OBILJEŽJA PODUZEĆA KAO DETERMINANTE PROFITABILNOSTI MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA SPLITSKO-DALMATINSKE ŽUPANIJE

Žanetić, Ivana

Master's thesis / Diplomski rad

2016

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:124:748648

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

OBILJEŽJA PODUZEĆA KAO DETERMINANTE PROFITABILNOSTI MALIH I SREDNJIH PODUZEĆA SPLITSKO-DALMATINSKE ŽUPANIJE

Mentorica:
doc. dr. sc. Sandra Pepur

STUDENTICA:
Ivana Žanetić, univ.bacc.oec
BROJ INDEKSA:
2132419

Split, 28.09.2016.

SADRŽAJ

1. UVOD

1.1 Problem istraživanja ……..…….. 4

1.2. Predmet istraživanja ……..……. 8

1.3. Istraživačke hipoteze ……..……. 8

1.4. Ciljevi istraživanja ……..……. 9

1.5. Metodologija istraživačkog rada ……..….. 9

1.6. Doprinos istraživanja …… 10

1.7. Struktura diplomskog rada ……..… 10

2. VAŽNOST SME SEKTORA U REPUBLICI HRVATSKOJ

2.1. Kriteriji za definiranje sektora SME ……... 11

2.2. Struktura malih i srednjih poduzeća u hrvatskom gospodarstvu ……..... 12

2.3. Problemi razvoja malih i srednjih poduzeća …….. 16

2.4. Prednosti i nedostaci malih i srednjih poduzeća …… 19

2.5. Financiranje malih i srednjih poduzeća ……..... 23

3. TEORIJSKI ASPEKT PROFITABILNOSTI I PRETHODNA ISTRAŽIVANJA U KONTEKSTU SME SEKTORA

3.1. Važnost profitabilnosti i njeno mjerenje ……..……... 25

3.2. Pregled dosadašnjih istraživanja o determinantama profitabilnosti SME u Hrvatskoj i inozemstvu ...……..…….. 27

3.3. Definiranje varijabli i način njihovog izračuna ……...…. 32

4. EMPIRIJSKO ISPITIVANJE DETERMINANTI PROFITABILNOSTI SME U SPLITSKO-DALMATINSKOJ ŽUPANIJI

4.1. Opis uzorka i metodologija istraživanja ……..……... 36

4.2. Prikaz kretanja vrijednosti zavisne i nezavisnih varijabli u odabranom uzorku poduzeća ……..… 38

4.3. Rezultati istraživanja ……... 44

4.3.1. Rezultati istraživanja za 2014. godinu ……...…… 44

4.3.2. Rezultati istraživanja za 2013. godinu ……..……. 47

4.3.3. Testiranje hipoteza …….. 50

5. ZAKLJUČAK ……... 52
6. SAŽETAK ……. 53
7. SUMMARY ……... 54
LITERATURA ……. 55
POPIS TABLICA ……. 57
POPIS GRAFOVA ……...… 58
POPIS SLIKA …….….. 58

1. UVOD

1.1. Problem istraživanja

Mala i srednja poduzeća (SME) predstavljaju važan dio gospodarstva Republike Hrvatske. Udio SME u ukupnom broju poslovnih subjekata (104 116 poslovnih subjekata) u Hrvatskoj 2014. godini je 99,7%.[1] Osim za gospodarski razvoj, značaj SME se ogleda i u stvaranju dodane vrijednosti, zapošljavanju velikog broja ljudi, rastu izvoza, ostvarivanju prihoda. Prema istraživanjima CEPOR-a u 2013. godini SME u Republici Hrvatskoj ostvaruje udio od 52,1% u ukupnom prihodu. Mala i srednja poduzeća i u 2014. godini imaju značajan udio u ukupnom prihodu (53%), što predstavlja povećanje od 0,9 postotni bod u odnosu na 2013. godinu (zbog povećanja ukupnog prihoda koji ostvaruju mala poduzeća).

Mala i srednja poduzeća sve više postaju sektor koji potiče i pokreće cjelokupnu nacionalnu ekonomiju. Na to upućuju rast zaposlenosti i izvoza, fleksibilnost i inovativnost. Sektor malih i srednjih poduzeća pruža mogućnost primjene suvremenih rješenja i prakse razvijenih zemalja, na kojima su one izgradile svoju gospodarsku snagu i konkurentnost. Tu se podrazumijeva transfer suvremene tehnologije, davanje većeg značenja ulaganju u istraživanje i razvoj, inovacije, lakša prilagodbu tržišnim promjenama, primjena najnovijih znanja iz menadžmenta i organizacije, uključivanje u svjetske trgovinske tijekove i zastupljenost poduzetničkog duha koji stalno pomiče granice poduzeća, gospodarstva i zemlje.[2]

Profitabilnost je jedan od najznačajnijih pokazatelja uspješnosti svakog poduzeća. Bez profitabilnosti opstanak tvrtke nije moguć gledajući dugoročno. Profitabilna poduzeća pružaju vlasnicima zaradu i povrat na uložena sredstva. Povećanje profitabilnosti je jedan od najboljih i najzahtjevnijih zadataka svakog poduzeća. Poslovni uspjeh može se izražavati na više načina, bilančnim dobitkom ili gubitkom (razlika vrijednost prihoda i rashoda), kalkulativnim dobitkom ili gubitkom (razlika vrijednosti troškova i učinaka) te

[1] CEPOR (2015) - Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća - Izvješće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj, str. 7
[2] Kersan-Škrabić I., Banković M. (2008): Malo gospodarstvo u Hrvatskoj i ulazak u Europsku uniju, Ekonomska misao i praksa, Vol. XVII, No. 1, str. 58

neto novčanim tijekom (razlika vrijednosti primitaka i izdataka). Pokazatelj profitabilnosti tj. rentabilnosti izračunava se na način da se stavi u odnos uspjeh poduzeća i uloženi kapital. Na taj način može se prikazati ostvareni povrat u odnosu na ulog. S obzirom na spomenutu važnost profitabilnosti, razumljiv je interes znanstvene zajednice za ispitivanjem čimbenika i prirode njihovog utjecaja na uspješnost poslovanja poslovnog subjekta. U nastavku će se dati kratak pregled odrednica profitabilnosti, ispitivanih u istraživanjima koja su provedena u europskim zemljama, i glavnih zaključaka do kojih se istraživanjem došlo.

Dosadašnja istraživanja sugeriraju radni kapital kao bitnu odrednicu profitabilnosti. Menadžment radnog kapitala podrazumijeva donošenje odluka vezanih uz kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze.[3] Efikasan menadžment radnog kapitala važan je za SME jer ona, u usporedbi s velikim poduzećima, prednjače po veličini udjela kratkotrajne u ukupnoj imovini, dok su kratkoročne obveze prevladavajući izvor vanjskog financiranja. Likvidnost je usko povezana s menadžmentom radnog kapitala dok uspješnost poslovanja, odnosno profitabilnost, odražava i kratkoročne i dugoročne odluke u poduzeću. Stoga se upravljanje radnim kapitalom često stavlja u kontekst kompromisa između likvidnosti i profitabilnosti Empirijske provjere utjecaja upravljanja radnim kapitalom na uspješnost poslovanja poduzeća općenito afirmiraju jaku vezu između duljine ciklusa gotovine (u danima) i profitabilnosti poduzeća. Banos-Caballero S., Garcia-Teruel P. i Martinez-Solano P.[4] su istraživali povezanost ulaganja u radni kapital i profitabilnosti. Rezultati istraživanja ukazuju na činjenicu da manja ulaganja u radni kapital utječu na veću profitabilnost. S obzirom da njihova istraživanja ignoriraju rizik opadanja prodaje i nejednak proces proizvodnje povezan sa smanjenjem radnog kapitala, postoji mogućnost da smanjenje radnog kapitala negativno utječe na profitabilnost poduzeća.

[3] Pepur S., Rimac Smiljanić A., Žanetić I. (2012.): Menadžment radnog kapitala i uspješnost poslovanja malih i srednjih poduzeća u uvjetima financijske krize, Ekonomski fakultet u Splitu, str. 161-178

[4] Banos-Caballero S., Garcia-Teruel P. i Martinez-Solano P. (2011.): How does working capital management affect the profitability of Spanish SMEs, Springer Science+Business Media, LLC, Faculty of Economics and business, Spain, str. 517

Macas Nunes P., Serrasquiero Z. i Leitao J.[5] su na uzorku portugalskih SME istraživali utjecaj veličine poduzeća, likvidnosti, zaduženosti, istraživanja i razvoja te rizika i kontrole menadžmenta na profitabilnost poduzeća. Na temelju istraživanja autori su došli do zaključka da postoji značajna povezanost između veličine i profitabilnosti te likvidnosti i profitabilnosti. Između dugoročne zaduženosti i profitabilnosti te rizika i profitabilnosti ne postoji povezanost. Povezanosti između istraživanja i razvoja poduzeća i njegove profitabilnosti te menadžerske kontrole i profitabilnosti nisu se pokazale statistički značajne.

Macas Nunes P., Serrasquiero Z. i Viveiros A.[6] istraživali su razlikuju li se determinante profitabilnosti između mlađih i starijih poduzeća. Kao odrednice profitabilnosti ispitivana su sljedeća obilježja: godine postojanja poduzeća, istraživanje i razvoj, veličina poduzeća, likvidnost, dugoročno zaduživanje i profitabilnost u prethodnim godinama. Na temelju rezultata istraživanja autori zaključuju: 1) godine postojanja i veličina poduzeća značajnije utječu na profitabilnost kod novoosnovanih poduzeća, 2) likvidnost i dugoročno zaduživanje relativno su značajniji za povećanje profitabilnosti u novoosnovanim poduzećima, 3) ulaganje u istraživanje i razvoj je relativno značajnije za povećanje profitabilnosti u starijim poduzećima nego u novoosnovanim poduzećima, 4) rizik značajnije utječe na smanjenje profitabilnosti u novoosnovanim poduzećima, 5) profitabilnost u prethodnim razdobljima značajnije utječe na povećanje vjerojatnosti preživljavanja novoosnovanih SME u odnosu na starija poduzeća.

Banos-Caballero S., Garcia-Teruel P. i Martinez-Solano P.[7] potvrdili su hipotezu da postoji veza između radnog kapitala i profitabilnosti koja se može prikazati „U“ krivuljom što upućuje da su visoke i niske razine radnog kapitala povezane s nižom profitabilnosti. Autori tvrde da je veza između radnog kapitala i profitabilnosti pozitivna kada poduzeća drže nisku razinu radnog kapitala, a negativna kada drže radni kapital na visokoj razini.

[5] Macas Nunes P., Serrasquiero Z., Leitao J. (2008.): Are there nonlinear relationships between the profitability of Portuguese service SME and its specific determinants?, The Service Industries Journal, str. 1313-1341
[6] Macas Nunes P., Serrasquiero Z. i Viveiros A. (2012.): Are the determinants of young SME profitability different? Empirical evidence using dynamic estimators, Journal of Business Economics and Management, Vol. 13, str. 443-470
[7] Banos-Caballero S., Garcia-Teruel P. J., Martinez- Solano P. (2011.): op.cit., str. 518

Promatrajući profitabilnost švedskih mikro poduzeća kao zavisnu varijablu te rast, veličinu, godine postojanja poduzeća i rast produktivnosti kao nezavisne varijable, Khalik S. i Yazdanfar D.[8] su utvrdili da pojedine varijable imaju, a pojedine nemaju utjecaj na profitabilnost. Zaostali profit i rast produktivnosti pokazuju pozitivan signifikantan utjecaj na profitabilnost. Veličina poduzeća pokazala je negativan signifikantan utjecaj, a godine postojanja negativno utječu na profitabilnosti i nisu signifikantne.

U Nizozemskoj je promatran utjecaj korištenja trgovačkog kredita, odnosno na koji način odobravanje odgode plaćanja kupcima i korištenje odgode plaćanja dobavljačima, utječe na profitabilnost SME u Nizozemskoj. Huang X., Kabir R. i H. van Beuschiem[9] su kao kontrolne varijable koristili ekonomsku snagu, rast imovine i veličinu poduzeća. Rezultati sugeriraju da mala i srednja poduzeća mogu osigurati financiranje preko dobavljača na način da s njima uspostavljaju dugoročne odnose (pozitivna veza između obveza prema dobavljačima i profitabilnosti). S druge strane, veza između potraživanja od kupaca i profitabilnosti nije jasna i zahtjeva detaljnije buduće provjere.

U analizi mikroekonomskih determinanti hotelske industrije u Republici Hrvatskoj Škuflić L. i Mlinarić D.[10] su zaključili da na profitabilnost značajno pozitivno utječu profitabilnost iz prethodnog razdoblja, veličina, koncentracija, likvidnost, solventnost, produktivnost rada i produktivnost kapitala. Također su utvrdili da starost poduzeća ima negativan, ali također značajan utjecaj na profitabilnost.

Na temelju spomenutih dosadašnjih istraživanja može se zaključiti da pojedina obilježja poduzeća mogu imati utjecaj na profitabilnost kao što su veličina poduzeća, godine postojanja poduzeća, djelatnost kojom se poduzeća bave, likvidnost odnosno upravljanje radnim kapitalom te zaduženost.

[8] Khalik S. i Yazdanfar D. (2012.): Profitability in Sweedish Micro Firms: A Quantile Regression Approach, Canadian Center of Science and Education, Vol. 5, No.8, str. 96,97,104
[9] Huang X., Kabir R. i H. van Beuschiem (2014): Trade credit and Profitability IN Small and Medium Enterprises, University of Twente, Netherlands, str. 4,6,7
[10] Škuflić L. i Mlinarić D. (2015.): Mikroekonomske determinante profitbailnosti hrvatske hotelske industrije, Ekonomski fakultet – Zagreb, str. 490

1.2. Predmet istraživanja

Na temelju iznesenog problema istraživanja moguće je definirati predmet istraživanja a to su glavna obilježja poduzeća i njihov mogući utjecaj na profitabilnost poslovanja. Kao moguće determinante profitabilnosti SME analizirat će se poduzeću specifična obilježja, a to su: veličina, godine postojanja poduzeća, djelatnost kojom se poduzeća bave, trenutna likvidnost, financijska stabilnost i zaduženost.

Bitno je utvrditi i istražiti determinante profitabilnosti malih i srednjih poduzeća jer imaju značajnu ulogu u hrvatskom gospodarstvu. Udio malih i srednjih poduzeća u ukupnom gospodarstvu se povećava, dok se udio velikih poduzeća smanjuje. Neto dobit malih poduzeća u 2014. godini se značajno povećala u odnosu na 2013. godinu, dok se kod srednjih poduzeća znatno povećao neto gubitak 2014. godine.[11] Razvitak poslovanja u sektoru malih i srednjih poduzeća trebao bi se poticati zbog unaprjeđenja razvoja gospodarstva.

1.3. Istraživački hipoteze

Na temelju opisanog problema i predmeta istraživanja formiraju se istraživačke hipoteze. U svrhu ovog istraživanja bit će postavljene i testirane sljedeće hipoteze:

H1: Specifična obilježja poduzeća utječu na njihovu profitabilnost

H1.1: Postoji povezanost između veličine poduzeća i profitabilnosti

H1.2: Postoji povezanost između starosti poduzeća i profitabilnosti

H1.3: Postoji povezanost između djelatnosti i profitabilnosti.

H1.4: Postoji povezanost između likvidnosti i profitabilnosti.

H1.5: Postoji povezanost između zaduženosti i profitabilnosti.

[11] CEPOR (2015): op.cit., str. 23

1.4. Ciljevi istraživanja

S obzirom na definiran problem i predmet istraživanja te postavljene hipoteze, može se utvrditi cilj istraživanja. U ovom radu je cilj utvrditi odrednice profitabilnosti odabranih malih i srednjih poduzeća u Splitsko-dalmatinskoj županiji i ispitati kakav je njihov utjecaj na profitabilnost.

Cilj ovog rada je također objasniti važnost sektora malih i srednjih poduzeća te analizirati probleme s kojima se suočavaju tijekom svog razvoja, s posebnim naglaskom na prepreke i izazove u segmentu financiranja.

1.5. Metodologija istraživačkog rada

Prilikom izrade Diplomskog rada bit će korištena domaća i strana literatura. Najviše će se koristiti znanstveni članci iz razmatranog područja te sekundarni podaci o poslovanju SME u RH koje objavljuju institucije, a pomoću kojih će se izračunati potrebne varijable i pokazatelji. U procesu istraživanja i dokazivanja postavljenih hipoteza koristit će se sljedeće metode:

- induktivna i deduktivna metoda
- metoda analize i sinteze
- metoda apstrakcije i konkretizacije
- metoda generalizacije i komparativna metoda
- metoda dokazivanja i opovrgavanja
- metoda kompilacije

Za empirijsko istraživanje podaci će biti prikupljeni sa stranice FINA-e (RGFI javna objava). Uzorak za provedbu analize će biti nasumično odabranih 100 poduzeća iz Splitsko – dalmatinske županije.

1.6. Doprinos istraživanja

Ovo istraživanje dat će uvid u to koja obilježja poduzeća i na koji način utječu na profitabilnost sektora SME. Rezultati mogu poslužiti kao osnova za daljnja istraživanja u kojima bi se proširio spektar promatranih varijabli.

1.7. Struktura diplomskog rada

Diplomski rad „Obilježja poduzeća kao determinante profitabilnosti malih i srednjih poduzeća Splitsko-dalmatinske županije“ sadržavat će pet poglavlja.

U uvodnom dijelu navest će se problem i predmet istraživanja, postavit će se istraživačke hipoteze te će se odrediti ciljevi istraživanja. Metodologija i doprinos istraživanja će biti objašnjeni na kraju uvodnog dijela.

U drugom dijelu definirat će se pojam malih i srednjih poduzeća, njihova struktura, te će se analizirati problemi financiranja i izazovi s kojima se susreću u svom razvoju. Također će biti prikazane prednosti i nedostaci malih i srednjih poduzeća.

U trećem dijelu objasnit će se važnost profitabilnosti poduzeća i njezinih odrednica te načini mjerenja istih. Potom će se analizirati rezultati i zaključci do sada provedenih istraživanja o odrednicama profitabilnosti poduzeća SME sektora - u Europi i RH.

U četvrtom dijelu bit će prikazano empirijsko ispitivanje determinanti profitabilnosti. Nakon prikaza uzorka istraživanja slijedi tabelarni i grafički prikaz pokazatelja profitabilnosti i njezinih determinanti te testiranje postavljenih hipoteza i prezentacija dobivenih rezultata.

Zadnji, peti dio, je zaključak rada koji će se formirati na temelju rezultata teorijske i statističke analize.

Na kraju diplomskog rada slijedi sažetak na hrvatskom i engleskom jeziku, popis korištene literature te popis tablica, grafikona i slika.

2. VAŽNOST SME SEKTORA U REPUBLICI HRVATSKOJ

2.1. Kriteriji za definiranje sektora SME

Mala i srednja poduzeća su uvijek bila jako važan dio hrvatskog gospodarstva. Kriteriji koji se koriste za razvrstavanje subjekata u Hrvatskoj u sektoru malih i srednjih poduzeća definirani su Zakonom o računovodstvu[12] i Zakonom o poticanju razvoja malog gospodarstva[13].

Prema Zakonu o računovodstvu poduzeća se razvrstavaju na mala, srednja i velika.

1. Mala poduzeća su ona koji ne prelaze dva od sljedećih uvjeta:
    - Ukupna aktiva 32.500.000,00 kn
    - Prihod 65.000.000,00 kn
    - Prosječan broj radnika tijekom poslovne godine je 50
2. Srednja poduzeća su ona koji prelaze barem dva od tri uvjeta za male poduzetnike, ali ne prelaze dva od sljedećih uvjeta:
    - Ukupna aktiva 130.000.000,00 kn
    - Prihod 260.000.000,00 kn
    - Prosječan broj radnika tijekom poslovne godine je 250
3. Velika poduzeća su ona koja prelaze dva uvjeta iz definicije srednjih poduzeća

Prema odredbama Zakona o poticanju razvoja malog gospodarstva, sektor SME je strukturiran je od pojedinaca i pravnih osoba koji trajno i neovisno obavljaju dozvoljene poslovne aktivnosti u svrhu stvaranja profita na tržištu. Prema veličini, Zakon o poticanju razvoja malog gospodarstva razlikuje mikro, mala i srednja poduzeća u sektoru SME[14]:

1. Mikro poduzeća su fizičke ili pravne osobe sa prosječnom godišnjom zaposlenošću manjom od 10 radnika i ukupnim godišnjim prihodom u protuvrijednosti do 2.000.000,00 EUR, odnosno imaju vrijednost dugotrajne imovine u protuvrijednosti do 2.000.000,00 EUR.

[12] Zakon o računovodstvu (NN 109/07, 54/13).
[13] Zakon o poticanju razvoja malog gospodarstva (NN 29/02, 63/07, 53/12, 56/13)
[14] CEPOR (2015), op.cit., str. 13

2. Mala poduzeća su fizičke ili pravne osobe koje:

- Zapošljavaju u prosjeku godišnje manje od 50 radnika
- Ostvaruju ukupni godišnji prihod u protuvrijednosti do 10.000.000,00 EUR ili imaju zbroj bilance ako su obveznici poreza na dobit, odnosno imaju dugotrajnu imovinu ako su obveznici poreza na dohodak, u protuvrijednosti do 10.000.000,00 EUR.

3. Srednja poduzeća su fizičke ili pravne osobe koje:

- Zapošljavaju u prosjeku godišnje između 50 i 249 radnika.
- ostvaruju ukupni godišnji prihod u protuvrijednosti od 10.000.000,00 EUR do 50.000.000,00 EUR ili imaju zbroj bilance ako su obveznici poreza na dobit, odnosno imaju dugotrajnu imovinu ako su obveznici poreza na dohodak, u protuvrijednosti od 10.000.000,00 EUR do 43.000.000,00 EUR.

S obzirom na navedene kriterije o definiranju SME prema Zakonu o računovodstvu i Zakonu o poticanju razvoja malog gospodarstva može se zaključiti da nisu u potpunosti usklađeni.

2.2. Struktura malih i srednjih poduzeća u hrvatskom gospodarstvu

Mala, srednja i velika poduzeća imaju značajnu ulogu u hrvatskom gospodarstvu. Prisjetimo se financijske krize koja je zahvatila Hrvatsku 2009. godine. Smatra se da je 2010. godina prva godina u kojoj se može vidjeti utjecaj krize na sektor malih i srednjih poduzeća. Financijsku krizu su osjetila sva poduzeća u Hrvatskoj, a najviše mala i srednja. Smanjene su državne beneficije, povećane su cijene proizvodnih materijala, smanjena je potražnja i to je sve utjecalo na financijsku strukturu u poduzećima zbog čega je u konačnici došlo do otpuštanja zaposlenih.[15]

[15] Pepur S., Rimac Smiljanić A., Žanetić I. (2012.): op.cit., str. 161-178

U 2014. godini raste ukupni broj poslovnih subjekata u Hrvatskoj u odnosu na 2013. godinu iako je struktura sektora malih i srednjih poduzeća ostala ista. Iz Tablice 1 je vidljivo da se broj malih poduzeća u 2014. godini povećao za 0,3% u odnosu na 2010. godinu, dok se broj srednjih poduzeća u istom vremenskom razdoblju smanjio za 0,2%. Sektor malih i srednjih poduzeća 2010. godine čini 99,5% ukupnog broja registriranih poslovnih subjekata 2014. godine taj broj se povećao na 99,7%. Udio velikih poduzeća 2010. godine bio je 1%, a 2014. godine taj broj se smanjio na 0,3%.[16]

Tablica 1: Struktura poduzeća s obzirom na veličinu 2010., 2013. i 2014. godine

Poduzeća	2010		2013		2014	
	Broj subjekata	%	Broj subjekata	%	Broj subjekata	%
Sektor malih i srednjih poduzeća	96.383,00	99,61	100.841,00	99,70	104.116,00	99,70
Mala poduzeća	95.004,00	98,19	99.573,00	98,40	102.895,00	98,50
Srednja poduzeća	1.379,00	1,43	1.268,00	1,30	1.221,00	1,20
Velika poduzeća	375,00	0,39	350,00	0,30	354,00	0,30
Ukupno	96.758,00	100,00	101.191,00	100,00	104.470,00	100,00

Izvor: : „Gospodarska kretanja – 06/2014“, Hrvatska gospodarska komora, 2014. Str. 49 i „Analiza financijskih rezultata poduzetnika RH u 2014. godini“, FINA, 2015., str. 21 i 22

U sektoru malih i srednjih poduzeća zaposlenost se može analizirati kroz usporedbu prosječnog broja zaposlenih u malim i srednjim poduzećima što je vidljivo iz tablica 2 i 3.

Tablica 2 prikazuje da je broj malih poduzeća od 2010. do 2014. godine rastao uz smanjenje broja zaposlenih u 2013. te porast broja zaposlenih u 2014. godini u odnosu na 2010. godinu. Prosječan broj zaposlenih u malim poduzećima u 2013. i 2014. godini se smanjio, a ukupan prihod poduzeća se povećao u odnosu na 2010. godinu.

[16] CEPOR (2015): op.cit., str.14

Tablica 2: Prosječan broj zaposlenih i produktivnost u malim poduzećima za 2010., 2013. i 2014. godinu

Godina	Broj malih poduzeća	Broj zaposlenih u malim poduzećima	Prosjek - broj zaposlenih u malim poduzećima	Ukupan prihod (u mil. Kn)	Ukupan prihod po zaposlenom
2010	95.004,00	415.320,00	4,40	199.299,00	479.868,00
2013	99.573,00	414.507,00	4,20	206.905,00	499.159,00
2014	102.895,00	422.238,00	4,10	215.807,00	511.103,00

Izvor: : „Gospodarska kretanja – 5/6, 2015“, Hrvatska gospodarska komora, 2015. Str. 78 i „Analiza financijskih rezultata poduzetnika RH u 2014. godini“, FINA, 2015., str. 21 i 22

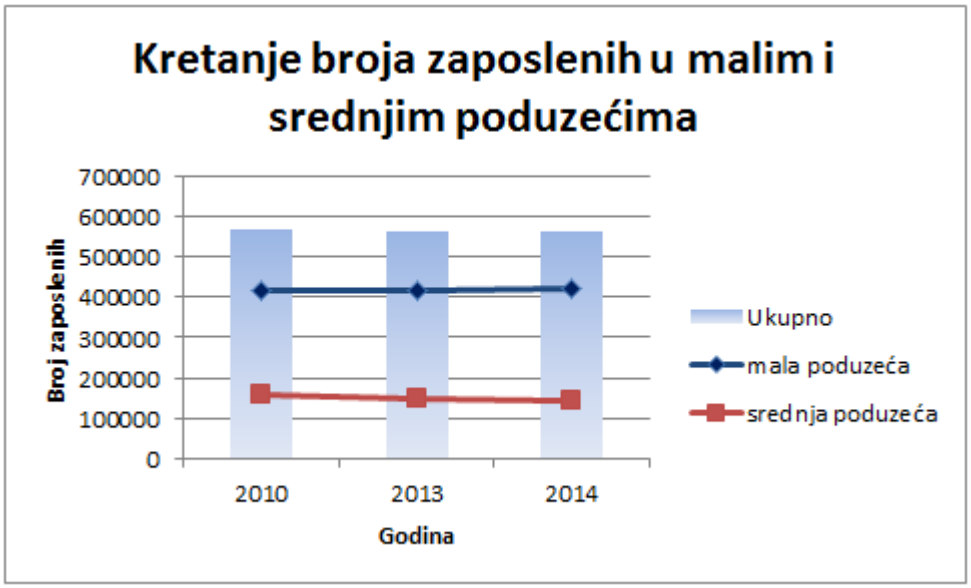
Iz Tablice 3 vidljivo je smanjenje broja srednjih poduzeća i broja zaposlenih 2013. i 2014. godine u odnosu na 2010. godinu te se povećava ukupna nezaposlenost. Također je vidljivo je da se prosječan broj zaposlenih u srednjim poduzećima povećao uz istovremeni porast ukupnih prihoda poduzeća.

Tablica 3: Prosječan broj zaposlenih i produktivnost u srednjim poduzećima za 2010., 2013. i 2014. godinu

Godina	Broj srednjih poduzeća	Broj zaposlenih u srednjim poduzećima	Ukupan prihod (u mil. Kn)	Ukupan prihod po zaposlenom	Prosjek - broj zaposlenih u srednjim poduzećima
2010	1.379,00	157.147,00	109.531,00	696.997,00	114,00
2013	1.268,00	150.605,00	112.309,00	745.719,00	118,80
2014	1.221,00	145.246,00	112.320,00	773.309,00	118,90

Izvor: : „Gospodarska kretanja – 5/6, 2015“, Hrvatska gospodarska komora, 2015. Str. 78 i „Analiza financijskih rezultata poduzetnika RH u 2014. godini“, FINA, 2015., str. 21 i 22

Graf 1 prikazuje kretanje broja zaposlenih u malim i srednjim poduzećima u RH po godinama. Srednja poduzeća pokazuju pad zaposlenosti u 2014. godini u odnosu na 2013. i 2010. godinu. Kod malih poduzeća je vidljiv blagi rast broja poduzeća u 2013. i 2014. godini u odnosu na 2010. godinu.



Graf 1: Kretanje broja zaposlenih u malim i srednjim poduzećima

Izvor: Izrada autorice prema Tablicama 2 i 3

U tablici 4 prikazana je financijska efikasnost poduzeća u 2013. i 2014. godini. U 2014. godini mala i srednja poduzeća ostvarila su značajno bolji konsolidirani financijski rezultat u odnosu na 2013. Godinu. Konsolidirani financijski rezultat malih poduzeća u 2014. godini povećan je sa 166 na 2161 milijun kuna. Povećanje dobitka i smanjenje gubitka malih poduzeća u 2014. godini, u odnosu na 2013. godinu, ukazuje na značajnu racionalizaciju u poslovanju malih poduzeća u 2014. Godini. Za razliku od malih poduzeća, srednja poduzeća u 2014. godini ostvarila su lošiji financijski rezultat u odnosu na 2013. godinu. U 2014. godini srednja poduzeća povećala su konsolidirani financijski rezultat sa 80 milijuna kuna neto gubitka u 2013. godini na 2978 milijuna kuna neto gubitka u 2014. godini. U 2014. godini raste dobit koju ostvaruju srednja poduzeća, u odnosu na 2013. godinu, ali u isto vrijeme raste i gubitak što je u konačnici imalo utjecaj na negativno poslovanje srednjih poduzeća odnosno njihov konsolidirani financijski rezultat.[17]

[17] CEPOR (2015): op.cit., str. 23

Tablica 4: Financijska efikasnost poduzeća za 2013. i 2014. godinu

Poduzeća	2013.		2014.	
	Milijun kuna	%	Milijun kuna	%
Mala				
Dobit	13.057,00	43,00	14.139,00	40,50
Gubitak	12.891,00	48,00	11.978,00	47,60
Konsolidirani rezultat	166,00		2.161,00	
Srednja				
Dobit	4.970,00	16,40	5.369,00	15,40
Gubitak	5.049,00	18,80	8.347,00	33,20
Konsolidirani rezultat	-80,00		-2.978,00	

Izvor: : „Gospodarska kretanja – 5/6, 2015“, Hrvatska gospodarska komora, 2015. Str. 78 i „Analiza financijskih rezultata poduzetnika RH u 2014. godini“, FINA, 2015., str. 21 i 22

2.3. Problemi razvoja malih i srednjih poduzeća

Gledajući udio malih i srednjih poduzeća u ukupnom broju poduzeća 2014. godine, razlika je vrlo mala jer je udio u Hrvatskoj 99,7%, u EU iznosi 99,8%. Malo gospodarstvo u Hrvatskoj postalo je gotovo jednako važno kao i u okviru EU, o čemu govore slični udjeli SME sektora u broju poduzeća i zaposlenosti. U nastavku se objašnjavaju problemi razvoja malih i srednjih poduzeća te utjecaj financijske krize na njih.

Kao što je već ranije istaknuto mala i srednja poduzeća u mnogim zemljama kreiraju najveći broj novih radnih mjesta. Među malim tvrtkama krije se i najveći udio onih koje rastu brže od prosjeka gospodarstva. Autori[18] ističu da se mala i srednja poduzeća suočavaju s jačim ograničenjima rasta nego velika poduzeća. Ranjivija su i osjetljivija na lošu regulaciju i suočavaju se s većim kamatnim stopama te užim izborom mogućnosti financiranja nego veće tvrtke.

[18] HUB (2010), Financiranje malih i srednjih poduzeća u krizi – Između želja i mogućnosti, HUB Analize, Hrvatska udruga banaka, Zagreb

Zbog jednostavnosti prikaza i razumijevanja same situacije, Slikom 1 će biti prikazane prepreke razvoju SME koja su uzrokovana ograničenjima koja su prisutna ne samo u Hrvatskoj nego i u Europskoj uniji.[19]

PREPREKE U EU				
ograničena potražnja			neprofitabilnost sektora malih i srednjih poduzeća	
administrativna ograničenja			nejednaka regionalna razvijenost	
nedostatak kvalificirane radne snage			nekoordiniranost Vladinih politika pri stvaranju povoljnog poduzetničkog okruženja	
problemi s infrastrukturom	+			= PREPREKE U HRVATSKOJ
ograničen pristup financiranju			nerazvijenost financijskih tržišta za zadovoljavanje potreba sektora malih i srednjih poduzeća	
primjena novih tehnologija				
primjena novih organizacijskih struktura			korupcija	
nedostatak kvalificiranog menadžmenta				

Slika 1: Prepreke za djelovanje sektora SME u Europskoj uniji i Hrvatskoj

Izvor: Kersan-Škrabić I., Banković M.: Malo gospodarstvo u Hrvatskoj i ulazak u Europsku uniju, 2008

Složena administracija predstavlja značajan problem kako u Europskoj uniji tako i u Hrvatskoj. Budući da je korupcija jedna od većih problema u hrvatskom društvu, potrebno je poduzimanje različitih mjera radi njezina rješavanja. Zbog toga se u Hrvatskoj pomoću Hitrorez-a[20] provode mjere pojednostavljenja.[21]

[19] Kersan-Škabić I., Banković M. (2008): op.cit., str.64

[20] HITROREZ je sustavan i transparentan pristup preispitivanju važećih propisa kako bi se pojednostavili ili ukinuli oni koji su nepotrebni ili neučinkoviti. Namijenjen je poduzetnicima, a usmjeren je ka povećanju konkurentnosti smanjenjem i uklanjanjem administrativnih prepreka koje koče u razvitku vlastitog poslovanja (Malo gospodarstvo u Hrvatskoj i ulazak u Europsku uniju, 2008). Uveden je 2006. godine.

[21] Kersan-Škrabić I., Banković M. (2008): op.cit., str.65

U brojnim svjetskim istraživanjima, u kojima je Hrvatska uključena, ističu se ključne prepreke razvoju sektora malih i srednjih poduzeća:[22]

- administrativne prepreke, naročito one vezane uz dugotrajne i skupe procedure za pokretanje i likvidaciju poduzeća,
- neefikasnost pravosuđa,
- dugotrajne procedure registracije vlasništva,
- slaba usmjerenost na poduzetničko obrazovanje,
- nerazvijenost neformalnih oblika financiranja pokretanja i rasta poslovnih pothvata

SME za investitora predstavljaju rizičnije ulaganje, u usporedbi s ulaganjem u velika poduzeća, a razlozi su dvojaki. S jedne strane, veća rizičnost SME „prirodna“ je posljedica njihove mladosti, neiskustva vlasnika i/ili menadžmenta i brzog rasta. S druge strane, nepotpunih informacija i neuspjeha financijskih institucija da prepoznaju potencijalno kvalitetne dužnike. SME nemaju dostatno dioničkog kapitala te je takva nepovoljna financijska struktura razlog zbog kojeg teško dolaze do dugoročnih izvora financiranja općenito. Također, nemaju dovoljno kvalitetne imovine koja bi se banci mogla ponuditi kao zalog (kolateral) pri odobravanju kredita.

Zbog rješavanja ratnih, tranzicijskih i privatizacijskih problema, Hrvatska je relativno dugo zanemarivala potrebe sektora malog i srednjeg gospodarstva. 2002. godine pristupila je donošenju zakonske regulative u kojoj će mala i srednja poduzeća nalaziti svoje uporište. Ključni korak bio je donošenje Zakona o poticanju razvoja malog i srednjeg gospodarstva. Tim su se Zakonom uredile osnove za primjenu poticajnih mjera gospodarske politike usmjerenih razvoju, restrukturiranju i tržišnom prilagođavanju maloga i srednjeg gospodarstva, te osnivanje Hrvatske agencije za malo gospodarstvo (HAMAG).

[22] CEPOR (2015), op.cit., str. 45

Postavljeni ciljevi razvoja maloga gospodarstva su:[23]

- povećanje zapošljavanja,
- povećanje izvoza i prilagodba svjetskom tržištu,
- povećanje učinkovitosti, kvalitete i konkurentnosti malog gospodarstva,
- istraživanje, razvoj i primjena suvremenih tehnologija i inovacija,
- povećanje broja subjekata u malom gospodarstvu,
- poticanje djelatnosti koje ne onečišćuju okoliš.

2.4. Prednosti i nedostaci malih i srednjih poduzeća

U literaturi se navodi velik broj dobrih strana malih poduzeća Kao najznačajnije prednosti malih poduzeća najčešće se navode:[24]

- *primamljivost i dostupnost* – relativna dostupnost malih poduzeća svim slojevima pučanstva, bez obzira na spol, stupanj obrazovanja, imovinsko stanje i druge odrednice potencijalnih poduzetnika, čine mala poduzeća primamljivima jer se mnoge ideje mogu realizirati sa relativno malim ulaganjima kapitala i uz angažman vlastite obitelji ili malog broja zaposlenika
- *tržišna prilagodljivost* – za razliku od velikih, mali se poduzetnici brzo prilagođavaju tržišnim promjenama, glede želja i mogućnosti potencijalnih kupaca ili potrošača, odnosno lakše se prilagođavaju svim relativnim odrednicama njihove potražnje, glede količine, kvalitete, mjesta, vremena, cijena i slično, te lakše ulaze na mala i zapuštena tržišta tj. u nepokrivene segmente
- *inovativnost i motivacija* – mali su poduzetnici tržišno kreativniji, a i znatno lakše prihvaćaju i brže realiziraju različite inovacije u području proizvodnje, prodaje ili usluživanja. Oni imaju osobite radne navike, rade dugo, naporno, kreativno i s velikim entuzijazmom, što prenose i na članove svoje obitelji i angažirane zaposlenike u svom biznisu. Izgledi za uspjeh, natjecanje, vjera u pobjedu, očekivanje zaslužene nagrade u obliku profita jako su učinkoviti motivirajući čimbenici koji potiču maloga poduzetnika i njegove zaposlenike glede dostizanja postavljenih ciljeva

[23] Kersan- Škrabić I., Banković M. (2008), op.cit., str. 59
[24] Kuvačić N.: Poduzetnička biblija, Beretin, Split, 2006

- *mogućnost samozapošljavanja* – mala poduzeća su najbolja prigoda za samozapošljavanje obaju spolova, odnosno cijelih poduzetničkih obitelji realizacijom biznisa. Inače, u malim je poduzećima brži rast zaposlenosti, te su znatno manja ulaganja za nove zaposlenike. Prednost malih poduzeća se ogleda u korištenju manje sofisticirane opreme te je više zastupljen ljudski rad u odnosu na rad strojeva.
- *kooperativnost s velikima* – velika poduzeća su često zahvalna malim poduzećima za oporavak jer su upravo oni njihovi pretežiti podugovarači, kooperanti, dobavljači ili kupci, posebice na tržištima proizvodne potrošnje, što potiče i na različite oblike tzv. unutarnjega poduzetništva unutar velikih sustava
- *izravnost kontakata* – mali je poduzetnik vlasnik svog biznisa i sve konce drži u vlastitim rukama, pa gotovo svakodnevno ima izravne kontakte sa svojim zaposlenicima, čime stvara zdrave međuljudske odnose i dobru radnu atmosferu, ali istodobno on ima i izravan kontakt s većinom svojih dobavljača i kupaca ili potrošača, što je i promocijski osobito učinkovito
- *veća učinkovitost* – promatrano sa stajališta veličine ulaganja i rezultata poslovanja, male se tvrtke učinkovitije od velikih, jer ulažu manje kapitala po novozaposlenome, ostvaruju bolje financijske rezultate po zaposlenome, ili pak po jedinici uložena kapitala nego što je slučaj kod velikih sustava
- *psihološke pogodnosti* – mala poduzeća radnu snagu crpe iz činjenice što su sami svoji gospodari, odnosno sami odlučuju o načinu vođenja posla. Oni gotovo svakodnevno doživljavaju zadovoljstvo postignuća te se osjećaju društveno korisnim osobama i slično.

Osim dobrih strana malih poduzeća, u literaturi je navedeno i mnoštvo nedostataka. Od loših strana malih poduzeća najčešće se navode[25]:

- *nedostatak društvene skrbi* – mala poduzeća se često promatraju kao privatna stvar poduzetnika i njegove obitelji pa im se ne pridaje velika pažnja. Čak i njihov bankrot nema veliki utjecaj na nacionalni problem. Zbog toga malim poduzetnicima društvo u najširem smislu ne vodi skrb kakvu poklanja velikim.
- *mogućnost propasti* – s obzirom da poslovanje cijelog poduzeća vodi jedan čovjek ili manji broj ljudi, cijeli posao ovisi o njihovim sposobnostima i vještinama. Veliki je rizik poslovnog neuspjeha i propasti, jer mali poduzetnici u daleko većem postotku bankrotiraju nego veliki.

[25] Kuvačić N (2006): op.cit.

- *nedostatnost informacija* – mali poduzetnici sve odluke donose na brzinu i prema vlastitu osjećaju, odnosno bez dovoljnog broja odgovarajućih informacija, za koje nemaju novca, ali ni vremena te jako često griješe u pogledu strateškog, taktičkog, ali i operativnog odlučivanja
- *nedostatnost kapitala* – zbog velikih rizika i neizvjesnosti, mali poduzetnici imaju otežan pristup kapitalu i kvalitetnim izvorima financiranja, odnosno teško dolaze do potrebna kapitala iz vanjskih izvora, bilo za investicije ili tekuće aktivnosti, što im znatno otežava poslovanje i onemogućava razvitak, te dodatno povećava rizike mogućih poremećaja
- *nedostatnost stručnosti* – mali poduzetnici pokušavaju sve, pa i sasvim stručne poslove, obaviti sami. Međutim, to je gotovo uvijek ispod potrebne stručne razine, a osim toga većina njih ne može stalno angažirati vrhunske stručnjake.
- *ekonomija obujma* – zbog svoje veličine i male financijske snage, mali poduzetnici ne mogu koristiti pogodnosti ekonomije obujma, što se očituje u nemogućnostima nabave uz rabate i popuste, nemogućnosti smanjenja prodajnih cijena i diversifikacije rizika, korištenja troškovnih prednosti serijske proizvodnje, ulaganja u vlastita istraživanja i razvoj, te nemogućnosti organiziranja menadžmenta, marketinga, distribucije i slično.
- *psihološke nepogodnosti* – mali poduzetnik živi pod stalnim stresom od mogućeg bankrota, nemogućnosti postizanja željena razvitka, eventualna otpuštanja zaposlenika, izglednih financijskih gubitaka, a stalni stresovi i dugotrajan naporan rad mogu mu uvelike narušiti fizičko i psihičko zdravlje, razoriti obitelj, te proizvesti mnoge druge negativne posljedice
- *poduzetnička neetičnost* – zaposlenici u malim tvrtkama mogu biti izloženi različitim oblicima samovolje njihovih vlasnika.

Mala i srednja poduzeća imaju relativno mali opseg proizvodnje u odnosu na velika. Zbog toga ne mogu ostvarivati niže troškove kao velika poduzeća. Međutim, najčešće je cijena proizvoda ili usluga SME niža od cijene istog proizvoda velikog poduzeća, jer se većinom radi o specifičnim proizvodima koje se proizvode u malim serijama. Po tako niskim cijenama i u tako malim serijama veliko poduzeće ne može proizvoditi.

Osnovne prednosti srednjih poduzeća u odnosu na velika su:[26]

- niže cijene gotovih proizvoda,
- mogućnost proizvodnje specifičnih proizvoda u malim serijama,
- potrebno je manje sredstava za financiranje,
- jedan ili samo nekoliko vlasnika,
- velika proizvodna i tržišna efikasnost,
- brza prilagodljivost tržištu,
- mogućnost kreativnog poduzetništva,
- neutralan učinak na ukupnu privredu u slučaju stečaja,
- lakše modeliranje, programiranje i financijsko odlučivanje.

Osnovni nedostaci srednjih u odnosu na velika poduzeća:[27]

- više cijene sirovina,
- niže kamate na deponirana sredstva,
- više kamate na kredite kod banaka, te viši ostali troškovi financiranja,
- nedostatak imidža,
- kraći rokovi otplate kredita,
- viši transportni troškovi,
- viši troškovi reklamiranja,
- relativno mala vrijednost imovine,
- problemi oko dobivanja kredita.

[26] Vukić A., Marković R. i Krešić Ž. (2015): Temeljni uzroci neuspjeha MSP (seminarski rad), Sveučilište u Mostaru (dostupno na: https://zh.scribd.com/document/278897736/temeljni-uzroci-neuspjeha-malih-i-srednjih-poduze%C4%87a)
[27] Ibid

2.5. Financiranje malih i srednjih poduzeća

Financiranje je jedan od najvećih problema s kojim se susreću poduzetnici. Postavljaju si pitanje kako financirati svoj pothvat, vlastitim kapitalom (ako ga imaju) ili tuđim izvorima kapitala. Ako se odluče za vlastiti kapital hoće li to biti javni izvori vlastitog kapitala ili privatni izvori. Većina svoj pothvat započinje financiranjem iz tuđih sredstava, najčešće su to bankarski krediti.

U nastavku se prezentiraju najčešći načini financiranja poduzetnika te se objašnjavaju pozitivne i negativne strane toga načina financiranja.[28]

1. **Bankarski krediti** važan su izvor financiranja za mala i srednja poduzeća. Bankarske naknade su važan trošak za SME. S aspekta SME trošak financiranja (kamate i naknade) je sve veći problem nego kod velikih poduzeća. Razlog tome su viši administrativni troškovi i troškovi prikupljanja informacija kod manjih tvrtki, drugačija procjena rizika za velike tvrtke te veća financijska predviđanja koja postoje kod velikih tvrtki.
2. **Trgovački kredit** (ulaganje u potraživanja od kupaca) je jedan od glavnih izvora financiranja SME. Ovi krediti mogu biti skuplji izvor od bankarskih kredita zbog nemogućnosti dobivanja bankarskih kredita te troškova i kompleksnosti vezanih uz njih. Odobravanjem trgovačkog kredita poduzeće također može povećati prodaju jer omogućuje kupcima da provjere i ocijene kvalitetu robe prije nego za nju plate. Također, na ovaj način poduzeće razvija i gradi dugoročne stabilne odnose s kupcima i potiče ih na kupnju robe u situaciji smanjene potražnje zbog primjerice neizvjesnosti ili sezonskih oscilacija. Međutim, posljedica svega navedenog je oportunitetni trošak i povećanje rizika nedostatka gotovine te povećanje potreba za financiranjem.
3. **Leasing** je jedan od najatraktivnijih financijskih instrumenata dostupan malim i srednjim poduzećima te je njegova ponuda u Hrvatskoj razgranata, uglavnom u podružnicama banaka u inozemnom vlasništvu. Može se koristiti umjesto bankarskog kredita. Pogodan je za tvrtke s malim prihodom, ali velikim razvojnim potencijalom.[29]

[28] Vidučić Lj. (2005): Mala i srednja poduzeća: Financijski, računovodstveni i pravni aspekti osnivanja i poslovanja, Ekonomski fakultet u Splitu, str. 7-12
[29] Ibid, str. 9

4. **Faktoring** je oblik kratkoročnog financiranja na temelju otkupa nedospjelih potraživanja, pri čemu se otkupljuju potraživanja koja u pravilu imaju rok dospijeća do 120 dana. To je, zapravo, posao financiranja robnih potraživanja, izvoznog ili uvoznog posla preko faktora kao posebne organizacije koji klijentu osigurava naplatu i pomaže mu da lakše upravlja potraživanjima.
5. **Financiranje vanjskim vlastitim kapitalom** podrazumijeva financiranje kapitalom vlasnika i njegove obitelji. Manjim tvrtkama ostaje financiranje iz vlastitih izvora, te manjim dijelom iz vanjskih, tj. kreditnih izvora (banke, razvojni fondovi, specijalni kreditni programi). Financiranje kapitalom iz vanjskih izvora može se osigurati javnom emisijom dionica i pribavljanjem kapitala iz privatnih izvora.
   - **5.1.** ***Javni izvori financiranja vlastitim kapitalom*** su burze i OTC tržišta. Javna emisija dionica nije efikasna za manje iznose. Važnost mogućnosti pristupa burzi za SME je pribavljanje dodatnog kapitala za razvoj, veća likvidnost, informiranje tržišta o postojanju tvrtke itd.
   - **5.2.** ***Privatni vanjski izvori vlastitog kapitala*** su glavni izvori financiranja tehnološko baziranih poduzeća u svijetu. Radi se o rizičnom kapitalu. Izvori ovog financiranja mogu biti formalni (banke, države, lokalne zajednice, poduzetnici te tvrtke za ulaganja u dioničku glavnicu i rizična ulaganja) i neformalni (korporativni investitori – bogati pojedinci koji su spremni ulagati u rizičnije tvrtke, poslovni anđeli).

U Hrvatskoj se provode mjere poticanja poduzetnika na nova ulaganja, odnosno na pokretanje novog investicijskog ciklusa, održavanja, poboljšavanja likvidnosti itd. HBOR je 2014. godine uveo nekoliko mjera kojima je cilj bio povećanje kreditne aktivnosti, širenje distribucijskih kanala te iznalaženje novih modela rada. Mjere koje se odnose na sektor malih i srednjih poduzeća su:[30]

- novi programi kreditiranja
- suradnja s poslovnim bankama po modelu okvirnih kredita
- suradnja s leasing društvima
- uvođenje programa izdavanja činidbenih garancija
- uvođenje modela kreditiranja podređenim dugom

[30] CEPOR (2015): op.cit., str. 67

3. TEORIJSKI ASPEKT PROFITABILNOSTI I PRETHODNA ISTRAŽIVANJA U KONTEKSTU SME SEKTORA

3.1. Važnost profitabilnosti i njeno mjerenje

Profitabilnost je jedan od važnih ciljeva svakog poduzeća. Poduzeća koja nisu profitabilna dugoročno ne mogu opstati. Važan zadatak menadžera poduzeća je povećanje profitabilnosti. Profitabilnost predstavlja mjeru uspješnosti poduzeća. To je mogućnost ostvarivanja profita nakon oduzimanja svih troškova i izdataka koji se odnose na ostvarivanje prihoda. Različiti pokazatelji omjera profitabilnosti prikazuju različite performanse i „financijsko zdravlje“ poduzeća. Proučavanje determinanti profitabilnosti je posebno važno za mala i srednja poduzeća zbog većeg poslovnog rizika povezanog s likvidnosti, konkurencijom i zadovoljavanjem vladinih regulacija. Prema skupini autora profitabilnost kao ekonomski pojam označava sposobnost poslovnog subjekta da ostvari maksimalni financijski rezultat u odnosu na angažirana sredstva, odnosno da uz što manje angažiranih sredstava ostvari što veći financijski rezultat.[31] Perčević. H. i Dražić Lutilsky I.[32] ističu da se pod pojmom definiranja profitabilnosti podrazumijeva veličina ostvarenog profita po jedinici proizvoda. Ocjena profitabilnosti proizvoda temelji se na tri ključna elementa: prodajnoj cijeni proizvoda, metodi vrjednovanja zaliha proizvodnje i gotovih proizvoda te količini proizvoda.

Bitno je razlikovati pojmove profitabilnost i profit. Profitabilnost se ne mjeri u novcu. Ona pokazuje koliko se dobiti može dobiti uporabom imovine i najčešće se izražava postotkom (%). Najznačajniji pokazatelji pomoću kojih se profitabilnost može mjeriti su pokazatelj povrata na imovinu, povrata na kapital, povrata na ulaganja i neto profitna marža.[33]

[31] Perčević. H. i Dražić Lutilsky I.: Računovodstveni modeli ocjene profitabilnosti proizvoda, Zbornik ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 2006, str. 311
[32] Ibid, str.311
[33] Lutz H. G. (2010): Profitability analysis for Small Scale Farming in Southern Africa, Sweedish Cooperative Centre Regional Office for Southern Africa, str. 19,20

Povrat na imovinu (ROA) je najčešće korišten pokazatelj za mjeru profitabilnosti (rentabilnosti) poduzeća. On pokazuje koliki je prinos na ukupno angažiranu imovinu u poslovanju. Palepu K. G. et. al. kaže da pokazatelj povrata na imovinu govori koliko profita je poduzeće sposobno stvoriti na jednu jedinicu uložene imovine. Gibson C. H. ističe da rentabilnost imovine mjeri sposobnost poduzeća da koristi svoju imovinu za stvaranje profita. Wahlen J. M. et. al. kažu da stopa rentabilnosti imovine mjeri uspješnost poduzeća u korištenju imovine za stvaranje zarada neovisno o financiranju te imovine.[34]

Povrat na imovinu = Neto dobit / Ukupna aktiva

Povrat na kapital (ROE) je pokazatelj veličine prinosa na angažirani kapital (profitabilnost vlastitog kapitala) odnosno vlasničku glavnicu poduzeća.[35] Ovaj pokazatelj ukazuje na sposobnost poduzeća da ostvari temeljni cilj poslovanja, a to je stvaranje dodatne vrijednosti za vlasnike. Stvaranje dodane vrijednosti postiže se ostvarivanjem pozitivnog poslovnog rezultata, odnosno poslovanja s dobiti. [36]

Povrat na kapital = Neto dobit / Kapital i rezerve

Povrat na ulaganje (ROI) pokazuje efikasnost menadžera u upravljanju resursima te predstavlja povrat za one koji ulažu u poduzeće. Veći pokazatelj povrata na ulaganje će povećati mogućnost tvrtke da pronađe nove investitore.[37]

Povrat na ulaganja = Neto dobit / Investicije

Neto profitna marža je pokazatelj profitabilnosti koji pokazuje koliki dio prodaje, odnosno ukupnog prihoda pripada vlasnicima poduzeća.

Neto profitna marža = Neto dobit / Ukupni prihodi

[34] Ježovita A., Žager L. (2014): Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, str. 3,4
[35] Mikić M., Orsag S., Pološki Vokić N., Švaljek S. (2011): Ekonomski leksikon, Leksikografski zavod Miroslav Krleža: Masmedia, str. 755
[36] Ježovita A., Žager L. (2014), op. cit., str. 5
[37] Durchslag A., Reuters T. (2010): Effective operations and performance management, Bloomsbury Information Ltd., London, str. 133

U velikom broju istraživanja korišten je pokazatelj ROA kao mjera profitabilnosti.[38] Pojedini autori su povrat na imovinu mjerili na način da se u odnos stavlja zarada, umanjena za porez, kamate i deprecijaciju te ukupna imovina.[39] Neki autori su u odnos stavljali dobit umanjenu za poreze i kamate te ukupnu imovinu.[40] Kao mjere profitabilnosti korišteni su pokazatelji povrata na kapital i profitna marža.[41] U ovom radu će se koristiti pokazatelj povrata na imovinu (ROA) kao zavisna varijabla. Računat će se odnosom dobiti (gubitka) razdoblja i ukupne imovine. Zaključno, u brojniku pokazatelja povrata na imovinu, kapital i ulaganje mogu se pojaviti različite kategorije dobitka.

3.2. Pregled istraživanja o determinantama profitabilnosti SME u Hrvatskoj i inozemstvu

U nastavku rada dat će se prikaz rezultata istraživanja nekih od dosada provedenih u Hrvatskoj i inozemstvu. Za ispitivanje utjecaja pojedinih obilježja poduzeća na profitabilnost, potrebno je istražiti veliki spektar odrednica profitabilnosti da bi se došlo do zaključka koje determinante utječu, odnosno ne utječu, na profitabilnost.

Macas Nunes P., Sxerrasquiero Z., Leitao J.[42] pokušali su dokazati da veza između profitabilnosti i njezinih determinanti nije linearna. Za odrednice profitabilnosti ispitivali su veličinu, likvidnost, dugoročnu zaduženost, istraživanje i razvoj, rizik te menadžersko upravljanje. Veličina poduzeća je mjerena pomoću pokazatelja ukupne prodaje, likvidnost je mjerena stavljajući u odnos kratkoročnu imovinu i kratkoročne obveze, a dugoročna zaduženost stavlja u odnos dugoročne obveze i ukupnu aktivu. Autori su koristeći specifičnu metodologiju uspjeli dokazati da promatrane determinante različito utječu na profitabilnost ovisno u kojem kvantilu se nalaze. Na temelju istraživanja autori su također zaključili da postoji pozitivna i statistički značajna povezanost između veličine i profitabilnosti te likvidnosti i profitabilnosti. Između dugoročne zaduženosti i

[38] Na primjer: Macas Nunes P., Serrasquiero Z., Leitao J.(2008) i Harc M. (2012.), Khalik Salman A. i Yazdanfar D. (2012), Huang X., Kabir R. i H. van Beuschiem (2014), Škuflić L., Mlinarić D. (2015.), Margaretha F. i Supartika N. (2016.) i mnogi drugi.
[39] Na primjer: Macas Nunes P., Sxerrasquiero Z., Leitao J.(2008): op.cit., str. 1318 i Harc M. (2012.): Utjecaj strukture kapitala na profitabilnost poduzeća, Croatian Academy of Sciences and Arts, Osijek, str. 1318
[40] Huang X., Kabir R. i H. van Beuschiem(2014), op.cit., str.4
[41] Saunila M., Ukko J. i Rantanen H. (2014): Does Inovation Capability Really Matter for the Profitability of SMEs?, John Wiley & Sons, Ltd., University of Tehnology, Finland, str. 138
[42] Macas Nunes P., Serrasquiero Z., Leitao J. (2008), op.cit., str. 1337

profitabilnosti te rizika i profitabilnosti ne postoji povezanost. Povezanosti između istraživanja i razvoja poduzeća i njegove profitabilnosti te menadžerske kontrole i profitabilnosti nisu se pokazale statistički značajne.

Vezu između radnog kapitala i profitabilnosti SME ispitivali su Banos-Caballero S., Garcia-Teruel P. J. i Martinez- Solano P. [43] Uspješnost upravljanja radnim kapitalom mjerena je pokazateljem CCC (Cash Conversion Cycle).[44] Autori u istraživanju potvrđuju hipotezu da postoji veza između radnog kapitala i profitabilnosti koja se može prikazati „U" krivuljom što upućuje da su visoke i niske razine radnog kapitala povezane s nižom profitabilnosti. Autori tvrde da je veza između radnog kapitala i profitabilnosti pozitivna kada poduzeća drže nisku razinu radnog kapitala, a negativna kada drže radni kapital na visokoj razini.

Macas Nunes P., Serrasquiero Z. i Viveiros A.[45] ispituju sljedeća obilježja poduzeća kao moguće odrednice profitabilnosti: veličina poduzeća (mjerena je pomoću vrijednosti ukupne imovine), starost poduzeća (mjerena je prirodnim logaritmom godina postojanja poduzeća), likvidnost (mjerena je stavljajući u odnos kratkoročnu imovinu i kratkoročne obveze) i dugoročno zaduživanje (stavlja u odnos dugoročne obveze i ukupnu aktivu). Uz navedene varijable još su istražili istraživanje i razvoj i rizik. Na temelju rezultata istraživanja autori zaključuju: 1) pozitivan utjecaj veličine poduzeća na profitabilnost je veći kod novoosnovanih poduzeća iako postoji pozitivna i statistički značajna veza između veličine poduzeća i profitabilnosti i u starijim poduzećima, 2) postoji pozitivna i statistički značajna veza između godina postojanja i profitabilnosti u novoosnovanim poduzećima, te negativna i statistički značajna veza u starijim poduzećima te se može zaključiti da godine postojanja poduzeća značajnije utječu na profitabilnost kod novoosnovanih poduzeća, 2) veza između likvidnosti i profitabilnosti te dugoročnog zaduživanja i profitabilnosti se kod novoosnovanih poduzeća pokazala pozitivnom i statistički značajnom, dok kod starijih poduzeća nije statistički značajna 3) ulaganje u istraživanje i razvoj nije se pokazalo statistički značajno za novoosnovana poduzeća, ali je pozitivno i statistički značajno za starija poduzeća 4) postoji pozitivna i statistički značajna veza između rizika i profitabilnosti u novoosnovanim poduzećima te neznačajna vezu u

[43] Banos-Caballero S., Garcia-Teruel P. J., Martinez- Solano P.(2011), op.cit., str. 518
[44] Autori su CCC mjerili na slijedeći način: CCC (hrv. Ciklus gotovine) = (potraživanja/prodaja)*365 + (zalihe/kupnja)*365 – (obveze prema dobavljačima/kupnja)*365
[45] Macas Nunes P., Serrasquiero Z., Viveiros A. (2012), op.cit., str. 460-463

starijim poduzećima, 5) profitabilnost u prethodnim razdobljima upućuje na pozitivnu i statistički značajnu vezu s trenutnom profitabilnošću iako značajnije utječe na povećanje vjerojatnosti preživljavanja novoosnovanih SME u odnosu na starija poduzeća.

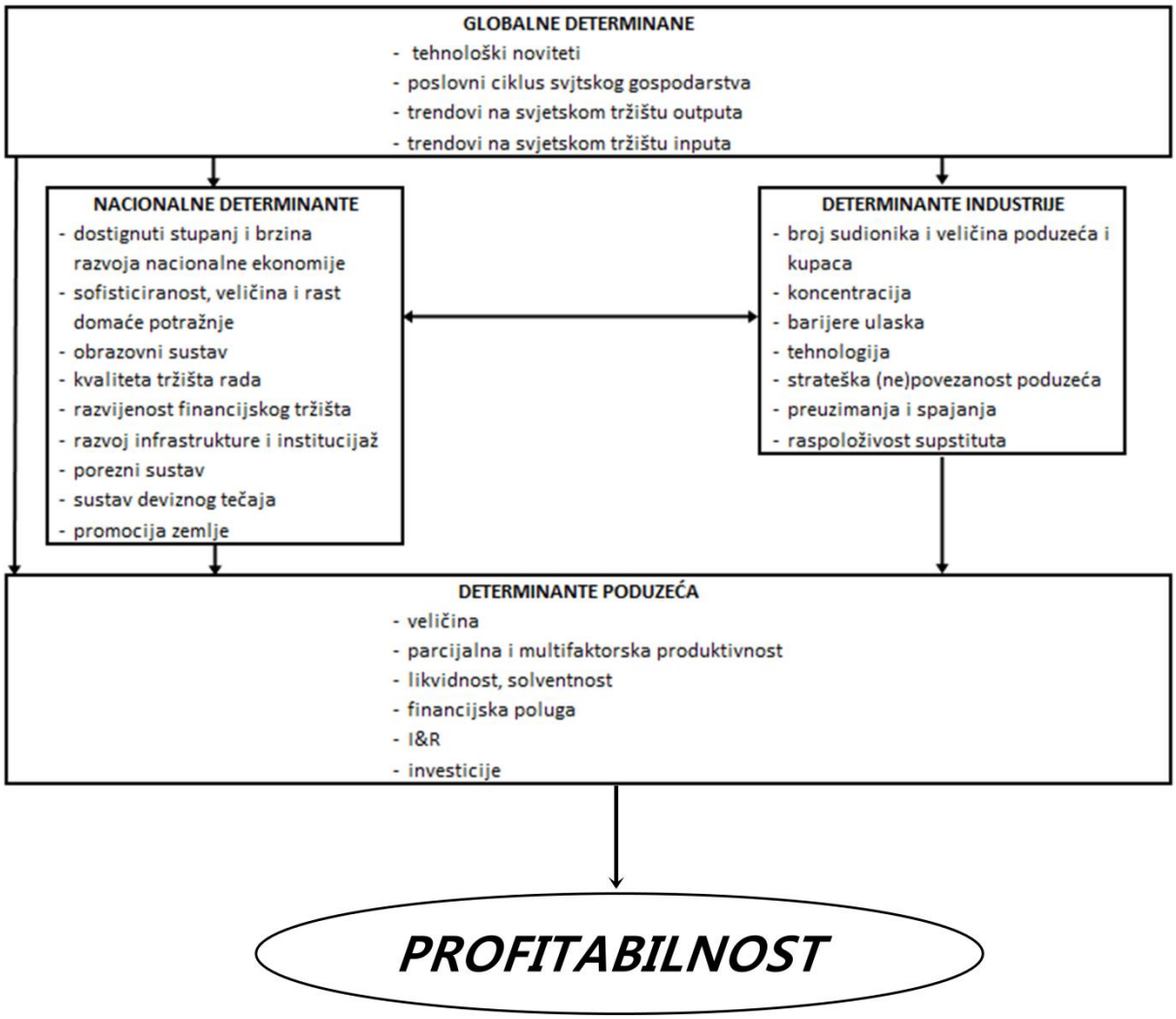
Na uzorku švedskih poduzeća Khalik S. i Yazdanfar D.[46] istraživali sju utjecaj rasta, veličine, godina postojanja poduzeća, rasta produktivnosti, profitabilnosti iz prethodnog razdoblja i povrata od imovine na profitabilnost. Rast je mjeren rastom količine prodaje, a veličina logaritmom broja zaposlenih. Rast produktivnosti mjeren je komparativnom prednosti proizvodnje odnosno oportunitetnim troškom proizvodnje dobara. Povrat na imovinu mjeren je odnosom operativne dobiti i aktive. Profitabilnost iz prethodnog razdoblja, rast produktivnosti prodaje i povrat od imovine pokazuju pozitivan i statistički značajan utjecaj na profitabilnost. Veličina poduzeća pokazala je negativan i statistički značajan utjecaj, a utjecaj godina postojanja poduzeća nije statistički značajan.

Huang X., Kabir R. i H. van Beuschiem[47] ispitivali su utjecaj trgovačkog kredita na profitabilnost SME u Nizozemskoj. Autori su koristili omjer potraživanja i ukupne imovine te odnos prema dobavljačima i ukupnoj imovini kao nezavisne varijable te zaduženost, rast i veličinu poduzeća kao kontrolne varijable. Stupanj zaduženosti mjeren je odnosom ukupnog duga i ukupne imovine, a veličina poduzeća je mjerena logaritmom ukupne imovine. Istraživanjem su autori došli do sljedećih zaključaka: 1) ne postoji statistički značajna veza između profitabilnosti i pokazatelja koji u omjer stavlja potraživanja i ukupnu imovinu, 2) postoji pozitivna i statistički značajna veza između profitabilnosti i pokazatelja koji u omjer stavlja odnos prema dobavljačima i ukupnu imovinu, 3) rast i veličina poduzeća pokazuju pozitivnu, ali ne statistički značajnu vezu s profitabilnošću, 4) zaduženost pokazuje negativnu i statistički značajnu vezu s profitabilnošću. Rezultati sugeriraju da mala i srednja poduzeća mogu osigurati financiranje preko dobavljača na način da s njima uspostavljaju dugoročne odnose (pozitivna veza između obveza prema dobavljačima i profitabilnosti). S druge strane, veza između potraživanja od kupaca i profitabilnosti nije jasna i zahtjeva detaljnije buduće provjere[48].

[46] Khalik S. i Yazdanfar D. (2012.), op.cit., str. 103
[47] Huang X., Kabir R. i H. van Beuschiem (2014), op.cit., str. 5
[48] Ibid, str.7

Škuflić L. i Mlinarić D.[49] istraživali su utjecaj determinanti profitabilnosti hotelske industrije u Republici Hrvatskoj. Autori su promatrali sljedeće odrednice profitabilnosti: profitabilnost prethodnog razdoblja, rast poduzeća, likvidnost, solventnost, koncentraciju, produktivnost rada, produktivnost kapitala te starost poduzeća. Profitabilnost, kao zavisna varijabla, mjerena je pokazateljem povrata na imovinu (ROA). Nezavisne varijable mjerene su na slijedeći način: profitabilnost iz prethodnog razdoblja = ROA_{t-1}, rast poduzeća (prirodni logaritam ukupne imovine), likvidnost (omjer likvidnosti, tj. omjer likvidnih sredstava i kratkoročnih obveza), solventnost (omjer solventnosti, tj. neto zarada/(kratkoročne + dugoročne obveze), koncentracija (mjerena Herfindahl-Hirschmanovim indeksom), produktivnost rada (omjer ukupnih prihoda i broja zaposlenih), produktivnost kapitala (omjer ukupnih prihoda i materijalne imovine) te starost poduzeća (broj godina od osnutka poduzeća). Na temelju provedenog istraživanja zaključeno je da profitabilnost iz prethodnog razdoblja, veličina, koncentracija, likvidnost, solventnost, produktivnost rada i kapitala pozitivno i statistički značajno utječu na razinu profitabilnosti hrvatskih hotelskih poduzeća, dok varijabla starost poduzeća ima negativan, ali također statistički značajan utjecaj na profitabilnost. Autori su utvrdili da se determinante profitabilnosti mogu svesti na globalne (tržišne) determinante, nacionalne determinante, determinante industrije i determinante poduzeća što je prikazano na Slici 2.

[49] Škuflić L., Mlinarić D. (2015), op.cit., str. 477-494



Slika 2: Prikaz determinanti profitabilnosti poduzeća

Izvor: Škuflić L., Mlinarić D.: Mikroekonomske determinante profitabilnosti hrvatske hotelske industrije, 2015., pp. 482

Determinante profitabilnosti se još mogu grupirati kao endogene i egzogene. Endogene determinante su sve one koje su pod utjecajem poduzeća te ovise o aktivnostima i kvaliteti menadžmenta, širem ljudskom potencijalu i kvaliteti organizacijske strukture. Egzogene determinante nisu pod utjecajem poduzeća kao npr. ekonomsko okruženje u kojem subjekt djeluje. Egzogene determinante mogu biti interne i eksterne. Interne su povećanje troškova, smanjenje prihoda i neprofitabilnost poslovanja, a eksterne su recesija, promjene deviznih tečajeva, promjene u poreznoj politici i drugo.[50]

[50] Ibid, str. 482

Margaretha F. i Supartika N.[51] istraživale su utjecaj veličine tvrtke, starost, rast, profitabilnost iz prethodnog razdoblja, produktivnost i pripadnost industriji kao odrednice profitabilnosti. Veličina tvrtke mjerena je logaritmom ukupne imovine, starost je mjerena logaritmom godina postojanja, a pripadnost industriji preko formule dodane vrijednosti tj. prodaja umanjena za troškove prodanog. Istraživanjem su potvrdile da veličina poduzeća, produktivnost i pripadnost industriji imaju pozitivan i statistički značajan utjecaj na profitabilnost poduzeća, a rast, profitabilnost iz prethodnog razdoblja imaju negativan, ali statistički značajan utjecaj na profitabilnost. Godine postojanja ne utječu značajno na profitabilnost.

Na temelju prethodnih navedenih istraživanja vidljivo je da su se autori pretežno istraživali odrednice profitabilnosti koje su pod utjecajem poduzeća, ali to ne isključuje postojanje vanjskih faktora kao što su koncentracija industrije, te makroekonomski čimbenici itd.. Ovo istraživanje će se bazirati na internim odrednicama profitabilnosti te djelatnošću kojom se poduzeća bave kao vanjskom faktoru.

3.3. Definiranje varijabli i način njihovog izračuna

Veličina poduzeća jedna je od varijabli koja predstavlja poduzeću specifično obilježje. Neki autori smatraju da je glavni argument važnosti varijable veličine poduzeća to što je prosječan trošak poslovanja malih poduzeća veći od prosječnog troška poslovanja većih poduzeća. Razlog tome može biti činjenica da velika poduzeća imaju veće razine profitabilnosti od malih zbog ekonomije razmjera. Mala poduzeća su često novi subjekti na tržištu pa preuzimaju tržišne udjele i profite od velikih poduzeća.[52] Prema većini prethodnih istraživanja očekuje se pozitivna korelacija između veličine poduzeća i profitabilnosti koja je prema RBV teoriji[53] rezultat dostupnijeg pristupa kapitalu i mogućnosti povoljnijeg iskorištavanja ekonomije obujma.[54] Pojedini autori su došli do zaključka da je veza između

[51] Margaretha F. i Supartika N. (2016.): Factors Affecting Profitability of Small Medium Enterprises (SMEs) Firm Listed In Indonesia Stock Exchange, Journal of Economics, Vol. 4, No. 2, str. 134-136
[52] Škuflić L., Mlinarić D. (2015), op.cit., str. 484
[53] RBV (hrv. resursno orijentirani pogledi) teorija polazi od pretpostavke da je profitabilnost poduzeća određena endogenim, a ne egzogenim faktorima što dovodi u vezu profitabilnost sa specifičnim karakteristikama poduzeća, izvorima i sposobnostima
[54] Na primjer: Dwayer et al. (2010), Gschwandtner (2005), Fukao (2006), Nunes et al (2008), Asimakopoulos et al. (2009), Steriwald (2010), Škuflić et al. (2015), Margaretha F., Supartnika N. (2016)

veličine poduzeća i profitabilnosti negativna i nije značajna.[55] Chandrapala i Knapkova smatraju da je prosječna cijena proizvoda kod velikih poduzeća relativno niža. S druge strane, velika poduzeća se suočavaju s problemom hijerarhije koja može negativno utjecati vna menadžersku učinkovitost.[56] Potvrđeno je da je signifikantnost između veličine poduzeća i profitabilnosti veća kod mlađih nego kod starijih poduzeća.[57] U ovom istraživanju pokazatelj veličine poduzeća bit će mjeren pripadnošću poduzeća u skupinu malih ili srednjih poduzeća.

Godine postojanja poduzeća također predstavljaju moguću odrednicu profitabilnosti. Neki autori smatraju da starija poduzeća mogu potencijalno steći više resursa od novoosnovanih poduzeća. Takav zaključak se navodi zbog veće informiranosti, više iskustva, bolje reputacije i pristupa financiranju.[58] Macas-Nunes P., Serrasquiero Z. i Viveiros A.[59] zaključili su da postoji pozitivna veza između godina i profitabilnosti kod mlađih poduzeća te negativna veza kod starijih poduzeća. Pojedini autori potvrdili su negativan i statistički neznačajan odnos između godina postojanja poduzeća i profitabilnosti.[60] Starost poduzeća u ovom istraživanju mjerit će se prirodnim logaritmom godina postojanja poduzeća.

Determinante profitabilnosti poduzeća ovise o zemlji u kojoj poduzeća posluju te o djelatnosti kojom se bave. Različite determinante različito djeluju na profitabilnost među zemljama. Smatra se da je to rezultat specifičnosti pojedine djelatnosti i upotrebljavane metodologije.[61] Najnovije istraživanje dovelo je do saznanja da postoji pozitivna i statistički značajna povezanost između pripadnosti djelatnosti i profitabilnosti. To znači da bi povezivanje poduzeća s drugim poduzećem moglo utjecati na povećanje razine profitabilnosti.[62] U ovom istraživanju će se za pripadnost djelatnosti koristiti dummy varijable.

U okviru financijskih pokazatelja ispituje se povezanost likvidnosti i profitabilnosti. Autori smatraju da viša razina likvidnosti može biti presudna da poduzeća poduzmu dobre

[55] Huang X., Kabir R., H. van Beuschiem (2014), op.cit., str. 6
[56] Huang X., Kabir R., H. van Beuschiem (2014), op. cit. 52, str.6
[57] Macas-Nunes P., Serrasquiero Z., Viveiros A. (2012.), op.cit., str. 461
[58] Škuflić L., Mlinarić D. (2015.), op.cit., str. 486
[59] Macas-Nunes P., Serrasquiero Z., Viveiros. (2012.), op.cit., str.460
[60] Na primjer: Khalik Salman A., Yazdanfar D. (2012): op.cit. str. 97, Margaretha F., Supartnika N. (2016): op.cit. 135
[61] Škuflić L., Mlinarić D. (2015.), op.cit. str. 486
[62] Margarethe F. i Supartnike N. (2016), op.cit. str. 136

investicije zbog povećanja efikasnosti i profitabilnosti.[63] Korelacija likvidnosti i profitabilnosti može biti pozitivna i negativna. Pozitivna korelacija znači da će svako povećanje likvidnosti utjecati na povećanje pokazatelja profitabilnosti, a negativna korelacija znači da će svako povećanje likvidnosti utjecati na smanjenje pokazatelja profitabilnosti. Pozitivnu korelaciju navodi veći broj autora.[64] Također je potvrđeno istraživanje da je likvidnost značajnija za povećanje profitabilnosti u „mlađim" poduzećima nego u starijim. Kod starijih poduzeća likvidnost se nije pokazala statistički značajnom.[65] Za glavnu mjeru likvidnosti izabran je koeficijent tekuće likvidnosti koji stavlja u odnos kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze. Uz navedenu mjeru također će se istražiti utjecaj financijske stabilnosti na profitabilnost. Pokazatelj financijske stabilnosti jedan je od preduvjeta održivog gospodarskog rasta.[66] Za razliku od pokazatelja tekuće likvidnosti, on predstavlja odnos dugoročne imovine te kapitala uvećanog za dugoročne obveze te se smatra da se iz dijela dugoročnih izvora treba financirati kratkotrajna imovina.[67]

Veći broj autora[68] potvrdio je negativan odnos između zaduženosti i profitabilnosti.[69] To bi značilo da će svako povećanje stupnja zaduženosti imati za posljedicu smanjenje pokazatelja profitabilnosti. Hijerarhijska teorija kapitalne strukture (engl. pecking order theory) predviđa negativan utjecaj između profitabilnosti i zaduženosti jer profitabilnija poduzeća mogu koristiti više internih sredstava kroz zadržanu dobit te samim tim manje preferiraju zaduživanje.[70] U istraživanju pojedinih autora potvrđena je pozitivna veza između zaduženosti i profitabilnosti.[71] To bi značilo da će svako povećanje zaduženosti imati za posljedicu povećanje profitabilnosti. Prema teoriji izbora (engl. trade-off theory) pozitivna veza između profitabilnosti i zaduženosti se može protumačiti na način da su profitabilnija poduzeća sklonija većem zaduživanju zbog poreznih olakšica.[72] Macas Nunes P, Serrasquiero Z. i Viveiros A. zaključili su da je dugoročna zaduženost značajnija za povećanje

[63] Macas – Nunes P., Serrasquiero Z., Leitao J. (2010), op.cit., str. 1315
[64] Na primjer: Padachi (2006), Anup i Suman (2010), Zhang (2011), Škuflić et al. (2015)
[65] Na primjer: Macas Nunes P., Sxerrasquiero Z., Leitao J.(2008) i Macas-Nunes P., Serrasquiero Z., Viveiros A. (2012)
[66] https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/financijska-stabilnost/o-financijskoj-stabilnosti
[67] https://www.mathos.unios.hr/analizapp/Files/Financijska_analiza.doc.pdf
[68] Na primjer: Song, H.S. (2005), Psillaki, M., Daskalikis, N. (2008.), Deari, F., Deari, M. (2009.), Bas, T., Muradoglu G., Phylaktis, K. (2009), Degryse, H., Goeij, P., Kappert, P. (2010.), Akdal S.(2011.)
[69] Harc M. (2012): op.cit., str. 293,294
[70] Kuhnhausen F., Stieber H. W. (2014): Determinants of Capital Structure in Non-Financial Companies, str.12
[71] Harc M. (2012): op.cit. 294
[72] Haas, R. and Peeters, M. (2006): The dynamic adjustment towards target capital structures of firms in transition economies, Oxford, Blackwell Publishing, str.146

profitabilnosti u „mlađim“ poduzećima nego u starijim.[73] U ovom istraživanju zaduženost će biti mjerena koeficijentom zaduženosti koji stavlja u omjer ukupne obveze i ukupnu imovinu. Iz gore navedenog pretpostavlja se da postoji povezanost između zaduženosti i profitabilnosti.

Zbog jednostavnosti razumijevanja zavisna varijabla profitabilnosti i nezavisne varijable zaduženost, tekuća likvidnost, starost poduzeća, financijska snaga, veličina poduzeća i djelatnost kojom se poduzeća bave[74] prikazane su Slikom 3:

Slika 3 : Definiranje i način izračuna varijabli

Varijable	Način izračuna varijabli
Zavisna varijabla	
Profitabilnost (ROA)	odnos dobiti razdoblja i ukupne imovine
Nezavisne varijable	
Zaduženost (D/A)	odnos kratkoročnih i dugoročnih obveza te ukupne imovine
Tekuća likvidnost (CL)	odnos kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza
Starost poduzeća (ln_god)	prirodni logaritam godina postojanja poduzeća
Financijska stabilnost	odnos dugotrajne imovine i kapitala i rezervi uvećanih za dugoročne obveze
Veličina poduzeća	mala ili srednja poduzeća
Djelatnost	uslužna djelatnost, trgovina, proizvodna djelatnost i građevina

Izvor: Prikaz autorice

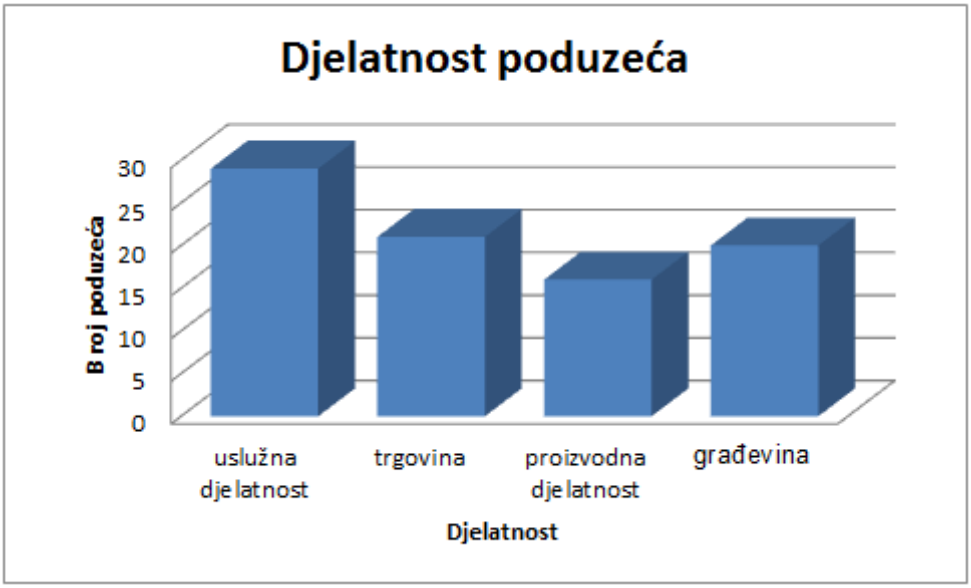
[73] Macas-Nunes P., Serrasquiero Z., Viveiros A. (2012): op.cit. 462

[74] Poduzeća su podijeljena po djelatnosti prema registriranoj djelatnosti kojom se bave. S obzirom da pojedina poduzeća posluju u više različitih djelatnosti, za njih je izdvojena ona djelatnost koja je prema Bilješkama uz financijske izvještaje navedena kao glavna.

4. EMPIRIJSKO ISPITIVANJE DETERMINANTI PROFITABILNOSTI SME U SPLITSKO-DALMATINSKOJ ŽUPANIJI

4.1. Opis uzorka i metodologija istraživanja

U istraživanju je korišteno 86[75] nasumično izabranih poduzeća iz Splitsko – dalmatinske županije od kojih su 43 mala i 43 srednja poduzeća. Podaci o poduzećima preuzeti su sa stranice Fina, iz bilance i računa dobiti i gubitka. Svi pokazatelji izračunati su u programu Excel pomoću odgovarajućih formula te su pohranjeni u bazi podataka. Poduzeća posluju u 4 različite djelatnosti od kojih najveći udio ima uslužna djelatnost (34%), zatim trgovina (24%), građevina (23%) pa proizvodna djelatnost (19%) kao što je vidljivo iz Grafa 2.



Graf 2: Djelatnost malih i srednjih poduzeća Splitsko – dalmatinske županije u uzorku

Izvor: Izrada autorice

U ovom radu, pomoću programa SPSS, za testiranje podataka korišteni su različiti statistički testovi te višestruka regresija. Pomoću višestruke regresijske analize, primjenom „Enter“ metode, linearne korelacije (Pearsonov test korelacije) te ANOVA tablice za testiranje regresije kao cjeline, ispitat će se ovisnost zavisne varijable (profitabilnosti) o nezavisnim varijablama (determinantama profitabilnosti).

[75] Od nasumično odabranih 100 poduzeća, u razdoblju od 2010-2014 godine, četrnaest poduzeća je otišlo u stečaj. To je razlog zbog kojeg će se ovo istraživanje provoditi na uzorku od 86 poduzeća.

Model regresijske analize glasi ovako:

$PROF_i = \beta_0 + \beta_1 * zaduženost_i + \beta_2 * CL_i + \beta_3 * financijska_stabilnost_i + \beta_4 * ln_god_i + \beta_5 * djelatnost_i + \beta_6 * veličina_i + \varepsilon$

gdje

i - broj poduzeća (*i* = 1,2,…86),

ε - očekivana pogreška,

$PROF_i$ - zavisna varijabla profitabilnost

β_0 - konstantni član (vrijednost zavisne varijable ukoliko su sve nezavisne varijable jednake nuli)

β_1, β_2, β_3, β_4, β_5 i β_6 - koeficijenti uz nezavisne varijable.

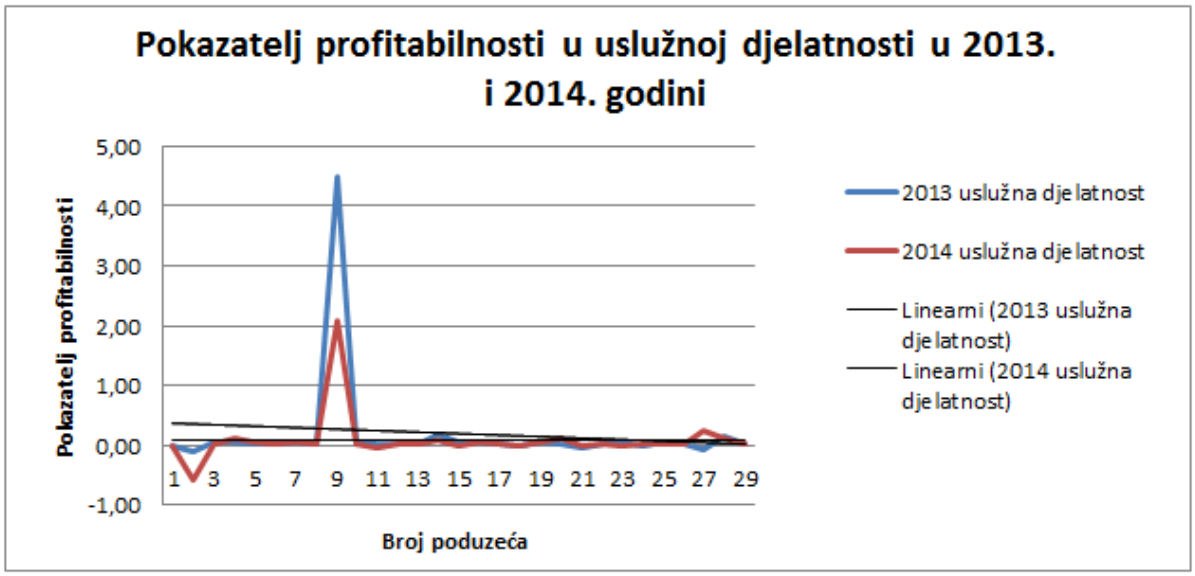
Zavisna varijabla ROA te nezavisne varijable zaduženost, tekuća likvidnost, financijska stabilnost i starost poduzeća su kvantitativnog karaktera, dok su veličina poduzeća i djelatnost kojom se bave kvalitativne. Kvalitativne varijable su uključene u model uporabom binarnih varijabli koje se još nazivaju indikator ili dummy varijable. Ako kvalitativna varijabla ima m modaliteta, definirat će se (m-1) indikator varijabli kako bi se kvalitativna varijabla uključila u model. Indikator varijable poprimaju vrijednost 0 i 1.[76]

[76] Pivac S. (2010): Statističke metode, e-nastavni materijal, Ekonomski fakultet u Splitu, str. 336,339

4.2. Prikaz kretanja vrijednosti zavisne i nezavisnih varijabli u odabranom uzorku poduzeća

U ovome dijelu rada dati će se tablični i grafički prikaz kretanja vrijednosti zavisne i nezavisnih varijabli u odabranom uzorku poduzeća u 2013. i 2014. godini. Linijskim grafovima (graf 4 do graf 7) se prikazuju pokazatelji profitabilnosti u 2013. i 2014. godini po pojedinim djelatnostima kojima se poduzeća bave. Crte trenda kod uslužne djelatnosti i građevine (grafovi 4 i 7) imaju negativan nagib što ukazuje na silazni trend, a trgovina i proizvodna djelatnost (grafovi 5 i 6) imaju pozitivan nagib što daje uvid u uzlazni smjer kretanja.

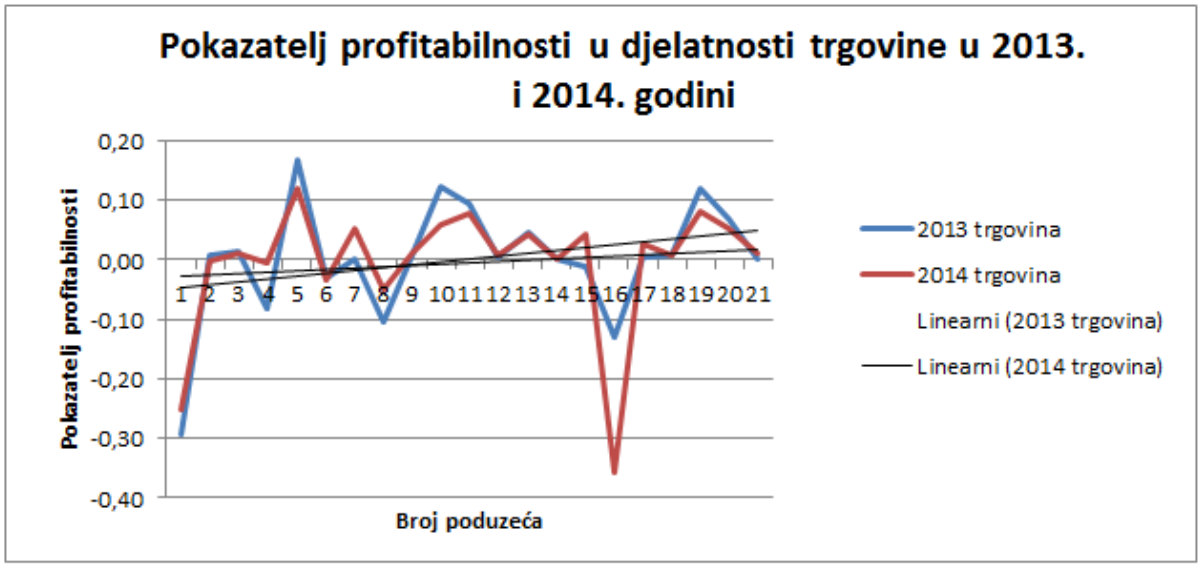
Graf 3 kod uslužne djelatnosti u 2013. i 2014. godini nema velik broj odstupanja. Vidljivo je da poduzeća pod brojem 2 i 9 imaju naglašeniji pad profitabilnosti u 2014. godini u odnosu na 2013. godinu. Uvidom u poslovanje poduzeća broj 9 iz baze podataka, primjećuje se da je navedeno poduzeće u 2014. godini poslovalo s puno većom dobiti nego u 2013. godini te je time povećalo vrijednost pokazatelja profitabilnosti.



Graf 3: Pokazatelj profitabilnosti u uslužnoj djelatnosti u 2013. i 2014. godini

Izvor: Izrada autorice

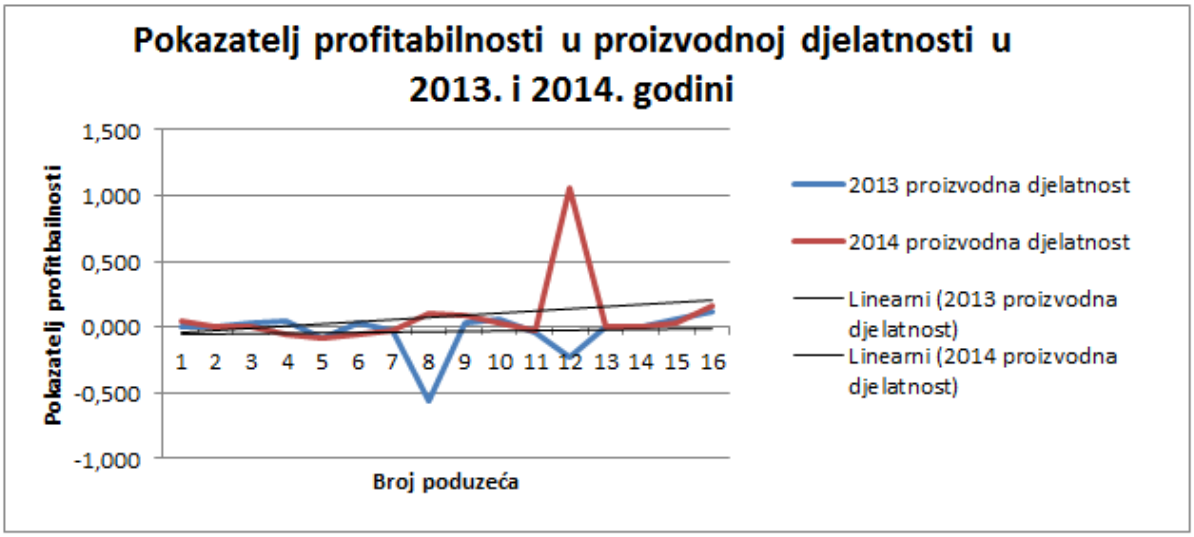
U djelatnosti trgovine, na Grafu 4, vidljive su oscilacije pokazatelja profitabilnosti. S obzirom da su poduzeća birana nasumično, razlog oscilacijama može biti činjenica da se dio poduzeća bavi maloprodajom, dio poduzeća uz maloprodaju posluje i u veleprodaji, dok se dio poduzeća uz djelatnost trgovine bavi i nekom drugom djelatnošću koja im donosi prihode, a koja je manje zastupljena u odnosu na trgovinu. Kod djelatnosti trgovine, najveće odstupanje od pokazatelja profitabilnosti ima poduzeće pod brojem 16. U 2014. godini je vidljivo veliko smanjenje pokazatelja profitabilnosti u odnosu na 2013. godinu. Razlog tome je poslovanje s gubitkom u 2013. godini te udvostručavanje gubitka u 2014. godini.



Graf 4: Pokazatelj profitabilnosti u djelatnosti trgovine u 2013. i 2014. godini

Izvor: Izrada autorice

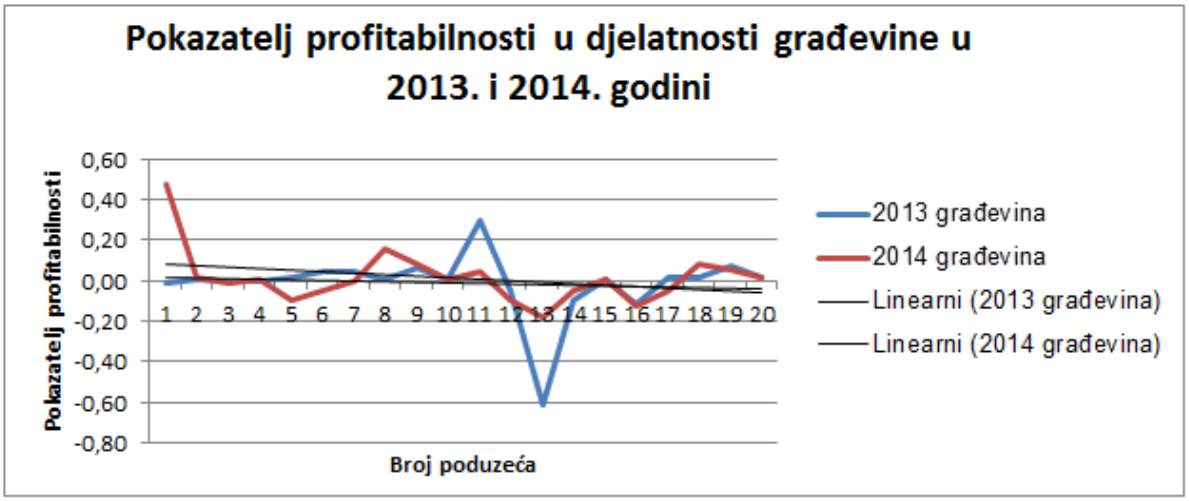
U proizvodno – prerađivačkoj djelatnosti također postoje odstupanja pojedinih poduzeća, ali puno manjeg intenziteta nego kod trgovine. Iz Grafa 5 je vidljivo da najveće odstupanje imaju poduzeća broj 8 i 12. Kod poduzeća pod brojem 8 profitabilnost u 2014. godini se povećala u odnosu na 2013. godinu gdje je bila negativna. Kod poduzeća pod brojem 12 u 2013. godini prikazana je visoka stopa profitabilnosti, koja se u 2014. godine povećala s približno 0,00 na 1,051. Iz uvida u bazu podataka poslovanja toga poduzeća, vidljivo je da je navedeno poduzeće poslovalo s gubitkom od približno 15 milijuna kuna u 2013. godini, a u 2014. godini to isto poduzeće je ostvarilo dobit veću od 59 milijuna kuna. Na taj način se može objasniti veliko odstupanje poslovanja poduzeća u 2014. godini od poslovanja u 2013.



Graf 5: Pokazatelj profitabilnosti u proizvodnoj djelatnosti u 2013. i 2014. godini

Izvor: Izrada autorice

Graf 6 prikazuje profitabilnost poduzeća u djelatnosti građevine u 2013. i 2014. godini. U 2013. godini najnižu vrijednost pokazatelja profitabilnosti ima poduzeće broj 13. U 2014. godini vrijednost pokazatelja se povećala. Razlog povećanja profitabilnosti navedenog poduzeća u 2014. godini je smanjenje gubitka sa približno 71 milijun na 17,5 milijuna kuna.



Graf 6: Pokazatelj profitabilnosti u djelatnosti građevine u 2013. i 2014. Godini

Izvor: Izrada autorice

Tablica 5 prikazuje prosječne vrijednosti pojedinih varijabli u 2013. godini ovisno o djelatnosti poduzeća. Kao što je već prije rečeno, pokazatelj profitabilnosti ROA pokazuje ostvarenu visinu neto dobiti na ukupno angažiranu imovinu u poslovanju. Najmanji pokazatelj profitabilnosti ima trgovina, a najveći uslužna djelatnost i to 0,18 što znači da će poduzeće na svaku uloženu 1 kunu ostvariti dobit od 0,18 kuna. Pokazatelj stupnja zaduženosti pokazuje koliki udio sredstava su osigurali vjerovnici (kreditori). Kontrolna mjera stupnja zaduženosti je 50%, a krajnja granica tolerancije iznosi 75 do 80%.[77] Iz tablice je vidljivo da su poduzeća iz uslužne djelatnosti, proizvodne i građevine prekomjerno zadužena, a trgovina se približila granici tolerancije mjerene stupnjem zaduženosti. Pokazatelj tekuće likvidnosti pokazuje sposobnost tvrtke da podmiri svoje kratkoročne obveze. Optimalna vrijednost pokazatelja je 2. Pokazatelj likvidnosti u građevini i proizvodnoj djelatnosti ukazuje na upitnu likvidnost, dok pokazatelj kod trgovine i uslužne djelatnosti pokazuje da poduzeća mogu pokriti kratkoročne obveze iz kratkoročne imovine. Pokazatelj financijske stabilnosti pokazuje pokrivenost dugoročne imovine dugoročnim izvorima. U tablici 5 vrijednost tog pokazatelja se kreće između -0,29 i 0,816 te se može zaključiti da je dugotrajna imovina dobro pokrivena dugoročnim izvorima i da poduzeća nemaju problema sa solventnošću. Negativan pokazatelj financijske stabilnosti u djelatnosti trgovine rezultat je nedostatka kapitala.

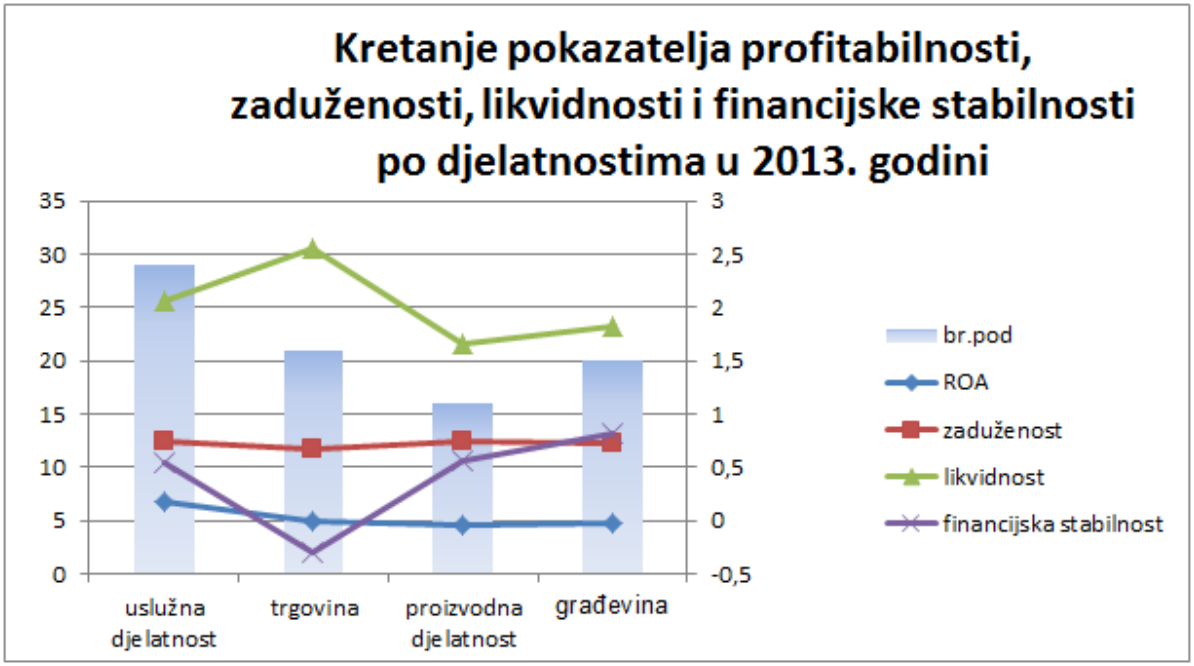
Tablica 5: Kretanje pokazatelja po djelatnostima za odabrani uzorak u 2013. godini

	uslužna djelatnost	trgovina	proizvodna djelatnost	građevina
ROA	0,18	0	-0,033	-0,014
zaduženost	0,75	0,67	0,748	0,734
likvidnost	2,06	2,55	1,654	1,827
financijska stabilnost	0,55	-0,29	0,567	0,816
br.pod	29	21	16	20

Prikaz: Izračun autorice

[77] Belak, V. (2014): Analiza poslovne uspješnosti: 130 ključnih pokazatelja performanse i mjerila za kontroling. Zagreb: EDIT d.o.o., str. 179

Kretanje analiziranih pokazatelja može se vidjeti iz Grafa 7.



Graf 7: Kretanje pokazatelja po djelatnostima za odabrani uzorak u 2013. godini

Izvor: Prikaz autorice

Tablica 6 prikazuje kretanje pojedinih pokazatelja u 2014. godini ovisno o broju poduzeća u djelatnostima. Najmanji prosječni pokazatelj profitabilnosti poduzeća je u djelatnosti trgovina, a najveći u proizvodnoj djelatnosti i to 0,081 što znači da će na svaku uloženu 1 kunu poduzeća ostvariti prihod od 0,081 kn. U odnosu na 2013. godinu, pokazatelj profitabilnosti kod proizvodne djelatnosti i građevine se povećao, kod uslužne djelatnosti smanjio, a kod trgovine zadržao istu razinu. Pokazatelj zaduženosti kod uslužne djelatnosti se smanjio sa 0,75 na 0,67 što upućuje na smanjenje financijskog rizika. Trgovina je povećala vrijednost pokazatelja na razinu veću od razine tolerancije pa zajedno s proizvodnom djelatnosti i građevinom ulazi u skupinu prekomjerno zaduženih djelatnosti. Pokazatelj likvidnosti u građevini i proizvodnoj djelatnosti, jednako kao i u 2013. godini, ukazuje na upitnu likvidnost, dok pokazatelj kod trgovine i uslužne djelatnosti pokazuje da poduzeća mogu pokriti kratkoročne obveze iz kratkoročne imovine. Pokazatelj financijske stabilnosti u 2014. godini se kreće između -0,171 i 1,84. Razlog visine pokazatelja financijske stabilnosti u djelatnosti građevina je relativno visoka razina dugoročne imovine u odnosu na negativnu vrijednost kapitala.

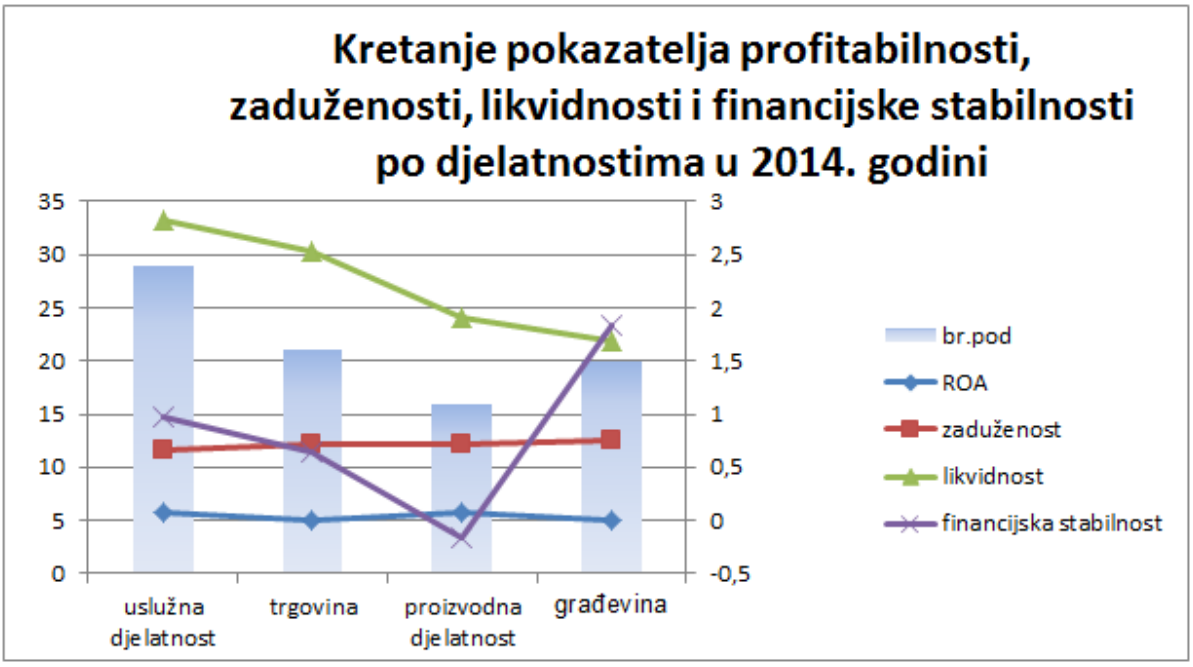
Pokazatelj financijske stabilnosti proizvodne djelatnosti se smanjio na -0,171. Negativna vrijednost pokazatelja također je rezultat negativnog iznosa kapitala poduzeća.

Tablica 6: Kretanje pokazatelja po djelatnostima za odabrani uzorak za 2014. godinu

	uslužna djelatnost	trgovina	proizvodna djelatnost	građevina
ROA	0,08	0	0,081	0,01
zaduženost	0,67	0,71	0,719	0,75
likvidnost	2,82	2,54	1,902	1,68
financijska stabilnost	0,97	0,64	-0,171	1,84
br.pod	29	21	16	20

Izvor: Izračun autorice

Kretanje analiziranih pokazatelja može se vidjeti iz Grafa 8.



Graf 8: Kretanje pokazatelja po djelatnostima za odabrani uzorak u 2014. godini

Izvor: Prikaz autorice

4.3. Rezultati istraživanja

Korištenjem programa SPSS u višestrukoj regresijskoj analizi izračunat je velik broj različitih regresijskih modela na temelju odabrane zavisne i nezavisnih varijabli. U nastavku (tablice 7 i 8) se prikazuje samo konačan model koji je odabran analizom koeficijenata determinacije, korigiranih koeficijenata determinacije, vrijednostima F testa, kao i njegovom signifikantnošću. Rezultati će biti prikazani odvojeno za 2014. i 2013. godinu.

4.3.1. Rezultati istraživanja za 2014. godinu

Tablica 7 prikazuje deskriptivnu statistiku, odnosno relevantne vrijednosti korištenih varijabli u regresijskom modelu. Prosječna vrijednost povrata na imovinu (ROA) iznosi 0,0445, što znači da poduzeća ostvaruju u prosjeku 4 lipe neto dobiti za svaku kunu uloženu u imovinu. Prosječna vrijednost pokazatelja zaduženosti iznosi 0,7096 što znači da su poduzeća u navedenoj godini 70,96% imovine nabavila zaduživanjem. Prosječna vrijednost pokazatelja tekuće likvidnosti iznosi 2,3176 što znači da poduzeća mogu podmiriti svoje kratkoročne obveze. Prosječna vrijednost pokazatelja financijske stabilnosti iznosi 0,8806 što znači da poduzeća mogu pokriti svoju dugoročnu imovinu iz dugoročnih izvora.

Tablica 7: Deskriptivna statistika za odabrani uzorak za 2014. godinu

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	86	-,59	2,09	,0445	,27406
zaduženost	86	,04	3,67	,7096	,49210
CL	86	,00	24,34	2,3176	3,62315
fin_stabilnost	86	-12,77	20,04	,8806	2,68803
Valid N (listwise)	86				

Izvor: Izračun autorice uz pomoć programa SPSS

Iz korelacijske matrice (tablica 8) je vidljivo da postoji pozitivna i statistički signifikantna korelacija između profitabilnosti i zaduženosti, te negativna i statistički signifikantna korelacija između profitabilnosti i financijske stabilnosti. Prema rezultatima se također može zaključiti da ne postoji signifikantna korelacija između profitabilnosti i likvidnosti, starosti poduzeća, djelatnosti i veličine.

Tablica 8: Korelacijska matrica za odabrani uzorak za 2014. godinu

		ROA	zaduženost	CL	financijska stabilnost	ln_god	djelatnost				veličina
							usluzna	trgovina	proizvodna	građevina	
ROA		1									
zaduženost		0,492**	1								
CL		0,013	-0,286**	1							
financijska stabilnost		-0,293**	0,014	-0,079	1						
ln_god		0,104	-0,102	-0,081	-0,229*	1					
djelatnost	usluzna	0,099	-0,054	0,004	0,024	0,04	1				
	trgovina	-0,102	0,003	0,110	-0,051	-0,056	-0,405**	1			
	proizvodna	0,063	0,01	-0,07	-0,188	0,262*	-0,341**	-0,272*	1		
	građevina	-0,065	0,048	-0,051	0,198	-0,229*	-0,393**	-0,313**	-0,263*	1	
veličina		0,038	0,051	0,171	0,060	-0,15	0,172	-0,027	-0,239*	0,055	1

** Signifikantnost na razini 0,01

* Signifikantnost na razini 0,05

Izvor: Izračun autorice uz pomoć programa SPSS

Odabranim modelom regresijske analize (tablica 9) opisano je 38,7% varijacije pojava, uz zadovoljavajućih 32,4% korigiranog koeficijenta determinacije. Koeficijent višestruke korelacije (koeficijent R iznosi 0,622) pokazuje srednje jaku linearnu vezu između opaženih i modelom izračunatih vrijednosti zavisne varijable. Ostvarena vrijednost F testa od 6,084 iskazuje pouzdanost procjene modela na razini od približno 99,99%. Kao što se vidi iz tablice 6, utvrđeni model pokazuje zavidnu razinu pouzdanosti procjene zavisne varijable ROA.

Tablica 9: Regresijska analiza za odabrani uzorak za 2014. godinu

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,622[a]	,387	,324	,22539	1,896

a. Predictors: (Constant), velicina, trgovina, zaduženost, fin_stabilnost, ln_god, CL, građevina, proizvodna

b. Dependent Variable: ROA

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,473	8	,309	6,084	,000[b]
	Residual	3,912	77	,051		
	Total	6,384	85			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), velicina, trgovina, zaduženost, fin_stabilnost, ln_god, CL, građevina, proizvodna

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,278	,163		-1,703	,093		
	zaduženost	,313	,053	,562	5,936	,000	,889	1,125
	CL	,013	,007	,171	1,775	,080	,854	1,172
	fin_stabilnost	-,028	,010	-,271	-2,887	,005	,902	1,109
	ln_god	,052	,048	,104	1,070	,288	,847	1,180
	trgovina	-,113	,066	-,179	-1,727	,088	,744	1,345
	proizvodna	-,056	,074	-,080	-,760	,450	,711	1,407
	građevina	-,053	,067	-,083	-,792	,431	,734	1,363
	velicina	-,004	,052	-,007	-,078	,938	,887	1,127

a. Dependent Variable: ROA

Izvor: Izračun autorice uz pomoć programa SPSS

Zaduženost mjerena pokazateljem D/A ima pozitivan i statistički značajan utjecaj na profitabilnost, a financijska stabilnost ima negativan i statistički značajan utjecaj na profitabilnost i to na razini signifikantnosti od 1%. Varijabla likvidnost ima pozitivan i statistički značajan utjecaj na profitabilnost na razini signifikantnosti od 10%. Za poduzeća koja posluju u djelatnosti trgovine, pri razini signifikantnosti od 10%, očekuje se statistički značajan manji pokazatelj profitabilnosti (ROA). Nezavisne varijable starost poduzeća, proizvodna djelatnost i građevina te veličina poduzeća ne pokazuju statističku značajnost. S obzirom da je korištena „Enter“ metoda, iz modela su isključene dummy varijable za uslužnu

djelatnost i srednja poduzeća. Kao što je ranije istaknuto, broj dummy varijabli treba biti za 1 manji od broja modela kvalitativnih varijabli. Ukoliko bi broj dummy varijabli bio jednak broju modaliteta kvalitativnih varijabli, u regresiji bi se dogodio problem multikolinearnosti i ne bi bilo moguće riješiti model.[78] Utjecaj navedenih dummy varijabli opisan je kroz konstantni član.

Ispitana je autokorelacija pomoću Durbin – Watsonovog testa i utvrđeno je da nema pozitivne autokorelacija (1,896>1,857). Da bi se ispitala multikolinearnost između varijabli izračunati su pokazatelji VIF[79] i TOL[80]. Na temelju dobivenih rezultata može se zaključiti da su faktori inflacije varijance za sve parametre regresije manji od 5, a postotak tolerancije veći od 20% što potvrđuje da niti jedna regresorska varijabla nema problem multikolinearnosti.

4.3.2. Rezultati istraživanja za 2013. godinu

Tablica 10 prikazuje deskriptivnu statistiku za odabrani uzorak, odnosno relevantne vrijednosti korištenih varijabli u regresijskom modelu. Prosječna vrijednost povrata na imovinu (ROA) iznosi 0,0512, što znači da poduzeća ostvaruju u prosjeku 5,12 lipa neto dobiti za svaku kunu uloženu u imovinu. Prosječna vrijednost pokazatelja zaduženosti iznosi 0,7277 što znači da su poduzeća u navedenoj godini 72,77% imovine nabavila zaduživanjem. Prosječna vrijednost pokazatelja tekuće likvidnosti iznosi 2,0499 što znači da poduzeća mogu podmirit svoje kratkoročne obveze. Prosječna vrijednost pokazatelja financijske stabilnosti iznosi 0,4078 što znači da poduzeća mogu pokriti svoju dugoročnu imovinu iz dugoročnih izvora.

Tablica 10: Deskriptivna statistika za odabrani uzorak za 2013. godinu

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	86	-,61	4,48	,0512	,49713
zaduženost	86	,05	5,45	,7277	,63399
CL	86	,00	17,53	2,0499	2,62922
financijska_stabilnost	86	-22,23	3,79	,4078	2,87095
Valid N (listwise)	86				

Izvor: Izračun autorice uz pomoć programa SPSS

[78] Pivac S. (2010): op. cit. Str. 339
[79] VIF - engl: variance inflation factor; faktor inflacije varijance
[80] TOL - engl:tolerance; postotak tolerancije

Iz korelacijske matrice (tablica 11) je vidljivo da između profitabilnosti i zaduženosti postoji pozitivna i statistički signifikantna korelacija na razini od 0,01. Prema rezultatima se također može zaključiti da ne postoji signifikantna korelacija između profitabilnosti i likvidnosti, financijske stabilnosti, starosti poduzeća, djelatnosti i veličine.

Tablica 11: Korelacijska matrica za odabrani uzorak za 2013. godinu

		ROA	zaduženost	CL	financijska stabilnost	ln_god	djelatnost				veličina
							uslužna	trgovina	proizvodna	građevina	
ROA		1									
zaduženost		0,746**	1								
CL		0,064	-0,191	1							
financijska stabilnost		0,042	-0,151	0,003	1						
ln_god		-0,059	-0,153	0,093	0,061	1					
djelatnost	uslužna	0,184	0,029	0,002	0,034	-0,102	1				
	trgovina	-0,057	-0,051	0,11	-0,140	0,07	-0,399**	1			
	proizvodna	-0,082	0,016	-0,072	0,027	0,297**	-0,336**	-0,268*	1		
	građevina	-0,072	0,005	-0,047	0,079	-0,230*	-0,386**	-0,308**	-0,259*	1	
veličina		0,145	0,052	0,217*	-0,072	-0,189	0,172	-0,027	-0,239*	0,055	1

** Signifikantnost na razini 0,01
* Signifikantnost na razini 0,05

Izvor: Izračun autorice uz pomoć programa SPSS

Odabranim modelom regresijske analize (tablica 12) opisano je 66% varijacije pojava, uz zadovoljavajućih 62,4% korigiranog koeficijenta determinacije. Koeficijent višestruke korelacije (koeficijent R iznosi 0,812) pokazuje jaku linearnu vezu između opaženih i modelom izračunatih vrijednosti zavisne varijable. Ostvarena vrijednost F testa od 18,67 iskazuje pouzdanost procjene modela na razini od približno 99,99%. Kao što se vidi iz tablice, utvrđeni model pokazuje zavidnu razinu pouzdanosti procjene zavisne varijable ROA.

Tablica 12: Regresijska analiza za odabrani uzorak za 2013. godinu

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,812[a]	,660	,624	,30463	1,948

a. Predictors: (Constant), velicina, trgovina, zaduženost, financijska_stabilnost, ln_god, CL, građevina, proizvodna

b. Dependent Variable: ROA

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13,861	8	1,733	18,671	,000[b]
	Residual	7,146	77	,093		
	Total	21,007	85			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), velicina, trgovina, zaduženost, financijska_stabilnost, ln_god, CL, građevina, proizvodna

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,587	,195		-3,012	,004		
	zaduženost	,639	,054	,814	11,730	,000	,917	1,091
	CL	,037	,013	,195	2,764	,007	,890	1,124
	financijska_stabilnost	,029	,012	,165	2,409	,018	,946	1,057
	ln_god	,059	,062	,070	,958	,341	,831	1,203
	trgovina	-,121	,089	-,105	-1,356	,179	,733	1,365
	proizvodna	-,202	,101	-,159	-1,992	,050	,695	1,438
	građevina	-,165	,089	-,141	-1,851	,068	,757	1,321
	velicina	,052	,071	,053	,738	,463	,860	1,163

a. Dependent Variable: ROA

Izvor: Izračun autorice uz pomoć programa SPSS

Zaduženost mjerena pokazateljem D/A i likvidnost mjerena pokazateljem CL pozitivno i statistički značajno utječu na profitabilnost i to na razini signifikantnosti od 1%. Varijabla financijska stabilnost pozitivno i statistički značajno utječe na profitabilnost na razini signifikantnosti od 5%. Za poduzeća koja se bave proizvodnom djelatnošću i građevinom očekuju se statistički značajno manji pokazatelji profitabilnosti pri razini signifikantnosti od 10%. Starost i veličina poduzeća, iako doprinose objašnjenju kretanja zavisne varijable i ukupnoj pouzdanosti modela, same po sebi nisu statistički značajne. Iz modela su isključene dummy varijable za uslužnu djelatnost i srednja poduzeća jer, kao što je

ranije spomenuto, broj dummy varijabli treba biti za 1 manji od broja modela kvalitativnih varijabli pa je utjecaj tih varijabli opisan kroz konstantni član.

Ispitana je autokorelacija pomoću Durbin – Watsonovog testa i utvrđeno je da nema pozitivne autokorelacija (1,948>1,857). Da bi se ispitala multikolinearnost između varijabli izračunati su pokazatelji VIF i TOL. Na temelju dobivenih rezultata može se zaključiti da su faktori inflacije varijance za sve parametre regresije manji od 5, a postotak tolerancije veći od 20% što potvrđuje da niti jedna regresorska varijabla nema problem multikolinearnosti.

4.3.3. Testiranje hipoteza

Nakon prezentiranih rezultata izvršit će se testiranja hipoteza da bi se donio zaključak o utjecaju pojedinih determinanti profitabilnosti na profitabilnost.

Na temelju provedene regresijske analize prikazana su 2 modela:

$PROF_i$ = -0,587 + 0,639*$zaduženost_i$ + 0,037*CL_i + 0,029*$financijska_stabilnost_i$ – 0,202*proizvodna_djelatnost - 0,165*građevina + ε (2013)

$PROF_i$ = -0,027 + 0,313*$zaduženost_i$ + 0,013*CL_i + 0,028*$financijska_stabilnost_i$ – 0,113*trgovina + ε (2014)

Sumirajući rezultate oba regresijska modela može se zaključiti sljedeće:

- Ocijenjeni regresijski parametri uz varijable veličine i starosti poduzeća u obje promatrane godine nisu statistički značajni. Dakle, veličina poduzeća i starost ne utječu statistički značajno na profitabilnost mjerenu stopom povrata na ukupnu imovinu (ROA). Slijedom toga, pomoćne hipoteze H1.1. i H1.2. se odbacuju.
- U 2013. godini u proizvodnoj djelatnosti i građevini se na razini signifikantnosti od 5%, odnosno 10%, očekuje statistički značajno manji povrat na ukupnu imovinu (ROA). U 2014. godini u djelatnosti trgovine se na razini signifikantnosti od 10% očekuje statistički manji povrat na ukupnu imovinu (ROA). S obzirom na rezultate koji nisu jednoznačni, pomoćna hipoteza H1.3. se djelomično prihvaća.
- Ocijenjeni regresijski parametar uz varijable zaduženosti i likvidnosti u obje promatrane godine su statistički značajni i pozitivnog predznaka. Varijabla

financijska stabilnost je statistički značajna u obje godine, ali je različitog predznaka. Zaduživanja poduzeća imaju veću profitabilnosti jer se kamate po dugu tretiraju kao porezno odbitna stavka, čime se u konačnici ostvaruje veći neto dobitak pa time i ROA. Likvidnija poduzeća mogu poduzeti kvalitetne investicije koje u konačnici mogu povećati profitabilnost. S obzirom na rezultate, pomoćne hipoteze H1.4. i H1.5. se prihvaćaju.

S obzirom na sve navedeno, može se zaključiti da odabrana obilježja poduzeća determiniraju profitabilnost odabranih malih i srednjih poduzeća u Splitsko-dalmatinskoj županiji te se glavna hipoteza prihvaća. Međutim, treba spomenuti da, s obzirom na ograničenja istraživanja (mali broj poduzeća, kratko razdoblje istraživanja i dr.) rezultati se trebaju uzeti kao indikativni i kao polazište za daljnje i sveobuhvatnije empirijske provjere.

5. ZAKLJUČAK

Sektor malih i srednjih poduzeća potiče i pokreće nacionalnu ekonomiju. Na to upućuju rast zaposlenosti i izvoza, fleksibilnosti i inovativnosti. SME pruža mogućnost primjene suvremenih rješenja i prakse razvijenih zemalja, na kojima su one izgradile svoju gospodarsku snagu i konkurentnost (prilagodba tržišnim promjenama, inovacije i dr.).

Profitabilnost je jedan od važnih ciljeva svakog poduzeća. Ona predstavlja mjeru uspješnosti bez koje poduzeća dugoročno ne bi mogla opstati. Najznačajniji pokazatelji kojima se mjeri profitabilnost su: povrat na imovinu, povrat na kapital, povrat na ulaganja i neto profitna marža. Različiti pokazatelji profitabilnosti pokazuju različite performanse poduzeća.

U ovom istraživanju, na temelju raspoloživih podataka, nastojalo se identificirati čimbenike profitabilnosti odabranih malih i srednjih poduzeća u 2013. i 2014. godini. Empirijsko istraživanje bazira se na 86 malih i srednjih poduzeća Splitsko – dalmatinske županije. Uz višestruku regresijsku analizu, za testiranje podataka su korišteni različiti statistički testovi koji su pomogli pri utvrđivanju vjerodostojnosti dobivenih rezultata. Rezultati testova pokazali su da varijable veličina i starost poduzeća u obje promatrane godine nisu statistički značajne. U 2013. godini, za proizvodnu djelatnost i građevinu očekuje se statistički značajno manji povrat na ukupnu imovinu, dok se u 2014. godini u djelatnosti trgovine očekuje također statistički značajno manji povrat na ukupnu imovinu. Pokazatelji zaduženosti i likvidnosti u obje godine pokazuju statistički značajan i pozitivan utjecaj na profitabilnost. Pokazatelj financijske stabilnosti pokazuje statistički značajnu i pozitivnu vezu s profitabilnošću u 2013. godini te statistički značajnu, ali negativnu vezu u 2014. godini.

Na temelju provedene višestruke regresijske analize može se zaključiti da su za mala i srednja poduzeća Splitsko – dalmatinske županije najznačajnija obilježja koja utječu na profitabilnost u 2013. i 2014. godini zaduženost, likvidnost i financijska stabilnost.

6. SAŽETAK

Mala i srednja poduzeća predstavljaju važan dio gospodarstva Republike Hrvatske. Glavna prednost malih i srednjih poduzeća je brza prilagodba i sposobnost reakcije na promjene koje se nerijetko događaju u gospodarstvu. Osnovni problem ovih poduzeća je pribavljanje financijskih sredstava. Glavni cilj ovoga rada je ispitati utjecaj obilježja poduzeća kao determinanti profitabilnosti malih i srednjih poduzeća u Splitsko – dalmatinskoj županiji za 2013. i 2014. godinu.

U istraživanju su ispitivana sljedeća obilježja poduzeća: zaduženost, tekuća likvidnost, financijska stabilnost, godine postojanja poduzeća, djelatnost i veličina poduzeća. Rezultati su potvrdili da likvidnost i zaduženost imaju pozitivan i statistički značajan utjecaj na profitabilnost u obje promatrane godine. Financijska stabilnost u 2013. godini ima pozitivan i statistički značajan utjecaj na profitabilnost, a u 2014. godini negativan, ali također statistički značajan utjecaj. Djelatnosti u kojima poduzeća posluju u obje godine imaju negativan utjecaj na profitabilnost. U 2013. godini proizvodno-prerađivačka djelatnost i građevina su pokazale negativan i statistički značajan utjecaj na profitabilnost, a u 2014. godini trgovina. Godine postojanja poduzeća i veličina nisu pokazala statistički značajan utjecaj na profitabilnost ispitivanih poduzeća.

Ključne riječi: SME, determinante, profitabilnost

7. SUMMARY

Small and medium enterprises are one of the most important part of the Croatian economy. The main advantage of SMEs is a quick adjustment and the ability to respond to changes that frequently occur in the economy. The main problem of these companies is the provision of financial resources. The main objective of this paper is to examine the impact of the characteristics of the company as a determinant of profitability of SMEs in Split - Dalmatia County.

The study examined the following determinants of small and medium enterprises: debt, current liquidity, financial stability, age of the company, industry and company size. The results confirmed that the liquidity and debt have a positive and statistically significant impact on profitability in both years. Financial stability in 2013 has a positive and statistically significant impact on profitability, and in 2014 the impact is negative, but also statistically significant. Industry in both years has a negative impact on profitability. In 2013, manufacturing sector and construction showed a negative and statistically significant impact on profitability, and in 2014 that was trade. Age and size did not show a statistically significant effect on the profitability of the investigated companies.

Keywords: SME, determinants, profitability

LITERATURA

Članci i knjige

1. Banos-Caballero S., Garcia-Teruel P. i Martinez-Solano P. (2007.): How does working capital management affect the profitability of Spanish SMEs, Springer Science+Business Media, LLC, Faculty of Economics and business, Spain, str. 517-529
2. Belak, V. (2014) Analiza poslovne uspješnosti: 130 ključnih pokazatelja performanse i mjerila za kontroling. Zagreb: EDIT d.o.o., str. 179.
3. Bujan I., Vugrinec M. (2014): Specifičnosti financiranja SME sektora u Hrvatskoj u odnosu na zemlje Europske unije, Zbornih Veleučilišta u Rijeci, Vol.2, No.1, str. 127-138
4. Durchslag A., Reuters T. (2010): Effective operations and performance management, Bloomsbury Information Ltd., London, str. 133
5. Haas, R. and Peeters, M. (2006): The dynamic adjustment towards target capital structures of firms in transition economies, Oxford, Blackwell Publishing, str.146
6. Harc M. (2012): How does capital structure affection profitability of SME, Croatian Academy of Sciences and Arts, Osijek, str. 291-299
7. Huang X., Kabir R. i H. van Beuschiem (2014): Trade credit and Profitability in Small and Medium Enterprises, University of Twente, str. 1-9
8. HUB (2010), Financiranje malih i srednjih poduzeća u krizi – Između želja i mogućnosti, HUB Analize, Hrvatska udruga banaka, Zagreb,str. 1-25
9. Ježovita A., Žager L. (2014): Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, str. 1-22
10. Kersan-Škrabić I., Banković M. (2008): Malo gospodarstvo u Hrvatskoj i ulazak u Europsku uniju, Ekonomska misao i praksa, Vol. XVII, No. 1, str. 57-76
11. Khalik Salman A., Yazdanfar D. (2012): Profitability in Swedish Micro Firms: A Quantile Regression Aproach, Canadian Center of Science and Education, Vol. 5, No. 8, str. 94-106
12. Kuvačić, N. (2005), Poduzetnička biblija, 2.dopunjeno izdanje, Beretin, Split
13. Lutz H.G. (2010): Profitability analysis For Small Scale Farming in Southern Africa, Swedish Cooperative Centre Regional Office for Southern Africa, str. 1-85

14. Macas – Nunes P., Serrasquiero Z., Leitao J. (2010): Are there nonlinear relationships between the profitability of Portuguese service SME and its specific determinants?, The Service Industries Journal, str. 1313-1341
15. Macas Nunes P., Viveiros A., Serrasquiero Z. (2012): Are the determinants of young SME profitability different? Empirical evidence using dynamic estimators, Journal of Business Economics and Management, Vol. 13, str. 443-470
16. Margaretha F., Supartnika N. (2016): Factors Affecting Profitability of Small Medium Enterprises (SMEs) Firm Listed in Indonesia Stock Exchange, Juornal of Economics. Vol. 4, No. 2, str. 132-137
17. Mikić M., Orsag S., Pološki Vokić N., Švaljek S. (2011): Ekonomski leksikon, Leksikografski zavod Miroslav Krleža: Masmedia
18. Pepur S., Smiljanić Rimac A., Žanetić I.: Menadžment radnog kapitala i uspješnost poslovanja malih i srednjih poduzeća u uvjetima financijski krize, u Mala i srednja poduzeća-financijska politika i financijsko-ekonomski okvir podrške, Ekonomski fakultet u Splitu, 2012., str. 161-178
19. Perčević. H. i Dražić Lutilsky I. (2006): Računovodstveni modeli ocjene profitabilnosti proizvoda, Zbornik ekonomskog fakulteta u Zagrebu, str. 310-330
20. Pivac S. (2010): Statističke metode, e-nastavni materijal, Ekonomski fakultet u Splitu, str. 336,339
21. Saunila M., Ukko J. i Rantanen H. (2014): Does Inovation Capability Really Matter for the Profitability of SMEs?, John Wiley & Sons, Ltd., University of Tehnology, Finland, str. 134-132
22. Škuflić M., Mlinarić D.: Mikroekonomske determinante profitabilnosti hrvatske hotelske industrije, 2015, pp. 477-494
23. Vidučić, Lj. (ur.): Mala i srednja poduzeća-financijski, računovodstveni i pravni aspekti osnivanja i poslovanja, Ekonomski fakultet u Splitu, 2005.

Internetski izvori

1. http://www.unizd.hr/portals/4/nastavni_mat/1_godina/metodologija/METODE_ZNANSTVENIH_ISTRAZIVANJA.pdf
2. http://www.minpo.hr/UserDocsImages/IZRACUN%20MSP.pdf
3. http://limun.hr/main.aspx?id=13823&Page
4. https://www.extension.iastate.edu/agdm/wholefarm/html/c3-24.html
5. http://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=41694
6. http://www.streetdirectory.com/travel_guide/175289/business_loans/importance_of_working_capital.html (Brooks, W.: Importance of Working Capital, Business Loans, 2012
7. http://www.efos.unios.hr/repec/osi/bulimm/PDF/BusinessLogisticsinModernManagement12/blimm1209.pdf
8. https://www.extension.iastate.edu/agdm/wholefarm/html/c3-24.html

POPIS TABLICA

Tablica 1: Struktura poduzeća s obzirom na veličinu 2010., 2013. i 2014. godine …… 13

Tablica 2: Prosječan broj zaposlenih i produktivnost u malim poduzećima za 2010., 2013. i 2014. godinu ……...… 14

Tablica 3: Prosječan broj zaposlenih i produktivnost u srednjim poduzećima za 2010., 2013. i 2014. Godini ……..……..... 14

Tablica 4: Financijska efikasnost poduzeća za 2013. i 2014. Godinu ……..... 16

Tablica 5: Kretanje pokazatelja profitabilnosti, zaduženosti, likvidnosti i financijske stabilnosti po djelatnostima za 2013. Godinu …… 41

Tablica 6: Kretanje pokazatelja profitabilnosti, zaduženosti, likvidnosti i financijske stabilnosti po djelatnostima za 2014. Godinu …… 43

Tablica 7: Deskriptivna statistika za odabrani uzorak za 2014. godinu ……. 44

Tablica 8: Korelacijska matrica za odabrani uzorak za 2014. godinu …… 45

Tablica 9: Regresijska analiza za odabrani uzorak za 2014. Godinu ……. 46

Tablica 10: Deskriptivna statistika za odabrani uzorak za 2013. Godinu …….. 47

Tablica 11: Korelacijska matrica za odabrani uzorak za 2013. Godinu ……. 48

Tablica 12: Regresijska analiza za odabrani uzorak za 2013. Godinu ……... 49

POPIS GRAFOVA:

Graf 1: Kretanje broja zaposlenih u malim i srednjim poduzećima …… 15
Graf 2: Djelatnost malih i srednjih poduzeća Splitsko-dalmatinske županije u uzorku ……. 36
Graf 3: Pokazatelji profitabilnosti u uslužnim djelatnostima u 2013. i 2014. godini ……..… 38
Graf 4: Pokazatelji profitabilnosti u djelatnosti trgovine u 2013. i 2014. godini ……... 39
Graf 5: Pokazatelji profitabilnosti u proizvodnim djelatnostima u 2013. i 2014. godini ….. 40
Graf 6: Pokazatelji profitabilnosti u djelatnostima građevine u 2013. i 2014. godini …… 40
Graf 7: Kretanje pokazatelja po djelatnostima za odabrani uzorak u 2013. godini …… 42
Graf 8: Kretanje pokazatelja po djelatnostima za odabrani uzorak u 2014. godini …… 43

POPIS SLIKA

Slika 1: Prepreke za djelovanje sektora SME u Europskoj uniji i Hrvatskoj ……..….. 17
Slika 2: Prikaz determinanti profitabilnosti poduzeća …….. 31
Slika 3 : Definiranje i način izračuna varijabli ……. 35