

# UPRAVLJANJE RADNIM KAPITALOM

---

Jurčević, Dijana

Undergraduate thesis / Završni rad

2021

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Josip Juraj Strossmayer University of Osijek, Faculty of Economics in Osijek / Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:145:604761>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-12-26**



Repository / Repozitorij:

[EFOS REPOSITORY - Repository of the Faculty of Economics in Osijek](#)



Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku  
Ekonomski fakultet u Osijeku  
Stručni studij (Računovodstvo)

Dijana Jurčević

## **UPRAVLJANJE RADNIM KAPITALOM**

Završni rad

Osijek, 2021.

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku  
Ekonomski fakultet u Osijeku  
Stručni studij (Računovodstvo)

Dijana Jurčević

## **UPRAVLJANJE RADNIM KAPITALOM**

Završni rad

**Kolegij: Poslovne financije**

JMBAG:0079074128

e-mail: [djurcevic@efos.hr](mailto:djurcevic@efos.hr)

Mentor: prof.dr.sc. Domagoj Sajter

Osijek, 2021.

Josip Juraj Strossmayer University of Osijek  
Faculty of Economics in Osijek  
Professional Study (Accounting)

Dijana Jurčević


## **WORKING CAPITAL MANAGEMENT**

Final paper

Osijek, 2021.

## IZJAVA

### O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI, PRAVU PRIJENOSA INTELEKTUALNOG VLASNIŠTVA, SUGLASNOSTI ZA OBJAVU U INSTITUCIJSKIM REPOZITORIJIMA I ISTOVJETNOSTI DIGITALNE I TISKANE VERZIJE RADA

1. Kojom izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je završni (navesti vrstu rada: završni / diplomski / specijalistički / doktorski) rad isključivo rezultat osobnoga rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu. Potvrđujem poštivanje nepovredivosti autorstva te točno citiranje radova drugih autora i referiranje na njih.
2. Kojom izjavljujem da je Ekonomski fakultet u Osijeku, bez naknade u vremenski i teritorijalno neograničenom opsegu, nositelj svih prava intelektualnoga vlasništva u odnosu na navedeni rad pod licencom *Creative Commons Imenovanje – Nekomercijalno – Dijeli pod istim uvjetima 3.0 Hrvatska*. 
3. Kojom izjavljujem da sam suglasan/suglasna da se trajno pohrani i objavi moj rad u institucijskom digitalnom repozitoriju Ekonomskoga fakulteta u Osijeku, repozitoriju Sveučilišta Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku te javno dostupnom repozitoriju Nacionalne i sveučilišne knjižnice u Zagrebu (u skladu s odredbama Zakona o znanstvenoj djelatnosti i visokom obrazovanju, NN br. 123/03, 198/03, 105/04, 174/04, 02/07, 46/07, 45/09, 63/11, 94/13, 139/13, 101/14, 60/15).
4. izjavljujem da sam autor/autorica predanog rada i da je sadržaj predane elektroničke datoteke u potpunosti istovjetan sa dovršenom tiskanom verzijom rada predanom u svrhu obrane istog.

**Ime i prezime studenta/studentice:** Dijana Jurčević

**JMBAG:** 0079074128

**OIB:** 39450230219

**e-mail za kontakt:** jurcevic.upravni@gmail.com

**Naziv studija:** Prediplomski stručni studij Računovodstvo

**Naslov rada:** Upravljanjem radnim kapitalom

**Mentor/mentorica diplomskog rada:** Prof. dr. sc. Domagoj Sajter

U Osijeku, 2021. godine

Potpis

Dijana Jurčević

## **Upravljanje radnim kapitalom**

### **SAŽETAK**

U Republici Hrvatskoj mala i srednja poduzeća definirana su Zakonom o računovodstvu i Zakonom o poticanju razvoja malog gospodarstva, a upravo ona zauzimaju najveći dio ukupnog broja poduzeća. Samo 2019. godine sektoru malih i srednjih poduzeća pripalo je oko 135.000 poslovnih subjekata. Svaki poduzetnik za cilj ima uspješno poslovanje, te je upravo radni kapital nužan za taj uspjeh. Radni kapital čini razliku između kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza, te pokazuje koliko je moguće financirati kratkotrajnu imovinu iz dugoročnih obveza. Upravljanje radnim kapitalom i profitabilnost poslovanja potrebno je dovesti u ravnotežu kako bi što sigurnije došli do uspjeha poslovanja. Kako bi utvrdili važnost te ravnoteže, istražena su mala i srednja poduzeća koja upravo svojim radom to dokazuju. Kroz rad navest će se pojam i obilježja pojma radnog kapitala. Zatim, radni kapital sastoji se od poslovnih ciklusa, važnih za dobro poslovanje tvrtke. Nadalje, postoje kriteriji koji označavaju dobro poslovanje, a to su sigurnost i uspješnost. Kada je riječ o kriteriju sigurnosti važno je obratiti pozornost na likvidnost poduzeća.

**Ključne riječi:** mala i srednja poduzeća, radni kapital, ciklusi, značajke, pokazatelji

## **Working capital management**

### **ABSTRACT**

In Croatia small and medium-sized businesses, which occupy the largest number of enterprises, are defined by the accounting law and the law of encouraging the development of small businesses. In 2019 small and medium businesses had about 135.000 business entities. Goal for every entrepreneur is to have a successful business and working capital is necessary for that. It makes deduction between current assets and current liabilities, also it shows is it possible to finance current assets from long term liabilities. Management of working capital and business profitability needs to be balanced so we can achieve business success as safely as possible. To determine the importance of balance between two of these, small and medium businesses have been researched and they proved it with their work. Further, the term and characteristics of working capital will be stated. Afterwards, working capital is consist of cycles, which are important for the good business of the company. Also, there are criterions which signify good business and those are safety and success. When it comes to safety criteria it is important to pay attention on liquidity.

**Keywords:** small and medium businesses, working capital, cycles, characteristics, indicators

# Sadržaj

<b>1.Uvod .....</b>	<b>1</b>
<b>2.Metodologija rada .....</b>	<b>2</b>
<b>3.Opis istraživanja i rezultati istraživanja .....</b>	<b>4</b>
<b>4.O upravljanju radnim kapitalom .....</b>	<b>6</b>
<b>4.1.Radni kapital .....</b>	<b>6</b>
<b>4.2.Poslovni ciklusi .....</b>	<b>8</b>
<b>4.3.Financiranje kratkoročnim izvorima .....</b>	<b>11</b>
4.3.1. Spontani oblik financiranja.....	11
4.3.2.Osigurani i neosigurani oblik financiranja .....	11
4.3.3. Emisija komercijalnih zapisa kao oblik financiranja.....	12
4.3.4. Ostali oblici financiranja.....	13
<b>4.4.Financijski pokazatelji .....</b>	<b>13</b>
4.4.1. Pokazatelj likvidnosti.....	14
4.4.2. Pokazatelj profitabilnosti .....	14
<b>4.5. Rizik i dobit.....</b>	<b>15</b>
<b>4.6. Problemi upravljanja radnim kapitalom .....</b>	<b>16</b>
<b>5.Zaključak.....</b>	<b>19</b>
<b>Literatura .....</b>	<b>20</b>



## 1.Uvod

Gospodarskom razvoju uvelike možemo zahvaliti malim i srednjim poduzećima. Njihovom upornošću u poslovanju dobili smo nova radna mjesta, inovativne i poboljšane ideje i, kao što je već navedeno, napredak u gospodarstvu. Unatoč pozitivnim činjenicama, postoje i negativne. Mala i srednja poduzeća učestalo imaju problema jer su poprilično osjetljivi na promjene koje se svakog trenutka događaju u poslovanju, a također im nije olakšano niti financiranje. Navedene prepreke otežavaju upravljanje radnim kapitalom jer im se skupljaju zalihe, zbog prodaje i proizvodnje koje su otežane. Stoga, potrebno je naći ravnotežu u upravljanju radnim kapitalom i profitabilnosti poslovanja. Ovim radom će se objasniti bitnost profitabilnosti u upravljanju radnim kapitalom. Također, uz profitabilnost bitan je pokazatelj i likvidnost. Nadalje, ukoliko poduzeće želi stvoriti učestalu proizvodnju, nužno je ulagati sredstva u kratkotrajnu imovinu. Kratkotrajna imovina ima nekoliko oblika izvora financiranja koji su u daljnjem tekstu navedeni i objašnjeni. Uz sve prethodne stavke, detaljnije će biti objašnjeni poslovni ciklus i značajke radnog kapitala. Također, naveden je primjer iz članka koji pokazuje bitnost dobrog upravljanja radnim kapitalom, kako bi poduzeće ostvarilo očekivani i zasluženi uspjeh. No, da bi se uspjeh ostvario potrebno je i riskirati, stoga u je u daljnjem tekstu navedeno više o uspjehu i riziku. Za sam kraj rada naveden je zaključak.

## 2. Metodologija rada

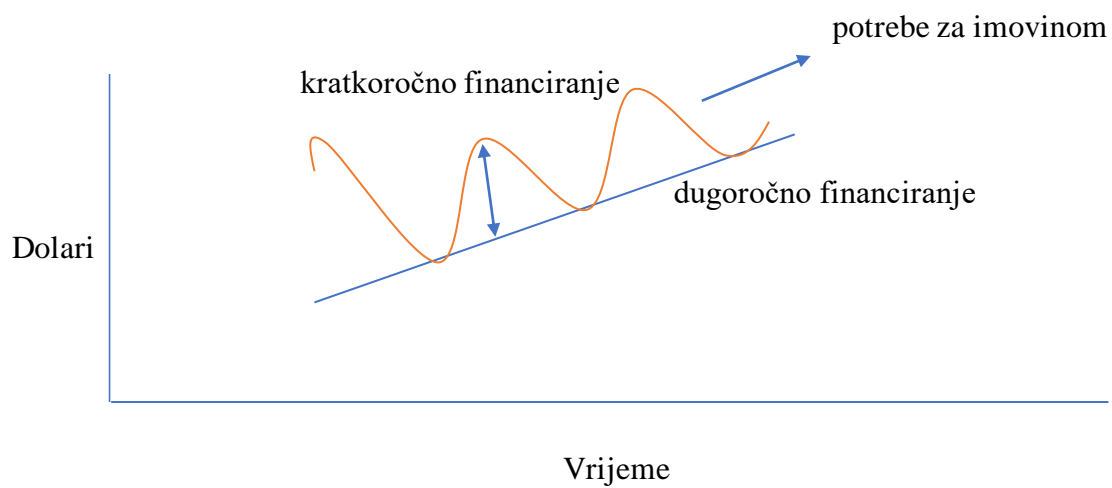
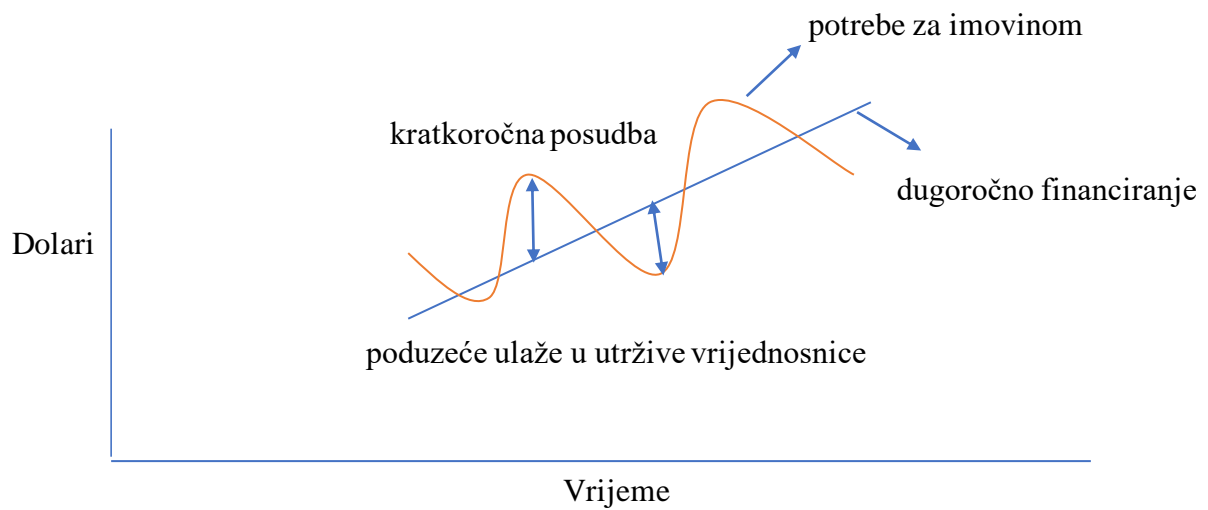
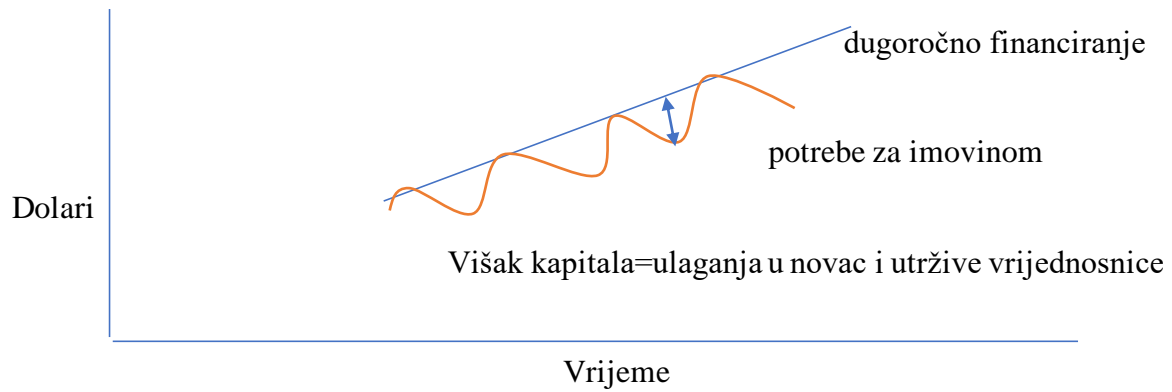
Svaka tvrtka za cilj ima donijeti ispravnu odluku u vezi investicija i financija. Upravo je financijski menadžer ta osoba, odgovorna i obvezna donositi odluke o investicijama i financiranju poduzeća. U manjim sektorima poduzeća financijski menadžer može biti i sam vlasnik. Nadalje, prije svakog osnivanja tvrtke potrebno je steći dovoljan iznos novca kako bi došli do potrebne imovine za poslovanje (Brealey, 2007:50). Već samim postupkom stjecanja novca poduzeće stvara obveze. Tako tvrtka dolazi do imovine i obveza, a za pomoć pri praćenju njihovih promjena postoje financijska izvješća. Bilanca (stanje imovine i obveza na dan), račun dobiti i gubitka (profit tijekom godine), te izvještaj o novčanom tijeku (uporaba novca tijekom godine) su financijska izvješća koja služe računovodstvu za uvid u napredak ili nazadovanje tvrtke (Brealey, 2007:64). Nadalje, prilikom poslovanja poduzeće mora imati isplanirana kratkoročna i dugoročna financiranja. Kratkoročno financiranje nije duže od 12 mjeseci, dok se dugoročno odnosi na period od jedne godine pa nadalje. *„Pri dugoročnom planiranju, npr. vjerojatnost povećanja iznosa potraživanja od kupaca u razdoblju oko Božića ne predstavlja posebno važan detalj koji može utjecati na neke strateške odluke. Ali taj isti detalj postaje iznimno značajan kad poduzeće planira svoje kratkoročne financijske potrebe i obrtni kapital (Brealey, 2007:510).* Prethodno navedeni citat objašnjava temeljnu razliku između dugoročnog i kratkoročnog planiranja. Ipak, tema ovog rada je upravljanje radnim kapitalom, a upravo to pripada kratkoročnom financiranju. Iako je kratkog roka i puno jednostavnije, to ne znači da je manje bitnije od dugoročnog financiranja. Ukoliko se olako shvati obrtni kapital, bez obzira na uredno poslovanje, dobru priliku ulaganja kapitala, ispravno utvrđivanje zaduženosti, poduzeće svejedno može doći do stečaja. Stoga, vrlo je bitno kako će se provest kratkoročno planiranje, točnije dobro ulaganje u radni kapital. Nadalje, istraživanjem podataka o uspješnosti poduzeća zaključeno je da većinski sektor čine mala i srednja poduzeća. Kada je riječ o radnom kapitalu postoji više vrsta kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. Proučavanjem navedenih literatura moglo se primijetiti kako je svakom poduzeću važno kako će financirati kratkotrajnu imovinu. Stoga, financijski menadžment odlučit će se za određen način financiranja, a zatim ustanoviti način nabave potrebnih sredstava. Nadalje, ukoliko poslovni subjekt ima veći radni kapital, samim time je i tekuća likvidnost veća, a upravo to označava veću financijsku stabilnost (Van Horne, 2014:3). Najvažnije jest da kratkotrajna imovina bude veća od kratkoročnih obveza, te tom činjenicom primjećujemo da je radni kapital uistinu prikaz likvidnosti i financijske stabilnosti. Vezano za

to, u daljnjem radu bit će objašnjeni pokazatelji likvidnosti i profitabilnosti, ključnih za poslovanje. Uz pojam radnog kapitala, istraženi su i njegovi poslovni ciklusi.

### 3. Opis istraživanja i rezultati istraživanja

The Hackett Group, poduzeće koje se bavi poslovnim savjetovanjem, provelo je istraživanje i utvrdilo kako ima više od bilijun dolara gotovine bespotrebno vezane u obrtnom kapitalu. Pojavljuje se kao faktura kupaca koja nije plaćena na vrijeme, zatim faktura dobavljača plaćena prerano, te zalihe koje se slabo kreću kroz lanac opskrbe (Van Horne, 2014:207). Prema tom članku, ukoliko bi proveli zadovoljavajuće prakse i postigli potrebnu razinu radnog kapitala, poslovni subjekti bi uvelike snizili troškove poslovanja, te bi došlo i do povećanja dobiti nakon poreza za određeni postotak. Kako je navedeno u knjizi, „*Ovo istraživanje ističe niz najboljih praksi koje vodeća poduzeća koriste kako bi poboljšala učinkovitost obrtnog kapitala, kroz bolje razumijevanje svojih kupaca i proaktivno usmjeravanje napora prema onima koji imaju najveći materijalni utjecaj na učinkovitost obrtnog kapitala*” (Van Horne, 2014:207). Također, The Hackett Group smatra da za napredak u budućnosti treba surađivati s kupcima, objasniti partnerima i dobavljačima bolji uvid u potražnju, optimizirati zalihe i još novih poboljšanja (Van Horne, 2014:207). Daljnjim istraživanjem moglo se primijetiti kako kratkoročne financije ovise o dugoročnim. Zadovoljenje potreba kapitala može se podmiriti kratkoročnim ili dugoročnim oblikom financiranja. Ukoliko se potrebe kapitala ne mogu podmiriti dugoročnim financiranjem, potrebno je nabaviti kratkoročni kapital za nadopunu razlike. Takav način poslovanja nazvan je „restriktivna” politika (Brealey, 2007:511). Nadalje, postoji situacija gdje dugoročne financije zadovolje kapital i više no što treba, tada se javlja višak novčanih sredstava za ulaganja u kratkoročnu imovinu. Prema autoru, višak novca koji se može iskoristiti za ulaganje naziva se „opuštena strategija” (Brealey, 2007:511). Također, postoji i sredina, odnosno ravnoteža između ulaganja i podmirenja obveza. Nadalje, stvorena su pravila koja olakšavaju utvrđivanje najpovoljnije razine dugoročnog financiranja prema potrebnom ulaganju u kapital. Prema autoru, navedena su tri pravila. Prvo, menadžer za cilj ima dospjeća imovine i obveza uskladiti. Dugotrajna imovina trebala bi biti namirena dugoročnim financiranjem, dok je za kratkotrajnu imovinu cilj financirati ju bankovnim pozajmicama kratkog roka ili komercijalnim zapisima. Drugo, svaka tvrtka redovno ulaže u neto radni kapital jer im je cilj kroz cijelo poslovanje održati pozitivan obrtni kapital. Nadovezuje se na prvo pravilo, s obzirom da financiranje ide iz dugoročnih izvora. Treće, cilj je ostvariti višak novca. Većina menadžera želi postići višak novca kako bi mogla „opušteno” poslovati, bez pritiska kako će platiti obveze koje dolaze svakog mjeseca (Brealey, 2007:511).

Grafikon 1 Prikaz dugoročnog i kratkoročnog financiranja



(Izvor: Brealey, 2007:512)

## 4.0 upravljanju radnim kapitalom

### 4.1.Radni kapital

Kada je riječ o kratkoročnom financiranju fokus je najčešće na radni kapital. Tekuća imovina i obveze čine radni kapital. U tekuću imovinu ubrajamo novac, zalihe, potraživanja od kupaca, a tekućim obvezama pripadaju obveze prema dobavljačima. Pojednostavljeno rečeno, radni (obrti) kapital razlika je između kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza, te prikazuje koliko je kratkotrajne imovine financirano iz dugoročnih obveza. Postoje dva pojma radnog kapitala, a to su: bruto radni kapital i neto radni kapital.

*Tablica 1 Prikaz podjele radnog kapitala*

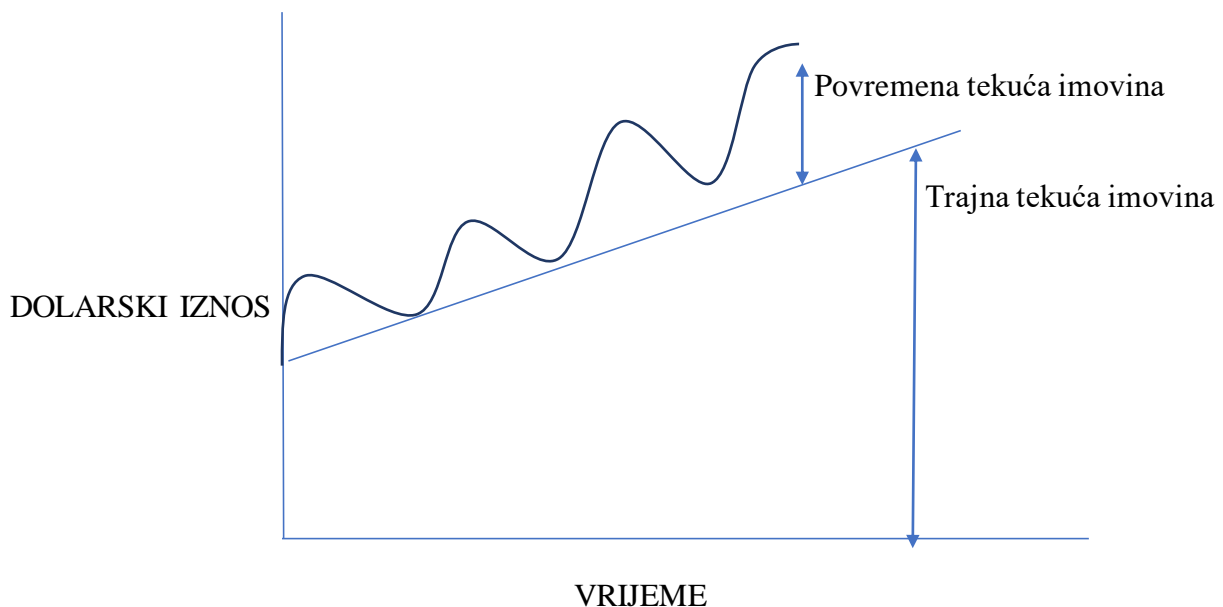
Radni kapital – pojam		Radni kapital – menadžment	
Bruto radni kapital	Neto radni kapital	Kratkotrajne imovine	Kratkoročnih obveza
Kratkotrajna imovina	Kratkotrajna imovina -kratkoročne obveze	Gotovina Utržive vrijednosnice Potraživanja Zalihe	Spontano financiranje (trgovački krediti, razgraničene plaće i porezi) Osigurani i neosigurani kratkoročni krediti Komercijalni zapisi

(Izvor: Vidučić, 2004:315)

Bruto radni kapital predstavlja kratkotrajnu imovinu, dok je neto radni kapital definiran kao razlika kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza (Vidučić, 2004:315). Kako postoje dva termina radnog kapitala, tako postoje i dva stajališta, računovođe i financijski analitičari. Kada je riječ o računovođama koristi se pojam neto obrtnog kapitala. On predstavlja razliku tekuće imovine i tekućih obveza, stoga time pokazuje kako poduzeće stoji s likvidnosti. Neto

radni kapital smanjuje se kada postoje obveze prema dobavljačima. Financijski analitičari uvijek promatraju termin bruto obrtni kapital, tj. tekuću imovinu (Van Horne, 2014:206). Menadžment je stajališta da nema potrebe upravljati razlikom tekuće imovine i tekućih obveza jer se ta razlika konstantno mijenja. Kada govorimo o upravljanju radnim kapitalom važno je znati da tekuća imovina, većine poduzeća, čini više od polovine ukupne imovine. Treba paziti na ekstreme. Ukoliko ima previše tekuće imovine može doći do malog prinosa na ulaganje. Suprotno tomu, ako ima minimalno tekuće imovine može doći do otežanog redovitog poslovanja (Van Horne, 2014: 206). Obrtni kapital se treba klasificirati. Prema knjizi autora Van Horne (2014), obrtni kapital se klasificira prema komponentama ili prema vremenu. Kada je riječ o klasifikaciji prema komponentama fokus ide na gotovinu, potraživanja, zalihe te utržive vrijednosnice. Što se tiče vremenske klasifikacije, može biti trajni ili povremeni.

*Grafikon 2 Prikaz nužnosti radnog kapitala*

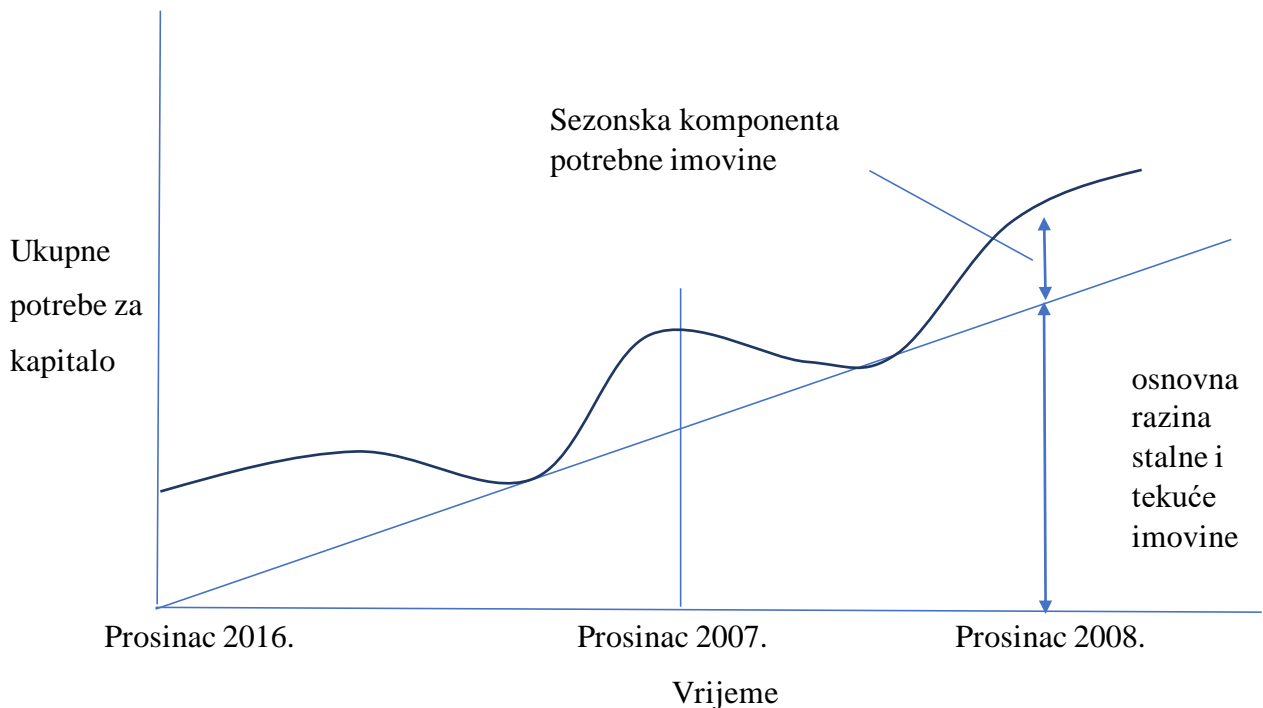


(Izvor: Van Horne and Wachowicz, 2014:210)

Osnovna tekuća imovina koja je potrebna poduzeću za podmirenje minimalne dugoročne potrebe čini trajni radni kapital. No, povremeni radni kapital čini investiciju u tekuću imovinu, ali ovisi o potrebi. Nadalje, trajni radni kapital zbog dugoročnog ulaganja i vremenskog povećanja potrebe za njim gotovo je identičan fiksnoj imovini, koju također čine navedeni aspekti. Ipak, glavna i najveća razlika između njih jest da se trajni obrtni kapital

stalno mijenja. Stoga, možemo zaključiti kako trajni obrtni kapital čini konstantno ulaganje u tekuću imovinu. Povremeni radni kapital također većim dijelom čini tekuća imovina. Budući da ovisi o privremenoj tj. sezonskoj potrebi, važno je dobro utvrditi ima li potrebe za financiranjem tekuće imovine koja je samo privremena (Van Horne 2014:210).

*Grafikon 3 Potrebe za kapitalom tijekom vremena, te sezonska potreba*



(Izvor: Brealey, 2007:511)

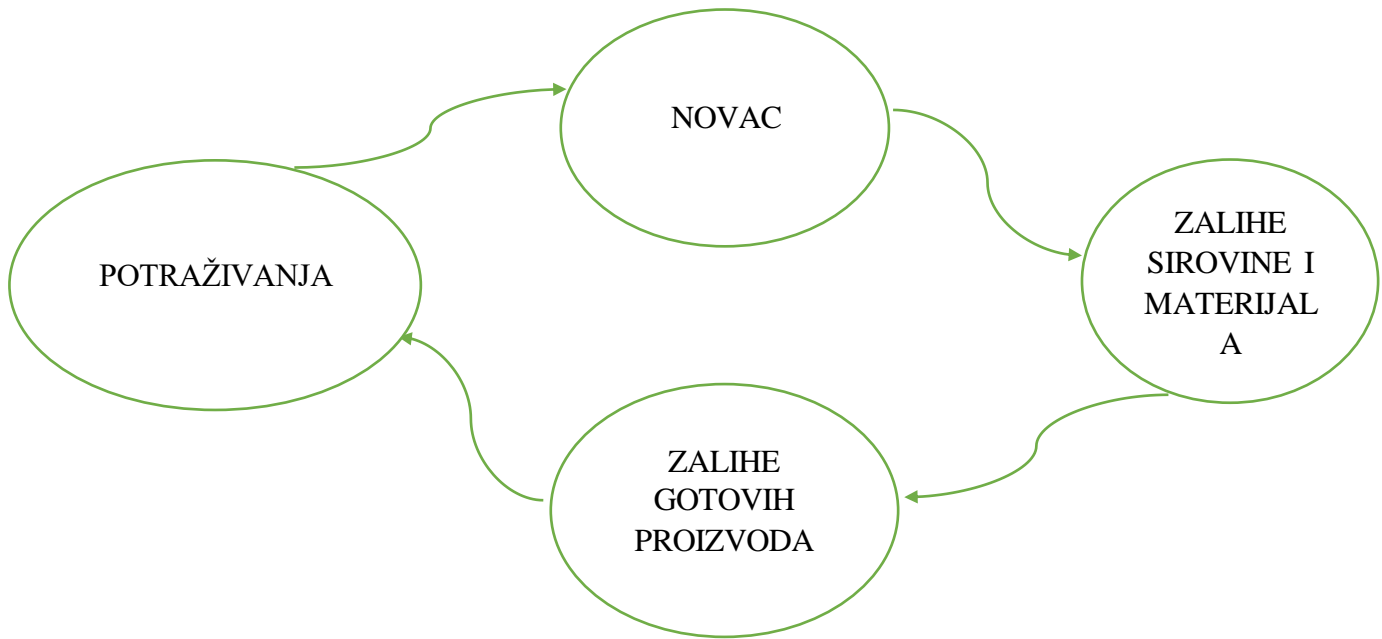
#### **4.2. Poslovni ciklusi**

Gospodarstvo je sastavljeno od ekspanzivne i restriktivne aktivnosti. Stalno prisutne varijacije rasta i pada u obujmu proizvodnje, cijenama, prometu, ulaganju, zaposlenosti, zaduženjima. Ekspanzivna aktivnost čini visoku razinu proizvodnje, veću zaposlenost, često investiranje, jeftine kredite, visoku profitabilnost. Ipak, takav način dovodi do stagnacije, te sve kreće u obratnom smjeru. Takve promjene u gospodarstvu su normalne, puno je uzroka tome. Mnogim istraživanjima i teorijama pokušalo se to objasniti. Istraživanjem se utvrdilo kako postoji nekoliko poslovnih ciklusa. Kako bi poslovni subjekt ostvario redovno poslovanje, potrebno je ulagati u kratkotrajnu imovinu. Upravo to potrebno ulaganje u kratkotrajnu imovinu čini poslovni ciklus. Prema autorici „*Poslovni ciklus sastoji se od sljedećih*



*događaja: konverzija gotovine u zalihe, konverzija zaliha u potraživanja, konverzije potraživanja u gotovinu.*" (Vidučić, 2004:316). Također, postoje dva termina ciklusa, poslovni ciklus i ciklus gotovine. Poslovni ciklus čini termin od dospijeca zaliha do naplate potraživanja.

*Slika 1 Prikaz jednostavnog poslovnog ciklusa*

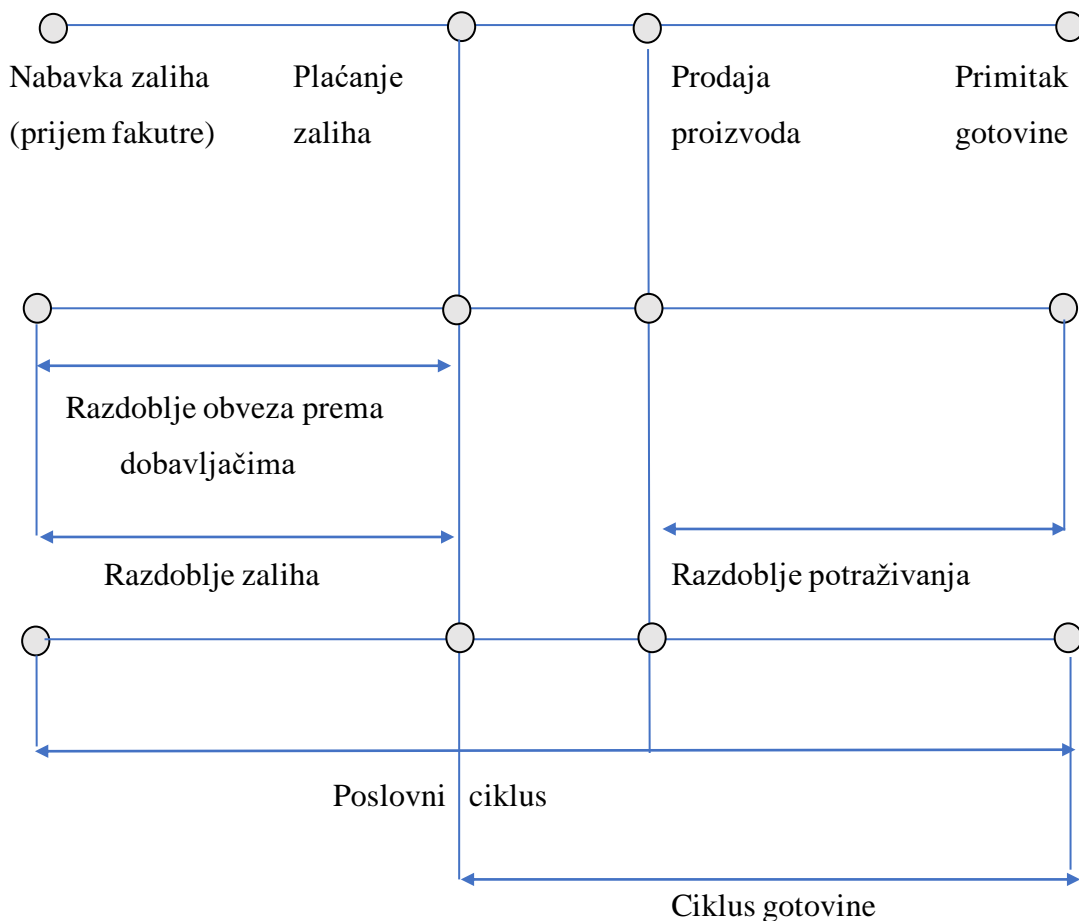


(Izvor: Brealey, 2007:515)

Vremenski period poslovnog ciklusa označava zbroj razdoblja držanja robe (tomu pripada narudžba, proizvodnja i prodaja proizvoda) te razdoblje potraživanja (odnosi se na vrijeme od prodaje do naplate). Ciklus gotovine jest period od isplaćivanja resursa do naplaćivanja gotovine (Vidučić, 2004:316). Daljnjim istraživanjima moglo se primijetiti kako su poslovni ciklusi jedni od ključnih komponenti za ostvarenje profitabilnosti. Učinkovitost poslovnih ciklusa leži u tome što se komponente obrtnog kapitala u njemu ne mijenjaju, te su zbog toga korisni pokazatelji trenutnog stanja imovine i obveza. Ipak, treba znati da je novčani tijekom potraživanja i zaliha u prvom planu, dok je naplata obveza dobavljačima zanemarena. Nadalje, poslovni ciklus vrlo je značajan kada je riječ o analiziranju promjena radnog kapitala. Tvrtka treba više ulagati u radni kapital ukoliko proizvodni ciklus bude duži. Kada se želi mjeriti prosjek vremena novca vezanog u ciklusu koristi se ciklus gotovine. Zaključno,

to je ciklus koji uzrokuje likvidnost poduzeća. Likvidnost i efikasnost, zajedno, odražavaju se na profitabilnost poduzeća. Kada poduzeće upravlja uspješno objema komponentama doći će i do uspješnog poslovanja. Nadalje, novac u blagajni i na tekućem računu predstavlja pojam gotovine. Svako poduzeće za cilj ima pravilno upravljati gotovinom, to će se postići ukoliko se uvijek zna koliko ima i koliko je potrebno novca za poslovanje. Važno je da tvrtka u isto vrijeme ulaže, ali i održava likvidnost na potrebnoj razini. Takvom ravnotežom tvrtka će biti u mogućnosti nastaviti s efikasnim i učinkovitim poslovanjem.

Slika 2 Prikaz poslovnog ciklusa i ciklusa gotovine



(Izvor: Vidučić, 2004:317)

Velika zaduženja i troškovi poslovanja mogu nastati zbog lošeg upravljanja radnim kapitalom. Može se dogoditi da menadžment radnog kapitala utječe na tijek gotovine, a da u isto vrijeme ne utječe na profit (Vidučić, 2004:317). Profit predstavlja koncept, dok je tijek gotovine činjenica koja je nepromjenjiva pod učinkom računovodstvenih politika. Razlika je u tome da se profit postiže upotrebom razgraničenja na temelju čega se prihodi i rashodi priznaju u periodima na koja se odnose.

### 4.3. Financiranje kratkoročnim izvorima

Kao što je prethodno u radu navedeno, svako poduzeće mora ulagati sredstva u kratkotrajnu imovinu kako bi ostvarilo učestalu proizvodnju, te samim time postiglo željeno i očekivano ostvarenje profitabilnosti poslovanja. Kada je riječ o financiranju kratkotrajne imovine postoje kratkoročni izvori financiranja poput: spontanog, osiguranog i neosiguranog, emisije komercijalnih zapisa, te ostali izvori financiranja.

#### 4.3.1. Spontani oblik financiranja

Kada se pojavljuje spontano financiranje postoje dvije vrste, a to su vremenska razgraničenja i trgovački kredit. Kada je riječ o financiranju putem vremenskih razgraničenja znači da se resursi koriste svakoga dana, također se usluge plaćaju i obveze podmiruju u određenom vremenskom periodu. Dakle, vremensko razgraničenje čini neprekidno poslovanje (Vidučić, 2004:322). Ukoliko poslovni subjekt želi uložiti u kratkotrajnu imovinu upotrijebit će razgraničenja kao izvor financiranja. Također, razgraničenja su fleksibilna s obzirom da se mijenjaju u skladu s poslovanjem. Trgovački kredit predstavlja odobrenje dobavljača kupcima da naknadno plate isporučenu robu u prethodno dogovorenom periodu. Poslovni subjekti, koji pripadaju razvijenom gospodarstvu, najčešće koriste trgovački kredit prilikom financiranja kratkotrajne imovine. Takva vrsta izvora financiranja upotrebljava se temeljem otvorenog računa (često upotrebljavan) ili trgovačkog akcepta (Vidučić, 2004:323). Glede korištenja otvorenog računa potrebna je jedino kreditna sposobnost, a kod trgovačkog akcepta dobavljač nakon primljene mjenice isporučuje robu kupcu. Nadalje, veličina ovog kredita ovisi o uspješnosti proizvodnje i nabave. Upravo to povećanje kredita s rastom proizvodnje i nabave (i obratno) čini ovu vrstu financiranja fleksibilnom, te mu to daje prednost u korištenju.

#### 4.3.2. Osigurani i neosigurani oblik financiranja

Osigurani kratkoročni izvori financiranja odobravaju se ukoliko postoji pokriće. Učestali osigurani krediti su „*kredit na temelju zaloga vrijednosnica, kredit na temelju zaloga potraživanja, faktoring potraživanja, krediti na temelju zaliha*” (Vidučić, 2004:326).

Osigurani krediti koriste se u vanjskoj trgovini i prilikom kreditiranja novonastalih poduzeća. Vrsta kratkoročnog kredita na temelju zaloga vrijednosnica pripada lombardnom kreditu. Naime, odobren je od strane banke temeljem zaloga vrijednosnica iz udjela zajmoprimca.

Prije svega, važno je, od strane menadžmenta poslovnog subjekta, prosuditi trošak i opravdanost primjenjivanja ove vrste financiranja. Najčešće je korišten kao privremen način financiranja, dok poslovni subjekt ne bude u mogućnosti na bolje, tj. kvalitetnije financiranje. Izvor financiranja na temelju zaloga potraživanja većinom je trajan, te pruža fleksibilnost. Ovom vrstom kredita zajmodavac od zajmoprimca dobije „*raspored potraživanja, fakturu, potpisanu promesu i sporazum o osiguranju kredita*” (Vidučić, 2004:327). Ovakav način financiranja je poprilično skupocjen, jer zajmoprimci moraju plaćati puno veću kamatnu stopu. U obračun troškova na temelju zaloga potraživanja treba pribrojiti trošak kamate i administrativnu naknadu. Kada se pojavljuje prodaja potraživanja faktoru riječ je o faktoring potraživanju kao izvoru financiranja. Također jedan od skupljih vrsta financiranja zbog veće kamatne stope. Isplativ je zbog dobrih usluga koje faktor nudi. Na kvaliteti zaliha počiva kredit koji se temelji na zalihama. S obzirom na kvalitetu zaliha, aktualne cijene na tržištu i trošak i vrijeme koje je potrebno za unovčenjem zaliha utvrđuje se iznos kredita koji će zajmodavac odobriti. Takva vrsta kredita odobrena je tako da zajmoprimac ili određena treća osoba posjeduju zalihe. Točnije, kredite čine „*hipoteka na pokretnu imovinu, krediti odobreni na temelju povjereničkih priznanica, te promjenjiva prava zapljene, dok u drugu grupu ulaze krediti osigurani potvrdom o uskladištenju zaliha u službenom i privatnim skladištima.*” (Vidučić, 2004:329). Određene zalihe iziskuju oprez prilikom provođenja kontrole, koja nije jednostavna i laka. Kao u svakom poslu, tako su i u ovom moguće prijevare, stoga zajmodavac mora biti na oprezu kada ulazi u ovakav oblik kreditiranja.

#### 4.3.3. Emisija komercijalnih zapisa kao oblik financiranja

Takva sredstva financiranja mogu si omogućiti, u principu, samo velika poduzeća s visokim rejtingom. Emitiranje komercijalnih zapisa ima rok do 9 mjeseci. Što se tiče troška financiranja navedenog oblika, sastoji se od efektivnog kamatnog troška i troška emisije. O načinu emitiranja ovisi trošak emisije. Emitiranje komercijalnih zapisa poslovni subjekt može obaviti preko dilera – brokera ili privatnim plasmanom (Vidučić, 2004:331). Nadalje, uz navedene troškove poslovni subjekt dužan je platiti trošak procjenjivanja kreditnog rejtinga, naknadu banci za uslugu servisiranja, te trošak pratećeg kredita. U odnosu na bankarske kredite, financiranje putem komercijalnih zapisa ima prednost zbog manjih troškova i bolje fleksibilnosti. Uz financiranje putem komercijalnih zapisa velike i uspješne tvrtke koriste se i bankarskim kreditima. Kako bi povećale kredibilitet i snizile kamate na zapise od banke traže prateće kredite. Ukoliko toga nedostaje može doći do slabije povezanosti s bankom i manje

fleksibilnosti zbog tržišnog karaktera koji ne dozvoljava ponovno ugovaranje otkupa ukoliko emitent ima poteškoća u financiranju.

#### 4.3.4. Ostali oblici financiranja

Takvi oblici financiranja koriste se privremeno, iznimno ili u određenim uvjetima (Vidučić, 2004:331). Sredstva amortizacije, koja su naplaćena, tj. nalaze se na računu, moguće je koristiti za financiranje dugotrajnih ulaganja i imovine vijeka upotrebe do 1 godine. Ovakav slučaj moguć je samo ako se sredstva amortizacije ne koriste za otplaćivanje glavnice kredita i ako je korištenje sredstva amortizacije opravdano. Sredstva ostalih pričuva koja se nalaze u kapitalu i pričuve trajnog izvora financiranja čine sredstva koja se iznimno koriste za takve svrhe. Također, postoje sredstva dugoročnih rezerviranja za rizike u budućnosti i troškove upotrebe. Ukoliko poslovni subjekt učini rezerviranja za kojima nema potrebe ili su precijenjena, dolazi do skrivenih pričuva koja mu osiguravaju financiranje obrtne imovine.

#### 4.4. Financijski pokazatelji

Informacije o financijskom stanju tvrtke dobiju se analizom financijskih izvješća. Financijske informacije mogu vidjeti mnogi subjekti, ovisi o njihovom interesu za tvrtku. Za primjer, dioničari će uvijek pozornost posvetiti cijenama dionica i dividendi, dok s druge strane vjerovnici prate mogućnost bankrota tvrtke. Prilikom analize financijskih izvješća menadžment mora pripaziti na objektivnost prilikom sastavljanja kako bi omogućio internim korisnicima lakše donošenje poslovnih odluka. S druge strane, vanjskim korisnicima je bitna likvidnost, upravljanje imovinom i profit, te su upravo to stavke koje prate kroz analizu financijskih izvješća. Kako bi uvidjeli trend, rizik, dinamiku i veličinu, poslovni subjekti moraju koristiti analizu financijskih izvješća (Vidučić, 2004:380). Ključan pojam prilikom analize su pokazatelji. Naime, financijski pokazatelji čine dodatnu podlogu na putu do ostvarenja uspješnih ciljeva poslovanja. Postoje tri vrste, a to su analiza putem pokazatelja, komparativna analiza i analiza trenda. Također, međusobno se nadopunjuju. Nadalje, kada je riječ o analizi financijskih izvješća, pokazatelji su najčešći izbor. Povezujući stavke iz jednog ili dva izvješća pokazuje povezanost računa u financijskim izvješćima i osigurava vrednovanje financija i poslovanja tvrtke. Kada se analiza vrši na temelju pokazatelja, nužno je odrediti, za svaki pokazatelj, najbitnije stavke za analiziranje poslovanja tvrtke. Dakle, prije

početka analize treba napraviti selekciju. Istraživanjem dolazimo do spoznaje da su likvidnost i profitabilnost nužni pokazatelji prilikom upravljanja radnim kapitalom.

#### 4.4.1. Pokazatelj likvidnosti

Kako bi poslovanje teklo uravnoteženo, bez poteškoća i zastoja, vrlo je bitno na vrijeme podmiriti obveze poslovanja. Stoga, pokazatelj likvidnosti prikazuje je li poduzeće sposobno udovoljiti kratkoročnim obvezama kratkotrajnom imovinom. Dobavljače i vjerovnike poduzeća zanima njegova sposobnost za podmirenjem obveza koje se moraju ispuniti do godinu dana. U ovoj vrsti postoje pokazatelji tekuće i ubrzane likvidnosti, svaki pokazatelj zasebno je objašnjen u daljnjem tekstu. Prije svega, ova dva prethodno navedena pokazatelja predstavljaju čisti broj, bez ikakvih izražavanja u jedinicama. Prva navedena likvidnost, tekuća, dobije se dijeljenjem kratkotrajne imovine s kratkoročnim obvezama (Vidučić, 2004:387). Tekući odnos predstavlja najkvalitetniji pojedinačni indikator likvidnosti. Uspoređivanjem prosjeka industrije s analizom trenda dobije se ocjena vrijednosti pokazatelja. Ukoliko poduzeće slabo upravlja kratkotrajnom imovinom ili slabo koristi kratkoročne kredite, pokazatelj će biti izuzetno visok, te zbog toga dolazi do loše profitabilnosti tvrtke u dužem roku. S druge strane, ako kratkoročne obveze previše rastu (npr. za razliku od kratkotrajne imovine), pokazatelj će biti nizak. Upravo to prikazuje potrebu za povećanim ulaganjem u kratkotrajnu imovinu. Svakako, potrebno je obaviti analizu detaljnije ako je pokazatelj dosta niži od prosjeka industrije. Svaki pokazatelj, nakon izračuna, ima propisani koeficijent do kojeg je poželjno doći. Vodeći računa o izračunu, pokazatelj likvidnosti treba iznositi najmanje 2. Nadalje, ukoliko se tvrtka ne drži koeficijenta od 2 moglo bi doći do problema nelikvidnosti (Vidučić, 2004:387). Ipak, ne označava uvijek koeficijent od 2 prisustvo sigurnosti vjerovnika, dok koeficijent od 1 ne predstavlja uvijek problem. Kako bilo, iznimno visoki ili niski pokazatelj poziva na oprez i poduzimanje potrebnih radnji za provjeru.

#### 4.4.2. Pokazatelj profitabilnosti

Prikazuje upravljane imovinom i dugom uz istodobno ostvarenje profita. Njegovo mjerenje može biti mjereno u odnosu na obujam prodaje i u odnosu na ulaganje, izraženo je u postotku (Vidučić, 2004:396). Ukoliko profitabilnost nije visoka moguć je stečaj u budućnosti tvrtke. Postoji nekoliko vrsta najčešće korištenih pokazatelja profitabilnosti: „*bruto profitna marža*,

*neto profitna marža, temeljna snaga zarade, povrat na ukupnu imovinu/investicije (ROA ili ROI), povrat na vlastiti kapital/dioničku glavnici (ROE)" (Vidučić, 2004:396). Prihodi od prodaje smanjeni za troškove prodaje kada se podjele s prihodom od prodaje dobije se bruto profitna marža. Ovim pokazateljem prati se politika cijena i vrši se kontrola nad troškovima. Nadalje, kako bi mogli koristiti ovaj pokazatelj nužno je imati informacije o trošku prodane robe. Ukoliko dođe do niskog koeficijenta znači da je tvrtka povećala profitabilnost povećanjem obujma. S druge strane, visoki koeficijent označava nizak obujam prodaje, odnosno do profita dolazi visokom maržom (Vidučić, 2004:396). Visokim cijenama tvrtka može narušiti svoje poslovanje, ako na takav način odluči doći do profita. Za provjeru efikasnosti menadžmenta koristi se neto profitna marža. Kada se podjeli neto dobitak, koji je umanjen za moguće dividende, s prihodom od prodaje dobijemo navedeni pokazatelj. Niske cijene ili visoki troškovi (s obzirom na prodaju) dovode do niske neto profitne marže. Ukoliko je niska znači da se tvrtka trudi zadržati na domaćem tržištu, dok je konkurencija vrlo jaka, pokušajima sniženja cijena ili ostanak pri trenutnim. Prilikom dijeljenja EBIT-a s ukupnom imovinom dobije se temeljna snaga zarade tvrtke. Takav pokazatelj služi prilikom korištenja usporedne analize. Ukoliko se želi utvrditi snaga tvrtke, odnosno sposobnost ostvarivanja dobiti na temelju imovine koju tvrtka posjeduje, potrebno je koristiti pokazatelj povrata na imovinu. Formulu za izračun čini neto dobitak, smanjen za dividendu, podijeljen s ukupnom imovinom. Ako tvrtku zanima vrijedi li joj zadužiti se usporedit će ROA s kamatnom stopom kako bi došla do ispravnog zaključka. Snaga zarade s obzirom na ulaganja dioničara prikazana je povratom na vlastiti kapital. Neto dobitak, umanjen za dividende, podijeljen s vlastitim kapitalom čini formulu navedenog pokazatelja (Vidučić, 2004:399). Pokazatelj služi kao mjera uspješnosti, s obzirom da je cilj svakog poslovanja povećati vrijednosti. Upravo zbog tako bitnog zadatka koje ima, pokazatelj profitabilnosti je smatran jednim od najvažnijih pokazatelja u poslovanju.*

#### **4.5. Rizik i dobit**

Pojam rizik odnosi se na kalkulacije o tome hoće li ulaganje biti uspješno ili će se ostvariti kao gubitak, odnosno čini mogućnost gubitka uloženi sredstava. Menadžment je dužan pokazati odgovornost za što uspješnije vođenje poslovanja. Svakoga dana potrebno je vršiti nadzor. Dužan je uočiti i definirati rizik, te ustanoviti koliko će utjecati na daljnje poslovanje. Uvijek postoje dvije mogućnosti, izbjeći rizik i poslovati na sigurno ili ga prihvatiti i uz neizvjesnost doći do profita. S druge strane, kako bi se što uspješnije upravljalo kapitalom

potrebno je donijeti odluku o dva problema; odrediti idealne granice ulaganja u tekuću imovinu, te odrediti prikladne kombinacije kratkoročnog i dugoročnog financiranja za održavanje granice tekuće imovine (Van Horne, 2014:206). Kako bi se navedene odluke donijele potreban je kompromis profitabilnosti i rizika. Ako bi se ulaganje u tekuću imovinu, dovoljnu za održivost prodaje, smanjilo, došlo bi do većeg prirasta ukupne imovine poslovnog subjekta. Kratkoročno financiranje daje manji trošak od dugoročnog, stoga veći dug kratkoročja u ukupnoj zaduženosti predstavlja veću profitabilnost. Kamatna stopa u kratkom roku niža je nego u dugom roku. S obzirom da se dug otplaćuje kada nije potreban, isplativiji je kratkoročni dug, za razliku od dugoročnog, jer će pridonijeti većom dobiti.

Nadalje, tekuće obveze predstavljaju glavni izvor vanjskog financiranja malih poduzeća. Ona zbog svoje veličine nisu u mogućnosti pristupiti tržištu dugoročnih kapitala. Ukoliko ima problema oko radnog kapitala ne trebaju se dugo proučavati kako bi se donijele ispravne odluke, niti se rješavanje problema može odgoditi na neko vrijeme (Van Horne, 2014:208). Važno je posvetiti se poslu kako bi se smanjili problemi koji svakog trenutka mogu nastati. Uz brigu o donošenju ispravnih odluka, pažnju treba posvetiti riziku i postizanju profitabilnosti. Zaključno, upravo je zbog toga važno da menadžment svakoga dana bude u tijeku s poslovanjem kako bi što manje dolazilo do problema, koji bi mogli uzrokovati zastoje u ciljanom poslovanju poduzeća.

#### **4.6. Problemi upravljanja radnim kapitalom**

Menadžer svake tvrtke usredotočen je na dugoročno financiranje i procjenjivanje isplativosti investiranja. Uz to je nužno obratiti pozornost na strukturu kapitala, dividende i ostale stavke. No, kada je riječ o kratkoročnom financiranju nije toliko zastupljeno kao dugoročno. Unatoč tomu, manja i srednja poduzeća više ovise o kratkoročnom financiranju. Za takva poduzeća radni kapital predstavlja važnu komponentu u daljnjem radu. Kako bi tvrtka održavala uspješno poslovanje važno je dobro upravljati obrtnim kapitalom. Može se dogoditi da poduzeće ugrozi poslovanje ukoliko dođe do neravnoteže između potrebnih i prisutnih obrtnih sredstava, točnije viškova i manjkova. Ukoliko dođe do viška ili manjka potrebno je provjeriti kako je to utjecalo na financijski rezultat. Npr. kada je riječ o viškovima, dolazi do previše zaliha, a s druge strane pada vrijednost na tržištu. Ipak, s pozitivnije strane, ukoliko ima viška poduzeće je, u slučaju stagnacije proizvodnje, opskrbljeno zalihama.



Nužno je dobro isplanirati potrebna obrtna sredstva, odnosno voditi računa o potrebnim vrstama i skupinama sredstava, te brzini njihovih cirkuliranja. Kako je već navedeno u prethodnom tekstu, poslovni ciklusi su ključni. Nužno je odrediti potrebnu razinu ulaganja u tekuću imovinu kako bi poduzeće nesmetano cirkuliralo u poslovnom ciklusu. Poželjno je nekoliko puta tijekom godine provjeriti koliko je obrtnih sredstava stvarno potrebno. Iako, nije svako odstupanje nužno i problem u poslovanju. Normalno je da potrebna i dostupna obrtna sredstva nisu jednaka i usporediva u bilo kojem trenutku. Kada je riječ o viškovima, moguće ih je preoblikovati iz jednog oblika u drugi. S druge strane, kod manjkova se kratkoročne obveze prebace u dugoročne. Bilo bi poželjno zasebno promatrati komponente obrtnih sredstava jer preciznije provjere osiguravaju bolju učinkovitost tvrtke. Bitno je prilikom upravljanja radnim kapitalom održavati uravnoteženost promatranih komponenti.

Glavni problem prilikom upravljanja radnim kapitalom jest kako postići maksimizaciju dobiti, a to će se postići optimalnošću potrebne razine i strukture radnog kapitala. Također, potrebno je pratiti poslovni ciklus koji isto ima veliki značaj prilikom povećanja profitabilnosti. Zaključno, kada je potrebno odrediti iznos tekuće imovine važno je uravnotežiti profit i rizik. Prije svakog donošenja odluke treba razmotriti moguće opcije, npr. hoće li se ulagati koliko je potrebno za poslovanje ili se planira postići što veći profit, te samim time ulazak u rizične situacije. Potrebno je napraviti plan poslovanja za svaku moguću situaciju; najbolju, normalnu ili najlošiju. Menadžment mora odrediti izdatke kapitala, potrebe za radnim kapitalom, te strateški plan kako doći do potrebnih sredstava za ta ulaganja (Brealey, 2007:486). Nadalje, prilikom planiranja treba biti dosljedan. Kada menadžment odredi cilj poslovanja treba raditi u skladu s njim. Ukoliko se zaposlenici ne pridržavaju plana teško će doći do ostvarenje cilja poslovanja. Nadalje, kako bi spriječili probleme prilikom upravljanja radnim kapitalom, potrebno je shvatiti povezanost između profitabilnosti i rizika.

Dakle, proučavanjem literature, donesen je zaključak kako se profitabilnost mijenja obrnuto proporcionalno s likvidnošću, te se profitabilnost kreće skupa s rizikom (Van Horne, 2014:209). Dakle, ukoliko se poveća likvidnost dolazi do gubitka profita i tu je jasno da dolazi do proporcionalnosti. Kako profit ide uz rizik dokazuje činjenica da ako poduzeće želi veću profitabilnost, mora se poduzeti veći rizik. Također, neki autori smatraju da razina obrtnog kapitala daje sliku o riziku koje poduzeće poduzima u poslovanju. Zaključno, rizik i profit ne idu jedno bez drugog. S druge strane, odluku o potrebi tekuće imovine donosi menadžment poštujući balansiran odnos između profitabilnosti i rizika. Bitno je svakodnevno

pratiti i kontrolirati kratkoročne odluke, samim time smanjuju se svi mogući problemi prilikom upravljanja radnim kapitalom.

## 5. Zaključak

Svako poduzeće za uspješno poslovanje i ostvarenje ciljeva mora imati pouzdanog i kvalitetnog menadžera. Menadžer, kao takav, ima za obvezu napraviti dobar financijski plan koji će dovesti do financijskog uspjeha, te pripremu za moguće neprilike. Uz uspjeh, cilj je ostvariti i motivaciju među ostalim zaposlenicima. Nadalje, poduzeće treba osigurati dugoročna (prelazi 12 mjeseci) i kratkoročna (ne prelazi 12 mjeseci) financiranja. S obzirom na odabranu temu, fokus ovog rada bio je na kratkoročno financiranje, točnije radni (obrotni) kapital. Radni kapital čini razlika kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. Potrebno je postići ravnotežu radnog kapitala i profitabilnosti kako bi poduzeće ostvarilo uspjeh u poslovanju. Obradom teme, moglo se zaključiti da je uz profitabilnost bitna i likvidnost prilikom upravljanja radnim kapitalom. Također, potrebno je redovno ulaganje u kratkotrajnu imovinu koje omogućuje poslovni ciklus. Redovnim ulaganjem doći će se do željenog ostvarenja profitabilnosti i uspjeha poslovanja. Daljnjim proučavanjem literature, upoznati smo s određenim mogućnostima izvora financiranja tijekom ulaganja. Ukoliko poduzeće želi ostvariti profitabilnost, prilikom ulaganja potrebno je u poslovanje uvesti i rizik. Moglo se zaključiti kako su rizik i profitabilnost nužni za uspješno poslovanje poduzeća. Za kraj, unatoč današnjim poteškoćama vođenja poduzeća, treba biti ustrajan i oprezan prilikom ostvarenja ciljeva poslovanja.

## Literatura

### KNJIGE:

1. Brealey, R., Myres, S. and Marcus, A. (2007). *Osnove korporativnih financija*. Zagreb: MATE d.o.o.
2. Helfer, E. (1997). *Tehnike financijske analize*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika
3. Novak, B. (2002). *Odlučivanje u financijskom upravljanju*. Osijek: Ekonomski fakultet
4. Van Horne, J. and Wachowicz, J. (2014). *Osnove financijskog menadžmenta*. Zagreb: Mate
5. Vidučić, Lj. (2004). *Financijski menadžment*. Zagreb: RRiF-plus
6. Vukasović, D. i Vojinović, Ž. (2010). *Financijska analiza*. Banja Luka: NUBL
7. Vujić, V. (2008). *Menadžment ljudskog kapitala*. Rijeka: Fakultet za turistički i hotelski menadžment
8. Sajter, D. (2017). *Osnove upravljanja rizicima u financijskim institucijama*. Osijek: Ekonomski fakultet
9. Žager, K. (1999). *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: MASMEDIA

### INTERNETSKI IZVORI:

10. <https://lider.media/sto-i-kako/lajos-zager-radni-kapital-pretpostavka-likvidnosti-i-financijske-stabilnosti-120962> (pristupljeno: 10.7.2021.)
11. <https://www.moj-bankar.hr/> (pristupljeno 27.8.2021.)

## **Popis slika**

Slika 1 Prikaz jednostavnog poslovnog ciklusa .....	9
Slika 2 Prikaz poslovnog ciklusa i ciklusa gotovine .....	10

## **Popis tablica**

Tablica 1 Prikaz podjele radnog kapitala .....	6
------------------------------------------------	---

## **Popis grafikona**

Grafikon 1 Prikaz dugoročnog i kratkoročnog financiranja.....	5
Grafikon 2 Prikaz nužnosti radnog kapitala.....	7
Grafikon 3 Potrebe za kapitalom tijekom vremena, te sezonska potreba.....	8