010/2011	31%	- 48%	- 51%	47%	20%
2011/2012	- 46%	233%	- 135%	227%	- 45%
2013/2012	- 20%	- 52%	99%	- 63%	- 43%
2014/2013	- 59%	148%	- 8005%	212%	55%

Izvor: Izračun autorice

U tablici broj 29 prikazane su postotne promjene novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu.

Postotna promjena novčanog jaza od 31% u 2011. u odnosu na 2010. godinu uzrokuje, pad povrata na imovinu za 48%, pad povrata na glavnici za 51%, porast novčanog povrata na imovinu za 47% i porast kvalitete dobiti za 20%.

Postotna promjena pad novčanog jaza za 46% u 2012. u odnosu na prethodnu godinu izazvalo je porast povrata na imovinu za 233%, pad povrata na glavnici za 135%, porast novčanog povrata na imovinu za 227% i pad kvalitete dobiti za 45%.

Postotna promjena pad novčanog jaza od 20% u 2013. u odnosu na 2012. godinu uzrokuje pad povrata na imovinu za 52%, porast povrata na glavnici za 99%, pad novčanog povrata na imovinu od 63% i pad kvalitete dobiti za 43%.

Postotna promjena pad novčanog jaza za 59% u 2014. u odnosu na prethodnu godinu uzrokuje porast povrata na imovinu za 148%, pad povrata na glavnici za 8005%, porast novčanog povrata na imovinu za 212% i porast kvalitete dobiti za 55%.

Tablica 30. Prikaz novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti za sva tri poduzeća

PODUZEĆE	RAZDOBLJE	NOVČANI JAZ	ROA	ROE	CROA	EQ
PEOVICA	2010	396,79	2,45	0,94	2,03	0,17
	2011	304,40	6,82	6,17	5,89	0,43
	2012	560,39	5,48	5,69	5,23	0,52
	2013	261,87	5,56	1,63	5,25	0,52
	2014	262,62	6,72	4,73	6,57	0,52
MAKARSKI KOMUNALAC	2010	637,90	18,86	10,28	0,01	0,00
	2011	6.858,77	34,07	6,35	15,90	0,39
	2012	3.214,71	56,76	44,64	5,63	0,09
	2013				-	-

		3.617,02	20,23	5,62	2,83	0,10
	2014	3.819,41	16,15	1,94	9,61	0,35
TROGIR	2010	49,66	19,45	139,49	19,55	1,21
	2011	64,85	10,03	68,68	10,36	1,45
	2012	35,14	13,34	24,05	13,17	0,80
	2013	28,13	6,40	0,33	4,92	0,45
	2014	11,46	15,90	27,10	15,37	0,71

Izvor: Izračun autorice

U tablici su prikazane stvarne vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti za sva tri promatrana poduzeća skupno za razdoblje od 2010. do 2014. godine.

Tablica 31. Apsolutna promjena novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti za sva tri poduzeća

PODUZEĆE	RAZDOBLJE	Δ% NOVČANI JAZ	Δ% ROA	Δ% ROE	Δ% CROA	Δ% EQ
PEOVICA	2010/2011	-23%	179%	-759%	190%	146%
	2011/2012	84%	-20%	-8%	-11%	22%
	2013/2012	-53%	1%	-71%	0%	-1%
	2014/2013	0%	21%	190%	25%	0%
MAKARSKI KOMUNALAC	2010/2011	975%	81%	-38%	-146789%	-100213%
	2011/2012	-53%	67%	603%	-135%	-122%
	2013/2012	13%	-64%	-87%	-150%	-219%
	2014/2013	6%	-20%	-65%	-240%	-239%
TROGIR	2010/2011	31%	-48%	-51%	47%	20%
	2011/2012	-46%	233%	-135%	227%	-45%
	2013/2012	-20%	-52%	99%	-63%	-43%
	2014/2013	-59%	148%	-8005%	212%	55%
Utjecaj promjene novčanog jaza na pokazatelje		obrnuto proporcionalno	9	7	8	5
		proporcionalno	3	5	4	7

Izvor: Izračun autorice

Tablica prikazuje postotne promjene novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti za sva tri poduzeća skupno u razdoblju od 2010. do 2014. godine. Crvena boja prikazuje obrnuto proporcionalan odnos novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti, što znači ako novčani jaz raste pokazatelji padaju i obrnuto. Zelena boja prikazuje proporcionalan odnos između novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti, što znači ako novčani jaz raste i pokazatelji profitabilnosti rastu i obrnuto. Ukupan broj izračunatih vrijednosti pokazatelja profitabilnosti

je 48, od toga je 29 obrnuto proporcionalnih vrijednosti dok je 19 proporcionalnih vrijednosti, iz tog proizlazi da je odnos 60% obrnuto proporcionalnih, a 40% proporcionalnih vrijednosti pokazatelja profitabilnosti u odnosu na novčani jaz.

Tablica 32. Prikaz elastičnosti pokazatelja profitabilnosti za sva tri poduzeća

ELASTIČNOST					
PODUZEĆE	RAZDOBLJE	ROA	ROE	CROA	EQ
PEOVICA	2010/2011	- 7,67	32,61	- 8,16	- 6,26
	2011/2012	- 0,23	- 0,09	- 0,13	0,26
	2013/2012	- 0,03	1,34	- 0,01	0,01
	2014/2013	73,27	664,69	87,54	1,04
MAKARSKI KOMUNALAC	2010/2011	0,18	- 0,04	- 150,52	- 102,76
	2011/2012	0,37	- 11,34	2,55	2,30
	2013/2012	0,12	- 6,98	- 12,00	- 17,46
	2014/2013	3,75	- 11,69	- 42,90	- 42,79
TROGIR	2010/2011	- 1,58	- 1,66	1,54	0,66
	2011/2012	- 5,09	2,95	- 4,96	0,98
	2013/2012	2,61	- 4,94	3,14	2,18
	2014/2013	- 2,50	135,08	- 3,58	- 0,94

Izvor: Izračun autorice

U tablici 32 je prikazana elastičnost pokazatelja profitabilnosti za sva tri promatrana poduzeća kroz razdoblje od 2010. do 2014. godine. Elastičnost je sposobnost neke ekonomske veličine da reagira na promjenu druge ekonomske veličine s kojom je međuzavisna.

Peovica d.o.o.

Ako se u 2011. godini novčani jaz poveća za 1% povrat na imovinu će se smanjiti za 7,67%, povrat na glavnici će porasti za 32,61%, novčani povrat na imovinu će se smanjiti za 8,16%, a kvaliteta dobiti će se smanjiti za 6,26%.

Ako se u 2012. godini novčani jaz poveća za 1% povrat na imovinu će se smanjiti za 0,23%, povrat na glavnici će se smanjiti za 0,09%, novčani povrat na imovinu će se smanjiti za 0,13%, a kvaliteta dobiti će se povećati za 0,26%.

Ako se u 2013. godini novčani jaz poveća za 1% povrat na imovinu se smanji za 0,03%, povrat na glavnici se poveća za 1,34%, novčani povrat na imovinu se smanji za 0,01%, a kvaliteta dobiti se poveća 0,01%.

Ako se u 2014. godini novčani jaz poveća za 0% povrat na imovinu se poveća za 73,27%, povrat na glavnici se poveća za 664,69%, novčani povrat na imovinu se poveća za 87,54, a kvaliteta dobiti se poveća za 1,04%.

Makarski komunalac d.o.o.

Ako se u 2011. godini novčani jaz poveća za 1% povrat na imovinu se poveća za 0,18%, povrat na glavnice se smanji za 0,04%, novčani povrat na imovinu se smanji za 150,52%, a kvaliteta dobiti se smanji za 102,76%.

Ako se u 2012. godini novčani jaz poveća za 1% povrat na imovinu se poveća za 0,37%, povrat na glavnice se smanji za 11,34%, novčani povrat na imovinu se poveća za 2,55%, a kvaliteta dobiti se poveća za 2,30%.

Ako se u 2013. godini novčani jaz poveća za 1% povrat na imovinu se poveća za 0,12%, povrat na glavnice se smanji za 6,98%, novčani povrat na imovinu se smanji za 12%, a kvaliteta dobiti se smanji za 17,46%.

Ako se u 2014. godini novčani jaz poveća za 1% povrat na imovinu se poveća za 3,75%, povrat na glavnice se smanji za 11,69%, novčani povrat na imovinu se smanji za 42,90%, a kvaliteta dobiti se smanji za 42,79%.

Trogir holding d.o.o.

Ako se u 2011. godini novčani jaz poveća za 1% povrat na imovinu će se smanjiti za 1,58%, povrat na glavnice će se smanjiti za 1,66%, novčani povrat na imovinu će se povećati za 1,54%, a kvaliteta dobiti će se povećati za 0,66%.

Ako se u 2012. godini novčani jaz poveća za 1% povrat na imovinu će se smanjiti za 5,09%, povrat na glavnice će se povećati za 2,95%, novčani povrat na imovinu će se smanjiti za 4,96%, a kvaliteta dobiti će se povećati za 0,98%.

Ako se u 2013. godini novčani jaz poveća za 1% povrat na imovinu će se povećati za 2,61%, povrat na glavnice će se smanjiti za 4,94%, novčani povrat na imovinu će se povećati za 3,14%, a kvaliteta dobiti će se povećati za 2,18%.

Ako se u 2014. godini novčani jaz poveća za 1% povrat na imovinu će se smanjiti za 2,50%, povrat na glavnice će se povećati za 135,08%, novčani povrat na imovinu će se smanjiti za 3,58%, a kvaliteta dobiti će se smanjiti za 0,94%.

Iz navednog možemo zaključiti da promjena novčanog jaza nema znatan utjecaj na povrat na imovinu, novčani povrat na imovinu i kvalitetu dobiti, dok jedino veći utjecaj ali i dalje neznatan ima na povrat na glavnice sa 66,66%. Stoga se polazna hipoteza odbacuje, tj. ne može se prihvatiti hipoteza da upravljanje obrtnim kapitalom znatno utječe na profitabilnost promatanih poduzeća.

6. ZAKLJUČAK

Cilj upravljanja obrtnim kapitalom je održavanje optimalne ravnoteže između komponenti obrtnog kapitala na što su poduzeća sve više fokusirana a to im omogućuje da oslobode novac i barem djelomično prikupe sredstva koja su im potrebna. Obrtni kapital direktno pokazuje efikasnost poslovanja poduzeća budući da sredstva zarobljena u zalihama, proizvodnji u tijeku i kod kupaca poduzeće ne može trenutačno iskoristiti za plaćanje obveza. Ako je poduzeće postiglo optimalnu razinu radnog kapitala, razina ulaganja se može promijeniti pod utjecajem čimbenika koji utječu na promjenu razine privremene i/ ili permanentne kratkotrajne imovine. Veća kratkotrajna imovina unaprjeđuje prodaju i odnose s kupcima.

Efikasno upravljanje obrtnim kapitalom je neophodno za likvidnost poduzeća u kratkom roku i za opstanak poduzeća. Također, efikasno upravljanje obrtnim kapitalom će pomoći poduzeću da odgovori brzo i na odgovarajući način na nepredviđene promjene tržišnih varijabli, kao što su kamatne stope, cijena sirovina i kako bi stekla konkurentske prednosti u odnosu na svoje suparnike. Međutim, mnoga poduzeća su dugo vremena izbjegavala ovo područje.

Danas, postoji sve veći broj poduzeća koja prepoznaju upravljanje obrtnim kapitalom kao pravu konkurentnu prednost u povećanju profita. Ipak, hrvatsko tržište kapitala nije razvijeno u dovoljnoj mjeri pa samim time u Hrvatsku još nisu došli trendovi iz razvijenih gospodarstava svijeta, a koji se odnose na upravljanje obrtnim kapitalom.

Kod promatranih komunalnih poduzeća odnos promjene novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti u većini slučajeva je obrnuto proporcionalan, što znači da kvalitetnije upravljanje obrtnim kapitalom, odnosno smanjenje novčanog jaza, će u 60% slučajeva rezultirati pozitivnim krajnjim pokazateljima profitabilnosti.

Također možemo zaključiti da upravljanje obrtnim kapitalom nema znatan utjecaj na povrat na imovinu, novčani povrat na imovinu i kvalitetu dobiti, dok jedino veći utjecaj, ali i dalje neznatan ima na povrat na glavnica sa 66,66%. Stoga se polazna hipoteza odbacuje, tj. ne može se prihvatiti hipoteza da upravljanje obrtnim kapitalom znatno utječe na profitabilnost promatanih poduzeća.

Treba naglasiti da je od velike važnosti za poduzeće razumjeti način kojim se efikasno upravlja obrtnim kapitalom. Zbog svega navedenog potrebno je kontinuirano pratiti razinu

obrotnoga kapitala te na svaku negativnu tendenciju njegova kretanja napraviti analizu zašto se to događa te kako promijeniti takve trendove.

SAŽETAK

Svrha ovoga rada bilo je istražiti utjecaj upravljanja obrtnim kapitalom na profitabilnost poduzeća u uslužnoj djelatnosti. Istraživanje se provedeno na komunalnim poduzećima Peovica d.o.o, Makarski komunalac d.o.o., te Trogir holding d.o.o., a podaci su prikupljeni iz financijskih izvještaja za razdoblje od 2010. do 2014.godine. Kako bi se dokazalo je li upravljanje obrtnim kapitalom utječe na profitabilnost poduzeća, izračunate su sve komponente novčanog jaza, dani vezivanja zaliha, dani vezivanja potraživanja i dani vezivanja dobavljača, te tradicionalni i novčani pokazatelji profitabilnosti, povrat na imovinu, povrat na glavicu, novčani povrat na imovinu i kvaliteta dobiti. S obzirom na postotke koje smo dobili iz istraživanja možemo reći da nije potvrđena hipoteza i da upravljanje obrtnim kapitalom nema znatan utjecaj na profitabilnost promatranih poduzeća.

Ključne riječi: obrtni kapital, upravljanje zalihama, potraživanjima i obvezama, pokazatelji profitabilnosti

SUMMARY

The purpose of this study was to investigate the impact of working capital management on the profitability of companies in the services industry. The research was conducted on utility companies Peovica Ltd., Makarska komunalac Ltd., and Trogir holding Ltd., and data were collected from the financial statements for the period from 2010 to 2014. To demonstrate that the management of working capital affects the company's profitability, calculated all the components of cash gap, days in inventory turnover, turnover days and days tying suppliers, as well as traditional and financial indicators of profitability, return on assets, return on equity, return on cash to property and quality obtainable. With regard to the percentages obtained from the research we can say that has not been confirmed the hypothesis that management of working capital is not a significant impact on the profitability of the companies searched.

Keywords : working capital , inventory management , claims and liabilities , profitability indicators

LITERATURA

1. Afza, T., Nazir, M. S. (2007.): Is it better to be aggressive or conservative in managing working capital?, *Journal of Quality and Technology Management*, Izdanje 2, Broj 3, str. 19
2. Aljinović Barać, Ž. (2008.): Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka, *Doktorska disertacija*, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet, Split
3. Brealey, A., Myers, C., Marcus, J. (2007.): *Osnove korporativnih financija*, MATE d.o.o. Zagreb
4. Kontuš, E. (2011.): Kratkoročno financiranje i njegove implikacije na solventnost i profitabilnost poduzeća, *Ekonomski misao i praksa*, Sveučilište u Dubrovniku, Broj 2, str. 446
5. Krpan, Lj., Maršanić, R., Jedvaj, V. (2014.): Upravljanje zalihama materijalnih dobara i skladišno poslovanje u logističkoj industriji, *Tehnički glasnik*, Izdanje 8, Broj 3, str. 275
6. Milković, I. (2012.): Analiza utjecaja upravljanja obrtnim kapitalom na likvidnost i profitabilnost poslovanja, *Ekonomski fakultet*, Split
7. Nikolić, Ž., Raonić, I. (2013.): Menadžment obrtnih sredstava kao faktor financijske stabilnosti, *Bankarstvo 2*, Originalni naučni rad, str. 74
8. Serdarušić, H. (2007.): Utjecaj financijskog položaja i aktivnosti na novčani jaz i profitabilnost hrvatskog turističkog sektora, *Magistarski rad*, Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet
9. Skupina autora (2008.): *Analiza financijskih izvještaja*, Masmedia, Zagreb
10. Quayyum, S. T. (2011): Relationship between working capital management and profitability in context of manufacturing industries in Bangladesh, *International journal of Business and Management*, Izdanje 7, Broj 1, str. 58
11. Vidučić, LJ. (2012.): *Financijski menadžment*, RRiF plus, Zagreb
12. Vidučić, LJ., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2015.): *Financijski menadžment*, RRiF plus, Zagreb
13. Vučak, T. (2012.): Utjecaj obrtnog kapitala na profitabilnost poduzeća u djelatnosti trgovine, *Diplomski rad*, Ekonomski fakultet Split
14. Vujević, K., Balen, M. (2006.): Pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća pomorskoga prometa, *Pomorstvo*, Broj 2, str. 38

15. Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008.): Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA d.o.o., Zagreb

Web izvori

1. Raspoloživo na: <http://www.moj-bankar.hr/kazalo/U/Upravljanje-obrtnim-kapitalom> (15.ožujka 2016.)
2. Knežević, B. (2012.): Količina zaliha kao čimbenik menadžmenta nabave, dostupno na: <http://web.efzg.hr/dok//trg/bknezevic/mnab2012/mnab2012sem03kc.pdf> (4.veljače 2016.)
3. Dostupno na: http://www.effect-dubrovnik.com/index.php?option=com_content&view=article&id=961%3Avrijednosnice&Itemid=106 (4.veljače 2016.)
4. Dostupno na: <http://limun.hr/main.aspx?id=9844&Page=> (6. rujna 2016.)
5. Gulin, D., Žager, L. (2012.): Novi pristup izračuna obrtnog kapitala i pokazatelja likvidnosti?, Računovodstvo i financije, dostupno na: <http://rif.hr/e-izdanje/rif-12-2012/crno/files/assets/basic-html/page29.html> (4.veljače 2016.)
6. Jozić, I. (2011.): Obrtni kapital- što predstavlja i zašto nam je važan?, Računovodstvo i financije, dostupno na: <http://profitiraj.hr/obrti-kapital-%E2%80%93-sto-predstavlja-i-zasto-nam-je-vazan/> (9.veljače 2016.)
7. Dostupno na: <http://www.pses-inova.hr/pojam/rentabilnost-profitabilnost> (26. veljače 2016.)
8. Dostupno na: http://www.mathos.unios.hr/analizapp/Files/Financijska_analiza.doc.pdf (26. veljače 2016.)
9. Dostupno na: <http://limun.hr/main.aspx?id=13827&Page=2> (26. veljače 2016.)

POPIS SLIKA

Slika 1. Podjela obrtnog kapitala.....	10
Slika 2. Permanentna i privremena kratkotrajna imovina (bruto obrtni kapital).....	13
Slika 3. Donošenje odluke o razini (obrnog kapitala) kratkotrajne imovine na bazi izbora između troškova nelikvidnosti i troškova likvidnosti.....	14
Slika 4. Model ekonomičnosti veličine narudžbe.....	18
Slika 5. Novčani jaz.....	28
Slika 6. Organizacijska struktura Peovica d.o.o.....	38
Slika 7. Prikaz povrata na imovinu po godinama i poduzećima.....	51
Slika 8. Prikaz povrata na vlastiti kapital po godinama i poduzećima.....	51
Slika 9. Prikaz novčanog povrata na imovinu po godinama i poduzećima.....	55
Slika 10. Prikaz kvalitete dobiti po godinama i poduzećima.....	55

POPIS TABLICA

Tablica 1. Tradicionalni pokazatelji profitabilnosti.....	33
Tablica 2. Novčani pokazatelji profitabilnosti.....	35
Tablica 3. Prikaz kretanja zaliha.....	40
Tablica 4. Dani vezivanja zaliha.....	41
Tablica 5. Zbirni prikaz dana vezivanja zaliha promatranih poduzeća za 2014. godinu.....	42
Tablica 6. Prikaz kretanja potraživanja.....	42
Tablica 7. Dani vezivanja potraživanja.....	43
Tablica 8. Zbirni prikaz dana vezivanja potraživanja promatranih poduzeća za 2014. godinu.....	44
Tablica 9. Prikaz kretanja obveza prema dobavljačima.....	44
Tablica 10. Dani vezivanja dobavljača.....	45
Tablica 11. Zbirni prikaz dana vezivanja dobavljača promatranih poduzeća za 2014. godinu.....	46
Tablica 12. Novčani jaz za poduzeće Peovica od 2010. do 2014. godine.....	46
Tablica 13. Novčani jaz za poduzeće Makarski komunalac od 2010. do 2014. godine.....	47
Tablica 14. Novčani jaz za poduzeće Trogir holding od 2010. do 2014. godine.....	47
Tablica 15. Prikaz pokazatelja povrat na imovinu i povrat na glavnici za Peovica.....	48
Tablica 16. Prikaz pokazatelja povrat na imovinu i povrat na glavnici za Makarski komunalac.....	49
Tablica 17. Prikaz pokazatelja povrat na imovinu i povrat na glavnici za Trogir holding.....	50
Tablica 18. Prikaz pokazatelja novčani povrat na imovinu i kvaliteta dobiti za Peovica.....	52
Tablica 19. Prikaz pokazatelja novčani povrat na imovinu i kvaliteta dobiti za Makarski komunalac.....	53
Tablica 20. Prikaz pokazatelja novčani povrat na imovinu i kvaliteta dobiti za Trogir holding.....	54
Tablica 21. Prikaz vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti.....	56
Tablica 22. Prikaz apsolutnih vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti.....	56

Tablica 23. Prikaz relativnih vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti.....	57
Tablica 24. Prikaz vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti.....	58
Tablica 25. Prikaz apsolutnih vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti.....	58
Tablica 26. Prikaz relativnih vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti.....	59
Tablica 27. Prikaz vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti.....	59
Tablica 28. Prikaz apsolutnih vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti.....	60
Tablica 29. Prikaz relativnih vrijednosti novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti.....	61
Tablica 30. Prikaz novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti za sva tri poduzeća.....	61
Tablica 31. Apsolutna promjena novčanog jaza i pokazatelja profitabilnosti za sva tri poduzeća.....	62
Tablica 32. Prikaz elastičnosti pokazatelja profitabilnosti za sva tri poduzeća.....	63

Filename: diplomski andela
Directory: C:\Users\Korisnik\Desktop
Template: C:\Users\Korisnik\AppData\Roaming\Microsoft\Templates\Normal.d
otm
Title:
Subject:
Author: Korisnik
Keywords:
Comments:
Creation Date: 21.8.2016. 23:40:00
Change Number: 26
Last Saved On: 7.9.2016. 0:37:00
Last Saved By: Korisnik
Total Editing Time: 862 Minutes
Last Printed On: 7.9.2016. 1:12:00
As of Last Complete Printing
Number of Pages: 71
Number of Words: 20.987 (approx.)
Number of Characters: 119.626 (approx.)