

Procjena sposobnosti malih poduzeća temeljena na novčanom toku

Dragoje, Bernard

Undergraduate thesis / Završni rad

2023

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Rijeka, Faculty of Tourism and Hospitality Management / Sveučilište u Rijeci, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:191:967662>

Rights / Prava: [Attribution 4.0 International](#)/[Imenovanje 4.0 međunarodna](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-08-02**



Repository / Repozitorij:

[Repository of Faculty of Tourism and Hospitality Management - Repository of students works of the Faculty of Tourism and Hospitality Management](#)



SVEUČILIŠTE U RIJECI
Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu
Sveučilišni prijediplomski studij

BERNARD DRAGOJE

**Procjena sposobnosti malih poduzeća temeljena na novčanom
toku**

Small business capability assessment based on cash flow

Završni rad

Opatija, 2023.

SVEUČILIŠTE U RIJECI
Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu
Sveučilišni prijediplomski studij
Poslovna ekonomija u turizmu i ugostiteljstvu
Studijski smjer: Menadžment u hotelijerstvu

Procjena sposobnosti malih poduzeća temeljena na novčanom toku

Small business capability assessment based on cash flow

Završni rad

Kolegij:	Financijski menadžment	Student:	Bernard DRAGOJE
Mentor:	Izv. prof. dr. sc. Goran KARANOVIĆ	Matični broj:	24992

Opatija, rujan, 2023.



IZJAVA O AUTORSTVU RADA I O JAVNOJ OBJAVI OBRANJENOG ZAVRŠNOG RADA

Bernard Dragoje

(ime i prezime studenta)

24992

(matični broj studenta)

Procjena sposobnosti malih poduzeća temeljena na novčanom toku

(naslov rada)

Izjavljujem da sam ovaj rad samostalno izradila/o, te da su svi dijelovi rada, nalazi ili ideje koje su u radu citirane ili se temelje na drugim izvorima, bilo da su u pitanju knjige, znanstveni ili stručni članci, Internet stranice, zakoni i sl. u radu jasno označeni kao takvi, te navedeni u popisu literature.

Izjavljujem da kao student–autor završnog rada, dozvoljavam Fakultetu za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu Sveučilišta u Rijeci da ga trajno javno objavi i besplatno učini dostupnim javnosti u cjelovitom tekstu u mrežnom digitalnom repozitoriju Fakulteta za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu Sveučilišta u Rijeci.

U svrhu podržavanja otvorenog pristupa završnim radovima trajno objavljenim u javno dostupnom digitalnom repozitoriju Fakulteta za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu Sveučilišta u Rijeci, ovom izjavom dajem neisključivo imovinsko pravo iskorištavanja bez sadržajnog, vremenskog i prostornog mog završnog rada kao autorskog djela pod uvjetima *Creative Commons* licencije CC BY Imenovanje, prema opisu dostupnom na <http://creativecommons.org/licenses/>.

U Opatiji, 11.09.2023.

Bernard Dragoje

Potpis studenta

Sažetak

Tema ovog rada odnosi se na procjenu sposobnosti malih poduzeća temeljene na novčanom toku i analizu izvješća o novčanom toku na konkretnom primjeru malog poduzeća. Prvi korak procjene sposobnosti je poznavanje i shvaćanje financijskih izvještaja. U tome segmentu koriste se teorijska znanja financijskog menadžmenta kao temeljni element upravljanja poduzećem koji se bavi upravljanjem financijskim resursima i financijskim aktivnostima u poduzeću.

Analizom izvješća o novčanom toku pruža se uvid u poslovne, financijske i investicijske aktivnosti poduzeća, pomažući identificirati obrasce i trendove koji utječu na njegovu buduću financijsku stabilnost. Razumijevajući podjelu novčanih tokova i adekvatnom primjenom metoda izrade izvještaja novčanih tokova detaljno se istražuje kako novac ulazi i izlazi iz poduzeća u određenom vremenskom razdoblju.

U ovome radu primjenjuju se navedena teorijska znanja na konkretnom primjeru malog poduzeća kako bi se demonstrirala stvarna primjena financijskih analitičkih alata i metoda. Kroz analizu konkretnog slučaja, istražuju se financijski pokazatelji i izvješća o novčanom toku ključni za procjenu financijskog zdravlja i sposobnosti malih poduzeća te se nude praktične preporuke za poboljšanje financijske izvedivosti i dugoročnu održivost.

ključne riječi : mala poduzeća, financijski menadžment, izvješće o novčanom toku, financijski pokazatelji

Summary

The topic of this paper is related to the assessment of the ability of small businesses based on cash flow and the analysis of cash flow reports on the specific example of a small business.

The first step in assessing ability is knowing and understanding financial statements. In this segment, the theoretical knowledge of financial management is used as a fundamental element of company management, which deals with the management of financial resources and financial activities in the company.

Cash flow statement analysis provides insight into a company's business, financial and investment activities, helping to identify patterns and trends that affect its future financial stability. By understanding the distribution of cash flows and by adequately applying methods of creating cash flow statements, it is investigated in detail how money enters and exits the company in a certain period.

In this paper, theoretical knowledge is applied to the concrete example of a small company in order to demonstrate the real application of financial analytical tools and methods. Through case study analysis, financial indicators and cash flow reports critical to assessing the financial health and capability of small businesses are explored, and practical recommendations are offered for improving financial viability and long-term sustainability.

keywords: small businesses, financial management, cash flow report, financial indicators

Sadržaj

1. UVOD	1
1.1. PROBLEM I CILJ ISTRAŽIVANJA	1
1.2. RADNA HIPOTEZA	2
1.3. ZNANSTVENE METODE	2
1.4. STRUKTURA RADA	3
2. TEORIJSKA ANALIZA NOVČANIH TOKOVA MALIH PODUZEĆA	4
2.1. TEORIJSKO ODREĐIVANJE NOVČANOG TOKA U MALIM PODUZEĆIMA	4
2.2. PODJELE NOVČANIH TOKOVA U MALIM PODUZEĆIMA	6
2.3. METODE IZRADA NOVČANOG TOKA U MALIM PODUZEĆIMA	7
2.4. ANALIZA IZVJEŠĆA O NOVČANOM TOKU	8
3. ULOGA I ZNAČAJ FINACIJSKOG MENADŽMENTA PODUZEĆA	10
3.1. OSNOVNI POJMOVI MALIH PODUZEĆA	11
3.2. ULOGA I VAŽNOST FINACIJSKOG MENADŽMENTA U MALIM PODUZEĆIMA	16
3.3. NAPLATA POTRAŽIVANJA KAO PREDUVJET POSLOVNOG USPIJEHA	18
3.4. IZRAČUNAVANJE FINACIJSKIH POKAZATELJA	20
4. ANALIZA NOVČANOG TOKA NA PRIMJERU MALOG PODUZEĆA	25
4.1. ANALIZA IZVJEŠĆA NOVČANOG TOKA MALOG PODUZEĆA	25
4.2. HORIZONTALNA I VERTIKALNA ANALIZA IZVJEŠĆA O NOVČANOM TOKU MALOG PODUZEĆA	28
4.3. UPRAVLJANJE FINACIJSKIM POKAZATELJIMA I IZNOŠENJE PREPORUKE	30
5. ZAKLJUČAK	37
6. LITERATURA	38
POPIS FORMULA	40
POPIS TABLICA	40
POPIS ILUSTRACIJA	40

1.UVOD

U uvodnom dijelu završnog rada analizirati će se problem i cilj istraživanja, korištene metode za istraživanje, navesti radna hipoteza te objasniti sama struktura završnog rada. Nastavno, analizirati će se zašto je novčani tok važan za poduzeće i kako utječe na njegovu stabilnost i uspješnost. S obzirom na izazove koje poduzeća susreću u današnjem dinamičnom poslovnom okruženju, razumijevanje uloge novčanog toka postaje ključno za donošenje odluka i dugoročni uspjeh poduzeća.

1.1. Problem i cilj istraživanja

U današnjem svijetu, poduzeća čine temelj ekonomskog sustava, obavljajući ključne poslovne aktivnosti za zadovoljenje potreba društva i tržišta. Kroz svoje djelovanje poduzeća su kreatori dodatne vrijednosti društvu i predstavljaju fundamentalne nositelje gospodarskog razvoja, a posebice poduzeća koje svoje djelovanje realiziraju kroz inovacije. Svaki zabilježeni prihod ne mora nužno značiti da je novac već prisutan, a svaki zabilježeni rashod ne mora nužno značiti da je novac već napustio poduzeće. Stoga je praćenje novčanog toka bitno jer poduzeća mogu ostvarivati dodatnu vrijednost, iako trenutačno nemaju dostupan novac na računu. U dinamičnom i promjenjivom poslovnom okruženju pronalaženje najboljih strategija i praksi u unapređivanju i rastu poslovanja važno je kako bi opstali konkurenti na tržištu. Kroz perspektivu novčanog toka, analiziraju se mala poduzeća kroz pitanja kako ta poduzeća razumiju i primjenjuju koncept novčanog toka, kako bi donosili informirane odluke i kvalitetno upravljali svojim financijama.

Problem istraživanja rada odnosi se na važnost razumijevanja izvještaja o novčanim tokovima malih poduzeća i dublje razumijevanje uloge financijskog menadžmenta. Kroz kontekst problema s kojim se susreću mala poduzeća s obzirom na ograničene resurse i promjenjiv položaj na tržištu, cilj rada je istražiti karakteristike i dinamiku novčanog toka, s posebnim naglaskom na važnost od kuda i na koji način se novac generira i troši te upravlja u malim poduzećima. Kroz osnovni cilj svakog poslovanja, što je maksimizacija vrijednosti poduzeća, naglašava se ključna uloga financijskog menadžmenta u poduzećima. Financijski menadžeri donose stručne odluke analizirajući financijske pokazatelje kako bi pružili smjernice

i preporuke za poboljšanje upravljanja novčanim tokom. Ovim postupkom, oni potiču rast i razvoj malih poduzeća.

1.2. Radna hipoteza

Razvijanje i unaprjeđivanje financijske stabilnosti malih poduzeća u dinamičnom i promjenjivom poslovnom okruženju postao je imperativ za njegovu dugoročnost i konkurentnost na tržištu. Radna hipoteza ovog rada temelji se na pretpostavci da procjenom sposobnosti malih poduzeća temeljena na analizi izvješća o novčanom toku ključna je za predviđanje dugoročne uspješnosti i financijske stabilnosti. Radna hipoteza sugerira da sposobnost malih poduzeća ovisi o načinu na koji generiraju, upravljaju i kontroliraju svoj novčani tok, te služi kao okvir donositeljima odluka u poduzeću da identificiraju ključne pokazatelje koji utječu na financijsku stabilnost.

1.3. Znanstvene metode

Znanstvene metode su ključne u procesu znanstvenog istraživanja. Zelenika interpretira kako one čine osnovu koja omogućuje znanstvenicima da sustavno proučavaju koncepte, prikupe podatke i dolaze do pouzdanih zaključaka. Znanstvene metode mogu se shvatiti kao skup različitih postupaka koje znanost koristi u svom radu kako bi omogućila razumijevanje, istraživanje i objašnjavanje predmeta istraživanja te kako bi se te metode koristile za stvaranje znanstvenih spoznaja i istine. U procesu analize, istraživanja i primjene određene metode u znanstvenom istraživačkom radu, ključno je razumjeti da najbolji znanstveni rezultati često ne proizlaze iz isključivo primjene jedne metode. Umjesto toga, ostvarivanje kvalitetnih znanstvenih spoznaja često zahtijeva kombinaciju različitih znanstvenih metoda koje se međusobno dopunjuju. U ovom istraživanju primijenjuju se sljedeće metode:

Metoda analize je znanstvena metoda koja se sastoji od sažimanja složenih oblika mišljenja na jednostavnije komponente radi boljeg razumijevanja. To je proces dekonstrukcije kompleksnih pojmova, prosudbi i zaključaka na jednostavnije komponente i same elemente te njihove odnose s drugim cjelinama. Ovime se olakšava proučavanje stvarnosti na dubljoj razini istraživanja, pri čemu se zanemaruju pojave, svojstva i odnosi koji otežavaju ispitivanje predmeta na određenoj razini istraživanja.

Metoda sinteze je znanstvena metoda koja podrazumijeva kombiniranje pojednostavljenih misaonih komponenti kako bi se formirale kompleksnije misaone strukture. Ova metoda uključuje povezivanje pojedinih elemenata, pojava, procesa i odnosa u jedinstvenu cjelinu, gdje su ti dijelovi uzajamno povezani.

Metoda indukcije je znanstvena metoda koja implicira sistematičnu primjenu induktivnog načina razmišljanja, gdje se na temelju konkretnih ili pojedinačnih tvrdnji donose zaključci o općem sudu. Koristeći induktivni pristup, iz pojedinačnih činjenica i konstatacija izvode se zakonitosti i stvaraju nova saznanja.

Metoda dedukcije je znanstvena metoda u kojoj primjenom deduktivnog razmišljanja, iz općih tvrdnji ili principa dolazi do specifičnih i pojedinačnih zaključaka. Shvaćanjem prethodno posebnih ili pojedinačnih zaključaka izvodi se novi zaključak, stvarajući lanac logičkih veza (2000).

1.4. Struktura rada

Struktura ovog rada temelji se na detaljnom razmatranju utjecaja novčanog toka u malim poduzećima. Rad je podijeljen u dva glavna dijela: teorijsku analizu novčanih tokova malih poduzeća i empirijsku analizu novčanog toka na primjeru malog poduzeća „BD“.

U prvome dijelu teorijske analize fokus je na teorijskom poimanju važnosti upravljanja novčanih tokovima u malim poduzećima. Nastavno, obrađuju se podjele novčanog toka, metode koje se koriste pri izradi izvješća o novčanom toku, te analiza izvješća o novčanom toku.

U drugome dijelu teorijske analize obuhvaća se važnost financijskog menadžmenta kao cjeline, a potom se posebno istražuje uloga financijskog menadžmenta s naglaskom na mala poduzeća. Koristeći se teorijskim znanjem opisuju se naplata potraživanja kao preduvjeti poslovnog uspjeha te se opisuju segmenti upravljanja financijskim pokazateljima za donošenje preporuka za buduće poslovanje.

Nakon teorijske analize u zadnjem poglavlju istražiti će se novčani tok na konkretnom primjeru malog poduzeća „BD“. Ovo istraživanje nastaviti će se preko direktne i indirektno metode analize izvješća o novčanom toku na navedenom poduzeću. Za kraj, provesti će se analiza izvješća o novčanom toku s horizontalnom i vertikalnom analizom te detaljnom analizom financijskih pokazatelja iznijeti će se konkretne preporuke za unaprjeđenje financijskog upravljanja.

2. TEORIJSKA ANALIZA NOVČANIH TOKOVA MALIH PODUZEĆA

U globalnom poslovnom okruženju, mala poduzeća igraju ključnu ulogu u gospodarstvu i ekonomiji. Dinamičnost, fleksibilnost i sposobnost brzog prilagođavanja promjenama na tržištu ili okoline čini ih pokretačima ekonomske aktivnosti. Mala poduzeća su često inicijatori razvoja novih proizvoda, tehnologija ili poslovnih modela, uvodeći inovacije za vlastiti rast, a ujedno i širenje poslovnih mogućnosti za zajednicu i društvo u cjelini.

Unatoč navedenom inovativnom potencijalu, uspješno vođenje i upravljanje malim poduzećem zahtjeva više od kreativnih ideja i tržišne vizije. Voditelji/menadžeri malih poduzeća moraju imati sveobuhvatno shvaćanje financijskih segmenata poslovanja.

Jedan od najvažnijih aspekata, koji često leži u središtu u razvoju, rastu i održivosti malih poduzeća je novčani tok. Bez obzira na veličinu poduzeća, novčani tok predstavlja srce svakog poslovanja, jer je financijski pokazatelj koji bilježi primitke i izdatke poduzeća tijekom određenog vremenskog razdoblja. Preko izvješća o novčanom toku, obuhvaćaju se primitci od prodaje, plaćanje dobavljačima, troškovi osoblja, ulaganje u opremu i mnoge druge financijske transakcije i aktivnosti. Donositeljima odluka u poduzećima važno je razumijevanje novčanih tokova koje je ključno za održavanje likvidnosti, osiguranju financijske stabilnosti i poticanju održivog rasta.

U sljedećim poglavljima, detaljno će se objasniti aktivnosti, segmenti, čimbenici i metode novčanog toka u malim poduzećima za dublje razumijevanje važnosti novčanog toka.

2.1. Teorijsko određivanje novčanog toka u malim poduzećima

Teorijsko određivanje novčanog toka u malim poduzećima obuhvaća razumijevanje kako se novac generira, koristi i upravlja unutar malog poduzeća. Izvješće o novčanom toku je financijski dokument, poput izvješća o dobiti ili gubicima ili bilance stanja koja poduzeća koriste kako bi analizirale i objasnile promjene u novčanom stanju tijekom određenog razdoblja. Obično se izvješće o novčanom toku promatra unutar jedne financijske godine ili tromjesečja u kojem se obuhvaćaju svi primitci i izdatci tijekom tog razdoblja.

Primarni zadatak izvješća o novčanom toku je dakle, pojasniti kako se promijenio saldo gotovine poduzeća tijekom razdoblja koje pokriva izvješće. U svrhu definiranja novčanog toka,

prikazuju se promjene u saldu gotovine tijekom zadanog razdoblja usporedbom izvora i upotrebe gotovine tijekom razdoblja. Formula za izračun novčanog toka prikazana je formulom 1 (Titman, Keown i Martin 2016).

Formula 1. *Formula za izračunavanje novčanog toka* (Titman, Keown i Martin 2016)

$$\text{Promjena u saldu gotovine} = \text{Saldo gotovine na kraju trenutne godine} - \text{Saldo gotovine na kraju prethodne godine}$$

Izvor : obradio autor prema (Titman, Keown i Martin 2016)

Titman, Keown i Martin definirali su početni saldo gotovine za jednu financijsku godinu kao razliku između salda na kraju prethodne godine, pa koristimo navedenu formulu za procjenu promjene salda gotovine za jednu tekuću godinu. Potrebni podatci potrebni za izradu novčanog toka, izvlače se iz izvješća o dobiti i gubitcima za to razdoblje, dok se informacije iz bilance ne prenose direktno, umjesto toga mora se analizirati što se točno promijenilo između završne i početne bilance. Identifikacijom izvora i upotrebom gotovine promatranjem bilance od početka do kraja financijske godine, evidentiraju se promjene tj. informacije odakle je poduzeće dobilo kapital i kako je potrošen. U konačnici, bitna informacija iz izvješća o novčanom toku za menadžere je o kakvom se novčanom toku radi, pozitivnom ili negativnom. Ako poduzeće ima pozitivni novčani tok, to znači da tijekom razdoblja poduzeće ostvarilo više primitaka nego izdataka, što je dobar znak. U drugu stranu, negativan novčani tok znači da je poduzeće potrošilo više novca nego što je zaradilo, što može ukazivati na financijske poteškoće. Važno je napomenuti, da u slučaju pozitivnog novčanog toka, ne znači da poduzeće mora potrošiti svaki dostupan kapital, ali svakako se otvara niz mogućnosti za rast i upravljanje (2016).

Santini je utvrdila nekoliko načina na koje se može iskoristiti pozitivan novčani tok su: investicije u rast poduzeća, smanjenje zaduženosti, isplata dividendi, povećanje zaliha ili ispunjavanje nepredviđenih obaveza. Strateške odluke koje poduzeće poduzima prilikom pozitivnog novčanog toka, osigurava razvoj snage u dinamičnom tržišnom okruženju u svrhu izbjegavanja stagniranja poduzeća (2006).

2.2. Podjele novčanih tokova u malim poduzećima

Klammer je utvrdio da novčani tok možemo podijeliti na 3 osnovne kategorije, a to su: financijski, poslovni i investicijski novčani tok. Svaki od navedenih tokova obavlja ključnu ulogu u analizi financijskog stanja i performansi poduzeća. S obzirom na važnost, svaka kategorija tokova se posebno razmatra jer pružaju dublji uvid u to kako se upravlja, generira i troši unutar poduzeća, što su bitne informacije donositeljima financijskih odluka u poduzeću pri planiranju budućnosti (2018).

Nacionalno vijeće za obrazovna istraživanja i obuku formuliralo je poslovni novčani tok koji predstavlja vitalni dio financijske analize malih poduzeća jer proizlazi iz osnovnih operacija poslovanja poduzeća. Poslovni novčani tok obuhvaća ključne aktivnosti kako poduzeće generira prihod i najvažniji je od tri navedena novčana toka. Poslovni novčani tok uključuje sve primljene i plaćene gotovinske iznose koji su direktno povezani s osnovnim poslovnim aktivnostima poduzeća te se dijele na priljev i odljev gotovine iz poslovnih aktivnosti (2017).

Švigir tumači da poduzeća često ulažu u vrijednosne papire s kojima poduzeća trguju te da su slični zalihama, stoga novčani tokovi iz njihove kupovine i prodaje klasificiraju se kao poslovni novčani tokovi. Nastavno, zajmovi i novčani predujmovi koje financijske institucije nude obično se smatraju poslovnim novčanim tokom jer se odnose na njihovu osnovnu aktivnost koja generira prihod. Međutim, transakcije povezane s prodajom opreme i novčane tokove koji proizlaze iz takvih transakcija trebaju biti svrstane kao novčani tokovi od investicijskih aktivnosti (2010).

Nacionalno vijeće za obrazovna istraživanja i obuku interpretira investicijski novčani tok kao investicijske djelatnosti poduzeća koje se odnose na troškove ulaganja u resurse sa ciljem stvaranja buduće dobiti i novčanih tokova. Gotovinski priljevi nastali investicijskim aktivnostima obuhvaćaju prihode od prodaje dugotrajne imovine, priljevi od povrata zajmova ili avansa, te kamate i dividende primljene u gotovini su isto dio ovih aktivnosti. Nasuprot, gotovinski odljevi nastali investicijskim aktivnostima obuhvaćaju izdatke pri stjecanju dugotrajne imovine, uključujući nematerijalnu imovinu i kapitalizirane istraživačke i razvojne aktivnosti.

Financijski novčani tok opisuju financijske aktivnosti koje rezultiraju promjenama u veličini i sastavu kapitala vlasnika (uključujući kapital dioničara u slučaju dioničkog društva) i zaduženja poduzeća. Financijske aktivnosti obuhvaćaju prikupljanje novca putem dionica ili obveznica, te uzimanje dugoročnih zajmova od banaka i njihovo otplaćivanje. Odvajanje gotovinskih tokova koji su nastali iz financijskih aktivnosti poduzeća važno je jer utječu na strukturu vlasničkog kapitala poduzeća i njegovo dugoročno zaduživanje. Navedeno razdvajanje je bitno jer analitičari i investitori poduzeća bolje razumiju kako se financira poduzeće i kakav utjecaj to ima na financijsku stabilnost (2017).

2.3. Metode izrade novčanog toka u malim poduzećima

Metode izračuna novčanog toka u poduzećima određene su s Međunarodnim računovodstvenim standardom br. 7, a to je izvještaj o novčanim tokovima koje predstavljaju globalno prihvaćeni okvir za izvješćivanje o novčanim tokovima (2008). Parać definira metode izračuna novčanog toka ključne su za transparentno financijsko izvješćivanje, te objašnjava ključne informacije investitorima, vjerovnicima i ostalim donositeljima odluka kako se novac generira i koristi gotovina unutar poduzeća (2006). Metode izračuna novčanog toka prema Međunarodnom računovodstvenom standardu br. 7 (2008) definiraju se sljedećim navodom: „Poslovni subjekt treba izvijestiti o novčanim tokovima od poslovne aktivnosti koristeći ili :

- a) Direktnu metodu, prema kojoj se objavljuju glavne skupine bruto novčanih primitaka i bruto novčanih isplata; ili
- b) Indirektnu metodu, prema kojoj se dobit ili gubitak usklađuje za učinke transakcija neonovčane prirode, sva razgraničenja ili obračunske iznose proteklih ili budućih poslovnih novčanih primitaka ili isplata, te za pozicije prihoda ili rashoda koje su vezane za investicijske ili financijske novčane tokove.“

Direktna metoda izvještavanja o novčanim tokovima potiče subjekte na izravno bilježenje bruto novčanih primitaka i bruto novčanih isplata poslovnih aktivnosti. Na taj način dobivaju se informacije koje se ne mogu dobiti indirektnom metodom. Bilježenje poslovnih aktivnosti jedina je razlika između ove metode jer bi ostale financijske i investicijske aktivnosti bile u potpunosti iste. Kod primjene direktne metode, novčani tokovi generirani iz poslovnih aktivnosti bilježe se izravno prema glavnim kategorijama novčanih primitaka, tj. novca koji dolazi od kupaca, te izdataka, koji uključuju novac koji odlazi dobavljačima i zaposlenicima.

U stvarnom primjeru usporedbe između direktnih i indirektnih metoda, postupak usklađivanja neto dobiti s neto novčanim tokovima iz poslovnih aktivnosti obavlja se tako da se odjeljak neto novčanih tokova iz poslovnih aktivnosti kod direktne metode prilagođava kako bi se postigla ravnoteža s odjeljkom neto dobiti. Ovaj postupak je nužan jer direktna metoda izravno prati konkretne novčane primitke i izdatke, dok indirektna metoda usklađuje neto dobit s promjenama u nekim stavkama koje nisu nužno novčani tokovi.

2.4. Analiza izvješća o novčanom toku

Za pripremu izvješća o novčanim tokovima, neophodno je duboko razumijevanje strukture bilance stanja i računa dobiti i gubitka. Također, potrebno je pravovremeno prepoznati kako promjene u financijskim pozicijama poduzeća mogu imati značajan utjecaj na novčane tokove. U praksi, kvalitetna i detaljna analiza izvješća o novčanom toku nekog poduzeća obavlja se za ukupan rezultat, kao i za svako područje posebno (operativne, investicijske, financijske aktivnosti). Belak (1995) definira sljedeće pokazatelje „Svaka analiza izvješća mora obuhvaćati sljedeće :

- a) Sumarni prikaz rezultata novčanih tokova s kratkim komentarom,
 - b) Opću ocjenu uspješnosti upravljanja novčanim resursima na temelju horizontalne analize i analize odnosa neto toka i prihoda,
 - c) Odnos rezultata neto novčanog toka i ostvarenog neto dobitka,
 - d) Procjenu uspješnosti upravljanja novčanim tokovima od operativnih, investicijskih i financijskih aktivnosti, odvojene, te međusobne utjecaje,
 - e) Stupanj pokrića investicija iz deprecijacije i amortizacije,
 - f) Nenovčane investicije i njihov odnos s novčanim, te utjecaj nenovčanih investicija na buduće novčane tokove
 - g) Stjecanje i otuđenje udjela u povezanim društvima i zajedničkim pothvatima te financijski efekti od toga,
 - h) Novčane tijekove u stranim valutama,
 - i) Kratak opis promjena u najvažnijim financijskim pozicijama i kako su one nastale,“
- Navedeni pokazatelji biti će dodatno obrađeni u istraživačkom dijelu rada.

U praktičnoj primjeni Belak definira da u poduzećima, navedene informacije koje se dobiju iz izvještaja novčanog toka, financijskim menadžerima tj. donositeljima odluka daju esencijalne informacije kako upravljati gotovinom, učinkovitost pri svladavanju rizika, te osiguranju likvidnosti i solventnosti poduzeća. Analiza novčanih tokova može biti i sredstvo otkrivanja abnormalnih čimbenika koje utječu na poduzeće, koje se odražavaju preko novčanih tokova. Stoga, pri izradi analize izvješća, savjetuje se poduzećima da iskoriste navedeni financijski alat, odrađujući kompleksniju analizu koristeći se sa oba dvije metode (direktna i indirektna).

Često se ne može steći kompletan uvid u situaciju poduzeća bez upotunjene analize. U slučaju nemogućnosti poduzeća da obavi takvu vrstu analize, preporuča se da se analiza i procjena zatraži od revizorskih firmi, kako bi dobili informacije o temeljnom cilju, a to je osiguravanje spoznaje o uspješnosti poslovanja novcem i novčanim ekvivalentima u obračunskom razdoblju (1995).

3. ULOGA I ZNAČAJ FINACIJSKOG MENADŽMENTA PODUZEĆA

U svrhu detaljnijeg razumijevanja uloge i značaja financijskog menadžmenta u poduzećima, potrebno je sagledati i navesti raspon funkcija koju financijski menadžeri izvršavaju, te njihovu ključnu i dinamičnu ulogu u razvoju poduzeća.

Financijski menadžment predstavlja temeljni element upravljanja poduzećem, te se bavi upravljanjem financijskim resursima i financijskim aktivnostima u poduzećima. Kao što navode Van Horne i Wachowicz (2002) „Financijski menadžment brine o stjecanju, financiranju i upravljanju imovinom imajući na umu osnovni cilj poslovanja.“. Navedeni citat ističe suštinu poslovanja svakog poduzeća što je maksimiziranje vrijednosti vlasnika. Točno je da su financijski menadžeri počeli preuzimati sve značajnije strateške uloge i da su njihove odgovornosti porasle u sredini dvadesetog stoljeća. Ključna prekretnica bila je prihvaćanje koncepta sadašnje vrijednosti što se bazira na modelu da je vrijednost novca koju će poduzeće primiti u budućnosti manja od sadašnje vrijednosti novca za isti iznos. Smatra se da financijski menadžeri postaju esencijalni dio tima pri donošenju odluka jer iz njihove sposobnosti da donose strateške odluke o izvorima financiranja, investicija u imovinu i stvaranju vrijednosti ovisi uspjeh i rast poduzeća, te konačno i ukupno gospodarstvo. Naime, današnje poslovno okruženje karakterizira brojnim vanjskim faktorima koji utječu na financijsko upravljanje poduzećem. Intenzivna konkurencija među poduzećima prisiljava menadžere da smišljaju nove strategije da ostanu konkurentni. Tehnološke promjene, iako donose potencijalne inovacije, također zahtijevaju ulaganje i upravljanje rizicima kako bi se iskoristile prednosti inovacija. Nestabilnost inflacije, promjene u poreznim zakonima i regulativama, svjetska ekonomska nesigurnost zahtijevaju pažljivu analizu, planiranje i prilagodbe pri donošenju ispravnih poslovnih odluka u osiguravanju financijske stabilnosti, održivosti i napredak poduzeća u suvremenom poslovnom ambijentu.

Van Horne i Wachowicz sugeriraju da financijski menadžment možemo strukturirati u tri ključne funkcije odlučivanja : odluka o investiranju, odluka o financiranju i odluka o upravljanju imovinom. S obzirom da su ove tri funkcije međusobno povezane i međuovisne, sve tri funkcije uvjetuju pažljivu analizu, planiranje i učinkovito odlučivanje za maksimiziranje bogatstva poduzeća (2002). Ivanović je zamijetio da pridodavanju identične pažnje na politici segmenata nabave, proizvodnje, prodaje i pružanju usluga u poduzeću, ukoliko se zanemari

obilježja financijskog menadžmenta, poduzeće može zapasti u znatne financijske poteškoće. Stoga, važno je napomenuti da poslovni uspjeh poduzeća ovisi o brojnim čimbenicima jednako važna je sposobnost i komunikativnost financijskog menadžera tj. njegovo poznavanje poslovne strategije različitih institucija iz kojih se može ishoditi kapital. U tom kontekstu, financijski menadžment obavlja ključnu zadaću djelujući kao spona između općih financijskih načela i specifičnih financijskih aktivnosti poduzeća, te primjenjuje temeljne elemente financija na specifične poslovne situacije osiguravajući efikasno vođenje financijskih procesa unutar poduzeća (1997).

3.1. Osnovni pojmovi malih poduzeća

Poduzeće je pojam koji predstavlja osnovu svake gospodarske aktivnosti. U današnjem dinamičnom i poslovnom okruženju poduzeća su ključni stupovi ekonomskog sustava, entiteti koji odrađuju i izvršavaju različite poslovne djelatnosti kako bi zadovoljile potrebe društva i tržišta. Cetinski, Milohnić i Perić (2009) opisuju poduzeća kao „poduzetničkom djelatnošću smatra se trajno i samostalno obavljanje djelatnosti s namjerom ostvarivanja prihoda. Pritom nije nužna i namjera ostvarivanja dohotka, odnosno dobiti.“ U svrhu jasnijeg razumijevanja razmatraju se osnovne karakteristike i funkcije poduzeća, naglašavajući njihovu važnost u ekonomiji i gospodarstvu s fokusom na mala poduzeća, te dublje razumijevanje na specifičnosti koji ih ističu.

Cetinski, Milohnić i Perić objašnjavaju ostvarivanje ideja i vizija koju poduzetnik planira nemoguće je ostvariti bez vitalne strukture tj. jezgre strukture što predstavlja poduzeće. Poduzeća kao strukturu u teorijskom kontekstu možemo podijeliti na: mala, srednja i velika poduzeća. Uz svaku veličinu poduzeća vezuju se određene zakonodavne regulative, gospodarski uvjeti i gospodarske prakse i kriteriji (2009).

Cetinski, Milohnić i Perić (2009) definiraju: „U svijetu se koriste razni kriteriji pri definiranju male tvrtke. Veličina tvrtke može se promatrati kroz sljedeće parametre:

- Ukupna aktiva
- Dionički kapital
- Godišnji prihod od prodaje
- Broj zaposlenika

Kovačić naglašava kako broj zaposlenih označava opseg djelatnosti, organizacijsku strukturu i ukupni doprinos gospodarstvu, te je najčešći kriterij za obilježavanje.

Važno je napomenuti da se u različitim državama i ekonomskim sustavima uvjeti definiranja malih poduzeća se razlikuju, te da takva raznolikost reflektira prilagodljivost malih poduzeća prema specifičnostima pojedinih gospodarstva (1998).

Zakonom o poticanju razvoja malog gospodarstva pri detaljnijem analiziranju pojma malih i srednjih poduzeća, neizbježno je spomenuti koncept malog gospodarstva. Zakonom o poticanju razvoja malog gospodarstva (br. NN 29/02, 63/07, 53/12) se jasno definira i precizira razgraničenje i primjena pravila u skladu sa veličinom subjekta gospodarstva koje raščlanjuje na mikro, mala i srednja poduzeća. Pored toga definicije mikro, malih, srednjih i velikih poduzeća utvrđene Zakonom o računovodstvu (br. NN 78/15, 114/22). Malo gospodarstva, prema definiciji ovog Zakona ispunjavaju sljedeće kriterije:

- Prosječno godišnje zapošljavaju manje od 250 radnika
- U poslovanju su neovisni
- prema financijskim izvješćima za prethodnu godinu ostvaruju godišnji poslovni prihod u iznosu protuvrijednosti do 50.000.000,00 eura, ili im je ukupna aktiva ako su obveznici poreza na dobit, odnosno dugotrajna imovina ako su obveznici poreza na dohodak, u iznosu protuvrijednosti do 43.000.000,00 eura (2016.)

Prema navedenom Zakonu o poticanju razvoja malog gospodarstva opis uvjeta prikazan je u tablici 1.

Tablica 1. *Uvjeti klasifikacije mikro, malih i srednjih poduzeća prema Zakonu o poticanju razvoja malog gospodarstva u Republici Hrvatskoj (Zakon o poticanju razvoja malog gospodarstva NN 29/02, 63/07, 53/12, 56/13, 121/16 2016.)*

	Mikro poduzeća	Mala poduzeća	Srednja poduzeća
Broj zaposlenih	< 10	< 50	< 250
Prosječni godišnji poslovni prihodi	≤ 2 mil. EUR	≤ 10 mil. EUR	≤ 50 mil. EUR
	Ili	Ili	Ili
Prosječna godišnja aktiva	≤ 2 mil. EUR	≤ 10 mil. EUR	≤ 43 mil. EUR

Izvor: obrada autora prema Zakonu o poticanju malog gospodarstva, čl. 2

U spomenutom Zakonu o računovodstvu poduzetnike se razvrstava u mikro, male, srednje i velike kategorije putem specifičnih kriterija koji se temelje na graničnim pokazateljima. Poduzetnik da bi se svrstao u određenu kategoriju mora ispunjavati barem dva od tri zadana uvjeta. Ovim pristupom osigurava se precizno određivanje veličine prema njihovim financijskim karakteristikama.

Propisani uvjeti za klasifikaciju poduzetnika opisuju :

1. mikro – oni poduzetnici kojima je ukupna aktiva 350.000,00 eura ili kojima je prihod 700.000,00 eura ili koji imaju prosječan broj radnika kroz poslovnu godinu dana – 10 radnika
2. mali - oni poduzetnici kojima je ukupna aktiva 4.000.000,00 eura ili kojima je prihod 8.000.000,00 eura ili koji imaju prosječan broj radnika kroz poslovnu godinu dana – 50 radnika
3. srednji - oni poduzetnici kojima je ukupna aktiva 20.000.000,00 eura ili kojima je prihod 40.000.000,00 eura ili koji imaju prosječan broj radnika kroz poslovnu godinu dana – 250 radnika

Prema navedenom zakonu (Zakon o računovodstvu NN 78/15, 134/15, 120/16, 116/18, 42/20, 47/20, 114/22, 82/23 2023.) opis uvjeta prikazan je u tablici 2.

Tablica 2. *Uvjeti klasifikacije mikro, malih i srednjih poduzeća prema Zakonu o računovodstvu u Republici Hrvatskoj (Zakon o računovodstvu NN 78/15, 134/15, 120/16, 116/18, 42/20, 47/20, 114/22, 82/23 2023.)*

	Mikro poduzeća	Mala poduzeća	Srednja poduzeća
Broj zaposlenih	< 10	< 50	< 250
Prosječni godišnji poslovni prihodi	≤ 700 tisuća EUR	≤ 4 mil. EUR	≤ 40 mil. EUR
	Ili	Ili	Ili
Prosječna godišnja aktiva	≤ 350 tisuća EUR	≤ 8 mil. EUR	≤ 20 mil. EUR

Izvor: obrada autora prema Zakonu o računovodstvu, čl 5.

Kada razmatramo kategoriju velikih poduzetnika, važno je napomenuti da su oni najveće i najkompleksnije organizacije u gospodarstvu. Prema Zakonu o računovodstvu, velikim poduzetnicima smatramo ona gospodarstva koja prelaze definirane klasifikacije za mikro, male i srednje poduzetnike. Veliki poduzetnici vrlo često igraju temeljne uloge u ekonomiji države s obzirom na njihovu veličinu i kompleksnost, te na obujam financijskih resursa, prihoda od prodaje ili broja zaposlenika. Prema tome, neovisno o tome zadovoljavaju li kriterije, banke, štedne banke, stambene štedionice, institucije za električni novac, društva za osiguranja, društva za reosiguranja, leasing-društva, društva za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire, društva za upravljanje alternativnim investicijskim fondovima, fondovi društva za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire, alternativni investicijski fondovi, mirovinska društva koja upravljaju dobrovoljnim mirovinskim fondovima, dobrovoljni mirovinski fondovi, obavezni mirovinski fondovi te mirovinska osiguravajuća društva, društva za dokup mirovine, faktoring-društva, investicijska društva, burze, operateri multilateralne trgovinske platforme, središnja klirinška depozitarna društva, operateri srednjeg registra, operateri sustava poravnanja i/ili namire i operateri Fonda za zaštitu ulagatelja ne ulaze u kategorije mikro, malih i srednjih poduzetnika (2016).

Cetinski, Milohnić i Perić su zamjetili kako značajnu ulogu u uspjehu i održivosti poslovanja opisuje organizacijska struktura poduzeća. Organizacijska struktura predstavlja

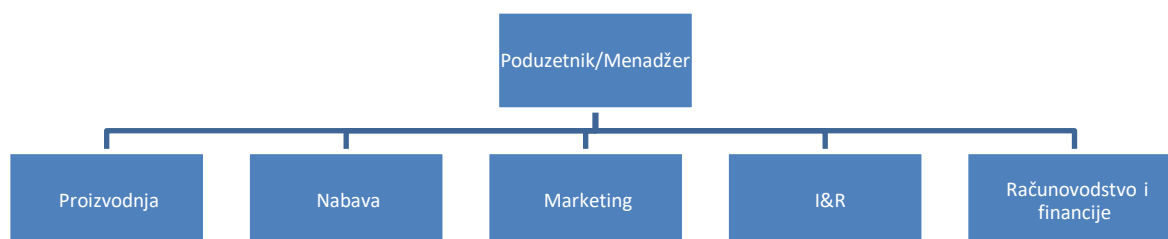
način na koji su zadaci, ovlasti, odgovornosti, komunikacija, raspoređeni unutar malog poduzeća. U kontekstu malih poduzeća, gdje je svaki član tima iznimno važan, organizacijska struktura može biti agilnija i fleksibilnija.

Pravilno oblikovana organizacijska struktura pridonosi uspješnom upravljanju malim poduzećem, podrazumijeva prilagodbu promjenama, optimalno korištenje resursa i ostvarivanju poslovnih ciljeva. Sama struktura rezultat je kombinacije faktora kao što su vrste proizvoda i usluga kojima se poduzeće bavi, dostignuta faza u razvoju, strategija razvoja i stabilnost okruženja (2009).

Sikavica i Novak (1999) definiraju formiranje organizacijske strukture malih poduzeća kao: „Formiranje svake organizacijske strukture počiva na pet osnovnih elemenata :

1. organizacija materijalnih čimbenika, obuhvaća organizaciju opreme (kapitalnih dobara) i organizaciju materijalnih inputa (sirovina i materijala);
2. organizacija ljudskih čimbenika, obuhvaća organizaciju ljudi, odabir i popunjavanje radnih mjesta kao i integraciju i socijalizaciju u radnoj sredini;
3. organizacija raščlanjivanja zadatka, obuhvaća podjelu ukupnog zadatka poduzeća na posebne i pojedinačne zadatke;
4. organizacija upravljanja i menadžmenta, obuhvaća problematiku organizacije upravljanja i organizacije menadžmenta kao i ostalih međusobnih odnosa
5. organizacija vremenskog redoslijeda odvijanja poslova, obuhvaća istraživanje vremenske usklađenosti svih činitelja proizvodnje i čitavog tijeka proizvodnje i poslovanja.“

Zavisno o kompleksnosti poduzeća u teoriji razlikujemo više vrsta organizacijskih struktura. Prema osnovnoj podjeli razlikujemo ih na mehaničke ili organske organizacijske strukture. U praksi poduzeća razvijaju svoje organizacijske strukture tijekom vremena, zavisno o specifičnosti poslovanja i rasta. Pristup poduzeća koju vrstu organizacije odabire s obzirom na unutarnju podjelu rada možemo podijeliti na: funkcijsku, divizijsku, matričnu, projektnu, strukturu mreže i inovacijsku organizacijsku strukturu. U praksi najčešće korištena struktura organizacije u malim poduzećima je funkcijska, tj. jednostavna organizacijska struktura. Primjer jednostavne (funkcijske) organizacijske strukture prikazan je u ilustraciji 1.

Ilustracija 1. Prikaz funkcijske organizacijske strukture (Cetinski, Milohnić i Perić 2009)

Cetinski, Milohnić i Perić pokazuju kako u ovoj vrsti strukture osoba na vrhu hijerarhije često je osnivač ili vlasnik poduzeća, koji ima centraliziranu vlast za donošenje odluka. S obzirom da ta osoba ima široki opseg vlasti i odgovornosti, ključne odluke se rješavaju agilno i brzo jer je komunikacija često brza i direktna, što omogućuje brzi protok informacija, no može kao nedostatak imati rizik od preopterećenosti osobe na vrhu, te ograničenja u rastu i skaliranju poduzeća. Stoga je važno razmotriti specifične potrebe i ciljeve poduzeća pri odabiru odgovarajuće strukture (2009).

3.2. Uloga i važnost financijskog menadžmenta u malim poduzećima

Tracy Tague i Tracy John određuju ulogu financijskog menadžmenta u malim poduzećima je od ključne važnosti jer igra ulogu u upravljanju financijskim resursima i osiguravanju održive financijske stabilnosti poduzeća, te obuhvaća niz financijskih aktivnosti i odluka koje utječu na poslovanje malih poduzeća koja često imaju ograničene resurse. Financijski menadžeri malih poduzeća u dosta slučajeva se suočavaju s problematikom da se bave više svakodnevnim poslovnim aktivnostima nego što svjesno upravljaju financijskim aspektom poduzeća. Pažnja menadžera je fokusirana na praćenje gotovine, umjesto na dublje razumijevanje financijskih izvještaja i analize financijskih aspekata poslovanja.

Financijski menadžment malog poduzeća je opširniji pojam od upravljanja financijama poduzeća. Za uspješno poslovanje i vođenje poduzeća, financijski menadžer mora obavljati više

temeljnih funkcija upravljanja kao što su: osiguravanje dovoljnog kapitala, redovito i predvidivo ostvarivanje profita, upravljanje novčanim tokom, smanjenje rizika poduzeća, održavanje zdravo financijsko stanje i izbjegavanje potencijalnih financijskih problema su samo od nekih (2007).

Tower B. Ralph (1961.) formulira kako se vlasnici malih poduzeća susreću s problemima koje uglavnom možemo svrstati u sljedeće kategorije :

1. „Planiranje potreba za kapitalom – kapital je neophodan za pokretanje poslovanja, menadžeri moraju imati jasnu i isplaniranu strategiju upravljanja kapitalom. Rješavanje problema vezani uz kapital poduzeća zahtjeva razmišljanje o pitanjima poput: Zašto je taj kapital nužan? Kada će mi biti potreban? Koliko dugo ću ga koristiti? Kolika mi je točno svota potrebna? Kako i gdje ga mogu pribaviti? Kako planiram vratiti kapital ako se odlučim posuditi?
2. Pribavljanje sredstava ili kredita – ovaj proces podrazumijeva uspostavu kvalitetnih veza s izvorima kapitala, te izradu i razradu poslovnog plana ili prezentacije kojima se privlače potencijalni investitori ili zajmodavci koji bi bili zainteresirani za poslovnu ideju poduzeća i dogovaranje jasnih uvjeta i pravila za potencijalno uložena sredstva u poduzeće
3. Upravljanje kapitalom – ima ključnu ulogu u osiguravanju stabilnosti i održivosti poslovanja poduzeća i osnovna svrha je kontrola tj. zaštita financijskog zdravlja poduzeća kako bi se osiguralo da ono može djelovati sa maksimalnom profitabilnošću. Kvalitetna financijska kontrola također uključuje i vođenje brige o očuvanju solventnosti poslovanja što predstavlja sposobnost poduzeća da ispunji financijske obaveze u određenom vremenskom periodu, te ostvarivanje adekvatne povratne dobiti na investiciju kako bi vlasnici ili dioničari bili zadovoljni sa ostvarenim povratom u odnosu na uloženi kapital.“

Također, Tower B. Ralph (1961.) navodi kako navedeni problemi s kojima se susreću financijski menadžeri malog poduzeća se mogu prevenirati tako što se provode i poštuju osnovni principi financijskog menadžmenta. Osnovni principi financijskog menadžmenta konstatiraju se na sljedeće segmente :

1. „Izbjegavanje prekomjerne investicije u stalnu imovinu – prevelike investicije u fiksnu imovinu kao npr. zgradu, opremu, vozila može dovesti do financijskog opterećenja, te u konačnici otežati likvidnost poduzeća.

2. Održavanje obrtnog (radnog) kapitala u pravilnom omjeru naspram prodaje – radni kapital se definira kao razlika između kratkotrajne imovine (kao što su zalihe ili potraživanja) i kratkotrajnih obaveza (kao što su kratkoročni dugovi). Ovaj princip definira važnost održavanja odgovarajućeg omjera između obrtnog kapitala i ukupnih prihoda od prodaje jer previsok ili prenizak kapital može utjecati na likvidnost i sposobnost poslovanja.
3. Izbjegavanje prekomjernih zaliha – princip se odnosi na važnost održavanja ravnoteže između zaliha i likvidnih sredstava (gotovine i potraživanja) s jedne strane, te kratkotrajnih obaveza s druge strane. U slučaju da poduzeće akumulira prevelike zalihe koje premašuju iznos obrtnog kapitala, poduzeće nema dovoljno likvidnih sredstava za plaćanje kratkoročnih obaveza (npr. plaćanje dobavljačima, plaćanje kamata, poreza itd.), te poduzeće mora pronaći dodatna sredstva kako bi izbjegli situaciju nelikvidnosti ili nesolventnosti.“

Ralph B. Tower (1961) definira važnost principa financijskog menadžmenta : „ Ako se poštuju ta načela, ne postoji mogućnost financijskog neuspjeha. Međutim, što je veća poteškoća malog poduzetnika u njihovom praćenju, to će ga njegove financije u konačnici povući putem insolventnosti.“

3.3. Naplata potraživanja kao preduvjet poslovnog uspjeha

Naplata potraživanja ima ključnu zadaću u poduzeću sa svrhom osiguravanja poslovnog uspjeha i stabilnosti. Naplatu potraživanja definiramo kao proces prikupljanja novca od klijenta ili kupaca koji su prethodno kupili usluge ili proizvode od poduzeća. Naizgled, ova aktivnost se može činiti kao rutinska administrativna zadaća, naplata potraživanja ima dublje implikacije na financijsko zdravlje i učinkovitost poslovanja poduzeća.

Ključni alat za analizu i praćenje učinkovitosti naplate potraživanja, te za otkrivanje potencijalnih problema ili prilika za poboljšanje financijsko upravljanje poduzeća je koeficijent obrtaja potraživanja (RT). Van Horne i Wachowicz (2002) definiraju „Koeficijent obrtaja potraživanja (RT) pruža bolje razumijevanje kvalitete potraživanja poduzeća, te koliko je poduzeće uspješno u njihovoj naplati. Koeficijent se izračunava dijeljenjem godišnjeg neto

prihoda od prodaje sa stanjem potraživanja.“ Formula za izračunavanje prikazana je u formuli 2.

Formula 2. *Formula za izračun koeficijenta obrtaja potraživanja (RT) (Van Horne i Wachowicz Jr 2002)*

$$\text{Koeficijent obrtaja potraživanja (RT)} = \frac{\text{Godišnji neto prihod od prodaje}}{\text{Potraživanja}}$$

Ovaj bitni financijski pokazatelj mjeri koliko brzo poduzeće pretvara svoja potraživanja od kupaca u gotovinu ili likvidna sredstva, tj. koliko je dana potrebno da poduzeće naplati svoje otvorene račune od kupaca. Prema tome, što je viši RT to ukazuje da poduzeće ima duže periode naplate potraživanja, što potencijalno znači da ima probleme sa likvidnošću ili učinkovitosti naplate. Naspram tome, što je niži RT ukazuje na bržu naplatu što je za rezultat bolje likvidnost poduzeća.

Schaeffer interpretira kako u svijetu poslovanja, postoji izreka koja govori da prodaja nije potpuna dok se podmiri račun, do tog trenutka prodaja je samo dar koji čeka svoje ostvarenje. Glavni zadatak odjela za naplatu potraživanja je da se taj takozvani dar pretvori u stvarnu prodaju putem uspješne naplate. Da bi stručnjaci mogli procijeniti i donijeti informirane odluke o odobravanju kredita ili suradnje s različitim klijentima, potrebni su im određeni uvidi u financijsko stanje i performanse poduzeća. Na primjer, omjeri poput brzog odnosa i dana naplate potraživanja pružaju informacije o likvidnosti i sposobnosti naplate potraživanja. S druge strane, omjer duga prema stvarnoj neto imovini ukazuje na financijsku stabilnost i sposobnost tvrtke da podnese teret zaduživanja.

Često zanemaren u poslovnom ciklusu, proces fakturiranja, ako se ne odrađuje na adekvatan način, može poduzeće koštati, te dovesti do produženja rokova plaćanja i smanjenja naplate. Proces fakturiranja obuhvaća sve postupke vezano za izdavanje i dostavljanje računa klijentima za isporučene proizvode i usluge. Poboljšanje procesa fakturiranja može imati značajan pozitivan utjecaj na poboljšanje rezultata naplate. Klijenti će biti skloniji pravodobno plaćati račune, što u konačnici povećava novčani tok i smanjuje rizik od gubitaka od ne naplaćenih potraživanja (2002).

Burt utvrđuje kako naplata potraživanja igra ključnu ulogu u financijskom zdravlju poduzeća i preduvjet je poslovnog uspjeha. Dugovi predstavljaju ne samo snažnu imovinu, već i potencijalno osjetljivu točku koja zahtjeva kontinuiranu pažnju i upravljanje. Analiziranje i praćenje dugova, odnosno potraživanja, nije samo obaveza financijskog menadžera, nego i

krucijalna funkcija top menadžmenta. Poduzeća koja pristupe potraživanjima na analitički način i donose mudre odluke o upravljanju gotovinom, pravovremeno reagiraju na potencijalne financijske krize, osiguravaju stabilnost poslovanja poduzeća. Praćenje i upravljanje naplatom potraživanja nije opcija, nego nužnost (2004).

3.4. Izračunavanje financijskih pokazatelja

Santini i Stanić specificiraju da financijski pokazatelji igraju ključnu ulogu u analizi poslovanja i zdravlja tvrtke. Preko financijskih pokazatelja poduzeće dobiva kvantitativne informacije o financijskim performansama, te pomažu donositeljima odluka da bolje razumiju aspekte poslovanja, rizike, te prilike s kojim se poduzeće suočava. Podatci za izračunavanje financijskih pokazatelja povlače se iz računa dobiti i gubitka i bilance, te u slučaju specifičnih područja potrebnih poduzeću dodatno se obrađuju korištenjem analitičkih evidencija (2006).

Žager K., Mamić Saučer, Sever Mališ, Ježovita, Žager L. (2017) definiraju financijske pokazatelje: „U skladu s tim zahtjevima razlikuje se nekoliko skupina financijskih pokazatelja:

1. Pokazatelji likvidnosti – mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje dospjele kratkoročne obaveze
2. Pokazatelji zaduženosti – mjere koliko se poduzeće financira iz tuđih izvora sredstava (tuđeg kapitala)
3. Pokazatelji aktivnosti – mjere kako efikasno poduzeće upotrebljava svoje resurse, tj. kako brzo okreće imovinu
4. Pokazatelji ekonomičnosti – mjere odnos prihoda i rashoda, tj. pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda
5. Pokazatelji profitabilnosti – mjere povrat uloženog kapitala, što se ponekad smatra najvišom upravljačkom djelotvornošću
6. Pokazatelji investiranja – mjere uspješnost ulaganja u obične dionice“

Belak opisuje financijske pokazatelje pomoću fundamentalne analiza koja predstavlja temelj svih financijskih mjerenja i ocjenjivanja poduzeća kako bi se dobila bolja slika o financijskoj slici poduzeća. Financijske pokazatelje dijeli na: profitabilnost, likvidnost, solventnost, investicijske pokazatelje, pokazatelje aktivnosti, pokazatelje stvaranja vrijednosti (2007).

Žager i drugi su definirali kako za uspješno poslovanje i kvalitetno upravljanje poduzećem trebaju biti zadovoljena 2 kriterija:

- Kriterij sigurnosti – u njega spadaju likvidnost, financijska stabilnost i zaduženost
- Kriterij uspješnosti (efikasnosti) – u njega spadaju profitabilnost odnosno rentabilnost

Navedeni kriteriji sigurnosti i uspješnosti na kratkoročno gledano su suprotstavljeni, ali dugoročno gledajući sigurnost determinira uspješnost poslovanja poduzeća i obrnuto (2017).

Žager i Mališ opisuju financijske pokazatelje kako bi se dublje shvatili kriteriji sigurnosti i uspješnosti (efikasnosti) te u daljnjem tekstu će se detaljnije objasniti financijski pokazatelji koji ih određuju, te prikazati formule za računanje tih pokazatelja (2018).

- a) Pokazatelji likvidnosti – u pokazatelje likvidnosti svrstavaju se: koeficijent trenutno likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti, koeficijent tekuće likvidnosti, koeficijent financijske stabilnosti i neto radni kapital.

Tablica 3. Prikaz pokazatelja likvidnosti (Žager i Sever Mališ 2018)

Pokazatelj	Izračun
1. KOEFICIJENT TRENUTNE LIKVIDNOSTI	Novac / kratkoročne obaveze
2. KOEFICIJENT UBRZANE LIKVIDNOSTI	(novac + potraživanja) / kratkoročne obaveze
3. KOEFICIJENT TEKUĆE LIKVIDNOSTI	Kratkotrajna imovina / kratkoročne obaveze
4. KOEFICIJENT FINANCIJSKE STABILNOSTI	Dugotrajna imovina / (kapital + dugoročne obaveze)
5. NETO RADNI KAPITAL	Kratkotrajna imovina – kratkoročne obaveze

- b) Pokazatelji zaduženosti – u pokazatelje zaduženosti svrstavaju se: koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja, koeficijent financiranja, pokriće troškova kamata, faktor zaduženosti, stupanj pokrića I , stupanj pokrića II

Tablica 4. Prikaz pokazatelja zaduženosti (Žager i Sever Mališ 2018)

Pokazatelj	Izračun
1. KOEFICIJENT ZADUŽENOSTI	Ukupne obaveze / ukupna imovina
2. KOEFICIJENT VLASTITOG FINANCIRANJA	Kapital / ukupna imovina
3. KOEFICIJENT FINANCIRANJA	Ukupne obaveze / kapital
4. POKRIĆE TROŠKOVA KAMATA	(bruto dobit + kamate) / kamate
5. FAKTOR ZADUŽENOSTI	Ukupne obaveze / (zadržana dobit + amortizacija)
6. STUPANJ POKRIĆA I	Kapital / dugotrajna imovina
7. STUPANJ POKRIĆA II	(kapital + dugoročne obaveze) / dugotrajna imovina

- c) Pokazatelji aktivnosti – u pokazatelje aktivnosti svrstavaju se: koeficijent obrtaja ukupne imovine, koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine, koeficijent obrtaja potraživanja 1 (KOP 1), koeficijent obrtaja potraživanja 2 (KOP 2), trajanje naplate potraživanja

Tablica 5. Prikaz pokazatelja aktivnosti (Žager i Sever Mališ 2018)

Pokazatelj	Izračun
1. KOEFICIJENT OBRTAJA UKUPNE IMOVINE	Ukupni prihodi / ukupna imovina
2. KOEFICIJENT OBRTAJA KRATKOTRAJNE IMOVINE	Ukupni prihodi / kratkotrajna imovina
3. KOEFICIJENT OBRTAJA POTRAŽIVANJA 1 (KOP 1)	Prihodi od prodaje / potraživanja
4. KOEFICIJENT OBRTAJA POTRAŽIVANJA 2 (KOP 2)	Prihodi od prodaje / potraživanja od kupaca
5. TRAJANJE NAPLATE POTRAŽIVANJA	365 / KOP 2

- d) Pokazatelji ekonomičnosti - u pokazatelje ekonomičnosti svrstavaju se: ekonomičnost ukupnog poslovanja, ekonomičnost poslovnih aktivnosti, ekonomičnost financiranja

Tablica 6. *Prikaz pokazatelja ekonomičnosti (Žager i Sever Mališ 2018)*

Pokazatelj	Izračun
1. EKONOMIČNOST UKUPNOG POSLOVANJA	Ukupni prihodi / ukupni rashodi
2. EKONOMIČNOST POSLOVNIH AKTIVNOSTI	Poslovni rashodi / poslovni rashodi
3. EKONOMIČNOST FINANCIRANJA	Financijski prihodi / financijski rashodi

- e) Pokazatelji profitabilnosti – u pokazatelje profitabilnosti svrstavaju se: neto marža profita, bruto marža profita, neto rentabilnost imovine, bruto rentabilnost imovine, rentabilnost vlastitog kapitala

Tablica 7. *Prikaz pokazatelja profitabilnosti (Žager i Sever Mališ 2018)*

Pokazatelj	Izračun
1. NETO MARŽA PROFITA	(neto dobit + kamate) / ukupni prihodi
2. BRUTO MARŽA PROFITA	(bruto dobit + kamate) / ukupni prihodi
3. NETO RENTABILNOST IMOVINE	(neto dobit + kamate) / ukupna imovina
4. BRUTO RENTABILNOST IMOVINE	(bruto dobit + kamate) / ukupna imovina
5. RENTABILNOST VLASTITOG KAPITALA	Neto dobit / kapital

- f) Pokazatelji investiranja – u pokazatelje investiranja svrstavaju se: dobit po dionici (EPS), dividenda po dionici (DPS), odnos isplate dividendi (DPR), odnos cijene i dobiti po dionici (P/E), ukupna rentabilnost dionice, dividenda rentabilnost dionice.

Tablica 8. Prikaz pokazatelja investiranja (Žager i Sever Mališ 2018)

Pokazatelj	Izračun
1. DOBIT PO DIONICI (EPS)	Neto dobit / broj dionica
2. DIVIDENDA PO DIONICI (DPS)	Dio neto dobiti za dividende / broj dionica
3. ODNOS ISPLATE DIVIDENDI (DPR)	Dividenda po dionici (DPS) / dobit po dionici (EPS)
4. ODNOS CIJENE I DOBITI PO DIONICI	Tržišna cijena dionice (EPS) / tržišna cijena dionice (PPS)
5. UKUPNA RENTABILNOST DIONICE	Dobit po dionici (EPS) / tržišna cijena dionice (PPS)
6. DIVIDENDNA RENTABILNOST DIONICE	Dividenda po dionici (DPS) / tržišna cijena dionice (PPS)

Navedeni pokazatelji će se koristiti u istraživačkom dijelu rada na konkretnom primjeru malog poduzeća „BD“.

4. ANALIZA NOVČANOG TOKA NA PRIMJERU MALOG PODUZEĆA

U narednom dijelu rada usmjerenog na analizu izvještaja o novčanom toku, detaljno će se istražiti poslovanje malog poduzeća. Kroz ovu analizu razmatraju se ključni aspekti financijskog stanja poduzeća „BD“, njegove aktivnosti, te dugoročne implikacije.

Poduzeće „BD“ djeluje u Republici Hrvatskoj od 2005.godine. Sav kapital i izvori financiranja ovog poduzeća su strani izvori iz inozemstva. Poduzeće je osnovano od matične tvrtke s ciljem proširenja poslovanja na ostale regije. Matična tvrtka nalazi su u Saveznoj Republici Njemačkoj, a posjeduje i podružnice u ostalim državama svijeta, te ima međunarodnu prisutnost u više od 24 različite države. Poduzeće „BD“ bavi se veleprodajom proizvoda stručnih brendova za prozorske okove i vrata. Proizvođačima prozora i vrata poduzeće nudi široku paletu proizvoda i systemska rješenja za proizvodnju i stručnu montažu prozora, vrata i pribor za proizvodnju i proizvode za sigurnosnu tehnologiju. Poduzeće raspolaže sa vlastitim brendom od oko prilike 3 tisuće artikala, te ostvaruje velike rezultate u prodaji. Ponudom široke palete proizvoda, temeljene na potrebama kupaca, poduzeće „BD“ u razdoblju od zadnje 3 godine postiže značaj rast i uspjeh na tržištu. Na temelju javnih podataka provesti će se analiza izvještaja novčanog toka poduzeća „BD“, provjeriti kako poduzeće upravlja financijama, te u konačnici iznijeti preporuku za buduće poslovanje.

4.1. Analiza izvješća novčanog toka malog poduzeća

U ovoj analizi prikazati će se izvješće o novčanom toku izrađeno od strane autora sa indirektnom metodom za razdoblje od 2019 g. do 2022.godine. Podatci su izvučeni iz financijskih izvješća bilance i računa i dobiti i gubitka (RDG). S obzirom na specifičnost da promatrano malo poduzeće nije imalo praksu izrade novčanog toka indirektnom metodom, za potrebe izrade završnog rada, autor je izradio cjelovito izvješće o novčanom toku indirektnom metodom. Ovaj korak omogućuje bolje razumijevanje financijskih tokova unutar promatranog poduzeća i pruža uvid upravljanja i raspoređivanja sredstvima analiziranog poduzeća.

U ilustraciji 2. i ilustraciji 3. prikazano je izvješće o novčanom toku izrađeno indirektnom metodom za razdoblja od 2019.g do 2022.g.

Ilustracija 2. Izvješće o novčanom toku izrađeno indirektnom metodom za 2019./2020. godinu izraženo u eurima (EUR)

IZVJEŠTAJ O NOVČANIM TOKOVIMA - Indirektna metoda				
u razdoblju 01.01.2020. do 31.12.2020.				
Obrazac POD-NTI				
Naziv pozicije	AOP oznaka	Rbr. bilješke	Prethodna godina	Tekuća godina
1	2	3	4	5
Novčani tokovi od poslovnih aktivnosti				
1. Dobit prije oporezivanja	001		177.501	202.326
2. Usklađenja (AOP 003 do 010):	002		33.654	26.305
a) Amortizacija	003		33.654	26.305
b) Dobici i gubici od prodaje i vrijednosna usklađenja dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	004			
c) Dobici i gubici od prodaje i nerealizirani dobiti i gubici i vrijednosno usklađenje financijske imovine	005			
d) Prihodi od kamata i dividendi	006			
e) Rashodi od kamata	007			
f) Rezerviranja	008			
g) Tečajne razlike (nerealizirane)	009			
h) Ostala usklađenja za nenovčane transakcije i nerealizirane dobitke i gubitke	010			
I. Povećanje ili smanjenje novčanih tokova prije promjena u radnom kapitalu (AOP 001+002)	011		211.155	228.631
3. Promjene u radnom kapitalu (AOP 013 do 016)	012		272.163	184.438
a) Povećanje ili smanjenje kratkoročnih obveza	013		50.841	262.113
b) Povećanje ili smanjenje kratkotrajnih potraživanja	014		126.645	-276.044
c) Povećanje ili smanjenje залиha	015		94.677	198.369
d) Ostala povećanja ili smanjenja radnog kapitala	016			
II. Novac iz poslovanja (AOP 011+012)	017		483.318	413.069
4. Novčani izdaci za kamate	018		-9.793	-6.122
5. Plaćeni porez na dobit	019		-32.595	-34.948
A) NETO NOVČANI TOKOVI OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI (AOP 017 do 019)	020		440.930	371.999
Novčani tokovi od investicijskih aktivnosti				
1. Novčani primici od prodaje dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	021			
2. Novčani primici od prodaje financijskih instrumenata	022			
3. Novčani primici od kamata	023		560	22
4. Novčani primici od dividendi	024			
5. Novčani primici s osnove povrata danih zajmova i štednih uloga	025			
6. Ostali novčani primici od investicijskih aktivnosti	026			
III. Ukupno novčani primici od investicijskih aktivnosti (AOP 021 do 026)	027		560	22
1. Novčani izdaci za kupnju dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	028		-24.297	-166.399
2. Novčani izdaci za stjecanje financijskih instrumenata	029			
3. Novčani izdaci s osnove danih zajmova i štednih uloga za razdoblje	030			
4. Stjecanje ovisnog društva, umanjeno za stečeni novac	031			
5. Ostali novčani izdaci od investicijskih aktivnosti	032			
IV. Ukupno novčani izdaci od investicijskih aktivnosti (AOP 028 do 032)	033		-24.297	-166.399
B) NETO NOVČANI TOKOVI OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI (AOP 027+033)	034		-23.737	-166.377
Novčani tokovi od financijskih aktivnosti				
1. Novčani primici od povećanja temeljnog (upisanog) kapitala	035			
2. Novčani primici od izdavanja vlasničkih i dužničkih financijskih instrumenata	036			
3. Novčani primici od glavnice kredita, pozajmica i drugih posudbi	037			
4. Ostali novčani primici od financijskih aktivnosti	038			
V. Ukupno novčani primici od financijskih aktivnosti (AOP 035 do 038)	039		0	0
1. Novčani izdaci za otplatu glavnice kredita, pozajmica i drugih posudbi i dužničkih financijskih instrumenata	040			
2. Novčani izdaci za isplatu dividendi	041			
3. Novčani izdaci za financijski najam	042			
4. Novčani izdaci za otkup vlastitih dionica i smanjenje temeljnog (upisanog) kapitala	043			
5. Ostali novčani izdaci od financijskih aktivnosti	044			
VI. Ukupno novčani izdaci od financijskih aktivnosti (AOP 040 do 044)	045		0	0
C) NETO NOVČANI TOKOVI OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI (AOP 039+045)	046		0	0
1. Nerealizirane tečajne razlike po novcu i novčanim ekvivalentima	047			
D) NETO POVEĆANJE ILI SMANJENJE NOVČANIH TOKOVA (AOP 020+034+046+047)	048		417.193	205.622
E) NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI NA POČETKU RAZDOBLJA	049			
F) NOVAC I NOVČANI EKVIVALENTI NA KRAJU RAZDOBLJA (AOP 048+049)	050		417.193	205.622

Ilustracija 3. Izvješće o novčanom toku izrađeno indirektnom metodom za 2021./2022. godinu izraženo u eurima (EUR)

IZVJEŠTAJ O NOVČANIM TOKOVIMA - Indirektna metoda				
u razdoblju 01.01.2022. do 31.12.2022.				
Obrazac POD-NTI				
Naziv pozicije	AOP oznaka	Rbr. bilješke	Prethodna godina	Tekuća godina
1	2	3	4	5
Novčani tokovi od poslovnih aktivnosti				
1. Dobit prije oporezivanja	001		223.892	248.685
2. Usklađenja (AOP 003 do 010):	002		31.346	65.139
a) Amortizacija	003		31.406	34.620
b) Dobici i gubici od prodaje i vrijednosna usklađenja dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	004		-60	30.519
c) Dobici i gubici od prodaje i nerealizirani dobiti i gubici i vrijednosno usklađenje financijske imovine	005			
d) Prihodi od kamata i dividendi	006			
e) Rashodi od kamata	007			
f) Rezerviranja	008			
g) Tečajne razlike (nerealizirane)	009			
h) Ostala usklađenja za nenovčane transakcije i nerealizirane dobitke i gubitke	010			
I. Povećanje ili smanjenje novčanih tokova prije promjena u radnom kapitalu (AOP 001+002)	011		255.238	313.824
3. Promjene u radnom kapitalu (AOP 013 do 016)	012		-94.072	-156.406
a) Povećanje ili smanjenje kratkoročnih obveza	013		94.244	166.371
b) Povećanje ili smanjenje kratkotrajnih potraživanja	014		70.014	15.375
c) Povećanje ili smanjenje zaliha	015		-263.029	-363.602
d) Ostala povećanja ili smanjenja radnog kapitala	016		4.699	25.450
II. Novac iz poslovanja (AOP 011+012)	017		161.166	157.418
4. Novčani izdaci za kamate	018			
5. Plaćeni porez na dobit	019			
A) NETO NOVČANI TOKOVI OD POSLOVNIH AKTIVNOSTI (AOP 017 do 019)	020		161.166	157.418
Novčani tokovi od investicijskih aktivnosti				
1. Novčani primici od prodaje dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	021			
2. Novčani primici od prodaje financijskih instrumenata	022			
3. Novčani primici od kamata	023			0
4. Novčani primici od dividendi	024			
5. Novčani primici s osnove povrata danih zajmova i štednih uloga	025			
6. Ostali novčani primici od investicijskih aktivnosti	026			
III. Ukupno novčani primici od investicijskih aktivnosti (AOP 021 do 026)	027		0	0
1. Novčani izdaci za kupnju dugotrajne materijalne i nematerijalne imovine	028		-38.373	-32.947
2. Novčani izdaci za stjecanje financijskih instrumenata	029			
3. Novčani izdaci s osnove danih zajmova i štednih uloga za razdoblje	030			
4. Stjecanje ovisnog društva, umanjeno za stečeni novac	031			
5. Ostali novčani izdaci od investicijskih aktivnosti	032			
IV. Ukupno novčani izdaci od investicijskih aktivnosti (AOP 028 do 032)	033		-38.373	-32.947
B) NETO NOVČANI TOKOVI OD INVESTICIJSKIH AKTIVNOSTI (AOP 027+033)	034		-38.373	-32.947
Novčani tokovi od financijskih aktivnosti				
1. Novčani primici od povećanja temeljnog (upisanog) kapitala	035			
2. Novčani primici od izdavanja vlasničkih i dužničkih financijskih instrumenata	036			
3. Novčani primici od glavnice kredita, pozajmica i drugih posudbi	037			
4. Ostali novčani primici od financijskih aktivnosti	038		82.631	
V. Ukupno novčani primici od financijskih aktivnosti (AOP 035 do 038)	039		82.631	0
1. Novčani izdaci za otplatu glavnice kredita, pozajmica i drugih posudbi i dužničkih financijskih instrumenata	040			-82.631
2. Novčani izdaci za isplatu dividendi	041			
3. Novčani izdaci za financijski najam	042			
4. Novčani izdaci za otkup vlastitih dionica i smanjenje temeljnog (upisanog) kapitala	043			
5. Ostali novčani izdaci od financijskih aktivnosti	044		-173.401	
VI. Ukupno novčani izdaci od financijskih aktivnosti (AOP 040 do 044)	045		-173.401	-82.631
C) NETO NOVČANI TOKOVI OD FINANCIJSKIH AKTIVNOSTI (AOP 039+045)	046		-90.770	-82.631
1. Nerealizirane tečajne razlike po novcu i novčanim ekvivalentima	047			
D) NETO POVEĆANJE ILI SMANJENJE NOVČANIH TOKOVA (AOP 020+034+046+047)	048		32.023	41.840
E) NOVAC I NOVČANI EKIVALENTI NA POČETKU RAZDOBLJA	049		2.409	34.433
F) NOVAC I NOVČANI EKIVALENTI NA KRAJU RAZDOBLJA (AOP 048+049)	050		34.432	76.273

4.2. Horizontalna i vertikalna analiza izvješća o novčanom toku malog poduzeća

Prema Tintoru i njegovoj definiciji analize tijekom promatranog izvješća novčanih tokova malog poduzeća „BD“ koriste se metode horizontalne i vertikalne analize. S tim osnovnim alatima za procjenu financijskog izvještaja, dobiva se sveukupnu sliku financijskog stanja i tijeka gotovine u poduzeću. Horizontalna analiza objašnjava praćenje promjena tokova novca u promatranom razdoblju, dok vertikalna analiza omogućava dublje razumijevanje svake pojedinačne stavke u izvješću o novčanom toku s obzirom na ukupni tok novca poduzeća (2020).

Tablica 9. prikazuje horizontalnu analizu izvještaja o novčanim tokovima za razdoblje od 2019. do 2022. godine, dok tablica 10. predstavlja vertikalnu analizu izvještaja o novčanim tokovima za razdoblje od 2019. do 2022. godine.

Tablica 9. Prikaz metode horizontalne analize izvještaja o novčanom toku za razdoblje 2019. do 2022. godine izraženo u eurima (EUR)

	2019.	2020.	2021.	2022.	Apsolutna razlika u % 2020/2019	Apsolutna razlika u % 2021/2020	Apsolutna razlika u % 2022/2021
NT- poslovnih aktivnosti	90.159	28.662	161.166	157.418	-61.497	132.504	-3.748
NT – investicijskih aktivnosti	- 30.429	- 4.220	- 38.373	- 32.947	26.209	-34.153	5.426
NT – financijskih aktivnosti	- 140.819	- 24.077	- 90.769	- 82.631	116.742	-66.692	8.138
Neto novčani tok	- 81.089	365	32.024	41.839	81.454	31.659	9.815
Novac na početku razdoblja	83.133	2.044	2.409	34.433	-81.089	365	32.024
Novac na kraju razdoblja	2.044	2.409	34.433	76.272	365	32.024	41.839

Izvor: autor

Iz tablice uviđamo da nakon 2019. godine, u kojoj se poduzeće suočilo s negativnim novčanim tokom zbog tereta dugoročnog kredita što iščitavamo iz novčanog toka financijskih aktivnosti. Pandemija koronavirusa je privremeno zaustavila povrat dugoročnih obaveza u 2020. godini na minimalne iznose kako bi se očuvala likvidnost poduzeća uzrokovana pandemijom. Povratom kredita i smanjenjem kratkotrajnih potraživanja novčani tok u 2021. godini se povećao u odnosu na 2020. godinu te u 2022. godini nastavlja svoj pozitivan trend rasta. Apsolutne razlike su negativne u 2020./2019. godini i 2022./2021. , dok su u ostale dvije godine apsolutne razlike pozitivne.

Tablica 10. Prikaz metode vertikalne analize izvještaja o novčanom toku za razdoblje 2019. do 2022. godine izraženo u eurima (EUR)

	Iznos				Postotak (%)			
	2019.	2020.	2021.	2022.	2019.	2020.	2021.	2022.
Dobit prije poreza	144.906	167.378	223.892	248.685	53.03	34.22	52.77	47.73
Amortizacija	33.654	26.305	31.406	34.620	12.32	5.38	7.40	6.64
Povećanje kratkoročnih obaveza	0	0	94.244	166.371	0	0	22.21	31.93
Smanjenje kratkoročnih potraživanja	0	276.044	70.014	15.375	0	56.43	16.50	2.95
Smanjenje zaliha	94.677	19.417	4.699	25.450	34.65	3.97	1.11	4.88
Ostalo povećanje novčanog toka	0	0	0	30.519	0	0	0	5.86
Ukupno povećanje NT - poslovnih aktivnosti	128.331	321.766	200.363	272.335	100	100	100	100

Smanjenje kratkoročnih obaveza	50.841	262.113	0	0	27.77	56.92	0	0
Povećanje kratkotrajnih potraživanja	126.645	0	0	0	69.18	0	0	0
Povećanje zaliha	0	198.369	263.029	363.602	0	43.08	100	100
Ostalo smanjenje novčanog toka	5.593	0	0	0	3.05	0	0	0
Ukupno smanjenje NT - poslovnih aktivnosti	183.079	460.482	263.029	363.602	100	100	100	100

Izvor: autor

Kod izrade vertikalne analize izvještaja o novčanim tokovima, svaka stavka u izvještaju se procjenjuje kao postotak ukupnih promjena novčanih tokova poslovne aktivnosti. Ovaj postotak se dobiva dijeljenjem vrijednosti svake stavke sa ukupnim iznosom promjene novčanih tokova te se zatim množi sa 100 kako bi se dobio postotni rezultat.

Procjenom vertikalne analize izvještaja o novčanom toku poslovnih aktivnosti, primijeti se da je za najveći postotak povećanja poslovnih aktivnosti zaslužno povećanje kratkoročnih potraživanja sa 56.43%. U 2021.godini prikazano je smanjenje novčanog toka od 57.12% što je rezultat povećanje broja zaliha u odnosu na 2020.godinu, dok u 2022.godini vidimo pozitivan trend rasta novčanog toka od 27.66% zbog povećanja dobiti poduzeća.

4.3. Upravljanje financijskim pokazateljima i iznošenje preporuke

Upravljanje financijskim pokazateljima i iznošenje preporuke ključni je dio financijske analize poduzeća. Ovaj proces omogućava poslovnom liderstvu i investitorima da bolje razumiju financijsko stanje poduzeća i da pravilno usmjere svoje poslovne odluke i strategije. U ovom dijelu istraživačkog rada, važnost se stavlja na proučavanje financijskih pokazatelja malog poduzeća „BD“ i analiziranje njihovog utjecaja na poslovanje. Kroz ovu analizu, cilj je ocijeniti ključne aspekte financijskog zdravlja poduzeća, uključujući likvidnost, profitabilnost, ekonomičnost i efikasnost upravljanja resursima. Kroz detaljno istraživanje financijskih

pokazatelja, predviđaju se mogući izazovi i prilike s kojima se poduzeće „BD“ susreće, te donosi konstruktivne preporuke za poboljšanje financijske izvedbe i održivosti.

U narednom dijelu analize, koristiti ćemo se već navedenim formulama kako bismo precizno izračunali ključne financijske pokazatelje prikazane tijekom 2020 g. do 2022 g.

Tablica 11. Pokazatelji likvidnosti za poduzeće „BD“

	2020.	2021.	2022.
KOEFICIJENT TRENUTNE LIKVIDNOSTI	0.00	0.04	0.07
KOEFICIJENT UBRZANE LIKVIDNOSTI	0.98	0.76	0.69
KOEFICIJENT TEKUĆE LIKVIDNOSTI	2.66	2.40	2.56
KOEFICIJENT FINANCIJSKE STABILNOSTI	0.04	0.05	0.04
NETO RADNI KAPITAL	169.542	175.942	212.548

Izvor: autor

Prema podacima iz tablice vidimo da je poduzeće „BD“ likvidno u svim promatranim godinama i da ostvaruje nesmetanu mogućnost podmirenja kratkoročnih obaveza. Zbog viška zaliha koje poduzeće „BD“ brzo ne može unovčiti koeficijent ubrzane likvidnosti je u padu. Promatranjem koeficijenta tekuće likvidnosti ako se zna da je poželjno da bude iznad 2, poduzeće „BD“ ima vrlo pozitivan trend iako koeficijent sitno varira. Poduzeće „BD“ je likvidno i financijski stabilno što vidimo iz koeficijenta financijske stabilnosti koji je veoma nizak, što je iznimno poželjno jer se s tim povećava učešće radnog kapitala.

Tablica 12. Pokazatelji zaduženosti za poduzeće „BD“

	2020.	2021.	2022.
KOEFICIJENT ZADUŽENOSTI	0.45	0.40	0.38
KOEFICIJENT VLASTITOG FINANCIRANJA	0.53	0.57	0.59
KOEFICIJENT FINANCIRANJA	0.84	0.71	0.65
FAKTOR ZADUŽENOSTI	1.89	1.41	1.14
STUPANJ POKRIĆA I	258.42	276.66	336.82
STUPANJ POKRIĆA II	298.61	276.66	336.82

Izvor: autor

Poduzeće „BD“ ispunjava kriterije u svim promatranim godinama jer ima vrlo nisku vjerojatnost u zastoju za plaćanja, što vidimo po koeficijentu zaduženosti koji mora biti manji od 0,5 te je u 2022.godini najniži i iznosi 0.38. Niža vrijednost koeficijenta financiranja ukazuje na dobru financijsku stabilnost te da poduzeće ima mogućnost zaduživanja, a u poduzeću „BD“ koeficijent varira između 0.5 i 0.6.

Tablica 13. Pokazatelji aktivnosti za poduzeće „BD“

	2020.	2021.	2022.
KOEFICIJENT OBRTAJA UKUPNE IMOVINE	2.32	2.30	2.34
KOEFICIJENT OBRTAJA KRATKOTRAJNE IMOVINE	2.39	2.37	2.39
KOEFICIJENT OBRTAJA POTRAŽIVANJA 1 (KOP 1)	6,75	8,21	9,87
KOEFICIJENT OBRTAJA POTRAŽIVANJA 2 (KOP 2)	6,76	8,21	9,87
TRAJANJE NAPLATE POTRAŽIVANJA	54	44	37

Izvor: autor

Analizom koeficijenta obrtaja ukupne imovine, primijeti se da poduzeće „BD“ svoju ukupnu imovinu obrne više od dva puta godišnje te da se pozitivni trend nastavlja i u 2022.godini gdje iznosi 2.34 što je najviši iznos do sada. U promatranom razdoblju, trajanje naplate potraživanja se smanjuje, sa početnih 54 dana iz 2020.godine na 37 dana u 2022.godini što je poželjno za poduzeće.

Tablica 14. Pokazatelji ekonomičnosti za poduzeće „BD“

	2020.	2021.	2022.
EKONOMIČNOST UKUPNOG POSLOVANJA	104.32%	105.37%	105.09%
EKONOMIČNOST POSLOVNIH AKTIVNOSTI	104.94%	105.48%	105.81%
EKONOMIČNOST FINANCIRANJA	1,04	1,05	1,05

Izvor: autor

U analizi pokazatelja ekonomičnosti zamijeti se da su ostvareni prihodi veći od poslovnih rashoda te da se ostvaruje dobit u svim promatranim godinama.

Tablica 15. Pokazatelji profitabilnosti za poduzeće „BD“

	2020.	2021.	2022.
NETO MARŽA PROFITA	5,97%	6,98%	8,01%
BRUTO MARŽA PROFITA	11,01%	11,64%	12,25%
NETO RENTABILNOST IMOVINE	7,96%	9,59%	9,24%
BRUTO RENTABILNOST IMOVINE	9,62%	11,73%	11,33%
RENTABILNOST VLASTITOG KAPITALA	15,01%	16,72%	15,66%

Izvor: autor

Povećanje profitabilnosti poduzeća postignuto je putem povećanja zaliha, prilagodbe novim tržišnim trendovima, prilagođavanja cijena i ponude te optimizacijom troškova.

Analizom poduzeća „BD“ primjećuje se pozitivan rast rentabilnosti vlastitog kapitala, što ukazuje na sposobnost povrata prinosa vlasnicima na uložene izvore financiranja u poduzeće.

U promatranom razdoblju, putem horizontalne analize primjećujemo da je poduzeće „BD“ u 2019. godini poslovalo sa negativnim novčanim tokom, zahvaljujući otplati dugoročnog obaveza od banke. U 2019. godini negativni iznos financijskih aktivnosti iznosio je -140.819 eura te se poduzeće „BD“ suočavalo sa visokim financijskim teretima koji su negativno utjecali na novčani tok. Međutim, u narednim godinama to financijsko opterećenje je smanjeno, tako u 2022. godini financijske aktivnosti su smanjene za 58.188 eura u odnosu na 2019. godinu što je u konačnici rezultiralo pozitivnim ukupnim novčanim tokom.

Nakon 2019. godine, poduzeće „BD“ bilježi rast novčanog toka usprkos COVID-19 pandemiji koja je uvelike pomogla da poduzeće odgodi plaćanje dugoročnih obveza. COVID-19 imala je značaj utjecaj na poslovne aktivnosti poduzeća. Poduzeća su morale usmjeriti svoje resurse kako bi se mogli nositi sa izazovima koji su proizašli iz pandemije, uključujući smanjenje prihoda, promjene u potražnji, poremećaji u lancu opskrbe. Kao jedan od čimbenika utjecaja pandemije, investicijske aktivnosti su smanjene kako bi se očuvala likvidnost, što primjećujemo iz horizontalne analize za 2020. godinu. U 2020. godini uloženo je samo 13,87% sredstava koja su bila uložena u investicijske aktivnosti u 2019. godini. Vertikalnom analizom za 2020. godinu uočavamo najveći postotak rasta od 56,43% za povećanje novčanog toka poslovnih aktivnosti za što je zaslužno povećanje kratkoročnih potraživanja.

Novčani tok neprekidno raste u 2021. godini što sugerira da je poduzeće uspješno ispravilo svoje financijske izazove te se usmjerilo prema stabilnijoj i održivijoj financijskoj budućnosti. U tom iskoraku poduzeća, ključna promjena je bila promjena poslovne politike u 2020. godini u kojem su svoj fokus usmjerili na naplatu potraživanja što je vidljivo iz novčanog toka poslovnih aktivnosti prikazano indirektnom metodom. Uspjehom naplate potraživanja od kupaca poduzeće je usmjerilo novac u nabavku i distribuciju novih proizvoda uz povoljnije uvjete plaćanja prema dobavljačima. Stvaranje uvjeta za nabavku proizvoda po nižim cijenama omogućilo je poduzeću „BD“ da postane konkurencijski sposobnije na tržištu i pruži bolju vrijednost svojim kupcima. Na taj način ostvaruje se konkurentna prednost i poboljšava profitabilnost.

U cilju unaprijeđenja poslovanja poduzeća „BD“, istražili smo nekoliko ključnih elemenata koji objašnjavaju financijsko zdravlje poduzeća. Kroz poslovnu politiku potrebno je procijeniti koja poduzeća su sposobna na osnovu dosadašnjih poslovanja podmiriti potraživanja u ugovorenom roku kako bi se smanjio rizik od neplaćanja. Tako odabranim kupcima pružiti mogućnost odgođenog plaćanja kao strategiju za privlačenje klijenata i poticanje prodaje i ostvarivanje dodatne vrijednosti poduzeća. Ovom analizom procijenili smo putem novčanog toka da poduzeće „BD“ posluje s pozitivnim novčanim tokom što ukazuje na sposobnost da ima više primitaka nego izdataka od svojih poslovnih aktivnosti. Trend pozitivnog novčanog toka ukazuje da poduzeće ima stabilne financijske temelje i sposobnost da izdrži izazove na tržištu. Likvidnost i financijska stabilnost poduzeća opisuje stalni rast i napredak poduzeća, iako bi se trebala obratiti pozornost na koeficijent ubrzane likvidnosti da se ne pojavi višak zaliha. Financijski pokazatelji zaduženosti i ekonomičnosti ukazuju na stabilnost i održivost poslovanja, dok se kapaciteti za rast i daljnje širenje kontinuirano povećavaju. U svjetlu analize i uspješnog rasta poduzeća, ključno se fokusirati na daljnje unapređenje marketinških strategija i informacijskih sustava, te ulaganje u digitalizaciju poslovanja. Ovi koraci imaju poseban značaj da omogući poduzeću „BD“ da iskoristi svoj puni potencijal, dosegne širu publiku i ostvari veću efikasnost u poslovnim operacijama.

5. ZAKLJUČAK

U sklopu ovog rada, detaljno se istražila tema procjene sposobnosti malih poduzeća temeljena na analizi izvješća o novčanim tokovima. Razumijevanje financijskih izvještaja i njihovo pravilno tumačenje vitalni su elementi za donošenje informiranih odluka u malim poduzećima.

U prvome dijelu rada opisane su teorijske značajke novčanog toka, definirane su podjele novčanog toka te metode izrade novčanog toka putem direktne i indirektna metode. Analizom izvješća o novčanom toku horizontalnom i vertikalnom analizom precizno se definiralo kako se novac kreće kroz poslovanje malog poduzeća. Ovi alatima omogućavamo uvid u obrasce i trendove financijskih aktivnosti, što je od ključnog značenja za procjenu sposobnosti poduzeća.

U drugom dijelu teorijskog dijela rada opisane su osnove financijskog menadžmenta, istražujući kako se financijski menadžment bavi upravljanjem financijskim resursima i aktivnostima u poduzeću. Za potpuno shvaćanje uloge financijskog menadžmenta definirani su pojmovi malih poduzeća i ulogu menadžmenta u njima. Nastavno, utvrđeni su financijski pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti, ekonomičnosti i profitabilnosti s kojim analiziramo upravljanje financijskim aspektima, financijsko zdravlje i performanse poduzeća.

U zadnjem dijelu kroz praktičan primjer malog poduzeća „BD“ provela se analiza izvještaja o novčanim tokovima. Analiza je ukazala na važnost praćenja novčanih tokova da poduzeće generira i operira sa pozitivnim novčanim tokom što otvara mogućnosti investiranja, boljeg planiranja budućih financijskih potreba te osigurava likvidnost poduzeća. S obzirom na rezultate poduzeća „BD“, jasno je da poduzeće bilježi rast i pozitivne financijske trendove. Svi financijski pokazatelji ukazuju da poduzeće „BD“ posluje likvidno i profitabilno. Međutim, kako bi se osigurao daljnji rast i jača konkurentna prednost u budućnosti preporučuje se dodatna ulaganja u ključna područja digitalizacije, informacijskih sustava te marketinške aktivnosti. Ova strategija trebala bi biti integrirana u šire poslovne planove i kontinuirano praćena jer modernizacija tehnološke infrastrukture i implementacija suvremenih informacijskih rješenja mogu stvoriti temelj za daljnji rast i inovaciju.

6. LITERATURA

- Belak, Vinko. 2007. »Financijski i nefinancijski pokazatelji u procesu povećanja poslovne izvrsnosti.« *Računovodstvo, revizija i financije* 42-43
- . 1995. *Menadžersko računovodstvo*. Zagreb: RRif plus.
- Cetinski, Vinka, Ines Milohnić, i Marko Perić. 2009. *Menadžment malog i srednjeg ugostiteljskog poduzeća*. Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu, Opatija, Sveučilište u Rijeci.
- Edwards Burt. 2004. *Credit Management Handbook*. Gower Publishing, Ltd.
- Ivanović, Zoran. 1997. *Financijski menadžment*. Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu, Opatija, Sveučilište u Rijeci.
- Klammer, Tom. 2018. *Statement of Cash Flows: Preparation, Presentation, and Use*. John Wiley & Sons, Inc.
- Kovačić, M. 1998. »Male tvrtke i uloga menadžmenta u njihovu razvoju.« (RRIF Plus) br.10/98, str 182.
- NCERT, National Council of Educational Research and Training. 2017. *Accountancy Company Accounts and Analysis of Financial Statements: Textbook for Class XII*. National Council of Educational Research and Training.
- Parać, Branko. 2006. *Poslovna ekonomija zbornik radova*. Zaprešić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje "Baltazar Adam Krčelić" s pravom javnosti.
- Ralph, Tower B. 1961. »Handbook of small business Finance.« *Small business management series* 10-22.
- Santini, Guste, i Smiljana Stanić. 2006. *Poslovna ekonomija zbornik radova*. Zaprešić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje "Baltazar Adam Krčelić" s pravom javnosti.
- Santini, Ivona. 2006. *Poslovna ekonomija zbirka radova*. Zaprešić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje "Baltazar Adam Krčelić", s pravom javnosti.
- Schaeffer S. Mary. 2002. *ESSENTIALS of Credit, Collections and Accounts Receivable*. John Wiley & Sons, Inc.
- Sikavica, Pere, i M. Novak. 1999. *Poslovna organizacija*. Informator d.o.o.
- Švigir, Andreja. 2010. »IX. Izvještaj o novčanom tijeku.« *Računovodstvo, revizija i financije* 151-152.

- Tintor, Željko. 2020. »Analiza financijskih izvještaja u funkciji donošenja kvalitetnijih poslovnih odluka.« U *Obrazovanje za poduzetništvo - E4E 10, br. 1*, autor Željko Tintor, 84-103. <https://doi.org/10.38190/ope.10.1.4>.
- Titman, Sheridan, Arthur J. Keown, i John Martin. 2016. *Financial Management Principles and Applications Thirteenth Edition*. New York: Pearson Education Limited.
- Tracy Tague C., i Tracy John A. 2007. *Small Business Financial Management Kit*. Wiley Publishing, Inc.
- Van Horne, J.C., i J.M. Wachowicz Jr. 2002. *Osnove financijskog menadžmenta, 9. izdanje*. Mate d.o.o.
- Vijeća, Službeni list Europske Unije (2008): Uredba (EZ) br. 1126/2008 Europskog Parlamenta i. 2008. *Međunarodni računovodstveni standard 7*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=CELEX%3A02008R1126-20140101>.
2016. *Zakon o poticanju razvoja malog gospodarstva NN 29/02, 63/07, 53/12, 56/13, 121/16*. Pokušaj pristupa 2023. <https://www.zakon.hr/z/527/Zakon-o-poticanju-razvoja-malog-gospodarstva>.
2023. *Zakon o računovodstvu NN 78/15, 134/15, 120/16, 116/18, 42/20, 47/20, 114/22, 82/23*. Pokušaj pristupa 2023. <https://www.zakon.hr/z/118/Zakon-o-ra%C4%8Dunovodstvu>.
- Zelenika, Ratko. 2000. *Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela*. Rijeka: Ekonomski fakultet Sveučilišta u Rijeci.
- Žager, Katarina., Ivana. Mamić Saučer, Sanja. Sever Mališ, Ana. Ježovita, i Lajoš. Žager. 2017. *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci slučajevi*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika.
- Žager, Lajoš, i Sanja Sever Mališ. 2018. *Računovodstveni vodič za upravljačka tijela*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika.

POPIS FORMULA

Formula 1. *Formula za izračunavanje novčanog toka* (Titman, Keown i Martin 2016)

Formula 2. *Formula za izračun koeficijenta obrtaja potraživanja (RT)* (Van Horne i Wachowicz Jr 2002)

POPIS TABLICA

Tablica 1. *Uvjeti klasifikacije mikro, malih i srednjih poduzeća prema Zakonu o poticanju razvoja malog gospodarstva u Republici Hrvatskoj* (Zakon o poticanju razvoja malog gospodarstva NN 29/02, 63/07, 53/12, 56/13, 121/16 2016.)

Tablica 2. *Uvjeti klasifikacije mikro, malih i srednjih poduzeća prema Zakonu o računovodstvu u Republici Hrvatskoj* (Zakon o računovodstvu NN 78/15, 134/15, 120/16, 116/18, 42/20, 47/20, 114/22, 82/23 2023.)

Tablica 3. *Prikaz pokazatelja likvidnosti* (Žager i Sever Mališ 2018)

Tablica 4. *Prikaz pokazatelja zaduženosti* (Žager i Sever Mališ 2018)

Tablica 5. *Prikaz pokazatelja aktivnosti* (Žager i Sever Mališ 2018)

Tablica 6. *Prikaz pokazatelja ekonomičnosti* (Žager i Sever Mališ 2018)

Tablica 7. *Prikaz pokazatelja profitabilnosti* (Žager i Sever Mališ 2018)

Tablica 8. *Prikaz pokazatelja investiranja* (Žager i Sever Mališ 2018)

Tablica 9. *Prikaz metode horizontalne analize izvještaja o novčanom toku za razdoblje 2019. do 2022.godine izraženo u eurima (EUR)*

Tablica 10. *Prikaz metode vertikalne analize izvještaja o novčanom toku za razdoblje 2019. do 2022.godine izraženo u eurima (EUR)*

Tablica 11. *Pokazatelji likvidnosti za poduzeće „BD“*

Tablica 12. *Pokazatelji zaduženosti za poduzeće „BD“*

Tablica 13. *Pokazatelji aktivnosti za poduzeće „BD“*

Tablica 14. *Pokazatelji ekonomičnosti za poduzeće „BD“*

Tablica 15. *Pokazatelji profitabilnosti za poduzeće „BD“*

POPIS ILUSTRACIJA

Ilustracija 1. *Prikaz funkcijske organizacijske strukture* (Cetinski, Milohnić i Perić 2009)

Ilustracija 2. *Izvešće o novčanom toku izrađeno indirektnom metodom za 2019./2020. godinu izraženo u eurima (EUR)*

Ilustracija 3. *Izvešće o novčanom toku izrađeno indirektnom metodom za 2021./2022. godinu izraženo u eurima (EUR)*