

Upravljanje kratkoročnim financiranjem u poduzeću Letina d. o. o.

Lesjak, Lucija

Undergraduate thesis / Završni rad

2025

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Organization and Informatics / Sveučilište u Zagrebu, Fakultet organizacije i informatike**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:211:023279>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-NoDerivs 3.0 Unported / Imenovanje-Nekomercijalno-Bez prerađivanja 3.0](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-03-17**



Repository / Repozitorij:

[Faculty of Organization and Informatics - Digital Repository](#)



**SVEUČILIŠTE U ZAGREBU
FAKULTET ORGANIZACIJE I INFORMATIKE
VARAŽDIN**

Lucija Lesjak

**UPRAVLJANJE KRATKOROČNIM
FINANCIRANJEM U PODUZEĆU LETINA
D. O. O.**

ZAVRŠNI RAD

Varaždin, 2025.

SVEUČILIŠTE U ZAGREBU
FAKULTET ORGANIZACIJE I INFORMATIKE
V A R A Ž D I N

Lucija Lesjak

Matični broj: 0016149306

Studij: Ekonomika poduzetništva

UPRAVLJANJE KRATKOROČNIM FINANCIRANJEM U
PODUZEĆU LETINA D. O. O.

ZAVRŠNI RAD

Mentorica:

Doc. dr. sc. Dina Korent

Varaždin, veljača 2025.

Lucija Lesjak

Izjava o izvornosti

Izjavljujem da je moj završni izvorni rezultat mojeg rada te da se u izradi istoga nisam koristila drugim izvorima osim onima koji su u njemu navedeni. Za izradu rada su korištene etički prikladne i prihvatljive metode i tehnike rada.

Autorica potvrdila prihvaćanjem odredbi u sustavu FOI-radovi

Sažetak

Svrha završnog rada je teorijski elaborirati oblike i strategije upravljanja kratkoročnim financiranjem te ih empirijski analizirati i detektirati na primjeru poduzeća Letina d. o. o. Shodno tome, u teorijskom dijelu rada izložen je presjek kratkoročnog financiranja koji uključuje elaboraciju oblika kratkoročnog financiranja, odnosno kratkoročnih obveza, te strategija upravljanja kratkoročnim financiranjem s osvrtom na njihove prednosti i nedostatke. U empirijskom dijelu rada analizirano je upravljanje kratkoročnim financiranjem na primjeru poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine. Analiza se provodi nad sekundarnim podacima iz financijskih izvještaja poduzeća Letina d. o. o. te primarnim podacima poduzeća, korištenjem uobičajenih instrumenata i postupaka analize financijskih izvještaja te kvalitativne analize. Izvori literature, uz navedene primarne i sekundarne podatke, uključuju znanstvenu i stručnu literaturu područja te druge dostupne relevantne sekundarne podatke, a pored spomenute kvantitativne i kvalitativne analize, u radu se koriste i tradicionalne opće znanstvene metode. Upravljanje kratkoročnim financiranjem u poduzeću Letina d. o. o. pokazuje se presudnim za održavanje stabilnosti poslovanja, osobito u razdobljima ekonomske neizvjesnosti. Iako poduzeće tijekom promatranog razdoblja kontinuirano prilagođava svoju relativno agresivnu strategiju financiranja tržišnim izazovima, negativni trendovi u likvidnosti ukazuju na potrebu za dodatnim mjerama optimizacije.

Ključne riječi: kratkoročno financiranje, upravljanje, poduzeće, Letina d. o. o.

Sadržaj

1. Uvod.....	1
1.1. Predmet i cilj rada	1
1.2. Izvori i metode rada.....	1
1.3. Sadržaj i struktura rada	2
2. Upravljanje kratkoročnim financiranjem poduzeća	3
2.1. Izvori i oblici financiranja	3
2.1.1. Spontano financiranje	3
2.1.2. Formalno financiranje	4
2.2. Prednosti i nedostaci kratkoročnog financiranja	13
2.3. Strategije i implikacije kratkoročnog financiranja na solventnost i profitabilnost	14
3. Metodološki okvir.....	17
3.1. O poduzeću.....	17
3.2. Podaci i (pokazatelji) varijabli	18
3.3. Metode	20
3.3.1. Pokazatelji likvidnosti.....	21
3.3.2. Pokazatelji profitabilnosti	22
4. Rezultati kvantitativne analize upravljanja kratkoročnim financiranjem u poduzeću Letina d. o. o.....	23
4.1. Vertikalna analiza kratkoročnog financiranja	23
4.2. Horizontalna analiza kratkoročnog financiranja.....	25
4.3. Analiza pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti.....	30
5. Rezultati kvalitativne analize upravljanja kratkoročnim financiranjem u poduzeću Letina d. o. o.....	35
6. Zaljučak.....	37
7. Literatura	39
8. Popis grafikona.....	41
9. Popis tablica	42

1. Uvod

U uvodu se tumače predmet i cilj rada, opći i specifični ciljevi, određuju se izvori podataka i korištene metode te se specificiraju struktura i sadržaj završnog rada.

1.1. Predmet i cilj rada

Predmet završnog rada je upravljanje kratkoročnim, financiranjem, odnosno analiza pristupa i strategija upravljanja kratkoročnim financiranjem u poduzeću Letina d. o. o. Cilj ovog istraživanja je dublje razumijevanje strategija, procesa i alata koje poduzeće Letina d. o. o. primjenjuje kako bi efikasno upravljalo svojim kratkoročnim financijskim resursima te održalo likvidnost i operativnu sposobnost uz doprinos profitabilnosti. Specifični cilj teorijskog dijela rada sastoji se u definiranju kratkoročnog financiranja, izvora i oblika kratkoročnog financiranja s osvrtom na prednosti i nedostatke te u određenju implikacija kratkoročnog financiranja na likvidnost i profitabilnost poduzeća. U empirijskom dijelu rada specifični je cilj analizirati i prikazati upravljanje kratkoročnim financiranjem u poduzeću Letina d. o. o. u razdoblju od 2018. do 2022. godine, što je polazište za izvođenje zaključaka o njegovoj uspješnosti.

1.2. Izvori i metode rada

U ovom radu, s ciljem teorijske i praktične obrade teme te pronalaska odgovora na temeljno istraživačko pitanje, korišteni su primarni i sekundarni izvori podataka, koji se analiziraju metodama kvantitativne i kvalitativne analize. Kao primarni izvor podataka koristili su se odgovori ispitanika prikupljeni intervjuom, dok su sekundarni izvori podataka obuhvatili financijske izvještaje te već postojeće podatke potrebne za analizu. Također, u teorijskom dijelu rada korištena je relevantna stručna i znanstvena literatura, kao i internetski portali koji su pružili dodatne informacije i uvide u područje kratkoročnog financiranja i upravljanja financijama.

U kontekstu kvantitativne analize, sekundarni podaci analizirani su metodama analize financijskih izvještaja (vertikalna i horizontalna analiza financijskih izvještaja te analiza s pomoću financijskih pokazatelja) te deskriptivnom statistikom. Kvantitativna obrada podataka i prikaz rezultata provedeni su korištenjem programskog paketa MS Excel. Kvalitativna analiza uključila je analizu primarnih podataka, odnosno odgovora ispitanika prikupljenih intervjuom.

1.3. Sadržaj i struktura rada

Sa uvodom i zaključkom ovaj rad je podijeljen na 6 poglavlja. Prvo poglavlje u radu predstavlja uvod u samu temu, nakon čega slijedi poglavlje o upravljanju kratkoročnim financiranjem. Treće poglavlje predstavlja metodološki okvir analize upravljanja kratkoročnim financiranjem. Nakon njega slijedi četvrto poglavlje u kojem se prezentiraju i diskutiraju rezultati provedene analize. U zaključku se sažeto izlažu najvažnije teorijske i empirijske.

2. Upravljanje kratkoročnim financiranjem poduzeća

Upravljanje kratkoročnim financiranjem odnosi se na proces planiranja i kontrole korištenja kratkoročnih izvora financiranja za podmirenje tekućih obveza i potreba poduzeća. Ovo je ključno za učinkovito upravljanje radnim kapitalom, koje obuhvaća upravljanje kratkotrajnom imovinom i kratkoročnim obvezama. (Orsag, 2015)

Kratkoročno financiranje je presudan faktor za solventnost, profitabilnost i uspješno poslovanje poduzeća. Usklađenost kratkoročnih izvora i kratkoročne imovine ključna je pretpostavka za održavanje solventnosti poduzeća. Primarni cilj kratkoročnog financiranja i upravljanja njime je osigurati nesmetano poslovanje unatoč kratkoročnim varijacijama u novčanim tokovima ili nepredviđenim financijskim izazovima. Također, od iznimne je važnosti usklađenost rokova plaćanja kratkoročnih obveza prema dobavljačima i rokova naplate kratkoročnih potraživanja od kupaca. (Kontuš, 2011)

2.1. Izvori i oblici financiranja

Kratkoročno financiranje se može podijeliti na spontano financiranje i na formalno financiranje. Narastajuće stavke i trgovački krediti ubrajaju se u spontane oblike financiranja što rezultira uobičajenim načinom poslovanja, a bankovno financiranje, faktoring, emisija komercijalnih zapisa te ostali izvor i oblici pripadaju formalnom financiranju. Kako Orsag navodi, kratkoročno bankovno financiranje dijeli se prema obilježju dospijeća, fleksibilnosti, kolaterala, kompenzirajućeg salda te trošku bankovnog kredita. (Orsag, 2015)

Prema Orsag (2015) kratkoročno bankovno financiranje dijeli se prema obilježju dospijeća, fleksibilnosti, kolaterala, kompenzirajućeg salda te trošku bankovnog kredita (Orsag, 2015), dok prema Vidučić (2006) kratkoročno financiranje dijeli se na osigurano i neosigurano financiranje.

2.1.1. Spontano financiranje

U narednim podpoglavljima pojašnjene su narastajuće stavke i trgovački krediti.

2.1.1.1. Narastajuće stavke

Narastajuće stavke javljaju se kao produkt samog poslovanja poduzeća zbog razlika obračuna i plaćanja obračunatih iznosa. Naime, narastajuće stavke podrazumijevaju obračunate, ali neisplaćene troškove plaća i poreza te neraspodijeljen dio dobiti. (Orsag, 2015)

Važno je napomenuti da je ova vrsta financiranja bez troškova, a njen značaj varira s fluktuacijama u poslovnim aktivnostima, iako ima određenu komponentu trajnosti (Vidučić, 2018). Iako ovisi o obujmu poslovanja, njegov značaj ovisi i o uobičajenim razdobljima obračuna i plaćanja spontano nastalih obveza (Orsag, 2015).

2.1.1.2. Trgovački krediti

Trgovački kredit, odnosno odgoda plaćanja obveza prema dobavljaču najčešći je oblik spontanog financiranja. Proces kreditiranja odvija se od trenutka kada je roba ili usluga isporučena kupcu do njenog plaćanja. Iako ova opcija financiranja najviše odgovara kupcu zbog svoje fleksibilnosti, jednostavnosti i isplativosti, dugotrajno kašnjenje plaćanja obveza prema dobavljačima može negativno utjecati na odnos između kupca i dobavljača, kao i na buduće poslovanje. (Vuković, Korent, Šmaguc, 2024)

Slobodni trgovački kredit je najčešći oblik trgovačkog kredita gdje dobavljač isporučuje robu ili usluge kupcu bez zahtjeva za trenutnim plaćanje, odnosno izdaje se faktura s odgodom plaćanja, najčešće u razdoblju od 8 dana. (Orsag, 2015)

Naplatni trgovački kredit odnose se na produženje roka plaćanja nakon standardnog razdoblja podmirenja obveza plaćanja ili nakon razdoblja koje ne zahtijeva ugovor o odgodi plaćanja. U tim uvjetima plaćanja oni obuhvaćaju troškove financiranja koji se mogu prikazati kao diskont ako se plaćanje izvrši u standardnom roku ili kao kamata na odgođeno plaćanje. (Vuković et al., 2024)

2.1.2. Formalno financiranje

U narednim potpoglavljima pojašnjeno je bankovno financiranje prema Orsag i Vidučić, faktoring, emisija komercijalnih zapisa te ostali izvori i oblici.

2.1.2.1. Bankovno financiranje

Kratkoročni bankarski krediti za poduzeće su alternativa držanju novca. Prema Orsag (2015) karakteristike tih kredita jesu:

- a) Dospijeće
- b) Fleksibilnost
- c) Kolateral
- d) Kompenzirajući saldo
- e) Trošak bankarskog kredita

Kao što i sam naziv kredita govori, rok dospijea kredita je kratkoročni, odnosno do godinu dana, a većina kredita dospijeva u roku od tri mjeseca. Ovi krediti imaju mogućnost obnavljanja ukoliko je to poduzeću potrebno. (Vukičević, 2006)

Fleksibilnost se očituje kroz sposobnost prilagodbe zahtjevima poslovanja i smanjenja troškova kredita. Kratkoročni bankovni krediti kategorizirani su na temelju fleksibilnosti u fiksne, revolving i okvirne kredite. (Orsag, 2015)

Fiksni bankarski kredit odobrava se i pušta u tečaj ukupnom iznosu. Proces odobravanja takvog kredita podrazumijeva da banka odobrava fiksni iznos kredita u cijelosti na (depozitnom) računu korisnika kredita kod te banke. Kratkoročni krediti u pravilu se otplaćuju u jednokratnom iznosu na kraju kreditnog aranžmana, iako je iznimno moguće dogovoriti otplatu kredita u ratama. (Vukičević, 2006)

Okvirni kredit je odobren do određenog limita i isplaćuje se na temelju potreba poduzeća. Otplata se može izvršiti u jednokratnom iznosu ili na rate. Nudi određeni stupanj fleksibilnosti jer se priljevi isplata mogu prilagoditi kako bi odgovarali rastućim potrebama poduzeća. (Orsag, 2015)

Revolving kredit je najfleksibilniji kratkoročni bankovni kredit koji se može i obnavljati. Revolving kredit se odobrava do maksimalno odobrenog iznosa za određeno razdoblje trajanja kreditnog odnosa (Vidučić, 2006). U tom razdoblju korisnik kredita uvijek može koristiti kredit do maksimalno odobrenog iznosa. Kod revolving kredita korisnik se može stalno ponovno posuđivati do maksimalnog iznosa kredita nakon otplate dijela ili cijelog kredita (Orsag, 2015).

Kolateral je obično osiguran kredit sa zalogom robe, isprava o vlasništvu robe, potraživanja ili prodaja potraživanja. Tako se razlikuju akceptni, avalni, eskontni, kontokorentni, lombardni i rambursni kredit. Banka može zahtijevati da poduzeće drži određena sredstva na tekućem računu za vrijeme trajanja kreditnog odnosa. To može biti minimalni iznos sredstava ili iznos jednak prosječnom stanju u određenom razdoblju, što se naziva kompenzacijski saldo. Kompenzacijski saldo povećava trošak kredita, ali ima određenu fleksibilnost. (Vukičević, 2006)

Akceptni kredit je specifičan oblik kratkoročnog kredita kod kojeg banka ne isplaćuje iznos kredita izravno korisniku, već akceptira mjenicu koju korisnik izdaje. Na taj način, banka postaje glavni mjenični dužnik, preuzimajući obvezu isplate mjenice na njezin dospijea ukoliko korisnik to ne učini. (Marković, 2000)

„Avalom se označava mjenično jamstvo. Na taj je način avalni kredit suštinski neutralni bankovni posao. Kod tog kredita doslovno nije riječ o kreditu jer je aval mjenično jamstvo. Može se smatrati kreditom jer kod bankovnog avala banka posuđuje svoj kreditni ugled, čime tako avalirana mjenica postaje mnogo sigurnija nego da za njezin iskup ne jamči banka“. (Orsag, 2015)

Eskontni kredit je uobičajena vrsta bankovnog kredita koji se odobrava na temelju budućih potraživanja klijenta, uz zalog robne mjenice. Banka otkupljuje potraživanja klijenta od treće osobe prije dospijeca, uz istovremeno plaćanje eskonta mjenice, odnosno kamata, naknada i troškova svojih usluga. (Vuković et al., 2024)

Kontokorentni kredit je kredit po tekućem računu. U tom smislu, ovu vrstu kredita možemo nazvati varijantom revolving kredita. Potencijalni korisnik ovog kredita može imati i aktivno stanje na tekućem računu, što znači da može svakodnevno plaćati tekućim računom, a pritom može dodatno koristiti sredstva odobrenog kontokorentnog kredita. (Orsag, 2015)

Lombardni kredit, kao poseban oblik kratkoročnog osiguranog bankovnog kredita, odobrava se na temelju založene pokretnine koja služi kao instrument osiguranja vraćanja odobrenog kredita. Ovu vrstu kredita odobravaju banke koje u svom redovnom poslovanju obavljaju lombardno poslovanje, kao i specijalizirane institucije u obliku zalagaonica. (Marković, 2000)

Rambursni kredit je kombinacija akceptnog i lombardnog kredita te se često koristi kod međunarodnih poslovnih odnosa. Banka daje rambursni kredit uvozniku robe za podmirenje uvoza robe, ovisno o podnošenju raznih dokumenata prenesenih u banku. Uvoznik se obvezuje izvršiti plaćanje izvozniku akceptom u rambursnoj banci. Da bi izvršio plaćanje, izvoznik može eskontirati mjenicu, upotrijebiti je za plaćanje ili je pretvoriti u gotovinu prodajom na burzi. (Orsag, 2015)

Banka može zahtijevati od korisnika kredita da određena sredstva drži na računu u banci tijekom trajanja kreditnog odnosa. Ovaj iznos novca koji se drži na računu naziva se kompenzirajući saldo. Kompenzirajući saldo za korisnika kredita rezultira dodatnim troškom. Uz posuđivanje većeg iznosa, korisnik kredita mora na računu održavati određenu svotu novca kojom ništa ne zarađuje, ali na nju plaća kamate. (Orsag, 2015)

Kako Orsag (2015) navodi, postoje dva načina na koji se može ugovoriti kompenzirajući saldo, a to su: minimalni iznos i prosječni saldo. Tijekom trajanja kreditnog odnosa, minimalni iznos dogovoren s bankom mora biti raspoloživ na računu, što smanjuje fleksibilnost korisnika. Ugovaranje kompenzirajućeg salda kao prosječnog iznosa tijekom kreditnog odnosa blaža je

verzija ove restriktivne klauzule u ugovoru o kratkoročnom kreditu. S gledišta korisnika kredita, zahtjev za postojanjem kompenzacijskog salda predstavlja fleksibilniji slučaj od potrebe stalnog održavanja minimalnog iznosa novčanih sredstava na računu u banci. (Orsag, 2015)

Najvažniji trošak bankovnog kredita je kamatna stopa, koja se plaća kao naknada za primljeni kredit. Ostali troškovi kredita uključuju troškove obrade kreditnog zahtjeva, troškove kompenzirajućeg salda i slične troškove. Kratkoročni krediti mogu imati različite strukture kamata: jednostavne kamate, diskontne kamate i nadodane kamate na rate. Kada se na ove tri osnovne skupine dodaju i zahtjevi za kompenzirajući saldo, tada možemo govoriti o: jednostavnim kamatama uz kompenzirajući saldo i diskontnim kamatama uz kompenzirajući saldo. (Orsag, 2015)

Kratkoročni kredit s jednostavnim kamatama odobrava se na određeni vremenski period unutar jedne godine. Ugovara se nominalni iznos kredita, trajanje kreditnog odnosa i ukupni iznos kamata, odnosno kamatna stopa za vrijeme korištenja kredita. Kredit se isplaćuje prijenosom ukupne nominalne vrijednosti na račun korisnika kredita otvoren kod banke kreditora. Uobičajeno, kratkoročni kredit se vraća u cijelosti, to znači da po isteku trajanja kreditnog odnosa korisnik kredita vraća cijeli nominalni iznos kredita, uvećan za ugovorene kamate. (Orsag, 2015)

Kratkoročni kredit s diskontnim kamatama ima iste karakteristike kao i kredit s jednostavnim kamatama, osim u načinu isplate kamata. Naime, kod kredita s diskontnim kamatama kamate se plaćaju unaprijed. Kratkoročni kredit se odobrava prijenosom nominalne vrijednosti kredita, umanjene za iznos diskontnih kamata, na račun korisnika kredita otvoren kod banke kreditora. (Orsag, 2015)

Kredit s nadodanim kamatama na rate također se odobrava na godinu dana. Ugovara se nominalni iznos kredita i ukupni iznos kamata, kao i kod prethodnih kredita, ali se ovaj kredit vraća postupno, u ratama. Iznos rata za vraćanje ovog oblika kratkoročnog kredita utvrđuje se tako da se na nominalnu vrijednost kredita dodaju nominalne kamate, a zbrojeni iznos podijeli s brojem rata kroz koje treba u cijelosti amortizirati kredit. Kredit s nadodanim kamatama tipičan je oblik potrošačkog kredita. Zbog toga se najčešće razlikuje njegovo puštanje u opticaj u odnosu na druge potrošačke kredite. Umjesto odobravanja novčanog iznosa na račun korisnika kredita, ovdje se kredit koristi za plaćanje robe kupljene na potrošački kredit. Ovaj se kredit, u pravilu, vraća u mjesečnim ratama. Iako je potrošački kredit karakterističan za kreditiranje kupnje stanovništva, mnoge tvrtke, kako bi povećale obujam prodaje, u suradnji s bankama odobravaju takve kredite ili refinanciraju odobrene potrošačke kredite kod banke. (Orsag, 2015)

Kompenzacijski saldo predstavlja iznos novca koji mora biti na računu korisnika tijekom cijelog trajanja kreditnog odnosa. Stoga potencijalni korisnik mora posuditi veći iznos od stvarno potrebnog. Drugim riječima, nominalna vrijednost kredita uključuje potrebna sredstva i sredstva namijenjena održavanju stanja. Kratkoročni kredit s diskontnim kamatama sličan je kreditima s jednostavnim kamatama. I ovdje se počinje s potrebnim sredstvima kako bi se utvrdila nominalna vrijednost kredita. Razlika je u tome što se kod kredita s diskontnim kamatama kamate plaćaju unaprijed, pa korisnik kredita ne prima cjelokupnu nominalnu vrijednost. Zbog toga tražitelj kredita mora povećati iznos kompenzirajućeg salda za udio diskonta. (Orsag, 2015)

Kratkoročni bankovni krediti prema Vidučić (2006) dijele se na neosigurane i osigurane kratkoročne kredite.

Bankarski neosigurani krediti su krediti koje zajmodavci odobravaju na temelju kreditne sposobnosti, prvenstveno stanja likvidnosti zajmoprimca. (Vidučić, 2006)

Prema Vidučić (2006) to su:

- a) Krediti na principu tekućeg računa (kontokorentni kredit)
- b) Kreditna linija
- c) Revolving kredit
- d) Transakcijski zajam

Kredit po tekućem računu ili kontokorentni kredit je kredit kojim banka odobrava klijentu sredstva na žiro račun do ugovorenog iznosa i roka. Karakteristika ovog kredita je da dužnik plaća kamatu samo na visinu angažiranih sredstava, a ne na cjelokupni iznos odobrenog kredita. Na temelju odobrenog kredita klijent ima mogućnost autorizirati naloge za plaćanje u raspoloživo pokriće (crveni saldo). (Vidučić, 2006)

Kreditna linija je kratkoročni kredit bez pokrića, odnosno jamstva, koji se odobrava na temelju kreditne sposobnosti i kreditnog rejtinga poduzeća. Radi se zapravo o dogovoru između banke i poduzeća kojim se utvrđuje maksimalan iznos kredita koji će mu banka odobriti ako se kod njega javi potreba za dodatnim kratkoročnim novčanim sredstvima u određenom vremenskom razdoblju. Na taj način banka preuzima obvezu klijentu staviti na raspolaganje ugovoreni iznos kredita u slučaju prijetnje nelikvidnosti. To omogućuje poduzeću da osigura kratkoročno financiranje, koristeći kreditnu liniju kao sigurnosnu rezervu za solventnost. (Marković, 2000)

Revolving kredit je oblik kratkoročnog kredita koji izdaje banka i daje zajmoprimcu mogućnost da povuče, vrati i ponovo povuče sredstva. Revolving kredit smatra se fleksibilnim finansijskim alatom zbog otplate i ponovnog zaduživanja. Ne smatra se oročenim zajmom jer, tijekom određenog vremenskog razdoblja, mogućnost zajmoprimca omogućuje otplatu zajma ili ponovno podizanje kredita. (Orsag, 2015)

Transakcijski zajam je kredit koji banka odobrava zajmoprimcu za obavljanje određenog posla, a po njegovu okončanju banci zajmoprimac otplaćuje kredit. (Vidučić, 2006)

Osigurani kratkoročni krediti zahtijevaju od zajmoprimca da založi određenu imovinu kao kolateral ili jamstvo. Kolateral služi kao sredstvo sigurnosti u slučaju da zajmoprimac ne otplati zajam. Osigurani kratkoročni krediti mogu se realizirati kod finansijskih institucija ili emisijom dugovnih ili vlasničkih vrijednosnica sekuritizacijom. (Vidučić, 2006) Kako Vidučić navodi, razlikujemo slijedeće vrste osiguranih kratkoročnih kredita:

- a) Kredit na temelju zaloga vrijednosnica
- b) Kredit na temelju zaloga potraživanja
- c) Faktoring potraživanja
- d) Kredit na temelju zaliha

Kredit na temelju zaloga vrijednosnica (vrsta lombardnog kredita) je kratkoročni kredit koji banka odobrava klijentu na osnovu njegova zaloga vrijednosnica. Banka odobrava kredit u određenom postotku od vrijednosti založenih vrijednosnih papira. Ova vrsta financiranja može se koristiti kao privremeno financiranje dok se ne dogovori kvalitetnije financiranje ili u uvjetima kada tvrtka nema pristup kvalitetnijim vanjskim izvorima financiranja i ne želi prodati vrijednosne papire zbog očekivanih (kapital, dividenda) dobiti ili strateških razloga. (Vidučić, 2006)

Kredit na temelju zaloga potraživanja obično je dugoročni aranžman koji zajmoprimcu pruža fleksibilnost. Kod ove vrste kredita zajmoprimac zajmodavcu daje popis potraživanja, fakturu, potpisanu zadužnicu i ugovor o osiguranju kredita. Vlasništvo nad potraživanjima ostaje kod zajmoprimca, što znači da zajmodavac ima pravo regresa prema zajmoprimcu za nenaplaćena potraživanja. Krediti temeljeni na potraživanjima relativno su skup izvor financiranja, jer zajmodavci naplaćuju kamatu 2-5% višu od stope za glavne zajmoprimce, a također naplaćuju naknadu 1-2% na temelju vrijednosti potraživanja. Pri izračunu troška ovog izvora financiranja zajmoprimac treba uzeti u obzir trošak kamata kao i administrativnu pristojbu. (Vidučić, 2006)

Factoring potraživanja se temelji na prodaji potraživanja faktoru, koji može biti banka, faktor podružnica ili klasična institucija faktora. Factoring potraživanja financijska je transakcija u kojoj poduzeće prodaje svoje nepodmirene račune trećoj strani (faktoru) uz diskont. To omogućava poduzeću trenutni priljev gotovine, što može biti osobito korisno za poduzeća koja se suočavaju s problemima novčanog toka zbog dugih rokova plaćanja od strane kupaca. („fundthrough“, bez dat.)

Vidučić (2006) navodi da faktor može ponuditi klijentu obavljanje sljedećih usluga: preuzimanje odgovornosti naplate potraživanja od dužnika, upravljanje potraživanjima i kreditnu funkciju. Kreditna funkcija se provodi kada faktor daje klijentu predujam prije naplate potraživanja od dužnika. Za prve dvije funkcije faktoru se plaća provizija, dok se za kreditnu funkciju obračunavaju kamate, otprilike 1,5% mjesečno na korištena sredstva. (Vidučić, 2000)

Kredit na temelju zaliha je koristan za poduzeća koja moraju platiti svojim dobavljačima zalihe koje će se skladištiti prije prodaje kupcima. Posebno je važan kao način za ublažavanje financijskih učinaka sezonskih oscilacija u novčanim tokovima i može pomoći poduzeću u postizanju većeg obujma prodaje dopuštajući mu stjecanje dodatnih zaliha za upotrebu. (Will Kenton, 2023)

2.1.2.2. Factoring

Factoring je financijska transakcija u kojoj poduzeće prodaje svoja potraživanja (račune) trećoj strani, poznatoj kao faktor, uz popust. Ovaj proces se prvenstveno koristi za rješavanje kratkoročnih problema s likvidnošću pretvaranjem neplaćenih računa u trenutni novac. Faktor se obvezuje platiti poduzeću vrijednost računa umanjenu za proviziju i naknade, čime poduzeće brzo dolazi do sredstava koja bi inače bila vezana u potraživanjima. („uschamber“, Sean Peek, Samantha Friedlander, 2023)

Poduzeće može upravljati potraživanjima interno, odnosno samostalno organizirajući tu funkciju unutar svojeg poslovnog procesa, ili eksterno, korištenjem uslugama specijaliziranih poduzeća kao što su faktori ili agencije za naplatu potraživanja. Srednji put određivanja politike upravljanja potraživanjima jest da se dijelom potraživanja upravlja samostalno, dok se drugi dio prepušta na upravljanje specijaliziranom poduzeću. (Orsag, 2015)

Prema poslovima koje oni obavljaju za svoje komitente, može govoriti o potpunom i nepotpunom factoringu. Potpuni factoring je oblik financiranja u kojem faktor preuzima sav rizik neplaćanja potraživanja, odnosno sadržava se poslove koji su predmet factoring aranžmana, dok kod nepotpunog factoringa preuzima samo neke od tih poslova. (Orsag, 2015)

2.1.2.3. Emisija komercijalnih zapisa

Komercijalni zapisi predstavljaju neosigurane kratkoročne vrijednosne papire na novčanom tržištu, pri čijoj je emisiji vrlo važan kredibilitet poduzeća koje koristi taj instrument za kratkoročno financiranje. Komercijalni zapisi najčešće su izdani po diskontnoj stopi, što znači da su prodani po cijeni nižoj od nominalne vrijednosti. Komercijalni zapisi se emitiraju na rok do 270 dana, odnosno do 9 mjeseci. (Orsag, 2015)

Potencijalni izdavači komercijalnih zapisa su velike i ugledne korporacije koje imaju izuzetno dobar kreditni rejting, koje su uključene u primarno kotiranje na burzi i koje imaju dobro razvijene financijske funkcije, posebno organizirane kao financijske korporacije (interne banke). Potencijalni kupci komercijalnih zapisa su institucionalni investitori kao što su investicijski fondovi tržišta novca, osiguravajuće društva, mirovinski fondovi i poslovne banke. (Vukičević, 2006)

Na uspješnost emisije komercijalni zapisa, prema Marković (2000) utječe:

a) Kamatna stopa

Kamatna stopa komercijalnog zapisa koja mora biti veća od kamatne stope na oročenu jednogodišnju štednju koju plaća banka.

b) Popust na robu

Kako bi se privukao što veći broj kupaca, emitenti svoju robu prodaju uz popust ako se roba plati komercijalnim zapisom. Na taj način emitent emisijom komercijalnih zapisa osigurava potrebna kratkoročna sredstva te prodaje svoju robu i smanjuje zalihe.

c) Podrška banke

Kako bi ulaganja u komercijalne zapise bila što manje rizična i kako bi privukla veći broj kupaca, poduzeća se često odlučuju na izdavanje komercijalnih zapisa čiju isplatu garantira banka. (Marković, 2000)

2.1.2.4. Ostali izvori i oblici

Ostali izvori su izvori koji se mogu privremeno koristiti, iznimno ili pod određenim uvjetima. Ovo uključuje sredstva koja se mogu koristiti za financiranje kratkoročne imovine, osim za dugoročna ulaganja, pod uvjetom da su ta sredstva dostupna na računu (Gregurek i Vidaković, 2013). Pretpostavka je da se sredstva koja su namijenjena za amortizaciju ne moraju koristiti za otplatu glavnice kredita, te da je njihova upotreba za financiranje kratkoročne

imovine opravdana s obzirom na cijenu/trošak amortizacije. Izuzetno se mogu koristiti sredstva iz drugih rezervi na računima kapitala i trajnih izvora financiranja (Kontuš, 2011).

Također su raspoloživa sredstva dugoročnih rezervi namijenjenih za buduće rizike i troškove do trenutka njihove upotrebe. Ako poduzeće stvori precijenjene ili nepotrebne rezerve, stvaraju se skrivene rezerve koje se mogu koristiti za financiranje obrtno imovine. Na isti način, stvaranje skrivenih rezervi podcjenjivanjem imovine (npr. Zaliha) smanjuje potrebu za financiranjem. („Ildermedia“, 2020)

2.2. Prednosti i nedostaci kratkoročnog financiranja

Fleksibilnost predstavlja ključnu prednost kratkoročnog financiranja. Financiranje tekućim obvezama nudi veću fleksibilnost u odnosu na dugoročno financiranje, jer omogućuje usklađivanje financiranja s kratkoročnim potrebama poduzeća za sredstvima. Na taj način se i troškovi financiranja prilagođavaju potrebama poduzeća, budući da je njihova apsolutna veličina povezana s vremenskim okvirom financiranja. (Orsag, 2015)

Prednosti kratkoročnog financiranja jest u brzom prikupljanju potrebnih sredstava, što može biti ključno za rješavanje hitnih potreba za likvidnošću. Budući da se kratkoročni zajmovi vraćaju unutar kraćeg roka, ukupni troškovi kamata su često niži u usporedbi s dugoročnim zajmovima. (Vidučić et al., 2018)

Kamatne stope predstavljaju još jednu prednost kratkoročnog financiranja u odnosu na dugoročne obveze. S jedne strane, niži troškovi kamata često prate fleksibilnost kratkoročnog financiranja, jer manja masa kamata omogućuje povoljnije uvjete. S druge strane, u pravilu kamatne stope na dugoročne dugove višestruko su veće od kamatnih stopa na kratkoročne kredite, što čini kratkoročno financiranje povoljnijim u smislu troškova kamata. (Orsag, 2015)

Intenzivnije korištenje kratkoročnog financiranja omogućava poduzeću da redovito uspostavlja financijske odnose s bankama, što može biti korisno za obje strane. Na taj način, banke lakše prate poslovanje poduzeća i njegovu urednost u ispunjavanju obveza, što stvara temelje za izgradnju povoljnijih odnosa. Redovito otplaćivanje kratkoročnih kredita omogućava poduzeću da pokaže svoju odgovornost u upravljanju financijama, čime se stječe povjerenje banaka i osiguravaju bolji uvjeti za buduće financijske aranžmane. (Orsag, 2015)

Nedostaci kratkoročnog financiranja u odnosu na dugoročno financiranje prvenstveno se očituju u povećanom riziku. Korištenje kratkoročnih obveza nosi veći rizik u usporedbi s dugoročnim financiranjem, što predstavlja ključni nedostatak ovog pristupa. Povećani rizik za poslovanje poduzeća uzrokovan je nizom čimbenika povezanih s kratkoročnim financiranjem.

Jedan od ključnih nedostataka kratkoročnog financiranja je veći rizik od refinanciranja. Rizik refinanciranja proizlazi iz činjenice da kratkoročne obveze dospijevaju znatno brže u usporedbi s dugoročnim. S obzirom na to da se sredstva moraju vratiti u kratkom roku, poduzeće se suočava s dodatnim rizikom ako nema dovoljno prihoda ili likvidnosti za pravovremenu otplatu (Voloder, 2023). To stavlja dodatni pritisak na upravu poduzeća da osigura sredstva za refinanciranje u trenutku dospijeca tih obveza. S povećanjem učestalosti potreba za refinanciranjem raste i rizik da se financijski uvjeti pogoršaju, što može onemogućiti

poduzeću pristup potrebnim sredstvima. Posljedica toga može biti narušena solventnost poduzeća i problemi u poslovanju (Orsag, 2015).

Kamatni rizik proizlazi iz učestalog refinanciranja koje je karakteristično za kratkoročno financiranje, što povećava izloženost poduzeća promjenama kamatnih stopa i stavovima pozajmljivača o rizičnosti ulaganja u to poduzeće. Nasuprot tome, dugoročni dugovi omogućuju poduzeću da tijekom dužeg razdoblja ima stabilne i poznate troškove kamata, čime se značajno smanjuje rizik povezan s njihovim promjenama u usporedbi s kratkoročnim financiranjem. (Orsag, 2015)

2.3. Strategije i implikacije kratkoročnog financiranja na solventnost i profitabilnost

Upravljanje kratkoročnim financiranjem poduzeća predstavlja ključni segment menadžmenta radnog kapitala. Menadžment radnog (obrtnog) kapitala obuhvaća područje kratkoročnih financija, koje uključuje odluke vezane uz kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze. U tom kontekstu, financijski menadžer treba voditi računa o upravljanju kratkotrajnom imovinom, upravljanju kratkoročnim obvezama te o njihovoj međusobnoj povezanosti i uvjetovanosti. Nakon što se utvrdi razina i struktura kratkotrajne imovine, fokus se prebacuje na način njezina financiranja, što predstavlja drugi aspekt upravljanja radnim kapitalom. Kratkotrajna imovina može se financirati iz različitih izvora, a poduzeća u upravljanju kratkoročnim financiranjem mogu primjenjivati agresivnu, konzervativnu ili umjerenu strategiju. (Vidučić et al., 2018)

Agresivna strategija financiranja obrtnog kapitala temelji se na korištenju jeftinijih kratkoročnih pozajmica kako bi se ostvarile uštede u odnosu na skuplje dugoročne izvore financiranja. Ipak, takav pristup povećava izloženost poduzeća riziku, prvenstveno zbog potrebe za stalnim refinanciranjem kratkoročnih obveza, što u nepovoljnim uvjetima može dovesti do nedostatka novčanih sredstava i insolventnosti. Uz to, povećava se rizik promjena kamatnih stopa, što može rezultirati dodatnim troškovima kamata, poništavajući potencijalne uštede. Zbog ovih rizika, agresivna strategija preporučuje se samo privremeno, posebice tijekom razdoblja poslovne ekspanzije, kada poduzeće ima priliku optimizirati rast uz kontrolirane rizike. (Orsag, 2015)

Konzervativna strategija financiranja obrtnog kapitala temelji se na dugoročnom financiranju dijela fluktuirajuće imovine, čime se stvaraju sigurnosne rezerve koje omogućuju poduzeću da održava stabilnost u slučaju nepredviđenih situacija. Ove rezerve predstavljaju višak sredstava tijekom razdoblja kada su potrebe za kapitalom minimalne, što pruža dodatnu

sigurnost, ali smanjuje potencijalnu profitabilnost. Kako bi se izbjegli oportunitetni troškovi povezani s neiskorištenim viškovima, sredstva se mogu investirati u likvidnu imovinu, čime se povećava njihova učinkovitost i doprinos poslovanju. (Orsag, 2015)

Konzervativna politika financiranja radnog kapitala dodatno osigurava stabilnost poslovanja korištenjem dugoročnog kapitala za financiranje gotovo cijele imovine, ne praveći razliku između povremene i permanentne kratkotrajne imovine. Ovakav pristup značajno smanjuje rizik nelikvidnosti i eliminira izloženost poduzeća promjenama kamatnih stopa, pružajući predvidljivost u financijskom upravljanju. Međutim, visoki troškovi dugoročnog financiranja smanjuju ukupnu profitabilnost, čime konzervativna politika stavlja prioritet na sigurnost, a ne na maksimizaciju zarade. (Kontuš, 2011)

Umjerena politika financiranja kombinira elemente agresivne i konzervativne strategije, s ciljem postizanja optimalne razine obrtnog kapitala koja nije ni previsoka ni preniska. Poduzeća se često odlučuju za agresivnu politiku jer ona pozitivno utječe na upravljanje individualnim i integrativnim komponentama obrtnog kapitala, dok konzervativna strategija omogućava bolje iskorištavanje kratkoročnog pozajmljivanja. S druge strane, politika usklađivanja temelji se na usklađivanju dospjeća obveza s životnim vijekom imovine, financirajući kratkotrajnu imovinu iz kratkoročnih izvora, a dugotrajnu imovinu iz dugoročnih izvora financiranja. Iako mnogi financijski menadžeri smatraju ovu politiku nepraktičnom zbog potrebe za velikim svotama tekuće imovine kao zaštite od nepredviđenih novčanih primitaka, većina se ipak opredjeljuje za balansiranu politiku. U ovoj politici dugoročni izvori financiranja pokrivaju dugotrajnu imovinu, permanentnu kratkotrajnu imovinu i dio povremene imovine, dok kratkoročni krediti pokrivaju ostatak potreba za radnim kapitalom. Balansirana politika omogućava financijskim menadžerima da ne samo održavaju kratkoročne izvore financiranja, već i učinkovito nadziru ulaganje viška sredstava. (Kontuš, 2011)

Umjerena politika temelji se na zlatnim pravilima financiranja. Orsag (2015) navodi dva zlatna pravila financiranja: Dugoročnu vezanu imovinu, uključujući fiksna i permanentna obrtna sredstva, treba financirati iz stabilnih dugoročnih i trajnih izvora čime se osigurava načelo sigurnosti, odnosno likvidnosti i solventnosti poduzeća. Kratkoročno vezana imovina može se financirati korištenjem kratkoročnih izvora čime se ostvaruje veća profitabilnost, jer omogućuje brže i jeftinije korištenje sredstava za tekuće poslovanje. (Orsag, 2015)

Kratkoročno financiranje je ključno za solventnost i profitabilnost poduzeća, a također utječe na njihovu sposobnost uspješnog poslovanja. Optimalna solventnost omogućava pravovremeno podmirenje svih dospjelih obveza uz minimalan rizik od insolventnosti, dok se istovremeno smanjuje mogućnost gubitka profitabilnosti zbog zadržavanja sigurnosne pričuve. Kratkoročne izvore financiranja treba koristiti isključivo za povremenu kratkotrajnu imovinu,

dok financiranje stalne kratkotrajne i dugotrajne imovine zahtijeva dugoročne izvore kako bi se očuvala financijska stabilnost. (Orsag, 2015)

S aspekta profitabilnosti, kratkoročni izvori često nude niže kamatne stope, što smanjuje troškove financiranja i povećava dobit. Ipak, prekomjerna upotreba kratkoročnih izvora financiranja može izazvati probleme s novčanim tokom, posebno u nepovoljnim tržišnim uvjetima. Negativan novčani tok može dovesti do insolventnosti i viših troškova financiranja, dok pozitivan tok omogućava ulaganje viška sredstava u kratkoročne financijske instrumente, čime se povećavaju prihodi i profitabilnost. (Marković, 2000)

Važno je uskladiti primitke i izdatke radi održavanja optimalne solventnosti i smanjenja troškova zaduživanja. Poduzeća trebaju ubrzati naplatu potraživanja i odgoditi isplate obveza kako bi osigurala pozitivan novčani tijek. Prilikom korištenja kratkoročnih izvora financiranja, nužno je odabrati one s najnižim stvarnim troškovima, uz razdoblje zaduženja prilagođeno potrebama, kako bi se izbjegli nepotrebni troškovi kamata. Financijski menadžeri trebaju pažljivo razmotriti uvjete kreditiranja, uključujući metodu obračuna kamata. Dekurzivna metoda, anticipativna metoda i anuitetska otplata svaki na različit način utječu na stvarnu kamatnu stopu i troškove financiranja. Ključno je ugovoriti plaćanje kamata na preostali dug, a ne na ukupni iznos kredita, kako bi se troškovi zaduživanja optimalno kontrolirali i očuvala profitabilnost poslovanja. (Marković, 2000)

3. Metodološki okvir

3.1. O poduzeću

Poduzeće Letina d. o. o. započelo je svoju priču prije 61 godinu, kada je pokojni gospodin Ivan Letina osnovao obrt na sjeverozapadu Hrvatske. Godine 1996., posao preuzima sin gosp. Mladen Letina, koji osniva poduzeće Letina Inox, a 1999. poduzeće seli svoju lokaciju u Čakovec. Godine 2014. osnovana je Letina grupa, koju čine 3 poduzeća: Letina INTECH, Letina INOX te Letina VEM. Letina grupa, kao integrirana cjelina, uključuje matičnu kompaniju Letina INOX koja se bavi savjetovanjem u vezi s poslovanjem i ostalim upravljanjem. Unutar grupe djeluju i njene podružnice, poduzeća kćeri, Letina VEM, specijalizirana za komponente za podno grijanje, te Letina INTECH, specijalizirana za inox spremnike i opremu za industriju vina, piva i prehrambenu industriju. (Letina, bez dat.)

Organizacijska struktura Letine INTECH je strukturirana tako da je na samom vrhu direktor, a operativni odjeli su podijeljeni na: projektno konstrukcijski biro, sektor prodaje, sektor proizvodnje te sektor financija. Uprava se sastoji od predsjednika uprave Mladena Letine te članova Marine Letina i Tomislava Božića. Trenutno je u Letina INTECH zaposleno oko 200 zaposlenika. Letina d. o. o. već dugi niz godina na hrvatskom i stranom tržištu nudi svoje proizvode i usluge. Njihovi proizvodi prepoznatljivi su diljem Europe, Amerike, Azije, Australije te na Bliskom Istoku. (Letina, bez dat.)

Letina d. o. o. je poduzeće vođeno vrijednostima. Teže izvrsnosti te pomiču svoje granice i žele biti najbolji u onome što rade. Djeluju sa svrhom jer vjeruju da postoji razlog za sve što rade. Posvećeni su učenju i dijeljenju znanja zato što tako svijet postaje bolje mjesto te iz tog razloga ulažu u programe obrazovanja zaposlenika. Teže ispunjenju potencijala te se trude da partneri prepoznaju i izvuku najviše što mogu iz njihove suradnje. (Letina, bez dat.)

Prema riječima Alena Radovića, misija poduzeća je „osigurati dugoročno partnerstvo s našim kupcima i dobavljačima kroz planiranje i nadziranje svih aspekata poslovanja. Potičemo inovacije, transparentnost i dosljednu kvalitetu u svim našim operacijama. Naš cilj je stvoriti vrijednost za naše partnere kroz pouzdanu isporuku proizvoda i usluga, prilagođenu podršku te izgradnju povjerenja temeljenog na etičkom poslovanju i održivom razvoju. Kroz kontinuirano poboljšanje naših procesa i usvajanje najboljih industrijskih praksi, težimo postizanju operativne izvrsnosti koja zadovoljava i nadmašuje očekivanja svih naših dionika“. (Radović, 2024)

Vizija poduzeća je postati svjetski lider u proizvodnji inox tankova, oslanjajući se na vrhunsku kvalitetu proizvoda, najnovije tehnologije i zadovoljstva zaposlenika. Pažljivo prate najnovije svjetske trendove i predanost inovacijama omogućava im da budu u korak s tehnološkim napretkom i da implementiraju najnovije tehnologije u svoj proizvodni proces. Na taj način osiguravaju da proizvodi uvijek zadovoljavaju i nadmašuju najviše industrijske standarde i da budu iznad konkurencije. (Radović, 2024)

Središnji dio strategije čini i kontinuirana briga o ljudskim resursima. Uvjereni su da je ključ uspjeha u motiviranom, zadovoljnom i visoko stručnom timu zaposlenika. Stoga stvaraju poticajno radno okruženje, ulažu u razvoj vještina svojih zaposlenika i njeguju kulturu koja cijeni njihov doprinos. Kako kaže g. Benc „samo sretni i kompetentni zaposlenici mogu doprinijeti ostvarenju naših ambicioznih ciljeva i održavanju dugoročnog rasta i uspjeha“. (Benc, 2024)

Kako bi osigurali visoku kvalitetu svojih proizvoda poduzeće Letina d. o. o. ulaže veliku pažnju pri izboru kvalitetnih sirovina i proizvodnji koja odgovara visokim standardima. Letina d. o. o. primjenjuje EN ISO 3834-3 certifikat, PED 2014/68/EU i AMSE U. EN ISO 3834-3 certifikat definira standardne zahtjeve kvalitete za fuzijsko zavarivanje metalnih materijala. PED 2014/68/EU je europski propis koji osigurava da tlačna oprema, poput spremnika i cijevi, bude sigurna za korištenje. AMSE U jest američki standard koji određuje kako se dizajniraju, proizvode i provjeravaju kotlovi i spremnici pod tlakom kako bi bili sigurni i pouzdani.

3.2. Podaci i (pokazatelji) varijabli

Podaci koji su korišteni u ovom radu prikupljeni su iz primarnih i sekundarnih izvora. Sekundarni izvori podataka obuhvaćaju financijske izvještaje poduzeća, kao što su bilanca, račun dobiti i gubitka te izvještaj o novčanom toku. Ovi izvještaji pružaju temeljne kvantitativne podatke koji su potrebni za provođenje vertikalne i horizontalne analize financijskih izvještaja te analize s pomoću financijskih pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti. Korišteni sekundarni podaci odnose se na razdoblje od 2018. do 2022. godine i omogućuju analizu financijskog stanja i performansi poduzeća. Za teorijski dio rada korištena je relevantna stručna i znanstvena literatura te internetski portali. Ovi izvori pružili su potrebne informacije o temama upravljanja financijama, strategijama kratkoročnog financiranja i teorijskim okvirima u tom području.

Primarni izvori podataka obuhvaćaju odgovore ispitanika prikupljene intervjuom. Intervju je proveden s direktorom poduzeća Željkom Benc, financijskim menadžerom Tomislavom Božićem, voditeljem postprodaje Alenom Radovićem te djelatnikom iz odjela računovodstva

Ozrenom Lončarićem, čime su prikupljeni specifični i detaljni podaci koji nisu dostupni u javno dostupnim sekundarnim izvorima. Ovi podaci omogućuju bolje razumijevanje internih procedura i strategija upravljanja kratkoročnim financiranjem te izazova u tom području.

3.3. Metode

U ovom dijelu završnog rada opisane su metode prikupljanja i analize podataka. Podaci korišteni u analizi prikupljeni su iz dva glavna izvora. Primarni podaci prikupljeni su intervjuom s financijskim menadžerom, voditeljem postprodaje te djelatnikom iz odjela računovodstva. Ovi kvalitativni podaci pružaju dodatne informacije koje omogućuju dublje razumijevanje internih procedura, strateških ciljeva, izazova te politika i procedura vezanih za upravljanje kratkoročnim financiranjem. Sekundarni podaci preuzeti su iz financijskih izvještaja poduzeća koje su zaposlenici dostavili putem e-maila. Ovi financijski izvještaji obuhvaćaju bilancu, račun dobiti i gubitka te izvještaj o novčanom toku. Oni sadrže kvantitativne financijske podatke potrebne za analizu financijskog stanja i uspješnosti poduzeća.

Za analizu prikupljenih podataka korištene su metode vertikalne analize financijskih izvještaja, horizontalne analize financijskih izvještaja te metode analize s pomoću financijskih pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti. Vertikalna ili okomita analiza prikazuje pojedinačne stavke u novčanom obliku i postotak, odnosno strukturni udio svake stavke u ukupnom iznosu kojem pripada, pa se stoga naziva i strukturna analiza. U bilanci, aktiva i pasiva izjednačavaju se sa 100, a pojedine stavke bilance izražavaju se kao strukturni udio od ukupne aktive ili pasive. Rezultati bilance pružaju uvid u financijsko stanje, financijski razvoj i upozoravaju na nepoželjna kretanja. (Žager, Mamić Sačer, Sever, Žager, 2008)

Kada se koristi horizontalna, odnosno vodoravna metoda, prikupljaju se podaci za dvije ili više godina i stavljaju u međusobni odnos, pa je stoga poznata i kao usporedna analiza. Analizom promjena koje uključuju povećanje ili smanjenje određenih stavki u bilanci ili računu dobiti i gubitka, moguće je procijeniti sigurnost i uspješnost poslovanja poduzeća. (Žager et. al., 2008)

Financijski pokazatelji su bitan dio analize financijskog stanja i uspješnosti poslovanja tvrtke. Oni nude kvantitativni uvid u razne aspekte financijskog zdravlja poduzeća, što omogućava donositeljima odluka, investitorima i drugim dionicima da procijene stabilnost, profitabilnost i likvidnost poslovanja. Analiza financijskih pokazatelja je ključna za donošenje informiranih odluka, praćenje financijskog uspjeha i prepoznavanje područja koja trebaju poboljšanje. (Žager et. al., 2008)

Za prikaz rezultata navedenih analiza korištene su metode deskriptivne statistike koje uključuju grafičko prikazivanje rezultata analize, što omogućuje vizualizaciju trendova i odnosa među (pokazateljima) varijabli u promatranom razdoblju.

3.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti su indikatori horizontalne financijske strukture. Oni uspoređuju specifične dijelove aktive i pasive poduzeća, uzimajući u obzir rokove imobilizacije sredstava i rokove dospijea obveza prema izvorima tih sredstava. Ovi pokazatelji pomažu u određivanju ročne strukture financiranja poduzeća. Iako se nazivaju pokazateljima likvidnosti, oni su zapravo i pokazatelji solventnosti jer mjere očekivanu sposobnost podmirivanja dospjelih obveza kroz odnose tekuće imovine i tekućih obveza. Neizravno gledano, ovi pokazatelji također ukazuju na sposobnost cirkulacije imovine, posebno kada se uspoređuju s pokazateljima aktivnosti. (Orsag, 2015)

Pokazatelj tekuće likvidnosti, odnosno tekući odnos, izračunava se kao odnos kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza. Ovaj pokazatelj mjeri sposobnost poduzeća da servisira svoje kratkoročne obveze koristeći kratkotrajnu imovinu. Obično se smatra da koeficijent tekuće likvidnosti treba biti između 1,2 i 2. Vrijednosti ispod jedan obično ukazuju na probleme s likvidnošću i loše upravljanje kratkotrajnom imovinom, dok previsoke vrijednosti mogu značiti da postoji višak novca koji bi se mogao investirati u poslovanje ili da su zalihe prevelike. (Svilokos, Šuman Tolić, 2017)

Brzi odnos, poznat i kao koeficijent ubrzane likvidnosti, stavlja u odnos kratkoročno vezana sredstva, kao što su novac, odmah unovčive vrijednosne papire i naplativa potraživanja od dužnika, s kratkoročnim obvezama prema izvorima sredstava. Ovaj pokazatelj ukazuje na mogućnost održavanja solventnosti jer povezuje imovinu koja se brzo može pretvoriti u novac s obvezama koje dospijevaju, najčešće unutar devedeset dana. Brzi odnos trebao bi biti najmanje jedan, a sa stajališta solventnosti, bolje je da bude veći od jedan. (Orsag, 2015)

Pokazatelj trenutne likvidnosti mjeri sposobnost poduzeća da odmah podmiri svoje obveze. Ovaj pokazatelj se izražava kao omjer između iznosa gotovog novca i kratkoročnih obveza. (Svilokos et. Al., 2017)

Koeficijent financijske stabilnosti pokazuje udio dugoročnih izvora financiranja koji se koriste za pokrivanje dugotrajne imovine. Da bi poduzeće bilo likvidno i financijski stabilno, ovaj koeficijent trebao bi biti manji od 1, što znači da dugoročni izvori financiraju dugotrajnu imovinu. Ako je koeficijent veći od 1, to ukazuje na to da se dugotrajna imovina djelomično financira kratkoročnim obvezama, što može dovesti do nedostatka radnog kapitala. U takvoj situaciji, kratkoročne obveze premašuju kratkotrajnu imovinu, što ugrožava financijsku stabilnost poduzeća. (Žager et. al., 2008)

3.3.2. Pokazatelji profitabilnosti

Profitabilnost je ključni pokazatelj uspješnosti poslovanja, jer omogućuje procjenu sposobnosti tvrtke da ostvaruje dobit i generira povrat na uloženi kapital. Kako bi osigurala dugoročnu održivost, poduzeće mora biti sposobna ostvariti dobit u odnosu na uloženi kapital, što ima presudan utjecaj na njezinu ukupnu vrijednost i financijske instrumente koje izdaje. Pokazatelji profitabilnosti igraju važnu ulogu pri donošenju investicijskih odluka, posebno u kontekstu ulaganja u dionice i obveznice poduzeća. Stoga je uspješnost u ostvarivanju profita ključna za financijsku stabilnost i tržišnu vrijednost poduzeća. (Žager et. al., 2008)

Bruto i neto profitna marža pokazatelji su koji mjere sposobnost poslovnog subjekta da generira profit u odnosu na svoju imovinu. Bruto marža prikazuje dobit ostvarenu prije odbitka troškova kamata, amortizacije i poreza, dok neto marža, kao jedan od najčešće korištenih pokazatelja, pokazuje koliki je iznos dobiti ostao poduzeću nakon podmirenja svih obveza, uključujući poreze, kamate i amortizaciju. (Svilokos et. Al., 2017)

Povrat na ukupnu imovinu, odnosno pokazatelj rentabilnosti imovine, predstavlja indikator uspješnosti korištenja imovine u generiranju dobitka. Ovaj pokazatelj se odnosi na dobitak koji poduzeće ostvaruje iz jedne novčane jedinice imovine. Vrijednost stope povrata imovine varira ovisno o djelatnosti kojoj društvo pripada; što je niži dobitak po novčanoj jedinici imovine, to je viši stupanj intenzivnosti imovine. Veća intenzivnost zahtijeva i više investiranja u poslovanje kako bi se ostvario dobitak. Pokazatelj rentabilnosti imovine u odnos stavlja bruto dobit i ukupnu imovinu. (Orsag, 2015)

Povrat na ukupni kapital jedan je od ključnih pokazatelja koji pokazuje koliko novčanih jedinica dobitka društvo ostvaruje na svaku jedinicu vlastitog kapitala. Poželjno je da vrijednost ovog pokazatelja bude što viša. Ovaj pokazatelj postaje relevantan kada se uspoređuje s poduzetnicima unutar iste grupe. Pokazatelj rentabilnosti kapitala se izračunava kao omjer neto dobiti i vlastitog kapitala. Investitoru pruža informaciju o tome koliko je njegovo ulaganje donijelo povrat, dok budućem investitoru može poslužiti kao smjernica za odluku o ulaganju vlastitog kapitala u poduzeće. (Žager et. al., 2008)

4. Rezultati kvantitativne analize upravljanja kratkoročnim financiranjem u poduzeću Letina d.

O. O.

U ovom poglavlju prikazani su rezultati analize upravljanja kratkoročnim financiranjem u poduzeću Letina d. o. o. Analiza obuhvaća nekoliko ključnih područja koja pružaju uvid u financijsko stanje i performanse poduzeća tijekom razdoblja od 2018. do 2022. godine. Prvo i drugo potpoglavlje donose rezultate vertikalne i horizontalne analize bilance u promatranom razdoblju, koje prikazuje stanja i promjene u strukturi imovine i obveza poduzeća te njihove udjele u ukupnoj financijskoj slici poduzeća. Treće potpoglavlje posvećeno je analizi financijskih pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti, gdje su prikazani i analizirani ključni omjeri, kao što su koeficijent trenutne likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti, neto marža, rentabilnost imovine i rentabilnost vlastitog kapitala. Rezultati analiza u navedenim potpoglavljima prikazani su tablično i grafički, što omogućuje jasniju interpretaciju rezultata.

4.1. Vertikalna analiza kratkoročnog financiranja

Provedbom vertikalne analize kratkoročnih obveza u odnosu na ukupne obveze te kratkotrajne imovine u ukupnoj imovini poduzeća Letina d. o. o. u razdoblju od 2018. do 2022. godine, identificirani su značajni trendovi koji pružaju uvid u stabilnost i financijsku poduzeća.

Udio kratkoročnih obveza u ukupnim obvezama poduzeća pokazuje značajne fluktuacije tijekom promatranog razdoblja, u 2018. iznose 46,54 % kada je udio najmanji, a najveći udio je u 2021. kada iznosi 71,52 %. Posebno je važno istaknuti 2021. godinu, kada je udio kratkoročnih obveza u ukupnim obvezama dosegao 71,52 %, što ukazuje na vrlo visok rizik i povećane zahtjeve za likvidnošću. Međutim, 2022. godine ovaj omjer se smanjio na 65,10 %, što upućuje na napore poduzeća da smanji kratkoročne financijske obveze i time poboljša svoju financijsku stabilnost.

Analiza kratkoročnih obveza u odnosu na ukupnu imovinu pokazuje oscilacije tijekom promatranog razdoblja. Nakon blagog rasta u 2019. godini (40,62 %), udio se smanjuje u 2020. godini na 38,23 %, što ukazuje na smanjenje oslanjanja na kratkoročne izvore financiranja. Najveći porast zabilježen je 2021. godine (57,34 %), što sugerira povećano financiranje obveza kratkoročnim izvorima financiranja, povećavajući financijski rizik. U 2022. godini dolazi do smanjenja na 52,30 %, što može upućivati na nastojanja poduzeća da poboljša stabilnost i smanji kratkoročne obveze.

Istovremeno, analiza kratkotrajne imovine u ukupnoj imovini poduzeća ukazuje na rast udjela kratkotrajne imovine tijekom istog razdoblja. Najznačajniji porast zabilježen je u 2021. godini, kada je kratkotrajna imovina činila 65,28 % ukupne imovine. Ovaj značajan porast može ukazivati na strategiju poduzeća da poveća svoju likvidnost kako bi moglo učinkovitije podmirivati svoje kratkoročne obveze. Povećani udio kratkotrajne imovine u ukupnoj imovini može također sugerirati da poduzeće aktivno radi na optimizaciji svojih sredstava kako bi smanjilo rizik nelikvidnosti.

Tablica 1. Vertikalna analiza kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
kratkoročne obveze u odnosu na ukupne obveze (u %)	46,54	46,63	55,28	71,52	65,10
kratkoročne obveze u odnosu na ukupnu imovinu (u %)	39,34	40,62	38,23	57,34	52,30
kratkotrajna imovina u ukupnoj imovini (u %)	44,45	40,24	49,02	65,28	47,28

(Izvor: samostalna izrada autorice prema financijskim izvještajima poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018 do 2022)

Na temelju vertikalne analize može se zaključiti da poduzeće Letina d. o. o. koristi relativno agresivnu strategiju financiranja, s obzirom na visok udio kratkoročnih obveza u ukupnim obvezama i oscilacije u strukturi kratkotrajne imovine. U 2021. godini, kada su kratkoročne obveze dosegle 71,52 % ukupnih obveza, financijski rizik je bio izrazito visok, što je ukazivalo na veću ovisnost o kratkoročnim izvorima financiranja. Međutim, smanjenje ovog pokazatelja u 2022. godini na 65,10 % sugerira prilagodbu u strategiji s ciljem povećanja financijske stabilnosti.

Povećanje udjela kratkotrajne imovine u ukupnoj imovini u 2021. godini (65,28 %) ukazuje na nastojanja poduzeća da poboljša likvidnost i osigura bolje upravljanje kratkoročnim obvezama. Ovakva strategija, iako potencijalno rizičnija, omogućuje brže i fleksibilnije prilagođavanje tržišnim uvjetima.

Usporedba s teorijskim okvirom pokazuje da strategija poduzeća nije u potpunosti u skladu sa zlatnim pravilima financiranja, prema kojima bi dugotrajna imovina trebala biti financirana dugoročnim kapitalom, dok bi kratkoročni izvori trebali pokrivati samo varijabilni dio obrtnih sredstava. Letina d. o. o. se više oslanja na kratkoročne izvore financiranja, što povećava rizik, ali potencijalno poboljšava profitabilnost kroz niže troškove kapitala.

4.2. Horizontalna analiza kratkoročnog financiranja

Na temelju horizontalne analize kratkoročnih obveza poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine, uočavaju se značajne promjene koje su dijelom bile pod utjecajem pandemije COVID-19. U 2019. godini, ukupne kratkoročne obveze smanjene su za 7,25 % u odnosu na 2018. godinu, što se može pripisati smanjenju obveza za poreze, doprinose i slična davanja za 40,58 %, kao i smanjenju obveza s osnove udjela u rezultatu za 44,92 %. S druge strane, obveze prema dobavljačima i zaposlenicima zabilježile su rast od 21,86 % i 29,16 %.

Godina 2020. donosi blagi rast ukupnih kratkoročnih obveza za 2,89 % u odnosu na prethodnu godinu. Ovaj rast je, međutim, bio neujednačen. Obveze prema dobavljačima smanjile su se za 18,92 %, dok su obveze za poreze i doprinose pale za čak 65,97 %. Istovremeno, ostale kratkoročne obveze zabilježile su drastičan rast od 1.228,67 %, što je rezultat povećane potrebe za dodatnim financiranjem uslijed neizvjesnosti izazvane pandemijom.

U 2021. godini kratkoročne obveze bilježe dramatičan rast od 103,16 % u odnosu na 2020. godinu. Ovaj nagli porast može se pripisati povećanju obveza prema dobavljačima, koje su porasle za 41,34 %, kao i rastu obveza s osnove udjela u rezultatu za 128,89 %. Povećanje obveza prema zaposlenicima za 11,99 %, zajedno s porastom obveza za poreze i doprinose od 14,30 %, ukazuje na povećane operativne troškove tijekom pandemije.

Godina 2022. obilježena je stabilizacijom kratkoročnih obveza, uz zabilježeni pad od 1,43 % u odnosu na prethodnu godinu. Obveze prema dobavljačima porasle su za 38,72 %, a obveze prema zaposlenicima za 26,20 %. S druge strane, obveze s osnove udjela u rezultatu značajno su pale za 52,56 %, dok su ostale kratkoročne obveze zabilježile veliki pad od 94,63 %. Ove promjene ukazuju na optimizaciju financijskog upravljanja i stabilizaciju poslovanja poduzeća nakon pandemijskih izazova.

Tablica 2. Horizontalna analiza kratkoročnih obveza poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

	%Δ2019./2018.	%Δ2020./2019.	%Δ2021./2020.	%Δ2022./2021.
kratkoročne obveze (u %)	-7,25	2,89	103,16	-1,43
obveze za zajmove, depozite i slično poduzetnika unutar grupe (u %)	0	-100	0,00	0,00
obveze prema dobavljačima (u %)	21,86	-18,92	41,34	38,72
obveze prema zaposlenicima (u %)	29,16	2,56	11,99	26,20
obveze za poreze, doprinose i slična davanja (u %)	-40,58	-65,97	14,30	33,42
obveze s osnove udjela u rezultatu (u %)	-44,92	38,57	128,89	-52,56
ostale kratkoročne obveze (u %)	11,39	1228,67	-54,04	-94,63

(Izvor: samostalna izrada autorice prema financijskim izvještajima poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine)

Provedbom horizontalne analize kratkotrajne imovine poduzeća jasno su vidljive značajne promjene u vrijednosti i strukturi kratkotrajne imovine, što se može povezati s utjecajem pandemije COVID-19. U 2019. godini, kratkotrajna imovina zabilježila je pad od 18,68 % u odnosu na prethodnu godinu, uglavnom zbog smanjenja potraživanja za 17,46 %. Iako su zalihe u 2019. godini porasle za 20,07 %, to nije bilo dovoljno da nadomjesti ukupni pad kratkotrajne imovine koji je uzrokovan značajnim smanjenjem potraživanja. Ovaj pad potraživanja može ukazivati na smanjenje prodaje ili izazove u naplati potraživanja uoči pandemije.

Godina 2020. donosi značajan oporavak kratkotrajne imovine, koja raste za 33,15 % u odnosu na prethodnu godinu. Ovaj rast je najviše potaknut povećanjem zaliha za 17,70 % i drastičnim povećanjem vrijednosti gotovih proizvoda za 65,42 %. Ove promjene su rezultat povećane proizvodnje i zadržavanja većih zaliha kao odgovor na nesigurnosti u opskrbnim lancima uzrokovane pandemijom te nemogućnost izvoza izvan granica Republike Hrvatske. Također, potraživanja od kupaca smanjila su se za 20,43 %, što ukazuje na probleme u naplati tijekom pandemije.

U 2021. godini, kratkotrajna imovina doživjela je značajan porast od 80,40 %, pri čemu su zalihe porasle za 48,33 %, a potraživanja za 57,71 %. Ovaj rast je posljedica daljnjeg zadržavanja zaliha u uvjetima neizvjesnosti i nemogućnosti izvoza te poteškoća s naplatom

potraživanja, što je bilo uobičajeno tijekom pandemije kada su mnoge tvrtke suočavale s izazovima likvidnosti.

Međutim, 2022. godina donosi pad od 21,73 % u vrijednosti kratkotrajne imovine, što ukazuje na stabilizaciju i optimizaciju poslovanja nakon najtežih faza pandemije. Iako je ukupna kratkotrajna imovina smanjena, zalihe su zapravo porasle za 25,57 %, što može sugerirati nastavak opreza i zadržavanje većih zaliha kao mjere predostrožnosti u nesigurnom tržišnom okruženju. Potraživanja od kupaca smanjila su se za 35,27 %, što ukazuje na poboljšanje u naplati potraživanja i skraćivanje rokova naplate. Ovaj pad u ukupnoj kratkotrajnoj imovini, unatoč povećanju zaliha, može ukazivati na optimizaciju drugih komponenti imovine ili smanjenje drugih vrsta kratkotrajne imovine kako bi se poduzeće prilagodilo novim poslovnim uvjetima nakon pandemije.

Tablica 3. Horizontalna analiza kratkotrajne imovine poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

	%Δ2019./2018.	%Δ2020./2019.	%Δ2021./2020.	%Δ2022./2021.
kratkotrajna imovina (u %)	-18,68	33,15	80,40	-21,73
zalihe(u %)	20,07	17,70	48,33	25,57
gotovi proizvodi(u %)	56,13	65,42	41,24	62,91
potraživanja(u %)	-17,46	-16,91	57,71	-26,51
potraživanja od kupaca(u %)	60,06	-20,43	65,44	-35,27

(Izvor: samostalna izrada autorice prema financijskim izvještajima poduzeća Letina d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine)

Račun dobiti i gubitka poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine pruža detaljan uvid u financijske performanse, odnosno prihode i njihove utjecaje na kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze. Tijekom ovog razdoblja, prihodi poduzeća pokazali su relativnu stabilnost, s povećanjem od 14,16 % u 2019. godini u odnosu na 2018. godinu. Međutim, u 2020. godini dolazi do blagog pada prihoda za 0,79 %, što se može povezati s izazovima koje je donijela pandemija COVID-19. Ipak, u 2021. i 2022. godini prihodi su značajno porasli, pri čemu je u 2022. godini zabilježen rast od 35,91 % u odnosu na prethodnu godinu. Ovaj rast prihoda ukazuje na povećanu potražnju za proizvodima i uslugama poduzeća, što je imalo pozitivan učinak na kratkotrajnu imovinu, posebice zalihe i potraživanja.

Poslovni rashodi su slijedili dinamiku prihoda, s padom od 7,83 % u 2020. godini. Međutim, u 2021. i 2022. godini poslovni rashodi su ponovno porasli, s povećanjem od 10,84 % u 2021. i čak 41,09 % u 2022. godini, odražavajući rast operativnih aktivnosti poduzeća. Ovo povećanje rashoda stvorilo je dodatni pritisak na kratkoročne financijske obveze poduzeća. Financijski rashodi, uključujući kamate i slične troškove, smanjeni su za 13,32 % u 2019. godini, a pad je nastavljen i 2020. godine s -29,82 %. No, u 2022. godini financijski rashodi su porasli za 59,26 %, što ukazuje na povećano oslanjanje na kratkoročne izvore financiranja za podršku rastu poslovnih aktivnosti.

Tečajne razlike i drugi rashodi zabilježili su značajan porast u 2020. godini od čak 148,40 %, ali su potom u 2021. pali za 70,28 %. U 2022. godini dolazi do naglog rasta ovih rashoda za 316,17 %, što može ukazivati na povećanu izloženost valutnim rizicima ili proširene aktivnosti na inozemnim tržištima. Ove promjene u prihodima i rashodima značajno su utjecale na strukturu kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza poduzeća, identificiranu ranije vertikalnom analizom. Naime, rast poslovnih aktivnosti rezultirao je povećanjem kratkotrajne imovine, dok je povećano oslanjanje na kratkoročne kredite povećalo kratkoročne obveze. Unatoč tome, poduzeće je u 2022. godini ostvarilo pozitivan financijski rezultat, s blagim rastom dobiti razdoblja od 1,54 %, što ukazuje na učinkovito upravljanje likvidnošću i kratkoročnim obvezama, očuvavši pritom svoju financijsku stabilnost i profitabilnost.

Tablica 4. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

	% Δ 2019./2018.	% Δ 2020./2019.	% Δ 2021./2020.	% Δ 2022./2021.
poslovni prihodi (u %)	14,16	-0,79	8,67	35,91
poslovni rashodi(u %)	18,44	-7,83	10,84	41,09
financijski rashodi(u %)	-13,32	-29,82	-27,97	59,26
tečajne razlike i drugi rashodi(u %)	-28,29	148,40	-70,28	316,17
dobit razdoblja(u %)	-20,96	88,49	-1,52	1,54

(Izvor: samostalna izrada autorice prema financijskim izvještajima poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine)

Analiza omjera operativnog novčanog toka prema neto prihodu za poduzeće Letina d. o. o. u razdoblju od 2018. do 2022. godine pokazuje da je poduzeće efikasno pretvaralo svoj neto prihod u gotovinu, što je ključni pokazatelj stabilnosti i likvidnosti. Omjeri u svim analiziranim godinama prelaze vrijednost 1, pri čemu se posebno ističe 2019. godina s omjerom od 1,83, kao i 2021. godina, kada je omjer iznosio 1,79. Ovi rezultati ukazuju na to da je poduzeće generiralo značajno više gotovine iz svojih operativnih aktivnosti nego što je prijavilo kao neto prihod, što je pozitivno utjecalo na njegovu sposobnost upravljanja kratkoročnim obvezama i održavanja stabilne financijske pozicije. S obzirom na ove pokazatelje, može se zaključiti da je poduzeće Letina d. o. o. tijekom promatranog razdoblja održavalo visoku razinu operativne efikasnosti, unatoč izazovima kao što su pandemija COVID-19 i promjenjivi tržišni uvjeti.

Tablica 5. Omjer operativnog novčanog toka prema neto prihodu poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

godina	neto prihod (dobit razdoblja)	operativni novčani tok (iz novčanog toka od poslovnih aktivnosti):	omjeri operativnog novčanog toka prema neto prihodu
2018.	1.279.933	988.782	0,77
2019.	1.011.672	1.846.553	1,83
2020.	1.906.863	2.452.079	1,23
2021.	1.877.975	3.340.948	1,79
2022.	1.906.927	3.391.449	1,78

(Izvor: samostalna izrada autorice prema financijskim izvještajima poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine)

Povezanost financijske strategije s profitabilnošću i likvidnošću može se dodatno analizirati primjenom horizontalne analize računa dobiti i gubitka te analize omjera operativnog novčanog toka prema neto prihodu. Rast prihoda ostvaren u 2021. i 2022. godini, pri čemu je u 2022. godini zabilježeno značajno povećanje od 35,91 %, upućuje na to da je primijenjena strategija financiranja imala pozitivan učinak na poslovni rast. Istovremeno, povećanje financijskih rashoda u 2022. godini za 59,26 % ukazuje na pojačano oslanjanje na kratkoročne kredite, što je izravna posljedica promjene u strukturi kratkoročnog financiranja..

Analiza omjera operativnog novčanog toka prema neto prihodu potvrđuje da je poduzeće tijekom promatranog razdoblja uspješno pretvaralo ostvareni neto prihod u gotovinu,

pri čemu su najpovoljniji omjeri zabilježeni 2019., kada je omjer iznosio 1,83 te 2021. i 2022. godine, kada su iznosili 1,79 i 1,78. Ovi pokazatelji ukazuju na sposobnost poduzeća da generira dostatna sredstva iz operativnih aktivnosti za podmirenje kratkoročnih obveza, što predstavlja ključan element stabilnosti financijske strategije. Teorijska analiza kratkoročnog financiranja potvrđuje kako uspješna strategija podrazumijeva povećanu likvidnost i pozitivan učinak na profitabilnost, što su analizirani financijski podaci poduzeća Letina d. o. o. potvrdili.

Na temelju provedene horizontalne i vertikalne analize može se zaključiti da je poduzeće tijekom promatranog razdoblja zadržalo financijsku stabilnost unatoč izazovima uzrokovanim pandemijom. Prilagodba strategije financiranja, koja se očitovala kroz povećano oslanjanje na formalne izvore financiranja, uz istovremeno očuvanje stabilnog operativnog novčanog toka, omogućila je optimizaciju troškovne strukture te povećanje financijske fleksibilnosti. Nadalje, promjene u strukturi kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza ukazuju na svjesno upravljanje financijskim rizicima i prilagodbu tržišnim uvjetima, što je od ključne važnosti za dugoročnu održivost poslovanja.

4.3. Analiza pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti

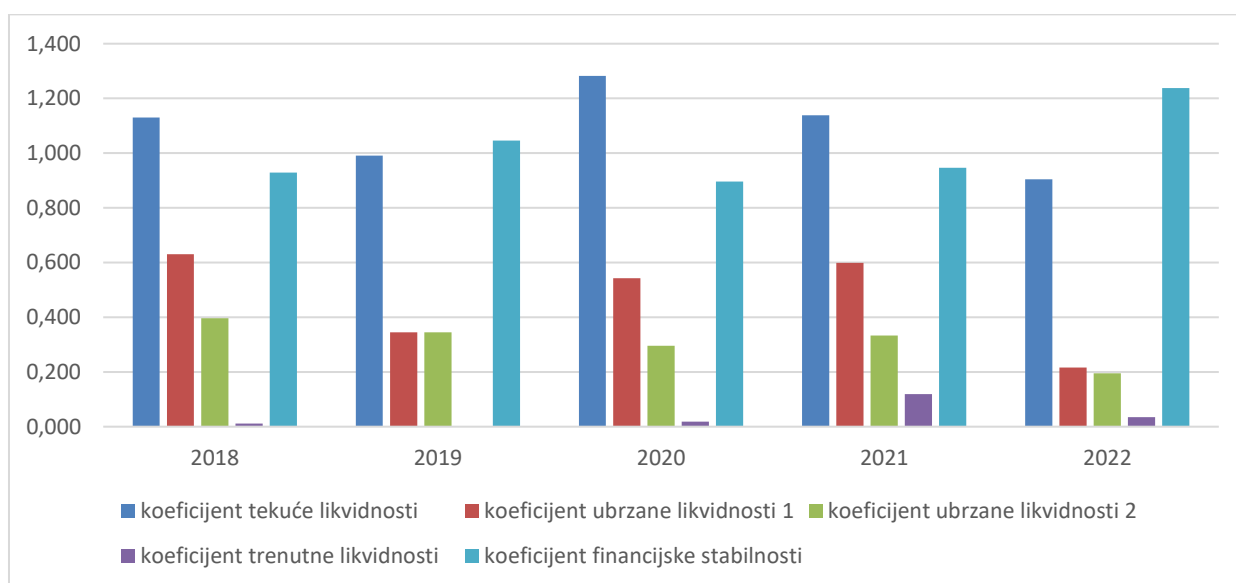
Financijska analiza poduzeća Letina d. o. o. temelji se na pokazateljima likvidnosti, financijske stabilnosti i profitabilnosti, koji omogućuju procjenu sposobnosti poduzeća da pravovremeno podmiruje svoje obveze, održava stabilnu kapitalnu strukturu te ostvaruje adekvatnu razinu dobiti. Analiza ovih pokazatelja pruža uvid u dinamiku financijskog upravljanja, identificirajući ključne rizike i izazove s kojima se poduzeće suočava. Poseban naglasak stavlja se na međusobnu povezanost likvidnosti i profitabilnosti te na utjecaj promjena u strukturi financiranja na dugoročnu održivost poslovanja.

Tablica 6. Pokazatelji likvidnosti i financijske stabilnosti poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
koeficijent tekuće likvidnosti	1,130	0,991	1,282	1,138	0,904
koeficijent ubrzane likvidnosti 1	0,631	0,345	0,543	0,599	0,217
koeficijent ubrzane likvidnosti 2	0,397	0,345	0,295	0,334	0,196

	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
koeficijent trenutne likvidnosti	0,011	0,002	0,018	0,119	0,035
koeficijent financijske stabilnosti	0,929	1,046	0,896	0,947	1,238

(Izvor: samostalna izrada autorice prema financijskim izvještajima poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine)



Grafikon 1. Pokazatelji likvidnosti i financijske stabilnosti poduzeća za razdoblje od 2018. do 2022. godine (Izvor: samostalna izrada autorice prema financijskim izvještajima poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine)

Analiza pokazatelja likvidnosti i financijske stabilnosti poduzeća Letina d. o. o. ukazuje na postupno smanjenje likvidnosti tijekom promatranog razdoblja, pri čemu svi ključni pokazatelji bilježe negativan trend. Koeficijent tekuće likvidnosti, koji mjeri omjer kratkotrajne imovine prema kratkoročnim obvezama, smanjuje se s 1,130 u 2018. godini na 0,904 u 2022. godini. Ovaj pad sugerira smanjenje sposobnosti poduzeća da pravovremeno podmiruje svoje kratkoročne obveze, što povećava rizik nelikvidnosti.

Koeficijent ubrzane likvidnosti 1 i koeficijent ubrzane likvidnosti 2, koji isključuju zalihe iz obračuna, također pokazuju negativan trend. Koeficijent ubrzane likvidnosti 1 opada s 0,631 u 2018. godini na 0,217 u 2022. godini, dok se koeficijent ubrzane likvidnosti 2 smanjuje s 0,397 na 0,196 u istom razdoblju. Ovi pokazatelji upućuju na rastuću ovisnost poduzeća o

zalihama za podmirenje kratkoročnih obveza, što implicira potrebu za učinkovitijim upravljanjem zalihama i ubrzanjem naplate potraživanja kako bi se osigurala nužna likvidnost.

Koeficijent trenutne likvidnosti, koji prikazuje omjer najlikvidnijih sredstava (gotovine i ekvivalenata) prema kratkoročnim obvezama, tijekom cijelog razdoblja bilježi izrazito niske vrijednosti. U 2019. godini iznosi 0,002, dok u 2022. godini raste na 0,035. Iako je uočen blagi porast u posljednje dvije godine, ove vrijednosti i dalje ukazuju na vrlo nizak udio novčanih sredstava u strukturi imovine, što povećava rizik nelikvidnosti u slučaju kašnjenja naplate potraživanja ili nepredviđenih financijskih obveza.

Iz perspektive strategije financiranja, koeficijent financijske stabilnosti, koji prikazuje omjer dugoročnih izvora financiranja u odnosu na ukupnu imovinu, oscilira u rasponu od 0,896 u 2020. godini do 1,238 u 2022. godini. Tijekom većeg dijela promatranog razdoblja koeficijent se kretao ispod ili blizu referentne vrijednosti od 1, što upućuje na umjerenu strategiju financiranja. Međutim, vrijednost koeficijenta od 1,238 u 2022. godini sugerira prelazak prema konzervativnijem pristupu, gdje se dugotrajna imovina u cijelosti, a dijelom i kratkotrajna, financira iz dugoročnih izvora.

Oscilacije koeficijenta financijske stabilnosti ukazuju na promjene u financijskoj politici poduzeća. Povećanje pokazatelja u 2021. i posebno u 2022. godini može se povezati s povećanim oslanjanjem na dugoročne izvore financiranja, dok pad u 2020. godini sugerira privremeni prelazak na relativno agresivniju strategiju financiranja uz veće oslanjanje na kratkoročne obveze. Takav pristup mogao je biti posljedica nastojanja poduzeća da iskoristi povoljnije uvjete kratkoročnog financiranja ili potrebu za fleksibilnošću u upravljanju obrtnim kapitalom.

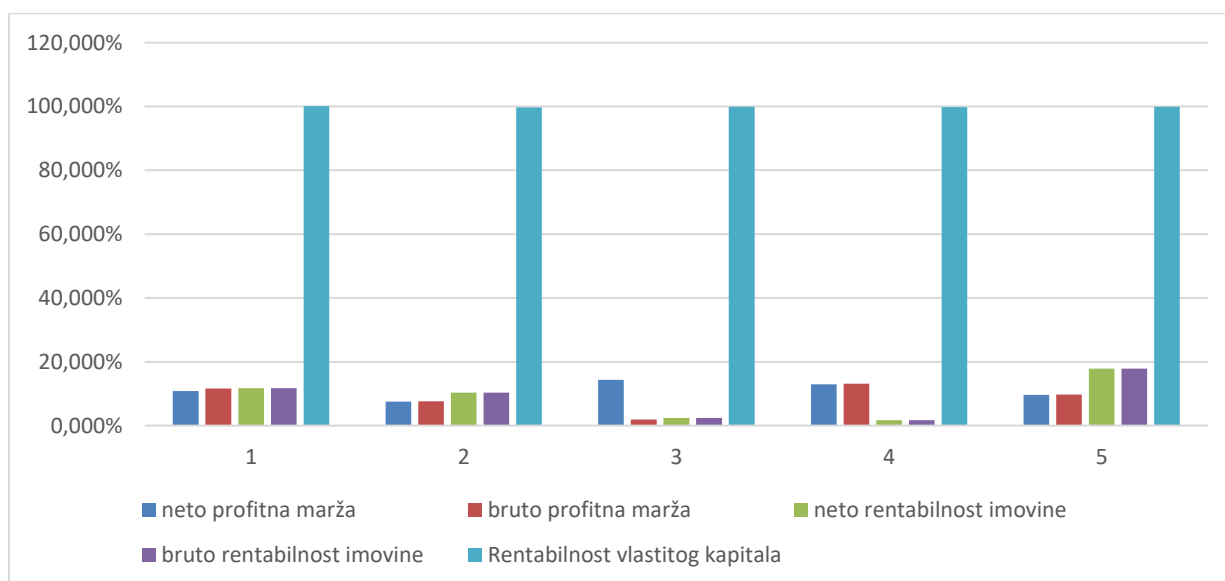
Smanjenje koeficijenta financijske stabilnosti u 2020. godini, u kombinaciji s mogućim pogoršanjem pokazatelja likvidnosti, povećava rizik nelikvidnosti i financijske nestabilnosti. Kako bi se osigurala dugoročna održivost poslovanja, poduzeće bi trebalo razmotriti optimizaciju strukture financiranja s naglaskom na poboljšanje likvidnosti, povećanje novčanih rezervi i ubrzanje naplate potraživanja.

U konačnici, iako poduzeće Letina d. o. o. pokazuje pozitivne pomake u stabilizaciji financijske strukture kroz 2022. godinu, povremene oscilacije i epizode nižeg koeficijenta financijske stabilnosti ukazuju na potrebu za kontinuiranim praćenjem i redefiniranjem financijske strategije. Osiguravanje optimalne ravnoteže između financijske sigurnosti i fleksibilnosti ključno je za dugoročnu stabilnost i održivost poslovanja poduzeća.

Tablica 7. Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine

	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
neto profita marža	10,832	7,526	14,309	12,962	9,673
bruto profitna marža	11,594	7,628	1,953	13,179	9,728
neto rentabilnost imovine	11,741	10,331	2,364	1,719	17,814
bruto rentabilnost imovine	11,741	10,331	2,364	1,719	17,814
rentabilnost vlastitog kapitala	100,104	99,738	99,861	99,859	99,861

(Izvor: samostalna izrada autorice prema financijskim izvještajima poduzeća Letina d.o.o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine)



Grafikon 2. Pokazatelji profitabilnosti poduzeća za razdoblje od 2018. do 2022. godine (Izvor: samostalna izrada autorice prema financijskim izvještajima poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine)

Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Letina d. o. o. omogućuju uvid u to kako strategija financiranja utječe na sposobnost poduzeća da ostvaruje dobit. Kako je vidljivo iz tablice i

grafikona, neto i bruto rentabilnost imovine, kao i rentabilnost vlastitog kapitala, pokazuju slične trendove, dok neto profitna marža oscilira. Neto profitna marža varira od 7,526 % u 2019. godini do 14,309 % u 2020. godini, što može ukazivati na promjene u troškovima financiranja, porezima ili poslovnoj učinkovitosti. S druge strane, bruto profitna marža zadržava relativnu stabilnost, što sugerira da su troškovi proizvodnje pod kontrolom, neovisno o izvorima financiranja.

Promjene u neto i bruto rentabilnosti imovine mogu odražavati varijacije u ukupnoj strukturi financiranja poduzeća. U 2020. i 2021. godini dolazi do značajnog pada ovih pokazatelja, što može ukazivati na povećano oslanjanje na vanjske izvore financiranja, odnosno povećanje financijskih troškova ili smanjenje operativne efikasnosti. Međutim, u 2022. godini bilježi se značajan porast, što može biti posljedica optimizacije financijske strukture, smanjenja obveza ili poboljšanja upravljanja imovinom.

Rentabilnost vlastitog kapitala tijekom analiziranog razdoblja ostaje visoka i relativno stabilna, krećući se oko 100 %, što ukazuje na to da poduzeće učinkovito koristi vlastiti kapital za generiranje dobiti. Ovakav trend može upućivati na uspješnu financijsku strategiju koja omogućuje održavanje profitabilnosti bez prekomjernog oslanjanja na dug.

Zaključno, analiza financijskih pokazatelja ukazuje na to da poduzeće Letina *d. o. o.* primjenjuje relativno agresivnu strategiju financiranja, što se očituje kroz smanjenje pokazatelja likvidnosti i oscilacije u koeficijentu financijske stabilnosti. Pokazatelji likvidnosti, poput koeficijenta tekuće likvidnosti, ubrzane likvidnosti i trenutne likvidnosti, bilježe negativne trendove tijekom analiziranog razdoblja, što sugerira povećanu ovisnost o kratkoročnim izvorima financiranja. U skladu s teorijskim postavkama, smanjenje likvidnosti povećava rizik nelikvidnosti, posebice u situacijama kada dolazi do kašnjenja naplate potraživanja ili nepredviđenih financijskih obveza.

Međutim, pokazatelji profitabilnosti ukazuju na to da ova strategija, unatoč povećanom financijskom riziku, i dalje podržava profitabilnost poslovanja. Neto profitna marža, bruto profitna marža te rentabilnost imovine i vlastitog kapitala pokazuju relativnu stabilnost, uz oscilacije koje se mogu pripisati promjenama u strukturi financiranja i operativnoj učinkovitosti. Visoka rentabilnost vlastitog kapitala sugerira da poduzeće uspješno koristi dostupne financijske resurse za generiranje dobiti, što je u skladu s teorijskim očekivanjima za poduzeća koja primjenjuju agresivniju strategiju financiranja. U konačnici, analiza potvrđuje da se poduzeće Letina *d. o. o.* oslanja na kratkoročne izvore financiranja, čime povećava fleksibilnost, ali i rizik nelikvidnosti.

5. Rezultati kvalitativne analize upravljanja kratkoročnim financiranjem u poduzeću Letina d. o. o.

Upravljanje kratkoročnim financiranjem u poduzeću Letina *d. o. o.* temelji se na prilagodljivim strategijama koje omogućuju poduzeću da odgovori na promjene u internim financijskim potrebama i tržišnim uvjetima. Odluka o vrsti financiranja ovisi o trenutnim potrebama poduzeća, pri čemu se teži ka optimizaciji korištenja vlastitih sredstava prije nego što se posegne za kreditima ili drugim oblicima zaduživanja. Kada se ukaže potreba za dodatnim financijskim sredstvima, poduzeće koristi kombinaciju kratkoročnih kredita ili uzima pozajmice od partnerskih poduzeća ovisno o specifičnim potrebama investicija ili obrtnog kapitala.

Poduzeće Letina *d. o. o.* koristi kratkoročne kredite s otplatom glavnice na kraju kreditnog razdoblja, dok se kamate plaćaju mjesečno. Ovakav način financiranja omogućava poduzeću fleksibilnije upravljanje novčanim tokom, jer smanjuje pritisak na likvidnost tijekom trajanja kredita. Plaćanjem samo kamata mjesečno, poduzeće zadržava veći dio svojih sredstava za operativne potrebe, dok se glavnica otplaćuje jednokratno na kraju razdoblja, kada se očekuje veći priljev sredstava ili završetak specifičnih poslovnih ciklusa. Ovaj pristup zahtijeva pažljivo planiranje budućih novčanih tokova kako bi se osigurala sposobnost podmirivanja glavnice u dogovorenom roku.

Poduzeće koristi fleksibilne rokove plaćanja prema dobavljačima, koji variraju između 0 i 90 dana, omogućujući poduzeću Letina *d. o. o.* da odgodi isplatu obveza i zadrži potrebna likvidna sredstva za tekuće operativne potrebe. Ova fleksibilnost u rokovima plaćanja važan je aspekt kratkoročnog financiranja, jer omogućuje poduzeću bolje upravljanje novčanim tokovima, osobito u razdobljima povećane potražnje ili neizvjesnih tržišnih uvjeta.

Kako bi optimiziralo upravljanje zalihama i smanjilo operativne troškove, poduzeće Letina *d. o. o.* koristi sustav "Just-In-Time" u kombinaciji s drugim varijablama kao što su cijene materijala na tržištu i raspoloživost financijskih sredstava. Ovaj pristup omogućuje poduzeću da zadrži optimalnu razinu zaliha, smanjujući tako vezivanje kapitala u materijalima, dok istovremeno osigurava pravovremenu dostavu potrebnih sirovina za proizvodnju.

Strategije koje poduzeće primjenjuje u upravljanju kratkoročnim financiranjem, uključujući oslanjanje na kratkoročne kredite, odgodu plaćanja dobavljačima i fleksibilne rokove otplate, u skladu su s relativno agresivnom strategijom financiranja identificiranom u

prethodnoj analizi. Ovakav pristup omogućuje poduzeću veću financijsku fleksibilnost i prilagodbu tržišnim uvjetima, ali istovremeno povećava rizik nelikvidnosti i potrebu za pažljivim upravljanjem obrtnim kapitalom kako bi se osigurala dugoročna održivost poslovanja.

6. Zaljučak

Upravljanje kratkoročnim financiranjem ključan je aspekt poslovanja svakog poduzeća, pa tako i poduzeća Letina d. o. o. Ovim radom istraživale su se strategije, procesi i alati koje poduzeće koristi kako bi efikasno upravljalo svojim kratkoročnim financijskim resursima, s ciljem održavanja operativne sposobnosti i likvidnosti te doprinosa profitabilnosti. Adekvatno upravljanje kratkoročnim financiranjem presudno je za održavanje likvidnosti i solventnosti poduzeća, jer omogućuje pravodobno podmirivanje kratkoročnih obveza i osigurava kontinuirano poslovanje, te potencijalno pozitivno doprinosi profitabilnosti poduzeća.

U empirijskom dijelu rada prezentirani su i interpretirani rezultati analize upravljanja kratkoročnim financiranjem poduzeća Letina d. o. o. tijekom izazovnog razdoblja od 2018. do 2022. godine. Analiza financijskih izvještaja pružila je uvid u promjene u strukturi imovine i obveza, koje su rezultat prilagodbe na promjenjive tržišne uvjete i ekonomske izazove. Posebna pozornost posvećena je utjecaju pandemije, koja je značajno utjecala na poslovanje i strukturiranje kratkoročnih obveza.

Rezultati vertikalne i horizontalne analize financijskih izvještaja potvrdile su oscilacije u strukturi imovine i obveza, osobito tijekom pandemije. Poduzeće je u promatranom razdoblju suočeno s fluktuacijama u kratkoročnim obvezama, koje su varirale ovisno o tržišnim uvjetima. Primjerice, smanjenje kratkoročnih obveza na početku razdoblja odražava optimizaciju obveza za porezima i doprinosima, dok je u kasnijim, pandemijskim, godinama došlo do njihovog povećanja, uglavnom zbog potrebe za osiguravanjem likvidnosti usred poremećaja u lancu opskrbe. Rezultati analize ukazuju da poduzeće općenito koristi relativno agresivnu strategiju financiranja, oslanjajući se na kratkoročne kredite i fleksibilne rokove plaćanja dobavljačima. Tijekom razdoblja 2018. – 2022. strategija se kontinuirano uspješno prilagođavala tržišnim uvjetima – u ranijim godinama naglasak je bio na spontanom financiranju kroz odgodu plaćanja dobavljačima, dok je tijekom pandemije došlo do povećanja udjela kratkoročnih kredita radi očuvanja likvidnosti. Kvalitativna analiza otkrila je da je poduzeće Letina d. o. o. korištenjem kratkoročnih kredita s otplatom glavnice na kraju kreditnog razdoblja te pozajmica od partnerskih poduzeća pribavilo likvidna sredstva potrebna za svakodnevno poslovanje, te je, usprkos povećanom riziku, podmirivalo obveze u predviđenom vremenskom okviru. Fleksibilni rokovi plaćanja prema dobavljačima dodatno su omogućili optimizaciju financijskih resursa u razdobljima povećane potražnje i neizvjesnosti.

Analiza pokazatelja likvidnosti i profitabilnosti u poduzeću Letina d. o. o. jasno ukazuje na važnost pozornog upravljanja kratkoročnim obvezama i kratkotrajnom imovinom za održavanje financijske stabilnosti. Koeficijent tekuće likvidnosti, koji prikazuje omjer

kratkotrajne imovine prema kratkoročnim obvezama, zabilježio je pad, što signalizira smanjenje sposobnosti poduzeća da pravovremeno podmiri svoje obveze. Sličan negativan trend zabilježen je i kod koeficijenta ubrzane likvidnosti, što dodatno potvrđuje rastuću ovisnost o zalihama pri podmirivanju kratkoročnih obveza i ukazuje na potrebu za efikasnijim upravljanjem potraživanjima i zalihama. Pokazatelji profitabilnosti ukazuju na relativno stabilne stope prinosa na imovinu, što sugerira da poduzeće učinkovito koristi svoje resurse za generiranje prihoda. Bruto marža ostala je stabilna, što ukazuje na kontrolirane troškove proizvodnje, dok je neto marža oscilirala, implicirajući varijacije u relativnom poreznom opterećenju dobiti.

Zaključno, upravljanje kratkoročnim financiranjem u poduzeću Letina d. o. o. pokazalo se presudnim za održavanje stabilnosti poslovanja, osobito u razdobljima ekonomske neizvjesnosti. Poduzeće primjenjuje relativno agresivnu strategiju financiranja, koja se tijekom promatranog razdoblja prilagođavala tržišnim izazovima. Prilagodba financijskih strategija i njihova usklađenost s promjenjivim uvjetima omogućili su poduzeću zadržavanje operativne učinkovitosti, čime se dodatno ističe značaj strateškog upravljanja kratkoročnim financijskim resursima. Dok su pokazatelji profitabilnosti ostali stabilni, negativni trendovi u likvidnosti sugeriraju potrebu za dodatnim mjerama optimizacije kratkoročnog financiranja kako bi se smanjio financijski rizik i osigurala dugoročna održivost poslovanja.

7. Literatura

Benc, Željko. Osobna komunikacija. Intervju proveden 1. srpanj 2024.

FundThrough (n.d.). *Accounting for Factoring Receivables: How to Record Factoring Transactions*. Preuzeto 4. srpanj 2024. s <https://www.fundthrough.com/blog/accounts-receivable-factoring/accounting-for-factoring-receivables/>

Carleton, P. (30. listopad 2020.). *Line of Credit*. Investinganswers. Preuzeto 4. srpnja 2024. s <https://investinganswers.com/dictionary//line-credit-loc>

CEPF, T. T., BSc. (4. srpanj 2023.). *Liquidity Management:| Meaning, Key Components, & Tools*. Finance Strategists. Preuzeto 4. srpanj 2024. s <https://www.financestrategists.com/wealth-management/investment-management/liquidity-management/>

Goodshore, C. (14. srpanj 2022.). *Short Term Business Loans: A Complete Guide*. Business.org. Preuzeto 9. srpanj 2024. s <https://www.business.org/finance/loans/short-term-business-loans/>

Gregurek, M., & Vidaković, N. (2013). *Bankarsko poslovanje*. Zagreb, RRiF plus.

Hawley, J. (25. ožujak 2022.). *Why Working Capital Management Matters*. Investopedia. Preuzeto 4. srpanj 2024. s <https://www.investopedia.com/ask/answers/100715/why-working-capital-management-important-company.asp#:~:text=Working%20capital%20is%20a%20prevalent>

Kagan, J. (2020.). *Compensating Balance: Definition, Example, Accounting Rules*. Investopedia. Preuzeto 4. srpanj 2024. s <https://www.investopedia.com/terms/c/compensating-balance.asp#:~:text=Agreeing%20to%20a%20compensating%20balance>

Kenton, W. (21. studeni 2023.). *What Is Inventory Financing?* Investopedia. Preuzeto 5. srpanj 2024 s <https://www.investopedia.com/terms/i/inventory-financing.asp>

Kontuš, E. (2011). *Mr. sc. Eleonora Kontuš. Kratkoročno financiranje i njegove implikacije na solventnost i profitabilnost poduzeća*. Preuzeto 14. srpanj 2024. s <https://hrcak.srce.hr/file/112281>

Lider. (5. lipanj 2020.). *Kako računovodstvenim politikama stvoriti rezerve za 'crne dane'?* Lidermedia.hr. Preuzeto 9. srpanj 2024. s <https://lidermedia.hr/sto-i-kako/kako-racunovodstvenim-politikama-stvoriti-rezerve-za-crne-dane-131720>

- Marković, I. (2000). *Financiranje- teorija i praksa financiranja trgovačkih društava*. Zagreb, RRiF plus.
- O Nama. (n.d.). Letina. Preuzeto 20. srpnja 2024. s <https://letina.com/hr/o-nama/>
- Orsag, S. (2015). *Poslovne financije*. Zagreb.
- Peek, S. (4. siječanj 2023.). *Understanding Factoring Receivables*. U.S. Chamber of Commerce. Preuzeto 9. srpanj 2024 s <https://www.uschamber.com/co/run/finance/understanding-factoring-receivables>
- Radović, Alen. Osobna komunikacija. Intervju proveden 1. srpanj 2024.
- Simpson, S. (31. siječanj 2023). *Lines of Credit: The Basics*. Investopedia. Preuzeto 9. srpnja 2024. s <https://www.investopedia.com/articles/personal-finance/072913/basics-lines-credit.asp>
- Svilokos T., Šuman Tolić M. (2017). *Osnove financija*. Split
- Vidučić, Lj. (2006). *Financijski menadžment* (5. izdanje). Split, RRiF plus.
- Vidučić, Lj., Pepur, S., & Šimić, M. (2018). *Financijski menadžment* (10. izdanje). Zagreb, RRiF plus.
- Voloder, S. (n.d.). *Kratkoročni izvori financiranja poduzeća na primjeru Amadria Park of Faculty of Tourism and Hospitality Management -Repository of students works of the Faculty of Tourism and Hospitality Management*. Preuzeto 19. srpnja 2024. s <https://repository.fthm.uniri.hr/islandora/object/fthm%3A3821/datastream/PDF/view>
- Vukičević, M. (2006). *financije poduzeća*. Zagreb.
- Vukoja, B. (n.d.). *Primjena analize financijskih izvješća pomoću ključnih financijskih pokazatelja kao temelj donošenja poslovnih odluka*. Preuzeto 23. srpanj 2024. s <https://www.revident.ba/public/files/primjena-analize-financijskih-izvjestaja-pomocu-kljucnih-financijskih-pokazatelja.pdf>
- Vukoja, B., & Vukoja, A. (2022). *Analiza financijskih izvještaja kao polazni korak u procjeni vrijednosti poduzeća*. Preuzeto 23. srpanj 2024. s <https://hrcak.srce.hr/file/452230>
- Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008). *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb

8. Popis grafikona

Grafikon 1. Pokazatelji likvidnosti i financijske stabilnosti poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine	31
Grafikon 2. Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine	33

9. Popis tablica

Tablica 1. Vertikalna analiza kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine.....	24
Tablica 2. Horizontalna analiza kratkoročnih obveza poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine	26
Tablica 3. Horizontalna analiza kratkotrajne imovine poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine	27
Tablica 4. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine	28
Tablica 5. Omjer operativnog novčanog toka prema neto prihodu poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine.....	29
Tablica 6. Pokazatelji likvidnosti i financijske stabilnosti poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine	30
Tablica 7. Pokazatelji profitabilnosti poduzeća Letina d. o. o. za razdoblje od 2018. do 2022. godine	33