

# Utjecaj ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća u djelatnosti računalnoga programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima

---

Siget, Iva

Master's thesis / Diplomski rad

2022

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:211:881100>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-07-28**



Repository / Repozitorij:

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



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

**Iva Siget**

**Utjecaj ročne strukture financiranja na  
profitabilnost poduzeća u djelatnosti  
računalnoga programiranja, savjetovanja  
i djelatnosti povezanih s njima**

**DIPLOMSKI RAD**

**Varaždin, 2022.**

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

**Iva Siget**

**Matični broj: 1191232053**

**Studij: Ekonomika poduzetništva**

**Utjecaj ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća u  
djelatnosti računalnoga programiranja, savjetovanja i djelatnosti  
povezanih s njima**

**DIPLOMSKI RAD**

**Mentorica:**

Dr. sc. Dina Korent

**Varaždin, listopad 2022.**

Iva Siget

### **Izjava o izvornosti**

Izjavljujem da je moj diplomski rad izvorni rezultat mojeg rada te da se u izradi istoga nisam koristio 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

Cilj rada jest detektirati utjecaj ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća u odjeljku djelatnosti računalnoga programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima. Sukladno tome, opći cilj rada jest identificirati ročnu strukturu financiranja i profitabilnost, kao i utjecaj prvotne na potonje za poduzeća u odjeljku djelatnosti računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima u Republici Hrvatskoj.

U radu su izložene postojeće spoznaje iz teorije i prakse ročne strukture financiranja te se empirijski istražuje i utvrđuje utjecaj iste na profitabilnost poduzeća u predmetnom odjeljku djelatnosti. Problematika teme, osim općih znanstvenih metoda, u empirijskom dijelu, istražena je primjenom metoda deskriptivne i inferencijalne statistike. Empirijsko istraživanje izlaže postojanje i utjecaj ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća u predmetnoj djelatnosti. U izradi rada je korištena znanstvena i stručna literatura područja, te sekundarni podatci o poduzećima iz odabranog odjeljka djelatnosti dostupne u relevantnim bazama podataka.

**Ključne riječi:** ročna struktura financiranja, profitabilnost, utjecaj, poduzeća, odjeljak djelatnosti računalnoga programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima, Republika Hrvatska

# Sadržaj

1. Uvod .....	1
1.1. Predmet i cilj rada .....	1
1.2. Hipoteze, metode rada i izvori podataka .....	2
1.3. Dispozicija rada.....	3
1.4. Znanstveni doprinos.....	4
2. Teorijski okvir.....	5
2.1. Oblici kratkoročnog financiranja .....	5
2.1.1. Trgovački krediti .....	6
2.1.2. Narastajuće stavke.....	6
2.1.3. Kratkoročni bankarski krediti .....	7
2.1.4. Komercijalni zapisi .....	8
2.1.5. Faktoring .....	8
2.1.6. Robni krediti .....	9
2.2. Oblici dugoročnog financiranja .....	9
2.2.1. Dionice .....	10
2.2.2. Dugoročni krediti .....	11
2.2.3. Obveznice .....	11
2.2.4. Leasing .....	13
2.3. Prednosti i nedostaci kratkoročnog odnosno dugoročnog financiranja .....	14
2.4. Dileme o ročnoj strukturi financiranja .....	15
2.5. Odrednice struktura kratkoročnog i dugoročnog financiranja.....	16
2.6. Definicija, pokazatelji i odrednice profitabilnosti.....	17
2.6.1. Definicija i pokazatelji profitabilnosti .....	17
2.6.2. Odrednice profitabilnosti.....	19
3. Dosadašnja istraživanja utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost .....	21
3.1. Odabrana istraživanja utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost u svijetu .....	21
3.2. Odabrana istraživanja utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost u Republici Hrvatskoj.....	22
4. Metodološki okvir empirijskog istraživanja ročne strukture financiranja na profitabilnost ..	23
4.1. O odjeljku djelatnosti .....	23
4.1.1. Definiranje i obuhvat odjeljka djelatnosti.....	23
4.1.2. Analiza djelatnosti za razdoblje od 2012. do 2017. godine .....	23
4.2. Dizajn uzorka, opis korištenih podataka i varijabli .....	26

4.2.1. Dizajn uzorka .....	26
4.2.2. Opis korištenih podataka i varijabli .....	27
4.4. Odabir metoda i specifikacija modela .....	29
5. Rezultati empirijskog istraživanja utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost...31	
5.1. Analiza ročne strukture financiranja poduzeća u djelatnosti računalnoga programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima .....	31
5.2. Analiza profitabilnosti poduzeća u djelatnosti računalnoga programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima.....	34
5.5. Analiza kontrolnih varijabli.....	38
5.5.1. Analiza veličine poduzeća .....	38
5.5.2. Analiza likvidnosti .....	39
5.5.3. Analiza efikasnosti .....	40
5.5.4. Analiza rasta poduzeća .....	42
5.6. Testiranje utjecaja strukture financiranja na profitabilnost poduzeća u djelatnosti računalnoga programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima .....	43
5.2.1. Utjecaj ročne strukture financiranja na neto rentabilnost imovine .....	44
5.2.2. Utjecaj ročne strukture izvora financiranja na rentabilnost kapitala.....	49
5.7. Osvrt na rezultate, nalazi i implikacije nalaza testiranja hipoteza.....	53
6. Zaključak .....	55
7. Popis literature.....	57
8. Popis slika .....	59
9. Popis tablica .....	68
10. Prilog .....	69

# 1. Uvod

Cilj je svakog poduzeća poslovati uspješno, maksimalizirati vrijednost, odnosno bogatstvo vlasnika. Osim povećanja bogatstva vlasnika često se govori i o zadovoljavanju zahtjeva različitih interesnih skupina poduzeća (stakeholderski pristup). Time se implicira da poduzeće posluje profitabilno. (Orsag, 2015)

Profitabilnost je jedan od najčešće analiziranih pokazatelja uspješnosti poduzeća te u fundamentalnoj analizi najčešće označava polazišnu točku analiza investitora koji potencijalno žele uložiti u promatrano poduzeće. Struktura izvora financiranja, je uz druge faktora, važna odrednica profitabilnosti, a slijedom toga i vrijednosti poduzeća. Kada se promatra ročna struktura financiranja glavni oprečni dijelovi navedene strukture su kratkoročno i dugoročno financiranje. Zadatak je vlasnika ili menadžera poduzeća da donose odluke o ročnoj strukturi financiranja koje će se najpovoljnije odraziti na profitabilnost te shodno tome, posredovano, na vrijednost poduzeća. Tema *Utjecaj ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća u djelatnosti računalnoga programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima* odabrana je zbog nedostatka istraživanja ove problemske domene u Republici Hrvatskoj te istraživačke znatiželje i interesa autora.

Uvodno se definiraju predmet, opći i specifični ciljevi, postavljaju hipoteze, elaboriraju metode, određuju izvori podataka te specificira znanstveni doprinos diplomskog rada.

## 1.1. Predmet i cilj rada

Predmet rada je istraživanje utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća u odjeljku djelatnosti računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima u Republici Hrvatskoj. Sukladno tome, opći cilj rada jest identificirati, odnosno detektirati ročnu strukturu financiranja i profitabilnost, kao i utjecaj prvotne na potonje za poduzeća u odjeljku djelatnosti računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima u Republici Hrvatskoj. Naime, iako su mnogi autori dosad bavili navedenom problematikom, navedeno dosad nije istraživano za predmetna poduzeća u Republici Hrvatskoj.

Specifični ciljevi sastoje se u prethodnoj teorijskoj analizi i elaboraciji parcijalnih područja te utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća, a potom i u empirijskom istraživanju istih za poduzeća u odjeljku djelatnosti računalno programiranje,



savjetovanje i djelatnosti povezane s njima u Republici Hrvatskoj za razdoblje od 2012. do 2017. godine.

## **1.2. Hipoteze, metode rada i izvori podataka**

Definiranom problematikom mogu se istaknuti pretpostavke koje će se promatrati i čiji će se ishod potkrijepiti odnosno opovrgnuti rezultatima analize. Slijedom izučavanja dosad provedenih empirijskih zaključaka navode se sljedeće hipoteze:

H1: Utjecaj ročne strukture financiranja definirane kroz koeficijent udjela dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini na profitabilnost poduzeća je statistički signifikantan na razini značajnosti 1%.

H1.1. Utjecaj ročne strukture financiranja promatran kroz koeficijent udjela dugoročnih izvora financiranja u ukupnoj aktivi na profitabilnost poduzeća je statistički pozitivno signifikantan na razini 1%.

H1.2. Utjecaj ročne strukture financiranja promatran kroz koeficijent udjela kratkoročnih izvora financiranja u ukupnoj aktivi na profitabilnost poduzeća je statistički negativno signifikantan na razini 1%.

Pretpostavlja se negativan utjecaj kratkoročnog financiranja zbog prisutnosti rizika refinanciranja koji upućuje na mogućnost plaćanja viših troškova konstantnog refinanciranja kratkoročnih kredita. Taj se rizik kod dugoročnog financiranja anulira sigurnošću konstantne kamatne stope kod dugoročnih kredita iako to ne znači nužno da će poduzeće zato poslovati profitabilnije (Kontuš E. , 2018). Pozitivan utjecaj dugoročnog financiranja uočava se u mogućnosti korištenja takve vrste financiranja za ulaganje u produktivnije tehnologije (Schiantarell & Srivastava, 1997).

Navedene se hipoteze postavljaju primjenom raznih metoda poput analize, sinteze, komparacije, deskriptivne statistike u teorijskom i deskriptivnom djelu rada, točnije analiziraju se te sintetiziraju i kompariraju zaključci dobiveni dosadašnjim istraživanjima prikazanim u teorijskom dijelu rada, dok se za deskripciju ročne strukture financiranja i profitabilnosti poduzeća u predmetnom odjeljku djelatnosti koriste metode deskriptivne statistike. Programski alat Excel poslužit će za lakšu organizaciju podataka i formiranje tablica i grafova za čišći i jednostavniji prikaz kretanja promatranih koeficijenata budući da se radi o istraživanju utjecaja u razdoblju od 2012. do 2017. godine. Nadalje, postavljene se hipoteze testiraju u empirijskom djelu primjenom inferencijalne statistike, točnije korelacijske i regresijske analize. Iste će se kvantificirati pretvaranjem u regresijski model koji će se testirati pomoću softverskog alata SPSS. Statističkim paketom SPSS izradit će se sam model multiple regresije gdje će se promatrati sam utjecaj nezavisnih varijabli na zavisne te

njihovu koreliranost, odnosno snagu i smjer utjecaja. Potom se ponovnom primjenom metode komparacije uspoređuju rezultati provedenog istraživanja sa dosadašnjim istraživanjima temeljem kojih su postavljene hipoteze te se zaključno sintetiziraju teorijske i empirijske spoznaje rada.

Za izradu rada koristi se literatura odnosno podaci iz sekundarnih izvora. Specifično, za izradu teorijskog dijela rada koristi se relevantna domaća i inozemna znanstvena i stručna literatura područja. U empirijskom dijelu rada koriste se sekundarni podaci iz baza podataka Financijske agencije i Državnog zavoda za statistiku za razdoblje od 2012.-2017. godine.

### **1.3. Dispozicija rada**

Diplomski rad, uz uvod i zaključak, čine četiri poglavlja, a njegova je struktura rezultat postavljenih ciljeva te odabranih metoda istraživanja. U uvodnom dijelu diplomskog rada definiraju se opći i specifični ciljevi istraživanja, navode se temeljna i pripadajuće pomoćne hipoteze rada, pobliže izlažu korištene znanstvene metode i izvori podataka te specificira očekivani znanstveni doprinos.

Drugo i treće poglavlje posvećeni su prikazu teorijskog okvira užeg područja diplomskog rada te dosadašnjih istraživanja utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća. Konkretno, drugo poglavlje daje uvid u problematiku ročne strukture financiranja i profitabilnosti poduzeća, a treće donosi pregled i analitičku sintezu rezultata odabranih istraživanja utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća.

Četvrto i peto poglavlje prezentiraju empirijski dio istraživanja, konkretno metodološki okvir i rezultate. U četvrtom poglavlju najprije se u kontekstu definiranja i obuhvata te odabranih strukturno-poslovnih pokazatelja predstavljaju obilježja odabranog odjeljka djelatnosti. Potom se u drugom dijelu poglavlja obrazlaže dizajn uzorka te se opisuju korišteni podaci i odabrani (pokazatelji) varijabli. Kraj četvrtog poglavlja donosi argumentaciju odabira statističkih metoda te specifikaciju modela za testiranje utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća u djelatnosti računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezanih s njima registriranih u Republici Hrvatskoj. Peto poglavlje započinje analizom obilježja ročne strukture financiranja te profitabilnosti poduzeća u djelatnosti računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezanih s njima registriranih u Republici Hrvatskoj. Potom se prezentiraju i interpretiraju rezultati testiranja utjecaja ročne strukture financiranja na predmetnih poduzeća. Po prezentiranju rezultata empirijskog istraživanja daje se osvrt na rezultate te se predstavljaju nalazi i implikacije nalaza testiranja hipoteza.

Rad završava zaključkom u šestom poglavlju te popisom korištene literature, slika i tablica te priloga.

## **1.4. Znanstveni doprinos**

Znanstveni doprinos ovog diplomskog rada uočava se u teorijskom i praktičnom djelu. Teorijski se doprinos očituje u analizi i prezentiranju dosad uočenih spoznaja u području utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća. Sistematizirani pregled dosadašnjih istraživanja služi kao baza za postavljanje hipoteza i vršenje istraživanja u spomenutom području.

Praktični smisao znanstvenog doprinosa rada koji počiva na teorijskom, uočava se u novim relevantnim spoznajama kao rezultat istraživanja provedenog u diplomskom radu. Istraživanje uključuje analizu relevantnog uzorka u pogledu kretanja odabranih pokazatelja varijabli profitabilnosti i ročne strukture, te signifikantnosti i smjera utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća u djelatnosti računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezanih s njima. Svrha rada je dodatni uvid u djelovanje ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća te omogućavanje usporedbe rezultata s dosad provedenim istraživanjima u drugim djelatnostima i razdobljima.

## 2. Teorijski okvir

Ovo poglavlje sadržava raščlambu teorijskog dijela rada. Točnije, prvi dio opisuje financijsku strukturu iz perspektive ročnosti. Financiranje predstavlja polazišnu točku u kreiranju kontinuiranog poslovanja poduzeća, a novac kao nusprodukt ovog dinamičkog procesa pribavljanja istog, služi kao središnja os samog procesa. Drugi dio ovog poglavlja bavi se profitabilnošću kao najraširenijim ekonomskim pokazateljem uspješnosti poslovanja poduzeća. (Orsag, 2002) Financiranje prema rokovima

Marković (2000) navodi općepoznatu raščlambu strukture financiranja po načelu ročnosti na sljedeće:

- Kratkoročno financiranje do jedne godine,
- Srednjoročno financiranje od jedne do pet godina
- Dugoročno financiranje na vremenski rok dulji od pet godina.

U praksi je srednji rok financiranja gotovo i neprimjenjiv pa tako Vidučić (2011) te Vukičević i Odobašić (2012), ako se isključi kategorija srednjoročnog zaduživanja, definiraju dugoročno financiranje kao financiranje na vremenski rok dulji od godine dana.

Postoje različiti oblici kratkoročnog odnosno dugoročnog financiranja. Kratkoročno, kao i dugoročno financiranje generalno, kao i pojedini njihovi oblici, imaju određene prednosti i nedostatke. Kao rezultat navedenih javljaju se i takozvane dileme o ročnoj strukturi financiranja.

### 2.1. Oblici kratkoročnog financiranja

Kratkoročno financiranje predstavlja važan oblik financiranja za upravljanje obrtnim kapitalom te se ono može prema spontanosti kategorizirati u dvije skupine. Prva je kategorija spontanog financiranja kategorija pod koju se ubrajaju obveze prema dobavljačima (trgovački krediti) i akumulirani rashodi, odnosno narastajuće stavke, te je druga kategorija planiranog, odnosno formalnog financiranja koja uključuje kredite tržišta novca te neosigurane i osigurane zajmove, poput robnih kredita, bankovnih kredita, faktoringa, te emisije komercijalnih zapisa. (Van Horne & Wachowicz John M., 2002.) (Orsag, 2015)

Kratkoročno se financiranje također može podijeliti prema strukturi izvora financiranja te se time dobivaju dvije kategorije, unutarnji izvori financiranja i vanjski izvori financiranja. Unutarnji izvori financiranja podrazumijevaju vlastita sredstva poduzetnika, od njegove osobne štednje do osobnih zaduživanja kod financijskih institucija te financiranje iz zadržane dobiti, amortizacije ili rezervi. Vanjski izvori financiranja obuhvaćaju oblike financiranja

zaduživanjem poput, bankarskih kredita, trgovačkih kredita, faktoringa, leasinga, financiranje iz fondova. Usporedbom spomenutih dviju kategorizacija kratkoročnog financiranja uočavaju se sličnosti među njima, poput činjenice da vanjski izvori financiranja najčešće predstavljaju formalan način financiranja poslovanja. (Škrtić & Mikić, 2011)

### **2.1.1. Trgovački krediti**

Trgovački se kredit definira kao izvor kratkoročnog financiranja dobavljača koji odobrava naknadno plaćanje unaprijed isporučenih dobara. Razdoblje naknadnog plaćanja iznosi ovisno o dogovoru, a najčešće je to na rok od 60 dana. Ova se vrsta kredita može ugovoriti temeljem mjenice koju izdaje kupac robe, trgovačkog akcepta koji služi kao nalog prodavatelja da kupac plati robu na dogovoreni datum, ili na najčešće prisutan način, otvorenim računom. (Vidučić, 2011)

Kredit ovisi o obujmu poslovanja primatelja robe, odnosno korisnika kredita, te s toga varira i njegova veličina što ujedno čini i značajnu prednost korištenja ovakvog načina kreditiranja. Osim fleksibilnosti veličine kredita, prednost čini i automatizam njegova korištenja te neformalnost kao opreka ograničenjima i uvjetima postavljenima u formalno ugovorenim kreditima. (Vidučić, 2011)

Kao dodatnu prednost navodi s i najčešće izostajanje obračunavanja kamata što ovakvu vrstu kredita čini najjeftinijom. S druge strane, nedostatkom se smatra propuštena prilika dobivanja popusta koji se odobrava prilikom podmirenja obveze u ranijem roku od datuma dospjeća. (Shim & Siegel, 2007.). Datum do kojeg se odobrava popust, slovi kao dan popusta (discount date), te nakon toga slijedi razdoblje plaćanja do dana dospjeća (net date), a sve nakon toga definira se kao plaćanje s odgodom uz kašnjenje što implicitno nosi posljedice poput slabljenja kreditnog boniteta kupca (Vidučić, 2011).

### **2.1.2. Narastajuće stavke**

Narastajuće stavke, kao jedan od specifičnih oblika spontanog financiranja javlja se kao produkt samog poslovanja poduzeća zbog razlika obračuna i plaćanja obračunatih iznosa (Orsag, 2015).

Naime, narastajuće stavke (neki auto koriste i nazive akumulirani rashodi ili vremenska razgraničenja) podrazumijevaju obračunate, ali neisplaćene troškove plaća i poreza te neraspodijeljen dio dobiti. Isti se najčešće plaćaju u određenim vremenskim intervalima, a u međuvremenu se njihova akumulacija koristi kao takozvani beskamatni kredit. (Van Horne & Wachowicz John M., 2002.) (Marković, 2000)

Slično kao i kod trgovačkih kredita, vremenska razgraničenja prate aktivnost poduzeća, točnije rast ili pad aktivnosti, te sukladno tome iskazuju tendenciju rasta odnosno

pada. S druge strane, ovakva vrsta kreditiranja, za razliku od trgovačkih, gdje je moguće tražiti odgodu plaćanja s minimalnim ili nikakvim posljedicama, odgađanje plaćanja poreza ili plaća radnicima rezultira naplatom penala i kamata države kao zajmodavca u ovom slučaju, ili pak protesta, štrajka, izostanaka s posla i smanjene efikasnosti zaposlenika kao primatelja plaća. (Van Horne & Wachowicz John M., 2002.)

### **2.1.3. Kratkoročni bankarski krediti**

Bankarski krediti nezaobilazan su i najzastupljeniji način financiranja poslovanja (Poljičak, 2010). Kratkoročni bankarski krediti, odobreni na rok do godine dana, definiraju se kao dobrovoljni zajmovi banaka pruženih komitentu temeljem kredibiliteta i kreditnim potrebama zajmoprimcu. Prije odobravanja kredita donosi se procjena boniteta temeljem financijskih izvještaja i pokazatelja uspješnosti poslovanja. Banka određuje kreditnu liniju koja se odobrava na ciklus od godine dana te se sukladno prošlogodišnjem izvršenju plaćanja obveza kreditna linija može ciklički obnavljati. Banke, kako je spomenuto, kreditnu liniju obnavljaju dobrovoljno u ovisnosti o komitentovoj sposobnosti plaćanja, te se temeljem kreditne linije odobravaju maksimalni iznosi kredita koje komitent može uzeti na rok od 90 dana. Isti se može produljiti još tri puta u istom vremenskom intervalu, odnosno 90 dana. Ukoliko primijete rizično poslovanje banke nisu dužne prolongirati naplatu kredita, već mogu od zajmoprimca tražiti podmirenje obveza kratkoročnog kredita u propisanom roku. Banka poslovanje prati po žiro računu poduzeća kojeg ono ima otvoreno u istoj banci, točnije poduzeće mora biti klijent, odnosno komitent, kako bi banka mogla pratiti poslovanje potencijalnog zajmoprimca, ali i kako bi poduzeće dobilo pristup povlasticama poput nižih kamatnih stopa za klijente. (Vukičević, 2006.)

Klijent traži pristup kreditnim sredstvima putem kreditnog zahtjeva u kojem stoje navedeni traženi iznos kredita, poželjni rok otplate, namjena kredita i jamstva za povrat. Ovisno o namjeni, kredit može biti namjenski i nenamjenski, te će ovisno o vrsti, banka definirati troškove kamata kredita. Banka može tražiti dodatne dokumente kao verifikaciju uspješnosti poslovanja poduzeća te po njihovim primicima koji će osigurati otplatu kredita i pozitivno ocjenjenoj analizi poslovanja, kao i komitentova prihvaćanja uvjeta kreditiranja, banka i klijent sklapaju ugovor o kreditu. (Poljičak, 2010)

Nadalje, postoji podjela prema osiguranju za povrat, odnosno postoje osigurani i neosigurani krediti. Neosigurani krediti služe za brzo, jednostavno i povremeno pribavljanje novčanih sredstava. Poznata je podjela po fleksibilnosti na tri podvrste kratkoročnih bankarskih neosiguranih kredita. Fiksni koji se isplaćuje u punom dogovorenom iznosu te se vraća u ratama ili odjednom cijeli dogovoreni iznos s kamatama. Točnije, ne postoji mogućnost da se ugovori jedan iznos, a iskoristi dio tog iznosa zbog čega ova podvrsta predstavlja nefleksibilni oblik kreditiranja. Okvirni kredit se odobrava do dogovorenog iznosa,

a pušta se u optjecaj sukladno potrebama zajmoprimca što pruža fleksibilniji pristup financiranju. Konačno, najfleksibilniji kredit jest revolving kredit koji se odobrava u maksimalnom iznosu do kojeg se poduzeće može stalno zaduživati ukoliko redovito podmiruje dio kredita. (Vukičević, 2006.)

Osigurani krediti s druge strane služe za pozamašnije zaduživanje kod kojeg se javlja zalag kao instrument osiguranja u slučaju neizvršavanja plaćanja kreditoru. Ova se vrsta bankovnog kredita više koristi kod dugoročnog oblika financiranja, gdje se javljaju primjerice hipoteke na nepokretnu imovinu, no kod kratkoročnog zaduživanja postoje dvije vrste osiguranih kredita, eskontni gdje kao zalag služe mjenice, te lombardni kredit gdje kao zalag služe svi ostali oblici vrijednosnih papira osim mjenica, ali i roba te pokretnine. (Poljičak, 2010)

#### **2.1.4. Komercijalni zapisi**

Komercijalni zapis je kratkoročni vrijednosni papir koji izdaje nefinancijsko dioničko društvo (Orsag, 2015). Točnije komercijalni zapis je zadužnica koja ima karakteristike kratkog roka, ali je neosigurana i ugovara se na tržištu novca te se stoga njome mogu služiti samo najkredibilnija poduzeća. Najčešće dospijee ovakve vrste kreditiranja je 270 dana te se može ugovoriti preko posrednika, ali i neposredno. (Van Horne & Wachowicz John M., 2002.)

Kao najveća prednost komercijalnih zapisa navode se niži troškovi i veća fleksibilnost u odnosu na bankarske kredite. Posrednici pri ugovaranju zapisa najčešće traže od zajmoprimca da ugovori kreditnu liniju s bankom što služi kao neka vrsta osiguranja da će dug biti isplaćen, a ako banka izda akreditiv koji podržava komercijalni zapis, manje poznatim, privatnim poduzećima omogućen je pristup financiranju ovim putem što rezultira slabljenjem nedostatka gubljenja veze s bankom. (Van Horne & Wachowicz John M., 2002.)

Nadalje, postupak izdavanja komercijalnog zapisa vrlo je jednostavan te je samo vrijeme izdavanja zapisa kratko što privlači vlasnike poduzeća ovakvom načinu financiranja. Postoji mogućnost refinanciranja, točnije pretvaranje kratkoročnog zaduživanja u dugoročno izdavanjem novog komercijalnog zapisa za podmirivanje obveza po starom. Komercijalni zapisi imaju karakteristiku niskog stupnja likvidnosti što imateljima omogućuje brzu likvidaciju i zamjenu za novčana sredstva, međutim emitiranje je realno moguće samo za velika prestižna dionička društva visokog boniteta. (Mašek & Penavin, 2004) (Orsag, 2015)

#### **2.1.5. Faktoring**

Faktoring je oblik financiranja kod kojeg poduzeća prodaju potraživanja faktoru, banci ili financijskom društvu, koji time u potpunosti preuzimaju rizik kredita i naplate. Prodajom potraživanja poduzeće koje ih prodaje dobiva nominalan iznos vrijednosti istih umanjen za

troškove provizije (dva to četiri posto više od osnovne kamatne stope). Otkup potraživanja u pravilu se vrši na način da faktor prodavatelju potraživanja plasira 70-90% vrijednosti potraživanja, dok se ostatak isplati po naplati. (Shim & Siegel, 2007.) (Poljičak, 2010)

Najveće prednosti faktoringa su momentalna dostupnost gotovih novčanih sredstava i fleksibilnost korištenja jer predujmovi stižu sezonski, odnosno veći priljev novca osigurava se većom prodajom potraživanja, no također se mogu javiti visoki troškovi ugovaranja te loš dojam kod kupaca jer novi vlasnici potraživanja mogu biti manje fleksibilni na dogovore oko plaćanja. Ponekad se kupca ni ne obavijesti o prodaji potraživanja već se uplate prodavatelju potraživanja putem punomoći prenose faktoru, novom vlasniku potraživanja (Van Horne & Wachowicz John M., 2002.). Prijenos potraživanja može se znači izvršiti prijenosom prava vlasništva, no moguće je isključiti stavku prijenosa vlasništva i ugovoriti prijenos potraživanja kao jamstvo za primljeni kredit. U tom slučaju prima se predujam od 50-85% nominalne vrijednosti potraživanja. Troškovi ugovaranja su i u ovom slučaju veliki no odnos s kupcima je u ovom slučaju nepromijenjen, odnosno ne stvara se loš dojam kao kod prijenosa prava vlasništva. (Shim & Siegel, 2007.)

### **2.1.6. Robni krediti**

Robni krediti su specifičan oblik kratkoročnog financiranja koji se javlja prilikom kupoprodaje roba i usluga kod kojeg je rok za likvidaciju dulji od 90 dana. U pravilu se izdaju za visokovrijednu dugotrajnu imovinu te postoje dvije vrste, dobavljački i kupčevi robni krediti. Dobavljačke robne kredite odobrava proizvođač ili prodavač, a kupčeve izdaje kupac prilikom avansnog plaćanja. (Orsag, 2015)

Robni krediti ili krediti koji se baziraju na zalihama odobravaju se temeljem kvalitete zaliha koje se prodaju. Važno je u procjenu uključiti standardizaciju karakteristika, prisutnost na tržištu, kretanje tržišnih cijena, brzinu obrtaja te troškove i vrijeme potrebno za pretvorbu zaliha u gotovi novac. (Vidučić, 2011)

Kao i kod kredita temeljenih na potraživanjima, zalihe mogu i ne moraju prijeći u vlasništvo pružatelja kredita. Shim i Siegel (2007.) definiraju vrijednost ovakve vrste kredita u iznosu od 75% vrijednosti zaliha s kamatnom stopom 3-5% višom od osnovne kamatne stope.

## **2.2. Oblici dugoročnog financiranja**

Potrebe za dugoročnim financiranjem mogu se namiriti iz unutarnjih i vanjskih izvora dugoročnog financiranja. Kada interni nisu dovoljni, poseže se za eksternim izvorima u koje spadaju izdavanje dionica, obveznica, uzimanje dugoročnog kredita te neki ostali izvori poput



leasinga, waranta, emisije ostalih vrsta vrijednosnih papira. (Vidučić, 2011) (Vukičević, 2006.)

### **2.2.1.Dionice**

Obične se dionice definiraju kao vrijednosni papiri temeljem kojih osobe na čije ime glase drže udio u kompaniji koja izdaje dionice. Povrh toga, vlasnici poduzeća, odnosno dioničari, ostvaruju pravo glasa, pravo na dobivanje dividende i raspodjele imovine u slučaju stečaja, te je također bitno napomenuti da dionice nemaju rok dospijeca. (Vidučić, 2011)

Osim običnih, postoje i povlaštene dionice koje se prema prinosu i riziku koje donose nalaze između običnih dionica i obveznica. Naime, vlasnici ovakve vrste vrijednosnih papira, imaju pravo na prijevremenu isplatu dividendi i raspodjelu imovine u slučaju stečaja, no dividende su u tom slučaju niže i najčešće fiksne, te također nemaju pravo glasa. Dionice predstavljaju delikatan i odgovoran, ali s druge strane i vrlo pogodan oblik financiranja budući da se njihovom emisijom prikuplja kapital koji nije potrebno vratiti, a isti je potrebno pametno uložiti i ostvariti trajnu zaradu te shodno tome povećati vrijednost samog poduzeća. (Vukičević, 2006.)

Vrijednost dionica definira se na razne načine, ovisno o aspektu s kojeg se sagledava. Nominalna vrijednost iskazuje vrijednost imovine poduzeća u trenutku emisije dionica. Ona definira najmanju cijenu po kojoj se iste mogu emitirati. Tržišna vrijednost definira se na tržištu, ovisno o ponudi i potražnji, može se smanjiti i povećati, respektivno. Velik utjecaj na tržišnu cijenu ima očekivana dividenda na dionice u optjecaju. Kretanje poslovanja utječe na tržišnu cijenu indirektno, preko dividendi. Naime, efikasno poslovanje s maksimalizacijom profita i minimalizacijom troškova garantira ostvarivanje dividendi koja zatim povećava tržišnu vrijednost dionica, ali i direktno, samim uspješnim poslovanjem povećava se vrijednost poduzeća, a time i vrijednost njegovih dionica. (Vidučić, 2011)

Neke od prednosti ovakvog načina financiranja su, već istaknuto, nepostojanje roka dospijeca što odmah smanjuje pritisak na poslovanje budući da poduzeće nije dužno zamijeniti način financiranja nekim drugim, ili produljiti postojeće uz strože uvjete (Vidučić, 2011). Također, isplata dividendi jest samo jedno od prava dioničara te poduzeće zakonski nije obvezno isplatiti istu, već se može iskoristiti za proširenje poslovanja. Nadalje, organizacijama je isplativije pribaviti kapital putem emisije dionica nego drugim vrstama vrijednosnih papira jer pružaju mogućnost prikupljanja znatno većeg iznosa kapitala. Osim toga, promocijom poduzeća kroz proces inicijalne javne ponude povećava se izloženost društva i njegov prestiž. (Orsag, Financiranje emisijom vrijednosnih papira, 2002)

Kao glavni nedostatak navodi se razvodnjavanje vlasništva što posljedično može rezultirati promjenom kontrole nad poduzećem (Vidučić, 2011). Sam trošak izdavanja

dionica, te vrijeme potrebno da se prikupi kapital nepovoljniji su u odnosu na druge načine financiranja. Odluka o izdavanju dionica, odnosno pokretanje postupka inicijalne javne ponude podrazumijeva financijsku i računovodstvenu transparentnost što donosi veće troškove korporativnog upravljanja i izvještavanja. Nedostatom se može kategorizirati i činjenica da su vlasnici običnih dionica posljednji na redu za isplatu što dionice, s aspekta investitora, dionice čini rizičnijim ulaganjem. (Orsag, 2015)

### **2.2.2. Dugoročni krediti**

Dugoročni krediti u Republici Hrvatskoj najčešće dolaze u obliku obročne otplate u jednakim anuitetima koji se sastoje od glavnice i kamata te otplata može trajati i do trideset godina, no u pravilu se ovakva vrsta financiranja uzima na vremenski rok od jedne do petnaest godina. Uz jednake anuitete poduzeće može plaćati i varijabilne rate ovisno o mogućnostima i toku novca tijekom financijske godine. Također, je za dugoročne kredite karakteristična otplata u tromjesečnim, polugodišnjim ili godišnjim obrocima. (Van Horne & Wachowicz John M., 2002.) Kao pokriće zajma banka najčešće upisuje hipoteku na dugotrajnu imovinu te će banka upisati hipoteku na nekretninu čija je vrijednost veća od samog kredita koji odobravaju čak i do četrdeset posto (Shim & Siegel, 2007.). Osim banaka, obročni kredit mogu odobriti i osiguravajuće kuće te mirovinski fondovi. Hrvatska je također ulaskom u Europsku Uniju osigurala pristup financiranju iz fondova koji pružaju potporu razvoju gospodarstva članica Europske Unije bespovratnim sredstvima.

Neke od prednosti uzimanja obročnog kredita su fleksibilnost, odnosno dogovor oko uvjeta kreditiranja i pregovaranje u slučaju poteškoća u poslovanju, brzina dolaska do financijskih sredstava u odnosu na javno pribavljanje novca, kao i niži troškovi kamata naspram troškova izdavanja vrijednosnih papira te naposljetku lakši pristup financiranju za mala i srednja poduzeća (Vidučić, 2011). Nadalje, kamate se odbijaju od poreza, te je dodatna prednost zadržavanje kontrole društva. Kao glavne nedostatke navodi se plaćanje kamata neovisno o rezultatu poslovanja društva, dospjeće kredita, razaranje strukture kapitala povećanjem zaduživanja kao i moguće oštre restrikcije te mogućnost bankrota ukoliko ne dođe do pravovremenog podmirenja duga. (Shim & Siegel, 2007.)

### **2.2.3. Obveznice**

Trgovanje vrijednosnim papirima karakteristično je za zemlje s razvijenim sekundarnim tržištem. Dionice kao vlasnički i obveznice kao dužnički vrijednosni papiri dva su najčešća instrumenta kojima se trguje. Za razmjenu obveznica na tržištu vrijednosnih papira, one moraju imati svojstvo prenosivosti, što znači da se obveznice mogu prenijeti samom predajom te u tom slučaju takve obveznice glase na donositelja, ili indosamentom ukoliko obveznice glase na ime pravne ili fizičke osobe kao vlasnika vrijednosnog papira.

Kod odlučivanja kako izdati obveznice, na ime ili donosioca, važno je uzeti u obzir rizik od krađe ili gubljenja obveznica koje glase na donosioca te na činjenicu da emitent nije u mogućnosti obavijestiti stvarnog vlasnika o problemu, kao ni o mogućim važnim promjenama koje poduzeće uvodi. (Vidučić, 2011)

Obveznice se sastoje od dva dijela, plašta i talona. Plašt nosi bitne sastavnice same obveznice, poput oznake i serijskog broja obveznice te mjesto i datum izdavanja, naziva i sjedišta izdavatelja i vlasnika, nominalni iznos, kamatu, dospijeće te faksimil potpisa ovlaštenih osoba izdavatelja. Talon je popratni element obveznice čija konstitucija ovisi o vrsti otplate obveznice. Ukoliko je višekratna, talon će biti anuitetski, a ako je jednokratna, talon ili neće biti definiran, jer nije obvezan, ili će on tada biti kamatni ukoliko je dogovoreno da se kamata isplaćuje periodički. (Orsag, 2002) Kamatne obveznice mogu imati fiksnu ili promjenjivu kamatu. (Vukičević, 2006.)

Obveznice definirane načelom povratnosti jasno prikazuju uloga dužnika u kojoj se nalazi emitent obveznica i vjerovnika kojeg predstavlja kupac obveznice, uz unaprijed dogovoren rok dospijeća, najčešće ugovoren na rok duži od deset godina. Nominalne karakteristike poput veličine obveze i način izvršenja definirane su pomoću tržišnih kretanja. Vrijednost obveznice ovisi o odnosu nominalne i tržišne kamatne stope, hoće li obveznica biti prodana uz premiju ili diskont, dok kamatna stopa obračunata na nominalni iznos, uz tržišna kretanja, ovisi i o riziku. Rizične obveznice nose višu kamatnu stopu. (Orsag, 2002)

Postoji podjela na dvije vrste obveznica, osigurane i neosigurane, gdje pod osigurane najčešće spada hipotekarna vrsta, a pod neosiguranim obveznicama postoji nekoliko glavnih kategorija poput zadužnica, podređenih zadužnica i dohodovnih obveznica. Kod zadužnice nema osiguranja u nekom određenom obliku imovine u posjedu organizacije te stoga vlasnici zadužnica moraju biti oprezni pri kupovini ovakvih vrijednosnih papira i dobro analizirati kreditnu sposobnost zajmoprimca. Kod podređene zadužnice, vlasnik ima manja prava na pokriće iz imovine i zarade, odnosno, vlasnik seniornije obveznice može preuzeti potraživanja podređenih vlasnika. Zbog ovog nedostatka ali i prirode potraživanja, podređene se zadužnice moraju emitirati s višim prinosom od obične. Podređene zadužnice također imaju mogućnost konverzije u obične dionice čime se omogućuje prodaja uz niži prinos. Kod dohodovnih obveznica isplata kamata nije obvezna već ona ovisi o profitu poduzeća pa se vlasnicima obveznice ne garantira fiksni prihod, međutim, pošto se radi o obveznici prisutan je senioritet nad dionicama kao i podređenom dugu u slučaju stečaja. Hipotekarne su obveznice vrsta vrijednosnog papira gdje se vjerovnik osigurava hipotekom na nekretninu čija je vrijednost dakako viša od posuđenog iznosa. Hipoteka se može dva puta upisati na istu nekretninu, no u tom slučaju treba imati na umu da vlasnici obveznica iz prve hipoteke imaju senioritet i moraju biti u potpunosti isplaćeni prije početka isplate vlasnika obveznica iz

druge hipoteke. (Van Horne & Wachowicz John M., 2002.) Uz navedene podjele kategorija obveznica, javlja se i podjela ovisno o izdavatelju, pa tako još postoje korporativne nasuprot državnih obveznica. Državne obveznice još slove i za najsigurniju vrstu ulaganja u vrijednosne papire. (Vukičević, 2006.)

Kao prednosti financiranja obveznicama ističu se zadržavanje kontrole nad kompanijom i niži trošak financiranja koji je najčešće fiksna, ovisno o dogovoru visine kamate pri emitiranju vrijednosnica. S druge strane to može predstavljati i nedostatak jer budući da vjerovnici ne sudjeluju u dobiti koju ostvaruje poduzeće, neće sudjelovati niti u gubitku, točnije, zahtijevat će ugovorenu naknadu bez obzira na poslovni rezultat izdavatelja obveznice, što u konačnici može dovesti do bankrota. Nadalje, dugovi se mogu akumulirati pa se povećava rizičnost poduzeća te se u konačnici povećava trošak zaduživanja, te na kraju, sad rok dospelosti može predstavljati pritisak da poduzeće mora podmiriti dugovanja u datom roku bez obzira na moguće fluktuacije i sezonalnost poslovanja. Vjerovnici, iako ne ulaze u vlasničku strukturu organizacije, mogu nametnuti restriktivne odluke i ograničenja koje mogu minorizirati ovlasti menadžmenta. (Vidučić, 2011) (Shim & Siegel, 2007.)

#### **2.2.4. Leasing**

Leasing se karakterizira kao metoda dugovnog, eksternog, srednjoročnog, odnosno dugoročnog financiranja budući da se sastoji od otplatne kvote, kao amortizacijskog dijela iznajmljene imovine i kamate, kao dijela za naknadu iznajmljivaču. Leasing dolazi u obliku pisanog ugovora kojim je definirano pravo poduzeću da kontrolira i koristi određenu, ugovorom definiranu, imovinu iznajmljivača bez potrebe preuzimanja vlasništva nad spomenutom imovinom. (Orsag, 2002) Kao esencijalnu bit leasinga navodi se pravo korištenja, a ne pravo vlasništva, jer se samo korištenjem generira profit, dok vlasništvo stvara trošak te mirujuću imovinu u vlasništvu definiraju kao luksuz (Shim & Siegel, 2007.) (Horne, 1997).

Postoje dvije vrste leasinga, operativni i financijski leasing. Kod operativnog postoji mogućnost opoziva nakon isteka određenog vremena, ne uključuje cjelokupnu vrijednost zakupne imovine te on poprima karakteristike kratkoročnog financiranja. (Orsag, 2002) Davatelj leasinga, ovisno o ugovoru, snosi sve ili dio troškova održavanja te je iste potrebno predvidjeti i uračunati u zakupni obrok (Shim & Siegel, 2007.). Financijski leasing je neopoziv u ugovorenom roku te je sličniji investicijskom kreditu jer u sebi sadrži definiranu punu vrijednost iznajmljene imovine. Kao i kod kreditnog zaduživanja, ukupna vrijednost financiranja putem leasinga premašuje vrijednost imovine dane u najam. (Orsag, 2002) Nadalje ovaj oblik leasinga ne uključuje usluge održavanja i mora se u potpunosti otplatiti, te kao kod davanja kredita, financijer leasinga mora procijeniti projektnu ideju, rizik koji ulaganje nosi te u skladu s istima definirati uvjete po kojima će se vršiti leasing (Shim & Siegel, 2007.).

Kao prednosti leasinga naspram kupnje ističu se pristizanje novčanih primitaka za financijere kroz definirano vremensko trajanje te činjenica da leasing ne smanjuje kreditnu sposobnost dužnika kao otplatni kredit (Orsag, 2002). Nadalje, prednost leasinga s aspekta korisnika, uočava se u izbjegavanju visokog jednokratnog gotovinskog izdatka, smanjenja rizika kupovine trajne imovine koja može zastarjeti i izgubiti na vrijednosti te je istu lakše vratiti nego prodati (Shim & Siegel, 2007.). Neke od mana su to da, investicijski kredit ipak može povući neke porezne olakšice za razliku od leasinga, izostanak rezidualne vrijednosti sredstava budući da se po isteku ugovora ona vraćaju davatelju leasinga te sam trošak leasinga premašuje troškove investicijskog kredita (Orsag, 2002).

## **2.3. Prednosti i nedostaci kratkoročnog odnosno dugoročnog financiranja**

Glavne prednosti kratkoročnog financiranja uočavaju se u nižim troškovima, fleksibilnosti i boljim odnosima s bankama (Orsag, 2015). Fleksibilnost se odnosi na mogućnost poduzeća da otplati dug kad ima višak sredstava, što nadalje utječe na trošak financiranja jer smanjuje sveukupni trošak kamata. Kreditnom linijom ili revolving kreditom poduzeća lakše dolaze do financijskih sredstava potrebnih za iznenadne povremene troškove. (Van Horne & Wachowicz John M., 2002.) Nedostaci kratkoročnog financiranja odnose se na rizik refinanciranja i kamatni rizik koji se javlja kada poduzeće stalno koristi kratkoročno zaduživanje. Nemogućnost refinanciranja stavlja poduzeće u stanje nelikvidnosti, nelikvidnost dovodi do insolventnosti, što u konačnici može dovesti do stečaja. Kamate su podložne tržišnim promjenama te postoji mogućnost da se poduzeće zaduži po većoj stopi. Kod dugoročnog financiranja određivanje kamatne stope znači stabilnost i plaćanje po unaprijed dogovorenim kamatnim stopama, te se s aspekta dugoročnog financiranja kamatni rizik svrstava u prednost dugoročnog načina financiranja. (Orsag, 2015)

Iako kamatni rizik s jedne strane predstavlja prednost, s druge strane, sama kamata predstavlja nedostatak zbog visine i zakonske obveze plaćanja. Iznos kamatne stope povećava se s povećanjem roka otplate kako bi se kompenziralo dulje izlaganje riziku zajmodavca. (Van Horne & Wachowicz John M., 2002.) U slučaju neplaćanja vjerovnik ima pravo tražiti bankrot poduzeća. Osim toga, dugoročno financiranje iziskuje planiranje kako nabave potrebnih financijskih sredstava, tako i ulaganje istih. Dugoročno financiranje najčešće služi za ulaganje u dugotrajnu imovinu i obrtni kapital. (Vidučić, 2011) Prednost fleksibilnosti uočava se i u dugoročnom financiranju s aspekta prilagođavanja uvjeta i zahtjeva zajma poduzeću direktnim pregovorima (Van Horne & Wachowicz John M., 2002.). Da bi se odstranio fiksni trošak zajma u obliku kamata, veća se poduzeća opredjeljuju za plasiranje dionica kao vlasničkog aspekta prikupljanja kapitala u dugom roku. Osim

izbjegavanja fiksnog troška kamata, kotiranjem na burzi i preprodajom na sekundarnom tržištu dionice poduzeću povećavaju prestiž što pozitivno utječe na vrijednost poduzeća. Osim toga, one nemaju rok dospjeća što miče teret dospjeća duga (Orsag, 2002).

## 2.4. Dileme o ročnoj strukturi financiranja

Orsag (2002) spominje dileme o ročnoj strukturi izvora financiranja te navodi normu financijske strukture prema rokovima koja predlaže maksimalno učešće kratkoročnih obveza u ukupnoj pasivi, prikazano na sljedeći način:

$$\text{Min} \frac{Pk}{Pu} = \frac{Ak}{Au}$$

Prethodnim prikazom upućuje se da omjer kratkoročnih obveza u ukupnoj pasivi ne smije biti veći od omjera kratkotrajne imovine u ukupnoj aktivi. Odnosno kratkoročne obveze ne bi smjele premašivati kratkotrajnu imovinu, štoviše, spominje da bi poduzeće čak moglo osigurati rezerve sigurnosti na način da dio kratkotrajne imovine financira iz dugoročnih, odnosno trajnih izvora financiranja. (Orsag, *Financiranje emisijom vrijednosnih papira*, 2002) Norma dakle nalaže da je ročna struktura financiranja od iznimne važnosti jer će samo pravilnim raspolaganjem imovine i izvora financiranja poduzeće poslovati likvidno (Orsag, *Poslovne financije*, 2015). Martišković (2017.) spomenute rezerve definira u sklopu osnovnih načela financiranja poslovanja, točnije načelom stabilnosti financiranja. Načelo stabilnosti prvo je zlatno pravilo financiranja koje nalaže da se dugoročne potreba financiraju iz kvalitetnih dugoročnih izvora. Drugo se pravilo odnosi na financiranje kratkoročnih potreba koje se može vršiti iz kratkoročnih izvora financiranja. Ova pravila potiču održavanje likvidnosti i solventnosti poduzeća te su manje usmjerena na ostvarivanje profita. (Orsag, 2015) Prvo se pravilo može proširiti i na upotrebu dugoročnog financiranja za ulaganje u povećanje neto obrtnog kapitala. Iznos povećanja neto obrtnog kapitala koji će se financirati iz dugoročnih izvora ovisi o iznosu pokrića dijela obrtnog kapitala povećanjem kratkoročnih obveza (Vidučić, 2011). Načelo stabilnosti može se izraziti kvantitativno pomoću koeficijenta stabilnosti koji bi po definiciji trebao biti manji od jedan, a u omjer stavlja dugotrajnu imovinu i dugoročne oblike financiranja. Koeficijent stabilnosti, koji treba biti manji od jedan, interpretira se na način da se cijela dugotrajna imovina treba financirati iz dugoročnih izvora, odnosno vlastitog kapitala i dugoročnih dugova, te da jedan dio kratkotrajno vezane imovine također proizlazi iz financijskih sredstava prikupljenih iz dugoročnih izvora. (Martišković, 2017.)

Neto obrtni kapital koji se kao što je već spomenuto, financira iz dugoročnih izvora financiranja, vodi se kao jedna od stavki obrtnog kapitala čije je upravljanje pod odgovornošću financijskog menadžmenta. Naime, dugoročno financiranje proizlazi iz

činjenice da se dio kratkotrajne imovine koristi permanentno, odnosno koristi se za stalne dnevne operacije, pa je stoga trajno prisutna u bilanci i posljedično tome financirana na dugi rok. Neto obrtni kapital izražava se u novcu koji ostane nakon što se od naplaćenih potraživanja unutar godine dana podmire obveze koje dospijevaju na naplatu unutar istog razdoblja. (Vukičević & Odošić, 2012) Orsag (2002) neto obrtni kapital naziva permanentnom tekućom imovinom koju treba financirati iz dugoročnih i trajnih izvora financiranja, gdje se pod „trajnim“ uglavnom ubrajaju sredstva prikupljena vlastitim izvorima financiranja.

Obzirom na različite omjere ročne strukture financiranja postoje i različite strategije koje je moguće primijeniti prilikom financiranja obrtnog kapitala. Najprikladnija je umjerena strategija koja slijedi zlatna pravila financiranja. Umjerena strategija usmjerena je na umjerena ulaganja u tekuću imovinu i umjeren iznos kratkoročnog duga. (Korent, 2018) prema (Moyer, McGuigan, & Kretlow, 2006) Agresivna podrazumijeva korištenje kratkoročnih izvora za financiranje dugoročno vezane imovine, odnosno trajnih obrtnih sredstava, te s time nosi najveći prinos ali i najveći rizik, dok konzervativna usmjerava dugoročne izvore financiranja i na kratkotrajnu imovinu poduzeća te tako čini zaduživanje najsigurnijim, ali s najnižim prinosima. Na samim poduzećima je razaznati omjer obiju strategija koje će primjenjivati za optimalno usklađivanje dospelja u pogledu efikasnog poslovanja i maksimizacije profita. (Orsag, 2002)

## **2.5. Odrednice struktura kratkoročnog i dugoročnog financiranja**

Sastav kratkoročnih obveza poduzeća ovisi o faktorima poput troškova, vremena, dostupnosti, fleksibilnosti i stupnju opterećenosti. Svaki od načina kreditiranja ima prikladan trošak u obliku kamata i naknada koje variraju u ovisnosti o zajmodavcu, ali i vremenu. Nadalje, nemaju sva poduzeća, pristup svim oblicima zaduživanja budući da nemaju iste razine kredibiliteta. Oni s lošijim rejtingom kreditnog položaja imaju smanjene mogućnosti te se u pravilu zadužuju kod kreditnih institucija, banaka, i uz više troškove. Poduzeća visokog kredibiliteta i boniteta mogu se zaduživati plasiranjem komercijalnih zapisa. Fleksibilnost je izuzetno važna kada poduzeća posluju sezonski te im priljevi i odljevi variraju ovisno o poslovnoj godini i obujmu poslovanja pa tu do izražaja dolaze fleksibilni krediti poput revolving kredita, ili otvorene kreditne linije banaka kod kojih je poduzeću omogućeno konstantno zaduživanje do maksimalnog određenog iznosa. Naposljetku, stupanj opterećenosti imovine, kada se ona daje kao kolateral ograničava buduće mogućnosti

financiranja te predstavlja bitan faktor u određivanju strukture financiranja na kratki rok. (Van Horne & Wachowicz John M., 2002.)

Kao glavni čimbenik u odlučivanju o obliku dugoročnog financiranja navodi se nacionalni financijski sustav. Hrvatsko je gospodarstvo više orijentirano bankarskom tržištu, a manje burzama koje imaju veću zastupljenost primjerice u gospodarstvu Sjedinjenih američkih država. Tamo je prirodno izraženija tendencija prema rizičnijem obliku prikupljanja kapitala, točnije trgovanju vrijednosnicama. Nadalje, bitnu odrednicu čini i veličina poduzeća, gdje kod malih i srednjih poduzeća dominira dugovno financiranje dok je velikim poduzećima dostupno i financiranje putem plasiranja dionica. (Vidučić, 2011) Kreditni rejting predodređuje uvjete zaduživanja poduzeća. Ukoliko je struktura kapitala na razini zaduženosti koja implicira adekvatne pokazatelje pokriva, poduzeće će se moći zadužiti po povoljnijim uvjetima. Utjecaj na zaduživanje može imati i imovina kojom poduzeće raspolaže te rizik poslovanja. Posjedovanje znatne opipljive imovine omogućuje lakše zaduživanje zbog kolaterala koji mogu založiti za dobivanje financijskih sredstava. Osim toga i poduzeća s manjim poslovnim rizikom mogu lakše doći do kreditnih sredstava, jer su financijske institucije sigurnije u pokriće duga. (Orsag, 2015)

## **2.6. Definicija, pokazatelji i odrednice profitabilnosti**

Potpoglavlje predstavlja definiciju pojma i pokazatelja profitabilnosti te način izračuna. U drugom dijelu potpoglavlja daje se osvrt na odrednice profitabilnosti.

### **2.6.1. Definicija i pokazatelji profitabilnosti**

Profitabilnost se može definirati kao sposobnost da poduzeće zaradi profit i prinos na ulaganje kako za same vlasnike poduzeća tako i za njegove vjerovnike. Ona uvelike utječe na mogućnost prikupljanja kapitala budući da će niska profitabilnost odbijati investitore što posljedično koči razvoj poduzeća. (Shim & Siegel, 2007.) (Van Horne & Wachowicz John M., 2002.) Postoje dvije vrste pokazatelja profitabilnosti. Jedna se vrsta definira stavljanjem u odnos profit i prihode od prodaje te se druga vrsta definira odnosom profita i investicija. Oba odnosa mogu se izračunavati na bruto i neto principu. Točnije, poznati su pokazatelji bruto i neto marže profita koji pri kalkuliranju profitabilnosti u odnos stavljaju bruto ili neto dobit i prihode od prodaje, te pokazatelji bruto i neto rentabilnosti imovine koji služe izračunavanju profitabilnosti stavljanjem u odnos bruto ili neto dobit i ukupnu imovinu. Također, potonjoj se kategoriji priključuje pokazatelj rentabilnosti vlastitog kapitala koji ne ovisi o poreznom opterećenju. (Van Horne & Wachowicz John M., 2002.) Kod izračunavanja profitabilnosti s obzirom na prihode, u nazivniku omjera umjesto prihoda od prodaje u izračun pokazatelja



mogu se uvrstiti i ukupni prihodi koji uz poslovne prihode, odnosno prihode od prodaje, uključuju i financijske prihode (Žager et al, 2008).

*Bruto marža profita* u omjer stavlja bruto dobit, odnosno sumu dobiti prije poreza i kamate te ukupni prihod prema Žager et al. (2008) ili prihode od prodaje prema Van Horne i Wachowicz (2002.) te Shim i Siegel (2007.) te pokazuje koliki je postotak prihoda ostao u obliku dobiti, odnosno prikazuje se koliko je efikasno upravljanje cijenama, troškovima i obujmom poslovne aktivnosti. *Neto marža profita* uračunava sve troškove proizvodnje, pa tako i porez na dobit, te stoga ona u brojniku omjera nosi sumu dobiti poslije poreza i kamate. Točnije, *neto marža profita* pokazuje kolika je neto dobit po novčanoj jedinici prihoda. Ovim pokazateljem se dobiva stvaran iznos prihoda koji ostaje vlasnicima poduzeća (Orsag, 2015).

Pokazatelji marže profita su povezani s rentabilnošću imovine, te se množenjem marže profita s koeficijentom obrtaja ukupne imovine dobiva rentabilnost imovine. Pokazatelji rentabilnosti imovine iskazuju koliki prinos poduzeće ostvaruje na uloženu imovinu. Kao i marža profita, rentabilnost imovine također dolazi u bruto, odnosno neto obliku. *Bruto rentabilnost imovine* u omjer stavlja bruto iznos prihoda, odnosno sumu dobiti prije poreza i kamate, te ukupnu imovinu, a *neto rentabilnost imovine* (ROA) umjesto bruto iznosa, koristi neto iznos, odnosno uračunava trošak poreza na dobit. (Žager et al, 2008) Povećanje rentabilnosti imovine ostvaruje se povećanjem marže profita ili povećanjem koeficijenta obrtaja imovine, ili idealno povećanjem oba pokazatelja, te je time jasno da utjecaj na profitabilnost poduzeća imaju i sposobnost prodaje, odnosno profitabilnost prihoda od prodaje i sama upotreba imovine u vlasništvu (Van Horne & Wachowicz John M., 2002.).

Posljednji pokazatelj, pokazatelj *rentabilnosti vlastitog kapitala* (ROE), iskazuje omjer neto dobiti i vlastitog kapitala, odnosno glavnice. Pokazuje koliki je prinos za vlasnike te u konceptu planskog ROE omogućuje procjenu postotka neto dobiti koji se ostvaruje naspram uloženog kapitala. Pokazatelji rentabilnosti vlastitog kapitala i neto rentabilnosti imovine se često uspoređuju kako bi se ocijenila isplativost korištenja financijske poluge. Učinak financijske poluge je pozitivan tako dugo dok je stopa prinosa na imovinu veća od troška financiranja kapitala te prinos na vlastiti kapital veći od prinosa na imovinu. Poduzeće iskorištava niže troškove tuđeg kapitala te se ostvaruje veći prinos za vlasnike. (Žager et al, 2008)

## 2.6.2. Odrednice profitabilnosti

Profitabilnost poduzeća pod utjecajem je mnogih čimbenika, kako unutarnjih tako i vanjskih.. Polazeći od teorijskog uporišta, najčešće istraživani i signifikantni čimbenici profitabilnosti su: veličina poduzeća, rast poduzeća, likvidnost, odnosno horizontalna financijska struktura, produktivnost, efikasnost poslovanja poduzeća dugoročnu zaduženost, odnosno šire vertikalna financijska struktura pasive, a u tom kontekstu i ročna struktura financiranja.

Veličina predstavlja jednu od najčešće razmatranih odrednica, odnosno nezavisnih varijabli, profitabilnosti poduzeća. Veća poduzeća mogu iskoristiti ekonomiju obujma, odnosno omogućeno im je efikasnije poslovanje pri višim razinama proizvodnje te također mogu lakše doći do sredstava za financiranje poslovanja. Imaju opciju izdavanja dionica te se tako financirati vlastitim sredstvima, ili posegnuti za kreditima koje mogu dobiti temeljem imovine koju mogu založiti kao kolateral. Zaduživanje i operativno poslovanje s nižim troškovima doprinose povećanju profita. (Hall & Weiss, 1967) Pozitivan utjecaj veličine poduzeća i rasta na profitabilnost poduzeća uočili su i Nunes et al. (2009) u uslužnim djelatnostima u Portugalu, te Mohamed i Hazem (2015) istraživanjem determinanti profitabilnosti industrijskih poduzeća u Omanu. Slijedom navedenog pretpostavlja se pozitivnog utjecaja veličine na profitabilnosti poduzeća.

Rast poduzeća u smislu rasta poslovnih prihoda, imovine ili broja zaposlenih poduzeća, također, je odrednica profitabilnosti. S rastom poslovnih prihoda, raste vrijednost poduzeća, stvara se imidž kvalitete i kvalitetnih proizvoda, što posljedično nosi veću zainteresiranost kupaca i povećanje potražnje. (Gašparović, 1996) To dakako dovodi do širenja, odnosno ulaska u višu kategoriju veličine poduzeća što, nastavno na prethodno opisanu varijablu, nosi sa sobom bolje uvjete financiranja i rezultira pozitivnim utjecaja rasta poduzeća na njegovu profitabilnost. Kao što je već spomenuto, Mohamed i Hazem (2015) te Nunes et al. (2009) navode pozitivan i signifikantan utjecaj rasta poduzeća na njegovu profitabilnost te se s njima slaže i Ulfana (2015) koja je promatrala determinante profitabilnosti javno kotiranih poduzeća u Maleziji. Shodno tome pretpostavlja se pozitivan utjecaj rasta poduzeća na njegovu profitabilnost.

Nadalje predstoji likvidnost kao čimbenik utjecaja na profitabilnost. Likvidnost predstavlja mogućnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze, a da bi to bilo moguće poduzeće mora imati na raspolaganju kratkotrajnu imovinu barem u iznosu jednakom kratkoročnih obveza (Orsag, 2015; Žager et al, 2008). Kratkotrajna imovina koja se najlakše likvidira dolazi u obliku novca i novčanih ekvivalenata koji u tom slučaju stoje u poduzeću kao rezerva za moguće buduće obveze u kratkom roku. Spomenuta imovina stoga

ne može biti uložena u daljnji razvoj poduzeća i stvaranja dodane vrijednosti što za posljedicu vuče negativan utjecaj na profitabilnost. S druge strane visokom se likvidnošću smanjuje rizik nemogućnosti podmirenja obveza u kratkom roku, kao i rizik propuštanja profitabilnih investicija zbog financijske neprilike, odnosno ograničenja. (Milošević, 2014) Stoga je bitno uspostaviti pravilan balans između likvidnosti i profitabilnosti (Dashi & Hanuman, 2008). Eljelly (2004) u svojem istraživanju na uzorku dioničkih društava u Saudijskoj Arabiji i Gill et al. (2010) u istraživanju američkih poduzeća koji kotiraju na burzi u New Yorku također utvrđuju negativan utjecaj likvidnosti na profitabilnost poduzeća. S druge strane Lamberg i Valming (2009) u magistarskom istraživanju veze likvidnosti i profitabilnosti švedskih malih i srednjih poduzeća upućuje na pozitivan utjecaj likvidnosti na profitabilnost s aspekta praćenja i planiranja razine likvidnosti te povećanja kratkoročnog investiranja. S pozitivnim utjecajem likvidnosti slažu se i Nunes et al. (2009) u svom već spomenutom istraživanju.

Produktivnost poduzeća definira se kao iskorištavanje postojećih resursa na efikasan način. Stvaranje maksimalne dodane vrijednosti s minimalnim troškovima te pritom dobivanje proizvoda koji će biti efektivan i maksimizirati profit, uvelike utječe na profitabilnost poduzeća. Već sam opis varijable upućuje na pozitivnu pozitivan utjecaj produktivnosti na profitabilnost poduzeća. Nalaže se da će poduzeća koja na efikasan način iskorištavaju svoje inpute proizvesti vrijednosno veći i kvalitetniji output koji će rezultirati većom profitabilnošću (Orsag, 2015). Škuflić et al. (2016) upućuju na pozitivan utjecaj produktivnosti na profitabilnost obzirom da će prema njihovi istraživanju odrednica profitabilnosti u proizvodnim poduzećima u Republici Hrvatskoj produktivniji radnici doprinostiti većim prihodima.

### **3. Dosadašnja istraživanja utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost**

Ovo poglavlje donosi pregled dosadašnjih istraživanja utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost. Rezultati istraživanja pružaju smjernice za određivanje hipoteza u istraživanju vršenom u ovom radu, odnosno donosi se pretpostavka kakav će utjecaj imati ročna struktura financiranja na profitabilnost poduzeća u djelatnosti računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezanih s njima.

#### **3.1. Odabrana istraživanja utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost u svijetu**

Devi A i Devi S (2014) u istraživanju determinanti profitabilnosti poduzeća koja kotiraju na Karachi burzi u Pakistanu promatraju statistički utjecaj financijske poluge na profitabilnost, veličine poduzeća na profitabilnost te strukture kapitala mjerene zbrajanjem reinvestirane dobiti, kapitala i dugoročnog duga, na profitabilnost. Potonje je od značaja u ovom radu te istraživanje ukazuje na negativan statistički utjecaj promatrane varijable na profitabilnost poduzeća.

Chander i Aggarwal (2008) u svom istraživanju determinanti profitabilnosti poduzeća mjerenu povratom na vlastiti kapital (ROE) u farmaceutskoj industriji u Indiji, istraživali su utjecaj starosti poduzeća, učinkovitosti, istraživanja i razvoja (R&D), intenziteta oglašavanja, likvidnosti, dugoročnog financiranja te tržišnog udjela. Provedbom istraživanja dolaze do zaključka da varijabla koje su od interesa u ovom radu, dugoročno financiranje i likvidnost imaju blago pozitivan utjecaj na profitabilnost poduzeća.

Schiantarelli i Jaramillo (1995) u svom istraživanju navode da kratkoročno financiranje ne potiče rast produktivnosti i profitabilnosti dok dugoročno zaduživanje može polučiti poboljšanjem produktivnosti i profitabilnosti poduzeća u Ekvadoru. U istraživanju utjecaja strukture dugova na produktivnost i profitabilnost poduzeća u Indiji Schiantarelli i Srivastava (1997) navode da poduzeća koja se više financiraju dugoročnim izvorima imaju više prostora za ulaganje u produktivnije tehnologije što u konačnici dovodi do povećanja profitabilnosti i produktivnosti. Nadalje, Schiantarelli i Sembenelli (1997) u svom istraživanju utjecaja strukture duga na profitabilnost poduzeća u Italiji i Ujedinjenom Kraljevstvu navode pozitivnu vezu većeg udjela dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini na profitabilnost poduzeća u promatranim zemljama.

## **3.2. Odabrana istraživanja utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost u Republici Hrvatskoj**

Kontuš (2011) u svom istraživanju o utjecaju kratkoročnog financiranja na solventnost i profitabilnost poduzeća navodi kako je menadžer taj koji mora odrediti odgovarajući omjer kratkoročnog i dugoročnog financiranja na način da to odgovara strukturi aktive poduzeća, te mora pružati potporu ulaganju u tekuću imovinu. Istraživanje je pokazalo da menadžment nije dovoljno informiran i da nedovoljno razmatra moguće izvore financiranja i kriterije njihova odabira što rezultira neadekvatnom strukturom financiranja i negativnim utjecajem na profitabilnost. Također je istaknut zaključak da je omjer kratkoročnog i dugoročnog financiranja optimalan u slučaju kada se dugotrajna imovina i stalna kratkotrajna imovina financiraju iz dugoročnih izvora što je u skladu sa zlatnim pravilima financiranja. Najprofitabilnija su poduzeća ona koja više od pola svoje imovine (53%) financiraju vlastitim sredstvima, te manje od trećine imovine kratkoročnim izvorima (28%) te se tu jasno vidi korištenje konzervativne strategije upravljanja kratkoročnim izvorima financiranja. Promatranjem velikih poduzeća dolazi do zaključka kako rentabilnost imovine opada s povećanjem kratkoročne zaduženosti. Dakle, ističe se pozitivan utjecaj udjela dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini na profitabilnost poduzeća.

Kontuš (2012) u svom istraživanju povezanosti kratkoročnog duga i profitabilnosti mjerene povratom na imovinu (ROA) u velikim poduzećima u Republici Hrvatskoj navodi negativan utjecaj kratkoročnog duga u profitabilnosti. Štoviše, ističe da povećanje kratkoročnog duga poduzeća smanjuje njegovu profitabilnost. Kontuš (2018) u svom istraživanju povezanosti kratkoročnog i dugoročnog duga i profitabilnosti također mjerene povratom na imovinu (ROA) malih i srednjih poduzeća upućuje na negativan utjecaj obiju vrsta dugova na profitabilnost u kontekstu povrata na imovinu.

## **4. Metodološki okvir empirijskog istraživanja ročne strukture financiranja na profitabilnost**

Poglavlje uključuje osvrt na odjeljak djelatnosti, dizajn uzorka i opis korištenih podataka i varijabli, te naposljetku odabir metoda i specifikaciju modela empirijskog istraživanja utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća u djelatnosti računalnoga programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima.

### **4.1. O odjeljku djelatnosti**

Ovo poglavlje sadrži definiciju i određenje obuhvata promatranog odjeljka djelatnosti te analizu odabranih strukturno-poslovnih pokazatelja istog.

#### **4.1.1. Definiranje i obuhvat odjeljka djelatnosti**

Odabrana djelatnost, djelatnost računalnog programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima, prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti (NN58/07) pripada području J Informacije i komunikacije što uključuje proizvodnju, distribuciju, načine distribucije informacija i kulturnih sadržaja te ostale djelatnosti u vezi s informacijskom tehnologijom. Specifičnije, predmetna djelatnost pripada odjeljku 62.0 koji obuhvaća razrede 62.01 računalno programiranje, 62.02 savjetovanje u vezi s računalima, 62.03 upravljanje računalnom opremom i sustavom te 62.09 ostale uslužne djelatnosti u vezi s informacijskom tehnologijom i računalima. (Ministarstvo gospodarstva, 2007).

Obujam poslova koje dati odjeljak djelatnosti izvršava, zahvaća razvijanje, mijenjanje, testiranje i održavanje softvera, u razredu računalnog programiranja; planiranje i izradu računalnih sustava za povezivanje hardvera, softvera i komunikacijskih tehnologija, u razredu savjetovanja; upravljanje i rad s računalnim sustavima i/ili opremom, u istoimenom razredu; te usluge poput *data recovery* nakon pada sustava, instaliranja osobnih računala i softvera, u razredu ostalih uslužnih djelatnosti u vezi s informacijskom tehnologijom i računalima. (Ministarstvo gospodarstva, 2007).

#### **4.1.2. Analiza djelatnosti za razdoblje od 2012. do 2017. godine**

Ovo potpoglavlje uključuje pregled odabranih strukturno-poslovnih pokazatelja koji uključuju: broj poduzeća, broj zaposlenih, ukupne prihode i produktivnost.

##### **4.1.2.1. Distribucija broja poduzeća u odabranoj djelatnosti**

U tablici 1 stoji prikaz distribucije broja poduzeća u djelatnosti računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezanih s njima po veličini u svakoj godini

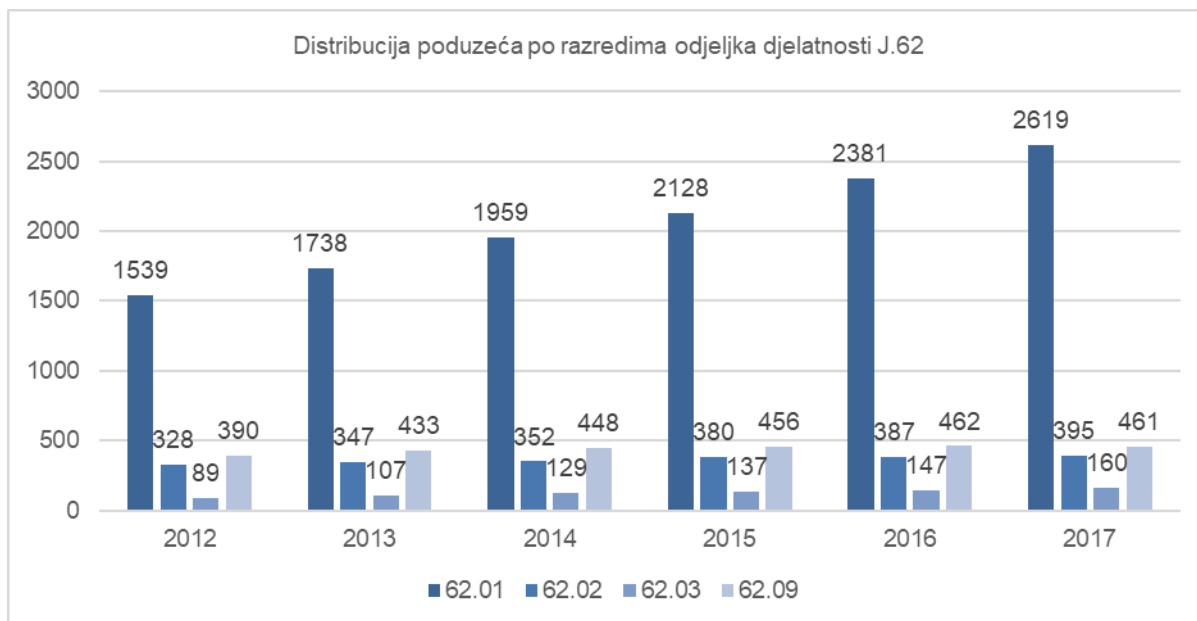
promatranog razdoblja. Daleko najveći udio zauzimaju mala i mikro poduzeća. Shodno povećanju ukupnog broja poduzeća u predmetnoj djelatnosti primjetan je porast broj poduzeća u svim kategorijama veličine poduzeća. Najveći rast, očekivano, se primjećuje u kategoriji malih poduzeća što upućuje na konstantan ulazak novih poduzetnika u poslovanje i visok interes za promatranom djelatnošću. Povećanje broja poduzeća u ostalim kategorijama uglavnom upućuje na činjenicu da se djelatnost ekspandira te poduzeća prelaze iz jedne kategorije u drugu, bilo to internim povećanjem poslovanja ili eksterno. Eksterno širenje u kontekstu preuzimanja drugih manjih poduzeća ili pripajanjem poduzeća sa svrhom lakšeg upravljanja troškovima ili smanjenja istih uz zadržanu stopu rasta prihoda. Pripajanje poduzeća često je rješenje pri povećanju obuhvata posla kojeg je nemoguće obavljati resursima u danom razdoblju, pa na taj način poduzeća dolaze do potrebnih resursa.

Tablica 1. Distribucija poduzeća u promatranj djelatnosti po veličini

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Mala	2329	2605	2866	3082	3355	3608
Srednja	16	19	20	17	20	22
Velika	1	1	2	2	2	5
Ukupan broj poduzeća	2346	2625	2888	3101	3377	3635

Izvor: Vlastita izrada autorice prema podacima Financijske agencije

Sljedeća promatrana distribucija jest ona po razredima promatranog odjeljka djelatnosti, prikazana na Slika 1 gdje je primjetno da je većina poduzeća odabranog odjeljka djelatnosti registrirana u razredu 62.01, računalno programiranje, dok je najmanji udio poduzeća registriran u razredu 62.03, upravljanje računalnom opremom i sustavom. Ističe se konzistentan porast broja poduzeća u svakom od promatranih razreda, no najznačajniji rast ostvaruje se upravo u najzastupljenijem razredu predmetne djelatnosti, u razredu računalnog programiranja. Spomenuti razred zapravo ima i najširu primjenu, outputi ove djelatnosti koriste se u i mnogim drugim sektorima i djelatnostima u gospodarstvu te su stoga opažena kretanja i distribucija opravdani.



Slika 1. Distribucija poduzeća po razredima unutar djelatnosti J.62 (Izvor: Vlastita izrada autorice prema podacima Financijske agencije)

#### 4.1.2.2. Kretanje broja zaposlenih, ukupnih prihoda i produktivnost rada

Tablica 2 prikazuje podatke o broju zaposlenih, ukupnim prihodima produktivnosti rada te neto dobiti poduzeća u djelatnosti računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezanih s njima, u promatranom razdoblju od 2012. godine do 2017. godine. Ukupni prihodi te neto dobit izraženi su u tisućama kuna. Produktivnost se prema Polovina i Medić (2002) mjeri omjerom ukupnog outputa i ukupnog inputa koji se ulaže u proizvodnju proizvoda ili usluge. U konkretnom slučaju promatra se faktorska produktivnost, točnije efikasnost rada u poslovanju i utjecaj na ukupne prihode.

Primjećuje se konstantno povećanje broja zaposlenih u promatranom razdoblju što potvrđuje općeprihvaćenu konstataciju o promatranj djelatnosti kao brzorastućoj. Osim toga primjetno je i konstantno povećanje ukupnih prihoda predmetne djelatnosti, koji su na kraju promatranog razdoblja dvostruko veći u odnosu na početak istog. Povećanje ukupnih prihoda popraćeno je i povećanom produktivnošću rada u promatranom razdoblju što jasno indicira kvalitetu radne snage i ulaganje poslodavaca u znanje i vještine svojih zaposlenika. Ubrzanom digitalizacijom gospodarstva u cjelini povećava se potražnja za kvalitetnim programerima, kao i savjetnicima i održavateljima sustava koji se implementiraju u poslovanje, a promatrana djelatnost također ima komponentu visoke inovativnosti što dodatno povećava vrijednost proizvoda odnosno usluga.



Tablica 2. Kretanje broj zaposlenih i produktivnost rada

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Broj zaposlenih	9,335	10,470	11,393	12,642	14,058	16,366
Ukupni prihodi	4,569,333	5,525,563	6,157,967	7,098,345	7,740,666	9,893,039
Produktivnost rada	489,484	527,752	540,504	561,489	550,624	604,487

Izvor: Vlastita izrada autorice prema podacima Financijske agencije

## 4.2. Dizajn uzorka, opis korištenih podataka i varijabli

Ovo potpoglavlje sadrži dizajn uzorka te opis korištenih podataka i varijabli korištenih u istraživanju. Sukladno tome potpoglavlje je dodatno podijeljeno na 3 podnaslova.

### 4.2.1. Dizajn uzorka

Empirijsko istraživanje vrši se na uzorku statističkog skupa, kojeg čine poduzeće-godina opažanja u djelatnosti računalnoga programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima. Predmet promatranja čine poduzeća registrirana u Republici Hrvatskoj te se posljedično tome klasificira u navedenu djelatnost prema Nacionalnoj klasifikacijskoj djelatnosti 2007. Navedena je djelatnost odabrana zbog svoje važnosti u gospodarstvu Republike Hrvatske te predstavlja jednu od najbrže rastućih djelatnosti u svijetu.

Budući da se radi o poduzeće-godina opažanjima vremenski okvir čini razdoblje od 2012. do 2017. godine za koje su podaci dostupni u bazi podataka Financijske agencije (FINA). Statistički skup čine sva poduzeća, točnije njih 19.972, zabilježena u spomenutoj bazi. Iz početnog statističkog skupa, isključena su poduzeće-godina opažanja bez pozitivnih vrijednosti, odnosno s negativnim vrijednostima poslovnih prihoda, rashoda, aktive ili kapitala i rezervi. Također su iz analize izbačena poduzeća koja nemaju usklađenu aktivu i pasivu kao osnovno knjigovodstveno pravilo, bilo to slučajnom ili namjernom, takva poduzeća ne predstavljaju reprezentativno i fer prikazivanje podataka u poslovnim knjigama.

Navedenim postupkom ostaje uzorak od 5.374 poduzeće-godina opažanja nad kojim je provedena analiza utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća u izdvojenom uzorku. Prema veličini, strukturu poduzeća, odnosno poduzeće-godina opažanja čine 17.845 mala poduzeća, 114 srednje velikih i 13 velikih poduzeća. Prema razredima djelatnosti od ukupnog broja poduzeće-godina opažanja, njih 12.364 spada u razred računalno programiranje, 2.189 poduzeće-godina opažanja u razred savjetovanje u vezi s računalima, 769 poduzeće-godina opažanja u razred upravljanje računalnom opremom i sustavom te 2.650 poduzeće-godina opažanja u razred ostale uslužne djelatnosti u vezi s informacijskom tehnologijom i računalima.

#### 4.2.2. Opis korištenih podataka i varijabli

Varijable korištene u ovom istraživanju dobivene su temeljem podataka o poduzećima koja čine definirani uzorak. Podaci o poduzećima odabrane djelatnosti čine osnovne opisne podatke i kvantitativne podatke. Osnovne podatke čine oni poput naziva, matičnog broja, osobnog identifikacijskog broja poduzeća, mjesto, adresa i poštanski broj, broj i naziv općine i županije te brojčanu i opisnu klasifikaciju prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti 2007. Kvantitativne uključuju podaci potrebni za izračun pokazatelja istraživanih u ovom radu. Obje vrste podataka pribavljene su iz baze podataka Financijske agencije.

Navedeni podaci obrađeni su programskim paketom MS Excel kako bi se izračunali odabrani pokazatelji odgovarajućih varijabli. Varijable i njihovi pokazatelji koji se koriste u testiranju hipoteza odabrani su temeljem dosad provedenih istraživanja i teorijskih spoznaja u dostupnoj literaturi. Varijable korištene u radu uključuju profitabilnost poduzeća, ročnu strukturu financiranja te različite kontrolne varijable u modelima utjecaja ročne strukture kapitala na profitabilnost.

U tablici 3 izlistani su nazivi i prikazani načini izračuna korištenih varijabli. Za testiranje hipoteze, kao zavisna varijabla ili regresand koristi se profitabilnost poduzeća. Profitabilnost poduzeća u ovom se radu mjeri tradicionalnim pokazateljima neto rentabilnosti imovine i neto rentabilnosti kapitala kao dvama najčešće korištenim pokazateljima profitabilnosti. Prediktori odnosno, nezavisne, regresorske ili eksplanatorne varijable koje su uključene u testiranje hipoteze mogu se podijeliti na nezavisnu varijablu od primarnog interesa i nezavisne kontrolne varijable. Nezavisna varijabla od primarnog interesa jest varijabla ročne strukture financiranja. Ista se mjeri s dva pokazatelja: omjerom dugoročnog financiranja te omjerom kratkoročnog financiranja .

Nezavisne kontrolne varijable koje se koriste u modelima za testiranje temeljne hipoteze diplomskog rada uključuju veličinu poduzeća, efikasnost, likvidnost i rast poduzeća. Veličina poduzeća mjeri se prirodnim logaritmom prihoda od prodaje poduzeća, efikasnost se izražava putem pokazatelja koeficijenta obrtaja ukupne imovine, odnosno količnikom ukupnih prihoda i ukupne aktive, likvidnost se iskazuje koeficijentom tekuće likvidnost izražen omjerom kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza i posljednje, rast poduzeća definira se kao promjena prihoda od prodaje u odnosu na prethodnu/baznu godinu.

Tablica 3. Prikaz varijabli korištenih u regresijskoj analizi

Varijabla	Pokazatelj varijable	Naziv u SPSS-u	Izračun
Profitabilnost poduzeća	Neto rentabilnost imovine	(NROA)	$ROA = \text{neto dobit} / \text{ukupna aktiva}$
	Rentabilnost kapitala	ROE	$ROE = \text{neto dobit} / \text{kapital i rezerve}$
Ročna struktura financiranja	Udio dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini	DO	$DO = (\text{dugoročne obveze} + \text{kapital i rezerve}) / \text{ukupna aktiva}$
	Udio kratkoročnog financiranja u ukupnoj imovini	KO	$KO = \text{kratkoročne obveze} / \text{ukupna aktiva}$
Veličina poduzeća		Veličina poduzeća	$Veličina\ poduzeća = \ln(\text{iznos prihoda od prodaje poduzeća})$
Efikasnost	Koeficijent obrtaja ukupne imovine	Efikasnost	$Efikasnost = \text{ukupni prihodi} / \text{ukupna aktiva}$
Likvidnost	Koeficijent tekuće likvidnosti	Likvidnost	$\text{Tekuća likvidnost} = \text{kratkotrajna imovina} / \text{kratkoročne obveze}$
Rast poduzeća		Rast poduzeća	$\text{Rast poduzeća} = (\text{prihodi od prodaje u promatranoj godini} - \text{prihodi od prodaje prethodne (bazne) godine}) / \text{prihodi od prodaje prethodne (bazne) godine}$

Izvor: vlastita izrada autorice rada prema rezultatima istraživanja

#### 4.4. Odabir metoda i specifikacija modela

Metodologija istraživanja počiva na metodama deskriptivne statistike i metodama inferencijalne statistike. Metodom deskriptivne statistike služi za izračun, analizu i opis odabranih pokazatelja u vidu određivanja srednjih vrijednosti (mod, aritmetička sredina i medijan) te minimalne, maksimalne vrijednosti i asimetrije distribucije podataka. Metode inferencijalne statistike, korelacijske i regresijske analize koriste se za promatranje utjecaja definiranih pokazatelja ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća u odabranoj djelatnosti. Budući da se utjecaj ročne strukture financiranja na profitabilnost promatra u okruženju kontrolnih varijabli, nužna je primjena multiple regresije koja omogućava istovremeno promatranje utjecaja više odabranih nezavisnih varijabli na varijablu od značaja.

Metoda multiple regresije provodi se pomoću statističkog programa SPSS IBM, točnije, za promatranje učinka višestrukog broja nezavisnih varijabli na zavisnu varijablu. Uvođenjem kontrolnih varijabli i primjenom metode ENTER, koja forsira istovremeni ulazak svih varijabli, povećava se snaga modela. Analizira se svaka od promatranih godina, od 2012. godine do 2017. godine te rezultati pojedinačnih analiza nastavno uspoređuju.

Opći zapis modela višestruke ili multiple regresije prikazan je Izrazom 1 (Šimić D. , 2020). Specifični modeli koji se promatraju u diplomskom radu obuhvaćaju istraživanje utjecaja udjela dugoročnog financiranja i udjela kratkoročnog financiranja u ukupnoj imovini na NETO rentabilnost imovine te udjela dugoročnog financiranja i udjela kratkoročnog financiranja u ukupnoj imovini na rentabilnost kapitala. Specifikacije navedenog modela koja uključuju definirane pokazatelja nezavisnih i zavisne varijable Izrazom 2, Izrazom 3, Izrazom 4 i Izrazom 5 (vlastita izrada autorice prema općem zapisu modela):

$$y = \beta_0 + \beta_1 * x_1 + \beta_2 * x_2 + \beta_3 * x_3 \dots \beta_k * x_k + e;$$

Izraz 1

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 * DO + \beta_2 * Veličina\ poduzeća + \beta_3 * Efikasnost + \beta_4 * Likvidnost + \beta_5 * Rast\ poduzeća + \varepsilon$$

Izraz 2

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 * DO + \beta_2 * Veličina\ poduzeća + \beta_3 * Efikasnost + \beta_4 * Likvidnost + \beta_5 * Rast\ poduzeća + \varepsilon$$

Izraz 3

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 * KO + \beta_2 * Veličina\ poduzeća + \beta_3 * Efikasnost + \beta_4 * Likvidnost + \beta_5 * Rast\ poduzeća + \varepsilon$$

Izraz 4

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 * KO + \beta_2 * Veličina\ poduzeća + \beta_3 * Efikasnost + \beta_4 * Likvidnost + \beta_5 * Rast\ poduzeća + \varepsilon$$

Izraz 5

Gdje su:  $\beta_0, \beta_1, \dots, \beta_k$  - nepoznati parametri

$\varepsilon$  - slučajna varijabla, greška

## 5. Rezultati empirijskog istraživanja utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost

U ovom se poglavlju prezentiraju rezultati empirijskog istraživanja provedenog u okviru ovog diplomskog rada. Navedeno uključuje rezultate analize ročne strukture financiranja te profitabilnosti poduzeća u djelatnosti računalnoga programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima, analizu kontrolnih varijabli te rezultate testiranja utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost promatranih poduzeća.

### 5.1. Analiza ročne strukture financiranja poduzeća u djelatnosti računalnoga programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima

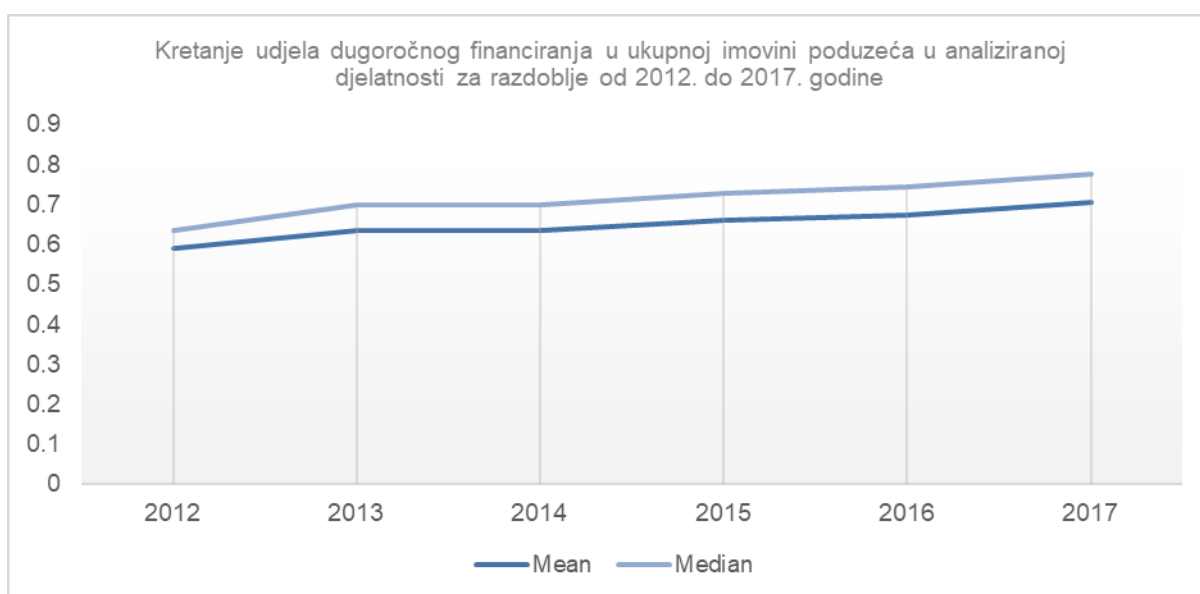
Tablica 4 prikazuje rezultate deskriptivne statistike udjela dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini poduzeća u predmetnoj djelatnosti po pojedinim godinama promatranog razdoblja. Prosječna vrijednost promatranog koeficijenta kreće se od 58,7% na početku odabranog razdoblja, 2012. godini, do 70,5% na kraju odabranog razdoblja istraživanja, 2017. godini odnosno primjećuje se povećanje udjela dugoročnog financiranja ukupne imovine poduzeća u analiziranoj djelatnosti. Nadalje, povećanje udjela dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini prati i povećanje vlastitih sredstava u financiranju poslovanja (Tablica12).

Tablica 4. Deskriptivna statistika udjela dugoročnog financiranja ukupne imovine poduzeća u analiziranoj djelatnosti po pojedinim godinama razdoblja od 2012.-2017. godine

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Mean	0.587189	0.633688	0.63353	0.659935	0.671604	0.704983
Standard Error	0.009922	0.009194	0.008841	0.007895	0.00763	0.007105
Median	0.633876	0.698071	0.698179	0.725932	0.740747	0.77525
Mode	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
Standard Deviation	0.260634	0.24875	0.257441	0.243865	0.242834	0.239577
Sample Variance	0.06793	0.061876	0.066276	0.05947	0.058968	0.057397
Kurtosis	-1.03455	-0.57167	-0.69994	-0.44112	-0.37111	-0.03587
Skewness	-0.35955	-0.68305	-0.63311	-0.74758	-0.778	-0.95135
Range	0.99328	0.987781	0.991874	0.985468	0.991254	0.993938
Minimum	0.003923	0.007194	0.00231	0.012835	0.007602	0.005624
Maximum	0.997203	0.994975	0.994184	0.998304	0.998856	0.999562
Sum	405.1606	463.8597	537.2337	629.578	680.3347	801.5652
Count	690	732	848	954	1013	1137

Izvor: vlastita izrada autorice rada prema rezultatima istraživanja

Slika 2 prikazuje kretanje prosječne vrijednosti udjela dugoročnog financiranja ukupne imovine te medijan istog koeficijenta. Primjetno je paralelno kretanje obiju vrijednosti koeficijenta te nešto viša vrijednost medijana naspram aritmetičke sredine. Medijan se kreće između 63,3% u 2012. godini i 77,5% u 2017. godini te raspodjeljuje vrijednost koeficijenta na način da polovica poduzeća u predmetnoj djelatnosti financira svoje poslovanje s 77,5% ili manje dugoročnih izvora, dok druga polovica poduzeća financira svoje poslovanje za više od 77,5% udjela dugoročnog financiranja u ukupnoj pasivi. Navedeno je također potvrđeno koeficijentom asimetrije čija je vrijednost blago negativna zbog čega je distribucija podataka pomaknuta blago udesno, odnosno ima lijevi rep.



Slika 2. Kretanje udjela dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini poduzeća u analiziranoj djelatnosti za razdoblje od 2012. do 2017. godine (Izvor: vlastita izrada autorice rada prema rezultatima istraživanja)

Tablica 5 prikazuje rezultate deskriptivne statističke analize udjela kratkoročnog financiranja u ukupnoj imovini poduzeća u djelatnosti računalnog programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima za pojedine godine promatranog razdoblja. Navedeni potvrđuju rezultate deskriptivne statističke analize udjela dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini spomenutih poduzeća. Prosječna vrijednost odabranog pokazatelja kroz promatrano razdoblje je komplementaran udjelu dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini, odnosno njihov zbroj iznosi 1 čime se potvrđuje točnost izračuna budući da se oba koeficijenta izražavaju istim nazivnikom, ukupnom pasivom.

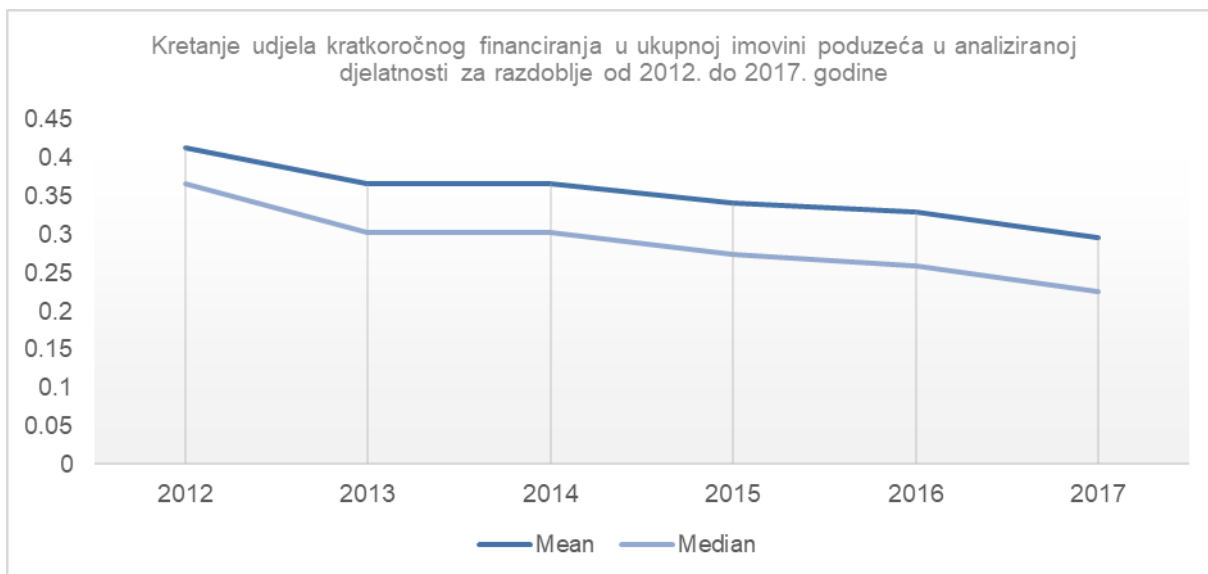
Tablica 5. Deskriptivna statistika udjela kratkoročnog financiranja u ukupnoj imovini poduzeća u analiziranoj djelatnosti po pojedinim godinama razdoblja od 2012.-2017. godine

<i>Udio kratkoročnog financiranja u ukupnoj imovini</i>						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Mean	0.412811	0.366309	0.36647	0.340065	0.328396	0.295017
Standard Error	0.009922	0.009194	0.008841	0.007895	0.00763	0.007105
Median	0.366124	0.301929	0.301821	0.274067	0.259253	0.22475
Mode	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
Standard Deviation	0.260634	0.24875	0.257441	0.243865	0.242834	0.239577
Sample Variance	0.06793	0.061876	0.066276	0.05947	0.058968	0.057397
Kurtosis	-1.03455	-0.57164	-0.69994	-0.44112	-0.37111	-0.03585
Skewness	0.359554	0.683077	0.633108	0.747582	0.777997	0.951352
Range	0.99328	0.987781	0.991874	0.985468	0.991248	0.993938
Minimum	0.002797	0.005025	0.005816	0.001696	0.00115	0.000438
Maximum	0.996077	0.992806	0.99769	0.987165	0.992398	0.994376
Sum	284.8394	268.1383	310.7664	324.422	332.6655	335.4348
Count	690	732	848	954	1013	1137

Izvor: vlastita izrada autorice rada prema rezultatima istraživanja

Nastavljajući se na prethodno, sukladno do sad provedenoj i izloženoj analizi, udio kratkoročnog financiranja u ukupnoj imovini s protekom promatranog vremena smanjuje s 41,3% na 29,5%. Nauštrb smanjenja udjela kratkoročnih izvora financiranja povećava se udio vlastitog kapitala u ukupnoj pasivi te je to povećanje glavni i jedini uzrok povećanja udjela dugoročnih izvora.

Također, kretanje medijana prikazano na slici 3 prati kretanje aritmetičke sredine promatranog koeficijenta te je u ovom slučaju medijan niže vrijednosti. Usporedni odnos vrijednosti medijana i vrijednosti aritmetičke sredine, odnosno veće vrijednosti aritmetičke sredine u odnosu na vrijednosti medijana potvrđene su i vrijednošću koeficijenta asimetrije koji je blago pozitivan.



Slika 3. Kretanje udjela kratkoročnog financiranja u ukupnoj imovini poduzeća u analiziranoj djelatnosti za razdoblje od 2012. do 2017. godine (Izvor: vlastita izrada autorice rada prema rezultatima istraživanja)

Poduzeća u predmetnoj djelatnosti u pravilu financiraju svoje poslovanje iz vlastitih izvora odnosno iz kapitala i rezervi, a tek u manjoj mjeri kratkoročnim obvezama. Postoji velik broj poduzeća koja ne koriste dugoročne obveze za financiranje svog poslovanja. Poslovanje počiva na ljudskom kapitalu te se na znanju, sposobnostima i kompetencijama zaposlenih stvara dodana vrijednost. Nema potrebe za visokim kapitalnim ulaganjima, primjerice u nekretnine, postrojenja ili opremu koja su potrebna poslovnim subjektima u kapitalno intenzivnim djelatnostima. Budući da je u zadnje vrijeme sve više prisutna opcija remote rada čak se i smanjuje potreba za ulaganje u uredske prostore za smještaj zaposlenika. Prisutne kratkoročne obveze odnose se na obveze za plaće, porezne obveze te neke oblike kratkoročnih kredita koji se koriste za povremene obveze i troškove.

## 5.2. Analiza profitabilnosti poduzeća u djelatnosti računalnoga programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima

Tablica 6 prikazuje rezultate deskriptivne statistike neto rentabilnosti imovine poduzeća u analiziranoj djelatnosti po pojedinim godinama promatranog razdoblje. Prosječna vrijednost navedenog pokazatelja u promatranom se razdoblju kreće u rasponu od 22,5% do 28,9% i bilježi generalnu tendenciju rasta. Potonje upućuje da poduzeća u analiziranoj djelatnosti u razdoblju do 2012. do 2017. godine po jednoj novčanoj jedinici ukupne imovine ostvaruju od 22,5 do 28,9 novčanih jedinica neto dobiti, uz tendenciju rasta.

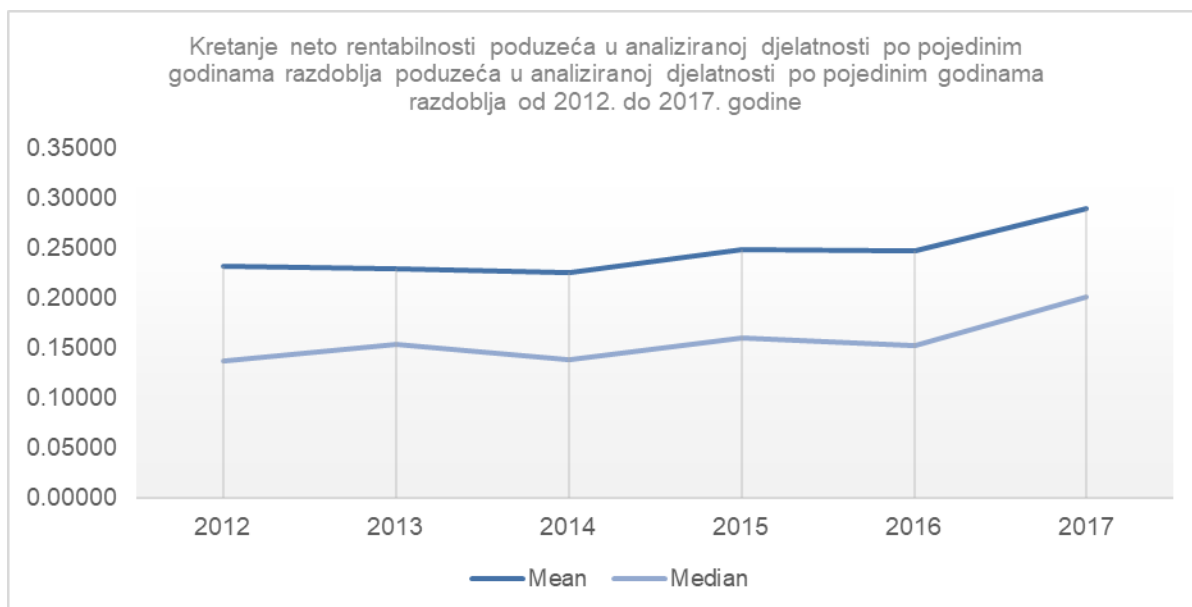


Tablica 6. Deskriptivna statistika neto rentabilnosti imovine poduzeća u analiziranoj djelatnosti po pojedinim godinama razdoblja od 2012.-2017. godine

<i>Neto rentabilnost imovine</i>						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Mean	0.23083	0.22817	0.22534	0.24778	0.24674	0.28868
Standard Error	0.00923	0.00833	0.00797	0.00791	0.00754	0.00776
Median	0.13626	0.15390	0.13762	0.15995	0.15229	0.20030
Mode	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
Standard Deviation	0.24243	0.22533	0.23224	0.24445	0.23990	0.26175
Sample Variance	0.05877	0.05078	0.05393	0.05976	0.05755	0.06851
Kurtosis	0.16282	0.10455	0.21160	-0.25996	-0.24524	-0.51941
Skewness	1.09784	1.03712	1.11165	0.93485	0.94008	0.82136
Range	0.97331	0.88521	0.93579	0.95630	0.91604	0.96186
Minimum	0.00008	0.00014	0.00003	0.00008	0.00001	0.00030
Maximum	0.97340	0.88535	0.93581	0.95638	0.91605	0.96215
Sum	159.27234	167.01823	191.08409	236.37989	249.94427	328.23024
Count	690	732	848	954	1013	1137

Izvor: vlastita izrada autorice rada prema rezultatima istraživanja

Kao što je prikazano na slici 4 medijan analiziranog pokazatelja ispod je njegove prosječne vrijednosti. Medijan u promatranom razdoblju poprima vrijednosti od 14,6% do 20% te, u pravilu, prati smjer kretanja aritmetičke sredine. Medijan od 20% u 2017. godini sugerira da polovica od ukupnog broja poduzeća u odabranoj djelatnosti ostvaruju neto rentabilnost imovine u iznosu od 20% i manje, dok je neto rentabilnost druge polovice poduzeća viša od navedenog postotnog iznosa. Opisana je distribucija kretanja vrijednosti promatranog pokazatelja, odnosno nešto niže vrijednosti medijana od vrijednosti aritmetičke sredine, također, potvrđena koeficijentom asimetrije (skewness) koji je blago pozitivan sugerirajući da se veći broj vrijednosti promatranog pokazatelja nalazi lijevo od prosječne vrijednosti.



Slika 4. Kretanje neto rentabilnosti imovine poduzeća u analiziranoj djelatnosti po pojedinim godinama razdoblja od 2012. do 2017. godine (Izvor: vlastita izrada autorice rada prema rezultatima istraživanja)

U tablici 7 prikazani su rezultati deskriptivne statistike rentabilnosti kapitala poduzeća u predmetnoj djelatnosti po pojedinim godinama promatranog razdoblja. Prosječna se vrijednost navedenog pokazatelja kreće u rasponu od 36% do 41% te osim pada u 2013. godini u odnosu na 2012. godinu u ostatku promatranog razdoblja raste. Potonje ukazuje na sve kvalitetnije upravljanje kapitalom što rezultira povećanjem neto dobiti u većem razmjeru i rastom vrijednosti promatranog pokazatelja.

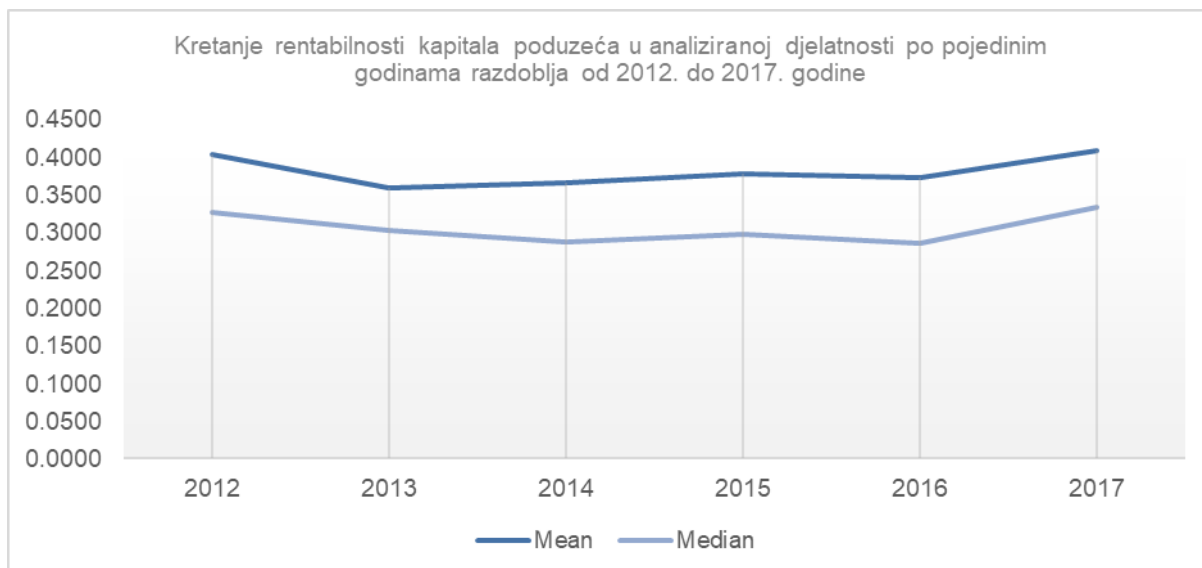
Tablica 7. Deskriptivna statistika rentabilnosti kapitala poduzeća u analiziranoj djelatnosti po pojedinim godinama razdoblja od 2012. do 2017. godine

<i>Rentabilnost vlastitog kapitala</i>						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Mean	0.4038	0.3598	0.3654	0.3773	0.3732	0.4093
Standard Error	0.0125	0.0106	0.0104	0.0101	0.0097	0.0092
Median	0.3267	0.3037	0.2869	0.2974	0.2859	0.3344
Mode	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
Standard Deviation	0.3271	0.2855	0.3027	0.3134	0.3072	0.3089
Sample Variance	0.1070	0.0815	0.0916	0.0982	0.0944	0.0954
Kurtosis	-1.2426	-0.7959	-0.9299	-1.0467	-0.9939	-1.1378
Skewness	0.4183	0.5775	0.5816	0.5334	0.5788	0.4423
Range	1.1753	0.9997	0.9999	0.9998	1.0000	0.9990
Minimum	0.0005	0.0003	0.0001	0.0002	0.0000	0.0010
Maximum	1.1758	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
Sum	278.6234	263.3789	309.8450	359.9795	378.0655	465.3408
Count	690	732	848	954	1013	1137

Izvor: vlastita izrada autorice rada prema rezultatima istraživanja

Kao što ilustrira slika 5, medijalne vrijednosti neto rentabilnosti kapitala niže su od vrijednosti aritmetičke sredine istog. Međutim, relativna razlika među medijalnim i prosječnim vrijednostima neto rentabilnosti kapitala nešto je manja no što je to slučaj kod neto rentabilnosti imovine. Konkretno, medijani neto rentabilnosti kapitala u promatranom razdoblju kreću se od 29% do 33,4%. Posljednje upućuje da u 2017. godini jedna polovica poduzeća u predmetnoj djelatnosti ostvaruju 33,4% prinos na vlastiti kapital u 2017., dok druga polovica ostvaruje prinos na vlastiti kapital viši od 33,4%. Najveću vrijednost medijan potonjeg pokazatelja poprima u zadnjoj promatranoj godini, 2017. godini, kada je i srednja vrijednost rentabilnosti vlastitog kapitala najveća što upućuje na poboljšanje upravljanja vlastitim kapitalom i adekvatan odabir sredstava za financiranje poslovanja lu promatranom razdoblju.

Vrijednost koeficijenta asimetrije (skewness) također ima blago pozitivnu vrijednost kao i kod neto rentabilnosti imovine. Distribucija je dakle nagnuta ulijevo, odnosno veći broj poduzeća ima rentabilnost vlastitog kapitala nižu od aritmetičke sredine te su, posljedično, kao što je ranije istaknuto, medijalne vrijednosti pokazatelja niže od njegovih prosječnih vrijednosti.



Slika 5. Kretanje rentabilnosti kapitala poduzeća u analiziranoj djelatnosti po pojedinim godinama razdoblja od 2012. do 2017. godine (Izvor: vlastita izrada autorice rada prema rezultatima istraživanja)

Veće vrijednosti neto rentabilnosti kapitala u odnosu na vrijednosti rentabilnosti imovine sugeriraju na pozitivno djelovanje financijske poluge u djelatnosti računalnog programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima. Odnosno, poduzećima se u istraživanoj djelatnosti više isplati zaduživati nego financirati poslovanje vlastitim sredstvima, primjerice izdavanjem dionica. Navedeno u skladu s rezultatima dosad provedenih istraživanja u kojima se donio zaključak da poduzećima s visokom oporezivom dobiti i visokim novčanim tokom pogoduje korištenje financijske poluge. Budući da prosječna vrijednost rentabilnosti vlastitog kapitala u razdoblju od 2012. do 2017. godine raste, zaključuje se kako se financijska poluga u odabranoj djelatnosti adekvatno koristi.

## 5.5. Analiza kontrolnih varijabli

Potpoglavlje sadrži deskriptivnu analizu kontrolnih varijabli korištenih u diplomskom radu. Kontrolne varijable koje se analiziraju su veličina poduzeća, likvidnost, efikasnost i rast poduzeća.

### 5.5.1. Analiza veličine poduzeća

Tablica 8 prikazuje kretanje veličine poduzeća kroz promatrano razdoblje od 2012. do 2017. godine. Prosječna vrijednost veličine poduzeća povećava se u razdoblju od 2013. do 2017. godine. Bolji pokazatelj veličine poduzeća, medijan, u znatno je nižem iznosu od prosječne vrijednosti, međutim i njegova vrijednost raste kroz promatrano razdoblje što upućuje na povećanje poduzeća unutar promatrane djelatnosti.

Tablica 8. Deskriptivna statistika veličine poduzeća odabrane djelatnosti po pojedinim godina u razdoblju od 2012. do 2017. godine

Veličina poduzeća						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Mean	5.5763	4.6688	4.9117	7.6653	9.2002	10.7509
Standard Error	0.7778	0.3568	0.2487	0.9106	1.2987	1.1175
Median	2.1512	2.5718	2.6162	3.0129	3.2401	3.6650
Mode	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
Standard Deviation	20.4316	9.6523	7.2428	28.1250	41.3345	37.6663
Sample Variance	417.4508	93.1666	52.4588	791.0152	1708.5375	1418.7512
Kurtosis	177.9096	225.9512	39.8081	214.0542	243.0618	209.8968
Skewness	12.3367	12.8519	5.2567	13.1028	14.6895	12.9010
Range	357.5686	195.7319	80.7925	571.2022	797.5000	773.4199
Minimum	0.0075	0.0004	0.0012	0.0755	0.0000	0.0087
Maximum	357.5761	195.7323	80.7937	571.2778	797.5000	773.4286
Sum	3847.6655	3417.5652	4165.1475	7312.7427	9319.8385	12213.0161
Count	690	732	848	954	1013	1136

Izvor: Vlastita izrada autorice prema podacima Financijske agencije

## 5.5.2. Analiza likvidnosti

Promatranjem koeficijenta tekuće likvidnosti čije je kretanje kroz odabrano razdoblje prikazano u tablici 9, primjećuje se da poduzeća u predmetnoj djelatnosti posluju izuzetno likvidno te nemaju problem s podmirenjem dospjelih kratkoročnih obveza. Prosječna vrijednost promatranog koeficijenta vrti se u rasponu od 4,67 do čak 10,75 u 2017. godini što upućuje da poduzeća svoje kratkoročne obveze mogu podmiriti čak deset puta iz svoje kratkotrajne imovine.

Tablica 9. Deskriptivna statistika likvidnosti iskazane koeficijentom tekuće likvidnosti poduzeća odabrane djelatnosti po pojedinim godina u razdoblju od 2012. do 2017. godine

Likvidnost (koeficijent tekuće likvidnosti)						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Mean	5.5763	4.6688	4.9117	7.6653	9.2002	10.7509
Standard Error	0.7778	0.3568	0.2487	0.9106	1.2987	1.1175
Median	2.1512	2.5718	2.6162	3.0129	3.2401	3.6650
Mode	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
Standard Deviation	20.4316	9.6523	7.2428	28.1250	41.3345	37.6663
Sample Variance	417.4508	93.1666	52.4588	791.0152	1708.5375	1418.7512
Kurtosis	177.9096	225.9512	39.8081	214.0542	243.0618	209.8968
Skewness	12.3367	12.8519	5.2567	13.1028	14.6895	12.9010
Range	357.5686	195.7319	80.7925	571.2022	797.5000	773.4199
Minimum	0.0075	0.0004	0.0012	0.0755	0.0000	0.0087
Maximum	357.5761	195.7323	80.7937	571.2778	797.5000	773.4286
Sum	3847.6655	3417.5652	4165.1475	7312.7427	9319.8385	12213.0161
Count	690	732	848	954	1013	1136

Izvor: Vlastita izrada autorice prema podacima Financijske agencije

Dakako, reprezentativniji pokazatelj je medijalna vrijednost promatranog koeficijenta koja se kreće u rasponu od 2,15 do 3,67 što je znatno niže od prosječne vrijednosti, međutim navedeno svakako upućuje na adekvatno korištenje izvora financiranja, odnosno financiranje trajnih obrtnih sredstava iz dugoročnih izvora.

### 5.5.3. Analiza efikasnosti

Tablica 10 prikazuje deskriptivnu analizu efikasnosti poduzeća u odabranoj djelatnosti iskazanoj koeficijentom obrtaja ukupne imovine. Prosječna vrijednost koeficijenta u cijelom promatranom razdoblju, osim 2013. godine, iznosi 2 što govori da poduzeća predmetne djelatnosti u prosjeku, na jednu novčanu jedinicu imovine uprihode jednu novčanu jedinicu poslovnih prihoda. Medijan koeficijenta obrtaja ukupne imovine nešto je niže vrijednosti no i dalje je veći od 1 što upućuje na efikasno poslovanje poduzeća u analiziranoj djelatnosti.

Tablica 10. Deskriptivna statistika efikasnosti iskazane koeficijentom obrtaja ukupne imovine poduzeća odabrane djelatnosti po pojedinim godina u razdoblju od 2012. do 2017. godine

Efikasnost (Koeficijent obrtaja ukupne imovine)						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Mean	1.9609	0.4055	2.2320	2.1552	2.1568	2.0567
Standard Error	0.0612	0.0467	0.0728	0.0757	0.0548	0.0694
Median	1.6664	0.0809	1.7569	1.7006	1.7128	1.6332
Mode	#N/A	0.0000	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
Standard Deviation	1.6089	1.2635	2.1187	2.3366	1.7444	2.3404
Sample Variance	2.5885	1.5964	4.4889	5.4598	3.0430	5.4776
Kurtosis	27.0462	26.7538	41.8968	150.6652	6.6883	250.5785
Skewness	3.6417	4.6758	4.7610	9.2269	2.1891	12.2259
Range	19.9809	10.8252	28.0117	46.6252	12.3635	55.5153
Minimum	0.0145	-0.9324	0.0165	0.0058	0.0308	0.0258
Maximum	19.9954	9.8928	28.0282	46.6310	12.3944	55.5410
Sum	1353.0539	296.8492	1892.7076	2056.0779	2184.8570	2336.3735
Count	690	732	848	954	1013	1136

Izvor: Vlastita izrada autorice prema podacima Financijske agencije

#### 5.5.4. Analiza rasta poduzeća

Tablica 11 prikazuje deskriptivnu statistiku rasta poduzeća iskazanog kao promjenu prihoda od prodaje dviju uzastopnih godina. Primjećuje se izrazita varijabilnost promatranog pokazatelja čiji se raspon kreće od 40% u 2013. godini do 86% u početnoj godini. U posljednjoj promatranoj, prosječna vrijednost rasta poduzeća iznosi 46%, te medijan, iako znatno niže vrijednosti, prati varijabilnost prosječne vrijednosti promatranog pokazatelja. Medijan se kreće u rasponu od 5% do 20%.

Tablica 11. Deskriptivna statistika rasta poduzeća odabrane djelatnosti po pojedinim godina u razdoblju od 2012. do 2017. godine

Rast poduzeća						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Mean	0.8647	0.4055	0.7467	0.8422	0.5043	0.4623
Standard Error	0.1008	0.0467	0.1431	0.1078	0.0516	0.0431
Median	0.2060	0.0809	0.0589	0.1346	0.0619	0.0834
Mode	-1.0000	0.0000	0.0000	#N/A	0.0000	0.0000
Standard Deviation	2.6488	1.2635	4.1678	3.3311	1.6421	1.4527
Sample Variance	7.0159	1.5964	17.3707	11.0960	2.6963	2.1102
Kurtosis	87.2713	26.7538	195.6351	125.6680	29.3855	50.8921
Skewness	8.0403	4.6758	12.9358	9.6195	4.8788	5.6938
Range	37.5071	10.8252	74.4685	59.0647	15.7779	21.1739
Minimum	-1.0000	-0.9324	-0.9828	-0.9627	-0.9997	-0.9751
Maximum	36.5071	9.8928	73.4857	58.1020	14.7782	20.1988
Sum	596.6535	296.8492	633.2043	803.4475	510.8605	525.2051
Count	690	732	848	954	1013	1136

Izvor: Vlastita izrada autorice prema podacima Financijske agencije

Iako je stopa rasta poduzeća u promatranoj djelatnosti u razdoblju od 2012. godine do 2017. godine izrazito promjenjiva, stopa nikad ne prelazi u negativnu vrijednost. Navedeno obilježje upućuje na konstantno povećanje prihoda od prodaje poduzeća u predmetnoj djelatnosti.

## **5.6. Testiranje utjecaja strukture financiranja na profitabilnost poduzeća u djelatnosti računalnoga programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima**

U ovom će se poglavlju iznose i interpretiraju rezultati korelacijske i regresijske analize utjecaja ročne strukture financiranja, promatrane primarno kroz omjer dugoročnog financiranja, a sekundarno i kroz omjer kratkoročnog financiranja, na profitabilnost poduzeća u analiziranoj djelatnosti, specifično na neto rentabilnost imovine u prvom dijelu odnosno na neto rentabilnost kapitala u drugom dijelu poglavlja. Rezultati procjena regresijskih parametara promatranih varijabli prikazani su i interpretirani za povijesno najbližu promatranu godinu, odnosno 2017. godinu, dok se procjene istih za ostale godine promatraju i interpretiraju u odnosu na navedenu godinu. Rezultati navedenih prikazani u prilogu rada.

### **5.6.1. Utjecaj ročne strukture financiranja na neto rentabilnost imovine**

Kao što je evidentno iz korelacijske tablice prikazane slikom 6, u povijesno najbližoj promatranoj godini, 2017. godini, sve su nezavisne varijable pozitivno korelirane s promatranim pokazateljem zavisne varijable pri razini signifikantnosti 0,1%. Jedina promjena signifikantnosti primjetna je u 2013. godini kod pokazatelja efikasnosti i u 2015. i 2016. godini kod pokazatelja likvidnosti pri čemu se razine signifikantnosti nalaze oko vrijednosti 29% i 20% respektivno. Efikasnost i likvidnost poduzeća pokazuju blagu koreliranost, dok veličina i rast poduzeća pokazuju srednje jaku koreliranost s varijablom ROA. Pritom najveću koreliranost s promatranom zavisnom varijablom u ovom modelu, neto rentabilnošću imovine, bilježi prediktorna varijabla od primarnog interesa, udio dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini. Konkretno, koeficijent korelacije između navedene dvije varijable iznosi 0,435. U ostalim promatranim godinama koeficijent korelacije ne odstupa više od spomenutog iznosa te se kreće u rasponu od 0,388 do 0,465. Na temelju pozitivne korelacije između dugoročnog financiranja i rentabilnosti imovine u cijelom promatranom razdoblju zaključuje se da povećanje neto rentabilnost imovine dolazi s povećanjem udjela dugoročnog financiranja i obrnuto. Danom korelacijom dolazi se do korelacije dugoročnog financiranja i



neto dobiti budući da se izračun obaju pokazatelja izračunava pomoću ukupne imovine u nazivniku. Navedeni su rezultati u skladu s istraživanjem Schiantarell i Srivastava (1997).

U svrhu ispitivanja robusnosti rezultata korelacije između omjera dugoročnog financiranja i rentabilnosti imovine, promatrana je korelacija udjela kratkoročnog financiranja u ukupnoj imovini i neto rentabilnosti imovine te su dobiveni rezultati očekivano istih vrijednosti, odnosno intenziteta, ali suprotnog smjera.

Razina signifikantnosti udjela dugoročnog financiranja ukupne imovine upućuje na statistički značajan utjecaj na likvidnost i efikasnost obzirom na činjenicu da je p-vrijednost manja od 1%. Nastavno, primjećuje se blaga pozitivna korelacija udjela dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini i pokazatelja tekuće likvidnosti što upućuje na korištenje zlatnog pravila financiranja i stvaranja rezervi sigurnosti, odnosno financiranje obrtnog kapitala iz dugoročnih izvora.

		<b>Correlations</b>					
		Neto rentabilnost imovine	DO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	Neto rentabilnost imovine	1.000	.435	.140	.021	.016	.196
	DO	.435	1.000	-.077	-.174	.259	-.061
	Veličina poduzeća	.140	-.077	1.000	.073	-.107	.080
	Efikasnost	.021	-.174	.073	1.000	-.090	.056
	Likvidnost	.016	.259	-.107	-.090	1.000	-.071
	Rast poduzeća	.196	-.061	.080	.056	-.071	1.000
Sig. (1-tailed)	Neto rentabilnost imovine	.	<.001	<.001	.240	.297	<.001
	DO	.000	.	.005	.000	.000	.019
	Veličina poduzeća	.000	.005	.	.007	.000	.004
	Efikasnost	.240	.000	.007	.	.001	.029
	Likvidnost	.297	.000	.000	.001	.	.009
	Rast poduzeća	.000	.019	.004	.029	.009	.
N	Neto rentabilnost imovine	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	DO	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	Veličina poduzeća	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	Efikasnost	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	Likvidnost	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	Rast poduzeća	1137	1137	1137	1137	1137	1137

Slika 6. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao pokazateljem nezavisne varijable od primarnog interesa za 2017. godinu (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e)

Tablica prikazana na slici 7 reprezentira varijable koje ulaze u promatrani model. Na temelju metode ENTER u regresijsku analizu ušle su sve odabrane regresorke varijable. Kako bi se rezultati procjena regresijskih promatranih varijabli u pojedinim godinama

međusobno usporedili i u svim su ostalim godinama kao regresori korištene sve navedene varijable.

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Efikasnost, Veličina poduzeća, Likvidnost, DO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. All requested variables entered.

Slika 7. Ulazne regresorske varijable za regresijski model s rentabilnošću imovine kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao pokazateljem nezavisne varijable od primarnog interesa za 2017. godinu (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e )

Osnovni podaci rezultata testiranja spomenutog regresijskog modela prikazani su u tablici na slici 8. Najznačajniji podatak je R square koji predstavlja koeficijent determinacije te se dobivenim iznosom indicira da je samo 27,5% sume kvadrata odstupanja neto rentabilnost imovine objašnjeno procijenjenim modelom. Drugim riječima, dvije trećine varijacija profitabilnosti imovine promatranih poduzeća ne može se objasniti datim varijablama. Koeficijent determinacije najviši je u prvoj promatranoj godini, 2012. godini, kada iznosi 38,9% te se u narednim godinama primjećuje postupan pad njegove vrijednosti koji se može pripisati sve većem broju poduzeća koja ulaze u uzorak testiranja te relativno malom broj signifikantnih prediktora. Potonje ponovno naglašava problematiku odabira razumnog broja signifikantnih prediktora kojima će se objasniti značajan dio varijabilnosti zavisne varijable.

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change
						F Change	df1	df2	
1	.524 <sup>a</sup>	.275	.272	.22335	.275	85.821	5	1131	<.001

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Efikasnost, Veličina poduzeća, Likvidnost, DO

b. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 8. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao pokazateljem nezavisne varijable od primarnog interesa za 2017. godinu (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e )

U tablici na slici 9 prikazani su rezultati testa varijance koji uključuju podatke o sumi kvadrata protumačenih, neprotumačenih i ukupnih odstupanje ocijenjenog regresijskog modela. U tablici se također nalazi F-testa koji ukazuje na empirijsku signifikantnost modela. Vrijednost F-testa od 85,82 upućuje na značajnost modela pri čemu je razina signifikantnosti 0,1% (p-vrijednost <0.001). Nadalje, rezultati analize preostalih godina promatranog razdoblja ukazuju da se vrijednosti F-testa pripadajuće p-vrijednosti istog u cijelom promatranom razdoblju zadržavaju na navedenoj razini empirijske signifikantnosti te se zaključuje da su modeli značajni u svakoj promatranom godini.

Promatra li se utjecaj udjela kratkoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao pokazatelj suprotan koeficijent udjelu dugoročnih izvora, na rentabilnost imovine, rezultati osnovne ocjene regresijskog modela su isti, što upućuje na komplementarnost tih dvaju koeficijenata. Analiza utjecaja udjela kratkoročnog financiranja u ukupnoj imovini na rentabilnost imovine, kao što je ranije istaknuto, više služi kao provjera i/ili potvrda rezultata primarne analize utjecaj dugoročnog omjera financiranja na rentabilnost imovine.

### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21.407	5	4.281	85.821	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	56.422	1131	.050		
	Total	77.829	1136			

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Efikasnost, Veličina poduzeća, Likvidnost, DO

Slika 9. ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao pokazateljem nezavisne varijable od primarnog interesa za 2017. godinu (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e )

Sljedeća tablica na slici 10 prikazuje rezultate analize regresijskog modela utjecaja ročnog financiranja na profitabilnost promatranih poduzeća s dugoročnim omjerom financiranja kao pokazateljem varijable od primarnog interesa te rentabilnošću imovine kao pokazateljem zavisne varijable. Rezultati regresijske analize potvrđuju ranije prezentirane rezultate korelacijske analize. U 2017. godini sve su se varijable pokazale pozitivno signifikantnim prediktorima dok u 2016. i 2015. godini pokazatelj likvidnosti nema značajan utjecaj ( $p=0,2$ ), a u 2013. godini pokazatelj efikasnosti nema značajan utjecaj ( $p=0,3$ ). Primjetan je značajniji utjecaj zavisne varijable od primarnog značaja, udjela dugoročnih izvora financiranja, na neto rentabilnost imovine u cijelom promatranom razdoblju, od 2012. do 2017. godine.

Koeficijent udjela dugoročnog financiranja ukupne imovine kao nezavisna varijabla od primarnog utjecaja ima najveći utjecaj na profitabilnost poduzeća budući da je korelacijski koeficijent za spomenute varijable najveći, 0,48. Nadalje, primjećuje se i srednji utjecaj rasta poduzeća na neto rentabilnost imovine koji je također pozitivan (0,23) te blagi utjecaj veličine poduzeća na njegovu profitabilnost (0,17). Pokazatelji efikasnosti i likvidnosti pokazuju slabe korelacijske koeficijente.

Coefficients <sup>a</sup>											
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.458	.063		-7.225	<.001					
	DO	.537	.029	.491	18.484	<.001	.435	.482	.468	.907	1.102
	Veličina poduzeća	.026	.005	.148	5.786	<.001	.140	.170	.147	.978	1.022
	Efikasnost	.009	.003	.077	2.995	.003	.021	.089	.076	.963	1.038
	Likvidnost	-.001	.000	-.074	-2.810	.005	.016	-.083	-.071	.921	1.085
	Rast poduzeća	.037	.005	.205	8.043	<.001	.196	.233	.204	.986	1.014

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 10. Rezultati analize regresijskog modela utjecaja ročnog financiranja na profitabilnost promatranih poduzeća s rentabilnošću imovine kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao pokazateljem nezavisne varijable od primarnog interesa za 2017. godinu (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e )

Razina signifikantnosti svih odabranih pokazatelja nezavisnih varijabli pokazuje statistički značajan utjecaj na rentabilnost imovine obzirom na činjenicu da svi imaju p-vrijednost manju od 1%.

U modelu se ne primjećuje problem multikolinearnosti što je provjereno izračunom tolerancije i VIF koeficijenta. Tolerancija je veća od 0,2, a VIF manji od 5 što upućuje na

nezavisnost među varijablama korištenima u regresijskom modelu te sugerira da utjecaj istih na promatrani pokazatelj zavisne varijable pravilno i realno procijenjen.

Kao i do sad, paralelno promatran utjecaj udjela kratkoročnog financiranja u ukupnoj imovini na rentabilnost imovine u potpunosti preslikava rezultate utjecaja dugoročnih izvora financiranja na profitabilnost imovine, samo sa suprotnim predznakom. Preciznije, primjećuje se negativan utjecaj omjera kratkoročnog financiranja (standardizirani koeficijent iznosi -0,491) na rentabilnost imovine.

## **5.6.2. Utjecaj ročne strukture izvora financiranja na rentabilnost kapitala**

U tablici na slici 11 stoji prikaz utjecaja eksplanatornih varijabli na zavisnu varijablu rentabilnosti kapitala. Pozitivna signifikantnost utjecaja na profitabilnost poduzeća promatrane djelatnosti uočava se kod varijabli udjela dugoročnog financiranja ukupne imovine, veličine poduzeća, efikasnosti i rasta poduzeća pri razini signifikantnosti 0,01%. Signifikantnost utjecaja likvidnosti iskazana je na razini od 1,7%.

Primjetan je slab pozitivan utjecaj nezavisne varijable od primarnog značaja, udjela dugoročnog financiranja ukupne imovine na profitabilnost poduzeća. Utjecaj je niži nego kod promatranja utjecaja na rentabilnost imovine, a navedeno se može opravdati činjenicom da je u promatranju utjecaja na rentabilnost kapitala od većeg značaja promatrati strukturu kapitala, a ne ročnu strukturu financiranja imovine.

Nešto jači utjecaj na rentabilnost kapitala imaju varijable rasta poduzeća i veličine poduzeća, također u pozitivnom smjeru. Navedeno se može argumentirati činjenicom da povećanje prihoda od prodaje, što se koristi u izračunu obaju pokazatelja, doprinosi povećanju neto dobiti, što može doprinijeti višoj vrijednosti koeficijenta rentabilnosti kapitala. U cijelom promatranom razdoblju, od 2012. godine do 2017. godine korelacija se generalno kreće oko opisanih vrijednosti.

Dakako i ovdje se javlja značajna korelacija između likvidnosti i udjela dugoročnog financiranja ukupne imovine što također upućuje na financiranje obrtnog kapitala iz trajnih, dugoročnih izvora financiranja.

### Correlations

		ROE	DO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	ROE	1.000	.143	.189	.080	-.063	.251
	DO	.143	1.000	-.077	-.174	.259	-.061
	Veličina poduzeća	.189	-.077	1.000	.073	-.107	.080
	Efikasnost	.080	-.174	.073	1.000	-.090	.056
	Likvidnost	-.063	.259	-.107	-.090	1.000	-.071
	Rast poduzeća	.251	-.061	.080	.056	-.071	1.000
Sig. (1-tailed)	ROE	.	<.001	<.001	.003	.017	<.001
	DO	.000	.	.005	.000	.000	.019
	Veličina poduzeća	.000	.005	.	.007	.000	.004
	Efikasnost	.003	.000	.007	.	.001	.029
	Likvidnost	.017	.000	.000	.001	.	.009
	Rast poduzeća	.000	.019	.004	.029	.009	.
N	ROE	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	DO	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	Veličina poduzeća	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	Efikasnost	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	Likvidnost	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	Rast poduzeća	1137	1137	1137	1137	1137	1137

Slika 11. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja kao pokazateljem nezavisne varijable od primarnog interesa za 2017.godinu (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e )

Kao i u prethodnom modelu, u analizu su ušle iste varijable. Ulaz varijabli vidljiv je na slici 12. Udio dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini, veličina poduzeća, efikasnost, likvidnost i rast poduzeća forsirano ulaze u model metodom ENTER kako bi se povećala snaga modela.

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Efikasnost, Veličina poduzeća, Likvidnost, DO <sup>b</sup>	.	Enter

a. Dependent Variable: ROE

b. All requested variables entered.

Slika 12. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja kao pokazateljem nezavisne varijable od primarnog interesa u 2017. godini (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e )

Koeficijent determinacije iz tablice na slici 13 upućuje da je svega 13,3% sume kvadrata odstupanja rentabilnosti kapitala objašnjeno promatranim modelom, odnosno zadanim varijablama. Kako se radi o regresandu obujma manjeg nego u prethodno promatranom modelu, navedeno je u skladu s istraživanjem i dobivenim rezultatima. U cijelom promatranom razdoblju vrijednosti se koeficijenta determinacije u pravilu nalaze oko opisanog postotka, jedino u 2012. godini koeficijent poprima višu vrijednost, 27,2%. Tablice rezultata ostalog promatranog razdoblja nalaze se u prilogu.

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change
						F Change	df1	df2	
1	.364 <sup>a</sup>	.133	.129	.28831	.133	34.649	5	1131	<.001

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Efikasnost, Veličina poduzeća, Likvidnost, DO

b. Dependent Variable: ROE

Slika 13. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa u 2017. godini (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e )

Nadalje iz ANOVA tablice na slici 14 se može iščitati signifikantnost promatranog regresijskog modela i nalaze F-testa. Navedeni svojim vrijednostima upućuju na činjenicu da je model značajan pri razini signifikantnosti 0,1% (empirijska vrijednost F-testa 34,649 te p-vrijednost <0.001). Kao i kod prethodno promatranog modela, tako je i ovaj u cijelom

promatranom razdoblju pri navedenoj razini signifikantnosti pa se može klasificirati kao značajan.

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.400	5	2.880	34.649	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	94.010	1131	.083		
	Total	108.411	1136			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Efikasnost, Veličina poduzeća, Likvidnost, DO

Slika 14. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa u 2017. godini (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e)

Tablica sa slike 15 prikazuje koeficijente korištene u promatranom modelu te utjecaj eksplanatornih varijabli na zavisnu. Statistički značaj utjecaj na profitabilnost poduzeća u odabranoj djelatnosti primjetan je kod varijabli omjera dugoročnog financiranja ukupne imovine, veličine poduzeća, efikasnosti i rasta poduzeća na razini od 0,1%. Varijabla likvidnosti iskazana koeficijentom tekuće likvidnosti statistički je signifikantna na razini od 1%.

Korelacijski koeficijent utjecaja udjela dugoročnog financiranja ukupne imovine na profitabilnost poduzeća u iznosu od 0,204 upućuje na srednje jaki utjecaj promatrane nezavisne varijable. Kao i u prethodno opisanoj korelacijskoj tablici, nešto jači utjecaj primjećuje se kod varijable rasta poduzeća u iznosu od 0,248.

Kada se gleda cijelo promatrano razdoblje u pravilu se radi o istim varijablama od značajnog utjecaja na rentabilnost kapitala te su smjer i jačina kretanja u pravilu konzistentni u cijelom promatranom razdoblju od 2012. do 2017. godine.

Kao i u prethodno promatranom modelu, kao potvrda promatran utjecaj udjela kratkoročnog financiranja ukupne imovine na rentabilnost kapitala. Utjecaj je u skladu s dosadašnjim konstatacijama te se očituje kvantitativno isti ali suprotan utjecaj udjela kratkoročnog financiranja ukupne imovine na rentabilnost kapitala.



Coefficients <sup>a</sup>												
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	-.279	.082		-3.416	<.001						
	DO	.263	.037	.204	7.009	<.001	.143	.204	.194	.907	1.102	
	Veličina poduzeća	.036	.006	.172	6.136	<.001	.189	.179	.170	.978	1.022	
	Efikasnost	.011	.004	.083	2.941	.003	.080	.087	.081	.963	1.038	
	Likvidnost	-.001	.000	-.073	-2.529	.012	-.063	-.075	-.070	.921	1.085	
	Rast poduzeća	.051	.006	.240	8.594	<.001	.251	.248	.238	.986	1.014	

a. Dependent Variable: ROE

Slika 15. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao pokazateljem nezavisne varijable od primarnog interesa u 2017. godini (Izvor: vlastita izrada autorice rada prema rezultatima istraživanja)

Naposljetku, iz dane tablice mogu iščitati vrijednosti tolerancije i VIF, koji upućuju na nepostojanje multikolinearnosti. Kako je VIF manji od 5, a tolerancija kao njemu recipročan koeficijent veća od 0,2 potvrđuje se realno procijenjen učinak varijabli u promatranom modelu.

## 5.7. Osvrt na rezultate, nalazi i implikacije nalaza testiranja hipoteza

Istraživanje provedeno u empirijskom dijelu ovog rada započeto je samom analizom djelatnosti računalnog programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima, nastavljeno analizom predmeta koji su fokus ovog rada te završeno regresijskom analizom pomoću koje se testirao međusoban utjecaj promatranih varijabli. Utjecaj je pretpostavljen na samom početku rada pomoću glavne hipoteze i dviju pomoćnih hipoteza. Glavnom hipotezom (H1) pretpostavlja se postojanje signifikantnog utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća u djelatnosti računalno programiranje, savjetovanje i ostalih djelatnosti povezanih s njima. Prvom pomoćnom hipotezom (H1.1) pretpostavlja se smjer utjecaja ročne strukture koja se prikazuje kroz koeficijent udjela dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini poduzeća u promatranoj djelatnosti. Pretpostavljen je pozitivan utjecaj promatrane varijable na profitabilnost poduzeća u odabranoj djelatnosti sukladno analizi dosad provedenih istraživanja. Drugom pomoćnom hipotezom (H1.2) pretpostavlja se negativan utjecaj ročne strukture prikazane pomoću koeficijenta udjela kratkoročnog financiranja ukupne imovine na profitabilnost poduzeća u odabranoj djelatnosti.

Analizom profitabilnosti poduzeća u predmetnoj djelatnosti nad pokazateljima neto rentabilnosti imovine i rentabilnosti vlastitog kapitala čije su medijalne vrijednosti respektivno 20% i 33,4%, utvrđeno je kontinuirano povećanje vrijednosti obaju koeficijenata u promatranom razdoblju od 2012. do 2017. godine.

Promatranjem ročne strukture financiranja poduzeća u odabranoj djelatnosti uočeno je kako se većina poduzeća, oko 80% ukupnog broja poduzeća ne financira dugoročnim obvezama što implicira na promatranje utjecaja financiranja vlastitim kapitalom, naspram kratkoročnim obvezama, na profitabilnost poduzeća u predmetnoj djelatnosti. Medijalna vrijednost koeficijenta udjela dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini iznosi 77,5% iz čega se jasno zaključuje kako poduzeća financiraju poslovanje iz dugoročnih izvora a shodno prethodno izloženoj konstataciji, financiraju poslovanje vlastitim izvorima, kapitalom i rezervama.

Provedena regresijska analiza utjecaja koeficijenta udjela dugoročnog financiranja na neto rentabilnost imovine i rentabilnost vlastitog kapitala, upućuje da ročna struktura financiranja ima signifikantan utjecaj na profitabilnost poduzeća u promatranj djelatnosti pri razini od 1% čime se potvrđuje glavna hipoteza. Nadalje, primjećuje se blagi i umjeren korelacijski pozitivan utjecaj udjela dugoročnog financiranja ukupne imovine na profitabilnost poduzeća u odabranoj djelatnosti. Time se potvrđuju prva pomoćna hipoteza. Naposljetku, utjecaj ročne strukture financiranja s gledišta udjela kratkoročnog financiranja ukupne imovine koji se očitava u istim rezultatima ali suprotnog predznaka, potvrđuje i drugu pomoćnu hipotezu.

## 6. Zaključak

Svrha ovog rada je detektirati utjecaj ročne strukture izvora financiranja profitabilnost poduzeća u djelatnosti računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezanih s njima. Sukladno tome, opći cilj rada bio je identificirati ročnu strukturu financiranja i profitabilnost, kao i utjecaj prvotne na potonje za poduzeća u odjeljku djelatnosti računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima u Republici Hrvatskoj. Specifični ciljevi sastojali su se u prethodnoj teorijskoj analizi i elaboraciji parcijalnih područja te utjecaja ročne strukture financiranja na profitabilnost poduzeća, a potom i u empirijskom istraživanju istih za poduzeća u odjeljku djelatnosti računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima u Republici Hrvatskoj za razdoblje od 2012. do 2017. godine.

Predmetno se istraživanje izvršilo primjenom metoda analize, sinteze, komparacije, deskriptivne i inferencijalne statističke obrade podataka predmetne djelatnosti u odabranom razdoblju. Ročna struktura izvora financiranja izražena je pomoću koeficijenta udjela dugoročnog financiranja ukupne imovine i koeficijenta udjela kratkoročnog financiranja ukupne imovine. Profitabilnost poduzeća mjerena je neto rentabilnošću imovine i rentabilnošću vlastitog kapitala. Analiza je provedena uz pomoć programskog paketa MS Excel za izradu grafičkih prikaza i nalaza deskriptivne statistike za generalnu analizu i opis kretanja prethodno spomenutih varijabli. Iste su se zatim primjenom programa IBM SPSS Statistics unijele u prethodno definirani model sa svrhom testiranja glavne i dviju pomoćnih hipoteza na samom početku diplomskog rada.

Analizom ročne strukture uočen je visok udio dugoročnog financiranja koji ima trend rasta u odabranom promatranom razdoblju od 2012. do 2017. godine. Dugoročno financiranje u najvećoj se mjeri odnosi na kapital i rezerve poduzeća predmetne djelatnosti odnosno primjetno je financiranje poslovanja iz vlastitih, trajnih izvora financiranja. Osim toga, primjećuje se niska razina kratkoročnih obveza koja s vremenom opada. Analiza likvidnosti iskazane koeficijentom tekuće likvidnosti upućuje da se poduzeća u odabranoj djelatnosti služe zlatnim pravilom financiranja, odnosno da trajna obrtna sredstva financiraju iz trajnih izvora sredstava.

Provedenom multiplom regresijom testirao se utjecaj ročne strukture kapitala iskazane pomoću udjela dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini, u okruženju kontrolnih varijabli likvidnosti poduzeća, efikasnosti, veličine te rasta, na profitabilnost poduzeća u odabranoj djelatnosti. Hipoteza (H1) koja je pretpostavila signifikantnost utjecaja eksplanatornih varijabli na zavisnu na razini od 1%, potvrđena je budući da je p-vrijednost promatranih varijabli od primarnog značaja generalno bila na razini od 0,1 % do 1%.

Korelacijski koeficijent utjecaja udjela dugoročnog financiranja ukupne imovine na profitabilnost poduzeća s aspekta rentabilnosti imovine blage je jakosti te u promatranom uzorku postoji dvije trećine varijacija profitabilnosti imovine promatranih poduzeća koje se ne mogu objasniti datim varijablama. Navedeno upućuje na postojanje mnoštva faktora koji utječu na profitabilnost poduzeća te se time ostavlja prostor za provođenje daljnjih istraživanja uključivanjem drugih potencijalnih varijabli. Prva i druga pomoćna hipoteza također su potvrđene budući da rezultati istraživanja ukazuju na pozitivnu korelaciju udjela dugoročnog financiranja ukupne imovine i profitabilnosti poduzeća (H1.1) te na kvantitativno istovjetnu, ali negativnu korelaciju udjela kratkoročnog financiranja ukupne imovine i profitabilnosti poduzeća promatrane djelatnosti (H1.2). Navedeno ukazuje na usklađenost istraživanja provedenog u ovom radu s nekim od empirijskih istraživanja izloženih u pregledu dosadašnjih istraživanja koja su poslužila za postavljanje hipoteza i generalnu strukturu izrade rada. Naravno, djelatnost računalnog programiranja, savjetovanja i djelatnosti povezanih s njima, kao djelatnost koja se brzo mijenja pozdravlja daljnja istraživanja koja se mogu poslužiti podacima i rezultatima dobivenim u ovom diplomskom radu.

## 7. Popis literature

- (FINA), F. a. (2012-2017). Baze podataka J62 - Računalno programiranje, savjetovanje i djelatnosti povezane s njima. Zagreb, Zagreb, Zagreb. Dohvaćeno iz fina.
- Baum, Schafer, & Talavera. (2007). *The Effects of Short-Term Liabilities on Profitability: A Comparison of German*. Berlin: ResearchGate.
- Chander, S., & Aggarwal, P. (2008). *Determinant of corporate profitability: an empirical study of Indian drugs and pharmaceutical industry*. Institute of Management Technology.
- Dashi, M., & Hanuman, R. (2008). *A Liquidity-Profitability Trade-Off model for Working Capital Management*. Dohvaćeno iz SSRN Electronil Journal: <https://ssrn.com/abstract=1408722>
- Devi, A., & Devi, S. (2014). Determinants of Firms' Profitability in Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*.
- Diamond, D. W. (1991). Debt Maturity Structure and Liquidity Risk. *The Quarterly Journal of Economics*, 709-737.
- Eljelly, A. (2004). Liquidity-profitability trade off: an empirical Investigation in an emerging market. *International Journal of Commerce and Management*, 48-61.
- Gašparović, V. (1996). *Teorija rasta i upravljanje rastom poduzeća*. Zagreb: Školska knjiga.
- Gill, A., Biger, N., & Mathur, N. (2010). The Relationship Between Working Capital Management And Profitability; Evidence From The United States. *Business and Economics Journal*.
- Hall, M., & Weiss, L. (1967). Firm Size and Profitability. *The Review of Economics and Statistics*, 319-331.
- Horne, J. C. (1997). *Financijsko upravljanje i politika*. Zagreb: Mate d.o.o.
- Kontuš, E. (2011). Kratkoročno financiranje i njegove implikacije na solventnost i profitabilnost poduzeća. *Ekonomski misao i praksa*, 443-468.
- Kontuš, E. (2012). Short-term financing management. *International Journal of Management Cases*, 305-315.
- Kontuš, E. (2018). Financing Management of Companies. U G. Dominici, M. Giudice, & L. R, *Governing Business System* (str. 1-13). Cham: Springer.
- Korent, D. (2018). *Identifikacija odrednica upravljanja obrtnim kapitalom u funkciji povećanja profitabilnosti poduzeća u odbranom djelatnostima u RH*. Zagreb: EFZG.
- Lamberg, S., & Valming, S. (2009). *Impact of Liquidity Management on Profitability a study of the adaption of liquidity strategies in a financial crisis*. Umea: UMEA School of Business.
- Marković, I. (2000). *Financiranje Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava*. Zagreb: RRiF.
- Martišković, Ž. (2017.). *Financijski menadžment*. Karlovac: Veleučilište u Karlovcu.
- Mašek, A., & Penavin, S. (2004). Komercijalni zapis kao instrument kratkoročnog korporacijskog financiranja. *Ekonomski vjesnik*, 43-48.
- Meyers, Gamst, & Guarino. (2006). *Multiple Regression: Statistical Methods using IBM SPSS*. ResearchGate.
- Milošević, M. (2014). *Upravljanje rizikom likvidnosti*. Beograd: Beogradska poslovna škola.
- Ministarstvo gospodarstva. (2007). *NKD 2007 objašnjenja*. Dohvaćeno iz Državni zavod za statistiku: [https://www.dzs.hr/App/NKD\\_Browser/assets/docs/NKD\\_2007\\_objasnjenja.pdf](https://www.dzs.hr/App/NKD_Browser/assets/docs/NKD_2007_objasnjenja.pdf)

- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 261-297.
- Mohamed, K., & Hazem, S. (2015). Determinants of Profitability: Evidence from Industrial Companies Listen on Muscat Securities Market. *Review od Euriopean Studies*, 303-311.
- Moyer, R., McGuigan, J., & Kretlow, W. (2006). *Contemporary Financial Management*. South-Western.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 147-175.
- Nunes, Serrasquiero, & Sequeira. (2009). Profitability in Portuguese servise industries. *The Service Industries Journal*, 693-707.
- Orsag, S. (2002). *Financiranje emisijom vrijednosnih papira*. Zagreb: RIFIN d.o.o.
- Orsag, S. (2015). *Poslovne financije*. Zagreb: Avantis.
- Poljičak, A. (2010). Izvori Kratkoročnog financiranja. *Računovodstvo i financije*.
- Polovina, S., & Medić, Đ. Š. (2002). *Osnove ekonomije*. Zagreb: Medinek.
- Schiantarell, F., & Srivastava, V. (1997). Debt Maturity and Firm Performance. *The World Banke*.
- Schiantarelli, F., & Jaramillo, F. (1995). Long term debt in Ecuador: Access and effect on firms' performance. *The World Bank*.
- Schiantarelli, F., & Sembenelli, A. (1997). The Maturity Structure of Debt, Determinants and Effects od Firms' Performance, Evidence from the UK an Italy. *The World Bank*.
- Shim, J. K., & Siegel, J. G. (2007.). *Upravljačke financije*. Zagreb: Zgombić & Partneri - nakladništvo i informatika d.o.o.
- Šimić, D. (2016). *Statistika, nastavni materijali*. Varaždin: FOI.
- Šimić, D. (2020). Materijali za kolegij Statistika. Varaždin, Hrvatska.
- Škrtić, M., & Mikić, M. (2011). *Poduzetništvo*. Zagreb: Sinergija.
- Škuflić, L., Mlinarić, D., & Družić, M. (2016). Determinants of firm profitability in Croatia's manufacturing sector. *ICESoS 2016, Proceedings book*, 269-282.
- Ulfana, N. (2015). *The determinants of probability of Malaysian public listed companies*. Universiti Utara Malaysia.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz John M., J. (2002.). *Osnove financijskog menadžmenta*. Zagreb: Mate d.o.o.
- Vidučić, L. (2001). Teorijska i praktična motrišta strukture kapitala. *Ekonomski pregled*, 784-800.
- Vidučić, L. (2011). *Financijski menadžment*. Zagreb: RRiF - plus.
- Vukičević, M. (2006.). *Financiranje poduzeća*. Zagreb: Golden marketing - Tehnička knjiga.
- Vukičević, M., & Odošić, S. (2012). *Osnove financija*. Zaprešić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje "Baltazar Adam Krčelić".
- Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., & Žager, L. (2008). *Analiza financijskih izvještaja*. Zagreb: MASMEDIA.

## 8. Popis slika

Slika 1. Distribucija poduzeća po razredima unutar djelatnosti J.62 (Izvor: Vlastita izrada autorice prema podacima Financijske agencije) .....	25
Slika 2. Kretanje udjela dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini poduzeća u analiziranoj djelatnosti za razdoblje od 2012. do 2017. godine (Izvor: vlastita izrada autorice rada prema rezultatima istraživanja).....	31
Slika 3. Kretanje udjela kratkoročnog financiranja u ukupnoj imovini poduzeća u analiziranoj djelatnosti za razdoblje od 2012. do 2017. godine (Izvor: vlastita izrada autorice rada prema rezultatima istraživanja).....	33
Slika 4. Kretanje neto rentabilnosti imovine poduzeća u analiziranoj djelatnosti po pojedinim godinama razdoblja od 2012. do 2017. godine (Izvor: vlastita izrada autorice rada prema rezultatima istraživanja).....	35
Slika 5. Kretanje rentabilnosti kapitala poduzeća u analiziranoj djelatnosti po pojedinim godinama razdoblja od 2012. do 2017. godine (Izvor: vlastita izrada autorice rada prema rezultatima istraživanja).....	37
Slika 6. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao pokazateljem nezavisne varijable od primarnog interesa za 2017. godinu (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e).....	42
Slika 7. Ulazne regresorke varijable za regresijski model s rentabilnošću imovine kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao pokazateljem nezavisne varijable od primarnog interesa za 2017. godinu (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e ) .....	43
Slika 8. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao pokazateljem nezavisne varijable od primarnog interesa za 2017. godinu (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e ) .....	44
Slika 9. ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao pokazateljem nezavisne varijable od primarnog interesa za 2017. godinu (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e ) .....	44
Slika 10. Rezultati analize regresijskog modela utjecaja ročnog financiranja na profitabilnost promatranih poduzeća s rentabilnošću imovine kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao pokazateljem nezavisne varijable od primarnog interesa za 2017. godinu (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e ).....	45
Slika 11. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja kao pokazateljem nezavisne varijable od primarnog interesa za 2017.godinu (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e ) .....	47
Slika 12. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja kao pokazateljem nezavisne varijable od primarnog interesa u 2017. godini (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e ).....	48

Slika 13. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa u 2017. godini (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e ).....	48
Slika 14. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa u 2017. godini (Izvor: statistički ispis iz programa SPSS rezultata obrade podataka iz baze FINA-e) .....	49
Slika 15. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao pokazateljem zavisne varijable i udjelom dugoročnog financiranja u ukupnoj imovini kao pokazateljem nezavisne varijable od primarnog interesa u 2017. godini (Izvor: vlastita izrada autorice rada prema rezultatima istraživanja).....	50
Slika 16. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS.....	66
Slika 17. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	67
Slika 18. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS.....	67
Slika 19. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	67
Slika 20. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	68
Slika 21. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS.....	68
Slika 22. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	69
Slika 23. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS.....	69
Slika 24. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	69
Slika 25. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	70
Slika 26. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	70
Slika 27. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	71



Slika 28. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	71
Slika 29. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	71
Slika 30. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	72
Slika 31. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	72
Slika 32. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	73
Slika 33. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	73
Slika 34. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	73
Slika 35. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	74
Slika 36. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	74
Slika 37. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	75
Slika 38. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	75
Slika 39. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	75
Slika 40. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	76
Slika 41. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	76
Slika 42. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	77
Slika 43. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	77

Slika 44. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	77
Slika 45. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	78
Slika 46. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	78
Slika 47. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	79
Slika 48. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	79
Slika 49. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	79
Slika 50. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	80
Slika 51. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	80
Slika 52. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	81
Slika 53. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	81
Slika 54. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	81
Slika 55. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	81
Slika 56. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	82
Slika 57. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	82
Slika 58. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	83
Slika 59. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	83

Slika 60. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	83
Slika 61. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	84
Slika 62. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	84
Slika 63. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	84
Slika 64. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	85
Slika 65. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	85
Slika 66. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	85
Slika 67. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	86
Slika 68. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	86
Slika 69. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	86
Slika 70. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	87
Slika 71. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	87
Slika 72. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	88
Slika 73. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	88
Slika 74. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	88
Slika 75. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	89

Slika 76. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	89
Slika 77. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	90
Slika 78. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	90
Slika 79. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	90
Slika 80. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	91
Slika 81. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	91
Slika 82. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	92
Slika 83. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	92
Slika 84. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	92
Slika 85. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	93
Slika 86. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	93
Slika 87. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	94
Slika 88. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	94
Slika 89. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	94
Slika 90. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	95
Slika 91. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	95

Slika 92. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	96
Slika 93. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	96
Slika 94. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	96
Slika 95. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	97
Slika 96. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	97
Slika 97. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	98
Slika 98. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	98
Slika 99. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	98
Slika 100. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	99
Slika 101. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	99
Slika 102. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	100
Slika 103. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	100
Slika 104. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	100
Slika 105. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	101
Slika 106. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	101
Slika 107. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	102

Slika 108. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	102
Slika 109. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	102
Slika 110. Tablica koeficijenta i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	103
Slika 111. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	103
Slika 112. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	103
Slika 113. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	104
Slika 114. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	104
Slika 115. Tablica koeficijenta i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	104
Slika 116. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	105
Slika 117. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	105
Slika 118. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	105
Slika 119. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	106
Slika 120. Tablica koeficijenta i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	106
Slika 121. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	107
Slika 122. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	107
Slika 123. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	107

Slika 124. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	108
Slika 125. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS .....	108

## 9. Popis tablica

Tablica 1. Distribucija poduzeća u promatranoj djelatnosti po veličini.....	24
Tablica 2. Kretanje broj zaposlenih i produktivnost rada .....	26
Tablica 3. Prikaz varijabli korištenih u regresijskoj analizi .....	28
Tablica 4. Deskriptivna statistika udjela dugoročnog financiranja ukupne imovine poduzeća u analiziranoj djelatnosti po pojedinim godinama razdoblja od 2012.-2017. godine .....	30
Tablica 5 Deskriptivna statistika udjela kratkoročnog financiranja u ukupnoj imovini poduzeća u analiziranoj djelatnosti po pojedinim godinama razdoblja od 2012.-2017. godine .....	32
Tablica 6. Deskriptivna statistika neto rentabilnosti imovine poduzeća u analiziranoj djelatnosti po pojedinim godinama razdoblja od 2012.-2017. godine .....	34
Tablica 7 Deskriptivna statistika rentabilnosti kapitala poduzeća u analiziranoj djelatnosti po pojedinim godinama razdoblja od 2012. do 2017. godine .....	36
Tablica 8. Deskriptivna statistika veličine poduzeća odabrane djelatnosti po pojedinim godina u razdoblju od 2012. do 2017. godine.....	38
Tablica 9. Deskriptivna statistika likvidnosti iskazane koeficijentom tekuće likvidnosti poduzeća odabrane djelatnosti po pojedinim godina u razdoblju od 2012. do 2017. godine .	39
Tablica 10. Deskriptivna statistika efikasnosti iskazane koeficijentom obrtaja ukupne imovine poduzeća odabrane djelatnosti po pojedinim godina u razdoblju od 2012. do 2017. godine .	40
Tablica 11. Deskriptivna statistika rasta poduzeća odabrane djelatnosti po pojedinim godina u razdoblju od 2012. do 2017. godine.....	40
Tablica 12. Kretanje koeficijenta vlastitog kapitala za razdoblje od 2012. do 2017. godine ...	66



## 10. Prilog

Tablica 12. Kretanje koeficijenta vlastitog kapitala za razdoblje od 2012. do 2017. godine

KVF						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Mean	0.5396	0.5849	0.5920	0.6245	0.6346	0.6684
Standard Error	0.0105	0.0097	0.0093	0.0084	0.0081	0.0078
Median	0.5698	0.6360	0.6457	0.6912	0.7053	0.7470
Mode	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
Standard Deviation	0.2748	0.2629	0.2704	0.2585	0.2586	0.2615
Sample Variance	0.0755	0.0691	0.0731	0.0668	0.0669	0.0684
Kurtosis	-1.2025	-0.9713	-0.9822	-0.7729	-0.7402	-0.6429
Skewness	-0.1663	-0.4322	-0.4593	-0.5953	-0.6109	-0.7346
Range	0.9933	0.9878	0.9914	0.9849	0.9913	0.9939
Minimum	0.0039	0.0072	0.0016	0.0128	0.0076	0.0056
Maximum	0.9972	0.9950	0.9930	0.9977	0.9989	0.9996
Sum	372.30	428.14	502.02	595.75	642.87	759.93
Count	690	732	848	954	1013	1137

Izvor: Vlastita izrada autorice prema podacima Financijske agencije

Correlations							
		Neto rentabilnost imovine	KO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	Neto rentabilnost imovine	1.000	-.435	.140	.021	.016	.196
	KO	-.435	1.000	.077	.174	-.259	.061
	Veličina poduzeća	.140	.077	1.000	.073	-.107	.080
	Efikasnost	.021	.174	.073	1.000	-.090	.056
	Likvidnost	.016	-.259	-.107	-.090	1.000	-.071
	Rast poduzeća	.196	.061	.080	.056	-.071	1.000
Sig. (1-tailed)	Neto rentabilnost imovine	.	<.001	<.001	.240	.297	<.001
	KO	.000	.	.005	.000	.000	.019
	Veličina poduzeća	.000	.005	.	.007	.000	.004
	Efikasnost	.240	.000	.007	.	.001	.029
	Likvidnost	.297	.000	.000	.001	.	.009
	Rast poduzeća	.000	.019	.004	.029	.009	.
N	Neto rentabilnost imovine	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	KO	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	Veličina poduzeća	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	Efikasnost	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	Likvidnost	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	Rast poduzeća	1137	1137	1137	1137	1137	1137

Slika 16. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Efikasnost, Veličina poduzeća, Likvidnost, KO <sup>b</sup>	.	Enter

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. All requested variables entered.

Slika 17. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change
						F Change	df1	df2	
1	.524 <sup>a</sup>	.275	.272	.22335	.275	85.821	5	1131	<.001

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Efikasnost, Veličina poduzeća, Likvidnost, KO

b. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 18. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS

### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21.407	5	4.281	85.821	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	56.422	1131	.050		
	Total	77.829	1136			

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Efikasnost, Veličina poduzeća, Likvidnost, KO

Slika 19. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Coefficients Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.079	.059		1.330	.184		
	KO	-.537	.029	-.491	-18.484	<.001	.907	1.102
	Veličina poduzeća	.026	.005	.148	5.787	<.001	.978	1.022
	Efikasnost	.009	.003	.077	2.995	.003	.963	1.038
	Likvidnost	-.001	.000	-.074	-2.810	.005	.921	1.085
	Rast poduzeća	.037	.005	.205	8.043	<.001	.986	1.014

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 20. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

### Correlations

		ROE	KO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	ROE	1.000	-.143	.189	.080	-.063	.251
	KO	-.143	1.000	.077	.174	-.259	.061
	Veličina poduzeća	.189	.077	1.000	.073	-.107	.080
	Efikasnost	.080	.174	.073	1.000	-.090	.056
	Likvidnost	-.063	-.259	-.107	-.090	1.000	-.071
	Rast poduzeća	.251	.061	.080	.056	-.071	1.000
Sig. (1-tailed)	ROE	.	<.001	<.001	.003	.017	<.001
	KO	.000	.	.005	.000	.000	.019
	Veličina poduzeća	.000	.005	.	.007	.000	.004
	Efikasnost	.003	.000	.007	.	.001	.029
	Likvidnost	.017	.000	.000	.001	.	.009
	Rast poduzeća	.000	.019	.004	.029	.009	.
N	ROE	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	KO	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	Veličina poduzeća	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	Efikasnost	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	Likvidnost	1137	1137	1137	1137	1137	1137
	Rast poduzeća	1137	1137	1137	1137	1137	1137

Slika 21. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Efikasnost, Veličina poduzeća, Likvidnost, KO <sup>b</sup>	.	Enter

a. Dependent Variable: ROE

b. All requested variables entered.

Slika 22. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change
						F Change	df1	df2	
1	.364 <sup>a</sup>	.133	.129	.28831	.133	34.649	5	1131	<.001

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Efikasnost, Veličina poduzeća, Likvidnost, KO

b. Dependent Variable: ROE

Slika 23. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS

### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.400	5	2.880	34.649	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	94.010	1131	.083		
	Total	108.411	1136			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Efikasnost, Veličina poduzeća, Likvidnost, KO

Slika 24. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.) Izvor: ispis iz programa SPSS

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.017	.076		-.220	.826		
	KO	-.263	.037	-.204	-7.009	<.001	.907	1.102
	Veličina poduzeća	.036	.006	.172	6.136	<.001	.978	1.022
	Efikasnost	.011	.004	.083	2.941	.003	.963	1.038
	Likvidnost	-.001	.000	-.073	-2.529	.012	.921	1.085
	Rast poduzeća	.051	.006	.240	8.594	<.001	.986	1.014

a. Dependent Variable: ROE

Slika 25. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2017.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations							
		Neto rentabilnost imovine	DO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	Neto rentabilnost imovine	1.000	0.388	0.128	0.017	0.040	0.124
	DO	0.388	1.000	-0.080	-0.229	0.218	-0.137
	Veličina poduzeća	0.128	-0.080	1.000	0.120	-0.081	-0.035
	Efikasnost	0.017	-0.229	0.120	1.000	-0.046	0.074
	Likvidnost	0.040	0.218	-0.081	-0.046	1.000	-0.028
	Rast poduzeća	0.124	-0.137	-0.035	0.074	-0.028	1.000
Sig. (1-tailed)	Neto rentabilnost imovine		0.000	0.000	0.291	0.100	0.000
	DO	0.000		0.006	0.000	0.000	0.000
	Veličina poduzeća	0.000	0.006		0.000	0.005	0.133
	Efikasnost	0.291	0.000	0.000		0.073	0.009
	Likvidnost	0.100	0.000	0.005	0.073		0.183
	Rast poduzeća	0.000	0.000	0.133	0.009	0.183	
N	Neto rentabilnost imovine	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	DO	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	Veličina poduzeća	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	Efikasnost	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	Likvidnost	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	Rast poduzeća	1013	1013	1013	1013	1013	1013

Slika 26. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, DO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. All requested variables entered.

Slika 27. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.468 <sup>a</sup>	0.219	0.215	0.21251	0.219	56.543	5	1007	0.000	1.034

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, DO

b. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 28. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.767	5	2.553	56.543	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	45.476	1007	0.045		
	Total	58.243	1012			

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, DO

Slika 29. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-0.421	0.064		-6.593	0.000			
	DO	0.448	0.029	0.454	15.367	0.000	0.388	0.436	0.428
	Veličina poduzeća	0.025	0.005	0.157	5.577	0.000	0.128	0.173	0.155
	Efikasnost	0.012	0.004	0.087	3.029	0.003	0.017	0.095	0.084
	Likvidnost	0.000	0.000	-0.037	-1.281	0.201	0.040	-0.040	-0.036
	Rast poduzeća	0.027	0.004	0.184	6.546	0.000	0.124	0.202	0.182

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 30. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations							
		Neto rentabilnost imovine	KO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	Neto rentabilnost imovine	1.000	-0.388	0.128	0.017	0.040	0.124
	KO	-0.388	1.000	0.080	0.229	-0.218	0.137
	Veličina poduzeća	0.128	0.080	1.000	0.120	-0.081	-0.035
	Efikasnost	0.017	0.229	0.120	1.000	-0.046	0.074
	Likvidnost	0.040	-0.218	-0.081	-0.046	1.000	-0.028
	Rast poduzeća	0.124	0.137	-0.035	0.074	-0.028	1.000
Sig. (1-tailed)	Neto rentabilnost imovine		0.000	0.000	0.291	0.100	0.000
	KO		0.000	0.006	0.000	0.000	0.000
	Veličina poduzeća		0.000	0.006		0.000	0.005
	Efikasnost		0.291	0.000	0.000		0.073
	Likvidnost		0.100	0.000	0.005	0.073	
	Rast poduzeća		0.000	0.000	0.133	0.009	0.183
N	Neto rentabilnost imovine	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	KO	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	Veličina poduzeća	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	Efikasnost	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	Likvidnost	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	Rast poduzeća	1013	1013	1013	1013	1013	1013

Slika 31. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, KO <sup>b</sup>		Enter
a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine			
b. All requested variables entered.			

Slika 32. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.468 <sup>a</sup>	0.219	0.215	0.21251	0.219	56.543	5	1007	0.000	1.034
a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, KO										
b. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine										

Slika 33. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.767	5	2.553	56.543	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	45.476	1007	0.045		
	Total	58.243	1012			
a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine						
b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, KO						

Slika 34. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS



Coefficients <sup>a</sup>									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	0.027	0.059		0.462	0.644			
	KO	-0.448	0.029	-0.454	-15.367	0.000	-0.388	-0.436	-0.428
	Veličina poduzeća	0.025	0.005	0.157	5.577	0.000	0.128	0.173	0.155
	Efikasnost	0.012	0.004	0.087	3.029	0.003	0.017	0.095	0.084
	Likvidnost	0.000	0.000	-0.037	-1.281	0.201	0.040	-0.040	-0.036
	Rast poduzeća	0.027	0.004	0.184	6.546	0.000	0.124	0.202	0.182

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 35. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations							
		ROE	DO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	ROE	1.000	0.075	0.168	0.110	-0.031	0.216
	DO	0.075	1.000	-0.080	-0.229	0.218	-0.137
	Veličina poduzeća	0.168	-0.080	1.000	0.120	-0.081	-0.035
	Efikasnost	0.110	-0.229	0.120	1.000	-0.046	0.074
	Likvidnost	-0.031	0.218	-0.081	-0.046	1.000	-0.028
	Rast poduzeća	0.216	-0.137	-0.035	0.074	-0.028	1.000
Sig. (1-tailed)	ROE		0.009	0.000	0.000	0.164	0.000
	DO		0.009	0.006	0.000	0.000	0.000
	Veličina poduzeća		0.000	0.006	0.000	0.005	0.133
	Efikasnost		0.000	0.000	0.000	0.073	0.009
	Likvidnost		0.164	0.000	0.005	0.073	0.183
	Rast poduzeća		0.000	0.000	0.133	0.009	0.183
N	ROE	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	DO	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	Veličina poduzeća	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	Efikasnost	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	Likvidnost	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	Rast poduzeća	1013	1013	1013	1013	1013	1013

Slika 36. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, DO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: ROE  
b. All requested variables entered.

Slika 37. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.322 <sup>a</sup>	0.104	0.099	0.29158	0.104	23.272	5	1007	0.000	1.064

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, DO  
b. Dependent Variable: ROE

Slika 38. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.893	5	1.979	23.272	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	85.616	1007	0.085		
	Total	95.509	1012			

a. Dependent Variable: ROE  
b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, DO

Slika 39. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
	(Constant)	-0.278	0.088		-3.173	0.002			
	DO	0.193	0.040	0.153	4.830	0.000	0.075	0.150	0.144
	Veličina poduzeća	0.036	0.006	0.172	5.705	0.000	0.168	0.177	0.170
	Efikasnost	0.019	0.005	0.105	3.412	0.001	0.110	0.107	0.102
	Likvidnost	0.000	0.000	-0.039	-1.264	0.206	-0.031	-0.040	-0.038
	Rast poduzeća	0.044	0.006	0.234	7.750	0.000	0.216	0.237	0.231

a. Dependent Variable: ROE

Slika 40. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations							
		ROE	KO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	ROE	1.000	-0.075	0.168	0.110	-0.031	0.216
	KO	-0.075	1.000	0.080	0.229	-0.218	0.137
	Veličina poduzeća	0.168	0.080	1.000	0.120	-0.081	-0.035
	Efikasnost	0.110	0.229	0.120	1.000	-0.046	0.074
	Likvidnost	-0.031	-0.218	-0.081	-0.046	1.000	-0.028
	Rast poduzeća	0.216	0.137	-0.035	0.074	-0.028	1.000
Sig. (1-tailed)	ROE		0.009	0.000	0.000	0.164	0.000
	KO		0.009	0.006	0.000	0.000	0.000
	Veličina poduzeća		0.000	0.006	0.000	0.005	0.133
	Efikasnost		0.000	0.000	0.000	0.073	0.009
	Likvidnost		0.164	0.000	0.005	0.073	0.183
	Rast poduzeća		0.000	0.000	0.133	0.009	0.183
N	ROE	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	KO	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	Veličina poduzeća	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	Efikasnost	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	Likvidnost	1013	1013	1013	1013	1013	1013
	Rast poduzeća	1013	1013	1013	1013	1013	1013

Slika 41. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, KO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: ROE  
b. All requested variables entered.

Slika 42. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.322 <sup>a</sup>	0.104	0.099	0.29158	0.104	23.272	5	1007	0.000	1.064

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, KO  
b. Dependent Variable: ROE

Slika 43. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.893	5	1.979	23.272	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	85.616	1007	0.085		
	Total	95.509	1012			

a. Dependent Variable: ROE  
b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, KO

Slika 44. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
	(Constant)	-0.085	0.081		-1.037	0.300			
	KO	-0.193	0.040	-0.153	-4.830	0.000	-0.075	-0.150	-0.144
	Veličina poduzeća	0.036	0.006	0.172	5.705	0.000	0.168	0.177	0.170
	Efikasnost	0.019	0.005	0.105	3.412	0.001	0.110	0.107	0.102
	Likvidnost	0.000	0.000	-0.039	-1.264	0.206	-0.031	-0.040	-0.038
	Rast poduzeća	0.044	0.006	0.234	7.750	0.000	0.216	0.237	0.231

a. Dependent Variable: ROE

Slika 45. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2016.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations								
		Neto rentabilnost imovine	DO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća	
Pearson Correlation	Neto rentabilnost imovine	1.000	0.395	0.158	0.042	0.015	0.102	
	DO	0.395	1.000	-0.089	-0.192	0.258	-0.102	
	Veličina poduzeća	0.158	-0.089	1.000	0.129	-0.138	-0.058	
	Efikasnost	0.042	-0.192	0.129	1.000	-0.059	0.033	
	Likvidnost	0.015	0.258	-0.138	-0.059	1.000	-0.032	
	Rast poduzeća	0.102	-0.102	-0.058	0.033	-0.032	1.000	
Sig. (1-tailed)	Neto rentabilnost imovine		0.000	0.000	0.096	0.327	0.001	
	DO		0.000	0.003	0.000	0.000	0.001	
	Veličina poduzeća		0.000	0.003	0.000	0.000	0.035	
	Efikasnost		0.096	0.000	0.000	0.034	0.152	
	Likvidnost		0.327	0.000	0.000	0.034	0.162	
	Rast poduzeća		0.001	0.001	0.035	0.152	0.162	
N	Neto rentabilnost imovine	954	954	954	954	954	954	
	DO	954	954	954	954	954	954	
	Veličina poduzeća	954	954	954	954	954	954	
	Efikasnost	954	954	954	954	954	954	
	Likvidnost	954	954	954	954	954	954	
	Rast poduzeća	954	954	954	954	954	954	

Slika 46. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, DO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. All requested variables entered.

Slika 47. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.481 <sup>a</sup>	0.231	0.227	0.21493	0.231	56.946	5	948	0.000	1.830

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, DO

b. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 48. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.154	5	2.631	56.946	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	43.794	948	0.046		
	Total	56.948	953			

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, DO

Slika 49. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-0.475	0.065		-7.261	0.000			
	DO	0.464	0.030	0.463	15.369	0.000	0.395	0.447	0.438
	Veličina poduzeća	0.030	0.005	0.186	6.400	0.000	0.158	0.204	0.182
	Efikasnost	0.010	0.003	0.098	3.351	0.001	0.042	0.108	0.095
	Likvidnost	-0.001	0.000	-0.069	-2.310	0.021	0.015	-0.075	-0.066
	Rast poduzeća	0.011	0.002	0.154	5.371	0.000	0.102	0.172	0.153

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 50. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations							
		Neto rentabilnost imovine	KO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	Neto rentabilnost imovine	1.000	-0.395	0.158	0.042	0.015	0.102
	KO	-0.395	1.000	0.089	0.192	-0.258	0.102
	Veličina poduzeća	0.158	0.089	1.000	0.129	-0.138	-0.058
	Efikasnost	0.042	0.192	0.129	1.000	-0.059	0.033
	Likvidnost	0.015	-0.258	-0.138	-0.059	1.000	-0.032
	Rast poduzeća	0.102	0.102	-0.058	0.033	-0.032	1.000
Sig. (1-tailed)	Neto rentabilnost imovine		0.000	0.000	0.096	0.327	0.001
	KO	0.000		0.003	0.000	0.000	0.001
	Veličina poduzeća	0.000	0.003		0.000	0.000	0.035
	Efikasnost	0.096	0.000	0.000		0.034	0.152
	Likvidnost	0.327	0.000	0.000	0.034		0.162
	Rast poduzeća	0.001	0.001	0.035	0.152	0.162	
N	Neto rentabilnost imovine	954	954	954	954	954	954
	KO	954	954	954	954	954	954
	Veličina poduzeća	954	954	954	954	954	954
	Efikasnost	954	954	954	954	954	954
	Likvidnost	954	954	954	954	954	954
	Rast poduzeća	954	954	954	954	954	954

Slika 51. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, KO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. All requested variables entered.

Slika 52. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.481 <sup>a</sup>	0.231	0.227	0.21493	0.231	56.946	5	948	0.000	1.830

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, KO

b. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 53. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.154	5	2.631	56.946	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	43.794	948	0.046		
	Total	56.948	953			

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, KO

Slika 54. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>										
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	
1	(Constant)		-0.011	0.062		-0.178	0.859			
	KO		-0.464	0.030		-15.369	0.000	-0.395	-0.447	-0.438
	Veličina poduzeća		0.030	0.005		6.400	0.000	0.158	0.204	0.182
	Efikasnost		0.010	0.003		3.351	0.001	0.042	0.108	0.095
	Likvidnost		-0.001	0.000		-2.310	0.021	0.015	-0.075	-0.066
	Rast poduzeća		0.011	0.002		5.371	0.000	0.102	0.172	0.153

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 55. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS



Correlations							
		ROE	DO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	ROE	1.000	0.098	0.188	0.143	-0.053	0.189
	DO	0.098	1.000	-0.089	-0.192	0.258	-0.102
	Veličina poduzeća	0.188	-0.089	1.000	0.129	-0.138	-0.058
	Efikasnost	0.143	-0.192	0.129	1.000	-0.059	0.033
	Likvidnost	-0.053	0.258	-0.138	-0.059	1.000	-0.032
	Rast poduzeća	0.189	-0.102	-0.058	0.033	-0.032	1.000
Sig. (1-tailed)	ROE		0.001	0.000	0.000	0.050	0.000
	DO	0.001		0.003	0.000	0.000	0.001
	Veličina poduzeća	0.000	0.003		0.000	0.000	0.035
	Efikasnost	0.000	0.000	0.000		0.034	0.152
	Likvidnost	0.050	0.000	0.000	0.034		0.162
	Rast poduzeća	0.000	0.001	0.035	0.152	0.162	
N	ROE	954	954	954	954	954	954
	DO	954	954	954	954	954	954
	Veličina poduzeća	954	954	954	954	954	954
	Efikasnost	954	954	954	954	954	954
	Likvidnost	954	954	954	954	954	954
	Rast poduzeća	954	954	954	954	954	954

Slika 56. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, DO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: ROE

b. All requested variables entered.

Slika 57. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.341 <sup>a</sup>	0.117	0.112	0.29531	0.117	25.012	5	948	0.000	1.870

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, DO  
b. Dependent Variable: ROE

Slika 58. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.906	5	2.181	25.012	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	82.674	948	0.087		
	Total	93.581	953			

a. Dependent Variable: ROE  
b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, DO

Slika 59. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-0.338	0.090		-3.753	0.000			
	DO	0.230	0.042	0.179	5.529	0.000	0.098	0.177	0.169
	Veličina poduzeća	0.039	0.006	0.190	6.104	0.000	0.188	0.194	0.186
	Efikasnost	0.019	0.004	0.142	4.531	0.000	0.143	0.146	0.138
	Likvidnost	-0.001	0.000	-0.058	-1.820	0.069	-0.053	-0.059	-0.056
	Rast poduzeća	0.020	0.003	0.211	6.871	0.000	0.189	0.218	0.210

a. Dependent Variable: ROE

Slika 60. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS

		Correlations						
		ROE	KO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća	
Pearson Correlation	ROE	1.000	-0.098	0.188	0.143	-0.053	0.189	
	KO	-0.098	1.000	0.089	0.192	-0.258	0.102	
	Veličina poduzeća	0.188	0.089	1.000	0.129	-0.138	-0.058	
	Efikasnost	0.143	0.192	0.129	1.000	-0.059	0.033	
	Likvidnost	-0.053	-0.258	-0.138	-0.059	1.000	-0.032	
	Rast poduzeća	0.189	0.102	-0.058	0.033	-0.032	1.000	
Sig. (1-tailed)	ROE		0.001	0.000	0.000	0.050	0.000	
	KO	0.001		0.003	0.000	0.000	0.001	
	Veličina poduzeća	0.000	0.003		0.000	0.000	0.035	
	Efikasnost	0.000	0.000	0.000		0.034	0.152	
	Likvidnost	0.050	0.000	0.000	0.034		0.162	
	Rast poduzeća	0.000	0.001	0.035	0.152	0.162		
N	ROE	954	954	954	954	954	954	
	KO	954	954	954	954	954	954	
	Veličina poduzeća	954	954	954	954	954	954	
	Efikasnost	954	954	954	954	954	954	
	Likvidnost	954	954	954	954	954	954	
	Rast poduzeća	954	954	954	954	954	954	

Slika 61. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, KO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: ROE  
b. All requested variables entered.

Slika 62. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.341 <sup>a</sup>	0.117	0.112	0.29531	0.117	25.012	5	948	0.000	1.870

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, KO  
b. Dependent Variable: ROE

Slika 63. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.906	5	2.181	25.012	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	82.674	948	0.087		
	Total	93.581	953			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, Veličina poduzeća, KO

Slika 64. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-0.108	0.085		-1.276	0.202			
	KO	-0.230	0.042	-0.179	-5.529	0.000	-0.098	-0.177	-0.169
	Veličina poduzeća	0.039	0.006	0.190	6.104	0.000	0.188	0.194	0.186
	Efikasnost	0.019	0.004	0.142	4.531	0.000	0.143	0.146	0.138
	Likvidnost	-0.001	0.000	-0.058	-1.820	0.069	-0.053	-0.059	-0.056
	Rast poduzeća	0.020	0.003	0.211	6.871	0.000	0.189	0.218	0.210

a. Dependent Variable: ROE

Slika 65. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2015.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations							
		Neto rentabilnost imovine	DO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	Neto rentabilnost imovine	1.000	0.414	0.115	0.033	0.021	0.060
	DO	0.414	1.000	-0.135	-0.200	0.217	-0.106
	Veličina poduzeća	0.115	-0.135	1.000	0.133	-0.141	-0.004
	Efikasnost	0.033	-0.200	0.133	1.000	-0.070	0.085
	Likvidnost	0.021	0.217	-0.141	-0.070	1.000	-0.021
	Rast poduzeća	0.060	-0.106	-0.004	0.085	-0.021	1.000
Sig. (1-tailed)	Neto rentabilnost imovine		0.000	0.000	0.166	0.265	0.039
	DO		0.000	0.000	0.000	0.000	0.001
	Veličina poduzeća		0.000	0.000	0.000	0.000	0.454
	Efikasnost		0.166	0.000	0.000	0.019	0.006
	Likvidnost		0.265	0.000	0.000	0.019	0.270
	Rast poduzeća		0.039	0.001	0.454	0.006	0.270
N	Neto rentabilnost imovine	859	859	859	859	859	859
	DO	859	859	859	859	859	859
	Veličina poduzeća	859	859	859	859	859	859
	Efikasnost	859	859	859	859	859	859
	Likvidnost	859	859	859	859	859	859
	Rast poduzeća	859	859	859	859	859	859

Slika 66. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. All requested variables entered.

Slika 67. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.473 <sup>a</sup>	0.224	0.220	0.20553	0.224	49.287	5	853	0.000	1.178

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO

b. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 68. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.410	5	2.082	49.287	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	36.033	853	0.042		
	Total	46.443	858			

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO

Slika 69. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-0.396	0.067		-5.906	0.000			
	DO	0.428	0.028	0.477	15.035	0.000	0.414	0.458	0.453
	Veličina poduzeća	0.025	0.005	0.160	5.180	0.000	0.115	0.175	0.156
	Efikasnost	0.010	0.003	0.095	3.062	0.002	0.033	0.104	0.092
	Likvidnost	0.000	0.000	-0.051	-1.630	0.103	0.021	-0.056	-0.049
	Rast poduzeća	0.006	0.002	0.102	3.355	0.001	0.060	0.114	0.101

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 70. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations							
		Neto rentabilnost imovine	KO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	Neto rentabilnost imovine	1.000	-0.414	0.115	0.033	0.021	0.060
	KO	-0.414	1.000	0.135	0.200	-0.217	0.106
	Veličina poduzeća	0.115	0.135	1.000	0.133	-0.141	-0.004
	Efikasnost	0.033	0.200	0.133	1.000	-0.070	0.085
	Likvidnost	0.021	-0.217	-0.141	-0.070	1.000	-0.021
	Rast poduzeća	0.060	0.106	-0.004	0.085	-0.021	1.000
Sig. (1-tailed)	Neto rentabilnost imovine		0.000	0.000	0.166	0.265	0.039
	KO	0.000		0.000	0.000	0.000	0.001
	Veličina poduzeća	0.000	0.000		0.000	0.000	0.454
	Efikasnost	0.166	0.000	0.000		0.019	0.006
	Likvidnost	0.265	0.000	0.000	0.019		0.270
	Rast poduzeća	0.039	0.001	0.454	0.006	0.270	
N	Neto rentabilnost imovine	859	859	859	859	859	859
	KO	859	859	859	859	859	859
	Veličina poduzeća	859	859	859	859	859	859
	Efikasnost	859	859	859	859	859	859
	Likvidnost	859	859	859	859	859	859
	Rast poduzeća	859	859	859	859	859	859

Slika 71. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. All requested variables entered.

Slika 72. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.473 <sup>a</sup>	0.224	0.220	0.20553	0.224	49.287	5	853	0.000	1.178

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO

b. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 73. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.410	5	2.082	49.287	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	36.033	853	0.042		
	Total	46.443	858			

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO

Slika 74. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	0.032	0.062		0.519	0.604			
	KO	-0.428	0.028	-0.477	-15.035	0.000	-0.414	-0.458	-0.453
	Veličina poduzeća	0.025	0.005	0.160	5.180	0.000	0.115	0.175	0.156
	Efikasnost	0.010	0.003	0.095	3.062	0.002	0.033	0.104	0.092
	Likvidnost	0.000	0.000	-0.051	-1.630	0.103	0.021	-0.056	-0.049
	Rast poduzeća	0.006	0.002	0.102	3.355	0.001	0.060	0.114	0.101

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 75. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations							
		ROE	DO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	ROE	1.000	0.049	0.171	0.136	-0.049	0.135
	DO	0.049	1.000	-0.135	-0.200	0.217	-0.106
	Veličina poduzeća	0.171	-0.135	1.000	0.133	-0.141	-0.004
	Efikasnost	0.136	-0.200	0.133	1.000	-0.070	0.085
	Likvidnost	-0.049	0.217	-0.141	-0.070	1.000	-0.021
	Rast poduzeća	0.135	-0.106	-0.004	0.085	-0.021	1.000
Sig. (1-tailed)	ROE		0.078	0.000	0.000	0.076	0.000
	DO		0.078	0.000	0.000	0.000	0.001
	Veličina poduzeća		0.000	0.000	0.000	0.000	0.454
	Efikasnost		0.000	0.000	0.000	0.019	0.006
	Likvidnost		0.076	0.000	0.000	0.019	0.270
	Rast poduzeća		0.000	0.001	0.454	0.006	0.270
N	ROE	859	859	859	859	859	859
	DO	859	859	859	859	859	859
	Veličina poduzeća	859	859	859	859	859	859
	Efikasnost	859	859	859	859	859	859
	Likvidnost	859	859	859	859	859	859
	Rast poduzeća	859	859	859	859	859	859

Slika 76. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS



Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: ROE  
b. All requested variables entered.

Slika 77. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.267 <sup>a</sup>	0.071	0.066	0.29236	0.071	13.083	5	853	0.000	1.172

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO  
b. Dependent Variable: ROE

Slika 78. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.591	5	1.118	13.083	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	72.911	853	0.085		
	Total	78.502	858			

a. Dependent Variable: ROE  
b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO

Slika 79. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		ed Coefficient	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-0.205	0.095		-2.150	0.032		
	DO	0.139	0.041	0.119	3.420	0.001	0.904	1.106
	Veličina	0.034	0.007	0.166	4.922	0.000	0.957	1.045
	Efikasnost	0.018	0.005	0.123	3.613	0.000	0.944	1.059
	Likvidnost	0.000	0.000	-0.040	-1.169	0.243	0.940	1.064
	Rast	0.010	0.002	0.137	4.110	0.000	0.984	1.016

a. Dependent Variable: ROE

Slika 80. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations								
		ROE	KO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća	
Pearson Correlation	ROE	1.000	-0.049	0.171	0.136	-0.049	0.135	
	KO	-0.049	1.000	0.135	0.200	-0.217	0.106	
	Veličina poduzeća	0.171	0.135	1.000	0.133	-0.141	-0.004	
	Efikasnost	0.136	0.200	0.133	1.000	-0.070	0.085	
	Likvidnost	-0.049	-0.217	-0.141	-0.070	1.000	-0.021	
	Rast poduzeća	0.135	0.106	-0.004	0.085	-0.021	1.000	
Sig. (1-tailed)	ROE		0.078	0.000	0.000	0.076	0.000	
	KO	0.078		0.000	0.000	0.000	0.001	
	Veličina poduzeća	0.000	0.000		0.000	0.000	0.454	
	Efikasnost	0.000	0.000	0.000		0.019	0.006	
	Likvidnost	0.076	0.000	0.000	0.019		0.270	
	Rast poduzeća	0.000	0.001	0.454	0.006	0.270		
N	ROE	859	859	859	859	859	859	
	KO	859	859	859	859	859	859	
	Veličina poduzeća	859	859	859	859	859	859	
	Efikasnost	859	859	859	859	859	859	
	Likvidnost	859	859	859	859	859	859	
	Rast poduzeća	859	859	859	859	859	859	

Slika 81. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: ROE  
b. All requested variables entered.

Slika 82. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.267 <sup>a</sup>	0.071	0.066	0.29236	0.071	13.083	5	853	0.000	1.172

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO  
b. Dependent Variable: ROE

Slika 83. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.591	5	1.118	13.083	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	72.911	853	0.085		
	Total	78.502	858			

a. Dependent Variable: ROE  
b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO

Slika 84. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-0.066	0.089		-0.749	0.454			
	KO	-0.139	0.041	-0.119	-3.420	0.001	-0.049	-0.116	-0.113
	Veličina poduzeća	0.034	0.007	0.166	4.922	0.000	0.171	0.166	0.162
	Efikasnost	0.018	0.005	0.123	3.613	0.000	0.136	0.123	0.119
	Likvidnost	0.000	0.000	-0.040	-1.169	0.243	-0.049	-0.040	-0.039
	Rast poduzeća	0.010	0.002	0.137	4.110	0.000	0.135	0.139	0.136

a. Dependent Variable: ROE

Slika 85. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2014.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations							
		Neto rentabilnost imovine	DO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	Neto rentabilnost imovine	1.000	0.452	0.122	0.041	0.092	0.158
	DO	0.452	1.000	-0.193	-0.150	0.374	-0.025
	Veličina poduzeća	0.122	-0.193	1.000	0.279	-0.112	-0.006
	Efikasnost	0.041	-0.150	0.279	1.000	-0.123	0.114
	Likvidnost	0.092	0.374	-0.112	-0.123	1.000	-0.060
	Rast poduzeća	0.158	-0.025	-0.006	0.114	-0.060	1.000
Sig. (1-tailed)	Neto rentabilnost imovine		0.000	0.000	0.135	0.007	0.000
	DO	0.000		0.000	0.000	0.000	0.253
	Veličina poduzeća	0.000	0.000		0.000	0.001	0.438
	Efikasnost	0.135	0.000	0.000		0.000	0.001
	Likvidnost	0.007	0.000	0.001	0.000		0.053
	Rast poduzeća	0.000	0.253	0.438	0.001	0.053	
N	Neto rentabilnost imovine	732	732	732	732	732	732
	DO	732	732	732	732	732	732
	Veličina poduzeća	732	732	732	732	732	732
	Efikasnost	732	732	732	732	732	732
	Likvidnost	732	732	732	732	732	732
	Rast poduzeća	732	732	732	732	732	732

Slika 86. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. All requested variables entered.

Slika 87. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.533 <sup>a</sup>	0.285	0.280	0.19125	0.285	57.750	5	726	0.000	1.998

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO

b. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 88. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.562	5	2.112	57.750	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	26.555	726	0.037		
	Total	37.117	731			

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO

Slika 89. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		ed Coefficient	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-0.526	0.074		-7.113	0.000		
	DO	0.477	0.031	0.527	15.315	0.000	0.832	1.201
	Veličina	0.033	0.005	0.207	6.253	0.000	0.896	1.116
	Efikasnost	0.005	0.005	0.035	1.057	0.291	0.896	1.115
	Likvidnost	-0.002	0.001	-0.068	-2.007	0.045	0.853	1.173
	Rast	0.029	0.006	0.164	5.167	0.000	0.983	1.017

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 90. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations								
		Neto rentabilnost imovine	KO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća	
Pearson Correlation	Neto rentabilnost imovine	1.000	-0.452	0.122	0.041	0.092	0.158	
	KO	-0.452	1.000	0.193	0.150	-0.374	0.025	
	Veličina poduzeća	0.122	0.193	1.000	0.279	-0.112	-0.006	
	Efikasnost	0.041	0.150	0.279	1.000	-0.123	0.114	
	Likvidnost	0.092	-0.374	-0.112	-0.123	1.000	-0.060	
	Rast poduzeća	0.158	0.025	-0.006	0.114	-0.060	1.000	
Sig. (1-tailed)	Neto rentabilnost imovine		0.000	0.000	0.135	0.007	0.000	
	KO	0.000		0.000	0.000	0.000	0.253	
	Veličina poduzeća	0.000	0.000		0.000	0.001	0.438	
	Efikasnost	0.135	0.000	0.000		0.000	0.001	
	Likvidnost	0.007	0.000	0.001	0.000		0.053	
	Rast poduzeća	0.000	0.253	0.438	0.001	0.053		
N	Neto rentabilnost imovine	732	732	732	732	732	732	
	KO	732	732	732	732	732	732	
	Veličina poduzeća	732	732	732	732	732	732	
	Efikasnost	732	732	732	732	732	732	
	Likvidnost	732	732	732	732	732	732	
	Rast poduzeća	732	732	732	732	732	732	

Slika 91. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. All requested variables entered.

Slika 92. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.533 <sup>a</sup>	.285	.280	.19125	.285	57.752	5	726	0.000	1.998

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO

b. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 93. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.562	5	2.112	57.752	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	26.555	726	0.037		
	Total	37.117	731			

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO

Slika 94. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-0.049	0.068		-0.719	0.472			
	KO	-0.477	0.031	-0.527	-15.315	0.000	-0.452	-0.494	-0.481
	Veličina poduzeća	0.033	0.005	0.207	6.253	0.000	0.122	0.226	0.196
	Efikasnost	0.005	0.005	0.035	1.057	0.291	0.041	0.039	0.033
	Likvidnost	-0.002	0.001	-0.068	-2.007	0.045	0.092	-0.074	-0.063
	Rast poduzeća	0.029	0.006	0.164	5.167	0.000	0.158	0.188	0.162

a. Dependent Variable: Neto rentabilnost imovine

Slika 95. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations							
		ROE	DO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	ROE	1.000	0.197	0.237	0.124	-0.012	0.213
	DO	0.197	1.000	-0.193	-0.150	0.374	-0.025
	Veličina poduzeća	0.237	-0.193	1.000	0.279	-0.112	-0.006
	Efikasnost	0.124	-0.150	0.279	1.000	-0.123	0.114
	Likvidnost	-0.012	0.374	-0.112	-0.123	1.000	-0.060
	Rast poduzeća	0.213	-0.025	-0.006	0.114	-0.060	1.000
Sig. (1-tailed)	ROE		0.000	0.000	0.000	0.377	0.000
	DO	0.000		0.000	0.000	0.000	0.253
	Veličina poduzeća	0.000	0.000		0.000	0.001	0.438
	Efikasnost	0.000	0.000	0.000		0.000	0.001
	Likvidnost	0.377	0.000	0.001	0.000		0.053
	Rast poduzeća	0.000	0.253	0.438	0.001	0.053	
N	ROE	732	732	732	732	732	732
	DO	732	732	732	732	732	732
	Veličina poduzeća	732	732	732	732	732	732
	Efikasnost	732	732	732	732	732	732
	Likvidnost	732	732	732	732	732	732
	Rast poduzeća	732	732	732	732	732	732

Slika 96. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS



Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: ROE  
b. All requested variables entered.

Slika 97. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.417 <sup>a</sup>	0.174	0.168	0.26034	0.174	30.585	5	726	0.000	2.034

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO  
b. Dependent Variable: ROE

Slika 98. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.365	5	2.073	30.585	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	49.205	726	0.068		
	Total	59.570	731			

a. Dependent Variable: ROE  
b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO

Slika 99. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		ed Coefficient	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-0.604	0.101		-5.992	0.000		
	DO	0.332	0.042	0.289	7.824	0.000	0.832	1.201
	Veličina	0.055	0.007	0.270	7.572	0.000	0.896	1.116
	Efikasnost	0.011	0.007	0.060	1.682	0.093	0.896	1.115
	Likvidnost	-0.002	0.001	-0.070	-1.908	0.057	0.853	1.173
	Rast	0.048	0.008	0.210	6.181	0.000	0.983	1.017

a. Dependent Variable: ROE

Slika 100. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations								
		ROE	KO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća	
Pearson Correlation	ROE	1.000	-0.197	0.237	0.124	-0.012	0.213	
	KO	-0.197	1.000	0.193	0.150	-0.374	0.025	
	Veličina poduzeća	0.237	0.193	1.000	0.279	-0.112	-0.006	
	Efikasnost	0.124	0.150	0.279	1.000	-0.123	0.114	
	Likvidnost	-0.012	-0.374	-0.112	-0.123	1.000	-0.060	
	Rast poduzeća	0.213	0.025	-0.006	0.114	-0.060	1.000	
Sig. (1-tailed)	ROE		0.000	0.000	0.000	0.377	0.000	
	KO	0.000		0.000	0.000	0.000	0.253	
	Veličina poduzeća	0.000	0.000		0.000	0.001	0.438	
	Efikasnost	0.000	0.000	0.000		0.000	0.001	
	Likvidnost	0.377	0.000	0.001	0.000		0.053	
	Rast poduzeća	0.000	0.253	0.438	0.001	0.053		
N	ROE	732	732	732	732	732	732	
	KO	732	732	732	732	732	732	
	Veličina poduzeća	732	732	732	732	732	732	
	Efikasnost	732	732	732	732	732	732	
	Likvidnost	732	732	732	732	732	732	
	Rast poduzeća	732	732	732	732	732	732	

Slika 101. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: ROE  
b. All requested variables entered.

Slika 102. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.417 <sup>a</sup>	0.174	0.168	0.26034	0.174	30.586	5	726	0.000	2.034

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO  
b. Dependent Variable: ROE

Slika 103. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.365	5	2.073	30.586	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	49.205	726	0.068		
	Total	59.570	731			

a. Dependent Variable: ROE  
b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO

Slika 104. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-0.272	0.093		-2.926	0.004			
	KO	-0.332	0.042	-0.289	-7.824	0.000	-0.197	-0.279	-0.264
	Veličina poduzeća	0.055	0.007	0.270	7.573	0.000	0.237	0.271	0.255
	Efikasnost	0.011	0.007	0.060	1.682	0.093	0.124	0.062	0.057
	Likvidnost	-0.002	0.001	-0.070	-1.909	0.057	-0.012	-0.071	-0.064
	Rast poduzeća	0.048	0.008	0.210	6.181	0.000	0.213	0.224	0.209

a. Dependent Variable: ROE

Slika 105. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2013.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations							
		NROA	DO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	NROA	1.000	0.465	0.166	0.076	0.058	0.321
	DO	0.465	1.000	-0.298	-0.147	0.282	0.120
	Veličina poduzeća	0.166	-0.298	1.000	0.350	-0.152	0.001
	Efikasnost	0.076	-0.147	0.350	1.000	-0.097	-0.026
	Likvidnost	0.058	0.282	-0.152	-0.097	1.000	0.043
	Rast poduzeća	0.321	0.120	0.001	-0.026	0.043	1.000
Sig. (1-tailed)	NROA		0.000	0.000	0.023	0.064	0.000
	DO		0.000	0.000	0.000	0.000	0.001
	Veličina poduzeća		0.000	0.000	0.000	0.000	0.488
	Efikasnost		0.023	0.000	0.000	0.005	0.244
	Likvidnost		0.064	0.000	0.000	0.005	0.131
	Rast poduzeća		0.000	0.001	0.488	0.244	0.131
N	NROA	690	690	690	690	690	690
	DO	690	690	690	690	690	690
	Veličina poduzeća	690	690	690	690	690	690
	Efikasnost	690	690	690	690	690	690
	Likvidnost	690	690	690	690	690	690
	Rast poduzeća	690	690	690	690	690	690

Slika 106. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: NROA  
b. All requested variables entered.

Slika 107. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.624 <sup>a</sup>	0.389	0.385	0.19015	0.389	87.199	5	684	0.000	2.063

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO  
b. Dependent Variable: NROA

Slika 108. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.764	5	3.153	87.199	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	24.731	684	0.036		
	Total	40.495	689			

a. Dependent Variable: NROA  
b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO

Slika 109. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-0.729	0.073		-9.930	0.000			
	DO	0.510	0.030	0.548	16.817	0.000	0.465	0.541	0.502
	Veličina poduzeća	0.048	0.005	0.303	9.118	0.000	0.166	0.329	0.272
	Efikasnost	0.008	0.005	0.052	1.624	0.105	0.076	0.062	0.049
	Likvidnost	-0.001	0.000	-0.057	-1.812	0.070	0.058	-0.069	-0.054
	Rast poduzeća	0.024	0.003	0.259	8.596	0.000	0.321	0.312	0.257

a. Dependent Variable: NROA

Slika 110, Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations								
		NROA	KO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća	
Pearson Correlation	NROA	1.000	-0.465	0.166	0.076	0.058	0.321	
	KO	-0.465	1.000	0.298	0.147	-0.282	-0.120	
	Veličina poduzeća	0.166	0.298	1.000	0.350	-0.152	0.001	
	Efikasnost	0.076	0.147	0.350	1.000	-0.097	-0.026	
	Likvidnost	0.058	-0.282	-0.152	-0.097	1.000	0.043	
	Rast poduzeća	0.321	-0.120	0.001	-0.026	0.043	1.000	
Sig. (1-tailed)	NROA		0.000	0.000	0.023	0.064	0.000	
	KO		0.000	0.000	0.000	0.000	0.001	
	Veličina poduzeća		0.000	0.000	0.000	0.000	0.488	
	Efikasnost		0.023	0.000	0.000	0.005	0.244	
	Likvidnost		0.064	0.000	0.000	0.005	0.131	
	Rast poduzeća		0.000	0.001	0.488	0.244	0.131	
N	NROA	690	690	690	690	690	690	
	KO	690	690	690	690	690	690	
	Veličina poduzeća	690	690	690	690	690	690	
	Efikasnost	690	690	690	690	690	690	
	Likvidnost	690	690	690	690	690	690	
	Rast poduzeća	690	690	690	690	690	690	

Slika 111. Korelacijska matrica s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: NROA

b. All requested variables entered.

Slika 112. Ulazne varijable s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.624 <sup>a</sup>	0.389	0.385	0.19015	0.389	87.199	5	684	0.000	2.063

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO  
b. Dependent Variable: NROA

Slika 113. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.764	5	3.153	87.199	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	24.731	684	0.036		
	Total	40.495	689			

a. Dependent Variable: NROA  
b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO

Slika 114. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>									
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-0.219	0.065		-3.371	0.001			
	KO	-0.510	0.030	-0.548	-16.817	0.000	-0.465	-0.541	-0.502
	Veličina poduzeća	0.048	0.005	0.303	9.118	0.000	0.166	0.329	0.272
	Efikasnost	0.008	0.005	0.052	1.624	0.105	0.076	0.062	0.049
	Likvidnost	-0.001	0.000	-0.057	-1.812	0.070	0.058	-0.069	-0.054
	Rast poduzeća	0.024	0.003	0.259	8.596	0.000	0.321	0.312	0.257

a. Dependent Variable: NROA

Slika 115. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću imovine kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations							
		ROE	DO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	ROE	1.000	0.148	0.374	0.150	-0.040	0.264
	DO	0.148	1.000	-0.298	-0.147	0.282	0.120
	Veličina poduzeća	0.374	-0.298	1.000	0.350	-0.152	0.001
	Efikasnost	0.150	-0.147	0.350	1.000	-0.097	-0.026
	Likvidnost	-0.040	0.282	-0.152	-0.097	1.000	0.043
	Rast poduzeća	0.264	0.120	0.001	-0.026	0.043	1.000
Sig. (1-tailed)	ROE		0.000	0.000	0.000	0.146	0.000
	DO	0.000		0.000	0.000	0.000	0.001
	Veličina poduzeća	0.000	0.000		0.000	0.000	0.488
	Efikasnost	0.000	0.000	0.000		0.005	0.244
	Likvidnost	0.146	0.000	0.000	0.005		0.131
	Rast poduzeća	0.000	0.001	0.488	0.244	0.131	
N	ROE	690	690	690	690	690	690
	DO	690	690	690	690	690	690
	Veličina poduzeća	690	690	690	690	690	690
	Efikasnost	690	690	690	690	690	690
	Likvidnost	690	690	690	690	690	690
	Rast poduzeća	690	690	690	690	690	690

Slika 116. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO <sup>b</sup>		Enter
a. Dependent Variable: ROE			
b. All requested variables entered.			

Slika 117. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.521 <sup>a</sup>	0.272	0.267	0.28016	0.272	51.099	5	684	0.000	2.074

a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO  
b. Dependent Variable: ROE

Slika 118. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS



ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20.054	5	4.011	51.099	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	53.688	684	0.078		
	Total	73.741	689			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, DO

Slika 119. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		ed Coefficient	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.042	0.108		-9.636	0.000		
	DO	0.339	0.045	0.270	7.599	0.000	0.841	1.189
	Veličina	0.093	0.008	0.432	11.928	0.000	0.811	1.233
	Efikasnost	0.008	0.007	0.039	1.118	0.264	0.874	1.145
	Likvidnost	-0.001	0.001	-0.057	-1.677	0.094	0.914	1.094
	Rast	0.029	0.004	0.235	7.134	0.000	0.983	1.017

a. Dependent Variable: ROE

Slika 120. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i dugoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Correlations							
		ROE	KO	Veličina poduzeća	Efikasnost	Likvidnost	Rast poduzeća
Pearson Correlation	ROE	1.000	-0.148	0.374	0.150	-0.040	0.264
	KO	-0.148	1.000	0.298	0.147	-0.282	-0.120
	Veličina poduzeća	0.374	0.298	1.000	0.350	-0.152	0.001
	Efikasnost	0.150	0.147	0.350	1.000	-0.097	-0.026
	Likvidnost	-0.040	-0.282	-0.152	-0.097	1.000	0.043
	Rast poduzeća	0.264	-0.120	0.001	-0.026	0.043	1.000
Sig. (1-tailed)	ROE		0.000	0.000	0.000	0.146	0.000
	KO	0.000		0.000	0.000	0.000	0.001
	Veličina poduzeća	0.000	0.000		0.000	0.000	0.488
	Efikasnost	0.000	0.000	0.000		0.005	0.244
	Likvidnost	0.146	0.000	0.000	0.005		0.131
	Rast poduzeća	0.000	0.001	0.488	0.244	0.131	
N	ROE	690	690	690	690	690	690
	KO	690	690	690	690	690	690
	Veličina poduzeća	690	690	690	690	690	690
	Efikasnost	690	690	690	690	690	690
	Likvidnost	690	690	690	690	690	690
	Rast poduzeća	690	690	690	690	690	690

Slika 121. Korelacijska matrica s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Variables Entered/Removed <sup>a</sup>			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO <sup>b</sup>		Enter
a. Dependent Variable: ROE			
b. All requested variables entered.			

Slika 122. Ulazne varijable s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS

Model Summary <sup>b</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.521 <sup>a</sup>	0.272	0.267	0.28016	0.272	51.099	5	684	0.000	2.074
a. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO										
b. Dependent Variable: ROE										

Slika 123. Sažetak regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.) Izvor: ispis iz programa SPSS

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20.054	5	4.011	51.099	<.001 <sup>b</sup>
	Residual	53.688	684	0.078		
	Total	73.741	689			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), Rast poduzeća, Veličina poduzeća, Likvidnost, Efikasnost, KO

Slika 124. Tablica ANOVA regresijskog modela s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS

Coefficients <sup>a</sup>										
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	
1	(Constant)	-0.703	0.096		-7.335	0.000				
	KO	-0.339	0.045	-0.270	-7.599	0.000	-0.148	-0.279	-0.248	
	Veličina poduzeća	0.093	0.008	0.432	11.928	0.000	0.374	0.415	0.389	
	Efikasnost	0.008	0.007	0.039	1.118	0.264	0.150	0.043	0.036	
	Likvidnost	-0.001	0.001	-0.057	-1.677	0.094	-0.040	-0.064	-0.055	
	Rast poduzeća	0.029	0.004	0.235	7.134	0.000	0.264	0.263	0.233	

a. Dependent Variable: ROE

Slika 125. Tablica koeficijenata i kolinearnosti s rentabilnošću kapitala kao zavisnom varijablom i kratkoročnim omjerom kao nezavisnom varijablom od primarnog interesa (2012.)  
Izvor: ispis iz programa SPSS