

NEDOSTATAK ZNANJA - PREPREKA RAZVOJU MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA, IZ PERSPEKTIVE KONZULTANTA

Gabor, Mirna

Professional thesis / Završni specijalistički

2023

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://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:145:663709>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-03-13**



Repository / Repozitorij:

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



Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku
Ekonomski fakultet u Osijeku
Poslijediplomski specijalistički studij Poduzetništvo

Mirna Gabor

**NEDOSTATAK ZNANJA – PREPREKA RAZVOJU
MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA, IZ PERSPEKTIVE
KONZULTANTA**

Završni rad poslijediplomskog specijalističkog studija

JMBG: 3011973315601

e-mail: gabormirna@gmail.com

Mentor: prof.dr.sc. Slavica Singer

Osijek, 2022. godina

Josip Juraj Strossmayer University of Osijek
Faculty of Economics in Osijek
Postgraduate Specialist Study Entrepreneurship

Mirna Gabor


**LACK OF KNOWLEDGE – OBSTACLE TO
DEVELOPMENT OF SMALL AND MEDIUM SIZED
COMPANIES, FROM CONSULTANT PERSPECTIVE**

Postgraduate final paper

Osijek, 2022. godina

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 **specijalistički** (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: MIRNA GABOR

Matični broj studenta: 1314

OIB: 05557735552

e-mail za kontakt: gabormirna@gmail.com

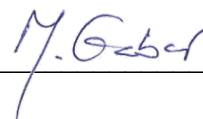
Naziv studija: Poslijediplomski specijalistički studij PODUZETNIŠTVO

Naslov rada: Nedostatak znanja - prepreka razvoju malih i srednjih poduzeća, iz
prerpektive konzultanta

Mentor/mentorica diplomskog rada: prof.dr.sc. SLAVICA SINGER

U Osijeku, 15.3.2023. godine

Potpis _____



NEDOSTATAK ZNANJA – PREPREKA RAZVOJU MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA, IZ PERSPEKTIVE KONZULTANTA

SAŽETAK

Cilj rada je utvrditi ključne razloge za nedovoljan razvoj i veću konkurentnost 31 malog i srednjeg poduzeća s kojima je autorica ovog rada usko surađivala na provedbi projekata financiranih sredstvima iz europskih fondova. Suradnja je uključivala višegodišnji rad sa odabranim poduzećima u periodu od prosječno dvije do tri godine, te suradnju na provedbi u prosjeku dva projekta. Kroz svakodnevnu intenzivnu komunikaciju i rad na provedbi europskih projekata stekao se detaljniji uvid u postojeće poslovne procese u poduzećima. U tu svrhu korišteni su podaci iz *financijskih izvještaja* te druge metode za procjenu uspješnosti poslovanja (*Altman Z' skor, BEX indeks, BSC metoda, Gibbov model rasta*). Analizom je utvrđeno da usprkos izvrsnim financijskim rezultatima poslovanja, poduzeća imaju značajnih *organizacijskih i upravljačkih problema* zbog kojih je održivost poslovanja upitna. Ključan razlog za to je *premala orijentacija poduzeća na učenje i primjenu znanja* na svim razinama poslovanja zbog čega izostaju učinkovite dugoročne promjene u poslovanju koje su preduvjet za učinkovito jačanje konkurentnosti. Učenje i znanje su glavni preduvjeti razvoja.

Ključne riječi:

Mala i srednja poduzeća, konkurentnost, analiza uspješnosti poslovanja, poduzetnička znanja, poduzetničke vještine, organizacijska kultura, učinkovitost.

LACK OF KNOWLEDGE – OBSTACLE TO DEVELOPMENT OF SMALL AND MEDIUM SIZED ENTERPRISES, FROM CONSULTANT PERSPECTIVE

ABSTRACT

Main purpose of the paper is to determine main reasons for insufficient development and greater competitiveness of 31 SMEs with which the author of this text closely cooperated in EU funded projects implementation. Cooperation included multiannual work with selected SMEs within the period of two to three years within which on average two to three projects have been implemented. Intensive daily communication and work on project implementation allowed acquiring detailed insights and information on business processes implemented within SMEs. For that purpose, data from financial reports have been used in addition to other methods for assessment of business operations efficiency (*Altma Z' score, BEX indeks, BSC method, Gibb's growth model*). It was found that in spite of excellent financial results of business operations, companies have significant organisational and management issues that are the obstacles to sustainable business performance. It is found that the main reason for that is low orientation of companies to learning and knowledge implementation on all level of business operations in order to make sustainable changes that are preconditions to efficient strengthening of their competitiveness. Knowledge and learning are main preconditions for economic growth.

Keywords:

Small and medium sized companies, competitiveness, analysis of business performance, entrepreneurial knowledge, entrepreneurial skill, organizational culture, efficiency.

Sadržaj

1. Uvod	8
1.1. Predmet rada.....	8
1.2. Svrha rada	9
2. Teorijska podloga i prethodna istraživanja	9
2.1. Definicija i teorije poduzetništva.....	9
2.1.1. Psihološke teorije	9
2.1.2. Sociološke teorije	11
2.1.3. Ekonomske teorije.....	13
2.2. Poduzetničko znanje.....	16
2.2.1. Funkcionalno orijentirana znanja.....	18
2.2.2. Znanja strateškog upravljanja	18
2.2.3. Povezanost između znanja i poduzetništva.....	19
2.3. Karakteristike poduzetnika	21
2.3.1. Petofaktorski model (Big-5 Factor Personality Model)	21
2.3.2. Osnovne karakteristike poduzetnika	23
2.3.3. Poduzetnik vs. menadžer.....	29
3. Metodologija rada	32
4. Rezultati istraživanja.....	33
4.1. Osnovne informacije o analiziranim poduzećima	33
4.2. Procjena poduzetničkih karakteristika i orijentacije poduzeća.....	36
4.2.1. Poduzetnička orijentacija	36
4.2.2. Tržišna orijentacija	37
4.2.3. Orijetacija na učenje.....	37
4.2.4. Procjena poduzetničke, tržišne i orijentacije na učenje za promatranu grupu poduzeća	38
4.3. Analiza financijskih izvještaja.....	44
4.3.1. Horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja.....	44
4.3.2. Analiza financijskih pokazatelja poslovanja	50
4.3.2.2. <i>Pokazatelji zaduženosti</i>	52
4.3.2.3. <i>Pokazatelji aktivnosti</i>	57
4.3.2.4. <i>Pokazatelji ekonomičnosti</i>	61
4.3.2.5. <i>Pokazatelji profitabilnosti</i>	63
4.3.2.6. <i>Pokazatelji ulaganja</i>	68

4.4. Altmanov Z'- skor.....	70
4.5. Indeks poslovne izvrsnosti (Business Excellence indeks).....	73
4.6. Model bilance postignuća (Balanced Scorecard model – BSC model)	76
4.7. Gibbov model rasta	84
5. Rasprava	92
6. Zaključak	95
Bibliografija	98
Popis tablica	108
Popis grafikona.....	108
Popis slika.....	109

1. Uvod

Mala i srednja poduzeća kao organizacijski oblik gospodarskih aktivnosti uvijek i svagdje dominiraju, budući da osiguravaju zapošljavanje najvećeg dijela radno aktivnog stanovništva i najveći udio u BDP-u. Međutim, mala i srednja poduzeća manje sudjeluju u prihodima od izvoza te u inoviranju. Proučavanjem poduzetništva, razvijeno je više teorija o poduzetništvu, prvenstveno razlozima poduzetničkog ponašanja, vještinama koje karakteriziraju poduzetnike i poduzetničko ponašanje, kao i vještinama koje su neophodne za razvoj određenog poduzetničkog poduhvata. Teorije su kasnije postale osnova za razvoj formalnih politika i obrazovnih programa u cilju daljnjeg jačanja poduzetništva na temelju njegove neosporne uloge u razvoju gospodarskih aktivnosti društva. Međutim, tehnološke, gospodarske i političke promjene, a posebice brzina kojom se iste dešavaju, utječe i na potrebu za kontinuiranim promjenama u poduzetničkom ponašanju, te znanjima i vještinama za upravljanje i vođenje poslovnih subjekata.

1.1. Predmet rada

Kroz ovaj rad analizira se poslovanje 31 malog i srednjeg poduzeća s kojima se blisko surađivalo u desetogodišnjem periodu na realizaciji razvojnih projekata i bespovratnih sredstava iz fondova EU. Analiza poslovanja obuhvaća analizu temeljem dostupnih financijskih izvještaja, te bilješki konzultanta iz svakodnevne komunikacije te konkretnog rada na pripremi, a onda i provedbi razvojnih projekata za odabrana poduzeća. Suradnja je uključivala višegodišnji rad s odabranim poduzećima u periodu od dvije do tri godine, te suradnju na provedbi u prosjeku dva projekta.

Kroz pripremu i provedbu razvojnih projekata poduzeća posebice onih kojima su osigurana bespovratna sredstva za njihovu realizaciju, a koji su usmjereni na konkretno definirane svrhe, ciljeva i rezultata projekata, te provedbu definiranih aktivnosti, jasno dolaze do izražaja postojeći kapaciteti poduzeća u organizacijskom i tehničkom smislu, te postojeći ljudski kapaciteti za provedbu istih. Do izražaja dolazi i sposobnost prilagodbe poduzeća novim konceptima koje realizacija ovakvih projekata uvodi i zahtjeva, te s kojima se poduzeća nisu susretala do tada. Konzultantska perspektiva obuhvatilo je promatranje postojeće situacije u funkcioniranju organizacijskih, tehničkih i ljudskih resursa poduzeća u procesu pripreme, kao

i tijekom provedbe projekata, te sposobnost prihvaćanja i prilagodbe poduzeća novim konceptima i zahtjevima koje realizacija projekata iziskuje.

1.2. Svrha rada

Svrha rada je utvrditi da li postoji povezanost između klasičnih pokazatelja uspješnosti poslovanja poduzeća, opservacija i bilješki o „nemjerljivim“ pokazateljima poslovanja (efikasnost i zadovoljstvo djelatnika, ulaganje u ljudske resurse, ulaganje u inovacije) i mogućnostima prilagodbe poduzeća promjenama u organizacijskom smislu, s poduzetničkim i menadžerskim vještinama i znanjima koje poduzetnici primjenjuju te utjecaj primjene tih znanja na rast i razvoj poslovanja i povećanje konkurentnosti.

2. Teorijska podloga i prethodna istraživanja

2.1. Definicija i teorije poduzetništva

Poduzetništvo se može opisati kao „dinamičan proces prepoznavanja tržišnih prilika i stvaranje novih vrijednosti koristeći postojeće i pribavljajući dodatne (nove) resurse“ (Singer, 2009). Neke od osnovnih karakteristika poduzetništva su neizvjesnost i rizik rezultata poslovnih aktivnosti, stoga se može reći da je poduzetništvo i svjesno preuzimanje kontroliranog rizika. Danas je značajno manje rasprava o tome da li se osoba rađa kao poduzetnik ili je poduzetničko ponašanje nešto što se stječe učenjem iz okruženja. Na temelju istraživanja poduzetničkog ponašanja i razvoja poduzetništva, razvile su se tri glavne teorije poduzetništva: psihološka teorija, sociološka teorija, ekonomska teorija („Economicdiscussion“, bez dat.). Ove teorije su interesantne jer daju teorijsku podlogu za objašnjenje nastanka poduzetništva i pokretanja poduzetničkih aktivnosti pojedinaca, a uključuju psihološke aspekte pojedinca, kao i povezanost njihova razvoja s okruženjem.

2.1.1. Psihološke teorije

Prema psihološkoj teoriji poduzetništvo je psihološki proces i koncept, a psihološke karakteristike ili predispozicije osoba su glavni pokretač poduzetničkog ponašanja i razvoja.

Poduzetničke aktivnosti u nekom društvu se razvijaju kada u njemu postoji dovoljan broj pojedinaca sličnog razmišljanja ili psiholoških karakteristika. Kod ove teorije naglasak je dakle na osobi i njegovim osobnim interpretacijama i interakciji te doživljaju okoline. Glavni pobornici ove teorije su: Joseph A. Schumpeter, David C. McLelland, Everret E. Hagen i John Kunkel.

Joseph A. Schumpeter (1883 – 1950) je zagovarao teoriju prema kojoj je glavni cilj poduzetnika, tj. njegovo glavno poduzetničko obilježje, pokretanje novog inovativnog poduhvata. Ova teorija se također naziva i inovativnom ili dinamičkom teorijom. Prema ovoj teoriji, poduzetnik se razvija zbog psiholoških karakteristika pojedinca koje uključuju snažnu volju, intuiciju, tolerantnost, i prema toj teoriji, poduzetnik je kreativac. Poduzetnik je prema tome glavni pokretač inovacija, bilo da se radi o uvođenju novih proizvoda, novih načina i tehnologija proizvodnje, otvaranju novih tržišta, korištenju novih materijala i resursa, ili novih načina organizacije. Bez sposobnosti i potrebe za inoviranjem, osoba se neće razviti u poduzetnika. Isto tako, iako teorija uključuje i druge karakteristike posebice one vezane za preuzimanje rizika te dobre organizacijske sposobnosti, glavni naglasak je na potrebi i mogućnostima inoviranja. Prema Schumpeteru, glavne karakteristike ponašanja poduzetnika su: sposobnost prepoznavanja prilika, energija i volja za prevladavanjem postojećih navika, želja i emocija, te upornost i ustrajnost usprkos društvenim neslaganjima i protivljenjima.

Prema **Davidu C. McClellandu (1917 – 1998)**, glavna obilježja i pokretačka snaga poduzetnika je želja za postignućem, te želja za dostizanjem izvrsnosti u području kojim se bave. Osobe s visokom razinom želje za postignućem su sklonije preuzimanju visokih rizika i imaju visok stupanj odgovornosti, ali i potrebu za kontrolom. Takve osobe nisu motivirane isključivo financijskim postignućima kao mjerilom uspjeha za razliku od osoba s manjim potrebama za postignućem. Ove osobe imaju potrebu za postizanjem konkretnih ciljeva i konkretnih rezultata.

Everett E. Hagen (1902 – 1992) je zagovarao teoriju da je kreativna inovacija ili promjena osnova ekonomskog rasta. Hagen opisuje poduzetnika kao osobu kojoj je fokus na kreativnom rješavanju problema pri čemu se usredotočuje na praktična i tehničko-tehnološka rješenja. Takva osoba ima osjećaj većeg pritiska kada se suočava s problemom te ima manju razinu tolerancije za kaotične i neuređene situacije. U tradicionalnim društvima, pozicija autoriteta se ostvaruje na temelju statusa, a manje na temelju osobnih sposobnosti pojedinca te zbog toga dolazi do promjena osobnosti te se razvijaju poduzetničke karakteristike. Prema Hagenu

(1962), „kreativnost manjine u nepovoljnom položaju je glavni pokretač poduzetništva“, gdje se nepovoljnim položajem smatra oduzimanje određenog statusa.

Četvrti najznačajniji predstavnik psihološke teorije poduzetništva je **John H. Kunkel (1932)** prema kojemu je poduzetničko ponašanje rezultat okruženja i socijalnih struktura, prijašnjih i sadašnjih, na koje se može utjecati ekonomskim i socijalnim mjerama. Prema Kunkelu broj i razvoj poduzetnika ovisi o postojanju i raširenosti četiriju osnovnih faktora:

- potražnji – poduzetničko ponašanje se razvija u ovisnosti o potražnji za određenom uslugom/proizvodom gdje osoba prepoznaje priliku za osiguranjem takvog proizvoda ili usluge;
- prepoznavanju prilika – razvija se kada postoji izvor kapitala, upravljačka i tehnička znanja i vještine za proizvodni proces, tržište rada i prodaje, mogućnost daljnje edukacije za poduzetničke aktivnosti, te konkretne aktivnosti vezane za poduhvat;
- strukturi radne snage – ovisi o više faktora, a neki od njih su izvori prihoda za pokrivanje životnih potreba, tradicionalna načela/pogledi i životne ambicije stanovništva;
- strukturi ograničavajućih faktora – kombinacija kulturoloških i socijalnih faktora koji utječu na razvoj poduzetništva.

2.1.2. Sociološke teorije

Prema sociološkoj teoriji poduzetništvo se razvija kao rezultat određenih društvenih, a ne individualnih okolnosti ili karakteristika. Prema ovoj teoriji društveni status ili položaj osobe, tradicija poduzetničkih aktivnosti, kulturne vrijednosti i tolerantnost utječu na razvoj poduzetništva („Economicdiscussion“, bez dat.). Glavni pobornici ove teorije su Frank W. Young, B.F. Hoselitz, Max Weber, Thomas C. Cochran, David Stokes.

Frank W. Young (1928 – 2021) ne zagovara individualni pristup razvoju poduzetništva već govori da samo udruženi pojedinci imaju kapacitet za razvoj poduzetničkog djelovanja. Young vjeruje u koncept promjenjivog društva. Prema njemu do promjene ponašanja ili reakcije dolazi kada istovremeno postoje slijedeće tri situacije:

- kada grupa postaje manjina u društvu;
- kada grupa ne može učinkovito djelovati kroz društvene mehanizme;

- kada grupa posjeduje više resursa od drugih grupa.

Kada grupa preraste svoja iskustva i društveni status, počinje razvijati poduzetničke sklonosti na temelju svojih proaktivnih kapaciteta.

Bert F. Hoselitz (1913 – 1995) govori da se razvoj ozbiljnog industrijskog poduzetništva temelji na tipu društva koje ga okružuje. Prema njemu samo su kulturno marginalizirane grupe ili osobe sposobne na kreativnu prilagodbu u promijenjenim situacijama zbog kojih oni ulažu napore u stvaranju promjena i stvarnih inovacija u društvu. Uz to, Hoselitz naglašava razvoj osobnih kvaliteta i vrijednosti pojedinca tijekom poduzetničkog razvoja kao i važnost upravljačkih sposobnosti i kapaciteta za razvoj poduzetničkih poduhvata. Obrazovanje, socijalne vrijednosti, društveno ponašanje kao i institucije, igraju presudnu ulogu u razvoju poduzetništva. Prema Hoselitzu poduzetništvo je funkcija menadžerskih vještina i liderstva.

Prema **Maxu Weberu (1864 – 1920)** uspjeh poduzetnika je vezan za društveno etičke vrijednosti i potječe iz zajednice, religije, društvenih normi i vjerskih vrijednosti koje pojedinac slijedi. Prema Weberu, razvoj poduzetništva temelji se na protestantskim vrijednostima, a odabir zanimanja slijedi religijske i socijalne vrijednosti budući da moralne i religijske vrijednosti utječu na stavove i volju.

Thomas C. Cochran (1902- 1999) zagovara teoriju da kulturne vrijednosti, društvene uloge i prihvaćanje od strane društva/zajednice, igraju važnu ulogu u razvoju poduzetništva i da je poduzetnik oblik osobnosti koji se razvija pod utjecajem okoline u kojoj pojedinac živi i djeluje. Socijalni stavovi osobe i očekivanja, određene su socijalnim vrijednostima zajednice stoga je razvoj poduzetništva povezan sa socijalnim okruženjem.

Slično kao i Cochran, **David Stokes** zagovara teoriju prema kojoj su osobne i socijalne prilike kao i psihološke predispozicije osnovni uvjeti za odluku o pokretanju poduzetničke ideje ili aktivnosti (Stokes i Wilson, 2010). Stokes razvija socio-kulturalnu teoriju razvoja poduzetništva prema kojoj socio-kulturalne vrijednosti društva igraju značajnu ulogu u razvoju poduzetništva. Psihološke karakteristike pojedinaca utječu na usmjeravanje ka poduzetništvu, ali odnos zajednice prema poduzetništvu ima presudnu ulogu na razvoj poduzetništva („Googlesir“, 2020).

2.1.3. Ekonomske teorije

Više je ekonomskih teorija koje objašnjavaju fenomen poduzetništva, ali prema svima njima do razvoja poduzetništva i ekonomskog razvoja dolazi u povoljnim ekonomskim uvjetima što podrazumijeva kontinuiran rast prihoda i prisutnost društvenih poticajnih mjera (porezne politike, industrijske politike, izvori financiranja i materijala, dostupnost infrastrukture, prilike za investiranje i otvaranje/pristup tržištima, tehnologijama, itd.) („Economicdiscussion“, bez dat.).

Najznačajniji predstavnici takvog razmišljanja su **John R. Harris (1934-2018)** i **Gustav F. Papanek (1926)** sa svojom teorijom ekonomskih poticaja. Prema njima, glavni pokretači poduzetničkih inicijativa su ekonomske poticajne mjere te mogućnosti ostvarenja dobiti i zadovoljenje osobnih unutarnjih (intrinzičnih) potrebe poduzetnika. Potencijalni ekonomski dobitak spontano razvija želju za traganjem za različitim poduzetničkim prilikama. Veza između osobnih intrinzičnih motiva i željenih ekonomskih dobitaka ima dubok utjecaj na razvoj poduzetničkih vještina. Gdje god postoje poticajni ekonomski uvjeti, dolazi do poduzetničkog i ekonomskog razvoja. Pri tome su poduzetničke poticajne mjere glavni motivator za poduzetničke aktivnosti jer postaju jedan od glavnih pokretača razvoja unutarnjih (intrinzičnih) potreba pojedinaca poput potrebe za traganjem, znatiželju, potrebu za izazovima, potrebe za surađivanjem, kompetitivnost i sl. Poticajne mjere uključuju pristup informacijama kao što su porezne politike, industrijske politike razvoja, informacije o izvorima financiranja kao i o dostupnim sirovinama, dostupnost infrastrukture, investicija i tržišnih prilika i uvjeta, te tehnologija („Roarwap“, bez dat.).

Mark C. Casson (1945) je engleski ekonomist koji razvija modernu ekonomsku teoriju poduzetništva sintezom ideja od prethodnika kao što su Schumpeter, Hayek, Kirzner i Knight. Prema Cassonu uspješne poduzetnike karakteriziraju sposobnosti dobre procjene rizičnih poduhvata koje unose određene promjene i inovacije, te za to bivaju nagrađeni kroz profit ili plaću. Prema njegovom istraživanju, kultura i institucije utječu na performansu kako poduzetnika kao pojedinaca, tako i velikih multinacionalnih kompanija. Casson smatra da u društvu postoje lideri koji postavljaju norme, a one utječu na način donošenja odluka poduzetnika i menadžera. Isto tako, poduzetništvo prema Cassonu je poticanje inovativnih, visokorizičnih projekata koji doprinose ekonomskoj efikasnosti i rastu. Poduzetnici kao pojedinci su ovdje ključni jer su oni glavni nositelji takvih visokorizičnih projekata.

Prema **Israel M. Kirzneru (1930)**, cjenovna prilagodba je glavni pokretač poduzetničke aktivnosti. Za njega poduzetnik djeluje kao arbitar koji prepoznaje mogućnost za nabavom nekog dobra na tržištu po nižoj cijeni, te ga prodaje po višoj cijeni. Kada tržište nije u ravnoteži, postoje prilike za profitom i poduzetnici otkrivaju i djeluju u skladu s prilikom za ostvarivanjem profita te pridonose stvaranju ravnoteže na tržištu (1973). Ova teorija je vrlo usko povezana s teorijom tržišne ravnoteže čiji je Kirzner pobornik.

Harvey Leiberstein (1922 - 1994) je razvio teoriju o X-efikasnosti ili teoriju popunjavanja praznina (Gap Filling Theory). Prema Leibersteinu (1968:72-83) poduzetničke aktivnosti su funkcija stupnja neefikasnosti uporabe resursa od strane glavnog nositelja (poduzeća, institucije, i dr.) pri čemu poduzetnik prepoznaje ovaj manjak ili nedostatak te provodi aktivnost kako bi se poboljšala efikasnost. Pri tome, poduzetnik provodi djelomično unapređenje i poboljšanje određene poduzetničke aktivnosti ili pokreće novu koja je slična ili ista izvornoj gospodarskoj aktivnosti. Sve aktivnosti koje poduzetnik poduzima vezane su za poboljšanje nedostataka, dopune resursa ili poboljšanja efikasnosti.

Harvardska teorija poduzetništva temelji se na radu **Arthura H. Cole (1889 – 1974)** i Centru za istraživanje povijesti poduzetništva koji je pokrenuo. Prema Cole-u (1946) „očito je da poduzetnička uloga treba biti uključena u ekonomsku teoriju, ukoliko ekonomisti žele biti realni u svojim studijama ekonomskog svijeta. Jer bez poduzetnika, ništa se ne dešava u ekonomskom životu“. Proučavajući razvoj poduzetništva, Cole je zastupao stajalište da poduzetništvo ima centralnu ulogu u pokretanju ekonomskih aktivnosti te je promatrao različite stadije njegova razvoja pod utjecajem socio-kulturalnih i političkih okolnosti društva u kojemu se razvija. Isto tako, bez obzira na kompleksnost i različite vanjske utjecaje, i opet je u središtu istraživanja poduzetnik pojedinac te njegova motivacija za bavljenje poduzetničkim aktivnostima. Poduzetništvo uključuje svaku svjesnu aktivnost koja inicira, održava ili razvija prema profitu orijentirano poduzeće za proizvodnju ili distribuciju ekonomskih dobara ili usluga, a koja je pod utjecajem nestabilnih vanjskih i unutarnjih elemenata. Unutarnji elementi se odnose na unutarnje kvalitete kao što su inteligencija, vještine, znanja, inicijativa, izloženost i sl., te oni imaju značajan utjecaj na poduzetničke aktivnosti. Vanjski elementi su ekonomski, politički, socijalni, kulturni i pravni elementi koji utječu na nastanak i rast poduzetničkih aktivnosti. Prema Colu (1946), poduzetništvo je „uporaba jednog produktivnog čimbenika od strane drugih produktivnih čimbenika radi stvaranja ekonomskih dobara“. Nadovezujući se na ostale teorije, 1959. govori o „eksfolijaciji“ poduzeća čime se povećava mogućnost specijalizacije i ekonomije razmjera, a što prerasta u rad iz 1968. godine pod

nazivom "Meso-economics". Kroz uvođenje pojma „poslovnog sustava“ govori o sustavu koji djeluje u sivoj zoni „između mikroekonomije i makroekonomije, između proizvodnih poduzeća i ekonomskih agregata kao industrijskog sektora. To područje je područje mezo-ekonomije“ (1968). U središtu se nalaze proizvodna poduzeća, a oko njih u koncentričnim krugovima poduzeća koja svoje aktivnosti razvijaju naslanjajući se na potrebe ovih primarnih središnjih poduzeća te pružaju tercijarne usluge poput poslovnog savjetovanja, marketinga, različitih tehnoloških rješenja i sl. Važnost ovakvog stajališta ogleda se u nastojanjima stvaranja različitih politika u cilju poticanja razvoja poduzetništva koje svojim pristupom „upucavanja kapitala“ ne rezultiraju pozitivnim učincima jer ignoriraju upravo stajališta koja je zastupao Cole o prirodnom i zdravom rastu te prelijevanju poduzetničkih aktivnosti.

Frank H. Knight (1885 – 1972) jedan od osnivača „čikaške škole ekonomije“, a nobelovci Milton Friedman, George Stigler, James M. Buchanan njegovi su učenici. Knight zagovara „teoriju neizvjesnosti“ (1921) koja govori da je poduzetnik osoba specijalizirana za podnošenje rizika i rješavanje neizvjesnosti. Glavni elementi ove teorije vezani su za ostvarivanje profita, situacije neizvjesnosti, sposobnost podnošenja rizika, garancije dobitka, specifičnih socio-ekonomskih i psiholoških faktora te korištenje tehnika za smanjenje poslovnog rizika. Knight jasno radi razliku između rizika koji se može predvidjeti i neizvjesnosti za koju je nemoguće predvidjeti ishod. Prema ovoj teoriji, preuzimanje poslovnog rizika rezultira ostvarivanjem profita, a što se veći rizik preuzima, otvaraju se mogućnosti ostvarivanja i većeg profita. Veza između neizvjesnosti i dobitka može biti linearna, ili čak eksponencijalna jer veća neizvjesnost rezultira s većom mogućnosti dobitka. Ova teorija promatra poduzetnika kao nositelja neizvjesnosti te naglasak stavlja na sposobnost poduzetnika da donosi odluke u uvjetima velike neizvjesnosti. Oni koji su spremni donositi odluke pod uvjetima velike neizvjesnosti, zavređuju ostvariti velike profite u onim rijetkim situacijama kada je odluka koju su donijeli i ispravna, tj. kada dobro procjene neizvjesnost („Entrepreneurshiptheories“, 2017).

Teorija tržišne ravnoteže

Koncept tržišne ravnoteže igra centralnu ulogu u razumijevanju prirode poduzetništva i njegove uloge u ekonomskom sustavu. Dok neki autori naglašavaju ulogu poduzetništva u kretanju tržišta dalje od stanja ravnoteže (Schumpeter, 1934), drugi vide poduzetnički proces kao proces stvaranja ravnoteže budući da poduzetničke aktivnosti usmjeravaju tržište bliže stanju savršenstva i ravnoteže (Kirzner, 1973, 1997; Lieberstein, 1968, 1979; Schultz, 1975;

Dean i Meyer, 1996). Prema ovom gledištu, neravnoteža je stvorena vanjskim promjenama poput tehnologije, ukusa i sklonostima stanovništva, a rezultat je nedostatak dobara ili usluga na tržištu i nesavršenost svojstvena stanju neravnoteže, što predstavlja i priliku za ostvarivanjem profita. Bez obzira da li poduzetnik stvara ili iskorištava stanje neravnoteže, jasno je da poduzetništvo mijenja uvjete na tržištu, a tržišni uvjeti su pokretač poduzetničkih aktivnosti. Glavna pitanja vezana su za prirodu neravnoteže, specifične ekonomske prilike koje se razvijaju te načine iskorištavanja takvih prilika, kao i utjecaj poduzetnika na tržišne prilike i društveno blagostanje. Poduzetnik je posrednik procesa arbitraže, akumulacije i inovacije, te je kao takav pokretačka sila koja oblikuje i ponovno stvara produktivnu strukturu tržišta (Kirzner, 1985: 84-85). Faktori proizvodnje su heterogeni s obzirom na njihovu upotrebu, a poduzetnici subjektivno određuju njihove vrijednosti s obzirom na njihova različita očekivanja od budućnosti. Te se vrijednosti kontinuirano mijenjaju kako se mijenjaju uvjeti u gospodarstvu. Mogućnost stvaranja spontanog reda i ravnoteže ovisi o postojećim institucionalnim uvjetima društva. Sve dok su ti uvjeti takvi da nagrađuju očekivanja i aktivnosti poduzetnika u skladu s realnim ekonomskim uvjetima, a penaliziraju nepravilnosti, može se očekivati da će prevladati uvjeti spontanog stvaranja tržišne ravnoteže (Dean, 2015).

2.2. Poduzetničko znanje

Poduzetničko znanje se smatra glavnom manifestacijom ljudskog kapitala neophodnog za poduzetnički uspjeh i održivost (Wu, Chang i Chen, 2008). Najpoznatija definicija poduzetničkog znanja govori o poduzetničkom znanju kao skupu „konceptata, vještina i mentalitetu koji poduzetnici koriste ili trebaju koristiti“ (Jack i Anderson, 1999). Poduzetničko znanje odnosi se na razinu znanja na individualnoj razini neophodnoj za započinjanje poduzetničke aktivnosti i poslovanje, a koje objedinjuje *know-how* u prepoznavanju poduzetničke prilike te njenog iskorištavanja i *know-how* o operativnim (funkcionalnim) znanjima neophodnim za započinjanje i vođenje poslovanja, a koja uključuju znanja o financijskom upravljanju, marketingu, proizvodnji i upravljanju ljudskim resursima (Honig, 2004; Pretorius, Nieman i van Vuuren, 2005). Kod ovoga treba uočiti razliku između vještina i znanja. Primjena vještina uvijek ovisi o situaciji i pod utjecajem je kolektivnih i osobnih znanja primjenjivih na određenu situaciju, a ovisi o usvojenim znanjima (Jack i Anderson, 1999). Poduzetnička znanja se mogu podijeliti u dvije glavne grupe:

- 1) funkcionalno orijentirana znanja i

2) znanja orijentirana prema strateškom upravljanju.

Činjenica je da neovisno o tome na koji način poduzetnici stječu znanje, vještine i kompetencije za bavljenje poslom kojim se bave, ove dvije kategorije znanja su uistinu od presudne važnosti i to, prva, za svakodnevno i poslovanje u nekom kraćem vremenskom periodu (funkcionalno orijentirana znanja), a druga, za dugoročnu održivost, te rast i razvoj poslovanja (znanja orijentirana prema strateškom upravljanju). U primjeni specifičnih znanja isto tako veliku ulogu igraju i veličina poslovnog subjekta, broj djelatnika, obim i struktura poslovanja, vrsta djelatnosti, i specifičnosti poput toga da li se radi o gospodarskom subjektu koji je osoba sama pokrenula, ili se radi o obiteljskom biznisu koji je naslijeđen. Naravno, tu je i formalno obrazovanje samog poduzetnika, te njegove poduzetničke karakteristike kao i vještine te iskustva koje je stekao bilo kroz prijašnje radno iskustvo, u obitelji ili kroz okruženje u kojem djeluje.

Kako bi se sama neizvjesnost poduzetničkog poduhvata i poslovanja smanjila na minimum, bez obzira na veličinu i sve ove ostale navedene karakteristike, poduzetnik kao pokretač djelatnosti, mora od početka poslovanja primijenjivati obje ove kategorije znanja ili neku njihovu kombinaciju. To konkretno znači, da u trenutku pokretanja poslovanja, ili razvoja same ideje, treba biti u mogućnosti primijeniti određena funkcionalna znanja i informacije vezano za analizu tržišta, prodaju, marketing, informirati se o najboljem obliku registracije poslovnog subjekta, steći osnove o knjigovodstvenim ispravama i načinu prikazivanja informacija u istima, i druge konkretne informacije vezano za svakodnevno poslovanje. Ukoliko poslovanje u narednom periodu od dvije-tri godine iskazuje pozitivne poslovne rezultate, poduzetnik bi trebao početi uvoditi strateški način razmišljanja, tj. razmišljati o proširenju tržišta, kapaciteta, zapošljavanju, uvođenju novih usluga/proizvoda, ili inoviranju i slično, tj. samostalno ili uz pomoć stručnjaka proširivati svoja znanja vezano na strateško upravljanje. Kada govorimo o strateškom upravljanju, treba napomenuti da ono ne znači isključivo usmjerenje na strateško proširivanje poslovanja, širenje tržišta i ostvarivanje većih prihoda i/ili profita. Ovdje se misli zapravo na sve one aktivnosti o kojima poduzetnik u prvim godinama poslovanja zbog potrebe postizanja određene tržišne i prihodovne stabilnosti poslovanja nije toliko bio u mogućnosti razmišljati, a vezane su za organizaciju poslovanja, efikasnost poslovanja, ljudske resurse pa tek onda za proširenje i razvoj novih tržišta. Zašto je to bitno? Na temelju iskustva rada s poduzetnicima, a kako će analiza i pokazati, bez obzira na pozitivne ekonomske rezultate njihova poslovanja, poduzetnici imaju određenih problema koji se ne rješavaju, a koji značajno utječu na efikasnost samog poslovanja i što je još

značajnije, na održivost i rast te razvoj poslovanja. U tom kontekstu može se govoriti i o konkurentnosti na hrvatskom, europskom pa čak i svjetskom tržištu.

2.2.1. Funkcionalno orijentirana znanja

Funkcionalno orijentirana znanja uključuju znanja iz glavnih područja poslovanja kao što su prodaja i marketing, proizvodnja, upravljanje ljudskim resursima, financijsko upravljanje (Hindle, 2007; Widding, 2005; McMullan i Long, 1987). Ovo su konkretna i primjenjiva znanja određenog dijela poslovanja te su neophodna i olakšavaju obavljanje poslovnih aktivnosti, a dobri poslovni lideri i poduzetnici posjeduju solidnu razinu znanja iz svih područja te ih uspješno povezuju unutar poduzeća. Ovdje je također bitno naglasiti i razliku između funkcionalnih znanja, te funkcionalnih vještina, kompetencija i ekspertiza. Dok poduzetnik na upravljačkoj razini posjeduje određenu razinu funkcionalnih znanja, uobičajeno je da se za pojedina područja dodatno angažiraju stručnjaci s konkretnim vještinama ili ekspertizama. Vještine i kompetencije podrazumijevaju razumijevanja specifičnih poslovnih procesa te principe i aktivnosti neophodne za obavljanje posla. Eksperti su osobe koje osim znanja i vještina, posjeduju i znanja iz povezanih područja koja objašnjavaju prirodu, uzroke i efekte zasebnih dijelova procesa ili cijelog poslovanja („Technofunc“, 2020).

Funkcionalno orijentirana znanja mogu se svrstati i u kategoriju poduzetničkih vještina s kojima poduzetnici u većoj ili manjoj mjeri upravljaju i koje su razvili kroz svoje životno ili profesionalno iskustvo, a kasnije nadogradili kroz neki oblik formalnog ili neformalnog obrazovanja.

2.2.2. Znanja strateškog upravljanja

Znanja usmjerena prema strateškom upravljanju uključuju znanja iz strateškog upravljanja i analize konkurencije, upravljanje rastom, prepoznavanje prilika i njihovo iskorištavanje, te znanja o analizi i ocjeni poslovnog okruženja (Shane, 2000; Fiet, 2000; Agrawal, 2005; Yu i Chan, 2004). U ovo područje se ubrajaju i upravljanja znanjem i ljudskim resursima, upravljanje i razvoj inovacija i/ili istraživanja i razvoj. Sve su ovo područja koja utječu na dugoročnu održivost samog poslovanja te je dokazano da bez obzira na kojoj razini i u kakvom obliku se u poduzećima primjenjuju strateška znanja i više ili manje formalan oblik

strateškog planiranja, poduzeća koje ga primjenjuju imaju svakako jasnije definirano usmjerenje razvoja, te jasniji i kvalitetniji okvir rasta (Gibb i Scott, 1985).

2.2.3. Povezanost između znanja i poduzetništva

Postoji jasna povezanost između znanja i poduzetništva, budući da niti jedno nije dovoljno za osiguranje ekonomskog rasta i razvoja, a nova znanja primjenjena u poduzećima moraju se komercijalizirati kako bi poduzeća postigla novu razinu konkurentnosti i ekonomskog razvoja (Acs et al., 2005; Mueller, 2006; Audretsch, 2007). Poduzetničke aktivnosti stimuliraju prijenos znanja između ekonomskih posrednika, klastera ili industrija (Jaffe et al., 1993; Bottazzi i Peri, 2003; Link i Scott, 2005; Mueller, 2006), a također ubrzavaju transformaciju novih znanja u ekonomsko znanje koje je sastavni dio prilike za komercijalizaciju poslovne ideje (Kirzner, 1997; Parker, 2004). Na razini država, razvijena je teorija prijenosa poduzetničkog znanja (the knowledge spillover theory of entrepreneurship) jer se prepoznalo da veza između znanja i poduzetništva ima važan utjecan na ekonomski razvoj (Audretsch i Lehmann, 2005; Audretsch i Keilbach, 2007, 2008; Acs et al., 2009). Ova teorija pretpostavlja da „prelijevanje“ znanja postaje izvor poduzetničkih prilika (Azoulay i Shane, 2001; Archibald, et al, 2002; Audretsch i Keilbach, 2003), koje se komercijaliziraju kroz poduzetničke aktivnosti te dovode do većeg ekonomskog razvoja (Lucas, 1988; Romer, 1990; Glaeser et al., 1992). Važnost u cijelom konceptu imaju tzv. ekonomski posrednici (sveučilišta, klasteri, industrija, i dr.), te njihova geografska udaljenost od samih poduzetnika (Jaffe et al., 1993; Bottazzi and Peri, 2003; Audretsch et al., 2005; Mueller, 2006). U skladu s ovom teorijom, istraživanja su pokazala da ulaganja u znanja, a posebice u nova znanja, vode do većeg broja *start-up poduzeća* (Audrestch, 1995; Caves, 1998).

Na razini poduzeća, povezanost između znanja i poduzetništva nalazi se u srži poduzetnika – vlasnika malih i srednjih poduzeća. Mala i srednja poduzeća kao oblik poduzetništva, čine važan doprinos inovacijama (Thompson i Leyden, 1983; Acs i Audretsch, 1993) i rastu zapošljavanja (OECD, 2002; De Kok et al., 2006b), a njihov uspjeh utječe na ekonomski razvoj države. Stoga je od velike važnosti razumjeti kako poduzetnici potiču inovacije i rast u sklopu svojih poduzeća, a posebice ulogu znanja u tom procesu. Znanje koje je sastavni dio pojedinca i organizacije, smatra se važnim sredstvom poduzeća posebice u teorijama orijentiranim prema menadžmentu i organizacijama (the resource-based view, the knowledge based view, the dynamic capabilities perspective) (Barney, 1991; Teece i Pisano, 1994; Teece

et al., 1997). Adekvatno upravljanje znanjem (uključujući upravljanje ljudskim resursima) može poboljšati ukupne kapacitete poduzeća za inoviranje (Guest, 1997; Trott, 1998; Andriessen, 2005). Upravljanje znanjem je dokazano ključan izvor konkurentne prednosti za uspjeh poduzeća (Winter, 1987; Prahalad i Hamel, 1990; Hedlund i Nonaka, 1993; Nonaka i Takeuchi, 1995; Grant, 1996; Prusak, 1996; Spender i Grant, 1996; Davenport i Prusak, 1998). Zbog ograničenih resursa u usporedbi s velikim poduzećima, mala i srednja poduzeća su više ovisna o kvaliteti znanja kojima raspolažu (uključujući i ljudske resurse), a koja koriste u poslovnim procesima. Znanje i ljudski resursi igraju ključnu ulogu u određivanju konkurentnosti i uspjeh poduzeća (Dollinger, 1984, 1985; Brush, 1992; Brush i Vanderwerf, 1992).

2.3. Karakteristike poduzetnika

S istraživanjem osobnih karakteristika poduzetnika započelo se intenzivnije sredinom 20-tog stoljeća objedinjavajući pristupe iz ekonomije, psihologije, sociologije i poslovnog upravljanja kako bi se odgovorilo na pitanja vezano za to tko je poduzetnik, što ga pokreće, koje karakteristike ga definiraju, i sl. Naknadnim istraživanjima provedenim osamdesetih godina prošlog stoljeća zbog neslaganja dotadašnjih istraživanja i literature, zaključeno je da ne postoji veza između urođenih osobnih karakteristika i poduzetništva (npr. Brockhaus i Horowitz, 1986; Gartner, 1988).

Međutim, početkom 21. stoljeća razvojem *start-up kulture*, javlja se ponovno veliki interes za proučavanje poduzetništva pri čemu se fokus stavlja na odgovaranje na pitanja:

- 1) Da li se na temelju određenih osobnih karakteristika može predvidjeti hoće li osoba postati poduzetnik?
- 2) Koliko se na temelju određenih karakteristika poduzetnika može predvidjeti i uspjeh pothvata?

2.3.1. Petofaktorski model (Big-5 Factor Personality Model)

Istraživanja koja su uslijedila uglavnom su se fokusirala na petofaktorski model u procjeni osobnosti (Big-5 Factor Personality Model), a uz to kao specifičnost uključene su i dodatne karakteristike kao osobna efikasnost, inovativnost, granična točka kontrole i sklonost riziku. Petofaktorski model je multidimenzionalni pristup definiranju osobnosti kroz mjerenje otvorenosti, savjesnosti, ekstrovertiranosti, slaganja i neuroticizma. Ovo je dominantan model za procjenu osobnih karakteristika od 80-tih godina prošlog stoljeća, a provedenim istraživanjima (Costa i McCrae, 1992; Digman, 1990; Goldberg, 1990; John et al., 2008; Rauch, 2014) utvrđeno je da ove karakteristike imaju utjecaja na odabir karijere i radni učinak.

Petofaktorski model se temelji na istraživanju sljedećih karakteristika („psihološko-savetovaliste“, bez dat.):

- **(O) Otvorenost (Openess)** – opisuje širinu, dubinu, originalost i kompleksnost mentalnog i iskustvenog života pojedinca; podrazumijeva aktivnu imaginaciju, estetsku senzitivnost,

intraceptivnost, preferenciju različitosti, intelektualnu radoznalost i nezavisnost mišljenja. Otvorene osobe imaju razvijenu aktivnu imaginaciju, estetsku senzitivnost, intraceptivost, intelektualno su radoznali, preferiraju različitost i nezavisnost mišljenja, a isto tako sklone su eksperimentiranju, novim idejama i nekonvencionalnim vrijednostima. Otvorene osobe intenzivno proživljavaju i pozitivne i negativne emocije, sklone su preispitivanju autoriteta, a iskazuju spremnost na preuzimanje novih etičkih, socijalnih i političkih ideja. Osobe s niskom otvorenosti (O-) su konvencionalne u ponašanju i konzervativnijih stavova, preferiraju poznato u odnosu na novo, emocionalne reakcije su im prigušenije, a područje interesa je uže i manje intenzivno. Iako postoji tendencija da osobe s niskim stupnjem otvorenosti budu socijalno i politički konzervativne, ove osobe nisu autoritarne, agresivne ili netolerantne ličnosti.

- **(C) Savjesnost (Conscientiousness)** – prema rječniku američkog psihološkog društva („American Psychology Association“, bez dat.), savjesnost je dimenzija individualnih karakteristika pojedinca zbog koje je osoba odgovorna, organizirana, marljiva, usmjeren prema cilju uz pridržavanje normama i pravilima. Pored toga, savjesnost uključuje aspekte kao samokontrolu, odnosno vlastitu kontrolu impulsa i emocija što pozitivno utječe na suradnju, postavljanje i pridržavanje zacrtanih ciljeva. Upravo su individualne razlike u procesima planiranja, organizacije i izvršavanja zadataka kao aspekata samokontrole osnovna domena savjesnosti. Savjesne osobe se karakteriziraju snažnom voljom, usmjerenosti na ciljeve, točne su i pouzdane, ali nisu bezskrupulozne. Visoka razina savjestnosti je povezana s akademskim i profesionalnim uspjehom (C+), ali na suprotnoj strani, ove osobe mogu biti sitničave, opsjednute kompulzivnom urednosti ili pretjeranim radom (radoholičari). Osobe s niskom razinom savjestnosti (C-) nisu obavezno nemoralne osobe, ali za njih su moralni principi fleksibilniji prema njihovom shvaćanju, pa su i puno bezbrižniji kada se radi o obavljanju nekog posla ili zadatka.
- **(E) Ekstroverzija (Extroversion)** – podrazumijeva energičan pristup socijalnom i materijalnom svijetu, a osobe s visokim stupnjem ekstroverzije se karakteriziraju kao društvene, asertivne, optimistične, pune energije i općenito, s pozitivnim emocijama. Na suprotnoj strani su osobe s niskim stupnjem ekstroverzije, tj. introverti, koji su rezerviraniji (što ne znači da su nedruštveni), nezavisniji i umjereniji (što ne znači letargični i lijeni).
- **(A) Slaganje/Suradnja (Agreeableness)** – isto kao i ekstroverzija, slaganje/suradnja je prije svega dimenzija interpersonalnih tendencija. Osoba s visokom razinom slaganja je bazično altruistična, ima visoku razinu suosjećanja te iskrenu zabrinutost za dobrobit

drugih ljudi, a dobro kontrolira svoje emocije, te je sklona izbjegavanju neugodnih emocija i situacija (A+). Osoba s niskom razinom slaganja (A-) je egocentrična, skeptična u pogledu namjera drugih ljudi, antagonistički i takmičarski nastrojena. Nisko A je u vezi s narcističkim, antisocijalnim i paranoidnim poremećajima ličnosti, dok je visoko A u vezi s poremećajima zavisnosti.

- **(N) Neuroticizam (Neuroticism)** – neuroticizam je osobina višeg reda i uključuje anksioznost, depresiju, nisko samopoštovanje, osjećaj krivnje, napetost (Eysenck i Eysenck, 1975). Visok neuroticizam (N+) ukazuje na emocionalnu nestabilnost, neprilagođenost, osjetljivost na stres, a karakterizira se slabom kontrolom impulsa, nekontroliranim ispadima bijesa na provokacije (Pease i Lewis, 2015), iracionalnim mislima u stresnim situacijama, razdražljivosti i snažnim emocionalnim doživljajima (Bettencourt, Benjamin i Valentine, 2006). Neuroticizam je povezan s anksioznošću, depresivnošću i hostilnošću. Nasuprot ovome, osobe niske na neuroticizam (N-) emocionalno su stabilne, staložene, relaksirane, u stanju su da se suoče sa stresnim situacijama bez panične uznemirenosti.

Istraživanja provedena od 60-tih do 80-tih godina 20. stoljeća, nisu potvrdila statistički značajnije razlike vezano za karakteristike osobnosti između poduzetnika i ostalog dijela populacije. Međutim, istraživanja su isto tako pokazala da se poduzetnici ipak razlikuju od ostatka populacije po nekim karakteristikama poput veće želje za preuzimanje rizika (Kihlstrom i Laffont, 1979; Brockhaus, 1980; Schere, 1982; Low i MacMillan, 1988), tolerancijom na neizvjesnost (Timmons, 1976), većom potrebom za postignućem (McClelland, 1961) i samostalnosti (Benz i Frey, 2008).

2.3.2. Osnovne karakteristike poduzetnika

U raspravama o karakteristikama poduzetnika dominiraju potreba za postignućem, usmjerenost na rast, brzo donošenje odluka, otpornost, granična točka kontrole, samopouzdanje.

1) *Potreba za postignućem*

Potreba za postignućem se temelji na teoriji potreba. Ranih 1940-tih, Abraham Maslow je razvio teoriju ljudskih potreba (Maslow, 1943) prema kojoj su osnovne ljudske potrebe prema važnosti: fiziološke potrebe, potrebe za sigurnosti, potreba za pripadanjem, potreba za

samopouzdanjem i potreba za ostvarenjem. Kasnije je David McClelland nadgradio tu teoriju (1961) gdje je identificirao tri glavna motivatora zajednička svim ljudima: potreba za postignućem, potreba za pripadnošću, potreba za moći. Prema McClellandu, ljudi imaju različite karakteristike ovisno o tome što je dominantan motivator njihovih aktivnosti, pri čemu su motivatori naučeni (Teorija naučenih potreba / The Learned Needs Theory). Prema ovoj teoriji tri su glavna motivatora, a ovisno o kulturi i životnom iskustvu, neki od motivatora će biti jače izražen i dominantan („Mindtools“, bez dat.).

Tablica 1 Dominantni motivatori prema McClellandovoj teoriji naučenih lekcija

Dominantni motivator	Osobne karakteristike
<i>Postignuće</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Ima jaku potrebu za postavljanjem i postizanjem ciljeva • Preuzima svjestan rizik radi postizanja ciljeva • Voli vidjeti rezultate svog rada i dobivati povratnu informaciju o svom napretku i postignuću • Često voli raditi sam
<i>Pripadnost</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Želi biti dio grupe • Želi se sviđjeti, i najčešće će se složiti s većinom grupe • Preferira suradnju umjesto kompeticije • Ne voli visok rizik i neizvjesnost
<i>Moć</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Želi kontrolirati i utjecati na druge • Voli pobjeđivati na temelju argumenata • Uživa u nadmetanju i pobjeđivanju • Uživa u statusu i prepoznavanju tog statusa

Izvor: „Mindtools.com“, bez dat.

Kod poduzetnika je prepoznatljiva potreba za postignućem kao jedna od karakternih osobina. Pod potrebom za postignućem smatra se potreba za promjenom na bolje, bilo da se radi o potrebi unapređenja samog posla, procesa ili proizvoda, radnog okruženja, radnih odnosa, i sl. Potreba za postignućem ne znači isključivo i jedino orijentiranost na profit i stvaranje dodatnih financijskih koristi koje se ostvaruju npr. pokretanjem samostalnog posla.

2) Usmjerenost na rast (*Growth mindset*)

Jedna od osnovnih karakteristika poduzetnika je i svijest o potrebi za rastom i razvojem, kako osobnim tako i samog poduzeća koje vodi. Stagnacija je zapravo propadanje. Da li je to posljedica životnih iskustava, prepoznavanja potrebe za rastom kao načina da se ostvari potrebe za postignućem, ili straha koji se javlja zbog brzog napretka tehnologije i rasta konkurencije? Bilo kako bilo, osoba koja se odlučuje na poduzetništvo ima razvijenu svijest o potrebi za rastom i razvojem, te potrebi za stalnim učenjem i nadograđivanjem svojih znanja i vještina. U tablici 2 prikazani su tipični obrasci razmišljanja kod osoba čije je razmišljanje

usmjereno na rast nasuprot osoba s tzv. fiksnim načinom razmišljanja („Mindsethealth“, bez dat.).

Tablica 2 Razmišljanje usmjereno na rast vs fiksni način razmišljanja

Razmišljanje usmjereno na rast	Fiksni način razmišljanje
• Neuspjeh je prilika za rast	• Neuspjeh je pokazatelj ograničenja mojih mogućnosti
• Sve što želim mogu naučiti	• Ili sam dobar/a u nečemu, ili nisam
• Problemi i izazovi su prilike za rast	• Moje sposobnosti se ne mogu mijenjati
• Napori i stavovi određuju i vlastite kapacitete – „uspjeh je proporcionalan naporu koji se uloži u realizaciju ideje“	• Ne volim izazove
• Treba biti uporan, odustati uvijek stignem	• Ili nešto mogu odraditi, ili ne
• Kritike su uvijek prepoznate kao konstruktivne prilike za poboljšanja	• Moji potencijali su već određeni
• Tuđi uspjeh je inspiracija	• Kada sam frustriran nečime, odustajem
	• Povratna informacija i kriticizam su osobne
	• Držim se onoga što znam

Izvor: „Mindshealth.com“, bez dat.

Poduzeća koja ne odgovaraju na promjene i ne prilagođavaju se tržištu i okruženju propadaju. Uspješan poduzetnik je svjestan promjena i to ne samo promjena u svojoj djelatnosti, već i u povezanim i djelatnostima iz okruženja, te razmišlja kako te promjene mogu utjecati na njegove poslovne aktivnosti.

3) Brzo donošenje odluka

Poduzetnici se karakteriziraju i jakom usmjerenosti na rezultat, te sposobnosti brzog donošenja odluka. Usmjerenost na rezultat povezana je s potrebom za postignućem. Međutim, brzina donošenja odluka kao osobina poduzetnika nije potvrđena, ali se može vezati za druge, negativne poduzetničke karakteristike kao što su impulsivni karakter gdje se preferira brzina nad točnosti, nesposobnost za promjenu načina rješavanja problema, nesposobnost učenja iz vlastitih grešaka (Lavender i Raccuia, 2001). Bazerman (1999) govori o prepoznatim uobičajenim načinima ponašanja poduzetnika koji utječu na donošenje odluka. Takvi obrasci ponašanja su:

- pretjerana samopouzdanost kod donošenja odluka oslanjajući se na postojeće rutinsko ponašanje umjesto da se procjenjuje efikasnost aktivnosti;
- nepripremljenost kod donošenja odluka pretpostavljajući da se odluke u potpunosti temelje na njihovom znanju i kompetencijama;
- nepoznavanje tuđih motiva i načina donošenja odluka zbog čega postoji pretpostavka da svi razmišljaju kao i on sam;
- ekskluzivnost odluka pretpostavljajući da su oni sami donosioci odluka i da se druge te odluke ne tiču;
- kompetitivnost i želja za nadmoći nad drugima;
- usmjerenost na kratkoročno zbog trenutnog efekta, pri čemu se u potpunosti zanemaruju moguća dugoročna rješenja;
- usmjerenost na trenutne ciljeve pri čemu se u potpunosti ignorira pitanje vlastite dugoročne dobrobiti;
- ponavljanje sličnih obrazaca ponašanja kod donošenja odluka gdje jedna odluka posljedično uzrokuje donošenje druge odluke, itd.;
- ignoriranje alternativa pri čemu se naglašava trenutna potreba, a zanemaruju „naučene lekcije“ iz prethodnih situacija i odluka;
- podložnost utjecaju „velikim događajima“ umjesto uzročno posljedičnim vezama ekonomskih i financijskih situacija koje im prethode.

Prema istraživanjima (Brouthers et al., 1998), osobne karakteristike donosioca odluka utječu na donesene odluke, stoga se u malim poduzećima očekuje da racionalno donošenje odluka opada zbog jakog osobnog utjecaja samog poduzetnika. Iz tog razloga osobne karakteristike poduzetnika ipak utječu na proces donošenja odluka i način razmišljanja poduzetnika kod kojih se odluke donose više na temelju postojećih pristranosti i preferencija, te vlastitih iskustava (Busenitz i Barney, 1997).

4) *Otpornost*

Otpornost je definirana kao sposobnost ustrajanja i nadilaženja neizvjesnosti, te je kao takva važna karakteristika poduzetnika. Prva objavljena istraživanja psihološke otpornosti objavljena su 1973. godine (Germezy, 1973), a sam termin uvodi u psihologiju Emmy E. Werner 1971. godine. Kao psihološki termin odnosi se na kapacitet pojedinca da se pozitivno nosi s katastrofom i stresom. Otpornost je način kako se pojedinac nosi s promjenama, neizvjesnosti ili (ne)prilikama. To je sposobnost pojedinca da nastavi sa životom nakon teških

vremena i promjena. Sve definicije se temelje na dva koncepta: nepovoljnim situacijama i mogućnostima pozitivne prilagodbe takvim situacijama (Fletcher, Sarkar, 2013).

Poduzetnička otpornost je dinamičan proces prilagodbe koji omogućuje poduzetnicima da nastave pozitivno djelovati usprkos teškim tržišnim uvjetima i nepovoljnim situacijama s kojima se kontinuirano susreću na tržištu (Bernard i Barbosa, 2016). Kao karakteristika može se pripisati sposobnosti poduzetnika da upravlja teškim poslovnim i osobnim situacijama, a da bude ipak pozitivno usmjeren na budućnost (Bulmash, 2016). Otporan poduzetnik prvenstveno prihvaća okolnosti i njihove promjene umjesto da im se opire, te uspijeva i dalje naporno raditi i ostati ustrajan u ostvarivanju svojih ciljeva i upravljanju promjenama. Isto tako, otporan poduzetnik ima visok stupanj tolerancije na neizvjesnost. Na teške situacije poduzetnik odgovara s pozitivnim stavom umjesto sa strahom, apatijom ili očajem. Specifičnosti poduzetničke otpornosti uključuje čvrste stavove, snalažljivost i optimizam. Čvrsti stavovi osiguravaju da se osigura osobna kontrola i preuzimanje inicijative. Snalažljivost se odnosi na vještinu, kapacitet i izvore pomoći koje poduzetnik koristi kako bi bolje upravljao neizvjesnim i teškim uvjetima. Optimizam je sposobnost da zadrži pozitivan stav usprkos teškim okolnostima.

Poduzetnička otpornost je povezana sa slijedećim osobnim karakteristikama (Manzano-Garcia i Calvo, 2013):

- sposobnosti suočavanja s nestabilnosti i promjenama u poslovnom okruženju;
- održavanje dobrog zdravlja i energije usprkos stalnim poslovnim pritiscima;
- brzi oporavak od osobnih i poslovnih nepovoljnih situacija i neizvjesnosti;
- sposobnosti promjena načina upravljanja poslom kada se dokazalo da prijašnji način ne funkcionira.

Osim ovih, teorija osobnih karakteristika navodi da je otpornost povezana i s ostalim osobnim karakteristikama kao što su kreativne i inovativne sposobnosti, otvorenost prema riziku, sposobnost izgradnje organizacije i upravljanje istom na efikasan način, ustrajnost.

Druge vještine i karakteristike koje se povezuju sa otpornosti su sposobnost realističnog planiranja, samopouzdanje, pozitivna slika o sebi (positive self-image), komunikacijske vještine, sposobnost samokontrole.

5) *Granična točka kontrole (Locus of control – LOC)*

Granična točka kontrole je uvjerenje pojedinca o tome koliko su ponašanje i rezultati pod osobnom kontrolom i utjecajem, odnosno pod utjecajem nekih vanjskih faktora van njegove kontrole. Granična točka kontrole može biti interna i eksterna. Interna granična točka kontrole karakterizira osobe koje vjeruju da sami upravljaju okolnostima, svojim odlukama i ponašanjem, dok oni koji imaju eksternu graničnu točku kontrole, svoje ponašanje i rezultate pripisuju vanjskim faktorima kao sreća, sudbina ili neki drugi vanjski utjecaji. Osoba s internom graničnom točkom kontrole vjeruje da sama utječe na ishode koristeći svoje sposobnosti, napor ili vještine.

Istraživanja su pokazala da su osobe koje imaju internu graničnu točku kontrole sklonije bavljenju poduzetničkim aktivnostima (Shapero, 1975; Brockhaus, 1982; Gartner, 1985; Perry, 1990; Shaver i Scott, 1991). Isto tako, utvrđeno je da u zemljama s više individualističkom kulturom populacija ima razvijeniju internu graničnu točku kontrole, te da je ova kao i inovativnost naučena osobina (Muller i Thomas, 2000). Nadalje, istraživanja su potvrdila i da je interna točka kontrole razvijenija u poduzetničkoj populacije nego kod ostalog stanovništva (Levine i Rubenstein, 2017; Evans i Leighton, 1989).

6) Samopouzdanje

Samopouzdanje je jedna od osnovnih osobnih karakteristika poduzetnika, a može se definirati i kao vjera u vlastite sposobnosti da se pokrenu određeni motivacijski i misaoni mehanizmi, kao i provedu aktivnosti neophodne za realizaciju projekta ili ideje. Istraživanja su pokazala da je samopouzdanje vrlo bitno kod vođenja poslovanja, i da poduzetnici s više samopouzdanja bivaju i uspješniji u poslovanju od onih s nižim stupnjem samopouzdanja. Na temelju procjene osobne efikasnosti i samopouzdanja, procjenjivane su i vjerojatnosti da se osoba upusti u pokretanje vlastitog posla ili ne.

Samopouzdanje se mjeri procjenom vlastite efikasnosti, a kod poduzetnika se procjenjuje sposobnost pokretanja poslovanja ili realizacije projekta. Vlastita efikasnost se pokazala kao pokazatelj i preduvjet provedbe poduzetničkih ideja i objedinjuje kako osobne tako i vanjske faktore. S obzirom na ovo zadnje, vlastita efikasnost se dodatno može razvijati („Openprospects“, 2017).

Uz ove osnovne karakteristike, literatura govori i o drugim važnim osobnim karakteristikama poduzetnika. Neke od njih su ambicija, vizija, kreativnost, dobre komunikacijske vještine, i sl. Budući da su sve ove karakteristike uglavnom rezultat neke od gore navedenih karakteristika,

ovdje nisu zasebno objašnjavane, ali je bitno naglasiti da se većina njih može dodatno razvijati upravo raznim formalnim ili neformalnim oblicima edukacije.

2.3.3. Poduzetnik vs. menadžer

Na temelju analize osobnih karakteristika poduzetnika, kao i poduzetničkih znanja neophodnih za uspješno vođenje poslovanja, dolazi se do slijedeće kategorije koju je potrebno analizirati, a to je pojam upravljanja poslovanjem, tj. menadžement. Prema definiciji, menadžment (engl. Management) je u poduzećima i organizacijama funkcija koja koordinira ljudske napore da izvrše određene ciljeve koristeći dostupne resurse efikasno i učinkovito kroz planiranje, organiziranje, zapošljavanje i upravljanje kadrovima, vođenje i kontroliranje („Menadžment“, 2021). Menadžmentom se trebaju osigurati takvi uvjeti u radnom procesu i okruženju da pojedinci radeći zajedno mogu ostvariti definirane ciljeve. Menadžmentom se osigurava postizanje rezultata kroz efikasno korištenje ljudskih i materijalnih resursa. Suvremeni menadžeri u principu obavljaju tri zadatka:

- usmjeravaju poslove i organizacije;
- upravljaju ljudima;
- upravljaju operacijama (proizvodima i uslugama).

Dodatno, menadžer (engl. manager) je osoba koja „usmjerava i koordinira aktivnosti drugih ljudi radi postizanja organizacijskih ciljeva; osoba koja ima formalni (položajni) autoritet u planiranju, organiziranju, koordiniranju, usmjeravanju i kontroliranju organizacijskih resursa (ukupnih ili dijela resursa) i odgovornost za postizanje rezultata, realizaciju ciljeva i efikasnu i efektivnu upotrebu resursa. Pojam menadžera uključuje sve organizacijske razine, od najviših (predsjednik uprave i glavni direktori, ravnatelji) do najnižih (voditelji odjela, poslovođe i sl.). Uspješno obavljanje menadžerskoga posla zahtijeva tri temeljne skupine znanja i vještina različito zastupljenih i značajnih na različitim razinama: tehnička ili stručna znanja, socijalna ili znanja i vještine rada s ljudima i konceptualna ili strategijska znanja i vještine“ (Hrvatska enciklopedija, mrežno izdanje, 2021).

U osobi menadžera objedinjeno je više aktivnosti i zbog toga je vrhunski menadžer onaj koji zna upravljati vremenom (Time management). Neke od važnijih aktivnosti menadžera jesu: tehničke, financijske, komercijalne, računovodstvene, sigurnosne, menadžerske aktivnosti,

održavanje sastanaka, pisanje izvještaja i dr. Prioritetne aktivnosti menadžera su: postavljanje ciljeva, planiranje, delegiranje autoriteta, razvoj, kreativnost.

Uloge menadžera:

- informacijska uloga - promatranje okoline, širenje informacija izvan i unutar poduzeća;
- interpersonalna uloga - vještina rada s ljudima, vođenje i povezivanje unutar poduzeća;
- uloga odlučivanja - donošenje odluka i pregovaranje.

Vještine menadžera:

- konceptijske - sagledavanje "velike slike" poduzeća da bi mogao donositi prave odluke;
- vještine oblikovanja - rješavanje poslovnih problema u poduzeću;
- vještine rada s ljudima - motivacija, nagrađivanje, pomaganje, komunikacija, rješavanje konflikata;
- tehničke vještine - specijalistička znanja, većinom potrebna prvoj razini managera koji imaju operativnu zadaću.

Na temelju ovih definicija menadžmenta i menadžera kao osobe koja upravlja poslovanjem, te povezujući navedene karakteristike poduzetnika te poduzetnička znanja, postavlja se pitanje je li poduzetnik i menadžer? U širem kontekstu postoji razlika između poduzetnika i menadžera, posebice uspoređujući njihove osobne karakteristike. Upravo su menadžeri korišteni kao kontrolna skupina u istraživanju poduzetničkih karakteristika/osobina prema petofaktorskom modelu. U analizi istraživanja provedenih u periodu od 1970. do 2002. u različitim zemljama, Zhao i Seibert (2006) su utvrdili slijedeće razlike između poduzetnika i menadžera:

- poduzetnici su otvoreniji prema novim iskustvima – poduzetnici više teže novim iskustvima i promjenama u okruženju, i otvoreniji su za inoviranje. Poduzetnici isto tako su skloniji uvođenju novih kreativnih rješenja, poslovnih modela i proizvoda, a sklonost navedenom objašnjava se njihovom većom otvorenosti.
- poduzetnici su savjesniji – savjesnost je u vezi s motivom za postignuće i ovisnosti. Iako su istraživanja pokazala da su poduzetnici i menadžeri slični u ovisnosti (Zhao and Seibert, 2006), poduzetnici značajno odskaču od menadžera u dijelu potrebe za postignućem. Isto tako, viša razina potrebe za postignućem objašnjava se za okruženja

u kojima je uspjeh definiran kao rezultat vlastitih napora za razliku od onih okruženja u kojima nema podrške, tj. uspjeh je vezan za hijerarhijske odnose institucionalnih infrastrukture.

- poduzetnici su manje ekstrovertirani od menadžera – prema istraživanjima (Envick i Langford, 2000) poduzetnici su nešto manje ekstrovertirani od menadžera iako su u svojim poduzećima oni osobe koje prvenstveno barem u početku poslovanja, pokazuju osnovne karakteristike ekstrovertiranih osoba (dominantnost, aktivnost, energičnost, pričljivost, entuzijazam).
- neznatne su razlike između poduzetnika i menadžera u dijelu slaganja/suradnje i neurotičnosti - poduzetnici su nešto malo manje skloni slaganju i suradnji od menadžera (A-), a isto takva je i razina neurotičnosti (N-) budući da za razliku od menadžera poduzetnici imaju veću slobodu odlučivati s kim će se slagati i surađivati, ali su otvoreniji za nova iskustva (O+), savjesniji (C+), te nešto malo više ekstrovertirani (E).

Na temelju istraživanja osobnih karakteristika poduzetnika i menadžera, očito je da postoji neznatna razlika u osobinama ove dvije skupine. Međutim, značajna razlika može postojati u uspješnosti primjene menadžerskih funkcija u organizacijama. Uspjeh primjene menadžerskih funkcija u organizaciji ovisi o primjeni funkcionalnih i strateških znanja koje je poduzetnik sposoban primijeniti u svom poduzeću. Isto tako, poduzetnik je taj koji mora imati viziju i znati kada treba dodatno angažirati osobu (menadžera) za upravljanje pojedinim segmentima poslovanja, tj. koja područja poslovanja je potrebno unaprijediti sa specifičnim znanjima koje sam ne posjeduje ili nije u mogućnosti naučiti zbog ostalih obveza vezano za vođenje poduzeća.

3. Metodologija rada

Radom se željelo istražiti razloge zbog kojih se hrvatska poduzeća s kojima se radilo na razvoju i provedbi prosječno 2 projekta financirana sredstvima Europske unije u periodu od 2011. do 2019. godine, usprkos izvrsnim financijskim rezultatima, suočavaju s ozbiljnim organizacijskim i upravljačkim problemima zbog čega se nisu u mogućnosti posvetiti usmjerenijem razvoju svog poslovanja koje bi rezultiralo daljnjim rastom i razvojem, te proširenjem poslovanja van hrvatskih granica. Namjerni uzorak predstavljaju 31 malo i srednje domaće poduzeće, prosječne starosti 20-30 godina i prosječnim brojem zaposlenih od 41-58 djelatnika. I primarni i sekundarni podaci su prikupljeni krajem 2020. i početkom 2021. godine.

U svrhu istraživanja korišteni su sekundarni podaci, tj. dostupni službeni financijski podaci iz godišnjih financijskih izvještaja za period 2018. i 2019. godine, te primarni podaci o poduzećima prikupljeni kroz upitnik, a na temelju bilješki konzultanta iz višegodišnjeg rada s istima. Upitnici za procjenu organizacijske kulture i orijentacije poduzeća (tablica 3., tablica 4. i tablica 5.), preuzeti su iz prethodnih istraživanja na temu procjene poduzetničke i tržišne orijentacije poduzeća, te orijentacije na učenje (Šlogar, 2018, str. 216-220; Covin i Slevin, 1989; Lumpik i Dess, 1996; Narver i Slate, 1990; Calantone i sur., 2002; Nybakk, 2012). Ovaj pristup procjene različitih koncepata orijentacije analiziranih poduzeća, odabran je iz razloga što je nedvojbeno povezanost poduzetničke osobnosti osnivača, najčešće i direktora poduzeća sa samom postojećom organizacijskom kulturom poduzeća. Budući da su primarni podaci temeljeni na konzultantskim bilješkama i zapažanjima, nije bilo realno provoditi peto-faktorsku procjenu osobnosti samih vlasnika poduzeća. Isto tako, za procjenu uspješnosti poslovanja korišten je i standardni upitnik za procjenu potrebe uvođenja BSC modela (Nikšić, 2017) u poslovanje poduzeća (tablica 19. i tablica 20). Kako bi se ocjenilo stanje po pojedinim segmentima koje BSC model uzima u obzir, tj. financije, kupce, poslovne procese i organizacijske kapacitete, pitanja iz BSC upitnika su grupirana po navedenim segmentima (tablica 21). Za potrebe procjene performansi analiziranih poduzeća prema Gibbovom modelu rasta, razvijen je upitnik samostalno, a na temelju predavanja iz kolegija Strategija rasta malih i srednjih poduzeća (Singer, 2009). Pitanja razvijena za procjenu pojedinih performansi prema Gibbovom modelu rasta nalaze se u grafikonima 25-31. Kod svih definiranih pitanja ili tvrdnji, ocjenama od 1-5 se ocjenjivalo slaganje sa istima, a na temelju bilježaka i zapažanja konzultanta.

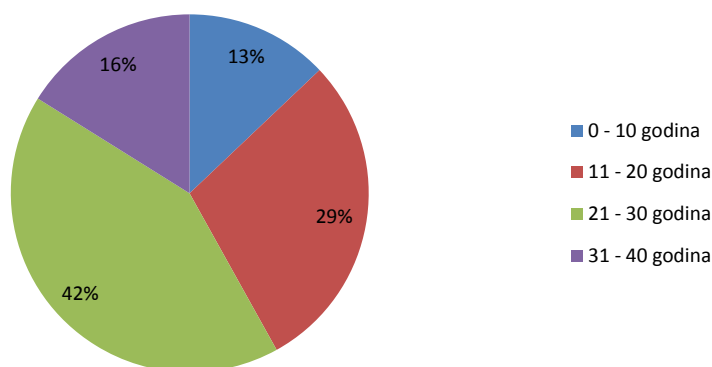
Nakon prikupljanja sekundarnih podataka iz financijskih izvještaja poslovanja malih i srednjih poduzeća iz namjernog uzorka (koji je rezultat konzultantske aktivnosti autorice ovog rada) provedene su analize financijskih izvještaja te dobiveni podaci o financijskim indikatorima poslovanja, Altmanovom Z' skor indeksu i BEX indeksu uspješnosti poslovanja za svako od poduzeća u uzorku. Korištenjem deskriptivnih statističkih metoda, izračunate su i prosječne vrijednosti rezultata, standardne devijacije te standardne pogreške za sve analizirane financijske indikatore, Altmanov Z' skor indeks i BEX indeks. Deskriptivne statističke metode (prosječne vrijednosti ocjena, standardne devijacije i standardne pogreške) su korištene i za analizu rezultata dobivenih provedenim ispitivanjem performansi poduzeća iz uzorka prema Gibbovom modelu rasta, BSC modelu, kao i ocjeni poduzetničke, tržišne orijentacije poduzeća iz uzoraka, te njihove orijentacije na učenje.

4. Rezultati istraživanja

4.1. Osnovne informacije o analiziranim poduzećima

Rad se temelji na analizi podataka za 31 poduzeće iz kategorije malih i srednjih poduzetnika. U radu su korišteni dostupni financijski izvještaji za period 2017-2019 te bilješke o poslovanju iz direktnog kontakta i rada s poduzeticima. Radi se o poduzećima koje posluju najvećim dijelom u NKD 2007 razredu C prerađivačka djelatnost. Prosječna starost analiziranih poduzeća je 22 godine, najmanje ih je onih starosti do 10 godina, dok najveći udio čine poduzeća starosti između 20 i 30 godina.

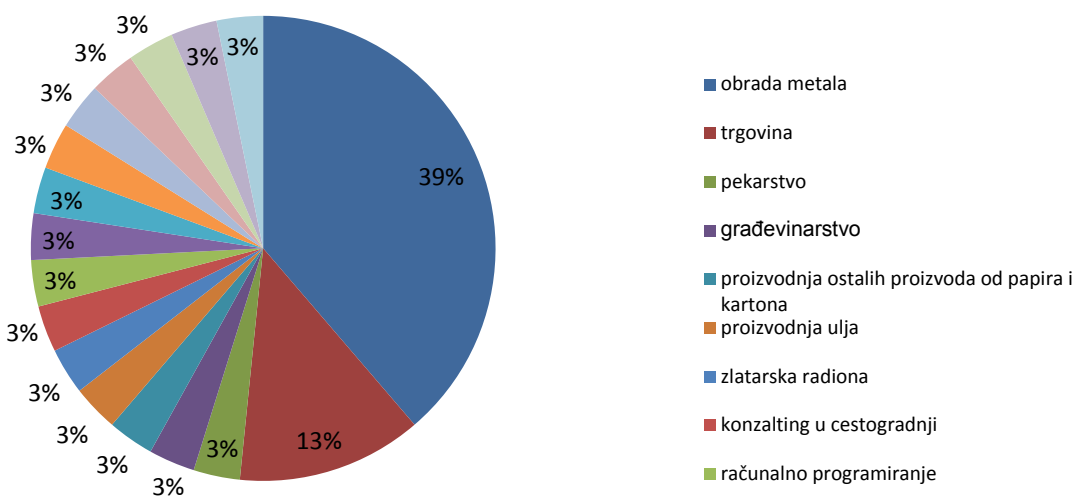
Grafikon 1 Poduzeća prema starosti



Isto tako, 26% poduzeća je proizašlo i razvilo se iz obrta, a u 29% njih, upravljanje poslovanjem su preuzeli mlađi članovi obitelji.

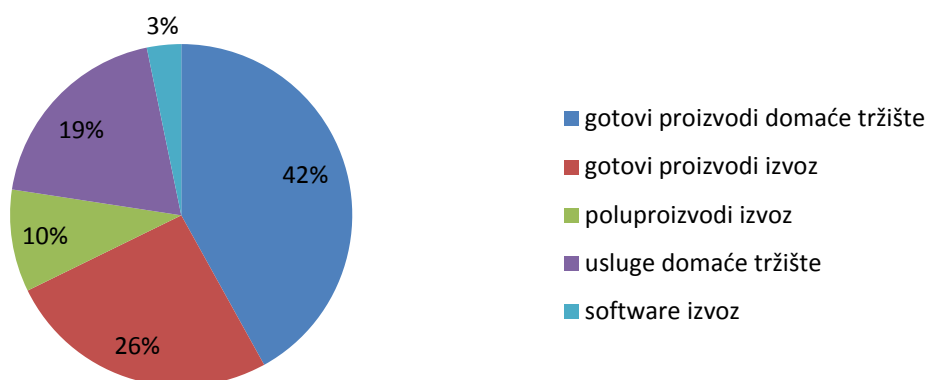
Najveći broj poduzeća koja su analizirana posluju u metaloprerađivačkoj djelatnosti (39%), trgovini na malo i veliko računalom opremom te robom široke potrošnje (13%), dok se ostatak djelatnosti kreće od proizvodnje pekarskih proizvoda, konzaltinga u cestogradnji, građevinarstva, proizvodnje kozmetike i zlatarske radionice, do proizvodnje tekstilnih proizvoda, kemijske čistionice i poljoprivredne proizvodnje, te ostalih djelatnosti.

Grafikon 2 Poduzeća prema djelatnosti



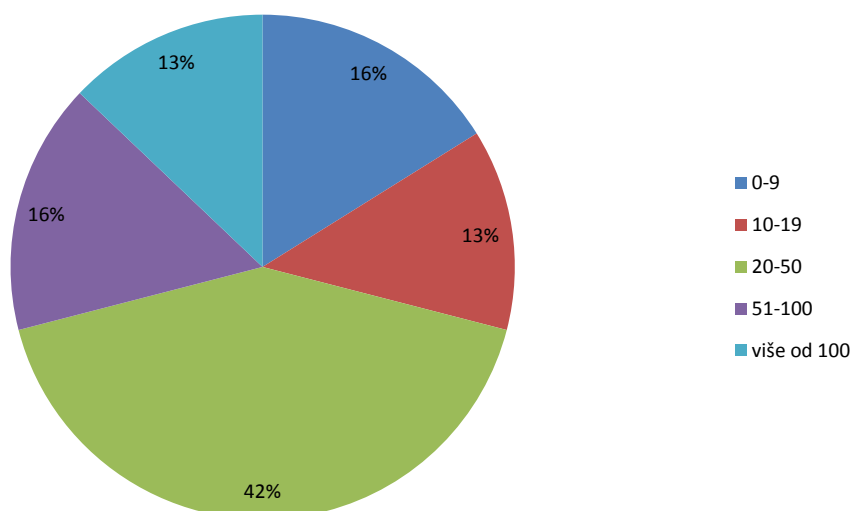
Kako bi se dobio jasniji uvid, na temelju općih informacija o poslovanju, napravljena je i analiza njihove tržišne i proizvodne orijentiranosti. Tržišna orijentiranost vezana je za pretežito plasiranje proizvoda i usluga na domaće ili inozemno tržište, dok je proizvodna orijentiranost podijeljena na proizvodnju gotovih proizvoda ili proizvodnju poluproizvoda. Prema tome, vidljivo je da većina proizvodi gotove proizvode za domaće tržište (42%), dok gotove proizvoda za inozemno tržište proizvodi njih 26%; 10% poduzeća proizvodi poluproizvode za izvoz, dok nitko ne proizvodi poluproizvode za domaće tržište. Usluge na domaćem tržištu osigurava 19% poduzeća, a 1 poduzeće proizvodi softverska rješenja koja još uvijek najvećim dijelom plasira na domaće tržište.

Grafikon 3 Poduzeća prema proizvodima/uslugama i tržištu



Prosječan broj zaposlenih se kreće od 41 – 58, a najveći je broj onih koji su u 2019. imali od 20-50 zaposlenih djelatnika. Četiri poduzeća zapošljavaju više od 100 djelatnika, a posluju u metaloprerađivačkoj djelatnosti i proizvodnji proizvoda od stakla.

Grafikon 4 Poduzeća prema broju zaposlenih



4.2. Procjena poduzetničkih karakteristika i orijentacije poduzeća

Poduzetništvo je način razmišljanja, donošenja zaključaka i rad u kojemu osoba neprestano traži prilike, primjenjuje holistički pristup i uravnoteženo vodstvo kako bi se stvarala vrijednost i iskoristile prilike (Timmons i Spinelli, 2009). Na temelju različitih istraživanja, može se reći da ispravno razumijevanje kompleksnosti samog poduzetništva uključuje multidisciplinarni pristup više različitih područja kao što su ekonomija, psihologija i sociologija (Freytag i Thurik, 2007).

Za potrebe procjene poduzetničkih osobnosti i kapaciteta, s obzirom na razinu istraživanja i temu samog rada, ocjenjivana su poduzeća i primijenio se koncept procjene poduzetničke orijentacije, tržišne orijentacije i orijentacije na učenje kao tri aspekta organizacijske kulture promatranih poduzeća u kojima su glavni pokretači razvoja sami poduzetnici i vlasnici poduzeća, te kao takvi i utječu na uspješnost poslovanja analiziranih poduzeća.

4.2.1. Poduzetnička orijentacija

Kao i kod definiranja poduzetničkih aktivnosti ili karakteristika, i poduzetnička orijentacija obuhvaća cijeli spektar pojmova koji pri ocjeni i primjeni jedinica istraživanja (poduzetnik, poduzeće) značajno variraju. Ipak temeljna razlika između definiranih pojmova (poduzetničke osobine i poduzetnička orijentacija) je u činjenici da se poduzetničke osobine odnose na osobu poduzetnika, dok se o poduzetničkoj orijentaciji govori u kontekstu poduzeća. Najčešće korištena definicija poduzetničke orijentacije temelji se na radu Millera (1983), koju su dalje razvili Covin i Slevin (1989), a proširili su Lumpkin i Dess (1996). Prema Milleru (1983) poduzetnička orijentacija je „model koji se odnosi na tvrtke koje inoviraju hrabro i redovito, preuzimajući znatan rizik u svojim strategijama na tržištima gotovih proizvoda“ ili „poduzetnička tvrtka je ona koja inovira na tržištu gotovih proizvoda, kreće u donekle rizične pothvate i prva stvara proaktivne inovacije, pretičući svoju konkurenciju.“ Covin i Slevin (1989) govore o poduzetničko orijentiranim poduzećima kao o „tvrtkama u kojima vrhovni menadžeri imaju poduzetnički stil upravljanja, što se ogleda u strateškim odlukama i filozofijama poslovnog upravljanja. Nepoduzetne ili konzervativne tvrtke su one u kojima je stil upravljanja top menadžera izrazito nesklon riziku, neinovativan te pasivan, odnosno reaktivan.“ Za druge poduzetnička organizacija uključuje „proces, prakse i aktivnosti odlučivanja koje vode ka novom ulasku na tržišta, a karakterizira je jedna ili više sljedećih dimenzija: autonomija, inovativnost, preuzimanje rizika, proaktivnost te konkurentska

agresivnost“ (Lumpkin i Dess, 1996). Novija definicija govori da poduzetnička orijentacija „odražava stupanj kretanja ciljeva rasta tvrtki na temelju identifikacije i iskorištavanja neiskorištenih tržišnih prilika“ (Baker i Sinkula, 2009). Prema ovim definicijama vidljivo je da se poduzetnička orijentacija veže za proaktivnost, preuzimanje rizika, autonomiju u pokretanju aktivnosti i donošenju odluka te su te tri dimenzije i ocjenjivane u analizi promatranih poduzeća.

4.2.2. Tržišna orijentacija

Tržišna orijentacija potpuna je operacionalizacija ključnih aktivnosti u poduzećima koja posluje prema načelima marketinške koncepcije (Kohli i sur., 1993). Implementacija marketinškog koncepta kao tržišne orijentacije temelji se na prepoznatim potrebama kupaca i reagiranjima poduzeća na tržišne trendove. U sklopu ovog modela, proučavaju se tri aspekta: orijentacija na potrošača, orijentacija na konkurenciju i interfunkcionalna koordinacija. Orijetacija na potrošača odnosi se na poznavanje budućih i sadašnjih potreba kupaca na ciljanom tržištu čime je poduzeće sposobno kontinuirano ponuditi proizvode i usluge vrhunske vrijednosti (Narver i Slater, 1990). Orijetacija na konkurenciju odnosi se na praćenje i razumijevanje kratkoročnih snaga i slabosti konkurencije te njezinih dugoročnih sposobnosti i strategija (Narver i Slater, 1990). Interfunkcionalna koordinacija je koordinirano korištenje raspoloživih resursa u kreiranju vrhunske vrijednosti za ciljane kupce (Narver i Slater, 1990). Interfunkcionalna koordinacija olakšava prijenos iskustva, potiče organizacijsko učenje i vrlo je važna za poduzeće koje žele ostvariti visok stupanj tržišne orijentacije.

4.2.3. Orijetacija na učenje

Pojam orijentacije na učenje temelji se na konceptu „učee organizacije“ koju uvodi Senge u knjizi „Peta disciplina: principi i praksa učee organizacije“ (Senge, 1990). Pojam se počeo proučavati pedesetih godina 20. stoljeća. U uvjetima globalizacije, razvoju informacijsko-komunikacijske tehnologije i sve većoj ekonomskoj nejednakosti, opstanak i razvoj poduzeća zahtjeva promjenu u načinu razmišljanja i međusobnoj komunikaciji zaposlenika, a inovacije postaju rezultat timskog rada i kreativne kombinacije različitih znanja i perspektiva (Prester, 2010). Neke od najboljih definicija govore o orijentaciji na učenje kao konceptu u kojemu „ljudi kontinuirano izgrađuju svoj kapacitet za kreiranje rezultata koje istinski žele ostvariti, gdje se njeguju novi obrasci razmišljanja, a ljudi kontinuirano uče kako učiti zajedno“ (Senge, 2010). Nadalje, Calantone i sur. (2002) govore o orijentaciji na učenje „kao aktivnosti

organizacije za korištenje znanja kako bi se poboljšala konkurentnost, pogotovo ako proces uključuje strateško planiranje u organizaciji“, a Nybakk (2012) govori o orijentaciji na učenje kao „stupanju predanosti učenju, zajedničkoj viziji, otvorenosti idejama i unutarnjem organizacijskom dijeljenju znanja.“

Model učećih organizacija i koncepti na kojima se temelji ovaj model, dovele su i do razvoja većine modela za povećanje efikasnosti i produktivnosti poslovnih procesa. Model učeće organizacije sastoji se od:

- a. sustavnog razmišljanja – svaki član organizacije razumije svoj posao te način na koji se poslovi nadopunjavaju kako bi proizveli konačni proizvod za kupca;
- b. zajedničke vizije – svi članovi organizacije imaju zajednički pogled na svrhu organizacije i ozbiljno su posvećeni ispunjavanju te svrhe;
- c. iskušavanje mentalnih modela – članovi organizacije redovito dovode u pitanje način poslovanja i misaoni proces koji ljudi koriste da bi riješili organizacijske probleme;
- d. timsko učenje – članovi organizacije zajedno rade, zajedno pronalaze rješenja za nove probleme te ih zajedno primjenjuju; rad u timovima prije će nego pojedinačni rad pomoći organizacijama da prikupe kolektivnu snagu za postizanje organizacijskih ciljeva;
- e. osobne vještine – svi su članovi organizacije posvećeni stjecanju dubokog razumijevanja svojeg posla.

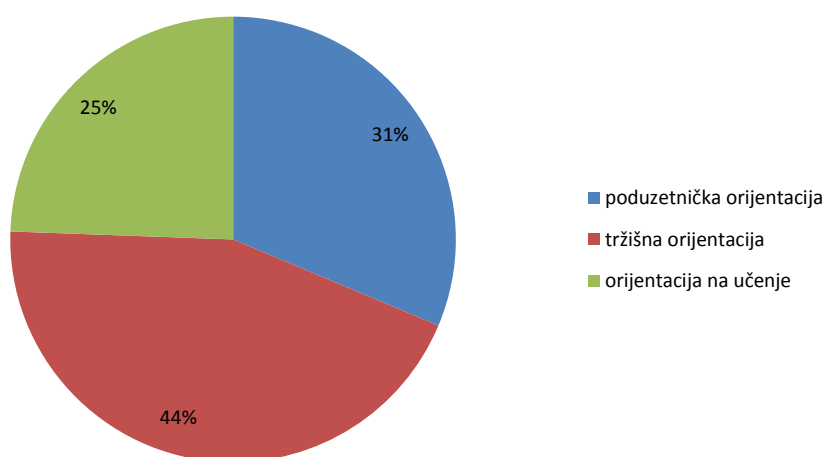
Ovakav pristup i razumijevanje koncepta učeće organizacije, pomaže poduzećima u učinkovitom rješavanju izazova s kojima se susreću (Certo i Trevis, 2008).

4.2.4. Procjena poduzetničke, tržišne i orijentacije na učenje za promatranu grupu poduzeća

U ovom radu procjena poduzetničkih osobina poduzetnika, najčešće i direktora poduzeća, temelji se na modelu procjene poduzeća kao cjeline, tj. njegove poduzetničke orijentacije, tržišne orijentaciju i orijentacije na učenje, a na temelju prethodnih znanstvenih istraživanja (Šlogar, 2018, str. 216-221; Covin i Slevin, 1989; Lumpik i Dess, 1996; Narver i Slate, 1990;

Calantone i sur., 2002; Nybakk, 2012). Slaganje s identificiranim tvrdnjama ocjenjivane su korištenjem Likertove ljestvice od 1 do 5. Na kraju su izračunate vrijednosti za svako područje, prosječne vrijednosti za grupu pitanja i za sva poduzeća, te standardna devijacija i statistička pogreška.

Grafikon 5 Procjena karakteristika poduzeća prema orijentaciji u poslovanju i razvoju



U promatranim poduzećima dominira tržišna orijentacija (44%), zatim slijedi poduzetnička orijentacija (31%), a orijentacija na učenje je najmanje zastupljena (25%). Najslabiju kariku predstavlja orijentacija na učenje (25%) koja predstavlja usmjerenost na usvajanje novih znanja, dijeljenje znanja, timski rad i učenje, zajedničko rješavanje problema, zajedničku viziju i njeno razumijevanje, i sl.

Poduzetnička orijentacija procjenjivana je na temelju slaganja ili neslaganja sa slijedećim tvrdnjama:

Tablica 3 Tvrdnje za procjenu poduzetničke orijentacije

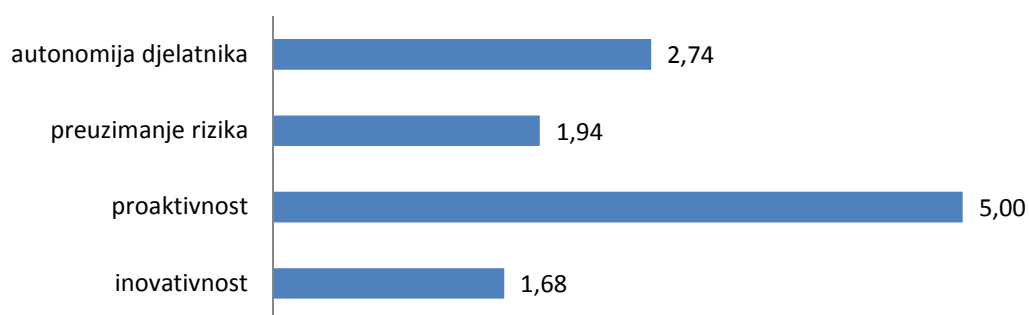
Inovativnost	U poduzeću se stalno javljaju nove ideje.
	Inovacije su važne za tvrtku.
	U posljednje vrijeme lansirani su novi proizvodi/usluge.
	Poduzeće ulaže puno u razvoj novih proizvoda/usluga.
Proatktivnost	Cilj poduzeća je biti na čelu poslovnog sektora.
	Menadžeri u poduzeća preferiraju originalne načine rješavanja problema.
	Poduzeće često osmišljava inovativne poslovne procese.
	Poduzeće često djeluje prije svojih konkurenata.
	Zaposlenici su ohrabreni da razmišljaju na nove i originalne načine.

	Poduzeće je sklonija opreznom djelovanju čak i ako pri tome izgubi poneku poslovnu priliku.
Preuzimanje rizika	Pretežito mišljenje je da su za ostvarivanje ciljeva poduzeća potrebni smioni potezi.
	Poduzeće preuzima znatne rizike u neizvjesnim situacijama.
	Preferiraju se projekti s relativno niskim rizikom i sa sigurnim stopama povrata.
	Preferiraju stav „pričekaj pa vidi“ kako bi se izbjeglo donošenje pogrešnih odluka.
	Menadžment iskazuje snažnu sklonost visokorizičnim poslovima.
	Menadžment provodi politiku rasta primarno kroz vanjsko financiranje.
Autonomija	Menadžment vjeruje da su cjeloviti potrezi potrebni radi ostvarivanja ciljeva poduzeća.
	Menadžment u uvjetima nesigurnosti primjenjuje proaktivan pristup kako bi maksimizirao iskorištavanje potencijalnih prilika.
	Menadžment iskazuje konzervativan stav kada donosi važne odluke.

Izvor: prema Šlogar, 2018; str. 218

U Grafikonu 6 prikazani su rezultati procjene poduzetničke orijentacije promatranih poduzeća i to procjenom njihove inovativnosti, proaktivnosti, preuzimanja rizika i autonomije (djelatnika) u preuzimanju inicijativa i odlučivanju. Najniže je ocjenjena inovativnost, a najviše proaktivnost. Ukupna prosječna ocjena za poduzetničku orijentaciju promatranih poduzeća kreće se od 2,74 do 2,93, što govori o prilično sličnoj razini poduzetničke orijentacije, koja je ispod 3.

Grafikon 6 Rezultati procjene poduzetničke orijentacije



Kod tržišne orijentacije procijenjen je utjecaj na razvoj proizvoda/usluga, tj. da li inicijativu za razvoj i unapređenje proizvoda/usluga poduzeća dobivaju od samih kupaca na temelju njihovih potreba i interesa, u kojoj mjeri je razvoj temeljen na onome što radi konkurencija, te koliko je razvijena interfunkcionalna koordinacija unutar poduzeća. Tvrdnje koje su procjenjivane uključuju slijedeće:

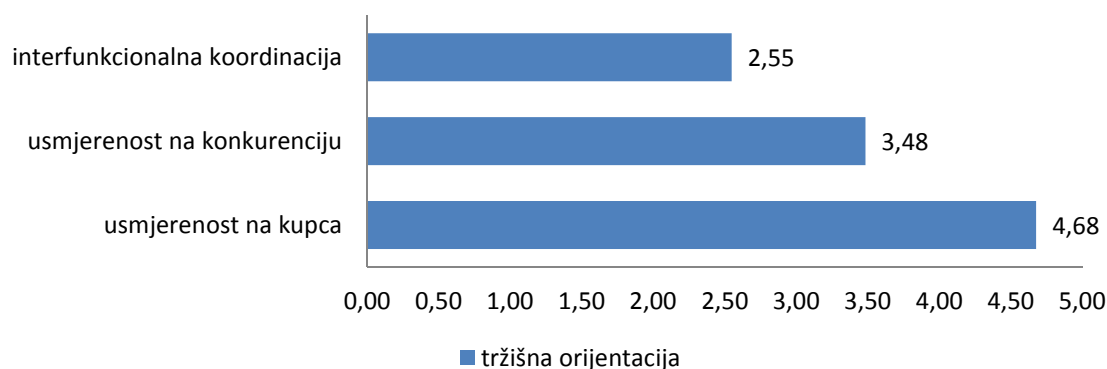
Tablica 4 Tvrdnje za procjenu tržišne orijentacije poduzeća

Orijentacija na potrošače	Poduzeće stalno prati razinu predanosti i orijentacije na zadovoljavanje potreba potrošača.
	Poslovni ciljevi poduzeća vođeni su zadovoljstvom potrošača.
	Strategija konkurentnosti poduzeća zasniva se na razumijevanju potreba potrošača.
	Poslovne strategije poduzeća vođene su uvjerenjem da se može stvoriti veća vrijednost za potrošače.
	Poduzeće redovito prati zadovoljstvo potrošača.
Orijentacija na konkurenciju	Poduzeće veliku pozornost pridaje postprodajnim uslugama.
	Poduzeće brzo odgovara na akcije konkurenata koje joj predstavljaju prijetnju.
	Djelatnici poduzeća koji rade u prodaji redovito unutar organizacije razmjenjuju informacije o strategijama konkurenata.
	Uprava poduzeća redovito raspravlja o strategijama konkurenata.
	Poduzeće cilja potrošače kod kojih imamo mogućnost ostvarivanja konkurentne prednosti.
Interfunkcionalna koordinacija	Sve poslovne funkcije (npr. makreting/prodaja, proizvodnja, istraživanje i razvoj itd.) objedinjuju se u zadovoljavanju potreba ciljanog tržišta.
	Sve poslovne funkcije i odjeli poduzeća na raspolaganju su svima u organizaciji.
	Sve razine menadžera redovito posjećuju sadašnje i potencijalne potrošače.
	Sve razine menadžera otvoreno komuniciraju o uspješnim i neuspješnim iskustvima koje je poduzeće imala s potrošačima.
	Sve razine menadžera shvaćaju da svi segmenti poslovanja mogu pridonijeti stvaranju vrijednosti za potrošača.

Izvor: prema Šlogar, 2018; str. 220

Kao što je vidljivo iz rezultata (Grafikon 7) izvori informacija za razvoj proizvoda/usluga se temelje na potrebi/interesu samih kupaca. Manji je utjecaj konkurencije na razvoj proizvoda/usluga, a sama interfunkcionalna koordinacija je ocijenjena najmanjom ocjenom što znači da izostaje samostalna inicijativa unutar poduzeća za razvoj proizvoda/usluga. Na temelju analize, ukupna prosječna ocjena za ovo područje bi se kretala u rasponu od 3,91 do 4,11, a utjecaj samih kupaca na razvoj proizvoda/usluga je pri tome značajnija i prevladava jer se ocjena za tu komponentu kreće u rasponu od 4,56 do 4,79.

Grafikon 7 Rezultati procjene tržišne orijentacije



Za procjenu orijentacije na učenje korištene su sljedeće tvrdnje:

Tablica 5 Tvrdnje za procjenu orijentacije na učenje

Predanost učenju	Sve razine menadžera slažu se da je sposobnost učenja ključ natjecateljske prednosti poduzeća.
	Među temeljnim vrijednostima poduzeća je učenje kao ključ poboljšanja poslovanja.
	Poduzeće učenje zaposlenika smatra ulaganjem, a ne troškom.
Zajednička vizija	Ključna komponenta u poduzeću je učenje koja osigurava dugoročni opstanak.
	U poduzeću postoji jedinstveno shvaćanje poduzeća.
	Na svim razinama menadžmenta postoji suglasnost o viziji poduzeća. Svi zaposlenici su usmjereni prema postavljenim ciljevima poduzeća. Zaposlenici se smatraju partnerima u oblikovanju vizije poduzeća.
Otvorenost uma	Kritički se pristupa pretpostavkama o karakteristikama potrošača.
	Zaposlenici poduzeća shvaćaju da se način na koji doživljavaju tržište mora stalno preispitivati.
	Rijetko se zajednički preispituju vlastite predrasude o načinu na koji se tumače informacije o potrošačima.
Dijeljenje znanja unutar poduzeća	Stalno se preispituje kvaliteta donesenih odluka i provedenih aktivnosti.
	Postoji mnogo internih razgovora u poduzeću kroz koje se raspravlja o prošlim donesenim odlukama.
	Uvijek se analizira neuspješne organizacijske pothvate i o njima se otvoreno komunicira.
	Postoji specifičan mehanizam za dijeljenje poslovnih odluka između različitih odjela.
	Menadžment ističe važnost razmjene znanja u poduzeću.
	Malo se truda ulaže u dijeljenje odluka i iskustava.

Izvor: prema Šlogar, 2018; str. 220

Najnižom ocjenom je ocijenjeno postojanje sustavnog razmišljanja, zatim postojanje i razumijevanje zajedničke vizije poduzeća, te razina operativnih alata i komunikacije na

razvoju i rješavanju problema. Nešto bolje su ocijenjeni kapaciteti za timsko učenje, dijeljenje znanja i otvorenost uma. Pri ovome treba napomenuti da su u grafikonu 8 prikazane prosječne ocjene koje znatno variraju kod analiziranih poduzeća, prvenstveno vezano za vrstu djelatnosti i obrazovnu strukturu djelatnika, a manje vezano za starost poduzeća i organizacijsku strukturu. Naime, djelatnosti koje su vezane za metaloprerađivačku industriju, imaju u ovom segmentu veće ocjene od ostalih djelatnosti, vjerojatno zbog veće potrebe za uvođenjem inovacija i promjene vezano za povećanje efikasnosti procesa proizvodnje, a koje pred njih stavljaju inozemni kupci. Isto tako, neovisno o djelatnosti, poduzeća s većim stupnjem akademskog obrazovanja vlasnika ili odgovorne osobe, također su ostvarila veće ocjene u ovom dijelu. Ukupna prosječna ocjena za orijentaciju na učenje kreće se u rasponu od 2,13 do 2,30.

Grafikon 8 Rezultati procjene orijentacije na učenje



4.3. Analiza financijskih izvještaja

Analiza financijskih izvještaja predstavlja analizu poslovnih rezultata poduzeća kako bi se dobile kvantitativne financijske informacije kao podloga za osiguranje kvalitetnog upravljanja poslovanjem i njegov razvoj, tj. planiranje razvoja i unapređenje poslovanja. Kroz analizu financijskih izvještaja uočavaju se prednosti, ali i slabosti poslovanja u cilju planiranja boljeg iskorištavanja prednosti i poboljšavanja nedostataka poslovanja. Međutim, analizom financijskih izvještaja osiguravaju se samo financijske informacije koje nisu dostatne za cjelokupnu procjenu uspješnosti poslovanja. Temeljni instrumenti i postupci analize financijskih izvještaja su (Engler, 1987/1988):

- Komparativni financijski izvještaji – postupak horizontalne analize;
- Strukturni financijski izvještaji - postupak vertikalne analize;
- Pokazatelji financijske analize – pojedinačni, skupine, sustavi pokazatelja, zbrojni ili sintetski pokazatelji.

4.3.1. Horizontalna i vertikalna analiza financijskih izvještaja

Horizontalna analiza financijskih izvještaja je postupak utvrđivanja tendencija i dinamike promjena pojedinih pozicija temeljnih financijskih izvještaja (Bilanca i Račun dobiti i gubitka) u određenom vremenskom periodu. Na temelju toga ocjenjuje se koliko je uspješno i sigurno poslovanje pojedinog poduzeća (Gulin, Tušek i Žager, 2004.: 179) jer se utvrđuju promjene pojedinih stavaka kroz određeni vremenski period usporedbom promjena po stavkama između godina. Budući da se radi o uspoređivanju promjena istih stavaka u određenom vremenskom periodu, tj. njihovoj komparaciji, horizontalna analiza je postupak tzv. komparativnog financijskog izvještavanja. Radi se o komparaciji financijskih vrijednosti između godina koje se uspoređuju, a uobičajeno je i da se koriste bazni indeksi u odnosu na koje se podaci dodatno vrednuju. Kako bi se osigurala ispravnost i realnost podataka i zaključaka dobivenih horizontalnom analizom, najispravnije je analizu napraviti za period od 5 godina. Međutim, ovdje treba uzeti u obzir da je ovaj vremenski period definiran vrlo vjerojatno za velika poduzeća, dok bi za poduzeća u kategoriji malog i srednjeg poduzetništva, analizu trebalo raditi i češće. Štoviše, bilo bi poželjno ovakvu analizu raditi na kraju svakog financijskog razdoblja kako bi se financijske informacije uzele u obzir pri donošenju odluka i planiranju aktivnosti budućeg razdoblja.

Kod vertikalne analize financijskih izvještaja uspoređuju se financijski podaci iz jedne godine poslovanja te se dobivaju podaci o strukturi pojedinih vrijednosti u ukupnom poslovanju zbog čega se vertikalna analiza ubraja u strukturni financijski izvještaj. Podaci dobiveni vertikalnom analizom financijskih izvještaja osiguravaju informacije o:

- izvorima financiranja kapitala poduzeća – kratkoročne ili/i dugoročne obveze, vlastiti kapital;
- strukturi ulaganja sredstava u poslovanju – da li se ulaže u tekuća sredstva, fiksna ili ostala sredstva? Kombinacija tih ulaganja određena je djelatnošću kojom se poduzeće bavi.

Na temelju dobivenih podataka o izvorima financiranja i strukturi ulaganja u promatranim godinama, donose se procjene kvalitete upravljanja poslovanjem.

4.3.1.1. Horizontalna analiza

U tablici 8 prikazana je sinteza podataka dobivenih provedenom horizontalnom analizom stavaka bilance i računa dobiti i gubitka za svaku od 31 poduzeća te izračunom prosječnih promjena u periodu 2018/2019. Na temelju dobivenih podataka izračunat je raspon/interval promjena za promatrana poduzeća.

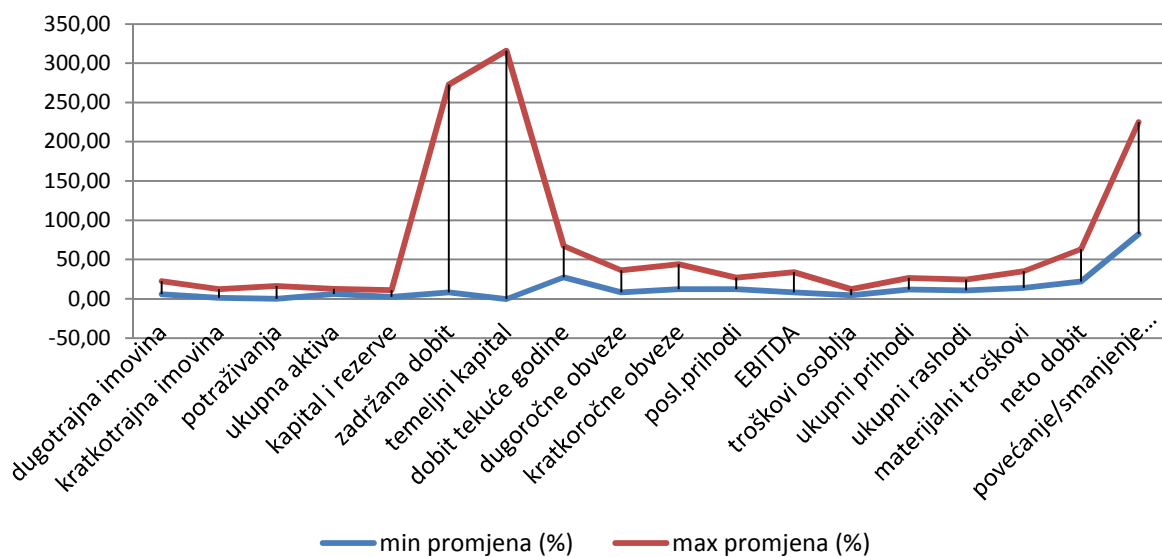
Tablica 6 Horizontalna analiza financijskih podataka za promatrana poduzeća

Stavke bilance i RDIG (2018/2019)	prosječna promjena (%)	standardna devijacija (%)	st.pogreška arit.sredine	min promjena (%)	max promjena (%)
Dugotrajna imovina	14,06	47,50	8,53	5,53	22,60
Kratkotrajna imovina	6,81	30,79	5,53	1,28	12,34
Potraživanja	8,03	45,86	8,24	-0,20	16,27
Ukupna aktiva/pasiva	9,42	17,55	3,15	6,27	12,57
Kapital i rezerve	6,84	24,18	4,34	2,50	11,18
Zadržana dobit	140,48	737,08	132,38	8,10	272,87
Temeljni kapital	157,81	880,12	158,07	-0,27	315,88
Dobit tekuće godine	47,16	111,57	20,04	27,12	67,20
Dugoročne obveze	22,29	78,33	14,07	8,22	36,36
Kratkoročne obveze	28,13	87,64	15,74	12,39	43,87
Posl.prihodi	19,48	41,21	7,40	12,08	26,89
EBITDA	20,84	71,61	12,86	7,98	33,70

Troškovi osoblja	8,23	21,39	3,84	4,38	12,07
Ukupni prihodi	19,26	40,51	7,28	11,98	26,53
Ukupni rashodi	17,48	39,51	7,10	10,39	24,58
Materijalni troškovi	24,26	59,14	10,62	13,64	34,88
Neto dobit	42,61	114,30	20,53	22,08	63,14
Povećanje/smanjenje novca	153,77	397,70	71,43	82,34	225,20

Kao što je vidljivo iz dobivenih rezultata, u 2019. sve stavke bilance ili računa dobiti i gubitka su rasle. Iz podataka je vidljivo da su poduzeća ulagala u dugotrajnu imovinu, te da im je vrijednost dugotrajne imovine rasla u rasponu od 5,53% do 22,60%. Rasle su i vrijednosti kratkotrajne imovine (od 1,28% do 12,34%). Ukupno je aktiva rasla u rasponu od 6,27% do 12,57%. Na stavkama pasive najviše je rasla vrijednost temeljnog kapitala (-0,27% do 315,88%), te zadržane dobiti (8,10% do 272,87%), kao i dobit tekuće godine od čak 27,12% do 67,20%. Međutim, vidljivo je i povećanje dugoročnih i kratkoročnih obveza (dugoročne obveze 8,22% do 36,36%, kratkoročne obveze 12,39% do 43,87%).

Grafikon 9 Promjene stavaka bilance i RDIG-a



Analizom računa dobiti i gubitka vidljivo je da je da su poduzeća povećala poslovne prihode u rang 12,08% do 26,89% kao i EBITDA vrijednost u rasponu od 7,98% do 33,70%. Troškovi osoblja su povećani od 4,38% do 12,07% što je također pozitivan pokazatelj. Rasli su i ukupni prihodi, ali i rashodi, kao i materijalni troškovi. Neto dobit firmi se povećala u rasponu od 22,08% do 63,14%, a značajno je povećanje novca u poslovanju od 82,34% do 225,20%.

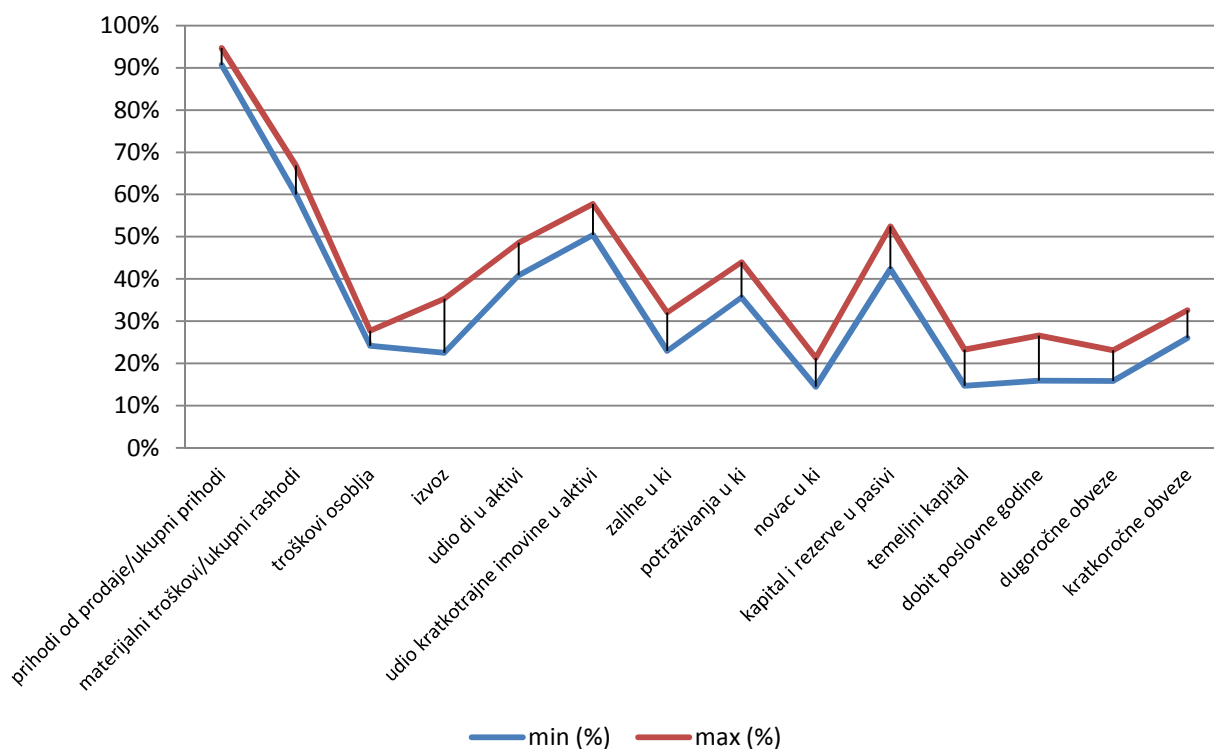
4.3.1.2. Vertikalna analiza

Vertikalnom analizom došlo se do podataka o udjelima pojedinih stavaka bilance i računa dobiti i gubitka u odnosu na ukupne vrijednosti za 2018. i 2019. godinu. Iz podataka je vidljivo da se ukupni prihodi najvećim dijelom ostvaruju od poslovnih aktivnosti glavnih djelatnosti i to u rangu 90,64% do 94,67% u 2018. godini, a ovaj udio je i povećan u 2019. godini. Udio materijalnih troškova u ukupnim rashodima se kretao u rangu od 59,95% do 66,83%, a taj raspon je u 2019. smanjen i kretao se od 55,22% do 60,81%.

Tablica 7 Vertikalna analiza stavaka bilance i RDIG-a zq 2018. godinu

2018	prosječna promjena (%)	standardna devijacija (%)	st.pogreška arit.sredine	min promjena (%)	max promjena (%)
prihodi od prodaje/ukupni prihodi	92,66%	11,23%	2,02%	90,64%	94,67%
materijalni troškovi/ukupni rashodi	63,39%	19,14%	3,44%	59,95%	66,83%
troškovi osoblja	25,98%	9,88%	1,77%	24,20%	27,75%
broj zaposlenih	43	47	8	35	52
Izvoz	28,93%	35,76%	6,42%	22,50%	35,35%
udio dugotrajne imovine u aktivi	44,73%	21,42%	3,85%	40,88%	48,58%
udio kratkotrajne imovine u aktivi	54,11%	20,43%	3,67%	50,44%	57,78%
zalihe u kratkotrajnoj imovini	27,57%	25,32%	4,55%	23,02%	32,12%
potraživanja u kratkotrajnoj imovini	39,80%	23,12%	4,15%	35,65%	43,96%
novac u kratkotrajnoj imovini	17,90%	18,97%	3,41%	14,49%	21,30%
kapital i rezerve u pasivi	47,44%	28,10%	5,05%	42,39%	52,48%
temeljni kapital	18,98%	23,82%	4,28%	14,70%	23,26%
dobit poslovne godine	21,32%	29,76%	5,35%	15,97%	26,66%
dugoročne obveze	19,49%	20,22%	3,63%	15,85%	23,12%
kratkoročne obveze	29,31%	18,46%	3,32%	25,99%	32,62%

Grafikon 10 Promjene stavaka vertikalne analize za 2018.



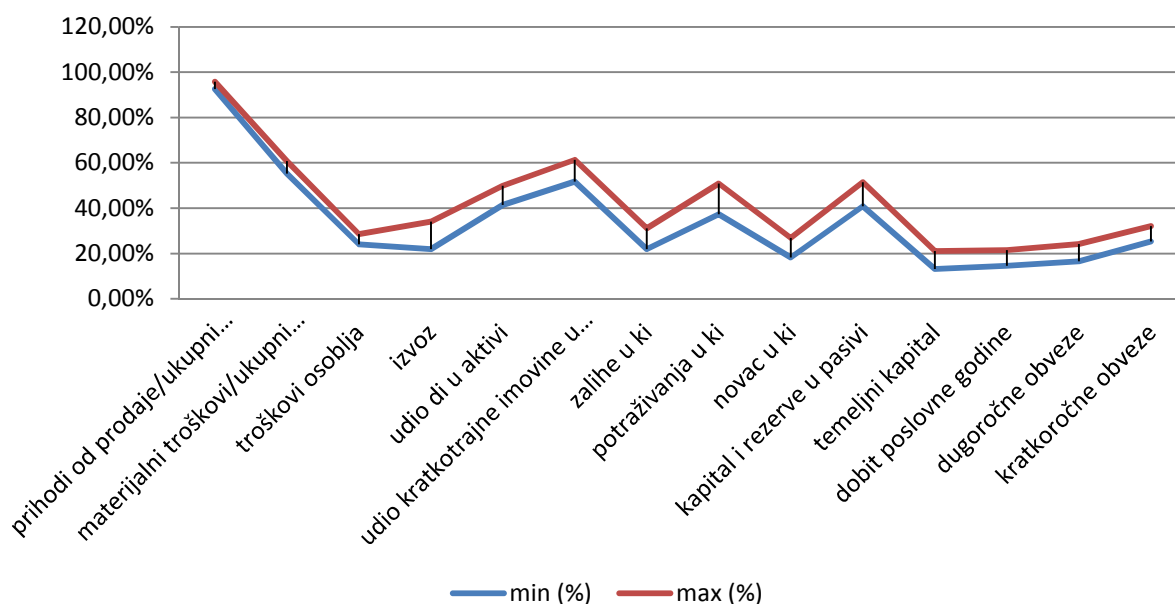
Troškovi osoblja u ukupnim rashodima su iznosili od 24,20% do 27,75% u 2018., odnosno 24,03% do 28,54% u 2019. Broj zaposlenih se kretao u 2018. u rasponu od 35 do 52 zaposlena, tj. 37 do 55 zaposlena u 2019. U 2018. se ostvarivao veći izvoz koji se kretao u rasponu od 22,50% do 35,55% dok su u 2019. te vrijednosti neznatno smanjenje (udio izvoza u ukupnim prihodima iznosio je 21,96% do 34,13%).

Tablica 8 Vertikalna analiza stavaka bilance i RDIG-a za 2019. godinu

2019	prosječna promjena (%)	standardna devijacija (%)	st.pogreška arit.sredine	min promjena (%)	max promjena (%)
prihodi od prodaje/ukupni prihodi	94,11%	8,99%	1,61%	92,49%	95,72%
materijalni troškovi/ukupni rashodi	58,02%	15,54%	2,79%	55,22%	60,81%
troškovi osoblja	26,28%	12,55%	2,25%	24,03%	28,54%
broj zaposlenih	46	50	9	37	55
Izvoz	28,05%	33,87%	6,08%	21,96%	34,13%
udio dugotrajne imovine u aktivni	45,63%	23,67%	4,25%	41,37%	49,88%
udio kratkotrajne imovine u aktivni	56,52%	26,90%	4,83%	51,69%	61,35%
zalihe u kratkotrajnoj imovini	26,51%	25,31%	4,55%	21,96%	31,05%
potraživanja u kratkotrajnoj imovini	44,15%	37,82%	6,79%	37,36%	50,94%
novac u kratkotrajnoj imovini	22,53%	23,77%	4,27%	18,26%	26,80%
kapital i rezerve u pasivi	46,15%	29,21%	5,25%	40,90%	51,39%
temeljni kapital	17,14%	22,00%	3,95%	13,19%	21,09%
dobit poslovne godine	18,08%	19,42%	3,49%	14,59%	21,57%
dugoročne obveze	20,36%	21,28%	3,82%	16,53%	24,18%
kratkoročne obveze	28,73%	19,06%	3,42%	25,30%	32,15%

Udio dugotrajne imovine u aktivni se kretao u rasponu od 40,88% do 48,58% u 2018. i iako je udio povećan u 2019. neznatno (0,49%), vrijednosti dugotrajne imovine u aktivni u 2019. se kretao u rasponu od 41,37% do 49,88%. Kratkotrajna imovina se u 2018. kretala u rasponu od 50,44% do 57,58%, a u 2019. vrijednosti su također neznatno povećane i kretale su se u rasponu od 51,69% do 61,35%. Vrijednosti zaliha u kratkotrajnoj imovini se u 2019. neznatno povećala u odnosu na vrijednost zaliha u aktivni u 2018.

Grafikon 11 Promjene stavaka vertikalne analize za 2019.



Značajnije je povećanje vidljivo u vrijednosti udjela potraživanja u kratkotrajnoj imovini u 2019. kada je udio potraživanja u kratkotrajnoj imovini iznosio od 37,36% do 50,94%, dok se u 2018. kretao u rasponu od 35,65% do 43,96%. U 2019. se također povećao i udio novca koji se kretao u rasponu od 18,26% do 26,80% dok se u 2018. taj udio kretao u rasponu od 14,49% do 21,30%. Vrijednost kapitala i rezervi se nešto malo smanjio i u 2019. ova vrijednost se kretala u rasponu od 42,39 – 52,48%, dok se u 2018. kretala u rasponu od 40,90 – 51,39%. Dobit poslovne godine u 2019. se smanjila i kretala se u rasponu od 14,59 – 21,50% dok se u 2018. kretala u rasponu od 15,97 – 26,66%. Dugoročne obveze su narasle u 2019. godini i njihov udio u pasivi je iznosio od 16,53 – 24,18% dok je u 2018. godini taj udio činio od 15,85 – 23,12% vrijednosti pasive. Kratkoročne obveze su ostale gotovo na istoj razini i kretale su se u rasponu od 25,30 – 32,15% vrijednosti pasive u 2019., odnosno 25,99 – 32,62% u 2018.

4.3.2. Analiza financijskih pokazatelja poslovanja

Analizom financijskih pokazatelja poslovanja utvrđuje se poslovanje poduzeća u određenom vremenskom razdoblju (najčešće godina dana), ili stanje u točno određenom vremenu te govori o financijskom položaju poduzeća u tom trenutku. Financijski pokazatelji se sastavljaju kao podloga za upravljanje poslovanjem i donošenje odluka, a u izračunavanju se upravo ovisno o tome kakvi se podaci o poduzeću žele osigurati i analizirati. Analizom financijskih pokazatelja utvrđujemo stabilnost ili sigurnost poslovanja i uspješnost poslovanja. Kvalitetno upravljanje je ono kojim je osigurana stabilnosti i uspješnost poslovanja. Stabilnosti poslovanja ocjenjuje se pokazateljima zaduženosti i likvidnosti, a ocjena uspješnosti poslovanja pokazateljima ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja. Pokazatelj aktivnosti se ubraja podjednako u pokazatelje stabilnosti i pokazatelje uspješnosti.

4.3.2.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazateljima likvidnosti procjenjuje se sposobnost poduzeća da podmiruje svoje dospjele kratkoročne obveze. Najznačajniji pokazatelji likvidnosti su:

- Koeficijent trenutne likvidnosti – minimalno 1,5 - 2
- Koeficijent ubrzane likvidnosti – minimalno 1
- Koeficijent tekuće likvidnosti – uvijek više od 2
- Koeficijent financijske stabilnosti – uvijek manje od 1
- Stupanj pokrića I
- Stupanj pokrića II
- Novčano pokriće poslovnih rashoda

Brzi odnos ili koeficijent ubrzane likvidnosti određuje se kao odnos sume novčanih sredstava, kratkotrajne financijske imovine i kratkotrajnih potraživanja poduzeća s jedne strane, te kratkoročnih obveza s druge strane. U ovom se pokazatelju razmatra novac i brzo unovčiva imovina koja služi za pokriće kratkoročnih obveza te je poželjno da on bude što viši („Fininfo“, bez dat.). Preporučena minimalna vrijednost je 0,9 – 1 ili viša. Ovaj pokazatelj govori i da li poduzeće ima dovoljno novčanih sredstava za podmirenje svojih kratkoročnih obveza, a bez prodaje zaliha. Kao što je vidljivo iz izračuna, poduzeća su u 2019. smanjile vrijednost ovog pokazatelja, ali je on još uvijek iznad preporučenih minimalnih vrijednosti. Iako je vrijednost i ovog pokazatelja smanjena u 2019. godini, raspon vrijednosti od 1,59 –

2,29 je iznad vrijednosti koje bi ukazivale na probleme s likvidnosti poduzeća (0,9 minimalno).

Tekući omjer ili koeficijent tekuće likvidnosti jest omjer kratkotrajne imovine (imovina za koju se očekuje da će se pretvoriti u novac u roku od jedne godine ili jednog poslovnog ciklusa) i kratkoročnih obveza (obveze čiji je rok dospijea kraći od jedne godine ili jednog poslovnog ciklusa) („Fininfo“, bez dat.). Sa stajališta likvidnosti je poželjno da vrijednost ovog pokazatelja bude što viša, a minimalno preporučena vrijednost je 2. Također je vidljivo smanjenje ovog pokazatelja u 2019., kada se kretao u rasponu od 2,13 – 3,07, ali je vrijednost isto tako još uvijek iznad preporučenih vrijednosti.

Stupanj pokrića I (Zlatno bankarsko pravilo) izračunava se kao omjer kapitala i rezervi s dugotrajnom imovinom („Fininfo“, bez dat.). Nalaže ročnu usklađenost dijelova aktive i pasive, odnosno zahtjeva financiranje dugotrajne imovine iz dugoročnih izvora, bilo vlastitih (temeljni kapital, pričuve) ili tuđih (bankarski krediti). Vrijednost ovog pokazatelja ne bi trebala prelaziti 1 (Vukoja, bez dat.). Kao što je vidljivo, vrijednosti ovog pokazatelja su gotovo iste u 2019. godini u odnosu na 2018., a kretale su se u rasponu od 1,13 – 1,63 što je više od preporučene vrijednosti (1).

Stupanj pokrića II (Zlatno bilančano pravilo) pruža uvid u omjer sume kapitala i rezervi i dugoročnih obveza s dugotrajnom imovinom („Fininfo“, bez dat.). Ovaj pokazatelj bi također trebao biti manji od 1 što znači da je zaduženost manja, a likvidnost veća (Vukoja, bez dat.). Vrijednost ovog pokazatelja neznatno je povećana u 2019. te se kretala u rasponu od 1,54 – 2,22, te ukazuju na smanjenu likvidnost poduzeća, a povećanu zaduženost.

Novčano pokriće poslovnih rashoda izračunava se kao omjer novčanih sredstava i poslovnih rashoda koji ne uključuju nenovčane troškove - amortizaciju, vrijednosna usklađenja i rezerviranja. Sa stajališta kreditnog rizika poželjno je da ovaj pokazatelj bude što viši („Fininfo“, bez dat.). U 2019. vrijednost ovog pokazatelja se povećala i kretala se u rasponu od 0,14 – 0,17 te su poslovni rashodi znatno veći od raspoloživih novčanih sredstava.

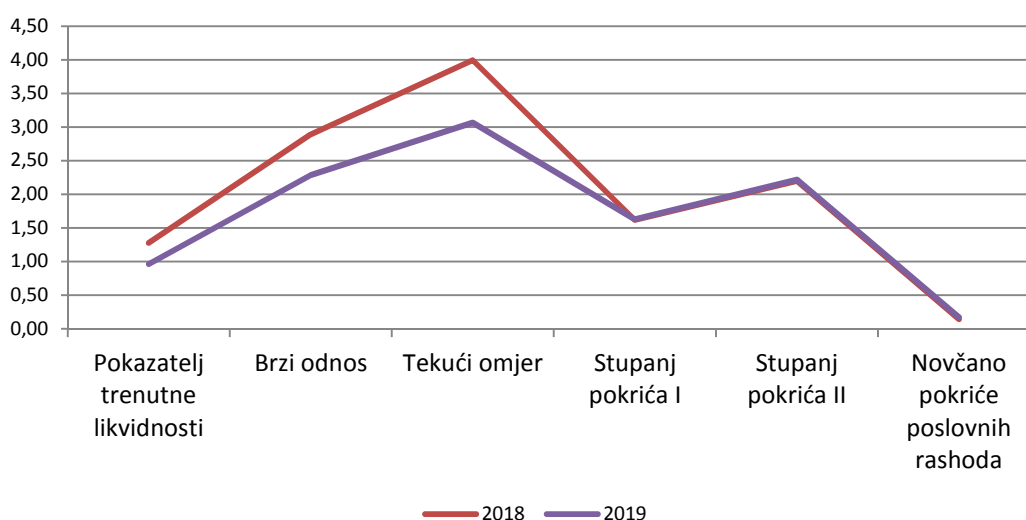
Kao što je vidljivo iz dijagrama i izračuna pokazatelja likvidnosti, u 2019. su smanjene vrijednosti koeficijenta trenutne likvidnosti, a kretale su se u rasponu od 0,67 – 0,97. **Koeficijent trenutne likvidnosti** je omjer novčanih sredstava i kratkoročnih obveza, te ukazuje na sposobnost poduzeća da trenutno podmiri svoje kratkoročne obveze. Iz perspektive kreditnog rizika, idealno je da je vrijednost što veća, ali minimalna vrijednost je

od 1,5 – 2. Kao što je vidljivo iz rezultata, promatranim poduzećima je **prosječno smanjena trenutna likvidnost i ispod je preporučenih minimalnih vrijednosti.**

Tablica 9 Pokazatelji likvidnosti poslovanja

Pokazatelj / godina / interval		2018		2019	
		min	Max	min	Max
LIKVIDNOST	Pokazatelj trenutne likvidnosti	0,89	1,28	0,67	0,96
	Brzi odnos	2,01	2,89	1,59	2,29
	Tekući omjer	2,78	4,00	2,13	3,07
	Stupanj pokrića I	1,13	1,62	1,13	1,63
	Stupanj pokrića II	1,53	2,20	1,54	2,22
	Novčano pokriće poslovnih rashoda	0,10	0,14	0,12	0,17

Grafikon 12 Kretanje pokazatelja likvidnosti u 2018. i 2019.



4.3.2.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazateljima zaduženosti su pokazatelji koji se izračunavaju na temelju bilance poslovanje, i odraz su strukture pasive, a govore koliko se imovine financira iz vlastitog kapitala, a koliko tuđim sredstvima. Najznačajniji pokazatelji zaduženosti su:

- Koeficijent zaduženosti
- Koeficijent vlastitog financiranja
- Koeficijent financiranja
- Faktor zaduženosti
- Pokriće kamata iz EBITDA
- Pokriće kamata iz EBIT
- Pokriće ukupnih obveza iz EBITDA

- Pokriće kratkoročnih obveza
- Godine povrata kamatonosnih obveza
- Prosječni trošak kamata

Koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja odražavaju statičku zaduženost, budući da su formirani na temelju bilance. Oni ukazuju na to koliko je imovine financirano iz vlastitih (glavnica), a koliko iz tuđih (obveze) izvora. Pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti odražavaju dinamičku zaduženost budući da dug razmatraju s aspekta mogućnosti njegova podmirenja, a formiraju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka te bilance („Alphacapitalis“, bez dat.).

Koeficijent zaduženosti pokazuje do koje mjere poduzeće koristi zaduživanje kao oblik financiranja odnosno koliki postotak imovine je nabavljen zaduživanjem. Što je odnos duga i imovine veći, veći je rizik za povrat obveza, odnosno što je taj odnos manji, veća je vjerojatnost za povrat obveza. U pravilu, koeficijent zaduženosti bi trebao biti 50% ili manje (Šarlija, 2009). Koeficijent zaduženosti za analizirana poduzeća kreće se u rangu od 44%-54% u 2018. i 44%-55% u 2019. godini.

Koeficijent vlastitog financiranja je odnos duga i ukupne imovine, a ukazuje koliko je imovine financirano vlastitim sredstvima. U pravilu bi ovaj pokazatelj trebao biti veći od 50% (Šarlija, 2009). Prema dobivenim izračunima, koeficijent vlastitog financiranja za promatrane poduzeća se kreće u rangu od 38% – 54%, a budući da bi on trebao biti veći od 50%, vidljivo je da su promatrane poduzeća **u prosjeku ipak dosta zadužene**.

Koeficijent financiranja govori o odnosu ukupnih obveza i kapitala. Što je iznos veći, znači da je udio obveza veći i da je poduzeće prezaduženo, te da nema dovoljno kapitala. Ukoliko se pokazatelj kroz godine smanjuje, znači da se smanjuju obveze te povećava udio kapitala („Fininfo“, bez dat.). Na 100,00 kn vlastitih sredstava, dolazi 169,00 kn tuđih sredstava. Vrijednost koeficijenta financiranja se povećava neznatno u 2019. godini, te se zaduženost promatranih firmi kreće u rasponu od 1,17 do 1,69. Koeficijent zaduženosti bi trebao biti 1 ili manje. I prema ovom pokazatelju promatrane poduzeća su **u prosjeku prezadužene**.

Pokriće kamate iz EBITDA se izračunava kao omjer dobiti prije poreza, kamata i amortizacije (EBITDA) i troškova kamata (rashod od kamata). Pokriće kamate iz EBITDA pokazuje mogućnost podmirenja obveza proizašlih iz kamatonosnih obveza, tj. koliko je puta dobit prije poreza, kamata i amortizacije (EBITDA) veća od troškova kamata. U slučaju kada

je vrijednost ovog indikatora veća, manji su zaduženost i rizik poslovanja s promatranim poduzećem („Fininfo“, bez dat.). Kako je vidljivo iz dobivenih rezultata za 2018. i 2019., vrijednost ovog pokazatelja je značajno smanjena u 2019. što znači da je vrijednost EBITDA smanjena u 2019., te da su vrijednosti **troškova kamata značajno povećane**.

Pokriće kamate iz EBIT mjeri odnos dobiti prije kamata i poreza (EBIT) i troškova kamata (rashod od kamata) te pokazuje razinu pokrića troškova kamata iz operativne dobiti (EBIT) („Fininfo“, bez dat.). Veće vrijednosti ovog pokazatelja smatraju se boljima jer ukazuju na to da poduzeće ima više prostora za plaćanje troška kamate (koji predstavlja fiksni trošak), u slučaju pada aktivnosti i poslovnih rezultata. Iz tog je razloga i rizik poslovanja s takvim poduzećima manji. Vrijednost indikatora manja od 1 pokazuje da je rezultat poduzeća na EBIT razini nedovoljan za pokrivanje troška kamata. Promjenu pokrića kamata iz dobiti prije kamate i poreza bitno je staviti u vremenski kontekst te analizirati kretanje njegovih vrijednosti (npr. povećanje vrijednosti ovog pokazatelja može indicirati porast financijske snage poduzeća). Vrijednosti ovog pokazatelja u 2019. se kreće u rasponu od 242,29 do 348,37. Međutim, s obzirom da vrijednost treba biti veća od 1, može se reći da promatrane poduzeća **imaju dostatno novčanih sredstava za podmirenje troškova kamata**.

Faktor zaduženosti je indikator koji daje informaciju o tome koliko je godina potrebno da bi se iz zadržane dobiti i amortizacije pokrile ukupne obveze („Fininfo“, bez dat.). Što je ovaj pokazatelj veći veća je i zaduženost. Referentna vrijednost ovog pokazatelja je oko 3 godine. Smatraju ga također najboljim indikatorom za sklonost stečaju, indikatorom koji najavljuje propast poduzeća, što je različitim empirijskim istraživanjima i potvrđeno. Tako je utvrđeno da kod neuspješnih poduzeća faktor zaduženosti raste za 2,5 na 6,6, dok kod uspješnih poduzeća faktor zaduženosti pada sa 4,2 na 2,4. Velika i ugledna njemačka poduzeća utvrdila su u tzv. negativnoj klauzuli kako u bilancama iskazana vrijednost obveza ne smije prekoračiti 3,5-struki iznos prosječnog novčanog toka ostvarenog u posljednje tri godine. Na taj način se vrijednost faktora zaduženosti od 3,5 uzima kao orijentir: niže vrijednosti ukazuju na snagu, više vrijednosti na slabost i ugroženost („WMD“, bez dat.). Kao što je vidljivo iz analize za promatrana poduzeća, faktor zaduženosti u 2019. raste u odnosu na 2018., a kreće se u rang od 7,31 – 10,51 godina i znatno je iznad preporučene vrijednosti od 3 godine te ukazuje na **značajnu zaduženost promatranih poduzeća**.

Pokriće ukupnih obveza iz EBITDA stavlja u odnos dobit prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA) te iznos prosječnih ukupnih obveza. Niska vrijednost ovog

pokazatelja može upućivati na nesposobnost poduzeća da podmiri svoje obveze po njihovom dospijeću te je stoga naznaka većeg rizika promatranog poduzeća. S druge strane, visoka vrijednost ovog indikatora može ukazivati na povećanu sposobnost poduzeća da se, u slučaju potrebe, osloni na dodatno financiranje iz tuđih izvora (obveza) te je povoljnija s aspekta kreditne analize. Napominjemo da previsoka vrijednost pokazatelja EBITDA/ukupne obveze može indicirati neadekvatnu strukturu kapitala (financiranja imovine) koja može umanjiti potencijalni povrat vlasnicima poduzeća. Povećanje vrijednosti indikatora EBITDA/ukupne obveze u odnosu na prethodna razdoblja može značiti poboljšanje poslovanja poduzeća, odnosno smanjenje njegove zaduženosti („Fininfo“, bez dat.). Iz ovog pokazatelja, vidljivo je da promatrana poduzeća **imaju problema i sa podmirivanjem svojih ukupnih obveza** budući je vrijednost ovog pokazatelja manja od 1. Vrijednost je neznatno smanjena u 2019., a kretala se u rasponu od 0,45 do 0,64 što znači da su **prosječne obveze 36% veće od vrijednosti EBITDA.**

Pokriće kratkoročnih obveza predstavlja omjer novčanog toka iz rezultata (suma neto rezultata poslovanja i amortizacije) i prosječnih kratkoročnih obveza. Novčani tok iz rezultata aproksimira novčani tok iz poslovnih (operativnih) aktivnosti, onda kada se radni kapital društva održava na istoj razini te je stoga važan element financijske analize. On prikazuje dio kratkoročnih obveza poduzeća koje mogu biti pokrivena iz neto dobiti (gubitka) uvećane za amortizaciju. Poduzeća koja ostvaruju više vrijednosti ovog indikatora smatraju se manje rizičnima zato što svojim poslovanjem generiraju veći novčani tok iz rezultata koji može poslužiti za pokriće kratkoročnih obveza. Analizu ovog indikatora primjereno je staviti u vremenski okvir te razmotriti eventualne uzroke njegovih promjena, kao i napraviti usporedbu vrijednosti pokazatelja za promatrano poduzeće te njegovih konkurenata i prosjeka djelatnosti („Fininfo“, bez dat.). Iz rezultata za dobivena poduzeća pokriće kratkoročnih obveza je gotovo na istoj razini u 2018. i 2019. te se kreće u rasponu od 0,75 do 1,08 (2019.). Iz toga je vidljivo da je suma neto rezultata poslovanja i amortizacije relativno veća u odnosu na prosječne vrijednosti obveza, te da **poduzeća generiraju dovoljno sredstava iz svojeg poslovanja kojim mogu pokriti kratkoročne obveze.**

Godine povrata kamatonosnih obveza iskazuje koliko su puta kamatonosne obveze veće od dobiti prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA), tj. koliko je godina potrebno da se prosječne kamatonosne obveze plate (vrate) iz dobiti prije poreza, kamata i amortizacije. Ovaj se pokazatelj često razmatra u financijskim institucijama (bankama) prilikom odobravanja kredita te je, s gledišta rizika, poželjno da bude što niži. Na vrijednost ovog pokazatelja

znatan utjecaj može imati struktura financiranja imovine društva. Veći udio duga (kamatonosnih obveza) u ukupnoj aktivi poduzeća rezultirat će višom razinom pokazatelja, tako da ga je važno razmatrati u odnosu na industriju u kojoj se poduzeće nalazi. Promjene u njegovim vrijednostima važno je sagledati kroz vrijeme i pronaći uzroke tih promjena („Fininfo“, bez dat.). Kako je vidljivo iz dobivenih rezultata, u 2019. vrijednost ovog pokazatelja je **povećan i kreće se prosječno u rasponu od 2,53 do 3,64.**

Prosječan trošak kamate predstavlja odnos rashoda od kamata te zbroja prosječnih dugoročnih obveza i prosječnih kratkoročnih kamatonosnih obveza (obveza za kredite, zajmove i izdane vrijednosne papire) („Fininfo“, bez dat.). Ovim se pokazateljem pokušava aproksimirati prosječna kamatna stopa koju poduzeće plaća za svoje kamatonosne obveze pa se stoga najčešće prikazuje u postotnom obliku. Niži iznos ovog pokazatelja govori o mogućnosti društva da se zadužuje po povoljnijim uvjetima, što rezultira manjim troškom kamata i u konačnici boljim neto rezultatom. Poduzeća s nižim troškovima zaduživanja (kamatama) vlasnicima osiguravaju bolji neto rezultat, u odnosu na poduzeća koja imaju jednake poslovne marže (npr. EBIT maržu) i isti udio kamatonosnih obveza u ukupnoj aktivi. Kapitalno intenzivne industrije obično karakterizira povoljnije zaduživanje u uvjetima jednake strukture financiranja (omjera obveza i kapitala) jer kreditorima mogu ponuditi primjereniji kolateral. Vrijednosti ovog pokazatelja potrebno je pratiti u odnosu na prethodna razdoblja i analizirati njegove promjene (npr. povećanje pokazatelja može ukazivati na pogoršanje uvjeta financiranja) („Fininfo“, bez dat.). Kao što je vidljivo iz dobivenih rezultata analize, promatrana poduzeća su se u 2019. prosječno **zaduživale po nižim kamatnim stopama koje su se kretale u rasponu od 2,61% do 3,75%.**

Koeficijent financijske stabilnosti predstavlja omjer dugotrajne imovine i kapitala uvećanog za dugoročne obveze. Što je vrijednost ovog pokazatelja manja, to je likvidnosti i financijska stabilnost veća, tj. povećava se učešće radnog kapitala. Ovaj pokazatelj uvijek bi trebao biti manji od 1 (Žager K., Mamić Sačer I., Sever Mališ S., Ježovita A., Žager L., 2017).

Tablica 10 Koeficijent financijske stabilnosti

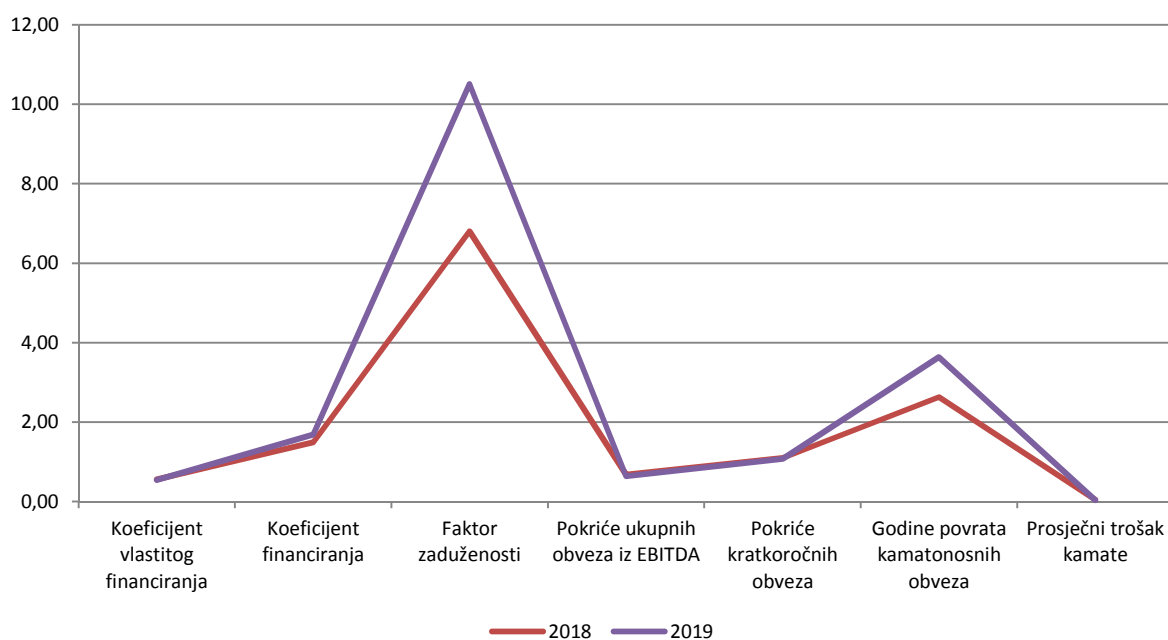
Godina	2018	2019
Prosječna vrijednost	0,75	0,77
Standardna devijacija	0,33	0,33
Pogreška stand.devijacije	0,13	0,14
Minimalna vrijednost	0,61	0,63
Maksimalna vrijednost	0,88	0,90

Kao što je vidljivo iz dobivenih rezultata, u 2019. koeficijent financijske stabilnosti je porastao te se kretao u rangu 0,63 do 0,90 iz čega je vidljivo da se **financijska stabilnost poduzeća smanjuje te da se smanjuje vrijednost raspoloživog radnog kapitala, iako se pokazatelj kreće unutar preporučene vrijednosti (<1).**

Tablica 11 Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelj / godina / interval	2018		2019	
	min	Max	min	max
Koeficijent vlastitog financiranja	0,39	0,56	0,38	0,54
Koeficijent financiranja	1,04	1,49	1,17	1,69
Pokriće kamate iz EBITDA	9.099,93	13.084,34	380,11	546,54
Pokriće kamate iz EBIT	2.231,63	3.208,74	242,29	348,37
Faktor zaduženosti	4,73	6,80	7,31	10,51
Pokriće ukupnih obveza iz EBITDA	0,47	0,68	0,45	0,64
Pokriće kratkoročnih obveza	0,76	1,10	0,75	1,08
Godine povrata kamatonosnih obveza	1,83	2,63	2,53	3,64
Prosječni trošak kamate	2,82%	4,06%	2,61%	3,75%

Grafikon 13 Kretanje pokazatelja zaduženosti u 2018. i 2019.



4.3.2.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazateljima aktivnosti se utvrđuje poslovna aktivnost i cirkulacija imovine u poslovanju. Izračunavaju se na temelju odnosa prometa i prosječnog stanja. Pokazatelji aktivnosti uključuju:

- Koeficijent obrtaja ukupne imovine
- Koeficijent obrtaja dugotrajne imovine
- Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine
- Dane naplate potraživanja
- Dane vezivanja zaliha
- Dane plaćanja dobavljačima
- Dane konverzije u novac

Koeficijent obrtaja ukupne imovine je pokazatelj koji stavlja u omjer poslovne prihode i prosječnu imovinu, odnosno mjeri koliko se puta ukupna imovina obrne tijekom jedne godine. Logika je ovog indikatora mjerenje efikasnosti upravljanja ukupnim resursima (imovinom) društva jer on pokazuje relativnu visinu prihoda ostvarivih korištenjem imovine kojom subjekt raspolaže. Načelno, veća je vrijednost pokazatelja povoljnija jer je nabava imovine imala svoju cijenu kroz trošak vlastitog ili posuđenog kapitala pa je društvo koje raspolaže neefikasnom imovinom penalizirano kroz relativno veće troškove kapitala, naspram konkurencije koja učinkovitije upravlja imovinom. Pokazatelj obrtaja ukupne imovine može ukazivati i na cjenovnu strategiju (politiku operativnih marži) s obzirom na to da poduzeća s nižim obrtajem imovine trebaju ostvarivati veće operativne marže kako bi im povrat na imovinu bio adekvatan. Potrebno je naglasiti da koeficijent obrtaja ukupne imovine treba promatrati relativno, to jest u odnosu na djelatnost koju subjekt obavlja. Naime, koeficijent obrtaja ukupne imovine uobičajeno je veći u industrijama koje nisu kapitalno intenzivne (npr. trgovina), odnosno niži u kapitalno intenzivnim djelatnostima (npr. hotelijerstvo). Stoga je ovaj pokazatelj primjereno uspoređivati s prosjekom industrije, odnosno djelatnosti u kojoj predmetni subjekt posluje. Koeficijent obrtaja ukupne imovine važno je sagledati i u odnosu na ostvarene vrijednosti u prethodnim razdobljima te analizirati uzroke eventualnih promjena (npr. značajno smanjenje vrijednosti pokazatelja može ukazivati na usporavanje poslovne aktivnosti, tj. probleme u poslovanju društva). Veća je vrijednost pokazatelja povoljnija jer je nabava imovine imala svoju cijenu kroz trošak vlastitog ili posuđenog kapitala pa je društvo koje raspolaže neefikasnom imovinom penalizirano kroz relativno veće troškove kapitala, naspram konkurencije koja učinkovitije upravlja imovinom („Fininfo“, bez dat.). Koeficijent obrtaja ukupne imovine neznatno je **povećan u 2019. u odnosu na 2018., a prosječna vrijednost se kretala u rasponu od 1,14 do 1,64.**

Koeficijent obrtaja dugotrajne materijalne imovine mjeri poslovne prihode u odnosu na prosječnu vrijednost dugotrajne materijalne imovine u upotrebi, odnosno pokazuje koliko se

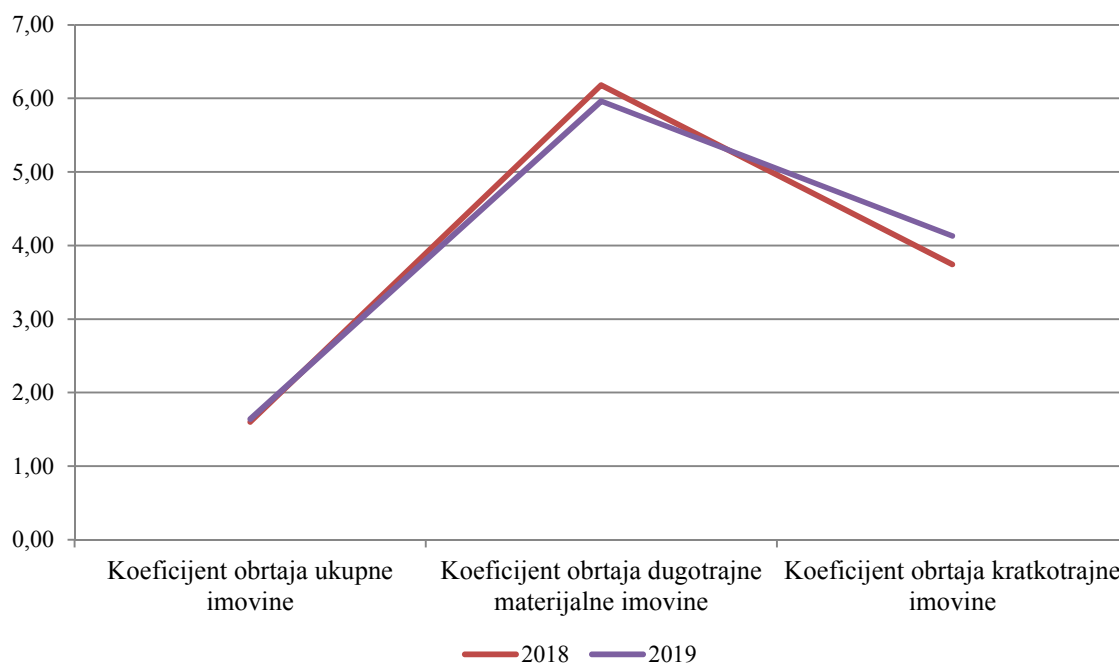
jedinica poslovnog prihoda može stvoriti iz jedne jedinice (kune) dugotrajne materijalne imovine. Ovaj indikator pokazuje efikasnost politike investiranja jer je dugotrajna materijalna imovina (ulaganja) uobičajeno najveći segment dugotrajne imovine društva. Budući da je djelotvornije ostvarivati više prihoda iz jednake vrijednosti imovine, veća je vrijednost ovog pokazatelja za poduzeće povoljnija. Koeficijent obrtaja dugotrajne materijalne imovine treba promatrati u odnosu na industriju, odnosno djelatnost kojom se subjekt bavi jer isti varira vezano na vrstu djelatnosti društva (obično je niži u kapitalno intenzivnim industrijama). Iz tog je razloga vrijednost ovog indikatora pravilno usporediti s prosjekom industrije, tj. djelatnosti u kojoj se društvo nalazi („Fininfo“, bez dat.). **Koeficijent obrtaja dugotrajne imovine je u 2019. smanjen u odnosu na 2018., i njegova vrijednost se kretala u rasponu od 4,15 do 5,96.**

Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine prikazuje odnos poslovnog prihoda i prosječne vrijednosti kratkotrajne imovine. Ovaj pokazatelj predstavlja mjerilo efikasnosti upravljanja kratkotrajnom imovinom jer pokazuje koliko je kratkotrajne imovine društva potrebno vezati da bi se ostvarila određena visina poslovnih prihoda. Poduzeća s većom vrijednošću ovog indikatora u načelu posluju učinkovitije zbog toga što za realizaciju iste vrijednosti prihoda angažiraju manje kratkotrajne imovine. Naime, ulaganje kratkotrajne imovine bez adekvatnog obrtaja ima svoju cijenu (npr. potrebno je uložiti dodatni kapital za pokriće dodatnih troškova skladištenja zaliha nastalih uslijed sporog obrtaja). Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine treba promatrati u odnosu na djelatnost u kojoj poduzeće posluje zato što je on uobičajeno niži u djelatnostima sa sporijom naplatom potraživanja (npr. veledrogerije), odnosno viši u industrijama gdje je naplata potraživanja i prodaja zaliha brža (npr. trgovina na malo). Stoga je ovaj indikator primjereno uspoređivati s prosjekom industrije, odnosno djelatnosti u kojoj društvo posluje („Fininfo“, bez dat.). Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine je **povećan u 2019. i vrijednost se kretala u rasponu od 2,87 do 4,13 te ukazuje na učinkovitije upravljanje kratkotrajnom imovinom.**

Tablica 12 Pokazatelji aktivnosti poslovanja

	Pokazatelj / godina / interval	2018		2019	
		min	Max	min	Max
AKTIVNOST	Koeficijent obrtaja ukupne imovine	1,11	1,60	1,14	1,64
	Koeficijent obrtaja dugotrajne materijalne imovine	4,30	6,18	4,15	5,96
	Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	2,60	3,74	2,87	4,13
	Dani naplate potraživanja	52,28	75,17	49,26	70,83
	Dani vezivanja zaliha	50,42	72,50	52,96	76,15
	Dani plaćanja dobavljačima	31,61	45,45	31,49	45,27

Grafikon 14 Kretanje pokazatelja aktivnosti u 2018. i 2019.



Dani naplate potraživanja je pokazatelj koji predstavlja prosječan broj dana potreban za naplatu prihoda od prodaje proizvoda/usluga društva („Fininfo“, bez dat.). Dani naplate potraživanja su smanjeni u 2019. godini i vrijednost se kretala u rasponu od 49,26 do 70,83 dana te ukazuje na **poboljšanje efikasnosti naplate potraživanja i brže unovčavanje svojih novčanih sredstava.**

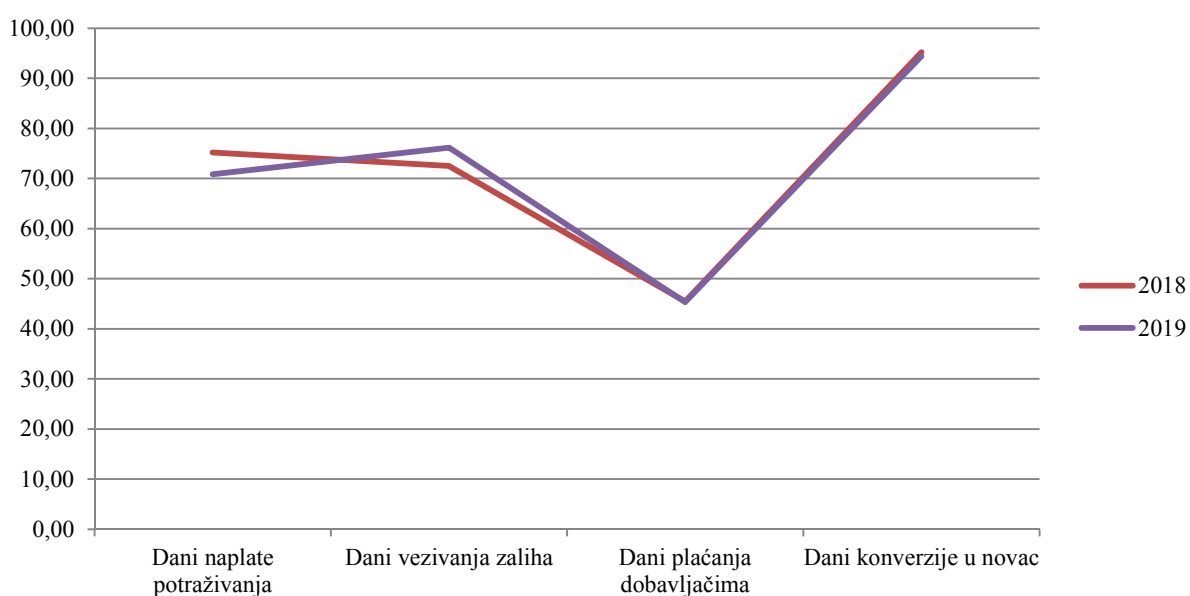
Dani vezivanja zaliha pokazuje koliko je dana potrebno da se proda prosječna vrijednost ukupnih zaliha, tj. da se zalihe pretvore u prihode („Fininfo“, bez dat.). Dani vezivanja zaliha su **povećani u 2019., a vrijednost se kretala u rasponu od 52,96 do 76,15 dana. Ovo povećanje znači sporiji tok poslovnog/proizvodnog procesa i duži period potreban za plasiranje proizvoda na tržište i naplatu istog, ili na sporiju prodaju proizvoda.**

Dani plaćanja dobavljača prikazuje koliko je dana prosječno potrebno poduzeću da podmiri obveze prema dobavljačima („Fininfo“, bez dat.). Dani plaćanja dobavljačima su **neznatno smanjeni u 2019., a vrijednost se kreće u rasponu od 31 do 45 dana.**

Dani konverzije u novac izražava se kao zbroj prosječnih dana vezivanja zaliha i dana naplate potraživanja umanjenog za prosječne dane plaćanja dobavljačima. Time se mjeri vrijeme od nabave zalihe do unovčavanja potraživanja za prodane proizvode, kao i vrijeme

potrebno da se kratkotrajna imovina poduzeća pretvori u proizvod te naplati. Ovaj pokazatelj treba biti što niži, ali ukoliko su vrijednosti negativne mogu ukazivati i na probleme u poslovanju zbog čega poduzeće nema dovoljno sredstava za podmirivanje sredstava prema dobavljačima („Fininfo“, bez dat.). Broj dana konverzije prodane robe ili proizvedenog proizvoda u novac za promatrana poduzeća je **podjednak u 2018. i 2019., a vrijednost se kreće u rasponu od 65 do 94 dana što je relativno visoka vrijednost, jer govori da poduzeća prosječno 3 puta godišnje završe svoj poslovni ciklus i osiguraju naplatu potraživanja.**

Grafikon 15 Pokazatelji trajanja poslovnih faza - pokazatelji aktivnosti



4.3.2.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazateljima ekonomičnosti utvrđuje se odnos prihoda i rashoda, tj. koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Najvažniji pokazatelji ekonomičnosti su:

- Ekonomičnost ukupnog poslovanja
- Ekonomičnost poslovnih aktivnosti
- Ekonomičnost financijskih aktivnosti

Ekonomičnost ukupnog poslovanja promatra odnos ukupnih prihoda i ukupnih rashoda poslovanja. U slučaju kada je vrijednost ovog pokazatelja veća od 1, poduzeće je ostvarilo neto dobit. U suprotnom, tj. ako je vrijednost ovog indikatora manja od 1, društvo je zabilježilo neto gubitak. Čim veća vrijednost indikatora ekonomičnosti ukupnog poslovanja

povoljnija je za poduzeće jer pokazuje da društvo stvara više ukupnih prihoda po jedinici ukupnih rashoda. Ovaj pokazatelj smisleno je sagledavati u vremenskom kontekstu koji može otkriti poboljšanje ukupnog poslovanja (u slučaju rasta ekonomičnosti ukupnog poslovanja), kao i u odnosu na prosjek industrije i konkurentna poduzeća jer marže među različitim djelatnostima znatno variraju („Fininfo“, bez dat.). Vrijednost ovog **pokazatelja podjednaka je u 2018. i 2019., a kretala se u 2019. u rasponu od 0,89 do 1,28.**

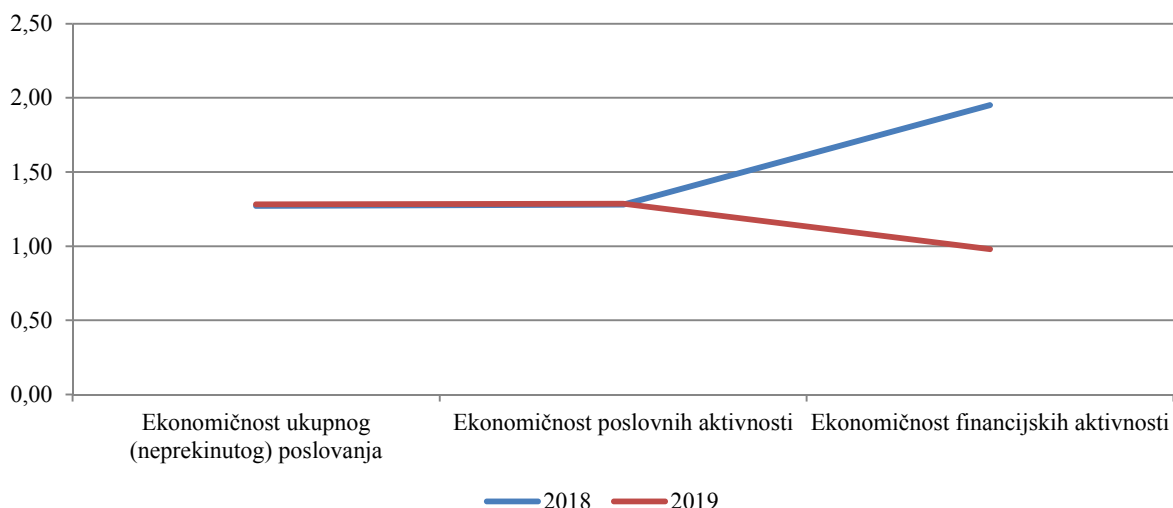
Ekonomičnost poslovnih aktivnosti pokazuje odnos prihoda iz poslovnih aktivnosti (prihodi od prodaje i ostali poslovni prihodi) i poslovnih rashoda (npr. materijalni troškovi, troškovi osoblja, amortizacija, itd.). Ekonomičnost poslovnih aktivnosti važan je indikator koji prikazuje ostvaruje li poduzeće više prihoda iz poslovnih (osnovnih) aktivnosti nego pripadajućih poslovnih rashoda, odnosno **generira li društvo dobit iz redovitog poslovanja (EBIT)**. Viša je vrijednost ovog pokazatelja bolja jer tada poduzeće stvara više prihoda na svaku kunu rashoda. Kada je vrijednost pokazatelja ekonomičnosti poslovnih aktivnosti veća od 1, društvo je ostvarilo pozitivan poslovni rezultat na EBIT (dobit prije kamata i poreza) razini rezultata, dok je u slučaju u kojem je ekonomičnost poslovnih aktivnosti manja od 1, poduzeće ostvarilo gubitak na EBIT razini. Ovaj je indikator potrebno analizirati u odnosu na prosječne industrijske vrijednosti, tj. djelatnost u kojoj poduzeće posluje jer se njegove vrijednosti mogu značajno razlikovati po industrijama. Također je važno sagledati i vremensku komponentu ekonomičnosti poslovnih aktivnosti koja može indicirati slabljenje konkurentskog položaja (kada se vrijednost pokazatelja smanjuje), pogotovo ako konkurencija i/ili prosjek djelatnosti ne bilježe pad vrijednosti ekonomičnosti poslovnih aktivnosti („Fininfo“, bez dat.). Ekonomičnost poslovnih aktivnosti promatranih poduzeća je **pozitivna te ukazuje da poduzeća ostvaruju dobit iz poslovnih aktivnosti**. Vrijednosti su također podjednake u 2018. i 2019., a u 2019. su se **kretale u rasponu od 0,89 do 1,29.**

Ekonomičnost financijskih aktivnosti stavlja u omjer ostvarene financijske prihode (npr. prihodi od kamata, tečajnih razlika, dividendi, itd.) i financijske rashode (troškovi kamata, tečajnih razlika i ostalih financijskih rashoda) u određenom razdoblju (godini), tj. pokazuje koliko se kuna financijskih prihoda ostvaruje na svaku kunu financijskih rashoda. U slučaju kada je ekonomičnost financijskih aktivnosti veća od 1, poduzeće ostvaruje više financijskih prihoda od financijskih rashoda („Fininfo“, bez dat.). **Smanjenje vrijednosti ovog pokazatelja u odnosu na prethodna razdoblja može ukazivati na rast zaduženosti poduzeća, odnosno na povećanje troška kamata (npr. zbog povećanog rizika).**

Tablica 13 Pokazatelji ekonomičnosti u 2018. i 2019.

Pokazatelj / godina / interval	2018		2019	
	min	Max	min	Max
Ekonomičnost ukupnog (neprekinutog) poslovanja	0,88	1,27	0,89	1,28
Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	0,89	1,28	0,89	1,29
Ekonomičnost financijskih aktivnosti	1,36	1,95	0,68	0,98

Grafikon 16 Kretanje pokazatelja ekonomičnosti u 2018. i 2019.



4.3.2.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti mjere visinu ostvarenog profita te rentabilnost ukupne imovine i vlastitog kapitala. Najpoznatiji su:

- EBITDA marža
- EBIT marža
- Neto marža
- ROE
- ROA
- Povrat investiranog kapital

EBITDA marža mjeri operativnu profitabilnost poduzeća. Ona pokazuje postotak rezultata na EBITDA razini (dobit prije kamata, poreza i amortizacije) u odnosu na poslovni prihod društva, odnosno dio prihoda koji preostaje društvu nakon podmirenja redovitih troškova/rashoda poslovanja (npr. materijalni troškovi, troškovi plaća, itd.). EBITDA je kategorija poslovnog rezultata koja uobičajeno vrlo dobro pokazuje sposobnost kreiranja novčanih tokova iz redovitog poslovanja te posljedičnu mogućnost otplate dugova

vjerovnicima društva i stvaranje nove vrijednosti vlasnicima. Budući da EBITDA u sebi ne uključuje troškove amortizacije podložne različitim izračunima koji ovise o izabranoj računovodstvenoj politici, uobičajeno se smatra pokazateljem kojim je teže manipulirati i sukladno tome preciznijim od drugih pokazatelja poslovnih marži. Iz tog je razloga EBITDA marža kvalitetan indikator za usporedbu operativne efikasnosti konkurentskih poduzeća. Ovaj pokazatelj može otkriti i cjenovno pozicioniranje poduzeća jer subjekti s većom vrijednošću EBITDA marže od konkurencije imaju tržišnu poziciju cjenovnih lidera (zbog npr. snage branda i/ili dominantnog položaja na tržištu). Načelno, viša vrijednost ovog pokazatelja povoljna je za društvo zbog toga što takva poduzeća imaju bolju troškovnu strukturu, odnosno zadržavaju veći dio prihoda nakon pokrića poslovnih rashoda poslovanja. Da bi se dobio bolji uvid u poslovanje poduzeća kroz vrijeme i njegov kontinuitet, ovaj je pokazatelj korisno uspoređivati kroz razdoblja te analizirati uzroke njegovih eventualnih promjena (npr. pogoršanje EBITDA marže može ukazivati na slabljenje konkurentске pozicije). Važno je napomenuti da ovaj pokazatelj treba promatrati u odnosu na djelatnost u kojoj poduzeće posluje jer je EBITDA marža uobičajeno veća u određenim industrijama (npr. usluge ili hotelijerstvo). Stoga ju je primjereno uspoređivati s prosjekom industrije, odnosno djelatnosti u kojoj društvo posluje („Fininfo“, bez dat.). U 2019. EBITDA marža za promatrana poduzeća je **smanjena za 0,98%, a kretala se u 2019. u rasponu od 11,95% do 17,19%.**

EBIT marža prikazuje koliki postotak rezultata na EBIT razini (dobit prije kamata i poreza) ostaje poduzeću po svakoj jedinici (kuni) poslovnih prihoda nakon podmirenja redovitih troškova/rashoda poslovanja. Dobit prije kamata i poreza u izračun uzima i trošak amortizacije za razliku od dobiti prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA). S jedne strane, ovim je rezultatom lakše manipulirati (zbog mogućih različitih politika amortizacije) te je stoga otežano uspoređivati poduzeća u istoj djelatnosti, u slučaju da ona primjenjuju različite politike amortizacije. S druge strane, trošak amortizacije ukazuje na investicijsku politiku poduzeća (godišnji trošak amortizacije bi trebao pokrivati dio sredstava namijenjenih za investicije kako bi društvo moglo opstati na tržištu u dužem roku) pa veća EBIT marža može ukazivati, pod pretpostavkom istih EBITDA marži i jednakih računovodstvenih politika amortizacije, na poduzeće koje uspješnije upravlja svojom imovinom. Iz navedenih se razloga ovaj pokazatelj često koristi u financijskoj analizi. Veća je vrijednost EBIT marže povoljnija jer takvim poduzećima ostaje veći dio prihoda nakon pokrića poslovnih troškova nego poduzećima koja ostvaruju niže vrijednosti ovog pokazatelja. Potrebno je napomenuti da je bitno ovaj pokazatelj analizirati kroz vrijeme i promatrati njegove promjene jer takva analiza

može ukazati na promjene u konkurentskom položaju (npr. povećanje EBIT marže može biti znak poboljšanja tržišne pozicije) ili na efikasnije upravljanje angažiranim kapitalom. Vrijednosti EBIT marže variraju ovisno o industriji te je ovaj pokazatelj potrebno staviti u kontekst industrije u kojoj društvo posluje i uspoređivati ga s konkurencijom ili s prosjekom djelatnosti („Fininfo“, bez dat.). U 2019. **EBIT marža je porasla, a vrijednosti su se kretale u rasponu od 6,35% do 9,13%.**

Neto marža utvrđuje koliki je dio prihoda pretvoren u neto rezultat poslovanja (neto dobit/gubitak poslovanja). Iskazuje se kao omjer neto dobiti/gubitka i poslovnih prihoda te se uobičajeno prikazuje u obliku postotka. Neto dobit/gubitak zadnja je instanca rezultata koja pokazuje koliki je dio prihoda preostao vlasnicima poduzeća nakon pokrića svih troškova i poreza na dobit. Na vrijednost ovog pokazatelja značajno utječe struktura izvora financiranja (korištenje duga u odnosu na korištenje vlastitog kapitala), kao i fiskalno (porezno) opterećenje gdje poduzeća koja imaju veći udio duga u imovini mogu imati nižu neto maržu. U određenim situacijama navedeno može biti povoljno sa stajališta povrata vlasnicima (vidi detaljnije objašnjenje pod ROE). Treba napomenuti da su takva poduzeća riskantnija od onih koja u manjoj mjeri koriste dug za financiranje svoje imovine. Više su vrijednosti ovog pokazatelja bolje jer to znači da vlasnicima društva ostaje veći dio prihoda. Vrijednosti ovog pokazatelja mogu se značajno razlikovati ovisno o industriji u kojoj poduzeće posluje pa je ovaj indikator potrebno promatrati u odnosu na konkurentska poduzeća, odnosno djelatnost u kojoj se društvo takmiči. Korisnom se može pokazati i analiza kroz razdoblja jer otkriva trend poduzeća u stvaranju vrijednosti, posebice kada se indikator uspoređuje s konkurencijom i/ili industrijom („Fininfo“, bez dat.). U 2019. vrijednost **neto marža je povećana, a kretala se u rasponu od 5,06% do 7,27%.**

ROE (Return on Equity) pokazuje povrat na kapital koji su vlasnici uložili u poslovanje društva, tj. dobit koju je poduzeće ostvarilo upotrebljavajući kapital angažiran od strane vlasnika. Pokazatelj ROE stavlja u omjer neto rezultat poslovanja (dobit ili gubitak) i prosječnu vrijednost vlasničkog kapitala. Neto rezultat poslovanja jest rezultat koji je vlasnicima preostao u određenoj godini nakon podmirenja svih troškova poslovanja i poreza na dobit. U troškove poslovanja ubrajaju se redoviti poslovni troškovi, kao što su npr. troškovi plaća, ali i troškovi eksternog financiranja, tj. kamate. Za društvo je povoljnija veća vrijednost ovog pokazatelja jer ona ukazuje na snažniju moć generiranja rezultata po jedinici angažiranog vlasničkog kapitala. Povrat na vlasnički kapital može se prikazati i kao umnožak (tzv. **DuPont sustav**):

- neto marže (neto rezultat poslovanja/prihod),
- koeficijenta obrtaja ukupne imovine (prihod/ukupna imovina) i
- pokazatelja zaduženosti izračunatog kao omjer ukupne imovine i vlasničkog kapitala i rezervi.

Na ovaj se način mogu jasnije vidjeti komponente koje utječu na rast/pad pokazatelja ROE. On je tim veći što su veći neto marža i koeficijent obrtaja ukupne imovine, odnosno toliko koliko raste poluga (zaduženost) društva, tj. udio obveza u ukupnoj imovini. Tako poduzeća koja ostvaruju nižu neto maržu od svojih konkurenata mogu ostvarivati veći povrat na kapital (ROE) uz upotrebu većeg udjela duga za financiranje imovine. To je slučaj kada je povrat na investirani kapital veći od troška financiranja (kamate) umanjenog za stopu poreza na dobit. Potrebno je napomenuti da su poduzeća koja koriste veći udio dugova za financiranje svog poslovanja riskantnija zbog toga što se u nepovoljnim tržišnim uvjetima (npr. pad ekonomske aktivnosti gospodarstva) smanjuju prihodi i posljedično EBIT marža (zbog većeg utjecaja fiksnih troškova na rezultat poslovanja) te fiksni trošak financiranja (kamata) postaje veće opterećenje za poslovanje. Za dobivanje kvalitetnije slike o poslovanju društva važno je promatrati ovaj pokazatelj iz godine u godinu i analizirati njegov trend (npr. rast pokazatelja može pokazati efikasnije korištenje financijske poluge, tj. duga ili poboljšanje tržišnog položaja društva) („Fininfo“, bez dat.). Iz dobivenih rezultata vidljivo je da **je vrijednost pala u 2019.**, a njena vrijednost se u 2019. kretala u rasponu od 14,20% do 20,42% te ukazuje da se za svaku kunu uloženog vlasničkog kapitala ostvarilo **20,42% veće vrijednost.**

ROA (Return on Assets) uobičajeno se izračunava kao odnos neto dobiti/gubitka i prosječne imovine te se najčešće prikazuje u postotnom obliku. Ovaj indikator prikazuje povrat na imovinu, odnosno koliko se jedinica neto dobiti može stvoriti iz jedne jedinice imovine. Budući da je neto dobit/gubitak kategorija rezultata koja pripada vlasnicima poduzeća, a imovina je financirana kapitalom vlasnika i dugom, varijacija formule za ovaj pokazatelj u brojnik dodaje i trošak financiranja - kamatu ili se povrat na imovinu prikazuje kao odnos dobiti prije kamate i poreza te prosječne imovine. **Više su vrijednosti pokazatelja bolje jer indiciraju veću učinkovitost u upotrebi resursa (imovine) poduzeća.** Pokazatelj se može raščlaniti na umnožak neto marže (omjer neto dobiti i prihoda) i koeficijent obrtaja imovine (odnos prihoda i imovine), čime se jasnije pokazuju generatori rasta ovog indikatora - veće marže i koeficijenti obrtaja imovine. Promjene pokazatelja ROA korisno je promatrati kroz vrijeme, odnosno analizirati njegov trend. Ovaj indikator može ukazati **na sposobnost uspješnijeg upravljanja imovinom (povećanje vrijednosti pokazatelja tijekom vremena)**

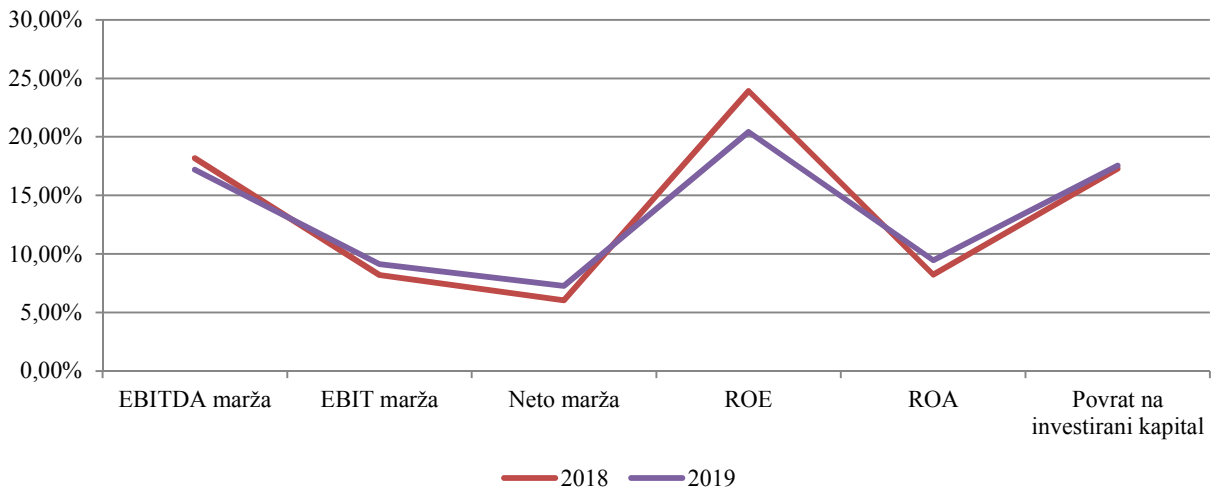
ili moguće slabljenje konkurentskog položaja (kada vrijednost ovog pokazatelja pada), pogotovo kada ga se uspoređuje s konkurencijom, odnosno s djelatnošću u kojoj se poduzeće nalazi („Fininfo“, bez dat.). Iz dobivenih rezultata analize, vidljivo je da ROA **raste u 2019. godini, te se njegova vrijednost kretala u rasponu od 6,57% do 9,45%.**

ROI (Return on Investment) ili povrat na investirani kapital prikazuje odnos dobiti prije kamata i poreza te investiranog kapitala (kapitala i rezervi uvećanih za financijske, tj. kamatonosne obveze). Povrat na investirani kapital pokazuje koliko dobiti na EBIT razini poduzeće stvara iz kapitala investiranog u poslovanje te je stoga vrijedan **indikator operativne uspješnosti upravljanja imovinom poduzeća.** Treba primijetiti da je u nazivniku isključena vrijednost operativnih (poslovnih) kratkoročnih obveza (kratkoročnih nefinancijskih obveza, kao što su npr. obveze prema dobavljačima, obveze prema zaposlenicima, itd.) na koje se ne plaćaju naknade u vidu kamate ili povrata vlasnicima. **Vrijednost ovog pokazatelja treba biti veća od prosječnog troška ukupnog kapitala poduzeća (ponderiranog prosječnog troška vlastitog kapitala i troška financiranja), u suprotnom društvo ne ostvaruje adekvatan povrat na investirana sredstva.** Kao i kod drugih pokazatelja povrata i ovdje se preferira **veća vrijednost indikatora jer ona ukazuje na učinkovitije upravljanje imovinom društva.** Kako bi se dobio bolji uvid u poslovanje poduzeća, važno je promatrati ovaj pokazatelj kroz razdoblja i analizirati njegovo kretanje (npr. rast pokazatelja može ukazivati na efikasnije korištenje imovine ili poboljšanje profitabilnosti zbog jačanja tržišne pozicije društva), kao i analizirati ga u odnosu na konkurenciju i djelatnost u kojoj se poduzeće nalazi („Fininfo“, bez dat.). Vrijednost pokazatelja je **neznatno porasla u 2019. u odnosu na 2018., a kretala se u rasponu od 12,22% do 17,56%.**

Tablica 14 Pokazatelji profitabilnosti u 2018. i 2019.

Pokazatelj / godina / interval		2018		2019	
		min	Max	min	Max
PROFITABILNOST	EBITDA marža	12,64%	18,17%	11,95%	17,19%
	EBIT marža	5,71%	8,21%	6,35%	9,13%
	Neto marža	4,20%	6,04%	5,06%	7,27%
	ROE	16,63%	23,92%	14,20%	20,42%
	ROA	5,73%	8,24%	6,57%	9,45%
	Povrat na investirani kapital	12,01%	17,27%	12,22%	17,56%

Grafikon 17 Kretanje pokazatelja profitabilnosti u 2018. i 2019.



4.3.2.6. Pokazatelji ulaganja

Pokazatelji ulaganja uključuju:

- Koeficijent ulaganja
- Koeficijent obnavljanja imovine
- Stopa otpisanosti dugotrajne imovine
- Pokrivenost amortizacije investicijama

Koeficijent ulaganja pokazuje omjer investicija i prihoda, tj. koliki dio prihoda poduzeće ulaže u dugotrajnu materijalnu i nematerijalnu imovinu. Da bi ostala konkurentna i opstala na tržištu, poduzeća trebaju kontinuirano investirati. Stoga je ovaj pokazatelj bitno pratiti kroz vrijeme, kao i analizirati ga u odnosu na vrijednosti pokazatelja koje ostvaruju konkurentska poduzeća i industrija (npr. prosjek djelatnosti) jer razina potrebnih ulaganja značajno varira među različitim industrijama. Niža vrijednost ovog indikatora u odnosu na djelatnost ili konkurenciju ne mora nužno biti povoljna, već može npr. sugerirati da će društvo u budućnosti imati manje prihode zbog zastarjelosti imovine koju koristi („Fininfo“, bez dat.). Vrijednosti ovog pokazatelja su podjednake u 2018. i 2019. godini, a u 2019. kretale su se u rasponu od 0,12 do 0,18. što znači da su **poduzeća ulagala gotovo 20% svojih prihoda u nabavu nove imovine (materijalne i nematerijalne).**

Koeficijent obnavljanja imovine je indikator je koji stavlja u odnos iznos investicija (ulaganja) u dugotrajnu materijalnu i nematerijalnu imovinu te vrijednost dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine. Veće vrijednosti ovog pokazatelja mogu ukazivati na intenzivniju investicijsku politiku ili zastarjelu imovinu koju je društvo odlučilo zamijeniti

modernijom. Ovaj je pokazatelj potrebno pratiti kroz godine i promatrati ga u odnosu na konkurenciju i prosječne vrijednosti koje su zabilježene u industriji („Fininfo“, bez dat.). Kao što je vidljivo iz dobivenih vrijednosti pokazatelja, u 2019. je vrijednost koeficijenta obnavljanja imovine nešto veća u odnosu na 2018., i u 2019. se vrijednost kretala **u rasponu od 0,37 do 0,53, što znači da je vrijednost dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine neznatno veća u 2019.**

Stopa otpisanosti dugotrajne imovine mjeri odnos troška amortizacije te dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine. Veća vrijednost ovog pokazatelja može značiti da poduzeće brže otpisuje svoju imovinu (ubrzanim amortizacijskim stopama zbog npr. smanjenja porezne osnovice) ili da posjeduje stariju imovinu koju će uskoro trebati zamijeniti novom. Zbog različitih potreba za ulaganjima među industrijama ovaj je pokazatelj smisleno usporediti s industrijom, tj. djelatnošću poduzeća te ga pratiti tijekom više poslovnih razdoblja (godina), kako bi se uočili trendovi u investicijskoj politici, odnosno investicijski ciklusi („Fininfo“, bez dat.). Ova stopa se smanjila u 2019. u odnosu na 2018., a u 2019. se **kretala u rasponu od 0,16 do 0,22.**

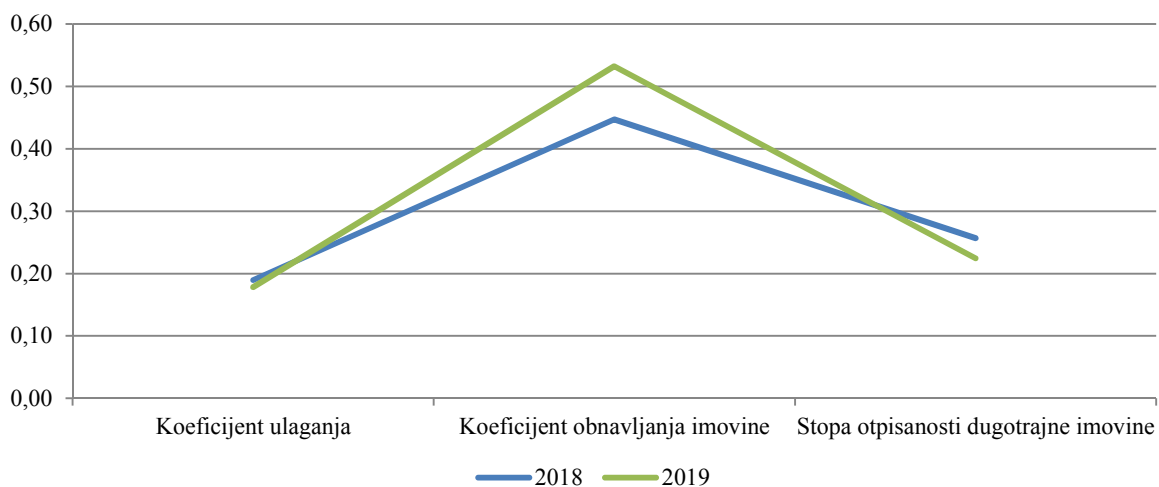
Pokrivenost amortizacije investicijama mjeri odnos investicija (ulaganja) i amortizacije, tj. koliko se kuna investira u dugotrajnu materijalnu i nematerijalnu imovinu na svaku kunu amortizacije. Osnovni je cilj poslovanja svakog poduzeća njegov opstanak na tržištu koji je moguć samo ako poduzeće kontinuirano raste, a za to je potrebno ulagati u dugotrajnu materijalnu i nematerijalnu imovinu. U slučaju kada je ovaj pokazatelj veći od 1, on ukazuje da su ulaganja veća od amortizacije. Za poduzeća koja su u fazi rasta, logično je pretpostaviti da bi ovaj pokazatelj trebao biti veći od 1. U modelima procjene vrijednosti poduzeća, kada poslovanje postaje stabilno, uobičajena je pretpostavka da će trošak amortizacije biti jednak vrijednosti ulaganja, što je smisleno u situacijama kada se pretpostavlja da neće biti daljnjeg rasta poslovanja u realnim terminima (u nominalnim iznosima poduzeće će i dalje rasti za iznos procijenjene godišnje inflacije). Ovaj je pokazatelj potrebno promatrati u vremenskom okviru te analizirati ulaže li poduzeće kontinuirano manje od troška amortizacije, kao i razmotriti je li razlog tome postojanje određenih razdoblja tijekom kojih se ulažu znatnija sredstva (vrhunci investicijskog ciklusa). To također može ukazivati na činjenicu da poduzeće u budućnosti više neće biti konkurentno jer ne ulaže u svoj razvoj („Fininfo“, bez dat.). U 2019. je ta vrijednost značajno povećana u odnosu na 2018., te se ulaganje u imovinu kretalo u rasponu od 2,67 do 3,85, tj. **na svaku kunu amortizacije uložilo se minimalno 2,67 kn, odnosno maksimalno 3,85 kuna.**

Ekonomičnost financijskih aktivnosti stavlja u omjer ostvarene financijske prihode (npr. prihodi od kamata, tečajnih razlika, dividendi, itd.) i financijske rashode (troškovi kamata, tečajnih razlika i ostalih financijskih rashoda) u određenom razdoblju (godini), tj. pokazuje koliko se kuna financijskih prihoda ostvaruje na svaku kunu financijskih rashoda („Fininfo“, bez dat.). Kod promatranih poduzeća, vrijednost ovog pokazatelja je **značajno smanjena u 2019. u odnosu na 2018.**, te su se vrijednosti u 2019. kretale u rasponu od 0,68 do 0,98 što ukazuje na povećanje zaduženosti promatranih poduzeća.

Tablica 15 Pokazatelji ulaganja u 2018. i 2019.

Pokazatelj / godina / interval	2018		2019	
	min	Max	min	Max
Koeficijent ulaganja	0,13	0,19	0,12	0,18
Koeficijent obnavljanja imovine	0,31	0,45	0,37	0,53
Stopa otpisanosti dugotrajne imovine	0,18	0,26	0,16	0,22
Pokrivenost amortizacije investicijama	1,74	2,51	2,67	3,85

Grafikon 18 Kretanje pokazatelja ulaganja u 2018. i 2019.



4.4. Altmanov Z'- skor

Altmanov Z-skor model je model za predviđanja neuspjeha poduzeća. Kreirao ga je Edward Altman 1968. godine. Kroz model se identificira niz omjera koji najbolje predviđaju neuspjeh. Istraživanje koje je temelj razvoju modela provedeno je na 33 poduzeća u stečaju i isto toliko uspješnih poduzeća i iako je istraživanje provedeno na samo 33 poduzeća, model je s 97% sigurnosti predvidio poduzeća koja neće ući u stečajni postupak i s 94% sigurnosti one koje će ući. Model nastao tim istraživanjem nazvan je Altmanov Z-skor indeks te je pokazatelj vjerojatnosti nastupa stečaja u poduzeću u periodu od jedne do dvije godine i najbolji je

pokazatelj kreditnog rizika uspješnih i neuspješnih poduzeća (Kereta i Barišić, 2019). 1993. godine originalni model je revidiran kako bi se mogao primijeniti za privatna poduzeća zamjenjujući tržišnu vrijednost knjigovodstvenom vrijednosti prilikom izračuna pokazatelja X4. Rezultat je Z' - skor model. U hrvatskim uvjetima točnost predviđanja je 68% (Kereta i Barišić, 2019).

Formula za izračun je:

$$Z' = 0,717 \times X1 + 0,847 \times X2 + 3,107 \times X3 + 0,420 \times X4 + 0,998 \times X5$$

$X1 = \text{radni kapital} / \text{ukupna imovina}$

$X2 = \text{zadržana dobit} / \text{ukupna imovina}$

$X3 = \text{dobit prije kamate i poreza} / \text{ukupna imovina}$

$X4 = \text{tržišna (knjigovodstvena) vrijednost imovine} / \text{ukupni dug}$

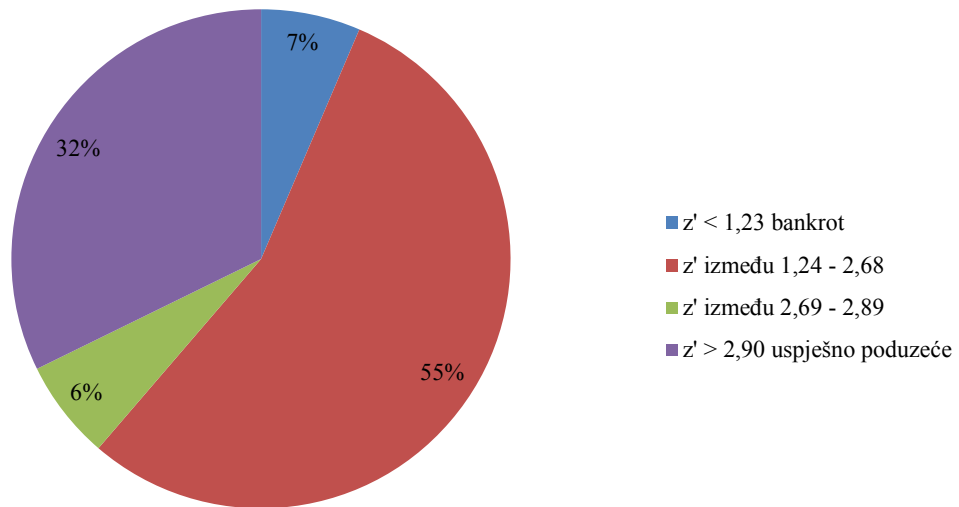
$X5 = \text{prodaja} / \text{ukupna imovina}$

Donja granica iznosi $Z' = 1,23$, a poduzeća ispod te granice se smatraju neuspješnima i s velikom vjerojatnosti da će bankrotirati. Vrijednost indeksa između 1,24 i 2,68 znači bankrot u roku od dvije godine. Poduzeća čiji indeks iznosi između 2,69 i 2,86 imaju malu vjerojatnost za bankrot. Gornja granica je $Z' = 2,90$ i predstavlja granicu iznad koje se poduzeće smatra uspješnim i zdravim (Kereta i Barišić, 2019).

Tablica 16 Vrijednosti Z' score indeksa s pojašnjenjima

Vrijednost Z' score indeksa	Pojašnjenje
< 1,23	Neuspješna poduzeća i velika vjerojatnost ulaska u bankrot
1,24 – 2,68	Bankrot u roku dvije naredne godine ukoliko se ne primjene promjena upravljanja
2,69 – 2,89	Mala vjerojatnost za bankrot
> 2,9	Uspješna i zdrava poduzeća

Grafikon 19 Rezultati poslovanja prema Altman z' - scoru



Kako je vidljivo iz dobivenih rezultata, 7% analiziranih poduzeća ima veliku vjerojatnost ulaska u bankrot i kvalificiraju se kao neuspješna poduzeća prema ovom modelu. 55% poduzeća imaju veliku vjerojatnost ući u bankrot u roku dvije godine ukoliko ne dođe do promjene načina upravljanja. 6% poduzeća ima malu vjerojatnost za bankrot, a 10 poduzeća ili 32% su poduzeća koja su kvalificirane kao uspješna i zdrava poduzeća. Promatrajući kao uzorak, sa 68,26% sigurnosti se može tvrditi da se vrijednost Z'-skora za promatrana poduzeća kreće u rangu od 2,37 do 2,79, te da je većina u rangu poduzeća kojima je potrebna promjena upravljanja kako bi se izbjegao bankrot.

Tablica 17 Izračun vrijednosti z' - scora za promatrane poduzeća

Prosječna vrijednost	2,580012395
Standardna devijacija	1,173011816
Pogreška st.dev	0,210679142
Vjerojatnost 68,26%	Max 2,79 Min 2,37

4.5. Indeks poslovne izvrsnosti (Business Excellence indeks)

BEX (Business Excellence) indeks ili model poslovne izvrsnosti razvili su prof. dr. sc. Vinko Belak i dr. sc. Željana Aljinović Barać 2007. godine . Poslovna izvrsnost uključuje pokazatelje koji mjere trenutnu, ali i očekivanu poslovnu izvrsnost poduzeća ili pojedine djelatnosti. Prednost BEX modela i indeksa je u tome što su razvijena za potrebe procjene hrvatskog gospodarstva, a prigodan je i za ocjenu poduzeća koje ne kotiraju na tržištu kapitala. Prednost je i što omogućuje procjenu poslovne izvrsnosti i prognoziranje uspjeha u odnosu na slične modele koji su orijentirani isključivo na prognoziranje financijskih poteškoća u budućnosti. BEX model sastoji se od četiri pokazatelja:

- pokazatelj poslovne profitabilnosti (ex_1)
- pokazatelja stvaranja vrijednosti (ex_2)
- pokazatelja likvidnosti (ex_3)
- pokazatelja financijske snage (ex_4)

Pokazatelj poslovne profitabilnosti (ex_1) mjeri se omjerom zarade prije kamata i poreza i ukupne aktivne. Ovaj pokazatelj je temeljni izvor ukupne poslovne izvrsnosti u vremenskom kontinuitetu, a naziva se i „tromim pokazateljem“ jer nema značajan utjecaj na vrijednost BEX indeksa, ali je važan u održavanju stabilnosti modela. Referentna vrijednost pokazatelja profitabilnosti je 17% ili više. Izračunava se prema slijedećoj formuli:

$$ex_1 = \text{zarada prije kamata i poreza (EBIT)} / \text{ukupno aktiva}$$

Pokazatelj stvaranja vrijednosti (ex_2) temelji se na odnosu poslovne dobiti i cijene vlastitog kapitala, pri čemu se vlasničkim kapitalom smatra upisani kapital uvećan za dobitke i rezerve, dok se cijena vlastitog kapitala dobiva kao umnožak vlastitog kapitala i cijene kapitala koju bi vlasnici mogli ostvariti iz alternativnih, relativno nerizičnih ulaganja. Granična i referentna vrijednosti je 1 i takvo poduzeće stvara vrijednost. Formula za izračun je:

$$ex_2 = \text{neto poslovna dobit} / (\text{vlastiti kapital} \times \text{cijena})$$

Pokazatelj likvidnosti (ex_3) izračunava se kao omjer radnog kapitala (razlika između tekuće aktive i tekućih obveza), te ukupne aktive. Vrijednost ovog pokazatelja trebala bi biti veća od 25%, a ako je ona manja ili negativna, poduzeće ima lošu likvidnost. Vrijednost pokazatelja likvidnosti izračunava se kao:

$$ex_3 = \text{radni kapital} / \text{ukupna aktiva}$$

Pokazatelj financijske snage (ex₄) izračunava se kao odnos dobiti uvećane za amortizaciju i deprecijaciju, odnosno slobodnog novca iz svih aktivnosti te ukupnih obveza. Vrijednost ovog pokazatelja ograničena je na 10 jer je naknadno utvrđeno kako reduciranje vremena pokriva obveza iz dobiti i amortizacije na manje od 6 mjeseci ne dovodi do značajnog utjecaja na izvrsnost. Standardna mjera pokriva obveza slobodnim novcem iznosi 20%. Pokazatelj financijske snage (ex₄) izračunava se na sljedeći način:

$$\text{ex}_4 = 5 \times (\text{dobit} + \text{amortizacija} + \text{deprecijacija}) / \text{ukupne obveze} \times \text{nerizična kamatna stopa}$$

Na temelju izračuna ovih pokazatelja, izračunava se BEX indeks na sljedeći način:

$$\text{BEX} = 0,388 \times \text{ex}_1 + 0,579 \times \text{ex}_2 + 0,153 \times \text{ex}_3 + 0,316 \times \text{ex}_4$$

Ukupna poslovna izvrsnost poduzeća vrednuje se prema BEX indeksu na sljedeći način:

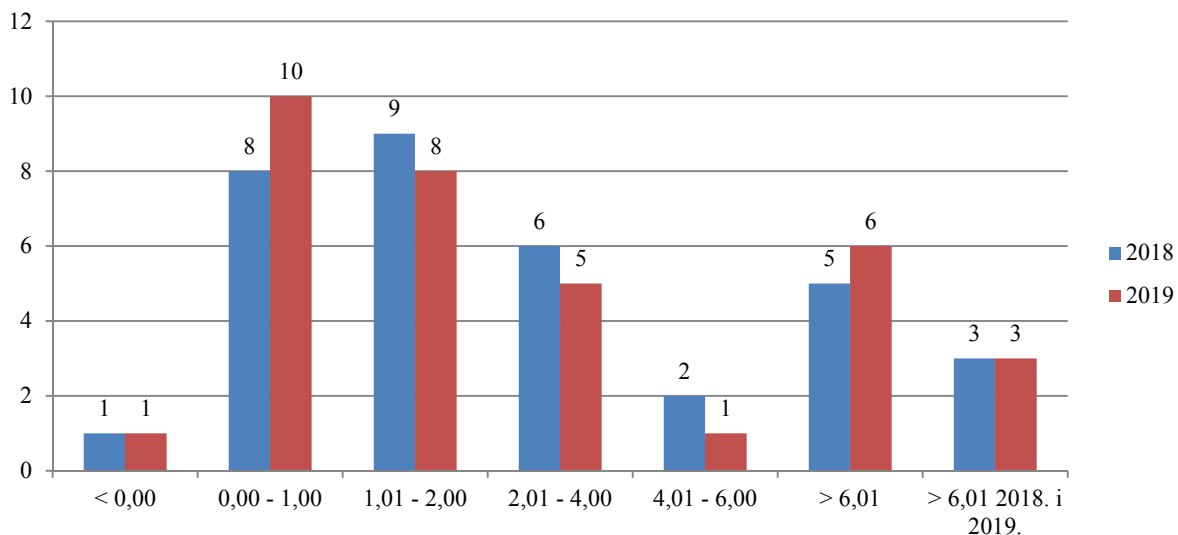
Tablica 18 Vrijednost BEX indeksa s pojašnjenjima

<i>Vrijednost BEX indeksa</i>	<i>Rang poslovne izvrsnosti (Business excellence range)</i>	<i>Prognoza za budućnost</i>
Veći od 6,01 četiri godine uzastopno	Svjetska klasa poduzeća	Poduzeće posluje s vrhunskim rezultatima što se može očekivati i u iduće 4 godine, ako menadžment nastavi sa unapređenjima.
Veći od 6,01 manje od 4 godine za redom	Kandidati za svjetsku klasu	Poduzeće posluje izvrsno što se može očekivati i u sljedeće 3 godine, ako menadžment nastavi sa unapređenjem.
4,01 – 6,00	Izvršno	Poduzeće posluje izvrsno što se može očekivati i u sljedeće 3 godine, ako menadžment nastavi sa unapređenjem.
2,01 – 4,00	Vrlo dobro	Poduzeće posluje vrlo dobro što se može očekivati i u sljedeće 3 godine, ako menadžment nastavi sa unapređenjem.
1,01 – 2,00	Dobro	Poduzeće posluje dobro, ali se poboljšanje može očekivati samo ako se pristupi unapređenjima.
0,00 – 1,00	Ograničeno područje između dobrog i lošeg	Poslovna izvrsnost je pozitivna, ali nije zadovoljavajuća. Potrebno je pristupiti ozbiljnim unapređenjima.
< 0,00	Loše	Ugrožena je egzistencija. Potrebno je žurno pristupiti restrukturiranju i unapređenjima, inače će se loše poslovanje nastaviti pa postoji opasnost od propasti (vjerojatnost je preko 90%).

Izvor: prema Belak i Aljinović, 2008; str. 34

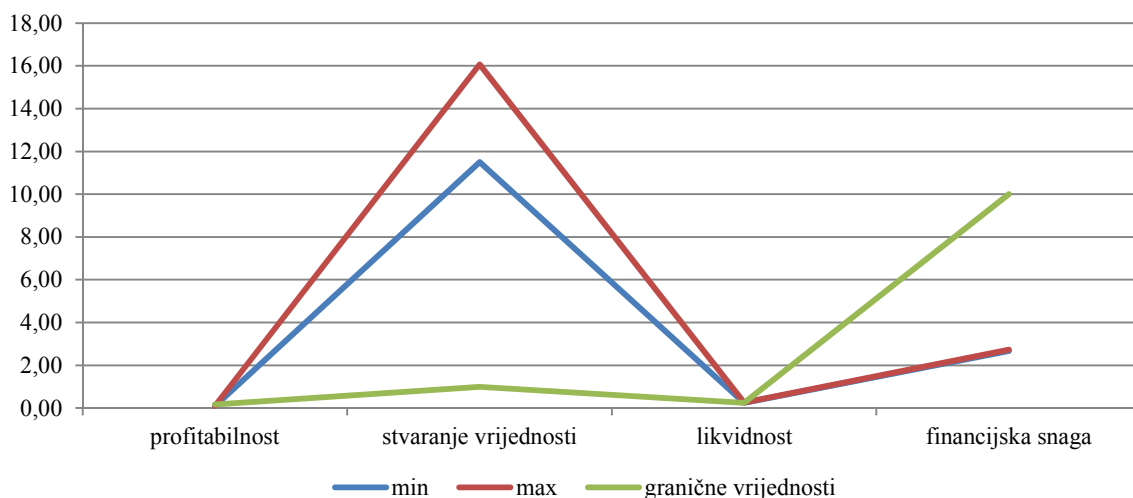
Business Excellence model/indeks pokazatelj je poslovne izvrsnosti, a mjeri trenutnu, ali i očekivanu poslovnu izvrsnost. U samom modelu koriste se procjene poslovne profitabilnosti, stvaranja vrijednosti, procjena likvidnosti i financijske snage.

Grafikon 20 Vrijednosti BEX indeksa za promatrana poduzeća u 2018. i 2019.



Kao što je vidljivo iz dobivenih podataka, većina poduzeća se u 2019. nalazi u području „sive zone“, tj. poslovna izvrsnost je pozitivna, ali nije zadovoljavajuća. Potrebno je pristupiti ozbiljnim unapređenjima. Isto tako je vidljivo da broj poduzeća kojima raste BEX indeks opada u 2019. iako je nešto veći broj poduzeća sa indeksom većim od 6 što predstavlja izvrsna poduzeća. S obzirom da su se promatrale dvije godine, svega su 3 (ista) poduzeća koja imaju jednaku poslovnu izvrsnost u obje godine, tj. indeks je veći od 6,01 pa se svrstavaju u „svjetsku klasu“.

Grafikon 21 Kretanje parametara BEX indeksa za promatrana poduzeća



S obzirom na veličinu uzorka i različitost djelatnosti promatranih poduzeća, te specifičnosti u poslovanju, analizirane su i vrijednosti pojedinačnih pokazatelja koji se koriste u BEX modelu, tj. pokazatelj profitabilnosti, stvaranje vrijednosti, likvidnosti i financijske snage. Prema dobivenim rezultatima, vidljivo je da su vrijednosti pokazatelja likvidnosti na razini graničnih vrijednosti (25%), dok je vrijednost financijske snage i profitabilnosti ispod iste. S druge strane, veliko je odstupanje u pokazatelju stvaranja vrijednosti, te se sa 68,26% sigurnosti može reći da se za promatrana poduzeća vrijednost pokazatelja stvaranja vrijednosti kreće u rasponu od 11,51 do 16,6 što je daleko veća vrijednost od granične vrijednosti 1, tj. neto dobit poduzeća je značajno veća od uloženog kapitala i troška kapitala.

4.6. Model bilance postignuća (Balanced Scorecard model – BSC model)

Balanced Scorecard analiza (hrv. Bilanca postignuća ili model uravnoteženih postignuća) kao model procjene uspješnosti poslovanja objedinjuje pokazatelje uspjeha i financijske pokazatelje poslovanja. Naime, analizom uspjeha poslovanja poduzeća utvrdilo se da analiza samo financijskih pokazatelja poslovanja nije dovoljna za uspješno upravljanje posebice u dinamičnom ekonomskom okruženju s kojim se poduzeća danas susreću. Iz tog razloga, profesori Robert D. Kaplan i David P. Norton, razvili su 1992. godine model kojim se mjeri i upravlja performansama poslovanja na temelju četiri međusobno povezana segment – financija, kupaca, internih poslovnih procesa i ljudske potencijale, učenje i razvoj. BSC analizom se stvara okvir za prijenos vizije i strategije organizacije u mjerljive poslovne ciljeve, posebice u navedenim ključnim područjima. Isto tako, ovim modelom se osigurava cjelovit i učinkovit proces upravljanja jer objedinjuje proces planiranja, upravljanja i kontrole, a olakšano je povezivanje ciljeva pojedinih odjela i zaposlenika s organizacijskom strategijom.

Model promatra poslovanje poduzeća kroz četiri ključne perspektive:

- 1) financijsku perspektivu kojom se mjeri uspjeh poduzeća kroz povećanje vrijednosti za dioničare/vlasnike i utjecaj strategije poduzeća na poboljšanje financijskog stanja poduzeća;
- 2) perspektiva kupaca – procjenjuje kako strategija i aktivnost poduzeća utječe na lojalnost kupaca i veću profitabilnost;
- 3) perspektiva internih poslovnih procesa – mjeri kako se procesi unutar poduzeća trebaju odvijati da bi se povećala efikasnost poduzeća;

- 4) perspektiva učenja i razvoja – mjeri kako inovacija, edukacija i zadovoljstvo zaposlenika doprinosi ostvarenju strateških ciljeva.

Za procjenu financijske perspektive koriste se financijski pokazatelji poslovanja kao: rast prihoda, prodajni i tržišni udio, produktivnost, odnos prihoda i aktive, prihod po zaposlenom, porast aktive, prihod iz novih proizvoda i usluga; profitna marža (kao postotak od prihoda), ROE, ROA, a kod velikih firmi i EVA¹, MVA², dividende, cijena po dionici, i sl.

Za procjenu perspektive kupaca prate se i mjere informacije kao što su zadovoljstvo kupaca, lojalnost kupaca, dolazak novih kupaca, profitabilnost kupaca, rast prodaje, podjela tržišta, tj. udio poduzeća na određenom tržištu (novčana vrijednost prodaje, jedinica proizvoda ili broja kupaca).

Ključni procesi koje je potrebno mjeriti u dijelu perspektive internih procesa su: operativni procesi vezani za proizvodnju i dostavu proizvoda/usluga; procesi upravljanja kupcima; procesi inovacije; socijalni procesi i procesi regulacije. Mjere koje se mogu koristiti za ovu perspektivu su: potrebno vrijeme za lansiranje na tržište, vrijeme odgovora na narudžbe kupaca, vrijeme od narudžbe do isporuke, uvođenje novih proizvoda u odnosu na konkurenciju (broj, brzina), vrijeme trajanja ciklusa proizvodnje ili obavljanja usluge, broj proizvoda s greškom, vrijeme uklanjanja pogrešaka, postotak iskorištenja kapaciteta, obrtaj zaliha, prosječni troškovi po proizvodu, pravovremenost isporuke, patenti u tijeku, prosječna starost patenata, omjer novih proizvoda u ukupnoj ponudi, postotak kvara, dostupnost korisničke baze podataka, reklamacije, smanjenje škarta i sl.

Perspektiva učenja i razvoja stavlja u fokus zaposlenike poduzeća. Procjenjuje se zadovoljstvo te povećanjem sposobnosti zaposlenika, tj. znanje i vještine koje zaposlenici koriste za unapređenje procesa, proizvoda ili usluge. Procjenjuju se tri pokazatelja:

- zadovoljstvo zaposlenika i njihova motivacija preduvjet su za unapređenje kvalitete, produktivnost i zadovoljstvo kupaca;
- sposobnost zadržavanja zaposlenika kao intelektualnog kapitala poduzeća;

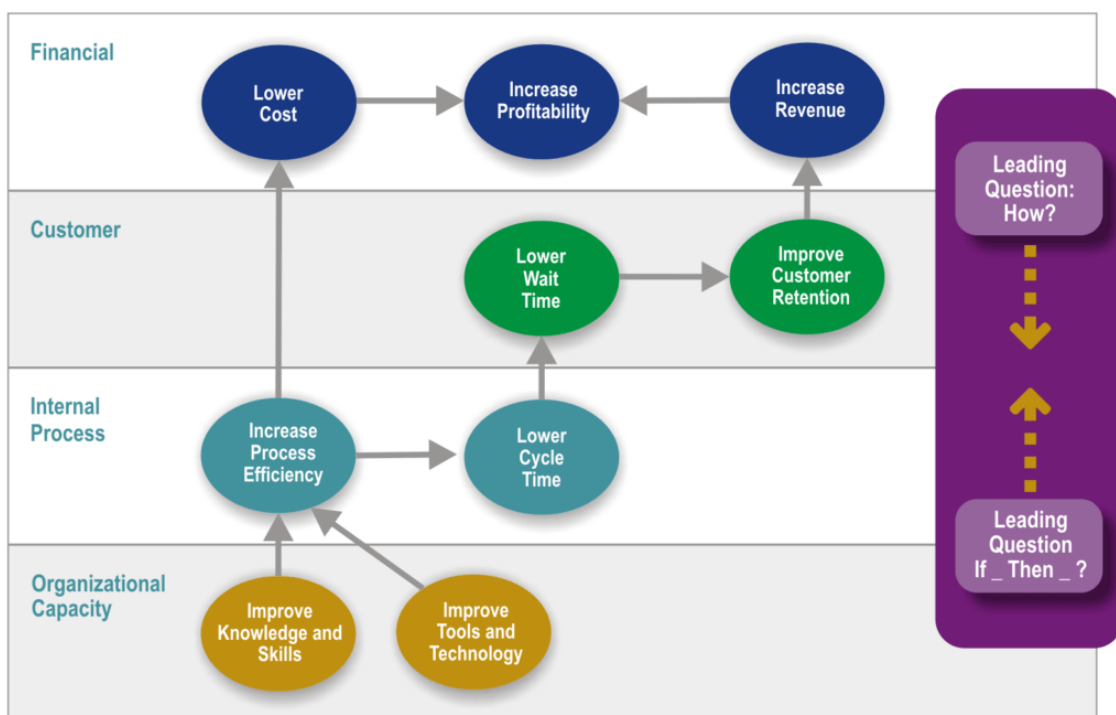
¹ EVA – ekonomska dodana vrijednost; operativna dobit umanjena za ukupne troškove kapitala potrebnog za ostvarenje te dobiti. Primjenjuje se kao pokazatelj za mjerenje uspješnosti korporacija, te ukazuje na vrijednosti koje poslovanje stvara za dioničare.

² MVA – tržišna dodana vrijednost (Market Value Added) predstavlja sadašnju vrijednost očekivanih budućih ekonomski dodanih vrijednosti, a utvrđuje se kao razlika između tržišne vrijednosti društva te knjigovodstvene vrijednosti kapitala.

- produktivnost zaposlenika, tj. udjelu ostvarenog prihoda od prodaje po zaposlenom djelatniku, a može se iskazivati i u profitu po zaposlenom, dodanom vrijednosti po zaposlenom, i drugim mjerenjima.

Za praćenje i mjerenje na području perspektive učenja i razvoja koriste se pokazatelji kao: motivacijski indeks, indeks zadovoljstva zaposlenika, kvalifikacijski indeks, broj sati dodatnog usavršavanja organiziranog za zaposlenike, sudjelovanje zaposlenih u profesionalnim udruženjima, stopa fluktuacije zaposlenih, dodana vrijednost po zaposlenom, dobit po zaposlenom, prihod po zaposlenom, broj jedinica i usluga po zaposlenom, stopa slaganja pojedinačnih interesa s interesima poduzeća i sl. Najuspješnija su ona poduzeća koja vrednuju svoje članove kao najvažniji faktor sadašnjeg i budućeg uspjeha, te im u skladu s tim daju aktivnu ulogu u procesu izvršenja poslovne strategije.

Slika 1 Grafički prikaz BSC modela s glavnim elementima procjene i osnovnim aktivnostima za primjenu (Izvor: prema Balancedscorecard.org, bez dat.)



Izvor: prema Balancedscorecard.org, bez dat.

Za potrebe analize uzet je standardi upitnik za procjenu potrebe za provedbom BSC modela u poduzećima, koji se sastoji od seta od 20 tvrdnji koja pokrivaju područja koja se analiziraju kroz BSC model, tj. područje financija, kupaca, internih procesa i organizacije/razvoja. Procjena vrijednosti za svaku tvrdnju napravljena je za svako poduzeće zasebno na temelju bilješki konzultanta.

Tablica 19 Pitanja za procjenu potrebe za uvođenjem BSC modela

BR	PITANJA / TVRDNJE ZA PROCJENU POTREBA ZA BSC MODELOM
1	U prošlim godinama ulagali smo u značajan broj inicijativa za poboljšanja, ali nismo svjedočili odgovarajućim poboljšanjem rezultata i pokazatelja
2	Kada sadašnja izvješća o učinku ne bi izrađivali niti komunicirali sljedećih mjesec dana, ne bi se ni primijetilo.
3	Ne koristimo dovoljno nematerijalnu imovinu (ljude, njihova znanja i vještine, odnose s klijentima, inovativnost, efikasne procese) u stvaranju rezultata i zadovoljstva svih dionika
4	Imamo strategiju, ali imamo probleme u njenoj provedbi.
5	Rijetko (ili nikako) ocjenjujemo svoje mjere učinka i dajemo prijedloge za nove pokazatelje za mjerenje.
6	Srednji i visoki menadžment provodi značajan dio zajedničkog vremena raspravljajući o operativnim planovima i taktikama te analizi odstupanja u realizaciji.
7	Izrada poslovnog plana oslanja se na povijesna kretanja i podatke iz proteklih razdoblja.
8	Zaposlenici ne znaju ili ne razumiju misiju, viziju, dugoročne ciljeve i strategiju organizacije.
9	Zaposlenici ne znaju ili ne razumiju kako njihove svakodnevne aktivnosti pridonose uspjehu ili neuspjehu organizacije.
10	Zaposlenici se ne mjere kroz proces mjerenja učinka.
11	U organizaciju se odvijaju mnoge inicijative, a moguće je da sve nisu strateške prirode i važne za ostvarenje planiranih rezultata.
12	U organizaciji je nizak stupanj odgovornosti prema tome da se dogovorene aktivnosti realiziraju u skladu dogovora.
13	Ljudi djeluju uglavnom unutar svojih funkcijskih područja, a kao posljedica toga je nizak stupanj suradnje među organizacijskim jedinicama.
14	Ljudi imaju poteškoća u ocjenjivanju i razumijevanju ključnih informacija koje moraju komunicirati s kupcima i tržištem.
15	Prioritetima u organizaciji često diktira trenutačna potreba za gašenjem požara, hitnost a ne važnost.
16	Eksterno okruženje u kojem posluje organizacija se mijenja, što znači da i organizacija ima obvezu provesti značajne promjene kako bi uspjela.
17	Organizacija se sve više suočava sa sve većim pritiskom zainteresiranih skupina (dionika, stakeholder-a) da ostvari i iskaže bolje rezultate.

-
- 18 Organizacija nema jasno definirane ciljeve učinka za financijske i nefinancijske pokazatelje.
- 19 Vodeći tim organizacije ne može na jednoj stranici (strateškoj mapi ili sličnom dokumentu) jasno artikulirati svoju strategiju.
- 20 U organizaciji se često donose odluke koje se koriste za kratkoročne koristi, ali dugoročno mogu nanijeti štetu izvrsnosti, razvoju i stvaranju vrijednosti.
-

Izvor: prema Nikšić, 2017.

Pri analizi, procjenjuje se razina slaganja s iskazom/konstatacijom te se ono iskazuje ocjenama od 1 – 5 (1 nikako, 2 donekle, 3 uglavnom, 4 većinom, 5 u potpunosti). Na temelju dobivenih ocjena, izračunate su prosječne vrijednosti za svaki odgovor, te standardna devijacija i njena pogreška kako bi se dobila veća pouzdanost podataka za grupu analiziranih poduzeća. Budući da je prosječna ocjena 76,81, a izračunom standardne pogreške za uzorak, može se reći da se ukupna ocjena kreće u rasponu od 75,49 do 78,12. S obzirom na to, na temelju modela i načina interpretacije rezultata, utvrđeno je da postoje aktualne poteškoće u uspješnoj provedbi planova i strategija u svrhu zadovoljenja potreba kupaca i tržišta te i svih drugih dionika u promatranim poduzećima. Isto tako, navedeni model i dobiveni rezultati upućuju na potrebu uvođenja BSC modela u poduzećima kako bi se osigurala lakša provedba strategija i uvođenje potrebnih promjena.

Tablica 20 Interpretacija potrebe za BSC – om

RB	INTERPERTACIJA POTREBE ZA BSC-om	RASPON
1	Organizacija s ovim brojem bodova (vjerojatno) ima snažne alate i disciplinu za mjerenje učinka. Proces mjerenja je implementiran u cijelu organizaciju, osigurano je da djelatnici pridonose uspjehu, postoji veza s ključnim upravljačkim procesima i strateškim namjerama.	20 – 30
2	Organizacija s ovim brojem bodova (možda i) ima određene alate za mjerenje učinka, ali se ne ostvaruju očekivane i/ili potrebne koristi od toga. Procjenjuje se da će implementacija BSC koncepta kao sustav strateškog upravljanja, mjerenja i komunikacije biti od značajne koristi.	31 – 60

3

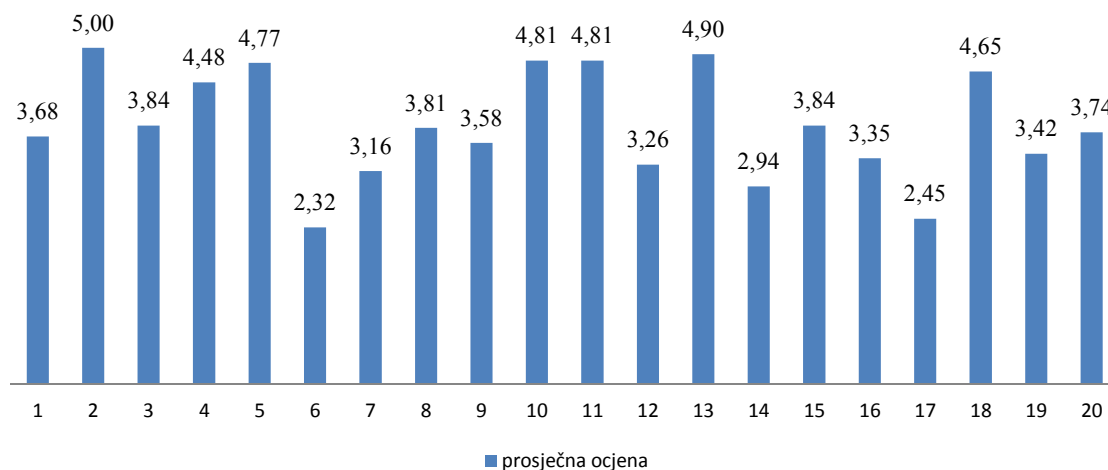
Ovaj broj bodova sugerira aktualne poteškoće u uspješnoj provedbi planova i strategija u svrhu zadovoljenja potreba kupaca i tržišta te i svih drugih dionika. Uvođenje BSC-a je obvezujuće kako bi se organizacija usredotočila na provedbu strategije i uvođenje potrebnih promjena.

61 – 100

Izvor: prema Nikšić, 2017.

U niže navedenom grafikonu prikazane su prosječne ocjene za pojedina pitanja koja su se procjenjivala, a niže su navedena i pitanja koja se procjenjuju radi procjene potrebe za uvođenjem BSC modela u organizaciju.

Grafikon 22 Prosječne ocjene za BSC model po postavljenim pitanjima



Kako bi se dobio detaljniji uvid u potrebu za intervencijama prema područjima koje BSC model analizira, grupiranjem tvrdnji i ocjena prema područjima ocjenjivanja, došlo se do detaljnijeg uvida o ocjenama prema pojedinim područjima pri čemu veći postotak u ukupnoj ocjeni, predstavlja i prioritetnije područje za poboljšanje.

Tablica 21 Grupiranje pitanja prema područjima ispitivanja unutar BSC modela

Rbr. pitanja iz BSC upitnika	Područje ispitivanja
FINANCIJE	
2	Kada sadašnja izvješća o učinku ne bi izrađivali niti komunicirali sljedećih mjesec dana, ne bi se ni primijetilo.

5 Rijetko (ili nikako) ocjenjujemo svoje mjere učinka i dajemo prijedloge za nove pokazatelje za mjerenje.

6 Srednji i visoki menadžment provodi značajan dio zajedničkog vremena raspravljajući o operativnim planovima i taktikama te analizi odstupanja u realizaciji.

7 Izrada poslovnog plana oslanja se na povijesna kretanja i podatke iz proteklih razdoblja.

11 U organizaciju se odvijaju mnoge inicijative, a moguće je da sve nisu strateške prirode i važne za ostvarenje planiranih rezultata.

KUPCI

15 Prioritetima u organizaciji često diktira trenutačna potreba za gašenjem požara, hitnost a ne važnost.

16 Eksterno okruženje u kojem posluje organizacija se mijenja, što znači da i organizacija ima obvezu provesti značajne promjene kako bi uspjela.

17 Organizacija se sve više suočava sa sve većim pritiskom zainteresiranih skupina (dionika, stakeholder-a) da ostvari i iskaže bolje rezultate.

14 Ljudi imaju poteškoća u ocjenjivanju i razumijevanju ključnih informacija koje moraju komunicirati s kupcima i tržištem.

18 Organizacija nema jasno definirane ciljeve učinka za financijske i nefinancijske pokazatelje.

POSLOVNI PROCESI

1 U prošlim godinama ulagali smo u značajan broj inicijativa za poboljšanja, ali nismo svjedočili odgovarajućim poboljšanjem rezultata i pokazatelja

4 Imamo strategiju, ali imamo probleme u njejoj provedbi.

12 U organizaciji je nizak stupanj odgovornosti prema tome da se dogovorene aktivnosti realiziraju u skladu dogovora.

20 U organizaciji se često donose odluke koje se koriste za kratkoročne koristi, ali dugoročno mogu nanijeti štetu izvrsnosti, razvoju i stvaranju vrijednosti.

19 Vodeći tim organizacije ne može na jednoj stranici (strateškoj mapi ili sličnom dokumentu) jasno artikulirati svoju strategiju.

LJUDI, UČENJE I RAZVOJ

3 Ne koristimo dovoljno nematerijalnu imovinu (ljude, njihova znanja i vještine, odnose s klijentima, inovativnost, efikasne procese) u stvaranju rezultata i zadovoljstva svih dionika

8 Zaposlenici ne znaju ili ne razumiju misiju, viziju, dugoročne ciljeve i strategiju organizacije.

9 Zaposlenici ne znaju ili ne razumiju kako njihove svakodnevne aktivnosti pridonose uspjehu ili neuspjehu organizacije.

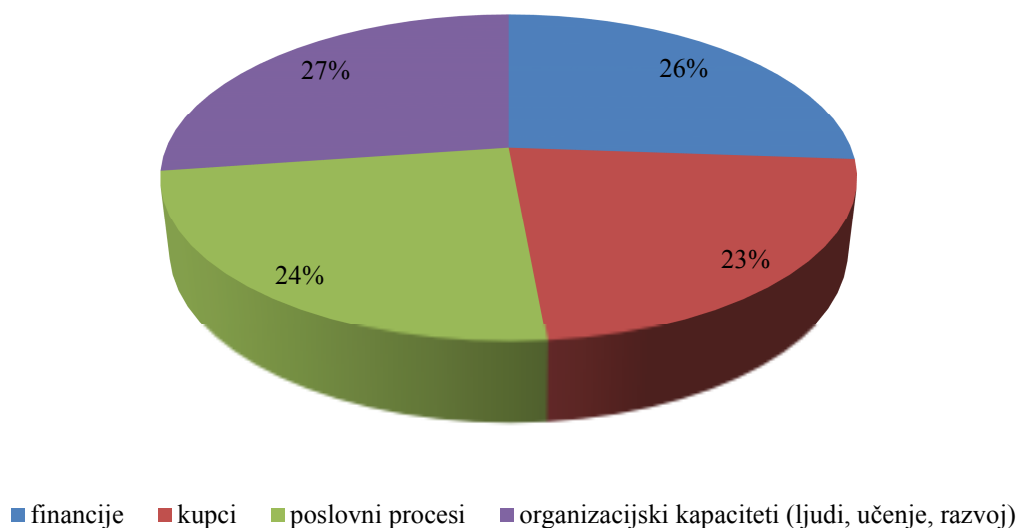
10 Zaposlenici se ne mjere kroz proces mjerenja učinka.

13 Ljudi djeluju uglavnom unutar svojih funkcijskih područja, a kao posljedica toga je nizak stupanj suradnje među organizacijskim jedinicima.

Izvor: prema Nikšić, 2017.

U ovom slučaju, vidljivo je da najveći udio u ukupnom broju bodova imaju tvrdnje vezano za organizacijske kapacitete što uključuje ljudske resurse, procese učenja i razvoja (27%), zatim financijsko praćenje poslovanja (26%), poslovni procesi i njihova učinkovitost (24%), a najmanji udio u ukupnom broju bodova imaju pitanja vezano za kupce i tržište (23%).

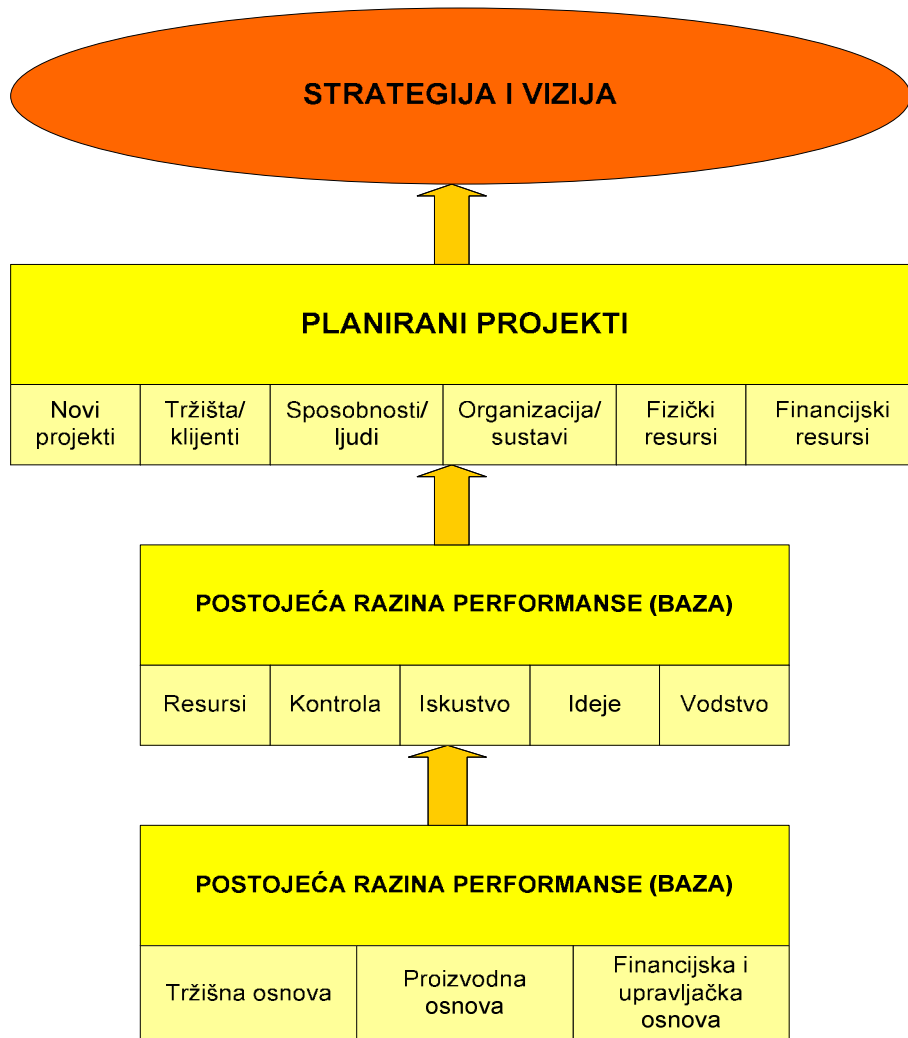
Grafikon 23 Potrebe za intervencijama prema područjima BSC modela



4.7. Gibbov model rasta

Metodološki pristup utvrđivanju postojećih i mogućih temelja za rast i razvoj djelatnosti, temelji su *modelu rasta*, koji je razvio Allan Gibb sa svojim suradnicima na Durham Business School (1995).

Slika 2 Grafički prikaz - Gibbov model rasta



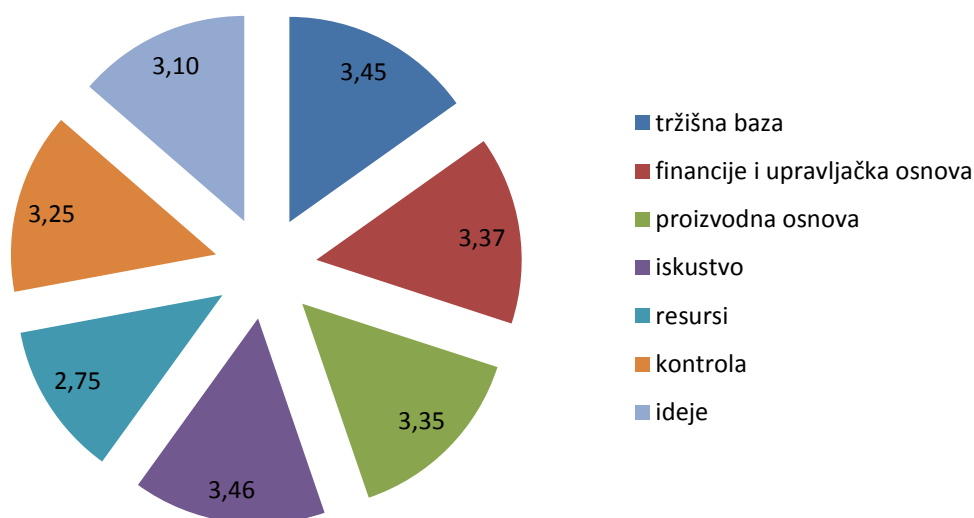
Ovaj model osigurava analizu kvalitativnih i kvantitativnih podataka i informacija postojećeg i prošlog poslovanja, te utvrđuje potencijale rasta, a vezano za raspoložive resurse, kontrolu i upravljanje, iskustvo poduzeća, postojeće ideje razvoja i vodstvo. Uz procjenu i analizu planiranih projekata moguće je osigurati informacije za planiranje razvoja strategije i vizije samog budućeg poslovanja, te osigurati preporuke za te strategije, odnosno definirati najbolje i najučinkovitije pravce razvoja poduzeća s obzirom na postojeće i prošle rezultate poslovanja, potencijale razvoja i specifičnosti projekata.

Model rasta kao analitička metoda i alat, polazi od dosadašnje performanse poslovanja uključujući tržište, u proizvodnji, u financijama i upravljanju. Kod određivanja ovih performansi, mogu se koristiti i drugi analitičke metode kao što su SWOT analiza, Ansoff matrica, Porterov model, i dr.

Nakon analize dosadašnjih performansi, definiraju se i potencijali rasta i razvoja identificirajući mogućnosti razvoja novih ideja, iskustva, vodstva, raspoloživa sredstava, te uspostavljene sustave kontrole. Nakon definiranja potencijala, određuju se i definiraju planirani projekti, a oni mogu uključivati: nove projekte, područje tržišta/klijenata, ljudske resurse (sposobnosti/ljudi), organizacija/sustavi, fizički resursi, financije. Na temelju svih provedenih analiza, te postojeće strategije i vizije razvoja, utvrđuje se da li dobiveni rezultati doprinose realizaciji definirane vizije i strategije poduzeća, i koji dio postojeće strategije i vizije treba revidirati.

Model rasta (ili okvir za rast), isto tako se koristi za analizu prednosti i nedostataka, daje općenit strateški pregled, istražuje potencijale rasta, strateško vrednovanje novog projekta, ili novih investicija, i sl. Za potrebe procjene performansi koje se modelom rasta analiziraju, definirana su pitanja za procjenu trenutnog stanja iz svakog područja koja su zatim ocjenjivana ocjenama od 1 - 5. Procjena za svako područje temelji se na iskustva u radu s poduzećima i na temelju bilješki. Prosječne ocjene za pojedina pitanja za skupinu od 31 promatranu tvrtku, prikazane su u niže navedenom grafikonu.

Grafikon 24 Prosječne ocjene performansi prema Gibbovom modelu rasta



S obzirom da se radi o obradi podataka za 31 tvrtku, izračunata je standardna devijacija i pogreška, te se sa 68% sigurnosti može reći da se prosječna ocjena za analizirana poduzeća kreće u rasponu od 3,15 do 3,45. Niže navedeni su rezultati analize svakog pojedinog područja – tržišna baza, financije i upravljačka osnova, proizvodna osnova, iskustvo, resursi, kontrola i ideje.

Kod procjene postojeće tržišne baze ocjenama od 1-5 procjenjivana su područja poput kvalitete marketinga, poznavanje postojećeg tržišta, prepoznavanje mogućnosti izvoza, ulaganja u istraživanje tržišta, te kvaliteta prodaje i nabave (postojanje višegodišnjih ugovora i poznavanje kupaca i podizvođača).

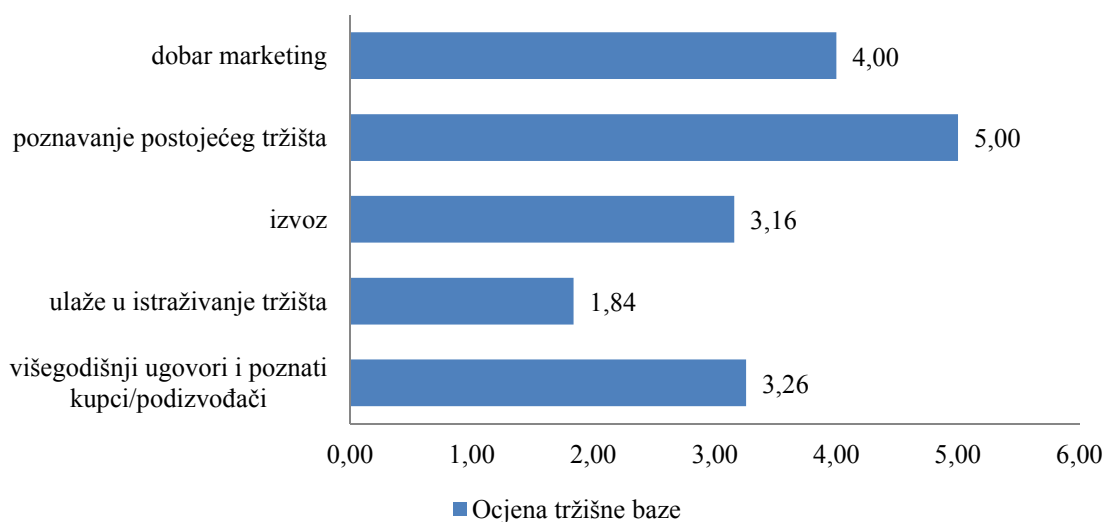
Kod procjene kvalitete marketinga u poduzećima, ocjenjivalo se u kojoj mjeri poduzeća i da li uopće koriste promotivne marketinške alate, tj. razne oblike oglašavanja i promocije.

Kod procjene „poznavanja postojećeg tržišta“, ocjenjivalo se poznavanje konkurencije, proizvoda, noviteta i trendova na postojećem tržištu i većina poduzeća je ovdje dobila najveće ocjene. Stanje vezano za poznavanje tržišta vezano je i za procjenu poslovanja poduzeća s najvećim dijelom poznatim kupcima i najčešće na temelju višegodišnjih ugovora.

Vezano za potencijale izvoza, ocjenjivalo su se poznavanje inozemnih tržišta i usmjerenost na razvoj izvoznih kapaciteta poduzeća, a stanje za ovaj dio se procjenjivalo i kroz ocjenu koliko poduzeća poduzimaju ozbiljnije aktivnosti na istraživanju tržišta u smislu angažiranja vanjskih usluga istraživanja ili angažiranjem vlastitih kapaciteta za istraživanje.

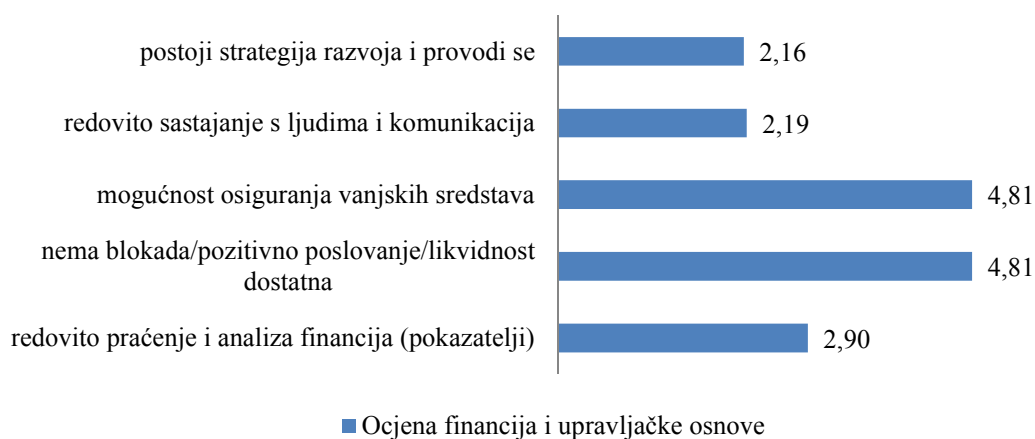
Kao što je vidljivo, kod ocjene tržišne baze, najvišu ocjenu dobilo je područje poznavanja tržišta te ulaganje u marketing, dok je najniža ocjena dobivena za procjenu ulaganja u istraživanje tržišta.

Grafikon 25 Procjena tržišne baze



Kod ocjene financija i upravljačke osnove, pitanja koja su se procjenjivala su vezana za financijske rezultate poslovanja, kreditne kapacitete, pitanja vezano za upravljanje ljudima i jednostavno pitanje o postojanju strategije razvoja i njenoj provedbi kojim se procjenjuje strateško promišljanje menadžmenta poduzeća, bilo da se radi o samom vlasniku ili osobama koja imaju upravljačku funkciju.

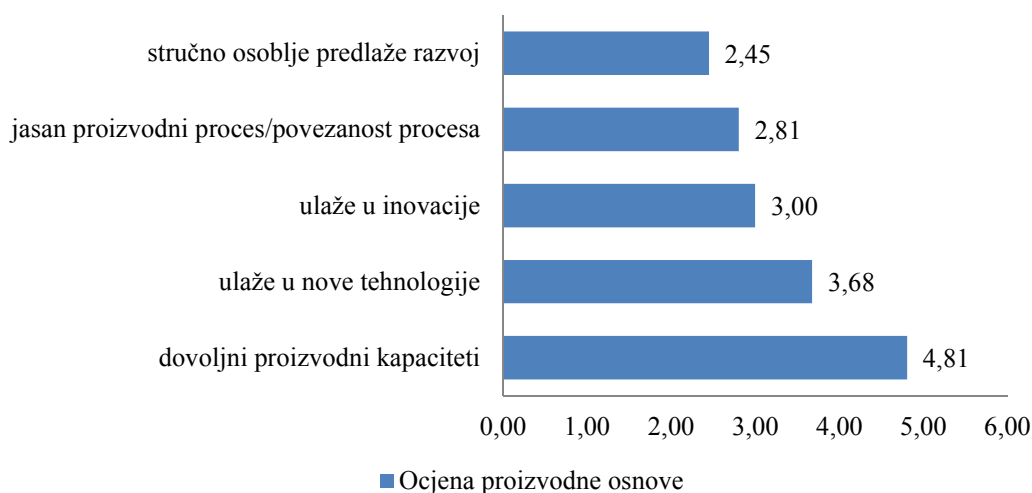
Grafikon 26 Procjena financijske i upravljačke baze



Drugo najniže ocijenjeno pitanje u ovom dijelu je pitanje vezano za komunikaciju i redovito sastajanje timova (2,19). Najviše ocjene su dobila pitanja vezano za redovito praćenje financijskih rezultata poslovanja, te statusa poslovanja, tj. solvenosti poslovanja i mogućnosti osiguranja vanjskih sredstava za financiranje. Ukupna ocjena za ovo područje se kreće u rangu 3,27 do 3,48.

Ocjena proizvodne osnove uključila je procjenu tehničko-proizvodnih kapaciteta (prostor, oprema), te ocjenu kvalitete proizvodnog procesa u smislu efikasnosti, protoka informacija, i kvalitete komunikacije u procesu. Procijenio se i interes i prepoznavanje potrebe za ulaganje u nove tehnologije, procjenu ulaganja u inovacije, te utjecaj stručnog osoblja na razvoj. Kao što je vidljivo iz dobivenih rezultata, najnižu ocjenu je dobilo pitanje koliko stručno osoblje participira i predlaže razvoj, a slijedi ga kvaliteta samog proizvodnog procesa.

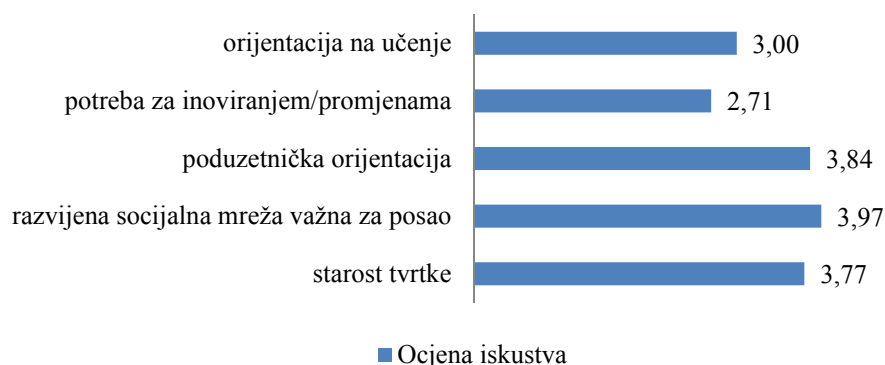
Grafikon 27 Procjena proizvodne baze



U ovom dijelu najvišu ocjenu su dobili postojeći proizvodni kapaciteti te prepoznavanje potrebe za ulaganjem u nove tehnologije. Prosječna ocjena za ovo područje se kreće u rangu od 3,22 do 3,48.

Kod procjene baze iskustava, ocjenjivana je starost poduzeća, orijentacija na učenje i poduzetnička orijentacija, razina razvijenosti socijalnog kapitala kao i potreba za inoviranjem i promjenama. Kao što je vidljivo, najniže je ocijenjena potreba za inoviranjem/promjenama, te orijentacija na učenje.

Grafikon 28 Procjena isustva u poslovanju

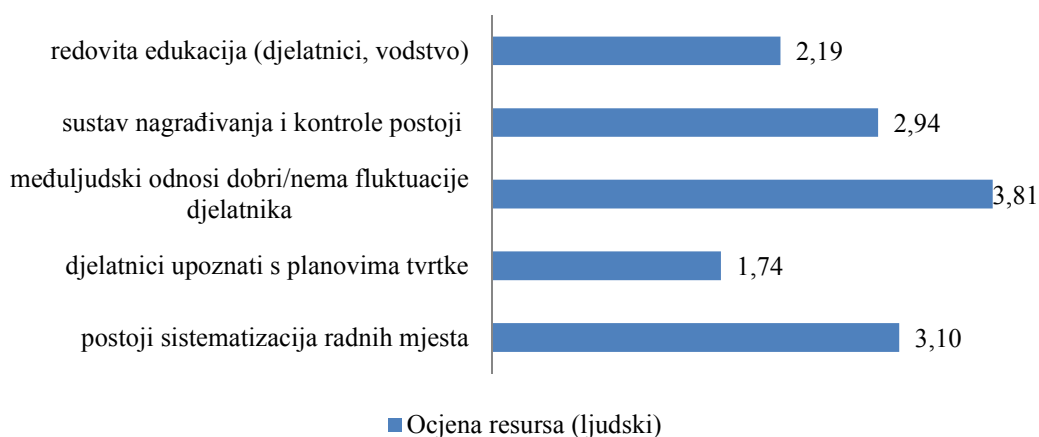


Prosječna starost poduzeća je 22 godine, i svega su četiri poduzeća mlađe od 10 godina, dok su ostale u rangu od 11 do 38 godina u poduzetničkim vodama. Najviše ocjene su dobila pitanja vezana za pitanja socijalnog kapitala koje poduzeća, tj. vlasnici najčešće imaju razvijeni (3,97), te poduzetnička orijentacija (3,84).

Kod procjene resursa naglasak je stavljen na ljudske resurse budući su ostali resursi procjenjivani kroz ostala područja (proizvodna baza, financije i upravljanje u dijelu vezano za kapacitete osiguranja vanjskih izvora financiranja, i sl.).

Pitanja za ovo područje uključivala su pitanja o osnovnim organizacijskom ustroju i postojanju, ili ne postojanju jasne sistematizacije radnih mjesta. Nadalje, procijenilo se koliko su djelatnici upoznati s planovima poduzeća, kakvi su i da li postoje sustavi nagrađivanja, praćenja i kontrole djelatnika, te koliko se ulaže u njihovu edukaciju. Kao što je vidljivo iz grafikona 29, najnižu ocjenu dobilo je pitanje vezano za uključivanjem i upoznavanjem djelatnika s planovima poduzeća što govori dosta i o komunikaciji i protoku informacija. Zatim je tu problematično područje redovitog ulaganja u znanje i edukaciju djelatnika, sustava nagrađivanja i kontrole djelatnika, a najčešće ne postoji ni jasna i kvalitetna sistematizacija radnih mjesta.

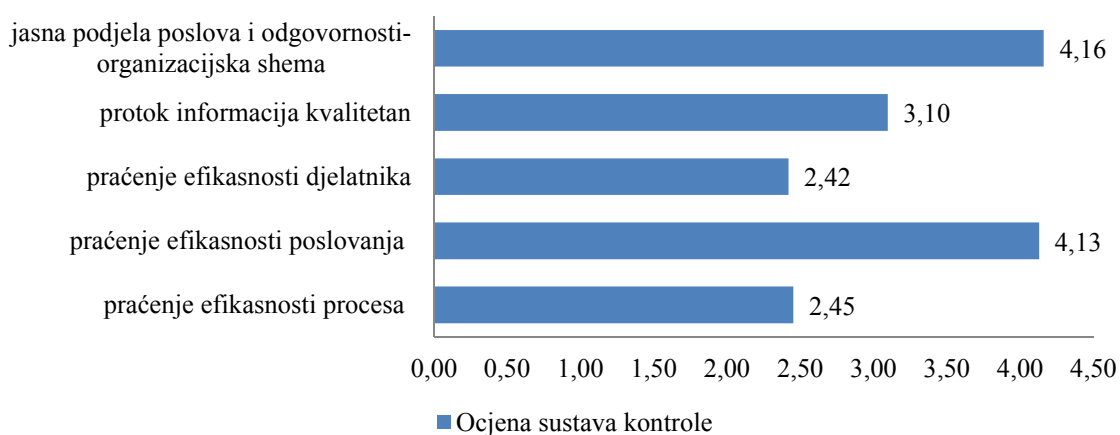
Grafikon 29 Procjena resursa (ljudski)



Međuljudski odnosi i fluktuacija djelatnika je dobila najvišu ocjenu u ovom dijelu, iako ona značajno varira u nekima od promatranih poduzeća. Ukupna ocjena za ovo područje kreće se u rasponu od 2,66 do 2,85.

Kod procjene sustava kontrole ocjenjivano je da li u poduzećima postoji sustav kontrole, odnosno praćenja efikasnosti rada djelatnika, kvalitete protoka informacija, praćenje efikasnosti poslovanja i efikasnosti procesa. Kao što je vidljivo iz rezultata u ovom dijelu najbolje su prosječne ocjene za postojanje jasne podjele poslova i odgovornosti (prosječna ocjena 4,16) te praćenje efikasnosti poslovanja (ocjena 4,13). Najslabije je ocjenjena kontrola efikasnosti djelatnika (prosječna ocjena 2,42) te poslovnih procesa (2,45).

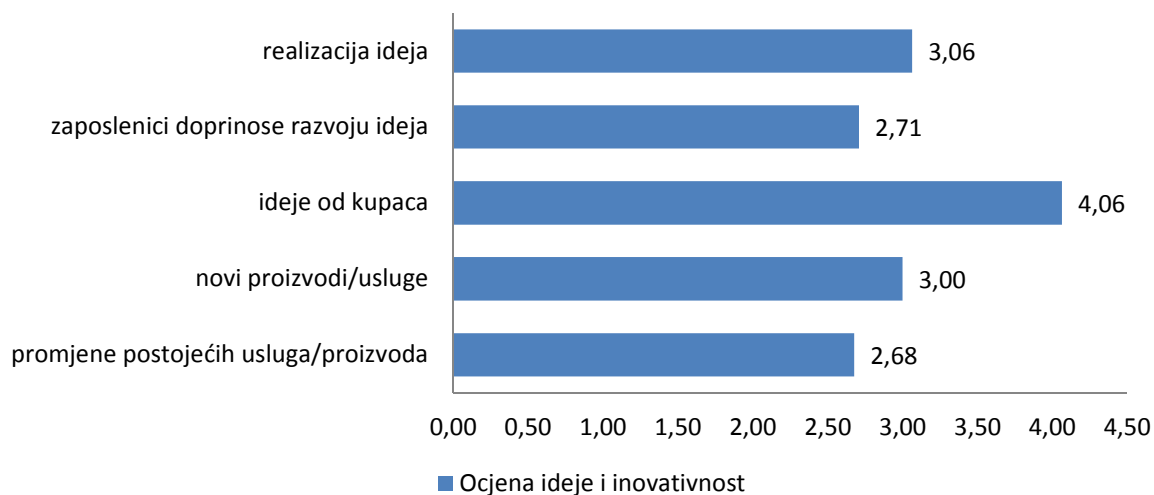
Grafikon 30 Procjena sustava kontrole



U dijelu procjene potencijala razvoja ocjenjivani su kapaciteti za razvoj novih ideja i inovacije. Pitanja u ovom dijelu vezana su za potrebu promjene postojećih usluga/proizvoda, razvoj novih proizvoda/usluga, izvor potencijalnih ideja za razvoj novih proizvoda/usluga

(kupci ili unutar samog poduzeća), razina doprinosa zaposlenika razvoju ideja za promjenu proizvoda/usluga i/ili uvođenja promjena, te realizacija ideja.

Grafikon 31 Procjena potencijala razvoja - ideje i inovativnost



Prema rezultatima, najmanju je ocjenu dobila procjena potrebe za promjenama, te doprinos djelatnika poduzeća razvoju ideja i uvođenju promjena. Isto tako, vidljivo je da su glavni pokretači promjena usluga/proizvoda zapravo sami kupci. Prosječna ukupna ocjena za ovo područje kreće se u rangu od 2,93 do 3,28.

5. Rasprava

Analiza koja je provedena u ovom radu temelji se na empirijskoj pretpostavci da je stagnacija u razvoju poslovanja promatranih poduzeća posljedica nedostatka znanja. Naime, kroz konzultantski rad u poduzećima uočeno je da bez obzira koliko poduzeća imale dobre financijske rezultate poslovanja, sve se suočavaju sa strukturnim i organizacijskim problemima zbog kojih ta poduzeća zapravo održavaju status quo u najvećem dijelu, dok s druge strane izostaje njihov razvoj koji bi se očitovao i u značajnijim poslovnim rezultatima, razvoju novih proizvoda i iskoraku u poslovanju na vanjskim tržištima. Strukturni i organizacijski problemi koji su uočeni vezani su za probleme neefikasnosti poslovnih procesa, nedostatka kvalitetne kontrole procesa, neučinkovitog upravljanja ljudskim potencijalima što rezultira i problemima s fluktuacijom radne snage, lošim međuljudskim odnosima i sl. Sve to se reflektira na samo poslovanje gdje se prioriteti u rješavanju stavljaju na rješavanje aktualnih poteškoća, a ne na pitanja razvoja.

Analize su provedene na temelju dostupnih financijskih rezultata poslovanja za period od 2017. do 2019. koja su potvrdila kvalitetu poslovanja promatranih poduzeća mjerenu financijskim izvještajima poslovanja i izračunatim indikatorima poslovanja. Tek se u dijelu detaljnije analize izračuna Z' - skora i BEX indeksa kao i analizi potreba za uvođenjem BSC modela upravljanja, te analizi baze poslovnih performansi u sklopu Gibbovog modela rasta, došlo do dodatnih informacija o područjima koja predstavljaju poteškoće i koje bi trebalo unaprijediti.

Rezultati dobiveni analizama Z'- skor indeksa i BEX indeksa osobito su zanimljivi jer ukazuju da se najveći broj poduzeća nalazi u ozbiljnijim financijskim problemima i da prema ovim pokazateljima samo promjene u upravljanju mogu osigurati izbjegavanje bankrota ili pozicioniranje poduzeća kao neuspješnih poduzeća prema ovim modelima. Isto tako, ono što je zanimljivo uočiti, a vezano za analizu segmenata unutar BEX indeksa je činjenica da iako su poduzeća prema rezultatima ispod graničnih vrijednosti pokazatelja likvidnosti, profitabilnosti i financijske snage, pokazatelj stvaranja vrijednosti je značajno iznad graničnih vrijednosti te da su vrijednosti neto dobiti poduzeća značajno veća od vrijednosti uloženog kapitala ili njegova troška. Ovo može ukazivati da analizirana poduzeća generiraju dovoljno sredstava za rješavanje nekih od problema u poslovanju s kojima se suočavaju, a vezano za organizaciju, kontrolu kvalitete, poslovne procese ili ljudske kapacitete, ali iz nekog razloga to ne čine.

Teorijska podloga rada obuhvaća i analizu samog razvoja poduzetničkih teorija budući da se njima dokazuje kompleksnost te utjecajI različitih kulturno-socijalnih i ekonomskim uvjeta na razvoj poduzetništva te njenih glavnih aktera, tj. samih poduzetnika.

Također su ukratko analizirane i osnovna obilježja osobnosti te osnovne karakteristike poduzetnika kako bi se utvrdilo da li se može na temelju osobnih karakteristika predvidjeti da li će se osoba upustiti u pokretanje vlastitog poduzetničkog poduhvata ili ne, i kako bi se osobne karakteristike reflektirale na samo poslovanje poduzeća, kvalitetu sustava i procesa kojima poduzetnici zapravo upravljaju u svojim poduzećima. Istraživanja osobnih karakteristika prema petofaktorskom modelu, a vezano za odabir karijere, nisu potvrdila razlike između urođenih osobnih karakteristika poduzetnika i ostatka populacije (Gartner, 1988, Brockhaus i Horowitz, 1988). Ono po čemu se poduzetnici razlikuju od ostatka populacije su karakteristike poput veće želje za postignućem i preuzimanjem rizika (Kihlstrom i Laffont, 1979; Brockhaus, 1980; Shere, 1982; Low i MacMillan, 1988; McClelland, 1961), većom tolerancijom na neizvjesnost i većom otpornosti (Timmons, 1976), te većom potrebom za samostalnosti (Benz i Frey, 2008). Nadalje, tu su i karakteristike kao usmjerenost na rast, veća interna točka kontrole, samopouzdanje i brzina donošenja odluka koja ima u najvećem dijelu negativne konotacije te je vezana za pretjerano samopouzdanje i impulzivnost. Upravo su istraživanja vezano za ovu zadnju poduzetničku karakteristiku potvrdila utjecaj same osobe poduzetnika na poslovanje poduzeća kojim upravlja te potvrđuje da posebice u malim poduzećima stupanj racionalnog donošenja odluka opada zbog jakog osobnog utjecaja poduzetnika (Brouthers et al., 1998) te se odluke donose na temelju postojećih pristranosti i preferencija (Busenitz i Barney, 1997).

Budući da su se u radu koristili podaci prikupljeni kroz višegodišnji rad s analiziranim poduzećima, a koji se temelje na bilješkama i opažanjima konzultanta, umjesto procjene poduzetničkih karakteristika samih vlasnika poduzeća ili njihovih osobnosti, ocjenjivana je postojeća organizacijska kultura njihovih poduzeća kroz koju se osobne karakteristike poduzetnika i reflektiraju. Procjena i analiza organizacijske kulture poduzeća temelji se na procjeni njihove poduzetničke orijentacije, tržišne orijentacije te orijentacije na učenje, a na temelju razvijenih pitanja iz prethodnih znanstvenih istraživanja (Šlogar, 2018).

Dobiveni rezultati upućuju na mogućnost ove vrste analize za grupu poduzeća, tj. kompiliranja podataka iz više izvora uz dodatnu razradu dijelova vezano za BSC analizu, procjenu poduzetničkih karakteristika kroz procjenu organizacijske kulture i orijentacije

poduzeća, te analizu područja u sklopu Gibbovog modela rasta. Uzimajući u obzir dobivene rezultate te prijašnja istraživanja koja potvrđuju jak osobni utjecaj poduzetnika na donošenje odluka u poduzećima i razvoj poduzeća, može se isto tako utvrditi da nedostatak specifičnih znanja i informacija utječe na donošenje odluka i usmjeravanje razvoja poduzeća.

6. Zaključak

Analize i istraživanje provedeno u sklopu ovog rada ukazalo je na kompleksnost poduzetničkih aktivnosti i poslovanja poduzeća. Primarni razlog tome je činjenica da za kvalitetnu i točnu procjenu uspješnosti poslovanja nekog poduzeća nije dostatno koristiti isključivo financijske podatke poslovanja dobivene iz godišnjih financijskih izvještaja, ili druge računovodstvene izvještaje i podatke. Tržišna dinamika i promjene koje se dešavaju proteklih desetljeća, stavljaju nove izazove pred poduzetnike kao nositelje poduzetničkih aktivnosti bez kojih se ne može osigurati održivost i rast poslovanja. Analiza i istraživanje financijskih podataka poslovanja dokazalo je da su gotovo sva analizirana poduzeća izuzetno uspješna u financijskom smislu jer kontinuirano osiguravaju ostvarivanje pozitivnih poslovnih rezultata i generatori su zapošljavanja. Većina od njih značajni udio prihoda ostvaruju i na inozemnom tržištu.³ Međutim, detaljnijom analizom financijskih pokazatelja vidljivo je da je većini poduzeća smanjena likvidnost te da su u prosjeku prezadužene što ukazuje na nepotpunu sliku koja se dobiva promatrajući poduzeća kroz financijske rezultate na kraju godine i financijske izvještaje. Analiziranjem Altmanovog Z' skor indeksa za promatrana poduzeća došlo se do novih detalja vezano za procjenu kvalitete i uspješnosti poslovanja promatranih poduzeća. Naime, čak 55% poduzeća iz analize imaju veliku vjerojatnost suočavanja s ozbiljnim financijskim problemima i bankrotom, te je potrebna promjena načina upravljanja poduzećima. Izračunom indeksa poslovne izvrsnosti (BEX indeks) dodatno je potvrđena teza da poduzeća iako imaju dobre i izvrsne financijske rezultate poslovanja, imaju i određenih problema na upravljačkoj razini zbog čega im je dugoročno ugrožena kvaliteta poslovanja i održivost. Izračunom BEX indeksa utvrđeno je da je u 2019. većina (58%) poduzeća imala vrijednost BEX indeksa između vrijednosti 0,00 – 2,00, tj. ograničeno područje između dobrog i lošteg te je potrebno ozbiljno unapređenje poslovanja. Isto je utvrđeno i procjenom potrebe za uvođenjem BSC modela budući da kod većine poduzeća postoje aktualne poteškoće u uspješnoj provedbi planova i strategija u svrhu zadovoljenja potreba kupaca i tržišta te i svih drugih dionika u poduzećima (ukupan prosječan broj bodova 76,81). Daljnjom analizom samih područja, vidljivo je da nema prevelikih odstupanja u procjeni potrebe za intervencijama prema pojedinim područjima koje BSC model procjenjuje (interni procesi, financije i praćenje rezultata, organizacija i razvoj, kupci i ostali dionici) budući se vrijednosti udjela u ukupnom broju bodova po ovim područjima kreću u rang

³ Prosječan udio izvoza u poslovnim prihodima iznosi 28,93% u 2018. i 28,05% u 2019.

22%-27%. Pa ipak, rangiranjem, vidljivo je da je najnepovoljnije ocijenjeno područje organizacijskih kapaciteta koji uključuju ljudske potencijale, učenje i razvoj budući je udio u ukupnom broju bodova procjene potrebe za uvođenjem BSC modela 27,26%. Zatim slijedi pitanje financijskog upravljanja i kontrole s 26,12%. Poslovni procesi i njihova učinkovitost čine 24,19% ukupne ocjene, a najmanje problematični su pitanja vezana za kupce i tržište (22,43% udjela u ukupnoj ocjeni). Još detaljniji uvid u područja koja su prioritetna za poboljšanje daje analiza provedena u sklopu Gibbovog modela rasta. Pri ocjeni postojećih performansi prema područjima, tj. postojećih resursa (ljudskih), ideja i inovativnosti, kontrola, proizvodne osnove, tržišne baze i iskustva, te financija i upravljačkih resursa, najslabije je ocijenjeno područje ljudskih resursa (2,75), ideja i inovativnost (3,10). Slijede postojeći sustavi kontrole (3,25), proizvodna osnova (3,35), financije i upravljački resursi (3,37), a najbolje su ocijenjena područja tržišne baze i područje postojećeg iskustva (3,45). Procjenom organizacijske kulture za promatrana poduzeća utvrđeno je da najveći dio poduzeća ima razvijenu tržišnu orijentaciju (44%), zatim poduzetničku orijentaciju (31%) dok najmanji broj njih ima razvijenu orijentaciju na učenje (24%) koja uključuje usvajanje novih znanja, dijeljenje znanja, timski rad i učenje, zajedničko rješavanje problema, zajedničku viziju i njeno razumijevanje i sl. Ovaj dio dodatno potvrđuje i rezultate dobivene kroz analizu primjenom Gibbovog modela rasta i BSC modela, tj. najnepovoljnije su ocijenjena područja vezano za ljudske resurse, te ideje i inovativnost (Gibbov model rasta), odnosno ljudski resursi, procesi učenja i razvoja (BSC model). Iz dobivenih rezultata je vidljivo da se promatrana poduzeća suočavaju s organizacijskim i upravljačkim problemima posebice na razini upravljanja ljudskim resursima, razvojem ideja i inovativnosti, te poslovnim procesima i sustavima kontrole učinkovitosti. Na temelju svega navedenoga, postavlja se pitanje da li su problemi upravljanja ljudskim resursima, razvojem ideja i inovativnosti, te kontrole poslovnih procesa i razlozi smanjene konkurentnosti i inovativnosti, te koliko primjena znanja utječe na poboljšanje ovih procesa te konkurentnosti? Dosadašnja znanstvena istraživanja na tu temu, potvrđuju jasnu povezanost između konkurentnosti, razvoja poslovanja, inovativnosti na razini poduzeća, s primjenom novih znanja (Winter, 1987; Prahalad i Hamel, 1990; Hedlund i Nonaka, 1993; Nonaka i Takeuchi, 1995; Grant, 1996; Prusak, 1996; Spender i Grant, 1996; Davenport i Prusak, 1998). Primjena novih znanja je osnovni preduvjet razvoja poslovanja bilo da se radi o uvođenju i razvoju novih proizvoda i povećanju konkurentnosti, ili poboljšanju internih procesa i organizacije poslovanja. Dodatno, sposobnost primjene novih tehničko-tehnoloških znanja dovodi do razvoja novih poslovnih prilika i njihove komercijalizacije, što u konačnici dovodi i do veće konkurentnosti i ekonomskog razvoja na

razini same države (Audretsch i Lehmann, 2005; Audretsch i Keilbach, 2007, 2008; Acs et al., 2009). Međutim, iz perspektive rezultata dobivenih kroz ovaj rad, komercijalizacija novih poslovnih prilika neće dovesti i do dugoročne konkurentnosti i stvarnog ekonomskog rasta i razvoja, budući da se poduzeća prioritetno suočavaju sa organizacijskim i upravljačkim problemima čije rješavanje su preduvjeti za praćenje tehničko-tehnoloških trendova na svjetskoj razini, stvarni ekonomski razvoj te jačanje njihove konkurentnosti, tj. kvalitetnu komercijalizaciju prepoznatih poslovnih prilika.

Bibliografija

- Hrvatska enciklopedija, mrežno izdanje. Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2021.* (n.d.). Preuzeto 21. 3 2022 iz Menadžer: <http://www.enciklopedija.hr/Natuknica.aspx?ID=40067>
- Acs, Z. (1996). Small firms and economic growth. *Small Business in the modern economy*, Padstrow, Corwall: T.J. Press, 1-62.
- Acs, Z., & Audretsch, D. (1993). Analyzing innovation output indicators: The US experience. *In A.Kleinknecht and D.Bain (Eds.), New concepts in innovation output measurement: 10-41.* London: Macmillan & New Qork: St. Martin's Press.
- Acs, Z., Braunerhjelm, P., Audretsch, D., & Carlsson, B. (2009). The knowledge spillover theory of entrepreneurship. *Small Business Economics*, 32(1): 15-30.
- Agrawal, R. (2005). Undergraduate curriculum in India: The corporate context. *Business and Management Education in Transitioning and Developing Countries: A Handbook.* M.E.Sharpe, London.
- Alphacapitalis.* (19. 2 2018). Preuzeto 14. 6 2021 iz financijski-omjeri-i-indikatori-likvidnost-zaduzenost-aktivnost: <https://alphacapitalis.com/2018/02/19/financijski-omjeri-i-indikatori-likvidnost-zaduzenost-aktivnost/>
- American Psychology Association.* (n.d.). Preuzeto 27. 3 2022 iz Dictionary: <https://dictionary.apa.org/conscientiousness>
- Andriessen, J. (2005). Managing knowledge processes. *In R.M. Verburg, R.J. Ortt and W.M.Dicke (Eds.), Managing Technology and Innovation: an introduction.* Routledge, New York.
- Archibald, T., Thomas, L., Bett, J., & Johnston, R. (2002). Should start-up companies be cautious? Inventory policies which maximize survival probabilities. *Management Science*, 48(9): 1161-1174.
- Arthur H. Cole.* (n.d.). Dohvaćeno iz https://en.wikipedia.org/wiki/Arthur_H._Cole.
- Audretsch, D. (1995). *Innovation and industry evaluation.* MIT Press, Cambridge, MA.
- Audretsch, D. (2007a). Entrepreneurship capital and economic growth. *Oxford Review of Economic Policy*, 23(1):63-78.
- Audretsch, D. B., & Keilbach, M. (2007). The theory of knowledge spillover entrepreneurship. *Journal of Management Studies*, 44(7): 1242-1254.
- Audretsch, D., & Keilbach, M. (2003). *Entrepreneurship capital and economic performance.* Center for economic policy research, London.
- Audretsch, D., & Keilbach, M. C. (2008). Resolving the knowledge paradox: knowledge spillover entrepreneurship and economic growth. *Research Policy*, 37(10): 1697-1705, *Journal of Management Studies*, 44(7): 1242-1254.
- Audretsch, D., & Lehmann, E. (2005). Does the knowledge spillover theory hold for regions? *Research Policy*, 34(8)_ 1191-1202.

- Audretsch, D., Lehmann, E., & Warning, S. (2005). University spillovers and new firm location. *Research Policy*, 34(7): 1113-1122.
- Azoulay, P., & Shane, S. (2001). Entrepreneurs, contracts and the failure of young firms. *Management Science*, 47(3): 337-358.
- Baker, W., & Sinkula, J. (2009). The complementary effects of market orientation and entrepreneurial orientation on profitability in small businesses. *Journal of Small Business Management*, 47(4), str. 443-464.
- Banjo, G. R., Cayoca-Paizales, R., & Jesus, R. M. (2008). Entrepreneurial Knowledge and its Effects on Entrepreneurial Intentions: Development of a Conceptual Framework. *Asia-Pacific Social Science Review*, Vol. 8, No 2.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1): 99-120.
- Bazerman, M. (1999). *Smart money decisions*. Wiley, New York.
- Belak, V., & Aljinović Barać, Ž. (2008). *Tajne tržišta kapitala - BEX indeks, analiza financijskih izvještaja, pokazatelji efikasnosti, ulaganja i modeli odlučivanja*. Zagreb: Belak Excellence d.o.o.
- Benz, M., & Frey, B. (2008). Being independent is a great thing: subjective evaluations of selfemployment and hierarchy. *Economica*, 75(298): 362-383.
- Bernard, M., & Barbosa, S. (2016). Resilience and entrepreneurship: A dynamic and biographical approach to the entrepreneurial act. *Management* 19, 89–121.
- Bettencourt, B. A., Talley, A., Benjamin, A. J., & Valentine, J. (2006). Personality and aggressive behavior under provoking and neutral conditions: A meta-analytic review. *Psychological Bulletin*, Vol. 132 No.5, str. 751–777.
- Botazzi, G., & Secchi, A. (2003). Common properties and sectoral specificities in the dynamics of US manufacturing companies. *Review of Industrial Organization*, 23:217-232.
- Botazzi, L., & Peri, G. (2003). Innovation and spillovers in regions: evidence from European patent data. *European Economic Review*, 47(4): 687-710.
- Brockhaus, R. (1980). Risk taking propensity of entrepreneurs. *Academy of Management Journal*, 23(3): 509-520.
- Brockhaus, R., & Horowitz, P. (1986). The psychology of the entrepreneur. In D. Sexton i R. Smilor (Eds.), *The Art of Science of Entrepreneurship*. Ballinger Publishing company, Pensacola, 25-48.
- Brouthers, K. A. (1998). Driving blind: Strategic decision making in small companies. *Long Range Planning*, Vol. 31(1), pp. 130-138.
- Brush, C. (1992). Marketplace information scanning practices of new manufacturing ventures. *Journal of Small Business Management*, 30:41-53.

- Brush, C., & VandefWef, P. (1992). A comparison of methods and sources for obtaining estimates of new venture performance. *Journal of Business Venturing*, 7: 157-170.
- Bulmash, B. (2016). Entrepreneurial Resilience: Locus of Control and Well-being of Entrepreneurs. *J. Entrep. Organ. Manag.* 5, 171–177.
- Bulmash, B. (2016). Entrepreneurial Resilience: Locus of Control and Well-being of Entrepreneurs. . *J. Entrep. Organ. Manag.* 5, 171–177.
- Busenitz, L., & Barney, J. (1997). Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: Biases and heuristics in strategic decision-making. *Journal of Business Venturing*, vol. 12, pp. 9-30.
- C.K., O., & Hamel, G. (1990). The core competence of the corporation. *Harvard Business Review* (May-June): 79-91.
- Calantone, R. C. (2002). Learning orientation, firm innovation capability and firm performance. *Industrial Marketing Management* 30, str. 515-524.
- Casson, M. C. (1982). *The Entrepreneur: An Economic Theory*. University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research Reference in Entrepreneurship.
- Caves, R. (1998). Industrial Organization and New Findings on the Turnover and Mobility of Firm. *Journal of Economic Literature*, 63(4): 1947-1982.
- Certo, S., & Trevis Certo, S. (2008). *Moderni menadžment*. Zagreb: Mate d.o.o.
- Cochran, T. (1965). The entrepreneur in economic change. *Explorations in Economic History*, 3(1), 25-38.
- Cole, A. (1946). An approach to the Study of Entrepreneurship. *Journal of Economic History*, vol.6 (1946, Supplement), reprinted in Frederic C.Lane and Jelle C. Riesmerma, eds., Chapter 11, pp.183-84.
- Cole, A. (1968). Meso-economics: A contribution from Entrepreneurial History. *Exploration in Entrepreneurial History*, 2nd. Series, vol.6, No.1, 11-16.
- Costa, P., & McCrae, R. (1992). NEO PI-R Professional Manual. Psychological Assessment resources, Odessa, FL.
- Covin, J., & Slevin, D. (Januray/February 1989). Strategic Management of Small Firms in Hostile and Benign Environments. *Strategic Management Journal*, Vol. 10, Iss. 1., str. 75-78.
- Davenport, T., & Prusak, L. (1998). *Working knowledge: How Organizations Manage What They Know*, Executive Excellence. Harvard Business School Press, Cambridge, MA.
- Davidsson, P., & Wiklund, J. (1997). Values, belifs and regional variations in new firm formation rates. *Journal of Economic Psychology*, 18(2), 179-199.
- De Kok, J., de Wit, G., & Suddle, K. (2006b). SMEs as job engine of the Dutch private economy. EIM SCALES series, Zoetermeer.

- Dean, T. (2015). Equilibrium, Disequilibrium, and Entrepreneurship. In Wiley Encyclopedia of Management (eds C.L. Cooper, M.H. Morris and D.F. Kuratko).
<https://doi.org/10.1002/9781118785317.weom030036>.
- Dean, T., & Mayer, G. (1996). Industry environments and new venture formations in U.S. manufacturing: a conceptual and empirical analysis of demand determinants. *Journal of Business Venturing* 11(2), 107-132.
- Digman, J. (1992). Personality structure: Emergence of the five-factor model. *annual Review of Psychology*, 41(1): 417-440.
- Dollinger, M. (1984). Environmental boundary spanning and information processing effects on organizational performance. *Academy of management Journal*, 27(2): 351-368.
- Dollinger, M. (1985). Environmental contacts and performance of the smaller firm. *Journal of Small Business Management*, 23:24-30.
- Economicdiscussion*. (n.d.). Preuzeto 20. 3 2022 iz Theories of Entrepreneurship:
<https://www.economicdiscussion.net/entrepreneurship/theories-of-entrepreneurship/31823>
- Engler, C. (1987/1988). *Managerial Accounting*. Homewood, Illinois, Richard D, Irwin, Inc., str. 860.
- Entrepreneurshiptheories*. (2017). Preuzeto 5. 4 2021 iz Knights uncertainty bearing theory:
<https://entrepreneurshiptheories.blogspot.com/2017/08/knights-uncertainty-bearing-theory.html>
- Envick, B., & Langford, M. (2000). The five-factor model of personality: Assessing entrepreneurs and managers. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 6(1), 6-17.
- Evans, D., & Leighton, L. (1989). Some empirical aspects of entrepreneurship. *American Economic Review*, 79(3), 519-535.
- Eysenck, H. J., & Eysenck, S. B. (1975). *Eysenck personality questionnaire manual*. San Diego: Educational and Industrial Testing Service.
- Fiet, J. (2000). The pedagogical side of entrepreneurship theory. *Journal of Business Venturing*, 16(1), 101-117.
- Fininfo*. (n.d.). Preuzeto 2021 iz Eucenje: <https://www.fininfo.hr/Eucenje>
- Fletcher, D., & Sarkar, M. (2013). Psychological Resilience: A Review and critique of definitions, concepts and theory. *European Psychologist*, 18(1), 12-23.
- Freytag, A., & Thurik, R. (2007). Entrepreneurship and its determinants in a cross-country stage. *Journal of Evolutionary Economics*, Vol. 17, Iss. 2, 117-131.
- Garnezy, N. (1973). Competence and adaptation in adult schizophrenic patients and children at risk. *Dean, S.R. (Ed.), Schizophrenia: The first ten Dean Award Lectures*. NY: MSS Information Corp, pp. 163-204.
- Garnter, W. (1985). A conceptual framework for describing the phenomenon of new venture creation. *Academy of Management Review*, 10, 696-706.

- Gartner, W. (1998). Who is and entrepreneur? Is the wrong question. *American Journal of Small Business*, 12(4): 11-32.
- Gibb, A. (1995). *Conceptualising the succesfull (growth) firm. Testing a contingency model for growth*. Linz, Austria.
- Gibb, A., & Scott, M. (1985). Strategic Awareness, Personal commitment and the Process of Planning in the Small Business. *Journal of Management Studies*, John Wiley & Sons Ltd. and Society for Advancement of Management Studies.
- Glaeser, E., Kallal, H., Scheinkman, J., & Shleifer, A. (1992). Growth in cities. *Journal of Political Economy*, 100(6): 1126-1152.
- Goldberg, L. (1990). An alternative "description of personality": The Big-Five factor structure. *Journal of Personality and social Psychology*, 59: 1216-1229.
- Googlesir*. (n.d.). Preuzeto 6. 3 2022 iz Theories of Entrepreneurship: <https://www.googlesir.com/theories-of-entrepreneurship/>
- Grant, R. (1996). Toward a knowledge-based theory of the firm. *Strategic Management Journal*, 17(Winter Special Issue): 5-9.
- Grant, R. M. (1996). Toward a knowledge-based theory of the firm. *Strategic Management Journal*, 17(Winter Special Issue): 109-122.
- Guest, D. (1997). Human resource management and performace: a review and research agenda. *International Journal of Human Resource Management*, 8: 263-276.
- Gulin, D., Tušek, B., & Žager, L. (2004). *Poslovno planiranje, kontrola i analiza*. Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.
- Hagen, E. (1962). *On the Theory of Social Change: how economic growth begins*. Homewood, III. Dorsey Press.
- Harris, J. (1973). "Entrepreneurship and Economic Development". in *L.Kain and P.Uselding (eds.), Essays in Honor of Harold F. Williamson*. Kent State University Press.
- Hedlund, G., & Nonaka, I. (1993). Models of knowledge management in west and Japan. In *P. Lorange, B. Chakravarthy, J.Roos and A. Van de Ven (Eds.), Implementig Strategic Processes: Change, Learning and Cooperation: 117-144*. Blackwell, Oxford.
- Hindle, K. (2007). Teaching entrepreneurship at university: From the wrong building to the right philosophy. *Entrepreneurship Education*, P.Greene and M.Rice (Eds.), Cheltenham UK, Edward Elgar Publishing, 135-158.
- Honig, B. (2004). Entrepreneurship education: Toward a model of contingency-based business planning. *Academy of Management Leaning and Education*, 3(3), 258-273.
- Hoselitz, B. (1960). *Sociological Aspects of Economic Growth*. Glencoe: The Free Press, pp. 250.
- Huges, J. (1983). Arthur Cole and Entrepreneurial History. *Business and Economic History*, 12, 139-144.

- Jack, S., & Anderson, A. (1999). Entrepreneurship education within the enterprise culture: Producing reflective practitioners. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 5(3), 110-125.
- Jaffe, A., Trajtenberg, M., & Henderson, R. (n.d.). Geographic localization of knowledge spillovers as evidenced by patent citations. *Quarterly Journal of Economics*, 108(3): 577-598.
- John, O., Naumann, L., & Soto, C. (2008). Paradigm shift to the integrative big five trait taxonomy: history, measurement and conceptual issues. in O.P. John, R.W. Robins i L.A. Pervin (Eds.), *Handbook of Personality: Theory and Research*. Guilford Press, New York, 114-158.
- Kaplan, R. N. (January-February 1992). The Balanced Scorecard-Measures that Drive Performance. *Harvard Business Review*.
- Kereta, J., & Barišić, D. (n.d.). Predviđanje predstečaja odabranog poduzeća temeljem izračuna Altmanovog Z-score pokazatelja i BEX pokazatelja. *Obrazovanje za poduzetništvo - E4E*, 9(2), 20-34.
- Kerr, S. P., Kerr, W. R., & Xu, T. (2017). Personality Traits of Entrepreneurs: A Review of Recent Literature. *Working paper 18-047*. Harvard Business School.
- Kilstrom, R., & Laffont, J. (1979). A general equilibrium entrepreneurial theory of firm formation based on risk aversion. *Journal of Political Economy*, 1(4):719-748.
- Kirzner, I. (1960). *The Economic Point of View: An Essay in the History of Economic Thought*. Sheed and Ward, Kansas City.
- Kirzner, I. (1973). *Competition and Entrepreneurship*. The University of Chicago Press, Chicago.
- Kirzner, I. (1973). *Perception, opportunity and profit: Studies in the Theory of Entrepreneurship*. The University of Chicago Press.
- Kirzner, I. (1985). *Discovery and the capitalist process: Israel M. Kirzner*. The University of Chicago Press, Chicago, pp. xiii + 183.
- Kirzner, I. (1997). Entrepreneurial discovery and the competitive market process: an Austrian approach. *Journal of Economic Literature*, 35, 60-85.
- Knight, F. (1921). *Risk, uncertainty and profit*. Houghton and Milfred Company, The Riverside Press Cambridge.
- Kohli, A., Jaworski, B., & Kumar, A. (1993). MARKOR: A measure of market orientation. *Journal of Marketing Research*, Vol. 30, str. 464-477.
- Le Roux, P., & Nowadi, R. (2010). Equilibrium Concepts and the Entrepreneurship. *Journal of Management Policy and Practice* vol 11(4).
- Levander, A., & Raccuia, I. (2001). *Entrepreneurial Profiling - A cognitive approach to entrepreneurship*. Stockholm Business School, Stockholm.
- Levine, R., & Rubenstein, Y. (2017). Smart and illicit. Who becomes an entrepreneur and do they earn more? *Quarterly Journal of Economics*, 132(2), 963-1018.

- Lieberstein, H. (1968). Entrepreneurship and development. *American Economic Review*, 58, 72-83.
- Lieberstein, H. (1979). The general x-efficiency paradigm and the role of the entrepreneur. *In Time, Uncertainty and disequilibrium (ed.M.J.Rizzo)*. DC Heath, 127-139, Lexington, MA.
- Link, A., & Scott, J. (2005). Opening the ivory tower's door: an analysis of the determinants of the formation of U.S. university spin-off companies. *Research Policy*, 34(7): 1106-1112.
- Low, M., & Macmillan, I. (1988). Entrepreneurship: past research and future challenges. *Journal of Management*, 14: 139-151.
- Lucas, R. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of Monetary Economics*, 22(1): 3-42.
- Lumpkin, G., & Dess, G. (Januray 1996). Clarifying the Entrepreneurial Orientation Construct and Linking it to Performace. *The Academy of Management Review*, Vol. 21., No. 1, str. 135-172.
- Manzano-Garcia, G., & Calvo, J. (2013). Psychometric properties of Connor-Davidson Resilience Scale in a Spanish sample of entrepreneurs. *Psicothema* 2013, 25, 245–251.
- Mark Casson*. (n.d.). Dohvaćeno iz https://en.wikipedia.org/wiki/Mark_Casson
- Maslow, A. (1943). A theory of human motivation. *Psychological Review*, 50(4), pp. 370-396.
- McClelland, D. (1961). *The achieving society*. Princeton: Van Nostrandt.
- McMullan, W., & Long, W. (1987). Entrepreneurship education in the nineties. *Journal of Business Venturing*, 2(1), 261-275.
- Mikša, I. (2016). Ključni pokazatelji uspješnosti polovanja trgovačkog društva. *specijalistički diplomski stručni rad*. Zagreb: RRiF Visoka škola za financijski menadžment.
- Miller, D. (1983). The Correlates of Entrepreneurship in Three Types of firms. *Management Science*, Vol. 29, Iss 7, str. 770-791.
- Mindsethealth*. (n.d.). Preuzeto 5. 3 2021 iz Growth vs fixed mindset: <https://www.mindsethealth.com/matter/growth-vs-fixed-mindset>
- Mindtools*. (n.d.). Preuzeto 28. 6 2021 iz Human motivation theory: <https://www.mindtools.com/pages/article/human-motivation-theory.htm>
- Mueller, P. (2006). Exploring the knowledge filter: how entrepreneursip and university industry relations drive economic growth. *Research Policy*, 35(10): 1499-1508.
- Mueller, S., & Thomas, A. (2001). Culture and entrepreneurial potential: A nine country study of locus of control and innovativeness. *Journal of Business Venturing*, 16(1), 51-75.
- Muller, A. (n.d.). The Rise of Regionalism: Core Company Strategies Under The Second Wave of Integration. ERIM Ph.D. Series Research in Management 38, ERIM Electronic Series Portal: <http://hdl.handle.net/1765/1>.
- Narver, J. C., & Slater, F. S. (1990). The Effect of a Market Orientation on Business Profitability. *Journal of Marketing*, October, 20 – 35.

- Nikšić, N. (2017). Inicijalna analiza orgnaizacijske kvalitete prema BSC konceptu. Zagreb.
- Nonaka, I., & Takeuchi, H. (1995). The Knowledge-creating company-how Japanese companies create the dynamics of innovation. New York: Oxford University press.
- Nybakk, E. (2012). Learning orientation, innovativeness and financial performance in traditional manufacturing firm: a higher-order structural equation model. *International Journal of Innovation Management* 16(5), str. 28.
- OECD. (2002). Small and medium enterprise outlook. Organisation for Economic Cooperation and Development, Paris.
- Openprospects*. (n.d.). Preuzeto 27. 4 2021 iz Importance self confidence entrepreneurs: <https://www.openprospects.com/importance-self-confidence-entrepreneurs/>, preuzeto 27.4.2021.
- Papanek, G. (1968). Development Policy Theory and Practice. Harvard University Press (London: Oxford University Press), pp. sw+367.119s.
- Parker, S. (2004). The economics of self-employment and entrepreneurship. Cambridge: Cambridge University Press.
- Pease, C. R., & Lewis, G. J. (2015). Personality links to anger: Evidence for trait interaction and differentiation across expression style. *Personality and Individual Differences*, Vol. 74, str. 159–164.
- Perry, C. (1990). After further sightings of the Heffalump. *Journal of Managerial Psychology*, 5, 22-31.
- Prahalad, C. K., & Hamel, G. (1990). The core competence of the corporation. *Harvard Business Review* (May-June): 79-91.
- Prester, J. (2010). *Menadžment inovacija*. Zagreb: Sinergija-nakladništvo d.o.o.
- Pretorious, M. N. (2005). Critical evaluation of two models for entrepreneurial education: An improved model through integration. *International Journal of Educational Management*, 19(5), 413-427.
- Prusak, L. (1996). The knowledge advantage. *Strategy and Leadership*, 24(March-April): 6-8.
- Psihološko savetovalište*. (n.d.). Preuzeto 15. 5 2021 iz Test ličnosti big five : <https://www.psiholosko-savetovaliste.com/test-licnosti-big-five-o-testu-njegovim-dimenzijama-i-besplatno-testiranje/>
- Rauch, A. (2014). Predictions of entrepreneurial behavior: A peronality approach. In E.Chell and M. Karatas-Ozkan (Eds.) *Handbook of Research on Small Business and Entrepreneurship* . Edward Elgar, London, 165-183.
- Roarwap.com*. (n.d.). Preuzeto 27. 3 2022 iz Theory of Entrepreneurship: <https://www.roarwap.com/entrepreneurship/theory-of-entrepreneurship/>
- Romer, P. (1990). Endogenous technical change. *Journal of Monetary Economics*, 22(1): 3-42.

- Schere, J. (1982). Tolerance of ambiguity as a discriminating variable between entrepreneurs and managers. *Academy of Management proceedings*: 404-408.
- Schmidt, H. (2010). *Entrepreneurship and Performance Evidence from County-level and Firm-level Studies*. Erasmus Universiteit Rotterdam.
- Schultz, T. (1975). The value of the ability to deal with disequilibrium. *Journal of Economic Literature*, 13(2), 827-846.
- Schumpeter, J. (1934). *The Theory of Economic Development*. Harvard University Press, Cambridge, MA.
- Senge, P. (2001). *Peta disciplina, principi i praksa učeće organizacije*. Zagreb: Mozaik knjiga.
- Senge, P. M. (1990). *The Fifth Discipline: The Art and Practice of the Learning Organization*. Doubleday/Currency, ISBN 0-385-26094-6.
- Shane, S. (2000). Prior knowledge and the discovery of entrepreneurial opportunities. *Organisation Science*, 11(4), 448-469.
- Shapiro, A. (1975). The displaced, uncomfortable entrepreneur. *Psychology Today*, 83-88.
- Shaver, K., & Scott, L. (1991). Person, process, choice: The psychology of new venture creation. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23-45.
- Singer, S. (2009.). *Predavanja u sklopu kolegija Strategija rasta malih i srednjih poduzeća*. Osijek: Ekonomski fakultet u Osijeku.
- Spender, J. C. (1990). Knowledge and the firm: overview. *Strategic Management Journal*, 17(Winter special issue): 5-9.
- Stokes, D., & Wilson, N. (2010). Entrepreneurship and marketing education: Time for the road less travelled? *Int.J.Entrepreneurship and Innovation Management*. 11.10.1504/IJEIM.2010.029770.
- Šlogar, H. (2018). Procjena inovativnosti s aspekta poduzetničke orijentacije, tržišne orijentacije i orijentacije na učenje. *Dokt.disert*. Sveučilište u Rijeci.
- Technofunc*. (n.d.). Preuzeto 27. 3 2022 iz Functional skills:
<https://www.technofunc.com/index.php/leadership-skills-2/career-management/item/functional-skills>
- Teece, D., & Pisano, G. (1994). The dynamic capabilities of firms: an introduction. *Industrial and Corporate Change*, 3(3): 537-556.
- Teece, D., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18: 509-533.
- Thompson, J., & Leyden, D. (1983). The United States of America. In *D.J.Storney (Ed.), The Small Firm - An International Survey*. Crome Helm, London, 7-45.
- Timmons, J. (1976). Characteristics and role demands of entrepreneurship. *American Journal of Small Business*, 3:5-17.

- Timmons, J., & Spinelli, S. (n.d.). *New Venture Creation, Entrepreneurship for 21st Century*, 8th Edition. The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Trott, P. (1998). *Innovation management and new product development*. Financial Times, London.
- Vinšalek Stipić, V. (2013). *Strateško upravljanje korporacijama temeljem ekonomske dodane vrijednosti. stručni rad*. Knin: Veleučilište "Marko Marulić".
- Vukoja, B. (n.d.). *Primjena analize financijskih izvješća pomoću ključnih financijskih*. <http://www.revident.ba/public/files/primjena-analize-financijskih-izvjestaja-pomocu-kljucnih-financijskih-pokazatelja.pdf>.
- Weber, M. (1922). *Economy and Society: An Outline of Interpretive Sociology*.
- Werner, E. (1971). *The Children of Kauai: A longitudinal Study from the Prenatal Period to Age Ten*. University of Hawaii Press, ISBN 0870228609.
- Widding, L. (2005). *Building entrepreneurial knowledge reservoirs*. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 12(4), 595-615.
- Wikipedia*. (n.d.). Preuzeto 15. 3 2022 iz Menadžment: <https://hr.wikipedia.org/wiki/Menadžment>
- Wiley.com*. (n.d.). Preuzeto 6. 3 2022 iz <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1002/9781118785317.weom030036>
- Winter, S. (1987). *Knowledge and competence as strategic assets*. In D.J. Teece (Ed.), *The Competitive Challenge: Strategies for Industrial Innovation and Renewal: 159-184*. Ballinger, Cambridge, MA.
- Winter, S. G. (2003). *Understanding dynamic capabilities*. *Strategic Management Journal*, 24: 991-995.
- WMD*. (n.d.). Preuzeto 14. 6 2021 iz Faktor zaduženosti: <https://webhosting-wmd.hr/rjecnik-pojmovi-f/web/faktor-zaduzenosti>, preuzeto 14.6.2021.
- Wu, W., Chang, M., & Chen, C. (2008). *Promoting innovation through the accumulation of intellectual capital, social capital and entrepreneurial orientation*. *R&D Management*, 38(3), 265-277.
- Yu, C., & Chan, C. (2004). *Entrepreneurship Education in Malaysia*. International Council for Small Business Conference.
- Zhao, H., & Seibert, S. (n.d.). *The big five peronality dimensions and entrepreneurial status: A meta-analytical review*. *Journal of applied Psychology*, 91, 259-271.
- Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A., & Žager, L. (2017). *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, str. 48.

Popis tablica

Tablica 1 Dominantni motivatori prema McClellandovoj teoriji naučenih lekcija.....	24
Tablica 2 Razmišljanje usmjereno na rast vs fiksni način razmišljanja	25
Tablica 3 Tvrdnje za procjenu poduzetničke orijentacije.....	39
Tablica 4 Tvrdnje za procjenu tržišne orijentacije poduzeća	41
Tablica 5 Tvrdnje za procjenu orijentacije na učenje.....	42
Tablica 6 Horizontalna analiza financijskih podataka za promatrana poduzeća.....	45
Tablica 7 Vertikalna analiza stavaka bilance i RDIG-a za 2018. godinu.....	47
Tablica 8 Vertikalna analiza stavaka bilance i RDIG-a za 2019. godinu.....	48
Tablica 9 Pokazatelji likvidnosti poslovanja.....	52
Tablica 10 Koeficijent financijske stabilnosti	56
Tablica 11 Pokazatelji zaduženosti	57
Tablica 12 Pokazatelji aktivnosti poslovanja	59
Tablica 13 Pokazatelji ekonomičnosti u 2018. i 2019.....	63
Tablica 14 Pokazatelji profitabilnosti u 2018. i 2019.....	67
Tablica 15 Pokazatelji ulaganja u 2018. i 2019.....	70
Tablica 16 Vrijednosti Z' score indeksa s pojašnjenjima	71
Tablica 17 Izračun vrijednosti z' - scora za promatrane poduzeća	72
Tablica 18 Vrijednost BEX indeksa s pojašnjenjima	74
Tablica 19 Pitanja za procjenu potrebe za uvođenjem BSC modela	79
Tablica 20 Interpretacija potrebe za BSC – om.....	80
Tablica 21 Grupiranje pitanja prema područjima ispitivanja unutar BSC modela.....	81

Popis grafikona

Grafikon 1 Poduzeća prema starosti.....	33
Grafikon 2 Poduzeća prema djelatnosti.....	34
Grafikon 3 Poduzeća prema proizvodima/uslugama i tržištu.....	35
Grafikon 4 Poduzeća prema broju zaposlenih.....	35
Grafikon 5 Procjena karakteristika poduzeća prema orijentaciji u poslovanju i razvoju.....	39
Grafikon 6 Rezultati procjene poduzetničke orijentacije	40
Grafikon 7 Rezultati procjene tržišne orijentacije.....	42
Grafikon 8 Rezultati procjene orijentacije na učenje	43
Grafikon 9 Promjene stavaka bilance i RDIG-a	46
Grafikon 10 Promjene stavaka vertikalne analize za 2018.....	48
Grafikon 11 Promjene stavaka vertikalne analize za 2019.....	49
Grafikon 12 Kretanje pokazatelja likvidnosti u 2018. i 2019.....	52
Grafikon 13 Kretanje pokazatelja zaduženosti u 2018. i 2019.....	57
Grafikon 14 Kretanje pokazatelja aktivnosti u 2018. i 2019.....	60
Grafikon 15 Pokazatelji trajanja poslovnih faza - pokazatelji aktivnosti	61
Grafikon 17 Kretanje pokazatelja ekonomičnosti u 2018. i 2019.	63
Grafikon 16 Kretanje pokazatelja profitabilnosti u 2018. i 2019.....	68
Grafikon 18 Kretanje pokazatelja ulaganja u 2018. i 2019.....	70
Grafikon 19 Rezultati poslovanja prema Altman z' - scoru.....	72
Grafikon 20 Vrijednosti BEX indeksa za promatrana poduzeća u 2018. i 2019.....	75

Grafikon 21 Kretanje parametara BEX indeksa za promatrana poduzeća	75
Grafikon 22 Prosječne ocjene za BSC model po postavljenim pitanjima	81
Grafikon 23 Potrebe za intervencijama prema područjima BSC modela.....	83
Grafikon 24 Prosječne ocjene performansi prema <i>Gibbovom modelu rasta</i>	85
Grafikon 25 Procjena tržišne baze.....	87
Grafikon 26 Procjena financijske i upravljačke baze	87
Grafikon 27 Procjena proizvodne baze	88
Grafikon 28 Procjena isustva u poslovanju	89
Grafikon 29 Procjena resursa (ljudski).....	90
Grafikon 30 Procjena sustava kontrole.....	90
Grafikon 31 Procjena potencijala razvoja - ideje i inovativnost	91

Popis slika

Slika 1 Grafički prikaz BSC modela s glavnim elementima procjene i osnovnim aktivnostima za primjenu (Izvor: prema Balancedscorecard.org , bez dat.)	78
Slika 2 Grafički prikaz - Gibbov model rasta.....	84