

Dugoročno financiranje poduzeća

Grbac, Ivana

Undergraduate thesis / Završni rad

2018

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Polytechnic Nikola Tesla in Gospić / Veleučilište Nikola Tesla u Gospiću**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:107:589188>

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

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



Repository / Repozitorij:

[Polytechnic Nikola Tesla in Gospić - Undergraduate thesis repository](#)



VELEUČILIŠTE „NIKOLA TESLA“ U GOSPIĆU

Ivana Grbac

DUGOROČNO FINANCIRANJE PODUZEĆA

BITCOIN MARKET MANIPULATION

Završni rad

Gospić, 2018.

VELEUČILIŠTE „NIKOLA TESLA“ U GOSPIĆU

Upravni odjel

Stručni studij Upravno pravo

DUGOROČNO FINANCIRANJE PODUZEĆA

BITCOIN MARKET MANIPULATION

Završni rad

MENTOR

dr.sc.Denis Buterin

STUDENT

Ivana Grbac

JMBAG: 0296015660

Gospić, srpanj 2018.

Veleučilište „Nikola Tesla“ u Gospiću
Upravni odjel

Gospić, 3. travnja 2018.

Z A D A T A K

za završni rad

Pristupniku Ivani Grbac MBS: 0296015660

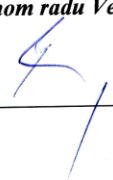
Studentu stručnog studija Upravi izdaje se tema završnog rada pod nazivom

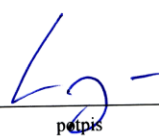
Dugoročno financiranje poduzeća

Sadržaj zadatka :

Istražiti relevantne značajke poslovnog planiranja i izvješćivanja. Posebnu pozornost posvetiti financiranju kao jednoj od najvažnijih funkcija menadžmenta u poduzeću. Analizirati načela i pravila financiranja te pokazatelje boniteta. Istražiti mogućnosti za dugoročno financiranja. Temeljem provedenog istraživanja dati preporuke za dugoročno financiranje poduzeća. Rezultate istraživanja sustavno prikazati u zaključku.

Završni rad izraditi sukladno odredbama Pravilnika o završnom radu Veleučilišta „Nikola Tesla“ u Gospiću.

Mentor: Denis Buterin zadano: 3. travnja 2018., 

Pročelnik odjela: Tomislav Lopač, v. pred. predati do: 30.09.2018., 
(ime i prezime) (nadnevak) potpis

Student: Ivana Grbac primio zadatak: 3. travnja 2018., Ivana Grbac

Dostavlja se:

- mentoru
- pristupniku

IZJAVA

Izjavljujem da sam završni rad pod naslovom „Dugoročno financiranje poduzeća“ izradila samostalno pod nadzorom i uz stručnu pomoć mentora dr.sc Denisa Buterina.

Ime i prezime

Ivana Grbac

SAŽETAK

Osnovni cilj poduzeća kao ekonomskog sustava je ostvarivanje određenih koristi, čime se podmiruju potrebe pojedinaca i društva, a sam sustav osigurava svoj daljnji razvoj. Većina poduzetničkih tvrtki, bilo da su tek osnovane ili da posluju duži niz godina imaju četiri temeljna financijska cilja - profitabilnost, likvidnost, efikasnost i stabilnost. Financiranje predstavlja jednu od osnovnih funkcija svakog suvremenog poduzeća. Ono u sebi sadrži poslovnu politiku kojom poduzeće odlučuje o upravljanju i pribavljanju novčanih sredstava radi osiguranja uspješnog poslovanja. Aktivnost financiranja je dinamički proces pribavljanja i korištenja kapitala ovisan o uvjetima njegovog vraćanja. Zbog toga, prije odluke o realizaciji nekog poslovnog poduhvata, poduzetnik mora utvrditi iznos potrebnih ulaganja, napraviti projekciju njihove isplativosti, te na kraju potražiti najpovoljnije izvore financiranja. Izvore financiranja možemo promatrati sa stajališta vlasničke strukture - tuđi ili vlastiti kapital i ročnosti - dugoročno i kratkoročno financiranje. Pravilo je da se kratkoročni financiranje rabi samo za financiranje kratkotrajne imovine, a da se dugoročno financiranje provodi na rok od pet godina i više, za financiranje dugotrajne imovine. Kad je riječ o dugoročnim kreditima, pozajmicama, leasingu, franšizingu i dr., poduzetnik ih mora iskoristiti za proširenje poslovanja, i to samo ako mu nisu dostatna vlastita sredstva, niti se dodatni kapital može prikupiti novom emisijom dionica, izdavanjem obveznica i sl.. Financiranje iz tuđih sredstava nikad ne smije postati samo sebi svrhom i koristiti se na prvi znak pomanjkanja sredstava.

Ključne riječi: poduzeće, financijski cilj, financiranje, dugoročno financiranje.

SUMMARY

The basic objective of an enterprise as an economic system is to achieve certain benefits, thus meeting the needs of individuals and society while the system itself ensures its further development. Most entrepreneurial companies, whether they are newly established or have been doing business for many years, have four fundamental financial goals - profitability, liquidity, efficiency and stability. Financing is one of the basic functions of any modern enterprise. It contains a business policy in which an enterprise decides on managing and obtaining cash funds to ensure a successful business. Financing activity is a dynamic process of obtaining and using capital dependent on the terms of its repayment. Therefore, prior to making a decision on the realization of a business venture, an entrepreneur must determine the amount of investment required, make a projection of their profitability, and eventually seek the most favorable source of funding. Funding sources can be viewed from the point of view of the ownership structure - others or own capital and maturity - long-term and short-term financing. The rule of thumb is that short-term financing should be used only to finance short-term assets and that long-term financing is carried out (for a period of five years or longer) to finance long-term assets. When it comes to long-term loans, lending, leasing, franchising, etc., an entrepreneur must use them to expand the business, only if his or her own funds are insufficient and no additional capital can be raised by issuing new shares or bonds, etc. Funding from other sources should never become a mere purpose and be used on the first signs of lack of resources.

Keywords: enterprise, financial goal, financing, long-term financing.

SADRŽAJ

1.	<u>UVOD</u>	1
2.	<u>POSLOVNO PLANIRANJE I FINANCIRANJE</u>	2
	<u>2.1. VRSTE I OBLICI POSLOVNIH PLANOVA</u>	3
	...2.1.1. <u>PLANIRANJE S OBZIROM NA RAZINU MENADŽMENTA</u>	3
	...2.1.2. <u>PLANIRANJE S OBZIROM NA VREMENSKO ODREĐENJE</u>	4
	...2.1.3. <u>PLANIRANJE S OBZIROM NA FORMALNOST</u>	5
	<u>2.2. FINANCIRANJE POSLOVANJA</u>	7
3.	<u>BITNE KARAKTERISTIKE POSLOVNOG FINANCIRANJA</u>	11
	<u>3.1. NAČELA FINANCIRANJA</u>	11
	<u>3.2. PRAVILA FINANCIRANJA</u>	15
	<u>3.3. POKAZATELJI LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI</u>	19
	...3.3.1. <u>LIKVIDNOST</u>	20
	...3.3.2. <u>SOLVENTNOST/ZADUŽENOST</u>	23
4.	<u>DUGOROČNO FINANCIRANJE POSLOVANJA</u>	26
	<u>4.1. LEASING</u>	26
	...4.1.1. <u>POJAM I VRSTE LEASINGA</u>	26
	...4.1.2. <u>PREDNOSTI I NEDOSTATCI LEASINGA</u>	29
	<u>4.2. FRANŠIZING</u>	30
	...4.2.1. <u>POJAM I OBILJEŽJA</u>	30
	...4.2.2. <u>POVIJEST I PODJELA FRANŠIZE</u>	31
	...4.2.3. <u>PREDNOSTI I NEDOSTATCI FRANŠIZE</u>	33
	...4.2.4. <u>FRANŠIZA U HRVATSKOJ</u>	34
	<u>4.3. DUGOROČNO KREDITIRANJE</u>	38
	...4.3.1. <u>POJAM I RAZVOJ KREDITIRANJA</u>	38
	...4.3.2. <u>PREDNOSTI I NEDOSTACI KREDITIRANJA</u>	40
5.	<u>ZAKLJUČAK</u>	42
	<u>POPIS ILUSTRACIJA</u>	46
	<u>POPIS TABLICA</u>	47

1. UVOD

Važno je definirati financiranje poduzeća te shvatiti njegovu problematiku, podjele, te važnost za svako poduzeće. Financiranje u najširem smislu se može shvatiti kao jednu od osnovnih funkcija svih poduzeća. Proces financiranja je dinamički proces pribavljanja, ulaganja i vraćanja uvećanog novca. Ova funkcija poduzeća uključuje sve ostale funkcije pa je stoga od iznimne važnosti planirati i znati prednosti i nedostatke svih izvora financiranja. Odluke o financiranju donosi menadžment, odnosno financijski menadžer. Kvalitetno poslovanje i upravljanje sredstvima može dovesti do smanjenja troškova, pravodobne naplate, odgode rokova plaćanja, povećane likvidnosti i solventnosti, povećanja dobiti i sl., u suprotnom može se govoriti o financijskim štetama koje kao posljedicu imaju povećanje gubitka, pad cijena dionica, pad likvidnosti i solventnosti, stečaj, likvidaciju poduzeća itd.. S obzirom na ročnost poduzeće se može kratkoročno, srednjoročno i dugoročno financirati. Dugoročno financiranje obuhvaća pozajmljivanje novčanih sredstava za vrijeme duže od pet godina. Ovaj oblik financiranja u većini slučajeva podrazumijeva i stjecanje imovine poduzeća, što ga razlikuje od drugih oblika financiranja. Pri dugoročnom financiranju, kao i drugim oblicima financiranja, potrebno je posebnu pažnju posvetiti visini potrebnih novčanih sredstava, dinamici njihova pribavljanja i vraćanja, mogućim izvorima i uvjetima financiranja, stupnju financijskog rizika te najboljoj kombinaciji izvora financiranja. U ovom završnom radu nakon uvodne cjeline druga cjelina rada govori općenito o poslovnom planiranju i financiranju, o vrstama i oblicima poslovnog planiranja, te o načinima i oblicima financiranja poslovanja. Treća cjelina vezana je za načela i pravila financiranja, te su objašnjeni pojmovi i važnost likvidnosti i solventnosti poduzeća. Četvrta cjelina rada pod nazivom *Dugoročno financiranje poslovanja* govori o vrstama dugoročnog financiranja – *leasingu, franšizingu i dugoročnom kreditiranju*. Posljednja, peta cjelina završnog rada zaključak je na zadanu temu rada.

2. POSLOVNO PLANIRANJE I FINANCIRANJE

Planiranje je jedna od temeljnih funkcija menadžmenta i predstavlja polaznu točku menadžmenta. Planiranje je proces koji uključuje izbor zadataka i ciljeva te akcija za njihovo ostvarivanje. Planiranje zahtjeva odlučivanje, odnosno izbor između alternativnih budućih smjerova djelovanja. Planiranje predstavlja most između sadašnjeg i željenog položaja poduzeća. Bez planiranja poslovanje je prepušteno slučaju. Niti jedno poduzeće ne može postojati "u vakuumu", ne znajući kuda ide, te čemu stremiti.¹

Planiranjem se koordiniraju napor i definiraju pravila ponašanja svih djelatnika uključenih u realizaciju organizacijskih ciljeva.

Postoji mnogo definicija planiranja. Općenito govoreći, planiranje predstavlja aktivnost koja uključuje odluke o ciljevima, sredstvima, ponašanju i rezultatima. Koristi se za potrebe upravljanja i koordiniranja aktivnosti u poslovanju poduzeća.

Planiranje je formalni proces utvrđivanja vizije, misije i ciljeva poduzeća, izbor adekvatnih strategija za ostvarenje tih ciljeva, te utvrđivanje žrtava i koristi koje poduzeće ima ostvarenjem tih ciljeva.²

Planiranje je intelektualno zahtjevan proces koji traži svjesno određivanje smjerova djelovanja na kojima će se temeljiti poslovne odluke. Poslovne odluke moraju se temeljiti na svrsi, znanju i preciznim procjenama.

Planiranje nije isto što i poslovni plan. Plan je jedan od segmenata planiranja i predstavlja detaljan opis metoda i zadataka koji će biti primijenjeni u svrhu ostvarivanja određenih ciljeva poduzeća.

Planiranje označuje proces donošenja odluka među više alternativno mogućih akcija da bi se

¹Alfirević, N., Management, poslovni slučajevi i zadaci za vježbu (praktikum), Ekonomski fakultet, Split, 2001., str. 17.

²Dujanić, M., Osnove menadžmenta, Veleučilište u Rijeci, Rijeka, 2006., str. 23.

postigao određeni cilj poduzeća. Zbog toga je vrlo važno da poduzetnik i njegov menadžerski tim dobro poznaju proces i sadržaj planiranja.³

2.1. VRSTE I OBLICI POSLOVNIH PLANOVA

Potreba za planiranjem postoji na svim nivoima organizacione strukture, a izraženija je na višim nivoima zbog većeg utjecaja na uspjeh poduzeća. Planovi se mogu klasificirati prema različitim autorima i kriterijima. U stručnoj literaturi postoji podjela planiranja s obzirom na razinu menadžmenta, s obzirom na vremenski period, te s obzirom na formalnost.

2.1.1. PLANIRANJE S OBZIROM NA RAZINU MENADŽMENTA

Shodno razvojnim stadijima poduzeća, poslovno planiranje se može podijeliti na tri segmenta. Primarno je strateško planiranje koje, kao temeljna aktivnost strateških poduzetnika, ima zadaću osigurati ciljeve koji su postavljeni, odnosno mora opravdati svrhu postojanja poduzeća. Strateško planiranje se bavi opstankom i razvojem poduzeća na dugi rok u skladu s načelima efektivnosti i efikasnosti. Strategijama se definira skup akcija i potrebnih resursa za ostvarivanje strateških ciljeva. Njihova svrha je u maksimalnom iskorištavanju prednosti koje poduzeće ima u odnosu na konkurenciju kao i povoljnih prilika koje mu se pružaju u vanjskom okruženju.

Nakon strateškog planiranja, slijedi taktičko planiranje koje se odnosi na početak poslovanja i načine kako provesti strateške planove u praksi, te operativno planiranje koje se bavi tekućom problematikom izvršenja planiranih aktivnosti. Na taktičkoj razini se strategijski ciljevi pretvaraju u specifične ciljeve pojedinih dijelova poduzeća - marketinški, financijski, proizvodni i drugi planovi. Tim se postupkom definiraju glavne aktivnosti koje svaka od ovih funkcijskih jedinica treba izvršiti kako bi se ostvarili strategijski ciljevi.

Operativna razina planiranja je zadužena je za izradu specifičnih procedura i procesa, odnosno zadataka koje treba izvršiti u danom vremenu uz raspoložive resurse. Zbog njihove

³Kolaković, M., Poduzetničko strateško planiranje, RRiF, br. 4/2008, 2008., str. 143.

međusobne čvrste povezanosti i interakcije strateško, plansko i operativno planiranje u poduzetništvu često se povezuju u jedinstvenu plansku funkciju.⁴

Iz prethodno navedenog zaključujemo da planiranje ima svoju hijerarhiju koju karakteriziraju tri razine menadžmenta. Tako razini vrhovnog menadžmenta korespondira strategijsko, razini srednjeg menadžmenta taktičko, a razini nižeg menadžmenta operativno planiranje. Proces planiranja započinje od vrha organizacijske piramide i teče prema dolje. Vrhovni menadžment definira ključne pretpostavke planiranja koje se na narednim nižim razinama adekvatno provode u djelo.

2.1.2. PLANIRANJE S OBZIROM NA VREMENSKO ODREĐENJE

S obzirom na razdoblje planiranja razlikuje se *dugoročno planiranje*, *srednjoročno planiranje* i *kratkoročno planiranje*. Bitno je da kratkoročni plan bude u funkciji dugoročnog plana i da pridonosi dugoročnim i strateškim ciljevima. Važno je da planovi budu integrirani i koordinirani.⁵

Dugoročno planiranje se odnosi na period duži od 5 godina. S obzirom na veliku mogućnost rizika, neizvjesnosti i mogućnosti promjena u dužem vremenskom periodu, ovo planiranje ima širok horizont u sagledavanju mogućih trendova koji će utjecati na poslovanje poduzeća. Zbog toga se od ovog planiranja očekuje izuzetna preciznost. Dugoročno planiranje je planiranje na razini najviših upravljačkih struktura poslovnog subjekta. Ono definira dugoročne ciljeve subjekta temeljene na misiji. Dugoročno planiranje uključuje planiranje rasta i razvoja subjekta te planiranje strategije za realizaciju dugoročnih ciljeva

Srednjoročno planiranje obuhvaća vremenski period od 2 do 5 godina. Ovaj period se u menadžmentu smatra srednjim rokom u kome se mogu donijeti određene odluke, poduzeti akcije i sagledavati njihovi efekti. Kratkoročno planiranje uključuje planiranje aktivnosti i zadataka usmjerenih prema realizaciji dugoročnih ciljeva, a na razini pojedinih poslovnih funkcija poduzeća i na razini centara odgovornosti. Srednjoročno planiranje bavi se definiranjem srednjoročnih i kratkoročnih ciljeva kompatibilnih s dugoročnim ciljevima.

⁴Ibidem.

⁵Lajtnan, Z., Važnost planiranja i kontroliranja, stručni rad, Ekonomska i trgovačka škola Čakovec, Čakovec, 2010., str. 4.

Kratkoročno planiranje omogućava parcijalno prilagođavanje dosadašnje generacije ishoda tako da područje njegovog djelovanja ovisi o vrsti i strukturi programa učinaka i obično se odnosi na jednu godinu ili kraće.

2.1.3. PLANIRANJE S OBZIROM NA FORMALNOST

Planiranje poslovanja može biti formalno i neformalno.⁶

Kod neformalnog planiranja ništa nije zapisano, tako da ostalim članovima ciljevi poduzeća nisu pismeno dostupni. Neformalno planiranje često je u malim firmama u kojima vlasnik ujedno obnaša i ulogu menadžera i ima viziju pravca kretanja firme te stizanja do cilja. Iako je zastupljeno u malim firmama, ovo planiranje je općenito i nedostaje mu kontinuitet.

Kada govorimo o formalnom planiranju, to je planiranje koje i podrazumijevamo pod samom riječi planiranje. Prilikom ovog planiranja, definiraju se specifični ciljevi koji se odnose na period od nekoliko godina ovisno o vremenskom određenju. Ovi ciljevi napravljeni su u pismenom obliku i dostupni su članovima poduzeća.

Postoji mnogo različitih tipova planova, svaki sa različitom svrhom. Najčešći tipovi planova su svrha ili misija, ciljevi, strategija, politika, procedure, pravila, programi, budžet i dr.

- 📖 Svrha ili misija nekog poduzeća je njegov osnovni cilj ili način djelovanja. Misija se obično izražava u obliku proizvoda ili tržišnih usluga. Iako poduzeća teže da postignu različite vrste ciljeva, dominiraju ekonomski ciljevi, a najčešći su profitabilnost, rast i tržišni udio,
- 📖 Ciljevi moraju biti jasni, mjerljivi i vremenski zadani. Srednjim poduzećima najčešće citirani ciljevi su profitabilnost i rast,
- 📖 Strategija predstavlja opći program akcije i primjenu rasporeda naglasaka i resursa da bi se dostigli racionalni ciljevi. Strategija izvire iz ciljeva i daje odgovor na pitanje kako ostvariti cilj. Strategija predstavlja definiranje osnovnih pravaca razvoja poduzeća i načina ostvarenja ciljeva u određenom planskom razdoblju,

⁶Robbins, S.P., Coulter, M., Menadžment, Beograd, 2005., str. 158.

- 📖 Politika je vodič za razmišljanje i akciju. Ona ograničava zonu unutar koje treba donijeti odluku. Na taj način se osigurava njezina konzistentnost sa ciljevima. Postoji mnogo tipova politike, a njihova osnovna svrha je odrediti smjer kretanja,
- 📖 Procedura je linija vodilja aktivnosti koja naglasak stavlja na listu kronoloških koraka koje zaposleni moraju slijediti u provođenju određene aktivnosti. Procedura osigurava uhodani sustav za rješavanje specifičnih situacija i uspostavlja sustav kontrole koji osigurava obračun novca, robe i ostale imovine,
- 📖 Pravilo je nefleksibilan plan koji zahtijeva specifičnu definiranu akciju. Pravila predstavljaju najjednostavniji oblik planova i u modernim organizacijama se upotrebljavaju u različitim situacijama. Pravila su korisni planovi, jer oni ozbiljno limitiraju moguću akciju i pomažu osobi da riješi specifičnu situaciju,
- 📖 Program predstavlja kompleks ciljeva, politika, procedura, pravila, resursa, radnih zadataka i ostalih elemenata potrebnih da se ostvari daljnji plan akcije. Programi su obično podržani potrebnim kapitalom i operativnim budžetom,
- 📖 Budžet predstavlja prikaz očekivanih rezultata izražen u brojkama i postavlja ciljeve koje treba ostvariti. Zbog toga se operativni financijski budžet često naziva plan profita.

Navedeni tipovi planova raspoređeni su unutar tri vrste planova - jednokratni, trajni i kontingencijski, kako je i prikazano u Tablici 1.

- 📖 Jednokratni planovi su detaljizirani opisi aktivnosti koji su usmjereni specifičnim ciljevima i prestaju važiti ili biti obvezujući nakon što se postigne cilj. Oni se rijetko kada mogu primijeniti ponovo, bez modifikacija. Takvi planovi su npr. investicijski planovi, poslovni planovi, programi, projekti, proračuni i sl.,
- 📖 Trajni planovi postoje kao standardizirani postupci upravljanja u predvidivim situacijama ili situacijama koje se ponavljaju,
- 📖 Kontingencijski planovi ponekad se nazivaju scenarijima i definiraju odgovore poduzeća u slučajevima opasnosti ili zapreka kao što su recesije, inflacije, slučajevi tehnološkog razvoja ili sigurnosni slučajevi. Kontingencijski plan ili scenarij oblik je mentalne pripreme na hipotetsku situaciju koja omogućava poduzećima stjecanje nekog seta prvih reakcija ili aktivnosti u slučaju nastupanja nepoželjnih situacija.⁷

⁷Pfeifer, S., Jeger, M., Interna skripta za kolegij Menadžment, Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet, Osijek, 2012., str. 184.

Tablica 1 – Vrste Poslovnih planova



Izvor: Pfeifer, S., Jeger, M., Interna skripta za kolegij Menadžment, Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet, Osijek, 2012.

2.2. FINANCIRANJE POSLOVANJA

Cilj svrsishodnog financiranja su maksimiziranje financijskog rezultata poduzeća, odnosno profita i opstanak poduzeća. Taj cilj poduzeća ostvaruju stvaranjem vrijednosti, a u dioničkim društvima vrijednost se iskazuje tzv. vrijednošću redovnih dionica koja je rezultat triju glavnih odluka - odluke o ulaganju, odluke o financiranju i odluke o dividendi i zadržanoj dobiti.⁸ Kao pomoćni cilj financiranja navodi se jačanje financijske snage. Ona se može promatrati u kvantitativno i kvalitativnom smislu. Kvantiteta financijske snage odnosi se na obujam i vrijednost imovine, a iskazuje se kroz:⁹

📖 materijalnu konstituciju – odnosi se na usklađenost kratkotrajne i dugotrajne imovine te usklađenost dugotrajne imovine s poslovnim zadatkom,

⁸Vukičević, M., Financiranje malih poduzeća, Financiranje, investiranje, odlučivanje – teorija i praksa, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, 2000., str. 17.

⁹ Ibidem., str. 18.

📖 financijsku konstituciju – odnosi se na usklađenost kratkoročnog i dugoročnog financiranja, usklađenost vlastitog i tuđeg kapitala te očuvanje financijske ravnoteže.

Kvantiteta financijske snage djeluje na solventnost, rentabilnost i novčane tijekove, te uvjetuje obujam poslovanja. Kvaliteta financijske snage odnosi se na sposobnost plaćanja svih obveza u roku, sposobnost kratkoročnog financijskog tekućeg poslovanja i dugoročnog financijskog razvoja. O kvaliteti financijske snage poduzeća ovisi mogućnost poslovanja.

U najširem smislu financiranjem se misli na novac.¹⁰ U širem smislu financiranje obuhvaća dinamičan proces pribavljanja novca, odnosno kapitala, ulaganja novca u materijalnu, financijsku i drugu imovinu, vraćanje novca te dinamičan proces usklađivanja izvora financiranja s ulaganjima po obujmu i roku.¹¹ Ako se poduzeće shvati kao financijski sustav, za financiranje se može reći da prožima sve faze poslovnog procesa. Da bi poslovni proces započeo potrebno je u prvom redu osigurati potrebnu količinu novca. Tim novcem nabavni menadžment osigurava potrebna sredstva za rad - strojeve, opremu i sl., predmete rada - sirovine i materijal, radnu snagu itd. Potom, proizvodni menadžment organizira proizvodnju, a prodajni menadžment prodaju proizvedenih proizvoda i naplaćuje potraživanja od kupaca. S naplatom potraživanja završava se kružni tijek ciklusa proizvodnje.

S obzirom na ročnost, razlikuje se kratkoročno, srednjoročno i dugoročno financiranje.

Kratkoročno financiranje obuhvaća pozajmljivanje novčanih sredstva na vrijeme do godine dana. Dakle, rok povrata kratkoročnih kredita je do jedne godine. Koristi se samo za financiranje povremene kratkotrajne imovine, jer njeno financiranje iz dugoročnih izvora uzrokuje veće troškove financiranja i može smanjiti profitabilnost poslovanja poduzeća.¹² Kratkoročni izvori novčanih sredstava koriste se češće, u odnosu na srednjoročno i dugoročno financiranje zbog prednosti koje proizlaze iz vremenskog čimbenika.¹³

Kod ovog oblika financiranja lakše je osiguranje kredita. Općenito se smatra da plasman kapitala na par tjedana ili par mjeseci predstavlja manji financijski rizik od dugoročnog

¹⁰Vukičević, M., *Financije poduzeća*, Golden marketing – Tehnička knjiga, Zagreb, 2006., str. 15.

¹¹Marković, I., *Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava*, RRiF Plus, Zagreb, 2000., str. 5.

¹²Kontuš, E., *Kratkoročno financiranje i njegove implikacije na solventnost i profitabilnost poduzeća*, *Ekonomika misao i praksa*, vol. 20, br. 2, 2011., str. 446.

¹³Veselica, V., *Financijski sustav u ekonomiji*, Inženjerski biro, Zagreb, 1995., str. 198.

financiranja. Osim toga, cijena kapitala kod kratkoročnih izvora u većini je slučajeva niža od cijene kapitala kod dugoročnih izvora. Kratkoročno financiranje je i fleksibilno. Pod fleksibilnošću se podrazumijeva sposobnost poduzeća da, kad ima potrebe, osigura odgovarajuća novčana sredstva, te da ih vrati vjerovniku u ugovorenom roku, odnosno čim ta potreba prestane. Naime, poduzeća se stalno mijenjaju, što znači da se mijenjaju i njihove potrebe. Neophodne novčane potrebe, dnevne, tjedne, mjesečne ili sezonske, obično se najpovoljnije mogu riješiti uzimanjem kratkoročnih financijskih kredita, a novčana sredstva ostvarena transformacijom pojedinih oblika “nepotrebne” imovine, mogu se upotrijebiti za podmirenje određenih kratkoročnih obveza.

Dugoročno financiranje nije fleksibilno. Kod donošenja odluke o korištenju kratkoročnih izvora financiranja potrebno je odabrati najjeftinije kratkoročne izvore, a razdoblje korištenja kratkoročnih kredita treba odgovarati razdoblju pomanjkanja novca kako se ne bi plaćale kamate duže nego što je potrebno i time ugrozila profitabilnost poduzeća.¹⁴ Kod kratkoročnog financiranja potrebno je stalno usklađivati obujam i rok raspoloživosti kratkoročnih izvora u pasivi s obujmom i rokom kratkoročnih ulaganja u aktivi odnosno s kratkotrajnom imovinom.¹⁵ Najčešći oblici kratkoročnog financiranja su trgovački krediti, bankarski krediti, komercijalni papiri, factoring.

Srednjoročno financiranje uključuje dospelje duga od 1 do 5 godina, a koristi se za financiranje trajnijih zahtjeva za sredstvima, primjerice, nadogradnji u potraživanjima i zalihama, kao i za osiguranje prilagodljivosti u razdoblju neizvjesnosti.¹⁶

Potreba korištenja *srednjoročnog financiranja* proizlazi iz činjenice da je rok uporabe trajne imovine duži od godine dana. Najpovoljniju mogućnost financiranja predstavlja u situaciji kada su stalne potrebe za sredstvima, a na tržištu vladaju nepovoljni uvjeti izdavanja dugoročnih instrumenata duga. Tako srednjoročni dug može poduzeću osigurati fleksibilnost u vremenskom rasporedu dugoročnog financiranja. Ipak, najvažnija korist od srednjoročnog financiranja je u tome što omogućuje kredite kada su očekivani novčani tijekovi takvi da se dug može stalno povlačiti kroz razdoblje od nekoliko godina.

¹⁴Op.cit., Kontuš, E., Kratkoročno financiranje i njegove implikacije na solventnost i profitabilnost poduzeća, Ekonomska misao i praksa, vol. 20, br. 2, 2011., str. 448.

¹⁵Marković, I., Kratkoročno financiranje, RRiF, br. 9, 2005., str. 72.

¹⁶Van Horne, J.C., Financijsko upravljanje i politika - financijski menadžment, Mate, Zagreb, 1993., str. 503.

Srednjoročno financiranje posebno odgovara manjim i srednje velikim poduzećima koja su dostigla zadovoljavajuću veličinu ili pak imaju odgovarajuću imovinu koju mogu koristiti kao instrument osiguranja povrata kredita. U oblike srednjoročnog financiranja ubrajaju se bankarski krediti na rok duži od jedne godine, revolving krediti i krediti na rok duži od godine dana koji odobravaju osiguravajuća društva, financiranje putem najma.

BITNE KARAKTERISTIKE POSLOVNOG FINANCIRANJA

3.1. NAČELA FINANCIRANJA

Pri donošenju odluke o financiranju, potrebno je voditi računa o načelima financiranja, a to su:¹⁷

📖 *Načelo sigurnosti financiranja.* Poduzeće uglavnom ulaže u vlastiti, a može ulagati i u tuđe poslove. Ulaganjem u vlastiti posao poduzeće nosi i rizik ostvarenja negativnog financijskog rezultata odnosno gubitak imovine i kapitala. Rizik je moguće smanjiti smanjenjem stalnih – fiksnih troškova financiranja te jačanjem vlastitih izvora financiranja. Ulaganjem u tuđe poslove poduzeće se izlaže riziku nemogućnosti naplate kratkoročnih potraživanja od kupaca, od ulaganja u vrijednosne papire i sl., te dugoročnih potraživanja - dani krediti, kupljene dionice. Rizik se može smanjiti prethodnom analizom i ocjenom boniteta i kreditne sposobnosti potencijalnih dužnika. Nemogućnošću naplate potraživanja poduzeće gubi supstanciju novčanih sredstava. Načelo sigurnosti zahtijeva zaštitu vjerovnika poduzeća od rizika nemogućnosti naplate njihovih potraživanja. Vlastiti kapital poduzeća povećava sigurnost vjerovnika - veći vlastiti kapital, veća garancija supstancija. Rizik nemogućnosti naplate vjerovnika nastaje kada je gubitak poduzeća veći od vlastitog kapitala. Dok se to ne dogodi vjerovnici su zaštićeni. Načelo zahtijeva i formiranje vlastitog, odnosno temeljnog kapitala dostatnog za sigurnost vjerovnika, a koji će rizik naplate potraživanja vjerovnika svesti na minimum,

📖 *Načelo stabilnosti financiranja.* Podrazumijeva sposobnost poduzeća da iz vlastitih izvora financira jednostavnu reprodukciju, te da iz vlastitih i pozajmljenih izvora financira proširenu reprodukciju. Stabilnost financiranja mjeri se koeficijentom stabilnosti, koji stavlja u odnos dugotrajnu imovinu i dugoročne izvore. Poželjno je da omjer bude manji od jedan. Ovo načelo zahtijeva jačanje vlastitog kapitala. Veći udio vlastitog kapitala podrazumijeva i veću financijsku stabilnost. Poduzeće vlastiti kapital stvara emisijom dionica i zadržavanjem dobiti. Primjena ovog načela osigurava

¹⁷Op.cit., Marković, I., Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava, RRI Plus, Zagreb, 2000., str. 11.

poduzeću dugoročnu financijsku ravnotežu i povećava financijsku snagu poduzeća, posebice njenu kvalitetnu komponentu, odnosno trajnu sposobnost financiranja,

📖 *Načelo likvidnosti.* U ozračju trgovinske razmjene pojam likvidan znači onu aktivu koja se brzo i bez većih napora i teškoća može upotrijebiti kao sredstvo plaćanja, ili pretvoriti u sredstvo za plaćanje. To je sposobnost protoka likvidne imovine u kružnom tijeku, radi konačnog pretvaranja te imovine u novac. U teoriji i praksi češće je u uporabi likvidnost – protok kratkotrajne imovine, a manje likvidnost dugotrajne imovine. Razlog tome je što kratkotrajna imovina znatno brže teče u poslovnom ciklusu trgovačkog društva od dugotrajne imovine. No, ponekad se govori i o likvidnosti dugotrajne imovine, posebice kada se ona izravno prodaje, kod prodaje dijelova poduzeća ili cijelog poduzeća. Likvidnost znači sposobnost trgovačkog društva da u svako doba slobodno raspolaže svim svojim posjedovnim dobrima, resursima, odnosno imovinom.¹⁸ Označava lakoću realizacije, odnosno sposobnost da se sredstva mogu brzo i lako pretvoriti u novac. To je, dakle, sposobnost nesmetanog odvijanja poslovnog procesa i podmirivanja obveza. Likvidnost je određena i uvjetovana odnosima stanja i kretanja nenovčane imovine,

📖 *Načelo solventnosti.* Za razliku od likvidnosti koja je određena tijekom nenovčane imovine, solventnost je određena tijekom novca i novčanih ekvivalenata, kao rezultat postignuća poduzetnikovih poslovnih, investicijskih i financijskih aktivnosti odnosno poduzetničkih pothvata. Solventnost se odnosi na ravnotežu ili neravnotežu između obveza koje se moraju podmiriti i raspoloživih sredstava za pokriće tih obveza. Praktično solventnost podrazumijeva pritjecanje dovoljne količine novca za podmirenje kratkoročnih obveza u određeno vrijeme tijekom poslovanja.¹⁹ Drugim riječima, solventnost je sposobnost pravovremenog udovoljavanja novčanih obvezama u roku dospijea pa se može govoriti i o likvidnosti na rok. Solventnost, dakle, podrazumijeva sposobnost plaćanja svih obveza, i kratkoročnih i dugoročnih, u roku dospijea, pa i obveza prema vjerovnicima u slučaju bankrota iz likvidacijske mase. Prinosi koji proizlaze iz likvidacije imovine poduzeća predstavljaju vrijednost koja će se ostvariti iz likvidacijske mase formirane prodajom poduzeća ili njegove imovine.²⁰ U skladu s tim, solventnost poduzeća može se shvatiti kao njegova sposobnost da

¹⁸Proklin, P., Proklin, M., Zima, J., Likvidnost poduzetnika u teoriji i praksi, Zbornik radova XI. Savjetovanja "Upravljanje likvidnošću", Hrvatski računovođa, Zagreb-Opatija, 2010., str. 3.

¹⁹Popović, Ž., Vitezić, N., Revizija i analiza - instrumenti uspješnog donošenja poslovnih odluka, Sveučilište u Rijeci i HZRFD, Zagreb, 2000., str. 381.

²⁰Perić, J., Osnove vrednovanja poduzeća, Fintrade & tours d.o.o., Rijeka, 2005., str. 64.

raspoloživim novčanim sredstvima podmiri sve svoje dospjele dugove u rokovima njihova dospijeća. Drugim riječima, poduzeće je solventno ako određenog dana ili u određenom razdoblju osigura da je: novac raspoloživ za plaćanje veći ili jednak obvezama dospjelim za plaćanje. Sposobnost plaćanja obveza u roku njihova dospijeća mjeri se koeficijentom solventnosti koji treba biti 1 ili veći od 1,

📖 *Načelo rentabilnosti.* Rentabilnost se shvaća kao unosnost ili moć zarađivanja.²¹

Rentabilnost se odnosi na sposobnost poduzeća da ostvaruje određene prinose, odnosno ekonomske koristi. Prema načelu rentabilnosti, potrebno je ostvariti što veći financijski rezultat sa što manjim ulaganjima. Cilj poslovne politike i politike financiranja poduzeća je dugotrajna maksimalizacija financijskog rezultata (neto dobiti). Iskazuje se kroz odnos poslovnog rezultata odnosno profita i uloženog kapitala. Poduzeće teži ostvariti što više poslovnog rezultata uz što manje uloženog kapitala. Poduzeće je rentabilno kada se postiže pozitivan financijski rezultat. Mjeri se koeficijentom rentabilnosti kao omjerom poslovnog rezultata poduzeća i uloženog kapitala.²² Pokazatelji rentabilnosti koji se koriste u donošenju odluka o financiranju poduzeća mjere uspjeh ostvarivanja zarada poduzeća, a ukazuju na veličinu dobiti koju poduzeće ostvaruje u odnosu na veličinu angažirane imovine, odnosno na veličinu uloženoga kapitala. U skladu sa time razlikuju se dva korištena pokazatelja rentabilnosti: rentabilnost imovine i rentabilnost vlastitog kapitala,

📖 *Načelo prilagodbe financiranja.* Nalaže poduzeću da u svom poslovanju osigura stalnu sposobnost prilagodbe posebice sposobnost pribavljanja dodatnog novca iz vlastitih i tuđih izvora financiranja. Ovo načelo podrazumijeva i sposobnost pribavljanja novca kratkoročnim zaduživanjem i osiguranjem novca iz kratkoročnih kredita, emisijom vrijednosnih papira i sl. Prilagodljivost financiranja ovisi o stanju na financijskom tržištu, bonitetu i kreditnoj sposobnosti poduzeća. Ovo načelo, također, mora omogućiti prijevremenu otplatu ukupnog duga ili dijela duga odnosno svođenje duga i plaćanja kamata na manju, prihvatljivu svotu,²³

📖 *Načelo rizika financiranja.* Poduzetnici se u svojem poslovanju susreću sa rizikom, koji se definira kao spremnost poduzetnika da ostvari gubitak od ulaganja, odnosno približno poznavanje nekoga stanja u kojem svaka odluka može imati za posljedicu

²¹Op.cit., Marković, I., *Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava*, RRI Plus, Zagreb, 2000., str. 12.

²²Ibidem.

²³Ibidem.

niz određenih rezultata.²⁴ U praksi su moguća dva rizika financiranja,²⁵ a to je rizik vjerovnika da neće naplatiti svoja potraživanja i rizik od negativnog financijskog rezultata. Rizik vjerovnika da neće naplatiti svoja potraživanja obično je posljedica prezaduženosti poduzeća. Poduzeće u likvidaciji ne može ispuniti svoje obveze prema vjerovnicima, ako je rezultat njegov poslovanja gubitak veći od vlastitog kapitala. Veći vlastiti kapital i profitabilnost poduzeća omogućuju veću zaštitu poduzeća od rizika i nemogućnosti potraživanja vjerovnika. Rizik od negativnog financijskog rezultata većinom je posljedica smanjenja proizvodnje i prodaje, te pada prodajne cijene kao posljedica loše politike na tržištu. Sa smanjenjem stalnih troškova poduzeća rizik se smanjuje,

📖 *Načelo povoljne slike financiranja.* Slika financiranja poduzeća može se iščitati iz njegove bilance. Poduzeće ima zakonsku obvezu sastavljati financijske izvještaje: bilancu, račun dobit i gubitka, novčani tijek i dr. Na temelju podataka iz financijskih izvještaja ocjenjuje se bonitet i isplativost ulaganja u poduzeće. Javnost je posebice zainteresirana za strukturu financiranja glede vlasništva, strukturu financiranja glede omjera kratkoročnog i dugoročnog financiranja, omjer imovine i dugova, omjer kratkotrajne imovine i obveza.²⁶ Veći udjel vlastitog kapitala dovodi do smanjenja rizika, zbog postojanja velike garancijske supstitucije. Glavni cilj načela povoljne slike financiranja je emitirati što bolje signale, po mogućnosti optimalnu sliku financiranja, kako bi se aktivirala javnost u korist poduzeća,²⁷

📖 *Načelo neovisnosti financiranja.* Ovo načelo omogućava osiguravanje neovisnosti poduzeća u financiranju i vođenju poslovne politike. Neovisnost poduzeća se povećava sa rastom udjela vlastitoga kapitala i smanjenjem udjela tuđega kapitala.²⁸ Neovisnost financiranja poduzeća se odražava i na slobodu korištenja založenih dijelova imovine, odnosno imovine koja je pod hipotekom i koja se ne može prodati sve dok se kredit ne vrati i dok se hipoteka ne otpiše. Dobar bonitet i kreditna sposobnost poduzeća rezultirati će slabijim zahtjevima kreditora za jamčevinom zbog manjeg rizika ulaganja, kao i odobrenjem kredita na osnovu boniteta i povjerenja. Stupanj neovisnosti poduzeća vezan je uz rentabilnost poduzeća i politiku razdiobe

²⁴Op.cit., Vukičević, M., *Financiranje malih poduzeća, Financiranje, investiranje, odlučivanje – teorija i praksa*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, 2000., str. 47.

²⁵Op.cit., Marković, I., *Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava*, RRI Plus, Zagreb, 2000., str. 12.

²⁶Ibidem.

²⁷Ibidem.

²⁸Bujan, I., *Poslovne financije*, Međimursko veleučilište u Čakovcu, Čakovec, 2014., str. 19.

ostvarenog neto financijskog rezultata.²⁹ Izbjegavanje poduzeća financiranja dugom kao posljedica straha od gubitka neovisnosti, može imati negativan utjecaj na rentabilnost. Razlog tome može se tražiti u negativnom utjecaju stalnih troškova na financijski rezultat ukoliko dođe do smanjenja obujma poslovanja i propuštene šanse ulaganja pozajmljenog kapitala u profitabilne investicijske projekte.³⁰ Primjena načela neovisnosti stvaraju se pretpostavke osiguranja koristi za vlasnika te njegove neovisnosti u vođenju financijske politike kao dijela poslovne politike poduzeća.

3.2. PRAVILA FINANCIRANJA

U ekonomskoj teoriji postoji određeni broj pravila kako bi se osigurala i održala financijska ravnoteža poduzeća. Sveobuhvatno se pravila financiranja dijele na horizontalna i vertikalna pravila financiranja.³¹

Horizontalna pravila financiranja ukazuju kakav treba biti odnos između pojedinih dijelova aktive, odnosno imovine i pasive, odnosno izvora, kako bi se održala solventnost i rentabilnost poduzeća, odnosno odnos dugoročnih i kratkoročnih izvora sredstava prema kratkoročnim i dugoročnim ulaganjima. U ova pravila ubrajaju se zlatno bankarsko pravilo, zlatno bilančno pravilo, financiranje najdugoročnijih ulaganja i financiranje kratkoročnih ulaganja.³²

Zlatno bankarsko pravilo je utemeljio *Hübner* 1854. godine s ciljem održavanja likvidnosti banaka. Prema zlatnom bankarskom pravilu kredit koji neka banka može dati ne smije dovesti u pitanje ispunjenje njenih obveza, te mora odgovarati kreditu koji banka uživa, kako po iznosu tako i po kvaliteti. Promatrano sa stajališta poduzeća, ona svoje kratkoročne izvore trebaju koristiti za ulaganja u kratkotrajnu imovinu, odnosno obrtna sredstva, a dugoročne izvore za ulaganja u dugotrajnu imovinu, odnosno osnovna sredstva. Posljedica prekomjerne ročne transformacije sredstava u poduzećima može biti insolventnost - kratkoročni izvori financiranja prekomjerno se koriste za dugoročna ulaganja i prekomjerna solventnost -

²⁹Op.cit., Marković, I., *Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava*, RRiF Plus, Zagreb, 2000., str. 13.

³⁰Ibidem.

³¹Ibidem., str. 23.

³²Ibidem.

dugoročni izvori se koriste za kratkoročna ulaganja, nepovoljno glede rentabilnosti poslovanja.³³

Zlatno bilančno pravilo se odnosi na dugoročno financiranje poduzeća. U užem smislu zlatno bilančno pravilo glasi - *dugotrajna ulaganja u aktivi, u nematerijalnu, materijalnu, financijsku imovinu, u druga poduzeća, gubitak, osim ulaganja u stalnu kratkotrajnu imovinu, treba financirati iz dugoročnih izvora financiranja - temeljnog kapitala, zadržanog dobitka, dugoročnih kredita*. Prednost treba dati vlastitim izvorima radi rizika vjerovnika i očuvanja solventnosti.³⁴

U širem smislu rečeno, dugoročna ulaganja - ulaganja u osnovna sredstva, trebaju biti financirana iz tzv. kvalitetnih izvora, odnosno iz dugoročnih i trajnih izvora financiranja. Ovo pravilo financiranja uvjetovano je dinamikom pretvaranja nenovčanih dijelova imovine u novčani oblik, odnosno načelom sigurnosti te načelima likvidnosti i solventnosti o kojima je prethodno bilo govora.³⁵

Financiranje najdugoročnijih ulaganja podrazumijeva financiranje u zemljište, dionice drugih poduzeća, banaka, trajne uloge u druga poduzeća, stalnu obrtnu imovinu.³⁶ S obzirom na karakter tih ulaganja te da se ona nikom ne vraćaju i trajno ostaju u poduzeću, poželjno ih je financirati iz vlastitih izvora. Naime, tu se radi o sredstvima koja imaju stalni karakter u procesu reprodukcije zbog čega se u dugom vremenskom periodu pretvaraju u novčani oblik, zbog čega je nelogično i rizično ugovarati s vjerovnicima nekakvu bržu dinamiku povrata sredstava od dinamike njihova pretvaranja.³⁷

Dugoročna financijska ravnoteža i financijska stabilnost poduzeća može se očuvati ako se glavnica dugoročno pozajmljenog kapitala supstituira prirastom vlastitog kapitala iz financijskog rezultata.³⁸

³³Ibidem.

³⁴Ibidem.

³⁵Orsag, S., *Financiranje emisijom vrijednosnih papira*, Institut za javne financije, Zagreb, 1992., str. 31.

³⁶Op.cit., Marković, I., *Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava*, RRI Plus, Zagreb, 2000., str. 23.

³⁷Op.cit., Orsag, S., *Financiranje emisijom vrijednosnih papira*, Institut za javne financije, Zagreb, 1992., str. 32.

³⁸Op.cit., Marković, I., *Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava*, RRI Plus, Zagreb, 2000., str. 23.

Financiranje kratkoročnih ulaganja podrazumijeva financiranje ulaganja u kratkotrajnu imovinu koju treba financirati iz kratkoročnih izvora. Ova se ulaganja vraćaju i pretvaraju u novac najkasnije u roku od godinu dana koliko je i samo trajanje kratkoročnih izvora financiranja. Dugoročne izvore financiranje treba koristiti samo za financiranje stalne kratkotrajne imovine. S druge strane, primjena kratkoročnih izvora financiranja za financiranje stalne kratkotrajne imovine i dugotrajne imovine nije prihvatljiva sa aspekta održavanja optimalne solventnosti, koja prema načelima solventnosti iziskuje da poduzeće kratkoročne izvore financiranja koristi samo za financiranje povremene kratkotrajne imovine.³⁹

Kada bi se kratkotrajna imovina, odnosno imovina povremenog karaktera, financirala iz kvalitetnih, trajnih i dugoročnih izvora, ta sredstva bi s vremenom bila neiskorištena. Istovremeno došlo bi do porasta troškova financiranja po jedinici pribavljenih sredstava.⁴⁰

Vertikalna pravila financiranja ukazuju kakav treba biti omjer pojedinih dijelova pasive, izvora financiranja po porijeklu - vlastiti i tuđi i po raspoloživosti izvora - kratkoročni i dugoročni.⁴¹

U ova pravila se ubrajaju:⁴²

📖 Omjer vlastitih i tuđih izvora financiranja, pravilo 1:1 – 100% samofinanciranje u gospodarstvu nije moguće. Poduzeća imaju svakodnevno različite obveze i time koriste tuđe izvore financiranja. Stoga je potrebno odrediti najveći udio tuđih izvora. Taj omjer treba biti 1:1. Znači da se s 50% treba financirati iz vlastitih izvora, a s 50% iz tuđih izvora. Tuđi izvori ne bi trebali biti veći od vlastitih. Ovim pravilom se osigurava: sigurnost povrata kapitala vjerovnicima, prihvatljivi troškovi financiranja, neovisnost poduzeća u vođenju poslovne politike i financijska prilagodljivost. Kada je taj pokazatelj manji od jedan poduzeće više koristi vlastite izvore financiranja, a kada je veći od jedan tada poduzeće svoje poslovanje više financira iz tuđih izvora

³⁹Op.cit., Kontuš, E., Kratkoročno financiranje i njegove implikacije na solventnost i profitabilnost poduzeća, Ekonomska misao i praksa, vol. 20, br. 2, 2011., str. 447.

⁴⁰Op.cit., Orsag, S., Financiranje emisijom vrijednosnih papira, Institut za javne financije, Zagreb, 1992., str. 33.

⁴¹Op.cit., Marković, I., Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava, RRiF Plus, Zagreb, 2000., str. 24.

⁴²Ibidem.

financiranja.⁴³ Odnos vlastitih i tuđih izvora financiranja poznat je i pod nazivom financijska polugom. Zakon financijske poluge koristi se kada se odlučuje da li je povoljnije u financiranju koristiti vlastite ili tuđe izvore kapitala. U svrhu ocjene povoljnije slike financiranja koristi se pokazatelj rentabilnosti imovine i vlastitog kapitala, te se ocjenjuje da li je bolje koristiti tuđe ili vlastite izvore financiranja,⁴⁴

📖 Omjer vlastitog i pričuvnog kapitala – sigurnost poslovanja je veća ako poduzeće ima veći pričuvni kapital. On pruža veću sigurnost vlastitog kapitala i veću sigurnost povrata uloženog kapitala vlasnicima u slučaju likvidacije i prestanka rada poduzeća. Ne postoji jedinstven stav koliki omjer treba biti vlastitog i pričuvnog, ali prevladava mišljenje da taj omjer treba biti 1:1, 50%:50%. To znači da je potrebno 25% pričuvnog kapitala u odnosu na ukupni kapital poduzeća. Pričuvni kapital se stvara raspoređivanjem dijela ostvarenog neto dobitka u pričuve. Akumuliranje kapitala je pored načela sigurnosti uvjetovano još i: zakonskom obvezom, statutarnom obvezom i pričuvom za pokrivanje raznih rizika.

U ostala pravila financiranja ubrajaju se:⁴⁵

- 📖 pravilo financiranja 2:1,
- 📖 pravilo financiranja 1:1 te
- 📖 pravilo o omjeru novca i kratkoročnih izvora.

📖 Pravilo financiranja 2:1 još se u literaturi naziva “tekući odnos” - *engl. current-ratio* ili “bankarski odnos” - *engl. bankers ratio*.⁴⁶ Ovo pravilo stavlja u odnos obrtna sredstva - kratkoročno vezana sredstva i zalihe, s kratkoročnim obvezama kao izvorima sredstava. Ovaj odnos trebao bi biti minimalno 2, odnosno da se za svake dvije kune kratkotrajne imovine uloži jedna kuna kratkoročnih obveza.⁴⁷ Prema ovom pravilu 50% obrtnih sredstava treba biti financirano iz kratkoročnih izvora, a drugih

⁴³Ježovita, A., Žager, L., Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, vol. 12, br. 1, Zagreb, 2014., str. 3.

⁴⁴Op.cit., Vukičević, M., Financiranje malih poduzeća, Financiranje, investiranje, odlučivanje – teorija i praksa, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, 2000., str. 54.

⁴⁵Op.cit., Marković, I., Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava, RRI Plus, Zagreb, 2000., str. 24.

⁴⁶Ibidem.

⁴⁷Op.cit., Orsag, S., Financiranje emisijom vrijednosnih papira, Institut za javne financije, Zagreb, 1992., str. 35.

50% iz dugoročnih izvora. Međutim, takvu strukturu financiranja nije moguće provesti u svim poduzećima, pa ono ne nailazi na širu primjenu,

📖 Pravilo financiranja 1:1 - “acid-test” ili brzi odnos stavlja u odnos kratkoročno vezana sredstva, odnosno novac, trenutno unovčive vrijednosne papire i naplativa potraživanja sa kratkoročnim obvezama. Ovaj bi odnos trebao biti minimalno 1, iako se preferiraju veće vrijednosti od 1.⁴⁸ Prema ovom pravilu svaka bi novčana jedinica kratkoročnih obveza trebala biti pokrivena jednom novčanom jedinicom likvidnih pojava oblika obrtnih sredstava,

📖 Pravilom o omjeru novca i kratkoročnih izvora pokušava se normirati minimalna svota novca u odnosu na kratkoročne izvore financiranja koja bi osigurala solventnost poduzeća. Prema oštrijem varijanti poduzeća bi trebala držati 20% gotovine, a prema blažoj 12% gotovine.⁴⁹ To znači da bi u prvom slučaju cijeli dug poduzeće moglo vratiti za 5 dana, a u drugom slučaju za 8,3 dana. Budući da kratkoročni dugovi ne dospijevaju tako brzo, jer se isplate obavljaju u prosjeku 15 dana i više u oba slučaja, primjena ovog pravila rezultirala bi presolventnošću poduzeća i prekomjernom pričuvom solventnosti.

Primjenom pravila financiranja poduzeće osigurava financiranje koje omogućava likvidnost, solventnost i rentabilnost poslovanja. Pri tome je potrebno voditi računa da pravila financiranja ne daju izravan odgovor na pitanje kako se poduzeće treba financirati u svakoj konkretnoj situaciji, pa se primjenjuju ovisno o danoj situaciji.

3.3. POKAZATELJI LIKVIDNOSTI I SOLVENTNOSTI

Financijski pokazatelji, s obzirom na vremensku dimenziju, u osnovi se mogu podijeliti na dvije skupine.⁵⁰ Jedna skupina financijskih pokazatelja obuhvaća razmatranje poslovanja poduzeća unutar određenog vremenskog razmaka, a druga skupina financijskih pokazatelja odnosi se na točno određeni trenutak koji se podudara s trenutkom sastavljanja bilance i govori o financijskom položaju poduzeća u tom trenutku.⁵¹

⁴⁸Ibidem., str. 34.

⁴⁹Op.cit., Marković, I., Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava, RRiF Plus, Zagreb, 2000., str. 24.

⁵⁰Žager K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 243.

⁵¹Ibidem.

Najčešće su korišteni sljedeći pokazatelji:

- 📖 Pokazatelji likvidnosti – mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze,
- 📖 Pokazatelji zaduženosti – mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora sredstava,
- 📖 Pokazatelji aktivnosti – mjere koliko efikasno poduzeće koristi svoje resurse,
- 📖 Pokazatelji ekonomičnosti – mjere odnos prihoda i rashoda, odnosno pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda,
- 📖 Pokazatelji profitabilnosti – mjere povrat uloženoga kapitala,
- 📖 Pokazatelji investiranja – mjere uspješnost ulaganja u obične dionice.

Pokazatelji *likvidnosti*, *zaduženosti* i aktivnosti usmjereni su, prije svega, na mjerenje *sigurnosti poslovanja*. Suprotno tome pokazatelji ekonomičnosti i profitabilnosti su usmjereni na mjerenje *uspješnosti poslovanja*.⁵²

Pri tome valja istaknuti da iako su kriteriji sigurnosti i uspješnosti kratkoročno suprotstavljeni, dugoročno gledano sigurnost uvjetuje uspješnost i obrnuto.⁵³

3.3.1. LIKVIDNOST

Likvidnost je uz zaduženost pokazatelj stabilnosti poslovanja, a uz ta dva pojma se u ovom kontekstu susrećemo sa pojmovima solventnosti te nesolventnosti poslovanja. Likvidnost predstavlja sposobnost nesmetanog toka bitnih činitelja u poslovnom procesu, te njihovo pretvaranje iz materijalnih u novčane oblike, odnosno novčanih u materijalne oblike.⁵⁴

Likvidnost je po definiciji trajna sposobnost podmirivanja dospjelih financijskih obveza.⁵⁵

Nadalje, likvidnost je moguće definirati sa sljedećih stajališta:⁵⁶

⁵²Dečman, N., Financijski izvještaji kao podloga za ocjenu sigurnosti i uspješnosti poslovanja malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj, Ekonomski pregled, Hrvatsko društvo ekonomista, 63(7-8), Zagreb, 2012., str. 464.

⁵³Ibidem.

⁵⁴Vujević, K., Balen, M., Pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća pomorskoga prometa, Pomorstvo, Sveučilište u Rijeci, Pomorski fakultet u Rijeci, Rijeka, 20(2), 2006., str. 40.

⁵⁵Sorić, I., Likvidnost gospodarstva Splitsko-dalmatinske županije, Ekonomski pregled, 55 (7-8), Split, 2004., str. 558.

- 📖 mjera u kojoj fizička ili pravna osoba ima novca da zadovolji neposredne i kratkoročne obveze putem sredstava kratkotrajne imovine,
- 📖 s računovodstvenog stajališta - sposobnost kratkotrajne imovine da pokrije tekuće obveze, te
- 📖 sa stajališta investitora - sposobnost da se investicijski portfelj pretvori u gotovinu s malo gubitka ili bez gubitka na vrijednosti.

Likvidnost se često naziva i pokazateljem financijskog „zdravlja“ poduzeća. Pojedini oblici imovine poduzeća se značajno razlikuju po stupnju likvidnosti. Najlikvidniji oblik imovine je gotovina, odnosno novac dostupan u blagajni i na bankovnim računima poduzeća. Taj je oblik imovine direktan rezultat priljeva i odljeva u novčanom toku poduzeća i predstavlja imovinu kojom se trenutno mogu podmiriti dospjele obveze poduzeća. Osim gotovine, ostalim oblicima likvidne imovine smatraju se financijska imovina, potraživanja i zalihe.⁵⁷

Financijsko „zdravlje“ poduzeća, odnosno mogućnost da transformira imovinu iz više u manje likvidne oblike i obratno, značajan je kriterij o kojem ovisi sposobnost poduzeća da na vrijeme pokriva dospjele obveze. Drugim riječima, nesmetano odvijanje poslovnih ciklusa uvjetovano je brzinom obrtaja pojedinih oblika kratkoročne imovine poduzeća. Za ostvarenje likvidnosti u poslovanju ključne su dvije dimenzije koje se odnose na vrijeme potrebno da se imovina pretvori u gotovinu te sigurnost ostvarene cijene.⁵⁸

Temeljni pokazatelji koji se koriste u izračunu likvidnosti zajmotražitelja su pokazatelj trenutne, tekuće, ubrzane likvidnosti i financijske stabilnosti.⁵⁹

Dakle, likvidnost je sposobnost poduzeća da podmiri kratkoročne obveze i tekuće aktivnosti. Ako poduzeće nije likvidno ono posluje s poteškoćama, nema dovoljno sredstava za nabavu sirovina i materijala, robe, za isplatu plaća, poreza i drugih obveza. Najznačajniji pokazatelji likvidnosti su prikazani u Tablici 2.

⁵⁶Ibidem.

⁵⁷Vidučić, L., Financijski menadžment. RRiF-plus, Zagreb, 2002., str. 72.

⁵⁸Op.cit., Sorić, I., Likvidnost gospodarstva Splitsko-dalmatinske županije, Ekonomski pregled, 55 (7-8), Split, 2004., str. 560.

⁵⁹Saleem, Q., Rehman, R. U., Impact of Liquidity Ratios on Profitability, Interdisciplinary Journal of Research in Business, 1(7), 2011., str. 95.

Tablica 2 – Pokazatelji likvidnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent tekuće likvidnosti	Kratkotrajna imovina	Kratkoročne obveze
Koeficijent ubrzane likvidnosti	Novac + potraživanja	Kratkoročne obveze
Koeficijent trenutne likvidnosti	Novac	Kratkoročne obveze
Koeficijent financijske stabilnosti	Dugotrajna imovina	Kapital + dugoročne obveze

Izvor: Žager, K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 248.

Koeficijent tekuće likvidnosti pokazatelj je likvidnosti najvišeg stupnja jer u odnos dovodi pokriće i potrebe za kapitalom u roku od godine dana. Ovaj pokazatelj mjeri sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze.⁶⁰

Koeficijent ubrzane likvidnosti izuzima zalihe iz izračuna i stoga je precizniji kao mjerilo likvidnosti, govori o tome da li poduzeće ima dovoljno kratkoročnih sredstva da podmiri dospjele obveze a bez prodaje zaliha. Kao i kod koeficijenta tekuće likvidnosti, poželjna vrijednost ovog pokazatelja je ona koja ne odstupa značajno od industrijskog prosjeka. Ukoliko industrijski prosjek nije poznat, tada je poželjna vrijednost koeficijenta ubrzane likvidnosti približno jednaka omjeru 1:1. Najčešće se spominju pokazatelj tekuće likvidnosti koji ne smije biti manji od 2 i pokazatelj ubrzane likvidnosti koji ne smije biti manji od 1. Pokazatelji likvidnosti utvrđuju se na temelju bilance. Nadalje, obično se zahtjeva da koeficijent tekuće likvidnosti bude veći od 2, što znači da kratkotrajna imovina mora biti makar dvostruko veća od kratkoročnih obveza. Za održanje tekuće likvidnosti izuzetno je važna veličina neto radnog kapitala koji predstavlja razliku između kratkotrajne - tekuće imovine i kratkotrajnih – tekućih obveza. Postojanje neto radnog kapitala znači da je dio kratkotrajne imovine financiran iz dugoročnih izvora, što je neophodno za održavanje

⁶⁰Ibidem., str. 97.

likvidnosti. Sukladno tome, *koeficijent financijske stabilnosti* definiran na ovaj način uvijek mora biti manji od 1 jer se iz dijela dugoročnih izvora mora financirati kratkotrajna imovina.⁶¹

Jurković ističe važnost likvidnosti u kratkom roku:

*"U razvijenim tržišnim privredama cilj likvidnosti poduzeća u kratkom roku nadređen je cilju njegove profitabilnosti, jer nelikvidnost bez pomoći kreditora i vjerovnika poduzeća, vodi direktno u bankrot, a kratkoročna neprofitabilnost ne, jer je profit cijena upotrebe vlastitih sredstava te se stoga dioničari mogu ostaviti bez dividendi, ali ostaviti poslovne partnere i kreditore s neizmirenim potraživanjima jednostavno nije moguće a da se pritom ne bankrotira."*⁶²

U praksi se uz pojam likvidnosti spominje i pojam solventnosti, koja čini sposobnost poduzeća u podmirenju svojih obveza u rokovima dospijeca.⁶³

3.3.2. SOLVENTNOST/ZADUŽENOST

Pokazateljima sposobnosti iskazana je sposobnost poduzeća da u roku podmiri sve svoje dugoročne obveze. Kao sama solventnost tako i njeni pokazatelji usmjereni su na dugi rok, odnosno dugoročnu financijsku stabilnost kroz odnose unutar kapitalne i financijske strukture nekog poduzeća.⁶⁴

Unutar *pokazatelja solventnosti* možemo nabrojati omjer dugoročnih obveza i ukupnog dugoročnog kapitala, stupanj zaduženosti, omjer duga i glavnice, odnos pokrića kamata, odnos dugotrajne imovine i vlasničke glavnice.⁶⁵

Pokazatelji zaduženosti koriste se za procjenu financijskog rizika tvrtke. Pokazatelji zaduženosti možemo definirati kao odnos korištenja vlastitog izvora financiranja naspram

⁶¹Zager, L., Analiza financijskih izvještaja, Andratom, Zagreb, 1999., str. 26.

⁶²Jurković, P., Financijski management u praksi, Masmedia, Zagreb, 1994., str. 22.

⁶³Op.cit., Vujević, K., Balen, M., Pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća pomorskoga prometa, Pomorstvo, Sveučilište u Rijeci, Pomorski fakultet u Rijeci, Rijeka, 20(2), 2006., str. 40.

⁶⁴Belak, V., Menadžersko računovodstvo, RRI F, Zagreb, 1995., str. 77.

⁶⁵Ibidem., str. 78.

financiranja iz tuđih izvora. Oni mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih sredstava, odnosno koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala, a koliko iz tuđeg kapitala.⁶⁶

Koeficijent zaduženosti pokazuje do koje mjere tvrtka koristi zaduživanje kao oblik financiranja, odnosno koji je postotak imovine nabavljen zaduživanjem. Što je veći odnos duga i imovine, veći je financijski rizik, a što je manji, niži je financijski rizik. U pravilu bi vrijednost koeficijenta zaduženosti trebala biti 0,5 ili manja.⁶⁷

Financijski rizik predstavlja rizik kod fiksnih troškova financiranja, rizik da se ostvarenim financijskim rezultatom neće pokriti kamate na dugove poduzeća, i rizik koji proizlazi iz stupnja zaduženosti poduzeća, odnosno rizik da poduzeće neće biti u mogućnosti vratiti dug. Stupanj rizika se povećava usporedno sa stupnjem zaduženosti poduzeća. Koeficijent vlastitog financiranja govori koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala – glavnice, a njegova vrijednost bi trebala biti veća od 0,5.

Tablica 3 - Pokazatelji solventnosti/zaduženosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent zaduženosti	Ukupne obveze	Ukupna imovina
Koeficijent vlastitog financiranja	Glavnica	Ukupna imovina
Koeficijent financiranja	Ukupne obveze	Glavnica
Stupanj pokrića I	Glavnica	Dugotrajna imovina
Stupanj pokrića II	Glavnica + dugoročne obveze	Dugotrajna imovina
Pokriće troškova kamata	Dobit prije poreza i kamata	Kamate
Faktor zaduženosti	Ukupne obveze	Zadržana dobit + amortizacija

Izvor: Žager, K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008., str. 251.

Pokriće troškova kamata i faktor zaduženosti upozoravaju na dinamičku zaduženost jer dug razmatraju s aspekta mogućnosti njegova podmirivanja. Utvrđuju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka i bilance. Pri utvrđivanju pokrića troškova kamata razmatra se koliko

⁶⁶Op.cit., Vujević, K., Balen, M., Pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća pomorskoga prometa, Pomorstvo, Sveučilište u Rijeci, Pomorski fakultet u Rijeci, Rijeka, 20(2), 2006., str. 40.

⁶⁷Op.cit., Jurković, P., Financijski management u praksi, Masmedia, Zagreb, 1994., str. 37.

puta su kamate pokrivene ostvarenim iznosom bruto dobiti. Ako je to pokriće veće, zaduženost je manja i obrnuto. Nasuprot tome, kod faktora zaduženosti manji faktor zaduženosti znači manju zaduženost. Stupanj pokrića I. i II. računaju se na temelju podataka iz bilance. Kod njih se razmatra pokriće dugotrajne imovine glavnicom, tj. glavnicom uvećanom za dugoročne obveze. Kod stupnja pokrića II. može se istaknuti da njegova vrijednost uvijek mora biti veća od 1 jer je poznato da dio dugoročnih izvora, zbog održanja likvidnosti, mora biti iskorišten za financiranje kratkotrajne imovine.⁶⁸

Dakle, analizu financijskih izvješća sa svrhom prikazivanja sposobnosti poduzeća da podmiri obveze u kratkom ili dugom roku, odnosno likvidnost i solventnost poduzeća moguće je vršiti putem pojedinačnih pokazatelja koji daju kvalitetnije informacije koje omogućuju dobro upravljanje i razvoj poduzeća. Pored samog izračuna i objašnjenja pokazatelja bitno je da se pokazatelji ne promatraju pojedinačno nego u međuzavisnosti.⁶⁹

Dakle, likvidnost i solventnost poduzetnika međusobno su uvjetovane i povezane.⁷⁰

Likvidnost poduzetnika je sposobnost njegove nenovčane imovine da se u relativno kratkom roku i bez gubitaka pretvori u gotov novac. *Solventnost* poduzetnika je njegova sposobnost da raspoloživim novcem podmiri sve svoje dospjele dugove u rokovima njihova dospijanja. U svom poduzetništvu poduzetnik treba održati *optimalnu likvidnost i optimalnu solventnost*.⁷¹

Optimalna likvidnost je takva financijska situacija odnosno stanje poduzetništva kod kojeg slobodna kratkotrajna imovina iznosi upravo toliko koliko je potrebno da se najbolje iskoristi narečena imovina. *Optimalna solventnost* je takva financijska situacija odnosno stanje poduzetništva u kojem poduzetnik ima dovoljno novca da u rokovima dopijanja plaća sve svoje dugove i povrh toga raspolaze viškom novca u visini sigurnosne pričuve.⁷²

Stanje optimalne likvidnosti i optimalne solventnosti poduzetnika rezultira najpovoljnijim utjecajem na poslovni odnosno poduzetnički rezultat.⁷³

⁶⁸Op.cit., Žager, L., Analiza financijskih izvještaja, Andratom, Zagreb, 1999., str. 26.

⁶⁹Žager, K., Žager, L., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999., str. 174.

⁷⁰Proklin, M., Zima, J., Utjecaj likvidnosti i solventnosti na poslovanje poduzetnika, Osijek, 2011., str. 87.

⁷¹Ibidem.

⁷²Ibidem.

⁷³Ibidem.

4. DUGOROČNO FINANCIRANJE POSLOVANJA

Kada govorimo o dugoročnom financiranju, mislimo na financiranje poduzeća kroz duže vremensko razdoblje, odnosno razdoblje duže od jedne godine. Dugoročno financiranje poduzeća iz tuđih izvora svodi se na financiranje ulaganja u izgradnju ili nabavu dugotrajne materijalne imovine poduzeća. Ovom ulogom efektuiraju tijekom dužeg vremenskog razdoblja, a najčešće više godina. Radi se o investicijskim zajmovima koji imaju dugoročno dospijeće, pa tako mogu biti srednjoročni na rok povratka od 1-5 godina ili dugoročni na rok više od 5 godina.⁷⁴

4.1. LEASING

4.1.1. POJAM I VRSTE LEASINGA

Izraz leasing engleskog je podrijetla, a označava poseban instrument financiranja. Pri definiranju leasinga treba imati na umu njegov ekonomski i pravni aspekt. S ekonomskog aspekta, leasing je posebna tehnika financiranja koja se razvila u snažnu gospodarsku djelatnost, dok pravni aspekt leasinga pokrivaju široko područje ugovora, odnosno pravnih oblika u kojima se ta djelatnost javlja. Ugovor o leasingu je oblik obveznog pravnog odnosa, prema kojem najmodavac daje predmet leasinga najmoprimcu na uporabu za određeno vrijeme, i za što ovaj plaća odgovarajuću naknadu, u pravilu, u mjesečnim ratama, dok je za cijelo vrijeme najma predmet leasinga u vlasništvu davatelja.⁷⁵

Leasing - financiranje pomoću najma ili prikriveni dug, nastao je kao rezultat prilagodbe financijskim mogućnostima kupca. To je alternativa direktnoj nabavci pojedinih oblika fiksne

⁷⁴Op.cit., Vukičević, M., Financiranje poduzeća, Golden marketing – Tehnička knjiga, Zagreb, 2006., str. 219.

⁷⁵Šoštarić, B., Ugovori o leasingu kao temelj privremenog uvoza, RRiF, br. 5, 2002., str. 83.

imovine koji poduzeću pruža korištenje unajmljenog dobra bez prijenosa prava vlasništva. To je, dakle, alternativa investicijama u imovinu poduzeća, bez obveze njihove kupnje.

Ugovor o leasingu omogućava korisniku leasinga da uz mjesečnu naknadu na privremenu upotrebu dobije neku opremu, prijevozno sredstvo ili nekretninu potrebnu za rad. Pozitivna značajka leasinga je da u konačnici korisnik leasing financiranja nekog sredstva ne mora postati vlasnik, a kroz ugovoreni period korištenja priskrbio si je tim sredstvom određenu zaradu.⁷⁶

Financiranja dugotrajne imovine leasingom zasnivaju se u činjenici da je profitabilnost neke imovine u određenom vremenskom razdoblju utemeljena na novčanim primicima na početku razdoblja.⁷⁷

Razlikuje se operativni od financijskog leasinga.

Kod *operativnog leasinga* rizici i koristi svojevrsni vlasništvu nad sredstvom ostaju najmodavcu. Predmet leasinga se obvezatno vraća najmodavcu, što znači da je i sam rok leasinga kraći, odnosno rate najamnine nikada u svom ukupnom zbroju ne daju vrijednost samoga predmeta najma. Naknada koju plaća korisnik leasinga uvijek je manja od vrijednosti dobra (objekta) u leasingu. Operativni leasing je ugovor za preostalu knjižnu vrijednost u kojemu davatelj leasinga može amortizirati dio vrijednosti sredstava za vrijeme trajanja ugovora iz obračunate naknade koju plaća korisnik leasinga u obrocima. To znači da davatelj leasinga sredstvo leasinga smatra i sredstvom koje se amortizira, a prihodi od najamnine uključuju se u prihod tijekom trajanja najma. Operativni leasing se obično koristi kada se oprema namjerava koristiti u kraćem razdoblju ili zbog brze tehničko-tehnološke zastare opreme koja se namjerava uzeti u najam. Operativni leasing se obično pojavljuje kada korisnik leasinga treba privremeno, iz sezonskih ili drugih razloga, osigurati povećanje svojih proizvodnih ili uslužnih kapaciteta.⁷⁸

Razlika između financijskog i operativnog leasinga očituje se u odnosu na to da li se rizici i obveze svojstvene vlasništvu prenose ili ne prenose. U slučaju *financijskog leasinga* rizici i

⁷⁶Braovac I., Jurić, M., Leasing u teoriji i praksi, Centar za računovodstvo i financije, Zagreb, 2009., str. 215.

⁷⁷Milić, Crnjac, D., Analitički pristup financiranju dugotrajne imovine putem leasinga, Praktični menadžment, Vol. V., br. 2., 2002., str. 43.

⁷⁸Andrijanić, I., Vanjska trgovina, Kako poslovati s inozemstvom, Mikrorad d.o.o., Zagreb, 2001., str. 627.

obveze nakon isteka trajanja leasinga prenose se na korisnika leasinga uz određene uvjete. Korisnik leasinga ima mogućnost kupiti najmljeno sredstvo, i to po cijeni za koju se očekuje da će biti znatno manja od fer vrijednosti u trenutku nastupa ostvarenja te mogućnosti i kada je već na početku leasinga očito da će se ta mogućnost i ostvariti.⁷⁹

Tablica 4 – Razlika Financijskog i operativnog leasinga

OBILJEŽJA	FINANCIJSKI LEASING	OPERATIVNI LEASING
Rizici i koristi povezani s vlasništvom	Prenose se na najmoprimca	Ne prenose se na najmoprimca
Vlasništvo nad objektom leasinga	Vlasništvo se prenosi na najmoprimca po završetku trajanja najma	Vlasništvo se ne prenosi na najmoprimca.
Opciju povoljne kupnje sredstva	Ima opciju povoljne kupnje sredstva	Nema opciju povoljne kupnje sredstva.
Razdoblje najma	Pokriva veći dio ekonomskog vijeka trajanja sredstva	Ne pokriva veći dio ekonomskog vijeka trajanja sredstva
Ukupna leasing naknada	Veća od vrijednosti predmeta leasinga	Manja od vrijednosti predmeta leasinga
Usluge servisiranja i održavanja predmeta leasinga	Najmoprimac se brine za servisiranje i održavanje predmeta leasinga	Najmodavac preuzima odgovornost za potpuno servisiranje predmeta ugovora
Evidentiranje predmeta leasinga	Najmoprimac evidentira predmet leasinga u svoju dugotrajnu imovinu	Sredstvo ostaje u evidenciji dugotrajne materijalne imovine najmodavca
Amortizacija sredstva leasinga	Amortizaciju sredstva obračunava najmoprimac	Amortizaciju sredstva obračunava najmodavac

Izvor: Braovac, I., Jurić, M., Leasing u teoriji i praksi, Centar za računovodstvo i financije, Zagreb, 2009., str. 46.

Prihod od prodaje evidentiran na početku financijskog leasinga od strane proizvođača ili posrednika u ulozi najmodavca je fer vrijednost sredstva, ili ako je manja, zbroj sadašnjih vrijednosti minimalnih plaćanja najma i procijenjenog nezajamčenog ostatka vrijednosti koji iskazuje najmodavac, izračunato po komercijalnoj kamatnoj stopi. Trošak prodaje od

⁷⁹Deželjin, J., Leasing i njegova isplativost u financiranju investicija, Računovodstvo i financije, XXXIX, br. 10, 1993., str. 4.

iznajmljene imovine priznat na početku najma je trošak ili knjigovodstveni iznos ako je različit od imovine. Razlika između prihoda od prodaje i troška prodaje je profit od prodaje. Rok korištenja, odnosno zakupa opreme, nekretnine ili dobra kod financijskog leasinga, približno je jednak procijenjenom životnom vijeku dotičnog dobra. Znači, financijski leasing karakterizira najam na duže razdoblje, bez klauzule o mogućnosti prijevremenog raskida ugovora. Kao takav, financijski leasing predstavlja pravi izvor financiranja za nabavku fiksne imovine, koja mora ostati u procesu proizvodnje poduzeća u dužem razdoblju.⁸⁰

Ovaj oblik financiranja kupovine fiksne imovine sličan je kupovini na kredit, jer u naknadi na ime najma, pored dijela za amortizaciju unajmljene opreme, sadrži i kamate odnosno dio za plaćanje naknade za korištenje imovine. Za razliku od kredita, kod financijskog najma dokument o vlasništvu nad imovinom ne prenosi se na najmoprimca. Kod financijskog leasinga nema poreznih olakšica jer taj oblik nabave imovine nema tretman uobičajenih ulaganja. S otplatom posljednje rate najamnine, predmet leasinga postaje vlasništvo najmoprimalatelja.

4.1.2. PREDNOSTI I NEDOSTATCI LEASINGA

Financiranje leasingom ima određene prednosti i nedostatke.

U prednosti leasinga može se ubrojiti sljedeće:⁸¹

- 📖 zahvaljujući leasing aranžmanu korisnik leasinga ne mora odmah angažirati svoja financijska sredstva za nabavku potrebnih dobara,
- 📖 leasing naknada, koja često katkada premašuje kupovnu cijenu određenog dobra, otplaćuje se iz prihoda, ostvarenih uporabom predmeta leasinga, a to može izravno utjecati na likvidnost korisnika leasinga,
- 📖 leasing rate otplate isključivo su materijalni troškovi,
- 📖 koristeći se opcijom kupnje, korisnik leasinga može dobiti investicijsko dobro koje je predmetom ugovora o leasingu jeftinije, jer plaća cijenu prema preostaloj, neamortiziranoj vrijednosti tog dobra,

⁸⁰Ivanović, Z., Financijski menadžment, Hotelijerski fakultet Opatija, Opatija, 1997., str. 344.

⁸¹Andrijanić, I., Vanjskotrgovinsko poslovanje, Mikrorad, Zagreb, 1991., str. 615.

📖 na nacionalno gospodarstvo takav način financiranja znači mogućnost uporabe najnovije visoke tehnologije, koja je, inače, zbog visoke cijene nedostupna, a često se ne može nabaviti ni putem kreditnih aranžmana itd.

U negativne čimbenike financiranja leasingom, osim fiskalnih čimbenika koji su ovisni o fiskalnoj politici države, te mogućnosti prisile potpisivanja nepovoljnih leasing ugovora od strane korisnika leasinga zbog ekonomske premoći davatelja leasinga, ubrajaju se oni koji ukazuju na to da je leasing skup oblik financiranja, često i znatno skuplji od kupovine na kredit.⁸²

No, sama činjenica da je leasing, u izvjesnom smislu, skuplji oblik financiranja u odnosu na druge oblike financiranja, ne daje dovoljno razloga da se leasing kao oblik financiranja, u praksi ne primjenjuje. Imajući u vidu skalu pozitivnih karakteristika koje ukazuju na to da metoda financiranja putem leasinga predstavlja značajan model srednjoročnog i dugoročnog financiranja, u mnogim alternativnim financijskim mogućnostima leasingu se daje posebna prednost.

4.2. FRANŠIZING

4.2.1. POJAM I OBILJEŽJA

Franšiza je poslovna strategija društava različitih veličina, odnosno velika društva postaju još veća, a mala se na ovaj način razvijaju i jačaju.⁸³ Franšiza je poslovna strategija koja svima koji sudjeluju u ovom poslovnom odnosu osigurava dobre rezultate, kako davatelju franšize, tako i primatelju franšize. Temeljni cilj je uspješnost franšize te je stoga važno dobro pripremiti primatelja za preuzimanje franšize. Prednost ovoga oblika poslovanja je da donosi sigurnost u uspjeh i zaradu, za razliku od samostalnoga otvaranja tvrtke ili poslovanja, idealna je za osobe koje nemaju dovoljno sigurnosti u pokretanje vlastitoga posla, ali i za one koji tek ulaze u poslovne pothvate jer se ovim načinom oslanjaju na već postojeće uspješne poslovne modele.⁸⁴ Najveći broj davatelja franšize ne traži iskustvo u određenim poslovima. Uspješnost

⁸²Ibidem.

⁸³Mahaček, D., Martinko Lihtar, M., Ulaganje u poslovanje putem franšize, Ekonomski vjesnik, God. XXVI, br. 2/2013., 2013., str. 598.

⁸⁴Ibidem.

poslovanja ovisi o proizvodu, odnosno usluzi, dobro uhodanom modelu poslovanja, dobroj organizaciji poslovnih operacija i marketinškom pristupu te radu korisnika franšize.

Najznačajnija obilježja franšize su:⁸⁵

- 📖 ugovorni odnos između partnera prema kojemu jedan od njih, davatelj franšize ovlašćuje drugoga partnera, odnosno primatelj franšize, da posluje pod njegovim imenom te koristi njegov brend i koristi proizvode, a koje je povezano s davateljem franšize,
- 📖 davatelj franšize nadzire način na koji primatelj franšize vodi poslovanju,
- 📖 pomoć primatelju franšize od strane davatelja franšize,
- 📖 odvojeno poslovanje, tj. primatelj franšize ulaže, pa time izlaže riziku vlastiti kapital.

Postoje različite definicije franšize. Jedna od njih je da je franšizno poslovanje sustav trgovanja dobrima i/ili uslugama i/ili tehnologijom koja se temelji na bliskoj i stalnoj suradnji legalno i financijski samostalnih poduzeća vlasnika franšize i njegovih pojedinačnih korisnika franšize gdje vlasnik jamči svojim korisnicima pravo i nameće obavezu da će voditi posao u skladu s konceptom franšize.⁸⁶

4.2.2. POVIJEST I PODJELA FRANŠIZE

Povijest franšize zadire u daleku prošlost, a korijeni se spominju čak u doba feudalizma.⁸⁷ Za početak modernoga tj. komercijalnoga franšizma postoje dvije teorije, obje iz 19. stoljeća. Po jednoj, prva komercijalna prodajna franšiza bila je *Singer Sewing Center*, čiji je začetnik bio *Isaac Singer* 1858., a odnosila se na prodaju prava lokalnim poslovnim ljudima koji su prodavali *Singerove* mašine i obučavali korisnike. Prihodi od licenci pomogli su mu u rastu kompanije i financiranju proizvodnje jer se svaka franšiza sama financirala, pa je bio pošteđen nekih troškova kao što su troškovi zapošljavanja menadžera centara. Neke industrije model franšize kasnije su kopirale, a najpoznatija je *Coca - Cola*. *Coca - Cola* se uspjela proširiti na nacionalnoj razini, tako da je prebacivala proizvodnju, skladištenje i distribuciju na lokalne poslovne ljude koji su dobili pravo punjenja. Zauzvrat su morali preuzeti rizik na lokalnoj

⁸⁵Ibidem., str. 599.

⁸⁶Ibidem.

⁸⁷Ibidem.

razini i osigurati kapital za širenje te su dobili ekskluzivna marketinška i distributerska prava. Po drugoj teoriji, komercijalna franšiza se razvija nešto kasnije, tj. 1898. kada *General Motors* počinje franšizirati zastupstva. Taj franšizni sustav i danas dobro posluje i obuhvaća oko 10 900 prodavača diljem zemlje.⁸⁸

Razvojem franšiznoga poslovanja razvijale su se i različite vrste franšizinoga. U početku postoji podjela na dva osnovna oblika, a to su franšiza proizvoda ili marke kada davatelj franšize prodaje primatelju pravo na ime ili marku, te poslovni format franšize koji uključuje širi raspon usluga, odabir lokacije, treninzi za zaposlene, nabava proizvoda, plan marketinga.

Podjela prema *Thomasu i Seidu* je sljedeća:⁸⁹

- 📖 franšiza distribucije proizvoda - *product distribution franchises*,
- 📖 franšiza poslovnoga formata - *business format franchises*,
- 📖 konverzijski tip franšize - *conversion franchising*.

Pokretanjem posla na ovaj način smanjuje se rizik poduzetnika. Pri izradi poduzetničkoga projekta ili pokretanja novoga posla najvažnija je ideja i tržište. Sadržaj poduzetničkoga projekta ovisi o svrsi, namjeni, vrsti djelatnosti, tehničkim i tehnološkim značajkama proizvoda, vrsti i veličini investicije, odnosno poduzetničkoga pothvata. Iz navedenoga vidimo zahtjevnost pokretanja i ulaska u novi posao. Stoga je i razumljiva odluka pokretanja posla putem franšize. Odabir franšize ovisi o financijskim mogućnostima poduzetnika. Ulaganje u poslovanje putem franšize je daleko ispred svih drugih ulaganja u poslove, odnosno ulaganje je sigurnije i atraktivnije te je jednostavnija mogućnost ostvarenja financiranja putem kredita.⁹⁰

Najteži rizik poduzetnika je vezan uz financiranje. On mora imati sve karakteristike koje obilježavaju suvremenoga poduzetničkog menadžera, a odnose se na sposobnost rješavanja sukoba i komuniciranja sa zaposlenima, velika energija, upornost, izdržljivost, sposobnost za preuzimanje rizika i odgovornosti, osjećaj samopoštovanja, ali i osjećaj za dominaciju. Prilikom pokretanja posla javljaju se troškovi postrojenja i opreme, najma prostora, komunalni troškovi, plaće zaposlenika te nabavka proizvoda franšize. Ulaganje u franšizu

⁸⁸str. 600.

⁸⁹Ibidem.

⁹⁰str. 602.

smatra se ulaganjem u nematerijalnu imovinu, a to je imovina koja se koristi u poslovanju poduzeća i koja nema fizičku supstancu i nije tekuća.

4.2.3. PREDNOSTI I NEDOSTATCI FRANŠIZE

Postoje mnogobrojne prednosti⁹¹ franšiznog poslovanja, kako za primatelje franšize, tako i za davatelje franšize, a isto tako i nedostaci, kojih ima manje u odnosu na prednosti. Početno ulaganje je značajno, ali je dugoročno isplativo jer rješava problem širenja poslovanja i problem nedostatka vremena, novca i osoblja. Od prednosti za davatelja franšize možemo istaknuti brže širenje poslovanja, korištenje tuđih sredstava jer se kapital potreban za širenje poslovanja dobiva od primatelja franšize, upravljačke sposobnosti se bolje koriste jer dio poslovnog rizika preuzima primatelj franšize, bolje korištenje lokalnih izvora jer korisnici tržišne uvjete bolje mogu iskoristiti, te veća motiviranost kroz povećanja prometa i prihoda, a isto tako i do pronalaženja novih primatelja.

Prednosti za primatelja franšize su mnogobrojne, a najznačajnije su korištenje programa za obuku i konzultantskih usluga, trajno savjetovanje i pomoć, tržišna prepoznatljivost korištenjem uspješnoga i poznatoga poslovnog imidža, primatelj je neovisan poslovni čovjek, tj. zadržava relativnu poslovnu samostalnost, potreban je manji početni kapital zbog olakšica kod opskrbe materijalom, unapređenja proizvoda, korištenja rezultata istraživanja tržišta, manji rizik za neuspjeh iz razloga što se nudi standardni proizvod i zaštićena marka, pomoć pri odabiru lokacije, uređenju prodajnog prostora i nabavi opreme. Zbog brzine rasta sustav istiskuje svoju konkurenciju na određenom području, a isto tako postoji mogućnost kreditiranja od davatelja franšize.

Kod poslovnog odnosa franšize postoje i nedostaci,⁹² među kojima su kod davatelja franšize najznačajniji da se davanjem franšize gubi potpuna kontrola nad poslovnim jedinicama jer svaki korisnik franšize ima kontrolu nad svojom poslovnom jedinicom, nepridržavanje procedura poslovanja od strane primatelja, mogući problemi u odnosima s primateljima franšize, podjelom prihoda između davatelja i primatelja franšize, manji prihodi ostaju davatelju, ali to i nije veliki nedostatak jer veći broj primatelja franšize osigurava i veću profitabilnost, nedostatak povjerenja koje se ugovorno rješava, pojava potencijalne konkurencije jer istekom ugovora o franšizi može se pojaviti opasnost da primatelj franšize

⁹¹str. 603.

⁹²str. 603.

osnuje vlastitu konkurentsku franšizu. Pored nedostataka kod davatelja, mogu se pojaviti i nedostaci kod primatelja franšize, od kojih su najznačajniji ovisnost primatelja franšize o davatelju, trajna obaveza prema davatelju jer ugovornu obvezu je teško raskinuti, sudjelovanja u odlučivanju i dobiti nije razmjerno uloženim sredstvima, a cijena franšize – može se kretati od 2% do 20% ostvarenog prometa, te drugo.

Tablica 5 - Usporedba stopa uspješnosti poduzetnika koji u posao uđu samostalno i onih koji posao započinju kupujući franšizu

	Korisnik franšize	Samostalno poduzeće
Nakon 1. godine poslovanja	97%	62%
Nakon 5. godine poslovanja	92%	23%
Nakon 10. godine poslovanja	90%	18%

Izvor: Mahaček, D., Martinko, Lihtar, M., Ulaganje u poslovanje putem franšize, Ekonomski vjesnik, God. XXVI, BR. 2/2013., 2013., str. 605.

Franšiza se smatra idealnom prilikom za poduzetnike koji kreću u posao, ali i one koji se ne mogu samostalno upustiti u rizik pokretanja vlastitog posla.⁹³ Najveći dio davatelja franšize ne traži iskustvo u određenim poslovima. Taj se nedostatak iskustva poslije nadomješta učenjem novih poslovnih vještina od onih koji su ih i izmislili. Korisnik franšize ima manje poslovne slobode, ali ima izrazito manji poslovni rizik. Iako franšizno poslovanje ima više prednosti nego mana, franšiza ne može brzo riješiti sve probleme i u potpunosti osigurati poslovni uspjeh. Od ukupnog broja pokrenutih poslovanja, svaki četvrti je upravo franšiza.

Iz tablice 5 je vidljivo da korisnici franšize u sva tri promatrana razdoblja poslovanja imaju veću uspješnost, nego samostalna poduzeća.

4.2.4. FRANŠIZA U HRVATSKOJ

⁹³str. 605.

Franšizno poslovanje u Hrvatskoj se javlja 1969.⁹⁴ godine kada se pokreće izdavanje kreditne kartice *Diners Club International*. Ugovor koji je primatelj franšize *Diners Club International* sklopio omogućio mu je djelovanje na područje cijele bivše Jugoslavije i drugim balkanskim zemljama. Hrvatski primatelj franšize primio je tri puta nagradu davatelja franšize za svoj izniman poslovni rezultat postignut na istočnoeuropskom tržištu. Ubrzo nakon *Diners International* kartice na tržište je došla i franšiza *American Express* kartice. Ubrzo su došle i hotelske franšize - *Intercontinental* u Zagrebu, punionica *Coca-Cole* i dr.⁹⁵

Osamdesetih godina prošlog stoljeća Varteks je dobio franšizu za proizvodnju *Levi'sa*, a zagrebačka tvornica Nada Dimić donosi 1989. godine odluku da će svoju modnu liniju „*Endi*“ širiti putem franšize no ta odluka nije provedena u djelo.⁹⁶ Zagrebački Kraš 1994. godine svoje poslovanje počinje širiti franšizom i otvaranjem bombonijera, a *McDonalds* 1996. godine otvara prvi restoran i donosi prekretnicu u franšiznom poslovanju u Hrvatskoj.⁹⁷

Sredinom 90-ih godina prošlog stoljeća dolazi i franšiza prirodne kozmetike *Lush*. Krajem prošlog stoljeća počinje razvoj franšiznog poslovanja u Hrvatskoj s kupovinom modnih marki *Esprit*, *Escada*, *Monari*, *Palmers*, *Yves Rocher* i dr. od strane velikih trgovačkih lanaca *Irisa*, i *Tekstilprometa*.⁹⁸ Uskoro na tržište dolaze i drugi franšizni sistemi - *Fornetti*, *Subway*, a otvaranjem novih trgovačkih centara ulaze i druge franšize - *Geox*, *Terranova*, *Calzedonia*, *Extyn*, čime broj franšiznih sistema koji u tom trenutku posluju u Hrvatskoj prelazi brojku 100.⁹⁹ Potrebno je istaknuti da je najveći dio franšiznog poslovanja u tom trenutku bio vezan za modnu industriju pri čemu velike tvrtke *Sportina*, *Iris Moda*, *Tekstilpromet-Lantea* imaju i po nekoliko franšiza u svojim prodajnim mjestima.¹⁰⁰

Početkom ovog stoljeća franšizni se poslovni sistemi pojavljuju i u drugim industrijskim sektorima kao što je *Re/max* - prodaja nekretnina.¹⁰¹

⁹⁴Erceg, A., Čičić, I., Franšizno poslovanje - stanje u Hrvatskoj, *Ekonomski vjesnik*, god. XXVI, br. 1/2013., str. 327.

⁹⁵Ibidem.

⁹⁶Ibidem.

⁹⁷Ibidem.

⁹⁸Ibidem.

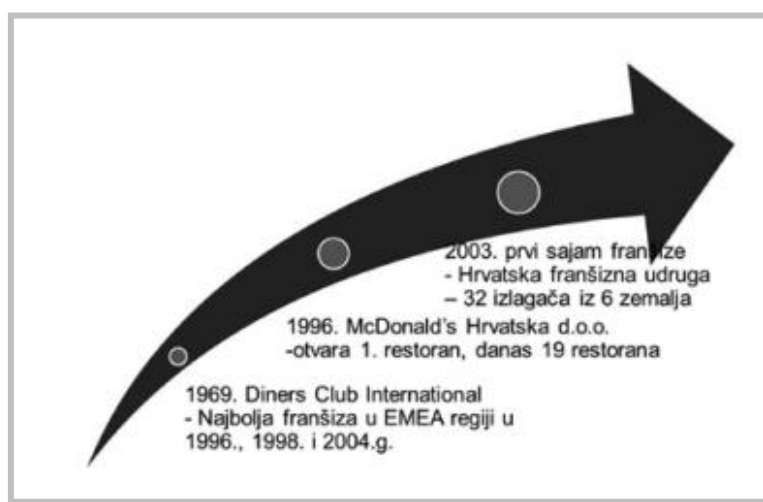
⁹⁹Ibidem.

¹⁰⁰Ibidem., str. 328.

¹⁰¹Ibidem.

Tijekom 2003. godine osnivaju se i prvi franšizni centri - Centar za franšizu Centra za poduzetništvo u Osijeku i Centar za franšizu Promaturo u Zagrebu koji se zajedno s Hrvatskom franšiznom udrugom uključuju u proces promoviranja franšiznog poslovnog modela.¹⁰² Iste je godine organiziran prvi sajam franšiza. Osim organiziranja sajмова, Hrvatska franšizna udruga je od 2006. godine članica Europske franšizne federacije (dalje: EFF) i Svjetskog franšiznog vijeća.¹⁰³

Slika 1 - Povijest franšiznog poslovanja u Hrvatskoj



Izvor: Erceg, A., Čičić, I., Franšizno poslovanje - stanje u Hrvatskoj, Ekonomski vjesnik, god. XXVI, br. 1/2013., str. 328.

Ove tri organizacije predstavljaju osnovne lokacije za dobivanje informacija o franšiznom poslovanju te služe za uspostavljanje kontakata između potencijalnih primatelja i davatelja. O važnosti koju franšizno poslovanje može imati za poduzetnike kao model rasta i širenja poslovanja svjedoči i činjenica da su neke od najvećih hrvatskih tvrtki Agrokor/Velpro partner, Vipnet počele koristiti franšizu za širenje poslovanja ili isto planiraju. Tijekom 2012. je Hrvatska pošta pokrenula pilot-projekt franšiznog poslovanja, odnosno davanja poštanskih ureda u franšizu.¹⁰⁴

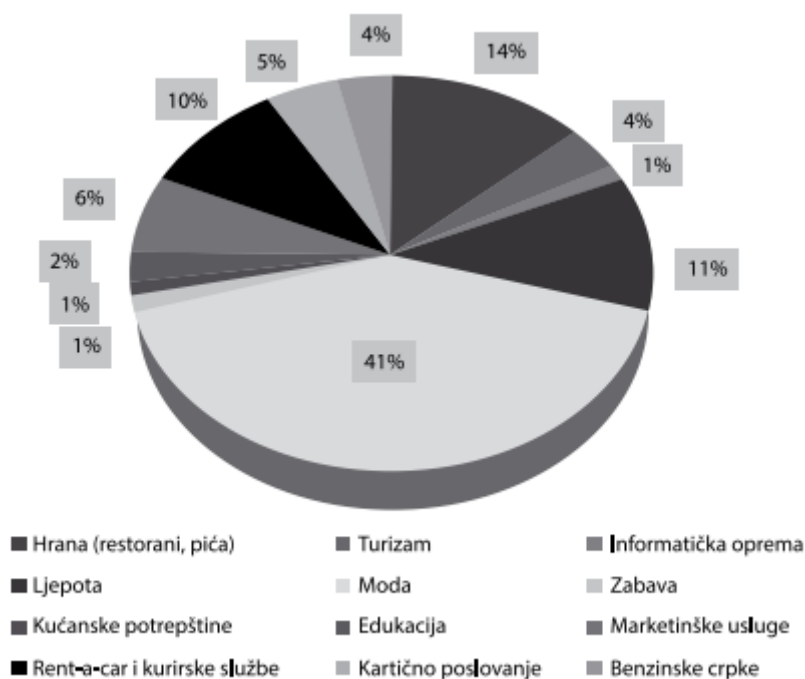
¹⁰²Ibidem.

¹⁰³Ibidem.

¹⁰⁴Ibidem.

Trenutačno u Hrvatskoj prema podacima Hrvatske udruge za franšizno poslovanje posluje oko 170 franšiznih sistema. Franšize posluju u 12 industrijskih sektora, na oko 950 lokacija i zapošljavaju približno 17.000 zaposlenih – Graf 1.¹⁰⁵

Graf 1 - Udjeli prema sektorima u Hrvatskoj



Izvor: Erceg, A., Čičić, I., Franšizno poslovanje - stanje u Hrvatskoj, Ekonomski vjesnik, god. XXVI, br. 1/2013., str. 330.

Najveći udio u franšiznim sistemima u Hrvatskoj imaju modne franšize, a iza njih slijede franšize brze hrane i restorana te rent-a-car agencija.¹⁰⁶ Ta tri sektora imaju udio od oko 70% u ukupnom broju franšiza u Hrvatskoj. Prema podacima CEPORa od 170 franšiznih sistema koji posluju na hrvatskom tržištu, oko 35 franšiznih sistema hrvatskog je porijekla.¹⁰⁷

Najpoznatiji hrvatski franšizni sistemi su *Aquamaritime* sa 55 franšiznih lokacija, *Sur'n Fries* sa 40 franšiznih lokacija, *Amadeus jeans* sa 30 franšiznih lokacija, Centar energije sa 15 franšiznih lokacija, Bio-Bio sa 5 franšiznih lokacija, *Chill Frozen Yoghurt* sa 5 franšiznih

¹⁰⁵Ibidem., str. 329.

¹⁰⁶Ibidem.

¹⁰⁷Ibidem., str. 330.

lokacija, *Body Creator* sa 4 franšizne lokacije i *San Francisco Coffee House* sa 2 franšizne lokacije.¹⁰⁸

Franšiza postaje sve značajniji oblik pokretanja poslovanja, značajne su prednosti njezine primjene, te se putem nje osigurava veća pretpostavka da će se ostvariti sigurnost i uspjeh u odnosu na samostalno pokretanje poslovanja. U Republici Hrvatskoj je prisutna, ali još uvijek nije u potpunosti prihvaćena kao dobar model poslovanja, dok se u susjednim zemljama sve veći broj poslovanja temelji na franšizi.¹⁰⁹ Troškovi franšize ovise o vrsti poslovanja te ih snosi primatelj franšize. Kupnjom franšize smanjuje se rizik vezan uz pokretanje poslovanja, ali i dalje postoji rizik osiguranja financijskih sredstava. Uspješnost poslovanja ovisi o ekonomičnom i racionalnom korištenju raspoloživih izvora.

4.3. DUGOROČNO KREDITIRANJE

4.3.1. POJAM I RAZVOJ KREDITIRANJA

Za gospodarske subjekte poseban značaj imaju dugoročni krediti koji se koriste radi financiranja dugoročnih investicija u osnovna i stalna obrtna sredstva. Financiranje dugoročnih ulaganja isključivo iz vlastitih izvora često nije moguće ostvariti zbog nedostatnog zadržanog dobitka i amortizacije ili nepovoljnih uvjeta za emisiju dionica. Osim toga, time bi se usporio razvoj gospodarskih subjekata i gospodarstva u cjelini. Naime, gospodarski subjekti bi morali godinama akumulirati zadržani dobitak i amortizaciju da bi njome mogli financirati svoja dugoročna ulaganja. Stoga je neophodno u gospodarskom sustavu osigurati mobilizaciju i cirkulaciju slobodnog novca i kapitala, čime se postiže brži razvoj gospodarskih subjekata i gospodarstva. U toj je funkciji dugoročni kredit moćna poluga usmjeravanja i razvoja gospodarstva. Osim toga, vrlo je važna i mobilizacijska funkcija kredita putem koje se slobodna i neiskorištena novčana sredstva raznih ekonomskih subjekata prethodno mobiliziraju i koncentriraju u bankama i drugim financijskim institucijama i kao

¹⁰⁸Ibidem.

¹⁰⁹Op.cit., Mahaček, D., Martinko, Lihtar, M., Ulaganje u poslovanje putem franšize, *Ekonomski vjesnik*, God. XXVI, br. 2/2013., 2013., str. 607.

kreditu plasiraju onim subjektima kojima su potrebna i koji će postići veće financijske i druge učinke.¹¹⁰

Općenito se pod pojmom kredita odnosno kreditnog odnosa podrazumijeva dužničko-vjerovnički odnos u kojem vjerovnik ustupa dužniku određenu vrijednost, robu ili novac, na određeno vrijeme i uz određenu naknadu.¹¹¹ Potreba za kreditima javlja se u onim situacijama kada potencijalni kupac robe ili usluga nije u mogućnosti svoje potrebe osigurati novcem. Predmet kredita mogu biti samo tzv. fungibilne tj. zamjenjive stvari, koje se u prometu određuju samo po količini - kvantiteti, a ne po kakvoći - kvaliteti. Dakle, kredit je posljedica nemogućnosti kupca da u trenutku kupoprodaje plati vrijednost robe ili usluga što mu je potrebna i mogućnosti prodavača da mu robu ustupi, uz dogovor da će je platiti kasnije.¹¹²

U takvom se odnosu kupac javlja u ulozi dužnika za robu uzetu na kredit, a prodavatelj se javlja još i u ulozi kreditora kao vjerovnika za robu prodanu na kredit, odnosno vjerovnika za kredit. Pored toga u takvom kreditnom odnosu dužnik pristaje kreditoru platiti još i naknadu za korištenje njegovih sredstava koja se naziva kamata.

Pojava kredita i uz njega vezanih kamata, seže daleko u povijest i javlja se negdje prije pet tisuća godina, a sa stajališta razvoja društveno-ekonomskih formacija, pada u posljednju etapu postojanja prvobitne zajednice kada se javljaju i korijeni privatne svojine, robe i novca. U razdoblju nastajanja kredita, a naročito u robovlasništvu i feudalizmu, kapital je egzistirao u obliku zelenaškog kapitala, i kamata na tadašnje pozajmice naplaćivana je korisnicima u vrlo visokim iznosima ili kamatnim stopama. U kapitalističkom sustavu gospodarenja, u izmijenjenim društvenim odnosima, koji su zasnovani na razvoju proizvodnih snaga, zelenaški kapital gubi svoje pozicije, a na scenu stupa zajmovni kapital, kao osamostaljeni oblik industrijskog kapitala, u obliku bankarskog odnosno financijskog kapitala. U ovom sustavu gospodarenja, kamata kao cijena kapitala je sastavni dio kapitalističkog profita. U modernoj građanskoj ekonomskoj teoriji, pod snažnim utjecajem teorijskih razrada *J. M. Keynesa*, kamatna stopa je dobila ono mjesto koje inače i ima u tijekovima kapitalističke

¹¹⁰Op.cit., Marković, I., *Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava*, RRI Plus, Zagreb, 2000., str. 167.

¹¹¹Ibidem., str. 166.

¹¹²Sefić, N. i dr., *Financije za poduzetnike i menadžere nefinancijske*, Adamić, CBA, M.E.P. Consulting, HIT, Rijeka-Zagreb, 2003., str. 138.

reprodukcije, s naglašenom ulogom države u gospodarskom reguliranju tokova kapitalističke reprodukcije.¹¹³

Banke izdaju kratkoročne i dugoročne kredite za financiranje poduzeća. Dugoročni krediti nisu samo vezani za rok, kao temeljni kriterij, nego ti krediti imaju specifičnosti i funkcije u odnosu na kratkoročne bankarske kredite. Dugoročni krediti vezani su za financiranje investicija i drugih dugoročnih namjena. I sama sredstva za dugoročno kreditiranje imaju posebnu kvalitetu. Kod kratkoročnih kredita bitna je optimalna alokacija resursa na najproduktivnije punktove, jer se radi o ušteđenim sredstvima na razini različitih subjekata. Akumulirana sredstva su najčešće ekonomsko dobro jedne ekonomije pa s njima treba gospodariti racionalno i produktivno. Dugoročnim bankarskim kreditima prenosi se kupovna snaga raznolikih ekonomskih subjekata koji su suficitarni na deficitarne ekonomske subjekte. Zbog toga je važna ocjena investicijskih projekata, a u prvi plan izbijaju pokazatelji ekonomičnosti, produktivnosti, rentabilnosti i sl.. Slobodna ušteđena sredstva trebaju biti racionalno aktivirana.

Suština dugoročnog bankarskog kredita je u posredovanju banke između poduzeća koja ostvareni dohodak ne troše u cijelosti već njegovu potrošnju odlažu na kasniji rok i poduzeća kojima nedostaju financijska sredstva za financiranje investicija koje u obliku kredita uzimaju od banke.¹¹⁴ Banka u ovom slučaju prenosi kupovnu snagu prvih suficitarnih ekonomskih subjekata na druge deficitarne ekonomske subjekte ne dirajući kreditnim poslom u postojeću visinu novčane mase.

4.3.2. PREDNOSTI I NEDOSTACI KREDITIRANJA

Financiranje tuđim kapitalom ima određene prednosti i nedostatke u odnosu na financiranje vlastitim kapitalom. Prednosti se očituju u poreznom tretmanu tuđeg i vlastitog kapitala. Dok kamatni trošak korisniku kredita donosi poreznu uštedu, vlastiti kapital podliježe oporezivanju. Dugoročni krediti, međutim, povećavaju kreditni rizik. Osim toga, mogu uzrokovati izravne i neizravne troškove financiranja.¹¹⁵

¹¹³Ibidem., str. 139.

¹¹⁴Op.cit., Ivanović, Z., Financijski menadžment, Hotelijerski fakultet Opatija, Opatija, 1997., str. 298.

¹¹⁵Op.cit., Marković, I., Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava, RRiF Plus, Zagreb, 2000., str. 168.

Izravni troškovi financiranja nastaju po osnovi plaćanja kamata. Neizravni troškovi financiranja mogu nastati kada poduzeće dobije kredit od drugog poduzeća pod uvjetom da otplatu kredita obavi isporukom svojih proizvoda po cijeni koja je u trenutku isporuke za njegova nepovoljna. U tom slučaju trošak kredita nije samo izravan trošak u obliku kamata, već i neizravan trošak koji je poduzeće imalo zbog depreciranih cijena svojih proizvoda. Zbog toga prekomjerno financiranje pomoću kredita odnosno duga povećava troškove financiranja i smanjuje financijski rezultat po osnovi izravnih i neizravnih troškova.¹¹⁶

Činjenica je, također, da se kod kreditnog financiranja, glavnica kredita i kamate plaćaju neovisno o tome da li je poduzeće poslovalo pozitivno. U slučaju ne vraćanja kredita u danim rokovima, poduzeće mora platiti i zatezne kamate, a može biti pokrenut i stečajni postupak od strane vjerovnika. To je još jedan nedostatak financiranja bankarskim kreditom.

Nedostatak financiranja dugoročnim kreditima očituje se i u smanjenju kreditne sposobnosti korisnika kredita. Veća zaduženost ujedno znači i raspolaganje s malim vlastitim kapitalom. U tom slučaju će poduzeće teško pribaviti financijska sredstva za daljnje potrebe iz kreditnih izvora zbog niske razine kreditne sposobnosti. U nedostatke financiranja kredita može se ubrojiti i činjenica da porast kreditnih izvora financiranja može uzrokovati insolventnost poduzeća, zbog povećanih obveza u svezi plaćanja glavnice i kamata.¹¹⁷ Navedeni nedostaci financiranja pomoću kredita poduzeća mogu u većoj mjeri neutralizirati pravilnom politikom kreditiranja i zaduživanja.

¹¹⁶Ibidem., str. 169.

¹¹⁷Ibidem.

5. ZAKLJUČAK

Za financiranje poslovanja poduzeća se koriste različitim oblicima financiranja, koja se s obzirom na ročnost dijele na kratkoročna, srednjoročna i dugoročna. U ovom završnom radu bilo je riječ o dugoročnom financiranju. Ono je posebno značajno za velika poduzeća, kada se akumulirana novčana sredstva putem dugoročnog financiranja upotrebljavaju za nabavu dugotrajne fiksne aktive. Za nesmetano funkcioniranje tržišnoga gospodarskog sustava od izuzetnog je značenja da svaki njegov podsustav - poslovni subjekt, gospodarski subjekt, poduzetnik, bude likvidan i solventan. I ne samo to, veoma je značajno da održavanje kontinuiteta likvidnosti i solventnosti poduzetnika omogućuje i ostvarenje ciljeva gospodarskog sustava u cjelini. Likvidnost i solventnost poduzetnika međusobno su uvjetovane i povezane. Nema kod poduzetnika odluke koja u isto vrijeme nije odluka u pozitivnom ili negativnom smislu ne dotiče pitanje likvidnosti i solventnosti poduzetnika. Isto tako i svaka odluka koja umanjuje ili povećava likvidnost i solventnost, ima za posljedicu određeni učinak na cjelokupno poslovanje poduzetnika. Likvidnost poduzetnika je sposobnost njegove nenovčane imovine da se u relativno kratkom roku i bez gubitaka pretvori u gotov novac. Solventnost poduzetnika je njegova sposobnost da raspoloživim novcem podmiri sve svoje dospjele dugove u rokovima njihova dospeljeća. Izvori dugoročnog financiranja mogu biti neročni, odnosno vlastiti, koji nemaju rok dospeljeća i ročni, odnosno tuđi, koji imaju rok dospeljeća, a to može biti kapital priskrbljen leasingom, franšizingom, dugoročnim kreditima, emisijom obveznica i sl.. U odnosu na druge oblike financiranja dugoročno financiranje ima određene prednosti. Primjerice, u odnosu na vlastiti kapital, prednosti dugoročnog financiranja očituju se u tome što preuzimanjem kreditnih sredstava vlasnici zadržavaju istu razinu kontrole nad poduzećem, upotrebom kreditnih sredstava mogu se ostvariti i niži novčani izdaci, kreditna su sredstva ponekad isključivi izvor kapitala, kreditna sredstva mogu osigurati bolju financijsku i poslovnu fleksibilnost, te korištenjem kredita mogu se ostvariti i porezne uštede. Međutim, dugoročno financiranje ima i svojih nedostataka pa je na financijskom menadžmentu da odabere najpovoljniji način financiranja.

Ime i prezime

Ivana Grbac

LITERATURA

Stručna literatura

1. Alfirević, N., Management, poslovni slučajevi i zadaci za vježbu (praktikum), Ekonomski fakultet, Split, 2001.
2. Andrijanić, I., Vanjskotrgovinsko poslovanje, Mikrorad, Zagreb, 1991.
3. Andrijanić, I., Vanjska trgovina, Kako poslovati s inozemstvom, Mikrorad d.o.o., Zagreb, 2001.
4. Belak, V., Menadžersko računovodstvo, RRi F, Zagreb, 1995.
5. Braovac, I., Jurić, M., Leasing u teoriji i praksi, Centar za računovodstvo i financije, Zagreb, 2009.
6. Bujan, I., Poslovne financije, Međimursko veleučilište u Čakovcu, Čakovec, 2014.
7. Dečman, N., Financijski izvještaji kao podloga za ocjenu sigurnosti i uspješnosti poslovanja malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj, Ekonomski pregled, Hrvatsko društvo ekonomista, 63(7-8), Zagreb, 2012.
8. Deželjin, J., Leasing i njegova isplativost u financiranju investicija, Računovodstvo i financije, XXXIX, br. 10, 1993.
9. Dujanić, M., Osnove menadžmenta, Veleučilište u Rijeci, Rijeka, 2006.
10. Erceg, A., Čičić, I., Franšizno poslovanje - stanje u Hrvatskoj, Ekonomski vjesnik, god. XXVI, br. 1/2013.
11. Ivanović, Z., Financijski menadžment, Hotelijerski fakultet Opatija, Opatija, 1997.
12. Ježovita, A., Žager, L., Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, vol. 12, br. 1, Zagreb, 2014.
13. Jurković, P., Financijski management u praksi, Masmedia, Zagreb, 1994.
14. Kolaković, M., Poduzetničko strateško planiranje, RRiF, br. 4/2008, 2008.
15. Kontuš, E., Kratkoročno financiranje i njegove implikacije na solventnost i profitabilnost poduzeća, Ekonomska misao i praksa, vol. 20, br. 2, 2011.
16. Lajtman, Z., Važnost planiranja i kontroliranja, stručni rad, Ekonomska i trgovačka škola Čakovec, Čakovec, 2010.
17. Mahaček, D., Martinko, Lihtar, M., Ulaganje u poslovanje putem franšize, Ekonomski vjesnik, God. XXVI, br. 2/2013., 2013.

18. Marković, I., *Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava*, RRiF Plus, Zagreb, 2000.
19. Marković, I., *Kratkoročno financiranje*, RRiF, br. 9, 2005.
20. Milić, Crnjac, D., *Analitički pristup financiranju dugotrajne imovine putem leasinga, Praktični menadžment*, Vol. V., br. 2., 2002.
21. Orsag, S., *Financiranje emisijom vrijednosnih papira*, Institut za javne financije, Zagreb, 1992.
22. Perić, J., *Osnove vrednovanja poduzeća*, Fintrade & tours d.o.o., Rijeka, 2005.
23. Pfeifer, S., Jeger, M., *Interna skripta za kolegij Menadžment*, Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet, Osijek, 2012.
24. Popović, Ž., Vitezić, N., *Revizija i analiza - instrumenti uspješnog donošenja poslovnih odluka*, Sveučilište u Rijeci i HZRFD, Zagreb, 2000.
25. Proklin, P., Proklin, M., Zima, J., *Likvidnost poduzetnika u teoriji i praksi*, Zbornik radova XI. Savjetovanja "Upravljanje likvidnošću", Hrvatski računovođa, Zagreb - Opatija, 2010.
26. Proklin, M., Zima, J., *Utjecaj likvidnosti i solventnosti na poslovanje poduzetnika*, Osijek, 2011.
27. Robbins, S.P., Coulter M., *Menadžment*, Beograd, 2005.
28. Sefić, N. i dr., *Financije za poduzetnike i menadžere nefinancijske*, Adamić, CBA, M.E.P. Consulting, HITA, Rijeka-Zagreb, 2003.
29. Saleem, Q., Rehman, R.U., *Impact of Liquidity Ratios on Profitability*, Interdisciplinary Journal of Research in Business, 1(7), 2011.
30. Sorić, I., *Likvidnost gospodarstva Splitsko-dalmatinske županije*, Ekonomski pregled, 55 (7-8), Split, 2004.
31. Šoštarić, B., *Ugovori o leasingu kao temelj privremenog uvoza*, RRiF, br. 5, 2002.
32. Van Horne, J.C., *Financijsko upravljanje i politika - financijski menadžment*, Mate, Zagreb, 1993.
33. Veselica, V., *Financijski sustav u ekonomiji*, Inženjerski biro, Zagreb, 1995.
34. Vidučić, L., *Financijski menadžment*, RRiF-plus, Zagreb, 2002.
35. Vujević, K., Balen, M., *Pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća pomorskoga prometa*, Pomorstvo, Sveučilište u Rijeci, Pomorski fakultet u Rijeci, Rijeka, 20(2), 2006.
36. Vukičević, M., *Financiranje malih poduzeća, Financiranje, investiranje, odlučivanje – teorija i praksa*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, 2000.

37. Vukičević, M., Financije poduzeća, Golden marketing – Tehnička knjiga, Zagreb, 2006.
38. Žager, K., Žager, L., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 1999.
39. Žager, K. i dr., Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb, 2008.

POPIS ILUSTRACIJA

Slika 1 - Povijest franšiznog poslovanja u Hrvatskoj	36
--	----

POPIS TABLICA

Tablica 1 - Vrste Poslovnih planova	7
Tablica 2 - Pokazatelji likvidnosti.....	22
Tablica 3 - Pokazatelji solventnosti/zaduženosti.....	24
Tablica 4 - Razlika Financijskog i operativnog leasinga	28
Tablica 5 - Usporedba stopa uspješnosti poduzetnika koji u posao uđu samostalno i onih koji posao započinju kupujući franšizu	34