Utjecaj obilježja poduzeća na profitabilnost poduzeća u djelatnosti trgovine

Miloš, Tina

Master's thesis / Diplomski rad

2017

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:734204

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-28**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

DIPLOMSKI RAD

UTJECAJ OBILJEŽJA PODUZEĆA NA PROFITABILNOST PODUZEĆA U DJELATNOSTI TRGOVINE

Mentor:

Doc. dr. sc. Sandra Pepur

Student:

Tina Miloš

Br. indeksa: 2140861

Split, rujan 2017.

SADRŽAJ

1. UVOD ……..……2

1.1. Problem istraživanja ……..2

1.2. Predmet istraživanja ……..6

1.3. Istraživačke hipoteze …….6

1.5. Metode istraživanja ……..……7

1.6. Doprinos istraživanja ……....8

1.7. Struktura diplomskog rada ……9

2. USPJEŠNOST POSLOVANJA PODUZEĆA ……...……11

2.1. Tradicionalni pokazatelji profitabilnosti ……...…….14

2.1.1. Bruto profitna marža 14

2.1.2. Neto profitna marža 15

2.1.3. Povrat na ukupnu imovinu (ROA) 16

2.1.4. Povrat na vlastiti kapital/dioničku glavnicu (ROE) 16

2.2. Novčani pokazatelji profitabilnosti.……17

2.2.1. Novčani povrat na imovinu (CROA) 18

2.2.2. Novčani povrat na glavnicu (CROE) 18

2.2.3. Novčana profitna marža (CROS) 19

2.2.4. Kvaliteta dobiti (EQ) 19

3. DOSADAŠNJA ISTRAŽIVANJA UTJECAJA OBILJEŽJA PODUZEĆA NA PROFITABILNOST ……21

3.1. Istraživanja provedena u svijetu …….……...……21

3.2. Istraživanja provedena u Hrvatskoj…….…24

4. OPĆENITO O DJELATNOSTI TRGOVINE ……..27

4.1. Podjela trgovine ..……....……..29

4.2. Stanje trgovine na malo u Republici Hrvatskoj.....31

5.EMPIRIJSKO ISPITIVANJE UTJECAJA OBILJEŽJA PODUZEĆA NA PROFITABILNOST …….....……...36

5.1. Podaci i metodologija.....36

5.2. Definiranje varijabli.....37
5.3. Rezultati istraživanja.....39
ZAKLJUČAK.....48
SAŽETAK.....49
SUMMARY.....50
LITERATURA.....51
POPIS SLIKA.....53
POPIS TABLICA.....54
POPIS GRAFOVA.....54
POPIS PRILOGA.....55

1. UVOD

1.1. Problem istraživanja

Poduzeća tijekom svog poslovanja poduzimaju razne aktivnosti koje se bilježe u financijskim izvještajima. Stoga se financijska izvješća koriste kao jedan od glavnih izvora financijskih informacija o poslovanju tvrtke. Analizom financijskih izvještaja poduzeća dobijaju realniju sliku svog poslovanja koja im dalje koristi u donošenju važnih poslovnih odluka i realizaciji poslovnih ciljeva.

Svrha analize financijskih izvješća je procjena trenda, veličine, dinamike i rizičnosti budućih gotovinskih tijekova tvrtke. U tu svrhu analiza financijskih izvješća može se provoditi slijedećim metodama koje se međusobno nadopunjuju i isprepliću: analiza putem pokazatelja, komparativna analiza, analiza trenda.

Analiza putem pokazatelja je jedna od najčešće korištenih analiza financijskih izvješća. Jedna od čestih klasifikacija financijskih pokazetelja je sljedeća klasifikacija: pokazatelji likvidnosti, pokazatelji menadžmenta imovine (efikasnosti, aktivnosti), pokazatelji menadžmenta duga (zaduženosti), pokazatelji profitabilnosti (rentabilnosti), pokazetelji financijskih tržišta (tržišne vrijednosti). Pokazatelji profitabilnosti izražavaju snagu zarade tvrtke, odnosno pokazuju ukupni efekt likvidnosti, upravljanja imovinom i dugom na mogućnost ostvarenja profita.[1]

Budući da je svakom poslovnom subjektu važno da posluje uspješno u tu svrhu se podrazumjeva primjena načela ekonomskog poslovanja, odnosno načela maksimalne racionalnosti. Ukoliko poduzeće ostvaruje pozitivne pokazatelje, može se reći da poduzeće posluje s uspjehom. Nadalje, ukoliko poduzeće ostvaruje uspjeh smatra se da je profitabilno.

Uspješno poslovanje nekog poduzeća ovisi o velikom broju čimbenika. Analiziranjem dosadašnjih istraživanja ove problematike, može se zaključiti da se čimbenici koji utječu na profitabilnost poslovanja mogu grupirati u tri skupine: čimbenici specifični za pojedino poduzeće (interni čimbenici ili mikroekonomski), zatim čimbenici na razini industrije u kojoj poduzeće djeluje, te čimbenici iz šireg, makro okruženja (eksterni ili makroekonomski) čimbenici.U ovome radu, posebna pažnja usmjerit će se prema ispitivanju obilježja specifičnih za poduzeće i to u djelatnosti trgovine.

[1]Vidučić, LJ.,"Financijski menadžment", V. dopunjeno i izmijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, 2006

Trgovina se smatra gospodarskom djelatnosti kupnje i prodaje robe i/ili pružanja usluga u trgovini u svrhu ostvarivanja dobitka ili drugog gospodarskog učinka , a može se obavljati kao trgovina na veliko i trgovina na malo.[2] Maloprodaja predstavlja značajnu gospodarsku djelatnost, kako u svijetu, tako i u Republici Hrvatskoj. Značenje maloprodaje u gospodarstvu vidi se iz pokazatelja o njezinu kretanju i iz podataka o udjelima trgovine na malo u nekim veličinama za ukupno gospodarstvo.[3]

U trgovini, prema kriteriju udjela u ukupnom broju registriranih pravnih osoba, posluje 28,1% gospodarskih subjekata te zapošljava oko 22,1% ukupnog broja zaposlenih.[4]

Udio trgovine na malo u BDP-u kreće se prosječno na godišnjoj razini oko 10 %. Broj zaposlenih u djelatnostima trgovine u Hrvatskoj i Europskoj uniji upućuje na činjenicu da je trgovina vodeći odnosno drugi najveći poslodavac u gospodarstvu.Prema podacima Državnog zavoda za statistiku, u Hrvatskoj je u 2014. bilo 31,1 tisuća prodavaonica, a u maloprodaji je radilo 125,3 tisuće prodajnog osoblja. Ukupno je ostvaren promet od 121 milijardu kuna (s PDV-om).[5]U 2016. godini realan promet u trgovini na malo, prema kalendarski prilagođenim podatcima, bio je 4% veći u odnosu na 2015. (kada je rast iznosio 2,4%), što prošlu godinu čini trećom uzastopnom godinom rasta.[6]

Brojni znanstvenici i stručnjaci usmjeravali su svoja istraživanja prema faktorima koji određuju profitabilnost poduzeća odnosno njihov poslovni uspjeh. Primjerice, Pervan i Mlikota (2013) te Pervan i Višić (2012) ispitivali su utjecaje mikroekonomskih čimbenika na profitabilnost poslovanja poduzeća na hrvatskom tržištu. Pervan i Višić (2012) u svom radu su, između ostalih čimbenika, istraživale utjecaj veličine poduzeća na uspješnost poslovanja odabranih srednje velikih i velikih proizvodnih poduzeća. Rezultati istraživanja pokazuju da postoji pozitivan utjecaj veličine firme na uspješnost poslovanja. Provedenim istraživanjem je također potvrđeno da obrtaj imovine i zaduženost imaju značajan utjecaj na profitabilnost, dok je utjecaj likvidnosti ostao statistički neznačajan. U istraživanju industrije hrane i pića u Hrvatskoj Pervan i Mlikota (2013) dolaze do rezultata koji otkrivaju statistički značajan

[2]Zakon o trgovini, dostupnona: http://www.zakon.hr/z/175/Zakon-o-trgovini

[3]Segetlija, Z. (1999), "Maloprodaja u RepubliciHrvatskoj", Ekonomski fakultet Osijek, Osijek

[4]Dostupno na: http://www.mingo.hr/page/kategorija/trgovina

[5] SLJRH 2015., 23-4. Promet u djelatnostima distributivne trgovine prema pretežnojdjelatnosti poslovnih subjekata, dostupnona: http://www.dzs.hr/

[6] Dostupno na: https://hrvatska-danas.com/2017/02/02/raste-promet-u-trgovini-na-malo-u-hrvatskoj-bitna-komponenta-gospodarstva-u-eu-to-je-nesto-manje-od-60-bdp-a/

utjecaj zaduženosti poduzeća na profitabilnost. Nadalje, utvrđen je statistički značajan pozitivan utjecaj veličine poduzeća, industrijske koncentracije te uspješnosti poslovanja iz prethodnog razdoblja na profitabilnost.

Istraživanjem internih čimbenika na profitabilnost poduzeća na stranim tržištima bavili su se između ostalihi Chander i Aggarwal (2008), Ehi-Oshio (2013), Noor, Wan i Nurul (2014), Gabrić (2015), Mohamed i Hazem (2015).

Chander i Aggarwal (2008) na temelju istraživanja determinanti profitabilnosti farmaceutske industrije u Indiji došli su do rezultata da veličina, dob, intenzitet razvoja i likvidnost imaju statistički značajan utjecaj na profitabilnost.

Ehi-Oshio, Adeyemi i Enofe (2013) u svom radu su uzeli u obzir strukturu kapitala, veličinu tvrtke, likvidnost i financijsku polugu kao odrednice u analizi korporativne profitabilnosti. Utvrđen je pozitivan odnos između veličine poduzeća i profitabilnosti te financijske poluge i profitabilnosti. Negativna povezanost utvrđena je između likvidnosti te strukture kapitala i profitabilnosti.

Gabrić (2015) je u svom radu ispitao te utvrdio stupanj povezanosti između zaduženosti i profitabilnosti. Rezultati njegovog istraživanja upućuju na negativnu korelaciju između pokazatelja profitabilnosti i pokazatelja zaduženosti. Podaci za empirijsko istraživanje prikupljeni su kroz javno dostupna financijska izvješća tvrtki koje kotiraju na Sarajevskoj burzi u razdoblju od 2010.- 2013.

Mohamed i Hazem (2015) istraživali su determinante profitabilnosti za industrijske tvrtke u Omanu. Rezultati otkrivaju pozitivan i statistički značajan odnos između profitabilnosti i veličine tvrtke, rasta, dugotrajne imovine i radnog kapitala. S druge strane prosječna porezna stopa i financijska poluga pokazuju negativan utjecaj na profitabilnost. Studija dakle zaključuje da velike rastuće tvrtke uz učinkovito upravljanje imovinom mogu poboljšati prihode te na kraju povećati profitabilnost.

Provedene studije ispitivale su utjecajne čimebnike u različitim djelatnostima te koristile različite mjere profitabilnosti što dijelom može dovesti do različitih rezultata istraživanja i zaključaka. Također, neki autori naglašavaju da, budući da se istraživanja provode u različitim zemljama, različita institucionalna uređenja mogu utjecati na različite rezultate istraživanja. Ehi-Oshio, Aderin i Enofe (2013) primjerice sugeriraju da se za buduća istraživanja profitabilnosti poduzeća u obzir uzme više varijabli ne samo specifične varijable poduzeća već i makroekonomske varijable. Tako su u svom radu Noor, Wan i Nurul (2014) utvrdili

statistički značajnuvezu između likvidnosti i veličine poduzeća s profitabilnosti. Nadalje u svom istraživanju u obzir su uzeli i utjecaj makroekonomskih varijabli na profitabilnost gdje su utvrdili da ne postoji statistički značajna veza između bruto domaćeg proizvoda i profitabilnosti te kamatne stope i profitabilnosti.

Postojanost i održivost ekonomskih profita između ostaloga ovisi o strukturi industrije unutar koje promatrano poduzeće djeluje. Može se očekivati da će profiti varirati s brojem konkurenta i barijera ulasku, odnosno da će biti veći u koncentriranijim industrijama u kojima barijere ulasku omogućuju iskazivanje tržišne moći poduzeća.[7] Istraživanje provedeno u Hrvatskoj (2002)[8] uputilo je na postojanje pozitivne, relativno slabe, linearne veze između koncentracije i profita za razdoblje od 1996. do 2000.

Pregledom empirijskih istraživanja koja su provedena diljem svijeta može se vidjeti da brojne različite varijable određuju profitabilnost poduzeća. Te varijable ne moraju biti isključivo interne da bi utjecale na profitabilnost nego također postoje utjecaji iz industrije i šireg makroekonomskog okruženja. Sumirajući neka od dosadašnjih istraživanja, može se reći da se u većini istraživanja pozornost pridaje varijablama kao što su veličina poduzeća, likvidnost, zaduženost, dob, industrijska koncentracija, financijska poluga, struktura kapitala, rast, dugotrajna imovina, radni kapital, prosječna porezna stopa, kamatna stopa, BDP i sl. Studije su najvećim dijelom koristile višestruku regresijsku analizu kako bi otkrile čimbenike koji utječu na profitabilnost promatranih poduzeća.

[7]Pervan, M. (2007), ”Industrijska koncentracija kao determinant profitabilnosti hrvatskih poduzeća”,doktorska disertacija, Ekonomski fakultet Split

[8]Pervan, M. (2002), ”Stupanj koncentracije i uspješnost poslovanja velikih hrvatskih poduzeća”, magistarski rad, Split

1.2. Predmet istraživanja

Na temelju iznesenog problema israživanja, izvodi se predmet istraživanja ovoga rada.

Pokazatelji profitabilnosti i čimbenici koji na njih utječu mogu poduzeću dati odgovore na pitanje gdje se poduzeće nalazi i u kojem smjeru ići kako bi postiglo željenu poziciju. Predmet ovog istraživanja jeispitivanje utjecaja obilježja poduzeća na profitabilnost poslovanja odnosno, identificiranje unutranjihčimbenika koji determiniraju profitabilnost poslovanja i na koje poduzećemože djelovati te time ujedno i utjecati na profitabilnost. S obzirom na dostupnost potrebnih podataka kao i na temelju analize dosadašnjih istraživanja, neka od obilježja poduzeća čiji će se utjecaj ispitivati u ovome radu su: likvidnost poslovanja, zaduženost, veličina poduzeća te prihod od prodaje. Odabrana poduzeća bit će iz djelatnosti trgovine na malo u Republici Hrvatskoj.

Na temelju ranije navedenog u problemu istraživanja, trgovina na malo ima značajnu ulogu i utjecaj na hrvatsko gospodarstvo te će se stoga utjecaj navedenih obilježja na profitabilnost provoditi upravo na uzorku poduzeća koja posluju u trgovini na malo.

1.3. Istraživačke hipoteze

Na osnovu predhodno definiranoga problema i predmeta istraživanja oblikuju se istraživačke hipoteze.

Temeljna radna hipoteza glasi:

H_1 ... Specifična obilježja poduzeća utječu na profitabilnost njegovog poslovanja.

S obzirom na to koja će se specifična obilježja poduzeća ispitivati, oblikovane su i pomoćne hipoteze koje glase:

$H_{1,1}$ ... Likvidnost poduzeća utječe na profitabilnost.

$H_{1,2}$ ... Zaduženost poduzeća utječe na njegovu profitablnost.

$H_{1,3}$ ... Postoji povezanost između veličine poduzeća i profitabilnosti.

$H_{1,4}$ ...Postoji povezanost između veličine prihoda od prodaje poduzeća iprofitabilnosti.

$H_{1,5}$ ...Postoji povezanost između dana vezivanja obveza i profitabilnosti.

$H_{1,6}$ ... Straost poduzeća ima značajan utjecaj na profitabilnost poslovanja.

Za istraživanje su prikupljeni podaci od 50 nasumično odabranih poduzeća koja obavljaju djelatnost u trgovini na malo na području Republike Hrvatske. Podaci prikupljeni iz financijskih izvještaja odnose se na 2015. godinu (odnosno 2014.) te njihovom analizom i obradom doći će se do konkretnih zaključaka i rezultata vezanih uz predhodno definirani problem, predmet istraživanja te hipoteze. Empirijski dio istraživanja provesti će se višestrukom regresijom. Kod modela višestruke regresije jedna zavisna (regresand) varijabla ovisi o k ≥ 2 nezavisnih (regresorskih) varijabli. U ovom radu će se istraživati utjecaj zaduženosti, veličine poduzeća, likvidnosti, prihoda od prodaje, dana vezivanja obveza te starost poduzeća kao nezavisnih varijabli na profitabilnost poslovanja kao zavisnu varijablu.

1.4. Ciljevi istraživanja

Glavni cilj ovoga rada je istražiti interna obilježja poduzeća koja određuju profitabilnost poslovanja u djelatnosti trgovine na području Republike Hrvatske. Također, cilj je utvrditi položaj trgovine i njenu važnost za cjelokupno gospodarstvo. Nadalje, cilj ovoga rada je i pojasniti važnost profitabilnosti za poduzeće i načine njenog mjerenja. U konačnici, cilj je na temelju prikupljenih i obrađenih podataka utvrditi istinitost pomoćnih hipoteza te glavne hipoteze te u skladu s tim donijeti konkretne zaključke o ovome istraživanju.

1.5. Metode istraživanja

Teorijski dio ovoga rada temelji se na analiziranju stručne i znanstvene literature te donošenju novih spoznaja na temelju empirijskih analiza. U izradi teorijskog dijela biti će korišteno nekoliko metoda znanstvenog istraživanja:

Metoda analize koja obuhvaća raščlanjivanje složenih cjelina na jednostavnije sastavne dijelove te *metoda sinteze* koja spaja, povezuje jednostavne tvrdnje u složenije. Ove dvije metode se najčešće koriste prilikom utvrđivanja odnosa između stavki iz financijskih izvještaja te prilikom sumiranja rezultata istraživanja.

Metoda dokazivanja kao jedna od najvažnijih znanstvenih metoda čija je svrha utvrditi točnost neke spoznaje. Metoda suprotna navedenoj tj. *metoda opovrgavanja* sastoji se u dokazivanju pogrešnosti teza na temelju odgovarajućih činjenica.

Metoda deskripcije koja se najčešće primjenjuje u početnoj fazi znanstvenog istraživanja, a očituje se jednostavnim opisivanjem činjenica, procesa te njihovih empirijski potvrđenih uzročnih veza i odnosa.

Statistička metoda se može nazvati i općom metodom znanstvenih istraživanja jer se jedino pomoću njene primjene mogu saznati opća određenost, pravilnosti i zakonitosti masovnih pojava.

Matematička metoda koja obuhvaća primjenu matematičke logike, matematičkih relacija, simbola i operacija te uopće matematički način zaključivanja kao i primjenu suvremenih računala.

Empirijski dio rada se odnosi na prikupljanje potrebnih podataka iz financijskih izvješća te njihovu analizu kako bi se u konačnici mogli donijeti zaključci i rezultati istraživanja. Također prikupljeni podaci biti će obrađeni statističkim metodama upotrebom statističkog programa za analizu i obradu podataka SPSS.

1.6. Doprinos istraživanja

Doprinos ovoga rada se može promatrati s dva aspekta. Doprinos u teorijskom dijelu je kroz sistematizaciju teorijskih postavki profitabilnosti, njenog mjerenja i potencijalnih determinanti. U empirijskom dijelu rada doprinos je u ispitivanju utjecaja odabranih obilježja poduzeća (internih čimbenika) na profitabilnosti poduzeća u sektoru trgovine na malo. Rezultati istraživanja mogu poslužiti kao podloga za daljnja istraživanja vezana za područje profitabilnosti poslovanja.

1.7. Struktura diplomskog rada

Diplomski rad se sastoji od šest poglavlja koji su podijeljeni na zasebne podcjeline.

U prvom uvodnom dijelu definiran je problem i predmet istraživanja te ciljevi i metode kojima će se doći do zaključaka na temelju prikupljenih i obrađenih podataka.

U drugom dijelu rada analizira se uspješnost poslovanja poduzeća, njezina važnost i značaj za poslovanje te načini mjerenja.

Treći dio rada obuhvaća pregled prethodnih istraživanja obilježja poduzeća te njihov utjecaj na profitabilnost poslovanja. Budući da su istraživanja provedena u cijelom svijetu, biti će grupirana na ona koja se odnose na domaće tržište te ona koja su provedena u drugim zemljama.

Četvrti dio rada obuhvaća općenite značajke djelatnosti trgovine te stanje trgovine na malo u Republici Hrvatskoj.

Peti dio rada obuhvaća empirijski dio odnosno istraživanje utjecaja obilježja poduzeća na profitabilnost poduzeća koji posluju u djelatnosti trgovine na malo. Analiza prikupljenih podataka te njihova daljnja obrada vode ka rezultatima i zaključku istraživanja. Nakon zaključka slijedi popis korištene literature, popis slika i tablica te na kraju samog rada sažetak.

2. USPJEŠNOST POSLOVANJA PODUZEĆA

Kako bi se utvrdila uspješnost poslovanja određenog poslovnog subjekta, njegovo je poslovanje potrebno analizirati određenim metodama te prikazati odgovarajućim pokazateljima. Provođenjem analize cjelokupnog poslovanja, dolazi se do potpunih informacija o trenutnom stanju poslovnog subjekta na temelju kojih se donose odluke za daljnje poslovanje. Analiza poslovne uspješnosti koja obuhvaća analizu financijskih izvještaja, analizu tržišnih pokazatelja i utvrđivanje ključnih pokazatelja financijske performance jedan je od najpopularnijih računovodstvenih postupaka širom svijeta.[9]

Procjena uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja počiva na činjenici da su financijski izvještaji informacijski efikasni korisnicima, jer njihovom analizom korisnici mogu u određenom stupnju predvidjeti performance tvrtke u budućnosti. Analiza putem pokazatelja s ciljem praćenja njegove uspješnosti predstavlja jedan od najčešće korištenih alata procjene, ali i jedno od najkontroverznijih područja analize financijskih izvještaja. Pokazatelji pružaju sliku o profilu tvrtke, njezinim jedinstvenim poslovnim, financijskim i ulagateljskim obilježjima i aktivnostima te o njezinim ekonomskim karakteristikama i konkurentskim strategijama.[10]

U ekonomskoj literaturi razmatraju se sljedeći ključni pokazatelji uspješnosti poslovanja poduzeća:[11]

- pokazatelji ekonomičnosti,
- pokazatelji profitabilnosti,
- pokazatelji investiranja,
- pokazatelji proizvodnosti,
- pokazatelji aktivnosti.

[9]Belak V. (2014) „Analiza poslovne uspješnosti“, RRiF, Zagreb

[10]Aljinović Barać, Ž. (2008) “Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka”, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split

[11]Vujević, I. (2003) „Financijska analiza“, Ekonomski fakultet, Split

Važnost financijskih pokazatelja proizlazi iz činjenice da poduzeće nije uistinu izvrsno ako njegovi financijski rezultati ne potvrđuju njegov renome. Osim toga, neki financijski pokazatelji ne pokazuju samo prošle performanse nego i buduće performanse. Primjerice, visoka profitabilnost i rezerve radnog kapitala upućuju na to da poduzeće koje normalno posluje neće imati problema s likvidnošću barem u kratkoročnom razdoblju.[12]

Pokazatelji profitabilnosti izražavaju snagu zarade tvrtke, odnosno pokazuju ukupni efekt likvidnosti, upravljanja imovinom i dugom na mogućnost ostvarenja profita. Pokazatelji profitabilnosti trebaju odražavati povrat koji u sebi sadrži odgovarajuću naknadu za rizik inherentan poslovnim, financijskim i investicijskim aktivnostima tvrtke.[13]

Izračun pokazatelja profitabilnosti provodi se na temelju računa dobiti i gubitka te bilance. Budući da se u posljednje vrijeme sve veći značaj pridaje informacijama iz izvješća o novčanom tijeku koje također služe za izračun pokazatelja profitabilnosti, pokazatelji se mogu podijeliti na tradicionalne pokazatelje i pokazatelje novčanog tijeka. Većina provedenih istraživanja ukazuju na razliku u mjerenju uspješnosti poslovanja, odnosno profitabilnosti korištenjem tradicionalnih pokazatelja i novčanih pokazatelja. Upravo te razlike koje nastaju između dobivenih vrijednosti rezultat su promjena u kratkoročnoj i dugoročnoj imovini te tekućim izvorima imovine koje se ne odražavaju na novčane tijekove.

Kao primjere koji mogu uzrokovati značajne razlike između vrijednosti tradicionalnih pokazatelja i pokazatelja novčanog tijeka Figlewicz i Zeller (1991) navode:[14]

- liberalnija kreditna politika prema kupcima – na taj način se povećava prodaja, što će utjecati na povećanje neto dobiti ali ne i na porast novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti u istom obujmu;
- namjerno kašnjenje s plaćanjem obveza prema dobavljačima – time se povećava novčani tijek iz poslovnih aktivnosti, a nema utjecaja na kategoriju dobiti;

[12]Belak V. (2014) „Analiza poslovne uspješnosti“, RRiF, Zagreb

[13]Vidučić, LJ. (2006) ”Financijski menadžment”, V. dopunjeno i izmijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb

[14] Aljinović Barać, Ž. (2008) “Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka”, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split

- niska vrijednost investicija – nepostojanje investicija koje će ostvariti pozitivne novčane tijekove korištenjem tradicionalnih pokazatelja može se prikriti niskom stopom amortizacije postojeće imovine.

TRADICIONALNI POKAZATELJI		POKAZATELJI NOVCANOG TIJEKA	
POKAZATELJ	DEFINICIJA	POKAZATELJ	DEFINICIJA
ROA (*engl. return on assets* - povrat na imovinu)	Operativna dobit / Prosječno korištena aktiva	CASH ROA (*engl. cash return on assets* - novčani povrat na imovinu)	Operativni novčani tijek / Prosječno korištena aktiva
ROE (*engl. return on equity* - povrat na glavnicu)	Dobit tekuće godine / Prosječno korišteni vlastiti kapital	CASH ROE (*engl. cash return on equity* - novčani povrat na glavnicu)	Operativni novčani tijek / Prosječno korišten vlastiti kapital
ROS (*engl. return on sales* - neto profitna marža)	Dobit tekuće godine / Ukupni prihod	CASH ROS (*engl. cash return on sales* - novčana profitna marža)	Operativni novčani tijek / Prihod od prodaje
--	--	EQ (*engl. earnings quality* - kvaliteta dobiti)	Operativni novčani tijek / (Operativna dobit + Amortizacija)

Slika 1: Pregled tradicionalnih pokazatelja profitabilnosti i pokazatelja profitabilnosti novčanog tijeka

Izvor:AljinovićBarać, Ž. (2008) "Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka"

U nastavku rada će se pobliže objasniti tradicionalni i novčani pokazatelji profitabilnosti, odnosno definirati najčešći pokazatelji profitabilnosti. Osim definicije pokazatelja u nastavku rada je prikazan i izračun te glavna obilježja i specifičnosti pokazatelja profitabilnosti.

2.1. Tradicionalni pokazatelji profitabilnosti

Tradicionalni pokazatelji profitabilnosti su najčešće korištenipokazatelji uspješnosti poslovanja u praksi. Ovi pokazatelji profitabilnosti upućuju na racionalne brojeve koji stavljaju u odnos određene veličine koje predstavljaju uspješnost poslovanja poduzeća. Podaci koji se koriste u izračunu su stavke temeljnih financijskih izvještaja, u ovom slučaju bilance te računa dobiti i gubitka.

Profitabilnost se može mjeriti u odnosu na obujam prodaje (bruto i neto profitna marža) i u odnosu na ulaganja (profitabilnost imovine i profitabilnost vlastitiog kapitala), a izražava se u postotku. Niska profitabilnost ukazuje na propast tvrtke u budućnosti.[15]

Dakle, može se reći da su najčešće korišteni pokazatelji profitabilnosti:

- bruto profitna marža
- neto profitna marža
- povrat na ukupnu imovinu/investicije (ROA ili ROI)
- povrat na vlastiti kapital/dioničku glavnicu (ROE)

2.1.1. Bruto profitna marža

Profitna marža (eng. return on sales – ROS) mjeri odnose između dobiti i vrijednosti obavljenog posla iskazanog prihodom. Osnovni obrazac za izračun profitne marže stavlja u odnos dobit i prihod od prodaje, a ovisno o tome što se uzima kao mjera dobiti, postoje različiti oblici ovog pokazatelja.[16] Opći obrazac za izračunavanje profitne marže izgleda ovako:[17]

$$\text{Profitna marža} = \frac{\text{Dobit (profit)}}{\text{Prihod}}$$

[15]Vidučić, LJ.,"Financijski menadžment", V. dopunjeno i izmijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, 2006

[16]AljinovićBarać, Ž. (2008) "Model procjene uspješnosti tvrtkena temelju pokazatelja novčanog tijeka", doktorskadisertacija, Ekonomski fakultet, Split

[17]Belak V. (2014) „Analiza poslovne uspješnosti", RRiF, Zagreb

Bruto profitna marža računa se dijeljenjem prihoda od prodaje umanjenih za trošak prodane robe s prihodima od prodaje. Stoga ovaj pokazatelj odražava kako politiku cijena koju tvrtka provodi, tako i efikasnost proizvodnje, odnosno kontrolu troškova.

$$\text{Bruto profitna marža} = \frac{\text{Prodaja} - \text{Troškovi za prodano}}{\text{Prodaja}}$$

Nizak pokazatelj može značiti da se tvrtka opredjelila za povećanje profitabilnosti povećanjem obujma. Visoki pokazatelj može značiti da tvrtka želi visokom maržom ostvariti visoki profit po jedinici prodaje, žrtvujući obujam prodaje.[18]

2.1.2. Neto profitna marža

Neto profitna marža pokazuje kako menadžment kontrolira troškove, rashode i prihode, pa se koristi kao pokazatelj efikasnosti menadžmenta.[19] Naime, neto profitna marža pokazuje koliko od ukupne vrijednosti obavljenog posla ostaje u obliku dobiti kojom tvrtka, odnosno njezini vlasnici mogu raspolagati.[20]

$$\text{Neto profitna marža} = \frac{\text{Neto dobitak} - \text{Dividende prioritetnih dioničara}}{\text{Prodaja}}$$

Niska i opadajuća profitna neto marža (niža od industrijske) upućuje na borbu za zadržavanje udjela na domaćem tržištu u uvjetima pojačane strane konkurencije sniženjem cijena/zadržavanjem postojećih cijena proizvoda. Osim relativno niskim cijenama, niska profitna marža može se objasniti i visokim udjelom troškova u ukupnom prihodu.[21]

[18]Vidučić, LJ.,"Financijski menadžment", V. dopunjeno i izmijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, 2006

[19]Vidučić, LJ.,"Financijski menadžment", V. dopunjeno i izmijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, 2006

[20]Aljinović Barać, Ž. (2008) "Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka", doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split

[21]Vidučić, LJ.,"Financijski menadžment", V. dopunjeno i izmijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, 2006

2.1.3.Povrat na ukupnu imovinu (ROA)

Povrat na aktivu (eng. Return on asset) odnosno imovinu, kao pokazatelj performanse, mjeri odnos zarade i imovine. Budući da se zarada iimovina mogu na više načina definirati ovisno o informaciji koja setraži, za izračunavanje povrata na aktivu (ROA) postoji nekoliko različitih obrazaca. Povrat na aktivu najčešće se računa pomoću sljedećeg obrasca:[22]

$$\text{ROA} = \frac{\textbf{Neto dobit}}{\textbf{Aktiva}}$$

Pokazatelj povrata na imovinu (ROA) pokazuje sposobnost tvrtke da korištenjem raspoložive imovine ostavari dobit, odnosno predstavlja također mjeru snage zarade tvrtke. Računa se dijeljenjem neto dobitka umanjenog za dividende prioritetnih dioničara s ukupnom imovinom, tj. pokazuje koliko je lipa tvrtka zaradila na svaku kunu imovine. Niski pokazatelj može se objasniti stagnantnom prodajom i niskom snagom zarade.[23]

$$\text{ROA} = \frac{\textbf{Neto dobitak} - \textbf{Dividende prioritetnih dioničara}}{\textbf{Ukupna imovina}}$$

2.1.4. Povrat na vlastiti kapital/dioničku glavnicu (ROE)

Povrat na vlasnički kapital je značajna mjera za mjerenje profitabilnosti poduzeća s gledišta vlasnika koji su investirali svoj kapital i temeljna mjera za planiranje profita. Temeljni obrazac za izračunavanje ROE je:[24]

$$\text{ROE} = \frac{\textbf{Neto profit}}{\textbf{Vlasnički kapital}}$$

[22]Belak V. (2014) „Analiza poslovne uspješnosti“, RRiF, Zagreb

[23]Vidučić, LJ.,”Financijski menadžment”, V. dopunjeno i izmijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, 2006

[24]Belak V. (2014) „Analiza poslovne uspješnosti“, RRiF, Zagreb

Pokazatelj povrata na vlastiti kapital pokazuje snagu zarade u odnosu na ulaganja dioničara (izražena prema knjigovodstvenoj vrijednosti), računa se dijeljenjem neto dobitka umanjenog za dividende prioritetnih dioničara s vlastitim kapitalom – običnom dioničkom glavnicom. Kako je osnovni cilj poslovanja tvrtke povećanje vrijednosti za dioničare, ovaj pokazatelj je najbolja pojedinačna mjera uspješnosti tvrtke u ispunjenju tog cilja.[25]

$$\text{Povrat na vlastiti kapital (ROE)} = \frac{\text{Neto dobitak nakon prioritetnih dividendi}}{\text{Trajni kapital}}$$

2.2. Novčani pokazatelji profitabilnosti

U posljednje vrijeme popularno je mjerenje financijske performance pomoću pokazatelja novčanog tijeka. Razlog tome je taj što analitičari smatraju da se na dobit može subjektivno utjecati metodama "kreativnog računovodstva", dok je s novčanim pokazateljima to teže. Međutim, nedostaci mjerenja performance pomoću pokazatelja novčanog tijeka sastoje se u tome što ih je teško uspoređivati i što znaju biti prilično nesigurni, kompleksni i varljivi. Zbog toga se oni radije koriste kao dopunski pokazatelji.[26]

Pokazatelji novčanog tijeka su pokazatelji poslovanja tvrtke koji se izračunavaju na temelju odnosa bilančnih pozicija, pozicija računa dobiti i gubitka te pozicija izvještaja o novčanom tijeku. Karakteristika ove skupine pokazatelja je da u sebi obvezno sadržavaju barem jednu komponentu iz izvještaja o novčanom tijeku. Osnovna prednost pokazatelja novčanog tijeka u odnosu na tradicionalne pokazatelje je utvrđivanje dugoročne vrijednosti tvrtki.[27]

U skupinu novčanih pokazatelja profitabilnosti ubrajaju se sljedeći pokazatelji:

- novčani povrat na imovinu
- novčani povrat na glavnicu
- novčana profitna marža
- kvaliteta dobiti

[25]Vidučić, LJ.,"Financijski menadžment", V. dopunjeno i izmijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb, 2006

[26]Belak V. (2014) „Analiza poslovne uspješnosti", RRiF, Zagreb

[27]Aljinović Barać, Ž. (2008) "Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka", doktorskadisertacija, Ekonomski fakultet, Split

2.2.1. Novčani povrat na imovinu (CROA)

Gotovinski povrat na imovinu (eng. Cash return on assets- cash ROA ili CROA) ukazuje na sposobnost imovine u generiranju novčanog tijeka redovnim poslovanjem, a stavlja u odnos novčani tijek iz redovnog poslovanja i ukupnu imovinu. Obrazac za ozračun gotovinskog povrata na imovinu glasi:[28]

$$\text{Novčani ROA} = \frac{\textbf{Operativni novčani tijek}}{\textbf{Ukupna imovina}}$$

Prema Carslaw i Mills[29] nedostatak pokazatelja gotovinskog povrata na imovinu je što u sebi ne sadržava iznose rezerviranja za buduće investicije ili buduće obveze. S druge strane, prednost ovako izračunatog pokazatelja je što ukazuje na stvarnu sposobnost tvrtke da isplati povrat na imovinu.

2.2.2. Novčani povrat na glavnicu (CROE)

Novčani povrat na dioničku glavnicu/vlastiti kapital (eng. Cash return on equity – cash ROE ili CROE) pokazuje odnos rezultata novčanog tijeka od operativnih aktivnosti i glavnice. Prem tome, vrijedi sljedeći obrazac:[30]

$$\text{Novčani ROE} = \frac{\text{Operativni novčani tijek}}{\text{Vlastiti kapital}}$$

Prednost korištenja gotovinskog povrata na korišteni vlastiti kapital u odnosu na tradicionalni pokazatelj povrata na korišteni vlastiti kapital jest u tome što se uporabom kategorije novčanog tijeka iz poslovnih aktivnosti umjesto kategorije dobiti eliminiraju mnogi efekti

[28] Aljinović Barać, Ž. (2008) "Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka", doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split

[29] Carslaw, C.A., Mills, J.R. (1991) "Developing ratios for effective cach flow statement analysis", Journal of Accountancy

[30] Belak V. (2014) „Analiza poslovne uspješnosti", RRiF, Zagreb

računovodstvenih manipulacija prisutni u dobiti, a koji nastaju primjenom različitih računovodstvenih politika i postupaka.[31]

2.2.3. Novčana profitna marža (CROS)

Mjerenje profitabilnosti pomoću novčane profitne marže (eng. Cash Return On Sales – cash ROS) daje informaciju o odnosu rezultata novčanog tijeka od poslovnih aktivnosti i zarađenog prihoda od prodaje. Cash ROS računa se prema sljedećem obrascu:[32]

$$\text{Novčana profitna marža} = \frac{\textbf{Operativni novčani tijek}}{\textbf{Prihod od prodaje}}$$

Mjerenje profitabilnosti ovim pokazateljem trebalo bi pokazati koliko novca od prihoda ostaje poduzetniku iz poslovnih aktivnosti u promatranoj godini.

Glavna prednost ovog pokazatelja u odnosu na tradicionalni pokazatelj profitne marže je u tome što pokazuje kvalitetu prihoda odražavajući stvarne priljeve novca koji nastaju prodajom dobara, a ne njihovim fakturiranjem.[33] Međutim, novčana profitna marža pokazuje jednake nestabilnosti kao i novčani ROE pa se može koristiti samo za stvaranje općeg dojma o tome koliko novca ostaje poduzetniku iz poslovnih aktivnosti, i to ako se promatra u višegodišnjem vremenskom razdoblju.[34]

[31] Aljinović Barać, Ž. (2008) "Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka", doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split

[32] Belak V. (2014) „Analiza poslovne uspješnosti", RRiF, Zagreb

[33] Aljinović Barać, Ž. (2008) "Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka", doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split

[34] Belak V. (2014) „Analiza poslovne uspješnosti", RRiF, Zagreb

2.2.4. Kvaliteta dobiti (EQ)

Pokazatelj kvalitet dobiti (eng. Earningsquality – EQ) ukazuje na sposobnost tvrtke da kontinuirano osigurava novac svojim redovnim poslovanjem, odnosno iz poslovnih aktivnosti. Računa se po obrascu:[35]

$$\text{Kvaliteta dobiti} = \frac{\text{Operativni novčani tijek}}{\text{Operativna dobit}}$$

Njegova kontrolna mjera iznosi 1,0, odnosno omjer 1:1. Što je vrijednost pokazatelja manja, to je lošiji jer ukazuje na veće razlike između dobiti iz poslovanja i novčanog tijeka iz poslovanja koje su rezultat obračunskih kategorija.[36]

[35] Aljinović Barać, Ž. (2008) "Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka", doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split

[36] Aljinović Barać, Ž. (2008) "Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka", doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split

3. DOSADAŠNJA ISTRAŽIVANJA O UTJECAJIMA OBILJEŽJA PODUZEĆA NA PROFITABILNOST

Kao što je većspomenuto u 1. poglavlju, na profitabilnost poslovanja utječu brojni čimbenici iz okoline u kojoj poduzeća posluju. Čimbenici mogu biti iz makrookoline poduzeća, industrije u kojoj poduzeća djeluju te iz mikrookoline poduzeća. U ovom radu poseban naglasak je upravo na čimbenicima iz mikrookruženja odnosno internim faktorima poduzeća koja determiniraju profitabilnost poslovanja. Budući da je osnovni cilj svakog poduzeća stvarati profit jer jedino tako orgnizacija postiže uspjeh, brojni znanstvenici su posvetili svoje vrijeme upravo istraživanju i analiziranju obilježja poduzeća koja utječu na profitabilnost. U nastavku je dan pregled empirijskih istraživanja o prethodnim istraživanjima utjecaja obilježja poduzeća na njegovu profitabilnost. Istraživanja su provedena u različitim sektorima poslovanja te na različitim geografskim područjima. Zajedničko svim u nastavku prezentiranim istraživačkim radovima su interni faktori koji su uzeti u obzir kao čimbenici od utjecaja na uspješnost poslovanja.

3.1. Istraživanja provedena u svijetu

Provedene su brojne studijena temu odrednica profitabilnosti u različitim zemljama. Pregled empirijskih istraživanja pokazuje odnos između profitabilnosti i njegovih odrednica, odnosno varijabli koje određuju profitabilnost tvrtke. Najčešće varijable koje se pojavljuju u istraživanjima su: veličina firme, rizik, financijska poluga, tip industrije, starost, vještina poslovanja, omjer koncentracije, iskorištenost kapaciteta, tržišni udio, intenzitet oglašavanja, likvidnost, dugoročno financiranje, promet, izvoz, obrtna sredstva, razina zaduženosti, rast prihoda, itd. U nastavku će se ukratko prikazati glavni rezultati i zaključci odabranih istraživanja.

U svom radu Chander i Aggarwal[37] su istraživali determinante profitabilnosti na primjeru tvrtki koje posluju u farmaceutskoj industriji u Indiji. Empirijsko istraživanje temelji se na

[37]Chander, S., Aggarwal, P., (2008) "Determinants of corporate profitability: an empirical study of Indian drugs and pharmaceutical industry", Paradigm Publisher: Institute of Management Technology, Vol. 12, No. 2

uzorku od pedeset tvrtki, a obuhvaća razdoblje od deset godina tj. od 1995. do 2005.g. Profitabilnost poduzeća mjerena je povratom na vlastiti kapital (ROE). Izabrali su deset varijabli za empirijsko istraživanje determinanti profitabilnosti te su proveli multiplu regresijsku analizu kako bi došli do konačnih rezultata. Rezultati su pokazali da je straost poduzeća, učinkovitost, istraživanje te intenzitet razvoja statistički značajni u određivanju profitabilnosti. Ostale varijable kao intenzitet oglašavnja, likvidnost, dugoročno financiranje, tržišni udio nisu se pokazale statistički značajnim.

Determinante profitabilnosti u zemljama u razvoju istraživali su Ehi-Oshio i Enofe[38] gdje su poseban naglasak stavili na nigerijske tvrtke. Istraživanje se provelo natemelju prikupljenih podataka 40 tvrtki nasumično odabranih za razdoblje od pet godina. Koristili su regresijsku analizu kako bi utvrdili odnose između zavisne i nezavisnih varijabli. Utvrđeno je da postoji pozitivan odnos između veličine poduzeća i njegove profitabilnosti te između financijske poluge i profitabilnosti. Negativan odnos utvrđen je između strukture kapitala i likvidnosti s profitabilnosti. Studija predlaže uključivanje dodatnih varijabli u analizu kako bi konačni rezultat istraživanja bio stabilniji i sigurniji.

Sivathaasan, Tharanika, Sinthuja i Hanitha[39] su istraživali u kojoj mjeri obilježja poduzeća utječu na profitabilnost proizvodnih poduzeća u Sri Lanci. Pokušavali su otkriti čimbenike koji određuju profitabilnost odabranih proizvodnih tvrtki koje kotiraju na burzi Colombo. Istraživanje se odnosi na razdoblje od pet godina tj. od 2008. do 2012.g. Varijable kao struktura kapitala, radni kapital i veličina poduzeća su uzete kao determinante profitabilnosti. Provođenjem multiple regresijske analize došli su do rezultata da struktura kapitala ima statistički značajan (pozitivan) utjecaj na profitabilnost, dok radni kapital i veličina poduzeća ukazuju na pozitivan ali statistički beznačajan utjecaj na profitabilnost. Pri istraživanju u obzir su uzete i neke od makroekonomskih čimbenika koji također imaju utjecaj na profitabilnost, no budući da se ovaj rad bazira na utjecaju mikroekonomskih čimbenika, navedene varijable nisu uzete u opis i pregled literature.

[38]Ehi-Oshio O. U., Adeyemi A., Enofe O. A., (2013) " Determinants of corporate profitability in developing economies", European Journal of Business and Management, Vol.5, No.16, pp. 42- 5

[39]Sivathaasan N., Tharanika R., Sinthuja M., Hanitha V., (2013) "Factors determining Profitability: A Studyof Selected Manufacturing Companies listed on Colombo Exchange inSri Lanka", European Journal of Businessand Management, Vol.5, No.27, pp. 99-107

Noor, Wan i Nurul[40] su ispitivali determinante profitabilnosti građevinskih tvrtki u Maleziji u razdoblju od 2000. do 2012.g. Za mjerenje profitabilnosti poduzeća, kao zavisne varijable, koristili su povrat na kapital (ROE). Za nezavisne varijable su osim varijabli iz mikrookruženja u istraživanje uključili i neke od makroekonomskih varijabli. Rezultat je pokazao da veličina poduzeća i likvidnost imaju statistički značajan odnos s profitabilnosti. Statistički neznačajan utjecaj potvrđen je između strukture kapitala i profitabilnosti.

Devi A. i Devi S.[41] istraživale su detreminante profitabilnosti na primjeru tvrtki u Pakistanu. U uzorak istraživanja uzeti su podaci 50 tvrtki koje se nalaze na Karachi burzi za razdoblje od sedam godina. Istraživajući odnose između zavisnih i nezavisnih varijabli donesen je zaključak koji ukazuje na pozitivnu statističku vezu između financijske poluge izračunate kao iznos fiksnih kamatonosnih sredstava i profitabilnosti te između veličine firme i profitabilnosti. Negativna statistička veza utvrđena je između strukture kapitala mjerenoj zbrajanjem reinvestirane dobiti, novog kapitala i dugoročnog financiranja duga i profitabilnosti. Studija preporučuje dodavanje dodatnih varijabli (makroekonomskih, industrijskih) kako bi se dobili precizniji i realniji rezultati i donijeli konkretniji zaključci.

Istraživanjem determinanti profitabilnosti industrijskih tvrtki u Omanu bavili su se Mohamed i Hazem.[42]Njihovo istraživanje temelji se na uzorku od 17 industrijskih tvrtki koje kotiraju na tržištu vrijednosnih papira u razdoblju od 2006. do 2013.g. Rezultati istraživanja otkrivaju pozitivan i statistički značajan odnos između nezavisnih varijabli tj. veličine tvrtke, rasta, dugotrajne imovine, radnog kapitala i profitabilnosti. S druge strane utvrđeno je da financijska poluga ima negativan odnos s profitabilnosti. Ova studija zaključuje da velike rastuće tvrtke, uz učinkovito upravljanje imovinom, mogu poboljšati prihode te na kraju povećati i profitabilnost.

Ulfana[43] je istraživala u svom magistarskom radu determinante profitabilnosti javno kotiranih poduzeća u Maleziji za vrijeme financijske krize 2008.g. Ova studija istražuje utjecaje

[40] Noor, A., Wan, M., Nurul, S., (2014) "The Determinants of profitability: Evidence from Malaysian Construction Companies", Proceedings of 5th Asia-pacific Business Research Conference

[41]Devi A., Devi S., (2014) "Determinants of Firm's Profitability in Pakistan", Research Journal of Finance and Accounting, Vol.5, No.19, pp. 87-92

[42] Mohamed, K., Hazem, S., (2015) "Determinants of Profitability: Evidence from Industrial Companies Listed on Muscat Securities Market", Review of European Studies, Vol. 7, No. 11, pp. 303-311

[43]Ulfana, N. A. (2015), "The determinants of the profitability of Malaysian public listed companies", Research Paper Submitted to Othman Yeop Abdullah Graduate School of Business, Universiti Utara Malaysia

unutranjih i vanjskih faktora tvrtke na profitabilnost. Istražujući utjecaj internih faktora u obzir uzela je veličinu tvrtke, likvidnost, financijsku polugu te rast prodaje. Kao mjeru profitabilnosti tvrtke koristila je povrat na aktivu (ROA). Istraživanje je provedeno na uzorku od 161 tvrtke u Maleziji tijekom razdoblja od 2001. do 2012.g. Poduzeća u uzorku posluju u različitim sektorima, osim financijskog sektora koji je izuzet iz istraživanja zbog različitosti financijskih izvještaja. Rezultati pokazuju da financijska poluga ima negativan i statistički značajan odnos s profitabilnosti što znači da će tvrtke koje imaju nizak omjer duga imati veću dobit. S druge strane veličina poduzeća, likvidnost i rast prodaje imaju pozitivan i statistički značajan odnos s profitabilnosti što znači da će veća i visoko likvidna poduzeća te poduzeća koja mogu generirati veću prodaju imati i veći profit.

Na temelju prethodno navedenih istraživanja može se zaključiti da autori u analizi determinanti profitabilnosti uvijek polaze od unutranjih obilježja svakog poduzeća, a potom u analizu uključuju i druge čimbenike. Naime, većina autora u svojim radovima upozorava na dodatne varijable iz makrookruženja i industrije u kojoj poduzeća djeluju, koje bi trebale biti uključene u analizu kako bi rezultati i zaključci bili realniji. Pregledom dosadašnjih istraživanja može se uočiti da se u većini istraživanja kao mjera profitabilnosti koriste tradicionalni pokazatelji, kao primjerice ROA i ROE. Nezavisne varijable, pak, variraju od istraživanja do istraživanja. Iako se u istraživanjima uglavnom koriste slične nezavisne varijable, rezultati često nisu jednoznačni.

3.2. Istraživanja provedena u Hrvatskoj

Veliki broj studija provedenih na stranim tržištima, nastojale su objasniti zašto su neke firme profitabilnije od drugih tj. što utječe na poslovnu uspješnost pojedinih firmi. Budući da su studije istraživale različite varijable i njihov utjecaj na uspješnost došlo se i do različitih rezultata i zaključaka što je utjecalo na činjenicu da je poslovni uspjeh postao neiscrpan subjekt daljnjih istraživanja. Poslovni uspjeh postao je i glavna tema istraživanja na domaćem tržištu. Istraživanja na domaćem tržištu su provedena u puno manjem broju nego na stranim tržištima. U nastavku je dan pregled nekih od istraživanja koja su provedena na hrvatskom tržištu.

Pervan i Višić[44] su u svom istraživanju stavile fokus na utjecaj veličine firme na poslovnu uspješnost. Osim navedenog u obzir su uzele i eksterne varijable te ostale interne varijable poduzeća koje imaju utjecaj na njegov profit. Istraživanje se odnosi na proizvodna poduzeća u Hrvatskoj čiji su podaci preuzeti sa web stranice hrvatske Financijske agencije, a odnose se na razdoblje od 2002. do 2010.g. Rezultati su pokazali da veličina firme i obrtaj imovine imajustatistički pozitivan utjecaj na profitabilnost. Statistički negativan utjecaj na profitabilnost utvrđen kod zaduženosti poduzeća, dok je kod likvidnosti utvrđen statistički neznačajan odnos.

Mlikota i Pervan[45] u svom radu su nastojaleistražiti faktore koje determiniraju profitabilnost poduzeća koja su djelovala u hrvatskoj industriji hrane i pića tijekom vremenskog perioda od 1999. do 2009.g. Rezultati istraživanja su otkrili da postoji negativan i statistički značajan utjecaj zaduženosti poduzeća na njegovu profitabilnost. S druge strane rezultati su potvrdili statistički značajan pozitivan utjecaj veličine poduzeća na profitabilnost poslovanja. Također je dokazano da rizik i obrtaj imovine nemaju značajnu ulogu u određivanju profitabilnosti poduzeća. Osim navedenih unutrašnjih obilježja poduzeća na profitabilnost, Mlikota i Pervan su u svojoj studiji pri određivanju profitabilnosti u obzir uzele i industrijsku koncentraciju koja je pokazala statističi značajan pozitivan utjecaj na profitabilnost.

Mikroekonomske determinante profitabilnosti hrvatske hotelske industrije analizirali su u svom radu Mlinarić i Škuflić.[46] Za provedbu istraživanja korišteni su financijski podaci preuzeti s financijskih izvješća odabranih hotelskih poduzeća iz Republike Hrvatske. U uzorak je uključeno 593 hotelska poduzeća u vremenskom razdoblju od 2003. do 2011.g. Na temelju dobivenih rezultata dokazano je da varijable profitabilnost iz prethodnog razdoblja, veličina poduzeća, likvidnost, solventnost, produktivnost kapitala i produktivnost rada značajno pozitivno utječu na razinu profitabilnosti hrvatskih hotelskih poduzeća. Negativan ali također značajan utjecaj na profitabilnost poduzeća ima varijabla starosti poduzeća. Kao dodatnu varijablu, osim navedenih unutrašnjihvarijabli, u istraživanje su uključili i

[44]Pervan, M., Višić, J. (2012), " Influence of firm size on its business success", Croatian Operational Research Review, Vol. 3, pp. 213-223

[45]Pervan, M., Mlikota, M., (2013) "What determines the profitability of companies" , Economic Reserach, Vol.26, No. 1, pp. 277-286

[46]Škuflić L., Mlinarić D. (2015), "Mikro ekonomske determinante profitabilnosti Hrvatske hotelske industrije", Ekonomski pregled, pp. 477-494

koncentraciju koja je pokazala da ima najjaču razinu utjecaja na profitabilnost poduzeća u hotelskoj industriji.

Determinante profitabilnosti u hrvatskom proizvodnom sektoru istraživali su Škuflić, Mlinarić i Družić.[47]Istraživanje je provedeno na uzorku svih proizvodnih tvrtki s tržišta Republike Hrvatske za razdoblje od 2003.- 2014.g. Istraživanjem je dokazan pozitivan i statistički značajan odnos između profitabilnosti i ukupne produktivnosti. Negativan odnos utvrđen je između likvidnosti i profitabilnosti te zaduženosti i profitabilnosti hrvatskog proizvodnog sektora. Ova studija u obzir je uzela i industrijsku koncentraciju u određivanju determinanti profitabilnosti. Industrijska koncentracija je pokazala pozitivan i statistički značajan utjecaj na profitabilnost.

Pregledom dosadašnjih istraživanja može se vidjeti da profitabilnost poduzeća na domaćem tržištu definiraju različite varijable iz interne okoline poduzeća što je slučaj i kod istraživanja determinanti na stranim tržištima. Domaće studije u svom istraživanju uključuju i industrijsku koncentraciju kao determinantuprofitabilnosti. Budući da se ovaj rad temelji na unutrašnjim obilježjima poduzeća koja utječu i definiraju profitabilnost u empirijskom dijelu neće biti uključene makroekonomske varijable kao ni industrijske varijable koje utječu na profitabilnost.

Uvidom u dosadašnja istraživanja može se uočiti da je profitabilnost naširoko istraživana u svim gospodarskim djelatnostima. No studije vezane za pojedine sektore kao što je primjerice trgovina na malo su relativno rijetke, a pogotovo istraživanja vezana za tu djelatnost na našem području. Uvažavajući ranije elaboriranu važnost trgovine kao gospodarske djelatnosti, uovome radu naglasak je stavljen upravo na ispitivanje poduzeća koja djeluju u trgovini na malo. Empirijski dio rada trebao bi rasvijetliti koji su to glavni interni čimbenici koji uvjetuju profitabilnost promatranih poduzeća.

[47]Škuflić L., Mlinarić D., Družić M. (2016), "Determinants of profitability in Croatia´s manufacturing sector", International Conference on Economic and Social Studies

4. OPĆENITO O DJELATNOSTI TRGOVINE

Još u metalnom dobu razvojem dotadašnjeg znanja i iskustva javila se promjena načina rada tadašnjeg stanovništva što je utjecalo na znatan razvitak tehnike. Od zemljoradnje, koja je tada bila jedini način preživljavanja, odvaja se obrt, a od obrta kasnije i trgovina. Sukladno tim događa se društvena podjela rada po zajednicama. Budući da se svaka zajednica bavila svojim poslom pojavljivali su se viškovi proizvoda što je utjecalo na jačanje trgovine. Sva trgovina odvijala se robnom razmjenom, dakle roba se mijenjala direktno za drugu robu ili određene usluge ali bez posredovanja novca. Bio je to period naturalne razmjene sve do pojave bakrene pločice koja je bila jako tražena te je postala predmet trgovine ili tadašnji novac. Bio je to početak pojave novca u trgovini bez kojeg je danas teško zamisliti sudjelovanje u toj djelatnosti.

Temeljne karakteristike današnje trgovine su upravo prisustvo novca i trgovca odnosno treće strane koja ima ulogu posrednika između proizvođača i kupca i koji od te uloge živi. Ipak,osim razmjene robe, trgovina obavlja i dio proizvodnog procesa kao što su utovar, istovar, uskladištenje, čuvanje, razvrstavanje, mjerenje, pakiranje i sl.
Značenje trgovine u gospodarstvu sve se više mijenja. Funkcije trgovine i proizvodnje sve su više povezane. Trgovina se ugovorno povezuje s proizvodnjom i trgovinske funkcije postaju integrirane i koordinirane u sustavu koji spaja proizvođača, veleprodavača i maloprodavača. Značenje trgovine ogleda se i u poticanju turizma, zaštiti okoliša i zbližavanju ljudi.[48]

Od brojnih definicija trgovine mogli bismo izdvojiti jednu na temelju njezinih funkcija, prema kojoj je trgovina gospodarska djelatnost koja se sastoji u stalnom kupovanju različitih vrsta roba od proizvođača, u njihovu uskladištenju i čuvanju zaliha koje su potrebne za redovito prodavanje roba širokog asortimana velikom broju potrošača, i to u takvim količinama, na takav način, na onome mjestu i u ono vrijeme koje odgovara zahtjevima potrošača.[49]

Trgovinske funkcije korisne su za cijelo gospodarstvo (slika 2). Zbog posredničke uloge u distribucijskom sustavu trgovina snažno utječe na proizvodnju. Ako je trgovina efektivna, rastu potražnja, zaposlenost i dohodak. Samo kontinuitet u narudžbama od strane trgovine

[48]Anić,I.D. (2001) „Maloprodajna politika i razvoj maloprodaje u Republici Hrvatskoj“,doktorska disertacija, Ekonomski fakultet , Zagreb

[49]Segetlija, Z.,”Maloprodaja u RepubliciHrvatskoj”, Ekonomski fakultet Osijek, Osijek, 1999

omogućuje efikasnu i stabilnu proizvodnju. Ako dođe do zastoja realizacije u maloprodaji, dolazi i do zastoja proizvodnje odgovarajućih artikala. Ako je trgovina u financijskim poteškoćama, to će se odraziti na gospodarstvo u vidu produbljivanja nelikvidnosti.[50]

Trgovinska funkcija	Koristi za gospodarstvo
1. Kupnja i oblikovanje asortimana	Usklađivanje nesklada između: • specijalizirane proizvodnje i univerzalne potrošnje; • masovne proizvodnje i pojedinačno minimalne potražnje; • standardizirane proizvodnje i specifičnih zahtjeva individualnih potrošača.
2. Transport	• Usklađivanje nesklada između koncentrirane proizvodnje i prostorno raspršene potražnje.
3. Skladištenje	Usklađivanje nesklada između: • sezonske proizvodnje i kontinuirane potražnje; • sezonske potražnje i redovite proizvodnje.
4. Financiranje	• Poticanje proizvodnje, potrošnje i ubrzanje financijskih tokova.
5. Snošenje rizika kupoprodaje	• Mogućnost investiranja, smanjenje troškova.
6. Tržišno informiranje i promotivne aktivnosti	• Poticanje i usmjeravanje proizvodnje i potrošnje.
7. Prodaja roba i/ili usluga	• Širenje i produbljivanje tržišta uz relativno niska ulaganja. • Proizvođači mogu zadržana sredstva plasirati u primarnu djelatnost. • *One stop shopping* - nuđenje širokog asortimana roba na jednom mjestu.
8. Usluge i savjeti za upravljanje	• Poboljšanje kvalitete poslovanja.

Slika 2: Ekonomsko značenje najbitnijih trgovinskih funkcija

Izvor: Anić, I. D. (2001) „Maloprodajna politika i razvoj maloprodaje u Republici Hrvatskoj“

Danas se pod trgovinom podrazumijeva komercijalna ponuda robe u zamjenu za platežno sredstvo odnosno novac ili za drugu robu. Trgovina se ograničava samo na nabavu, transport i prodaju dobara, kapitala ili znanja bez da ih se u bitnom mijenja ili dorađuje. Može se reći da je trgovinasložena gospodarska djelatnost koja predstavlja vezu između proizvođača i potrošača između kojih se stvara trgovinski odnos koji se nastoji utvrditi sklapanjem trgovinskih ugovora te na taj način snažno utječe na razvoj nacionalnoga gospodarstva.

[50]Anić,I.D. (2001) „Maloprodajna politika i razvoj maloprodaje u Republici Hrvatskoj“,doktorska disertacija, Ekonomski fakultet , Zagreb

4.1. Podjela trgovine

Postoje različite definicije trgovine koje upućuju da gospodarstvo ne može funkcionirati bez trgovine. Međutim svim definicijama je zajedničko da trgovinu definiraju kao gospodarsku djelatnost s funkcionalnog i institucionalnog stajališta. Funkcionalno shvaćanje trgovine odnosi se na funkcije koje trgovina obavlja u gospodarstvu odnosno kada se radi o aktivnostima trgovine. Institucionalno shvaćanje trgovine određuje subjekte koji obavljaju djelatnost odnosno nositelje trgovine.

Trgovina u funkcionalnom smislu obuhvaća sve aktivnosti vezane uz nabavu i prodaju roba između proizvodnje i potrošnje. Trgovina u institucionalnom smislu obuhvaća institucije koje se isključivo ili pretežito bave nabavom i prodajom trgovačke robe.[51]

Osim različitih shvaćanja trgovine brojni autori navode i različite podjele trgovine. Jedna od značajnijih podjela je podjela na direktnu i indirektnu trgovinu.

Indirektna trgovina odvija se preko trgovačkih poduzeća, to jest roba cirkulira od proizvođača do trgovačkih poduzeća te od njih prema ostalim industrijama ili prema krajnjim potrošačima.

Direktna trgovina jest direktna prodaja roba i usluga potrošačima od strane proizvođača. U suvremenoj privredi većina proizvođača ne prodaje dobra neposredno krajnjim korisnicima, već preko mnoštva posrednika, od kojih svaki obavlja svoj dio posla u distribuciji roba, a skup tih sudionika čini trgovinski sustav.[52]

Nadalje s obzirom na funkcije i nositelje koji obavljaju djelatnost trgovine, može se razlikovati vanjska i unutarnja trgovina te veleprodaja i maloprodaja odnosno trgovina na veliko i trgovina na malo. Vanjska trgovina obuhvaća razmjenu dobara i usluga između zemalja odnosno sve trgovinske aktivnosti koje prelaze nacionalne granice. S druge strane unutarnja trgovina se odvija između gospodarskih subjekata unutar nacionalnih granica neke zemlje.

[51]Anić,I.D. (2001) „Maloprodajna politika i razvoj maloprodaje u Republici Hrvatskoj“,doktorska disertacija, Ekonomski fakultet , Zagreb

[52]Anić,I.D. (2001) „Maloprodajna politika i razvoj maloprodaje u Republici Hrvatskoj“,doktorska disertacija, Ekonomski fakultet , Zagreb

Trgovina na veliko je kupnja robe radi daljnje prodaje profesionalnim korisnicima, odnosno drugim pravnim ili fizičkim osobama koje obavljaju neku registriranu ili zakonom određenu djelatnost. Trgovina na veliko obavlja se u prodajnim objektima.[53]
Prodajni objekti kao što su posebne prostorije ili skladišta u kojima se odvija prodaja na veliko, tržnice i robne burze moraju udovoljavati propisanim uvjetima od strane nadležnih tijela za obavljanje navedene djelatnosti. Trgovina na veliko se osim navedenih objekata može obavljati i u tranzitu za što trgovcima nije potrebna odgovarajuća prodajna prostorija.

Budući da trgovina na veliko ne prodaje robu krajnjim potrošačima može se reći da posreduje između proizvodnje i vanjske trgovine s jedne strane i trgovine na malo s druge strane. Uloga trgovine na veliko je kupnja robe od vanjske trgovine ili direktno iz proizvodnje i prodaja te iste robe trgovini na malo. Navedenim se može zaključiti da je trgovina na veliko neophodna u cirkulaciji robe. No tijekom vremena i razvojem tehnologije njen značaj u prometu robe se smanjio, dapače, gotovo da i ne postoji. Razlog tome su trgovine na malo koje se opskrbljivaju robom neposredno iz proizvodnje i vanjske trgovine, dakle bez ikakvog uplitanja trgovine na veliko. S druge strane proizvodnja otvara vlastite prodavaonice i na taj način direktno stupa u trgovinski odnos s kupcima.

Trgovina na malo je kupnja robe radi daljnje prodaje potrošačima za osobnu uporabu ili uporabu u kućanstvu, kao i profesionalnim korisnicima ako za tu prodaju nije potrebno ispunjavanje dodatnih minimalnih tehničkih i drugih uvjeta propisanih posebnim propisima.[54]
Kao i trgovina na veliko, trgovina na malo može se promatrati u funkcijskom i institucijskom smislu. U funkcijskom se smislu trgovina na malo shvaća kao gospodarska djelatnost nabave i prodaje trgovačke robe i drugih usluga za konačnog potrošača, bez obzira na to tko (koji subjekt) obavlja tu djelatnost. U institucijskom se smislu trgovina na malo odnosi na nositelje čija je gospodarska djelatnost isključivo ili pretežito trgovina na malo. Dakle, to je:[55]

- poduzeće trgovine na malo
- "pogon" trgovine na malo
- Prodavaonica

[53]Zakon o trgovini, dostupno na: http://www.zakon.hr/z/175/zakon-o-trgovini

[54]Zakon o trgovini, dostupno na: http://www.zakon.hr/z/175/zakon-o-trgovini

[55]Segetlija, Z., "Maloprodaja u RepubliciHrvatskoj", Ekonomskifakultet Osijek, Osijek, 1999

Poduzeće predstavlja subjekt, a „pogon“ i prodavaonica predstavljaju objekte odnosno poslovne jedinice nekog trgovinskog poduzeća ili pak obrtnika. Od pojma trgovine na malo treba razlikovati maloprodaju kao pojam koji je podređen trgovini na malo jer se radi samo o prodaji robe na malo ali ne i nabavi te iste robe. Maloprodajom se može označiti i prodavanje na malo koje obavljaju i netrgovinski poslovni subjekti (kada proizvođač u vlastitoj prodavaonici prodaje proizvode koje je sam proizveo). Postoji više maloprodajnih oblika, a među njima razlikujemo:[56]

- maloprodajno poduzeće
- maloprodajni “pogon” (jedna ili više poslovnih jedinica)
- maloprodajnu poslovnu jedinicu (prodavaonicu ili izvanprodavaoničku maloprodajnu poslovnu jedinicu)
- maloprodajnu uslugu
- grupu proizvoda ili pojedinih artikala.

Trgovina na malo se može podijeliti s obzirom na to obavlja li se u prodavaonici ili izvan prodavaonice. Može se reći da je ova podjela vezana uz metodu prodaje pri čemuse razlikuju „susretna“ trgovina na malo i trgovina na malo „na udaljenost“.

„Susretna“ trgovina na malo odnosi se na prodavaoničku i na pokretnu trgovinu na malo, a trgovina „na udaljenost“ na trgovinu pošiljkama. Dakako, trgovina na malo izvan prodavaonice odnosila bi se i na telefonsku prodaju i prodaju putem automata.[57]

Iako su prethodno navedene podjele jedne od glavnih podjela trgovine, neki autori ističu podjelu trgovine prema stupnju specijalizacije, prema širini i dubini asortimana, prema vrsti načela posluživanja i prema drugim obilježjima trgovine.

[56]Segetlija, Z., ”Maloprodaja u RepubliciHrvatskoj”, Ekonomskifakultet Osijek, Osijek, 1999

[57]Segetlija, Z., ”Maloprodaja u RepubliciHrvatskoj”, Ekonomskifakultet Osijek, Osijek, 1999

4.2. Stanje u trgovini na malo u Republici Hrvatskoj

Trgovina je jedan od prvih organiziranih i najvažnijih prethodnika u oblikovanju života ljudi. Ukupan daljnji razvitak gospodarstva i društva toliko je povezan s razvitkom trgovine da se povijest civilizacije na neki način poistovjećuje s poviješću trgovine. Maloprodaja je stara jednako koliko i cijela trgovina, jer dugo nije bilo podjele trgovine na trgovinu na veliko ina trgovinu na malo. O maloprodaji u pravom smislu te riječi može se govoriti tek pojavom trgovine na veliko, odnosno njezinim odvajanjem od univerzalne trgovine.[58]

Trgovina kao cjelina, a posebno maloprodaja, spada među najvažnije dijelove hrvatskog gospodarstva. Nakon prerađivačke industrije, trgovina je najveći poslodavac u RH.Preko trgovine, Republika Hrvatska se ubrzano globalizira što je posebna dimenzija njezine uloge u gospodarskom životu. Nesporna je činjenica da upravo trgovina pokazuje smjer kretanja u gospodarstvu u smislu nužnosti prilagođavanja poslovanja u odnosu na zahtjeve suvremenih svjetskih trendova.

Maloprodaju kao važnu gospodarsku djelatnost obilježavaju dinamične strukturalne promjene. Segetlija, na temelju pojma gospodarskog rasta i razvoja, definira pojam razvoja maloprodaje kao proces promjene maloprodajne strukture, a rast maloprodaje kao rast efekata bez obzira na strukturu. Razvoj maloprodaje autori objašnjavaju pomoću skupa različitih pokazatelja. Prema Segetliji[59] tri su temeljna pokazatelja za analizu maloprodaje: pokazatelji značenja maloprodaje, pokazatelji razvijenosti maloprodaje i pokazatelji efekata maloprodaje.

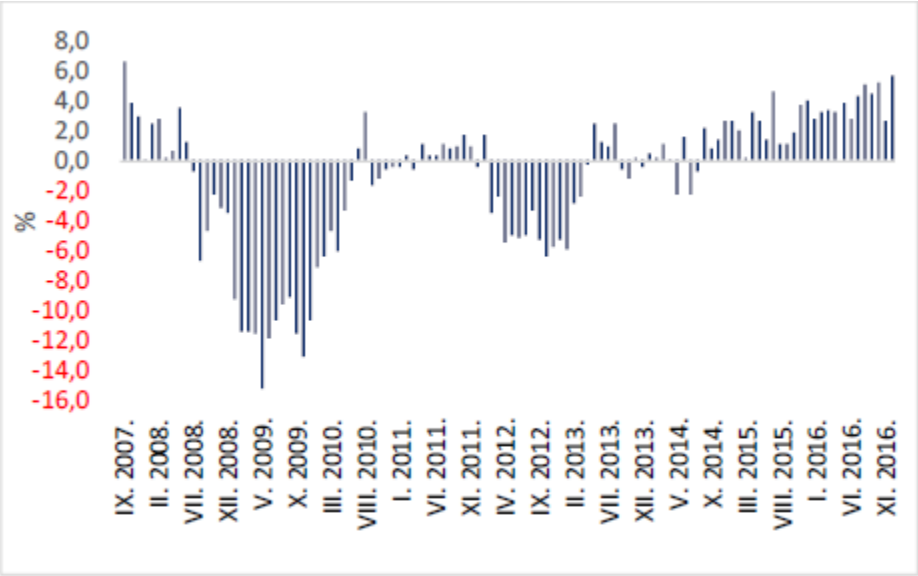
U razvitku hrvatske maloprodaje razlikuju se dva razdoblja. Prvo razdoblje se odnosi na vremenski period od 1990. do 1998. godine i obilježeno je usitnjavanjem maloprodaje, ekspanzijom maloprodavača obrtnika što je utjecalo na rast broja prodavaonica i zaposlenosti te usporenim procesima strukturnog prilagođavanja. Drugo razdoblje rasta i razvitka hrvatske maloprodaje odnosi se na razdoblje nakon 1998. godine odnosno na razdoblje okrupnjivanja maloprodaje. Ovo razdoblje je također obilježeno procesima strukturnog prilagođavanja te rastom maloprodavača za masovnu distribuciju. Dolazi do pada broja maloprodavača i pada tržišnog udjela maloprodavača obrtnika, a samim time i broja prodavaonica. Rast bilježi broj zaposlenih po maloprodavaču i proizvodnost rada.

[58]Segetlija, Z., ”Maloprodaja u RepubliciHrvatskoj”, Ekonomskifakultet Osijek, Osijek, 1999

[59]Segetlija, Z., ”Maloprodaja u RepubliciHrvatskoj”, Ekonomskifakultet Osijek, Osijek, 1999

Iako kvantitativne promjene u hrvatskoj trgovini na malo u posljednjih dvadesetak godina nisu bile povoljne, ipak je došlo do znatne promjene njezine razvijenosti i njezina značenja za gospodarstvo Republike Hrvatske.Kvalitativne promjene odnosno promjene strukture koje su se dogodile u trgovini na malo u Republici Hrvatskoj vidljive su najprije u razvoju koncentracije prometa i prodajnih površina. Došlo je do znatnog širenja tržišnih udjela velikih trgovačkih lanaca, odnosno kooperacija s kojima mali trgovci, obrtnici nisu mogli konkurirati nabavnim i prodajnim cijenama kao i asortimanom proizvoda i usluga. Slijedom toga došlo je do gubitaka u poslovanju odnosno pada prihoda i povlačenja malih trgovaca, obrtnika sa tržišta i otvaranja velikopovršnih prodavaonica koje su ih zamijenile.Također je došlo do povećanja broja zaposlenika po poslodavcu za 18,6% odnosno 7,9 zaposlenika po poslodavcu u 2013.g. što je iznad prosjeka EU (5,1 zaposlenik po poslodavcu). Može se dakle zaključiti da je u Republici Hrvatskoj kao i u EU posljednjih godina izražen trend okrupnjivanja trgovine na malo.

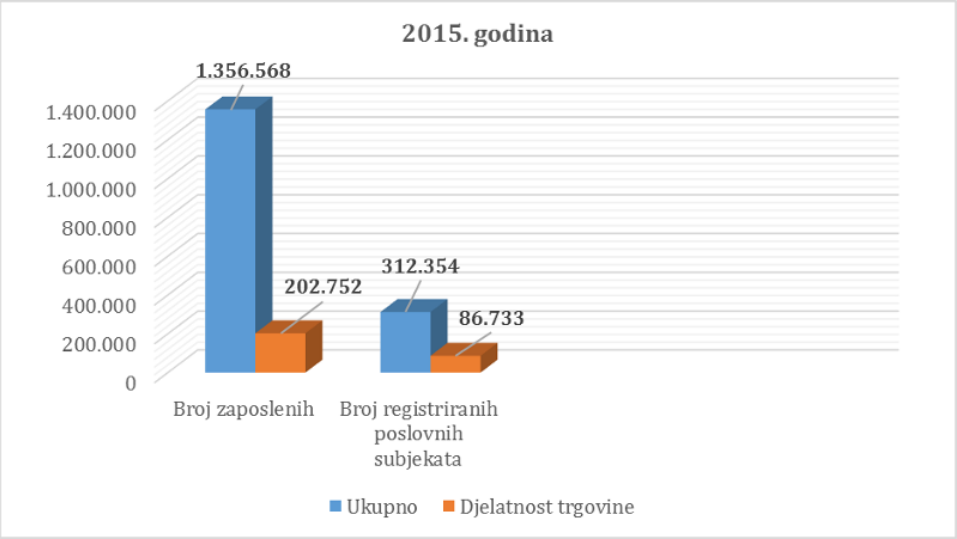
Budući da je krajem 2008. godine globalna ekonomska kriza zahvatila sve aspekte gospodarstva, ostavila je značajan utjecaj i u trgovini na malo. Jedan od glavnih značajkih utjecaja krize na trgovinu bio je pad uvoza i izvoza. Sukladno s tim od 2008. do 2011. hrvatska maloprodaja bilježi pad dobiti od 30,8%.Realni promet u trgovini na malo u Hrvatskoj je od 2009. do 2013. godine pao za 20,7%. Iako je 2011.g. zabilježen minimalni oporavak, lagani rast prometa u trgovini na malo bilježi se tek 2013.g. za 1,7%, nakon čega se nastavlja pozitivan rast i u 2014. i 2015. godini. U 2016.g. također se nastavlja uzlazni trend realnog prometa u trgovini na malo kada je bio 4% veći u odnosu na 2015.g. (kada je rast iznosio 2,4%).



Slika 3: Trgovina na malo; realne stope promjene

Izvor: DZS, obrada: HGK

Koliko je trgovina važna gospodarska djelatnost govori nam i podatak da je u Hrvatskoj oko 18% svih zaposlenih zaposleno u trgovini. Iako je uslijed krize znatno smanjena zaposlenost u ovoj djelatnosti, ipak se nadziru poboljšanja. U RH 2015. godine ukupan broj zaposlenih iznosio je 1 356 568. Od toga je u djelatnosti trgovine bilo zaposleno 202 752 ili udio od 14,95 %. Ukupan broj registriranih poslovnih subjekata iznosio je 312 354. U djelatnosti trgovine taj broj je iznosio 86 733 ili 27,77 %.



Slika 4: Zaposlenost u trgovini u RH

Izvor: Zavod za unapređivanje zaštite na radu, dostupno na: http://zuznr.hr

Prema podacima DZS-a u 2015. godini u odnosu na 2010. godinu broj zaposlenih u trgovini na malo je smanjen za 3 302 zaposlenika. U 2014. u maloprodaji je radilo 125,3 tisuće prodajnog osoblja, a ukupno je ostvaren promet od 121 milijardu kuna. U 2015.g. broj zaposlenih u trgovini na malo u prosjeku je porastao za 0,4 %.Ovaj sektor obilježavaju i niske plaće koje ne djeluju pozitivno na povećanje proizvodnosti rada kao i na privlačenje nove radne snage. U 2015.g. bruto plaće u trgovini na malo bile su za 27,5% niže u odnosu na gospodarstvo i za 17,4% niže u odnosu na trgovinu.

Iako su ekspanzija i širenje na strana tržišta važni čimbenici uspjeha u trgovini na malo, 2015.g. jeprimjećen proces dezinvestiranja hrvatskih trgovačkih lanaca u inozemstvo.Unatoč tome, investicije hrvatskih maloprodavača u inozemstvu su u porastu od 2008. godine. U 2012. one su iznosile 150,1 milijuna eura (86,9% ukupnih investicija ostvarenih u razdoblju od 2000. do 2013.).[60]

S druge strane, izravna strana ulaganja (FDI) u hrvatskoj trgovini bilježe rastunatoč tome što je za vrijeme krize usporena izgradnja trgovačkih centara odnosno usporena inozemna izravna ulaganja na hrvatskom tržištu. Prema podacima Hrvatske narodne banke (HNB), u 2015. godini u trgovini na veliko i malo vrijednost FDI-a je bila 115,4 milijuna eura, a u 2014. godini 104,2 milijuna eura.[61]

Iako se iz prethodnih podataka i pozitivnih kretanja u gospodarstvu koje se očekuju i u 2017.g. može uočiti oporavak od krize, ipak financijska uspješnost Hrvatske i dalje zaostaje za prosjekom EU. Stručnjaci predviđaju da će u narednim godinama doći do promjena u maloprodaji koje će utjecati na poslovanje. Očekuje se da će internetska prodaja, prodaja preko mobilnih uređaja i multikanalna prodaja zauzimati sve značajniji segment tržišta. Ukoliko maloprodavači žele zadržati svoju poslovnu upješnost morati će prilagoditi svoju ponudu i poslovanje novonastalim uvjetima na tržištu.

[60]Dostupno na:http://www.jatrgovac.com/2014/06/sektorska-analiza-trgovina-na-malo-jos-jedna-godina-stagnacije/

[61]Dostupno na:https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja

5. EMPIRIJSKO ISTRAŽIVANJE UTJECAJA OBILJEŽJA PODUZEĆA NA PROFITABILNOST

5.1. Podaci i metodologija

Za potrebe istraživanja ovoga rada prikupljeni su podaci o poslovanju 50 nasumično odabranih poduzeća koja obavljaju djelatnost u trgovini na malo na području Republike Hrvatske. Riječ je o sekundarnom izvoru podataka jer su podaci prikupljeni iz financijskih izvještaja za 2015. godinu sa portala www.poslovna.hr, te se obrađuju računalnim putem, dok se na temelju rezultata donose zaključci.

Empirijski dio istraživanja provodi se metodom višestruke regresije. Kod modela višestruke regresije jedna zavisna (regresand) varijabla ovisi o $k \geq 2$ nezavisnih (regresorskih) varijabli. U ovom radu testira se utjecaj odabranih obilježja poduzeća na njegovu profitabilnost. Na izbor internih varijabli utjecala su dosadašnja istraživanja kao i dostupnost informacija za izračun odabranih varijabli. Odabrane nezavisne varijable ćiji se utjecaj ispituje su:zaduženost, veličina poduzeća, likvidnost, dani vezivanja obveza, starost poduzeća te prihod od prodaje.Kako bi se ispitao utjecaj navedenih nezavisnih varijabli na profitabilnost,primjenjena je Enter metoda unosa nezavisnih varijabli u regresijski model te različiti statistički testovi odnosno test linearne korelacije te ANOVA test za testiranje regresije kao cjeline.

Enter metoda je standardna metoda unosa istodobno svih neovisnih varijabli u jednadžbu istovremeno. To je prikladna analiza kada se radi o malom skupu prediktora i kada istraživač ne zna koje će nezavisne varijable stvoriti najbolju predviđenu jednadžbu. Svaki prediktor procjenjuje se kao da je unesen nakon što su unesene sve druge nezavisne varijable i procjenjivane prema onome što nudi za predviđanje zavisne varijable koje se razlikuje od predviđanja koje nude druge varijable unesene u model, što je prednost u odnosu na korištenje drugih metoda. Korištenjem Enter metode odabira sve varijable se unose odjednom u model višestruke regresije gdje se ne vrši filtracija o postojanju stvarnog utjecaja na zavisnu varijablu, nego je utjecaj pretpostavljen teorijski.[62]

[62]Pivac, S. (2010), "Statističke metode", Ekonomski fakultet, Split

Tablica 1: Odabir varijabli u model

VariablesEntered/Removed[a]

Model	VariablesEntered	VariablesRemoved	Method
1	Starost, Dani vezivanja obveza, Likvidnost (pokazatelj tekuće likvidnosti), Prihod od prodaje (mil.kn), Zaduženost[b]	.	Enter

a. DependentVariable: Profitna marža

b. Allrequestedvariablesentered.

Izvor: Samostalni izračun

U tablici su prikazane odabrane regresorske varijable u model. Nakon odabira varijabli u model procjenjuje se regresijski model. Analiza je provedena u programu SPSS 21. Zaključci su doneseni pri razini pouzdanosti od 90% (signifikantnost 10%).

5.2. Definiranje varijabli

Kao što je prethodno spomenuto u radu se ispituje utjecaj odabranih nezavisnih varijabli na uspješnost poslovanja odnosno profitabilnost poduzeća. Kako bi se dobili što bolji i realniji rezultati profitabilnost kao zavisna varijabla mjerena je profitnom maržom te pokazateljima ROA i ROE. Obilježja poduzeća kao likvidnost, zaduženost, veličina, prihod od prodaje, dani vezivanja obveza i starost su definirani kao nezavisne varijable.

Tablica 2: Definiranje i izračun varijabli

	Način izračuna varijabli
Zavisna varijabla	
ROE	Neto profit/ vlasnički kapital
ROA	Neto dobit/ aktiva
Profitna marža	Neto dobit/ prihod
Nezavisne varijable	
Likvidnost	Kratkotrajna imovina/ kratkoročne obveze
Zaduženost	Ukupne obveze/ ukupna imovina
Veličina poduzeća	Ukupan broj zaposlenih
Prihod od prodaje	Ukupan prihod od prodaje
Dani vezivanja obveza	360/ koef. obrtaja dugovanja
Starost	Godine starosti od osnivanja

Izvor: Samostalni rad

Prema većini prethodnih istraživanja može se očekivati pozitivan utjecaj likvidnosti na profitabilnost poslovanja. Visoka likvidnost može ublažiti utjecaj nepovojnih kretanja u okruženju poduzeća, smanjiti rizik nemogućnosti podmirenja kratkoročnih obveza (npr. obveza prema banci po osnovi kratkoročnih kredita) te smanjiti rizik da poduzeće propusti profitabilne investicijske mogućnosti zbog financijskih ograničenja. Iako većina istraživanja potvrđuje pozitivnu vezu likvidnosti i profitabilnosti, neka istraživanja su potvrdila i negativan utjecaj – naime, održavajući veću razinu likvidnosti, od one koja je potrebna s obzirom na kratkoročne obveze, poduzeće žrtvuje profitabilnost jer kratkoročna ulaganja nose manju stopu povrata od dugoročnijih. Utjecaj veličine poduzeća na profitabilnost također može biti pozitivan i negativan jer veličina može odražavati ekonomiju obujma (prosječni troškovi opadaju s porastom proizvodnje) odnonodisekonomiju obujma (porast prosječnih troškova pri porastu proizvodnje). Za varijablu prihod od prodaje očekuje se pozitivan na profitabilnost budući da je prihod od prodaje glavni generator profitabilnosti. Zaduženost se može mjeriti kao udio ukupnih obveza u ukupnoj imovini i prikazuje koliki je dio ukupne imovine poduzeća financiran iz tuđih izvora. Što je zaduženost veća, raste i financijski rizik poduzeća jer veći dio dobiti odlazi na podmirenje obveza, što može u konačnici negativno utjecati na profitabilnost. Varijabla dani vezivanja obveza pokazuje vrijeme unutar kojeg poduzeće podmiruje svoje obveze prema dobavljačima. Ako poduzeće ima mogućnost da ga dobavljač kreditira, odnosno na dulji rok, neće trebati koristiti primjerice skuplje bankarske kredite što bi trebalo pozitivno utjecati na profitabilnost.[63] Utjecaj starosti poduzeća na profitabilnost može biti i pozitivan i negativan.Pozitivan utjecaj se objašnjava time da su poduzeća tijekom godina akumulirala znanje i iskustvo iz različitih sfera poslovanja (pozitivan utjecaj). S druge strane, tijekom vremena poduzeća se više birokratiziraju, robuju procedurama i postaju tromija na promjene.[64]

[63]Važno je naglasiti da financiranje od dobaljača nije bez troška. Također, poduzeća dane vezivanja obveza prema dobavljačima trebaju usporediti s trajanjem naplate potraživanja od kupaca, kako bi izbjegli nelikvidnost.

[64]Pervan, M., Pervan, I., Ćurak, M. (2017), „The Influence of Age on Firm Performance: Evidence from the Croatian Food Industry“, Journal of Eastern Europe Research in Business and Economics, Vol. 2017

Slijedom navedenog postavljene su hipoteze koje će se analiziranjem navedenih varijabli i statističkom obradom opovrgnuti ili potvrditi:

$H_{1,1}$ ... Likvidnost poduzeća utječe na profitabilnost.

$H_{1,2}$ ... Zaduženost poduzeća utječe na njegovu profitablnost.

$H_{1,3}$ ... Postoji povezanost između veličine poduzeća i profitabilnosti.

$H_{1,4}$ ... Prihod od prodaje ima utjecaj na profitabilnost poslovanja.

$H_{1,5}$ ... Postoji utjecaj starosti poduzeća na profitabilnost.

$H_{1,6}$ ... Postoji utjecaj dana vezivanja na profitabilnost

5.3. Rezultati istraživanja

U istraživanju se ispituje utjecaj odabranih obilježja poduzeća na profitabilnost. Među odabranainterna obilježja spadaju: likvidnost, zaduženost, veličina, prihod od prodaje, starost i dani vezivanja obveza. Profitabilnost poslovanja mjerena je povratom na vlastiti kapital (ROE), povratom na imovinu (ROA) te profitnom maržom.Sve varijable i njihov izračun prikazani su u tablici 1.
Korištena je Enter metoda unosa nezavisnih varijabli. Nakon deskriptivne analize varijabli koje se koriste u analizi utjecaja, utvrđena je velika heterogenost među stavkama iz financijskih izvještaja, kao i izračunatih financijskih pokazatelja. Slijedom navedenog izvršena je transformacija prikupljenih podataka metodom standardizacije, nakon čega se pristupilo testiranju modela.

U prvoj fazi empirijskog istraživanja, testirao se utjecaj odabranih nezavisnih varijabli na ROE kao pokazatelj profitabilnosti. Međutim, testiranjem utjecaja nezavisnih varijabli na ROE nije se došlo do konkretnih rezultata niti zaključaka, odnosno niti jedna nezavisna varijabla nije imala statistički značajan utjecaj na profitabilnost (empirijske p vrijednosti veće od 5%; vidjeti tablicu u Prilogu 1). Slični rezultati dobiveni su i kod testiranja utjecaja nezavisnih varijabli na profitabilnost mjerenu pokazateljem ROA (vidjeti tablicu u Prilogu 2). U tom regresijskom modelu, jedino je prihod od prodaje imao statistički značajan pozitivan

utjecaj na profitabilnost, dok ostale nezavisne varijable nemaju utjecaj na profitabilnost (empirijske p vrijednosti veće od 5% osim prihoda od prodaje).

Slijedom navedenog, u slijedećoj fazi istraživanja pristupilo se ocjeni regresijskog modela s profitnom maržom kao mjerom profitabilnosti. Analiza korelacije svih varijabli pokazala je da postoji pozitivna linearna veza između dvije nezavisne varijable tj. između prihoda i veličine poduzeća, stoga je u daljnjem testiranju utjecaja nezavisnih varijabli na profitabilnost mjerenu profitnom maržom izostavljena varijabla veličina poduzeća (problem multikolinearnosti).

Tablica 3: Korelacijska matrica

Correlations

		Prihod od prodaje	Broj zaposlenih	Dani vezivanja obveza	Likvidnost (pokazatelj tekuće likvidnosti)	Zaduženost	Starost
Prihod od prodaje	PearsonCorrelation	1	,706**	-,117	-,095	-,114	,021
	Sig. (2-tailed)		,000	,427	,519	,442	,884
	N	49	49	48	48	48	49
Broj zaposlenih	PearsonCorrelation	,706**	1	-,099	-,217	-,251	,295*
	Sig. (2-tailed)	,000		,502	,138	,085	,040
	N	49	50	48	48	48	49
Dani vezivanja obveza	PearsonCorrelation	-,117	-,099	1	-,040	-,014	,042
	Sig. (2-tailed)	,427	,502		,788	,927	,776
	N	48	48	48	48	48	48
Likvidnost (pokazatelj tekuće likvidnosti)	PearsonCorrelation	-,095	-,217	-,040	1	-,038	-,094
	Sig. (2-tailed)	,519	,138	,788		,799	,526
	N	48	48	48	48	48	48
Zaduženost	PearsonCorrelation	-,114	-,251	-,014	-,038	1	,058
	Sig. (2-tailed)	,442	,085	,927	,799		,695
	N	48	48	48	48	48	48
Starost	PearsonCorrelation	,021	,295*	,042	-,094	,058	1
	Sig. (2-tailed)	,884	,040	,776	,526	,695	
	N	49	49	48	48	48	50

**. Correlationissignificant at the 0.01 level (2-tailed).

*. Correlationissignificant at the 0.05 level (2-tailed).

Izvor: Samostalni izračun

Statistički značajna pozitivna i umjerena veza utvrđena je između prihoda poslovanja i broja zaposlenih. Broj zaposlenih ujedno je i statistički značajno povezan sa starosti poduzeća, zbog čega se ispušta iz modela.

Tablica 4: Deskriptivna statistika za promatrane varijable

Statistics

		Prihod od prodaje (log)	Dani vezivanja obveza	Likvidnost (pokazatelj tekuće likvidnosti)	Zaduženost	Starost	Profitna marža
N	Valid	47	48	48	48	50	41
	Missing	3	2	2	2	0	9
Mean		13,95	1270,48	13,83	2,34	19,22	0,81
Median		14,66	100,50	1,13	0,67	21,00	2,94
Std. Deviation		2,10	5176,14	81,70	10,23	6,75	37,65
Minimum		9,12	0,00	0,01	0,00	7,00	-99,06
Maximum		17,04	35693,00	567,79	71,58	39,00	99,28

Izvor: Samostalni izračun

Iz tablice deskriptivne statistike se može uočiti da je prosječna logaritmirana vrijednost ostvarenog prihoda promatranih poduzeća 13,95 sa prosječnim odstupanjem od aritmetičke sredine 2,10. Medijan vrijednost 14,66 znači da je polovica poduzeća ostvarivala logaritmiran prihod manji ili jednak 14,66, dok je polovica poduzeća ostvarivala logaritmiranu vrijednost veću ili jednaku od vrijednosti medijana.Logaritmirana vrijednost prihoda promatranih poduzeća kretala se u rasponu od 9,12 do 17,04. Budući da je riječ o velikim vrijednostima sa značajnijim devijacijama korištena je logaritmirana vrijednost poslovnih prihoda poduzeća. Na jednak način se tumače i procijenjeni pokazatelji deskriptivne statistike ostalih financijskih pokazatelja.

Tablica 5: Osnovni podaci o procijenjenom regresijskom modelu

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. ErroroftheEstimate	ChangeStatistics				
					R SquareChange	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,475[a]	,225	,115	35,4279351	,225	2,037	5	35	,097

a. Predictors: (Constant), Starost, Dani vezivanja obveza, Likvidnost (pokazatelj tekuće likvidnosti), Prihod od prodaje (mil.kn), Zaduženost

b. DependentVariable: Profitna marža

Izvor: Samostalni izračun

Iz tablice se može uočiti da procijenjeni model tumači 22,5% sume kvadrata odstupanja od aritmetičke sredine (koeficijent determinacije).

Statistička značajnost modela u cjelini testirana je ANOVA testom.

Tablica 6: ANOVA test značajnosti modela

ANOVA[a]

Model		SumofSquares	df	MeanSquare	F	Sig.
1	Regression	12785,659	5	2557,132	2,037	,097[b]
	Residual	43929,850	35	1255,139		
	Total	56715,509	40			

a. DependentVariable: Profitna marža

b. Predictors: (Constant), Starost, Dani vezivanja obveza, Likvidnost (pokazatelj tekuće likvidnosti), Prihod od prodaje (mil.kn), Zaduženost

Izvor: Samostalni izračun

Na temelju F vrijednosti 2,037 može se donijeti zaključak da je procijenjeni model kao cjelina statistički značajan. S obzirom da je razina signifikantnosti 0,097, što je manje od 10%, može se prihvatiti hipoteza da je ocijenjeni regresijski model statistički značajan.

Tablica 7. prikazuje procijenjeni regresijski model s profitnom maržom kao zavisnom varijablom.

Tablica 7: Ocijenjeni regresijski model s profitnom maržom kao zavisnom varijablom

Coefficients[a]

Model		UnstandardizedCoefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			CollinearityStatistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-5,385	64,593		-,083	,934					
	Prihod od prodaje (mil.kn)	-,719	3,901	-,035	-,184	,855	-,111	-,031	-,027	,625	1,599
	Dani vezivanja obveza	,003	,001	,397	2,514	**,017**	,350	,391	,374	,888	1,126
	Likvidnost (pokazatelj tekuće likvidnosti)	4,055	2,294	,296	1,768	**,086**	,263	,286	,263	,790	1,266
	Zaduženost	-3,977	11,341	-,067	-,351	,728	-,001	-,059	-,052	,607	1,647
	Starost	,356	,851	,065	,418	,678	,075	,071	,062	,919	1,088

a. DependentVariable: Profitna marža

Izvor: Samostalni izračun

Na temelju procijenjenog regresijskog modela može se uočiti da statistički značajan utjecaj na profitabilnost mjerenu profitnom maržom imaju dani vezivanja obveza (empirijska p vrijednost 0,017) i pokazatelj likvidnosti poduzeća (empirijska p vrijednost 0,086, manja od 10%).Utjecaj obje varijable je pozitivan i statistički značajan.

VIF vrijednosti manje od 5 upućuju na zaključak da nema problema multikolinearnosti u ocijenjenom modelu.

Da bi procijenjeni model bio reprezentativan, nužan uvjet je nepostojanje problema multikolinearnosti i heteroskedastičnosti u modelu.Problemheteroskedastičnosti modela testira se korelacijskom analizom između kretanja nestandardiziranih vrijednosti reziduala i nezavisnih varijabli (tablica 8.).

Tablica 8: Korelacijska matrica

Correlations

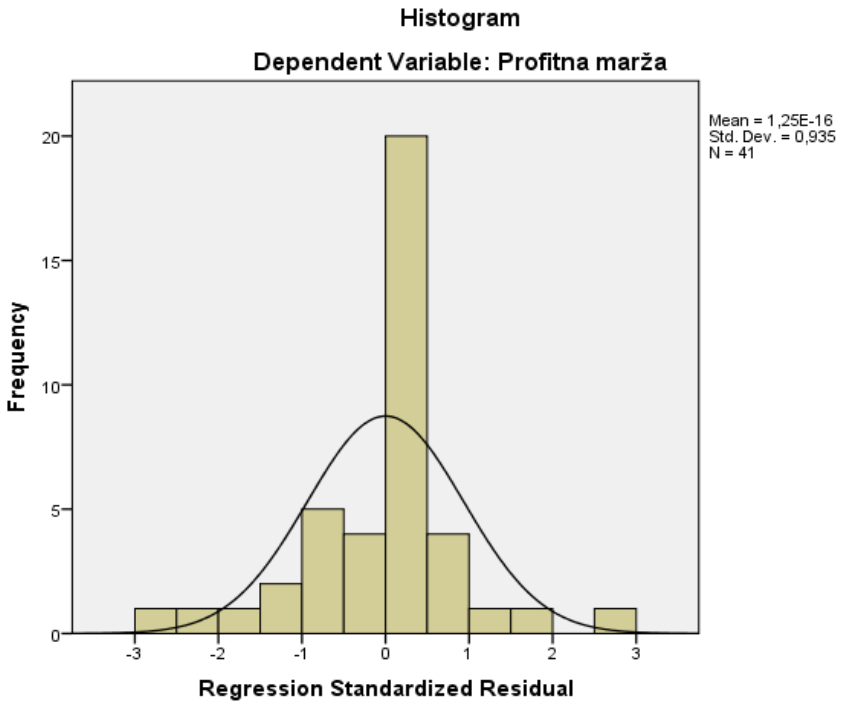
		Prihod od prodaje (mil.kn)	Dani vezivanja obveza	Likvidnost (pokazatelj tekuće likvidnosti)	Zaduženost	Starost	UnstandardizedResidual
UnstandardizedResidual	CorrelationCoefficient	,032	-,029	-,190	,091	-,123	1,000
	Sig. (2-tailed)	,842	,858	,233	,574	,445	.
	N	41	41	41	41	41	41

**. Correlationissignificant at the 0.01 level (2-tailed).

Izvor: Samostalni izračun

Iz korelacijske matrice se može uočiti da niti jedan koeficijent Spearmanove korelacije nije statistički značajan. Dakle, ne postoji veza između kretanja vrijednosti regresosrskih varijabli i nestandardiziranih vrijednosti reziduala, na temelju čega se donosi zaključak da nema problema heteroskedastičnosti u modelu.

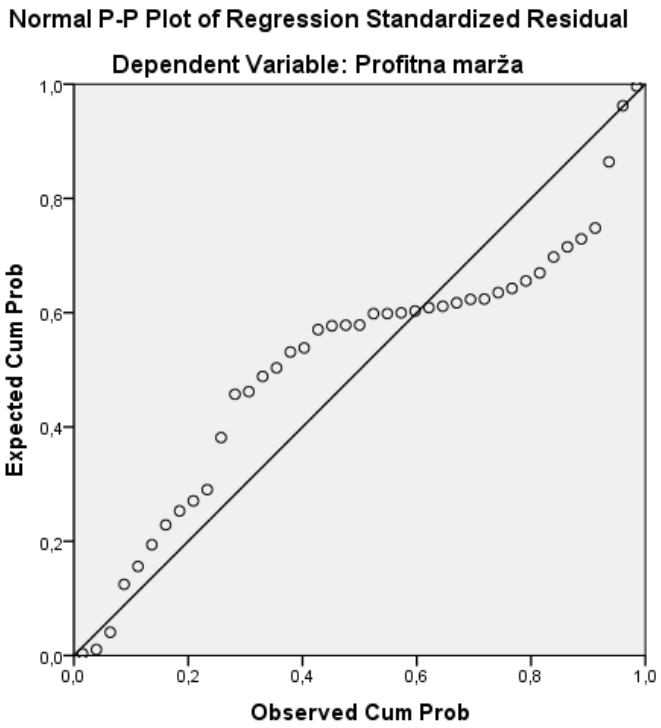
Može se reći da procijenjeni model nema problem heteroskedastičnosti i multikolinearnosti, zbog čega su procijenjeni parametri nepristrani, efikasni i konzistentni.



Graf 1: Histogram rezidualnih odstupanja

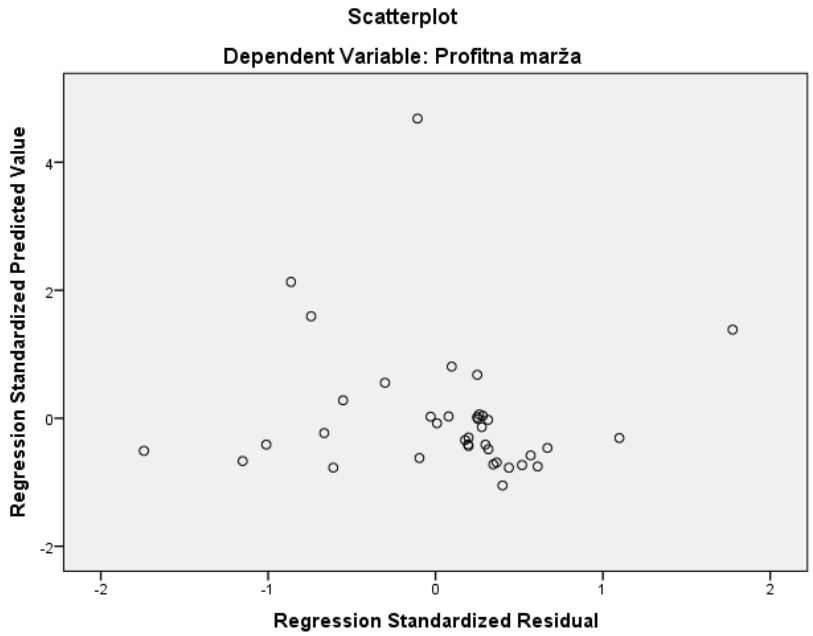
Izvor: Prikaz autora

Iz grafičkog prikaza može se uočiti da je srednja vrijednost rezidualnih odstupanja nula sa prosječnim odstupanjem od aritmetičke sredine približno jedan, što je u skladu sa teorijskim očekivanja modela koji nema problem heteroskedastičnosti.



Graf 2:Odstupanje rezidualnih odstupanja od normalne distribucije
Izvor: Prikaz autora

Iz grafičkog prikaza može se uočiti da vrijednosti rezidualnih odstupanja slijede normalnu distribuciju, što je u skladu sa teorijskim očekivanja modela koji nema problem heteroskedastičnosti.



Graf 3: Dijagram rasipanja
Izvor: Prikaz autora

Iz grafičkog prikaza može se uočiti da su standardizirane vrijednosti reziduala i standardizirane vrijednosti procijenjenih reziduala slučajno raspoređene, odnosno ne postoji funkcionalna povezanost, što je u skladu sa teorijskim očekivanja modela koji nema problem heteroskedastičnosti.
Problem heterokedastičnosti testiran je prethodno i korelacijskom analizom.

Ako se rezultati istraživanja prikažu u svijetlu postavljenih pomoćnih hipoteza, može se reći da su potvrđene dvije pomoćne hipoteze i to one o utjecaju zaduženosti ($H_{1,2}$) i dana vezivanja obveza ($H_{1,6}$) na profitabilnost. Varijabla veličina poduzeća (mjerena brojem zaposlenih) zbog statistički značajne korelacije s varijablama prihod od poslovanja i starost poduzeća je tijekom analize morala biti isključena iz modela. Međutim, veličina poduzeća je dijelom obuhvaćena kroz varijablu prihod od prodaje, budući da se veličina poduzeća može izražavati kroz broj zaposlenih, veličinu imovine ili prihod od prodaje. Za ostale razmatrane varijable nije se potvrdio statistički značajan utjecaj na profitabilnost. Stoga, može se reći da se na temelju provedenog istraživanja glavna hipoteza rada, da specifična obilježja poduzeća utječu na profitabilnost njegovog poslovanja, djelomočno prihvaća.

ZAKLJUČAK

Jedan od ciljeva poslovanja poduzeća je poslovati profitabilno jer se na taj način osigurava opstanak poduzeća na dulje razdoblje. Iz tog razloga su brojna istaživanja upravo bila usmjerena na ispitivanje čimbenika koji utječu na ostvarivanje profitabilnosti. Općenito se može reći da se čimbenici od utjecaja na profitabilnost mogu grupirati u interna - obilježja poduzeća, i eksterna - obilježja okruženja. U ovome istraživanju fokus je stavljen na ispitivanje utjecaja odabranih obilježja poduzeća na profitabilnost. Profitabilnost se može mjeriti na različite načine, a neki od najznačajnijih pokazatelja su: povrat na imovinu, povrat na dioničku glavnicu, povrat na ulaganja i profitna marža.

Trgovina kao cjelina spada među najvažnije dijelove hrvatskog gospodarstva. Nakon prerađivačke industrije najveći je poslodavac u Republici Hrvatskoj. Preko trgovine, Republika Hrvatska se ubrzano globalizira što čini posebnu ulogu u gospodarskom životu. Zbog važnosti trgovine kao gospodarske djelatnosti, za potrebe ovoga rada istraživanje se provelo upravo na odabranim poduzećima iz sektora trgovine. Interna obilježja poduzeća čiji se utjecaj na profitabilnost ispitivao su: likvidnost, zaduženost, veličina poduzeća, prihod od prodaje, dani vezivanja obveza i starost poduzeća. Statistička analiza pokazala je da likvidnost i dani vezivanja obveza prema dobavljačima imaju pozitivan i statistički značajan utjecaj na profitabilnost poslovanja mjerenu profitnom maržom. Likvidnost pokazuje sposobnost urednog podmirivanja kratkoročnih obveza kratkotrajnom imovinom. Pozitivan utjecaj likvidnosti može se objasniti na način da likvidnija poduzeća imaju dovoljno sredstava da iskoriste (iznenadne) povoljne investicijske prilike (s pozitivnom neto sadašnjom vrijednošću) koje će u konačnici rezultirati većom profitabilnošću. Pozitivna veza između dana vezivanja obveza prema dobavljačima i profitabilnosti znači da je profitabilnost veća ako je dulje razdoblje odgode plaćanja dobavljačima. Drugim riječima, ukoliko dobavljači kreditiraju svoje kupce odnosno poduzeća, poduzeća time izbjegavaju skuplje izvore financiranja kao što je bankarski kredit što pozitivno utječu na profitabilnost. Dodatno, razdoblje vezivanja obveza prema dobavljačima je komponenta ciklusa gotovine što je pak jedan od pokazatelja upravljanja obrtnim kapitalom. Stoga, može se zaljučno reći da su rezultati ovoga istraživanja, u kontekstu promatranih poduzeća, potvrdili važnost upravljanja likvidnosšću i obrtnim kapitalom, za ostvarivanje profitabilnog poslovanja.

SAŽETAK

Kako bi se utvrdila uspješnost poslovanja određenog subjekta, potrebno je analizirati njegovo poslovanje određenim metodama te prikazati određenim ekonomskim pokazateljima. Na profitabilnost poslovanja utječu brojni čimbenici. Čimbenici mogu biti iz makrookoline, industrije u kojoj poduzeće djeluje te iz mikrookoline poduzeća. Rad se bazira na utjecaje obilježja poduzeća na profitabilnost poslovanja u djelatnosti trgovine na malo.

Empirijski dio istraživanja proveden je na uzorku 50 poduzeća iz djelatnosti trgovine na malo, metodom višestruke regresije. Testiran je utjecaj specifičnih obilježja poduzeća - prihoda od prodaje, likvidnosti, zaduženosti, veličine poduzeća, starosti poduzeća i dana vezivanja obveza, na profitabilnost mjerenu profitnom maržom. Različitim statističkim metodama i testovima se došlo do zaključka da obilježja poduzeća - likvidnost i dani vezivanja obveza, statistički značajno i pozitivno utječu na profitabilnost poslovanja odabranih poduzeća u sektoru trgovine na malo. Ostala obilježja poduzeća nisu pokazala statistički utjecaj na profitabilnost poslovanja.

Ključne riječi: obilježja poduzeća, determinante profitabilnosti, trgovina

SUMMARY

In order to determine the performance of a given entity, it is necessary to analyze its business using certain methods and to show certain economic indicators. Indicator analysis is one of the most frequently used assessment tools. Business profitability is influenced by many factors. Factors can be from macro-clones, the industry in which the company operates and from the micro-business of the company. The paper is based on the influence of the company's characteristics on the profitability of operations in the retail trade.

The empirical part of the research was carried out on a sample of 50 small retail businesses, the multiple regression method. The impact of the company's specific characteristics - sales revenue, liquidity, indebtedness, enterprise size, company age and commitment date - were tested on profitability measured by profit margin. Various statistical methods and tests have come to the conclusion that the characteristics of the company - liquidity and the dates of bonds binding, have a statistically significant and positive impact on the profitability of the business of selected companies in the retail trade sector. Other business features did not show any statistical impact on the profitability of the business.

Keywords: firm-specific determinants, profitability, trade sector

LITERATURA:

1. Aljinović Barać, Ž. (2008) “Model procjene uspješnosti tvrtke na temelju pokazatelja novčanog tijeka”, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet Split
2. Anić, I. D. (2001) “Maloprodajna politika i razvoj maloprodaje u Republici Hrvatskoj”, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet Zagreb
3. Anić, I. D. (2002) “Razvitak hrvatske maloprodaje i ekonomsko okruženje”, Ekonomski pregled, Vol. 53, No. 9-10, pp. 883-902
4. Anić, I. D. (2016) “Trgovina na malo”, Sektorske analize, Vol. 5, No. 44
5. Belak, V. (2014) ”Analiza poslovne uspješnosti” RRiF-plus doo za nakladništvo i poslovne usluge, Zagreb
6. Carslaw, C.A., Mills, J.R. (1991) “Developing ratios for effective cach flow statement analysis”, Journal of Accountancy, Vol. 172, No. 5, pp. 63-8
7. Chander, S., Aggarwal, P., (2008) ”Determinants of corporate profitability: an empirical study of Indian drugs and pharmaceutical industry”, Paradigm Publisher: Institute of Management Technology, Vol. 12, No. 2
8. Devi A., Devi S., (2014) “Determinants of Firm’s Profitability in Pakistan”, Research Journal of Finance and Accounting, Vol.5, No.19, pp. 87-92
9. Ehi-Oshio O. U., Adeyemi A., Enofe O. A., (2013) ” Determinants of corporate profitability in developing economies”, European Journal of Business and Management, Vol.5, No.16, pp. 42- 51
10. Gabrić D., (2015) ” Empirical analysis of the profitability and indebtedness in listed companies – evidence from the Federation of BiH”, Economic Review-Journal of Economics and business, Vol.8, No. 2, pp. 35-51
11. Jarun, E., (2007), “Kvantitativne metode u ekonomiji”, Ekonomski fakultet, Split
12. Jelaska, I. (2013) “Experimental comparation of discriminant analysis variable selection algorithms in kinesiological research”, Sport science 6, Vol. 2, pp. 17-20
13. Mohamed, K., Hazem, S., (2015) ”Determinants of Profitability: Evidence from Industrial Companies Listed on Muscat Securities Market”, Review of European Studies, Vol. 7, No. 11, pp. 303-311
14. Noor, A., Wan, M., Nurul, S., (2014) ”The Determinants of profitability: Evidence from Malaysian Construction Companies”, Proceedings of 5th Asia-pacific Business Research Conference

15. Pervan, M. (2007), ”Industrijska koncentracija kao determinanta profitabilnosti hrvatskih poduzeća”,doktorska disertacija, Ekonomski fakultet Split
16. Pervan, M., Višić, J. (2012), ” Influence of firm size on its business success”, Croatian Operational Research Review, Vol. 3, pp. 213-223
17. Pervan, M. (2002), ”Stupanj koncentracije i uspješnost poslovanja velikih hrvatskih poduzeća”, magistarski rad, Split
18. Pervan, M., Mlikota, M., (2013) ”What determines the profitability of companies” , Economic Reserach, Vol.26, No. 1, pp. 277-286
19. Pervan, M., Pervan, I., Ćurak, M. (2017), „The Influence of Age on Firm Performance: Evidence from the Croatian Food Industry“, Journal of Eastern Europe Research in Business and Economics, Vol. 2017
20. Pivac, S. (2010), ”Statističke metode“, Ekonomski fakultet, Split
21. Rozga, A. (2006), ”Statistika za ekonomiste“, Ekonomski fakultet, Split
22. Segetlija, Z. (1999), ”Maloprodaja u Republici Hrvatskoj”, Ekonomski fakultet Osijek, Osijek
23. Segetlija, Z., (2005) “Rast i razvoj trgovine na malo u Republici Hrvatskoj”, Ekonomija/Economics, Vol.12, No.2, pp. 385-403
24. Sivathaasan N., Tharanika R., Sinthuja M., Hanitha V., (2013) “Factors determining Profitability: A Study of Selected Manufacturing Companies listed on Colombo Exchange in Sri Lanka”, European Journal of Business and Management, Vol.5, No.27, pp. 99-107
25. Škuflić L., Mlinarić D. (2015), “Mikroekonomske determinante profitabilnosti Hrvatske hotelske industrije”, Ekonomski pregled, pp. 477-494
26. Škuflić L., Mlinarić D., Družić M. (2016), “Determinants of profitability in Croatia´s manufacturing sector”, International Conference on Economic and Social Studies
27. Ulfana, N. A. (2015), “The determinants of the profitability of Malaysian public listed companies”, Research Paper Submitted to Othman Yeop Abdullah Graduate School of Business,Universiti Utara Malaysia
28. Vidučić, LJ. (2006), ”Financijski menadžment”, V. dopunjeno i izmijenjeno izdanje, RRiF, Zagreb
29. Vujević, I. (2003) „Financijska analiza“, Ekonomski fakultet, Split
30. Zakon o trgovini, NN 87/08, 116/08, dostupno na: http://www.zakon.hr/z/175/Zakono-trgovini
31. Žager, K., Žager, L. (1999), ”Analiza financijskih izvještaja”, Masmedia, Zagreb

Internet izvori:

1. http://www.poslovni.hr
2. http://limun.hr/default.aspx
3. http://www.poslovna.hr
4. http://rgfi.fina.hr/JavnaObjava
5. http://www.biznet.hr/
6. http://www.hgk.hr/

POPIS SLIKA

Slika 1: Pregled tradicionalnih pokazatelja profitabilnosti i pokazatelja profitabilnosti novčanog tijeka 13

Slika 2: Ekonomsko značenje najbitnijih trgovinskih funkcija.....28

Slika 3:Trgovina na malo; realne stope promjene.....33

Slika 4: Zaposlenost u trgovini u RH 34

POPIS TABLICA

Tablica 1: Odabir varijabli u model.....37

Tablica 2: Tablica 1: Definiranje i izračun varijabli…….....…….38

Tablica 3: Korelacijska matrica.....40

Tablica 4: Deskriptivna statistika za promatrane varijabl.....38

Tablica 5:Osnovni podaci o procijenjenom regresijskom modelu.....41

Tablica 6: ANOVA test značajnosti model.....42

Tablica 7: Ocijenjeni regresijski model s profitnom maržom kao zavisnom varijablom.....43

Tablica 8: Korelacijska matrica.....44

POPIS GRAFOVA

Graf 1: Histogram rezidualnih odstupanja.....45

Graf 2: Odstupanje rezidualnih odstupanja od normalne distribuci.....46

Graf 3: Dijagram rasipanja.....46

POPIS PRILOGA

Prilog 1: Ocijenjeni regresijski model s ROE pokazateljem kao zavisnom varijablom

Coefficients[a]

Model		UnstandardizedCoefficients		StandardizedCoefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	82,780	82,810		1,000	,323
	Prihod od prodaje (mil.kn)	-1,926	5,259	-,064	-,366	,716
	Dani vezivanja obveza	-,001	,002	-,046	-,286	,776
	Likvidnost (pokazatelj tekuće likvidnosti)	-,068	,128	-,090	-,533	,597
	Zaduženost	-15,498	17,578	-,159	-,882	,383
	Starost	-1,756	1,508	-,189	-1,164	,251

a. DependentVariable: ROE

Izvor: Samostalni rad

Prilog 2: Ocijenjeni regresijski model s ROA pokazateljem kao zavisnom varijablom

Coefficients[a]

Model		UnstandardizedCoefficients		StandardizedCoefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-42,847	23,332		-1,836	,074
	Prihod od prodaje (mil.kn)	3,316	1,482	,377	2,238	,031
	Dani vezivanja obveza	,000	,001	,060	,383	,704
	Likvidnost (pokazatelj tekuće likvidnosti)	,016	,036	,071	,437	,665
	Zaduženost	,520	4,953	,018	,105	,917
	Starost	-,026	,425	-,009	-,060	,952

a. DependentVariable: ROA

Izvor: Samostalni izračun