

Strategijska analiza poslovanja poduzeća CircuitMess d.o.o.

Hibler, Mihael

Master's thesis / Diplomski rad

2023

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Economics and Business / Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:148:533621>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported/Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 3.0](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-11-26**



Repository / Repozitorij:

[REPEFZG - Digital Repository - Faculty of Economics & Business Zagreb](#)



Sveučilište u Zagrebu
Ekonomski fakultet
Integrirani preddiplomski i diplomski sveučilišni studij
Poslovna ekonomija – smjer Analiza i poslovno planiranje

Strategijska analiza poslovanja poduzeća CircuitMess d.o.o.

Diplomski rad

Mihael Hibler

Zagreb, rujan 2023.

Sveučilište u Zagrebu
Ekonomski fakultet
Integrirani preddiplomski i diplomski sveučilišni studij
Poslovna ekonomija – smjer Analiza i poslovno planiranje

Strategijska analiza poslovanja poduzeća CircuitMess d.o.o.
Strategic analysis of CircuitMess d.o.o.

Diplomski rad

Student: Mihael Hibler

JMBAG studenta: 0036496828

Mentor: doc. dr. sc. Andrija Sabol

Zagreb, rujan 2023.

Sažetak

Poduzeće CircuitMess d.o.o. osnovao je mladi i ambiciozni Albert Gajšak 2017. godine, kada je imao samo 18 godina. Poduzeće se bavi proizvodnjom elektroničkih uređaja za široku potrošnju, a sada uspješno posluje već 6 godina i zapošljava dvadesetak ljudi. Predmet rada je strategijska dijagnostička i prognostička analiza izabranog poduzeća uz osvrt na startup poduzeća generalno. Nadalje, cilj rada je strategijskom analizom izabranog predmetnog poduzeća, temeljenom na top-down pristupu analizi, utvrditi stanje, položaj i djelovanje poduzeća.

U prvom dijelu rada postavljena je teorijska podloga o strategiji i strategijskom upravljanju te o startup poduzećima i njihovom ekosustavu u Hrvatskoj, dok je u nastavku provedena analiza vanjskog okruženja poduzeća korištenjem PESTLE analize te analiza unutarnjeg okruženja poduzeća kroz povijesni razvoj poduzeća.

Financijska analiza poduzeća provedena je u sklopu analize unutarnjeg okruženja poduzeća korištenjem vertikalne i horizontalne analize financijskih izvještaja te analize poduzeća pomoću financijskih pokazatelja. U posljednjem je poglavlju provedena prognostička analiza poduzeća uzimajući u obzir fundamentalne činitelje vrijednosti poduzeća, te uz izradu prognostičkih financijskih izvještaja.

Ključne riječi: startup poduzeća, startup ekosustav, strategijska analiza, financijska analiza, analiza makrookruženja

Summary

The company CircuitMess d.o.o. was founded by a young and ambitious Albert Gajšak in 2017, when he was just 18 years old. The company specializes in the production of consumer electronics and it has now been successfully operating for 6 years and employs about twenty people. The subject of the thesis is strategic diagnostic and prognostic analysis of the chosen company while also reviewing the startup companies in general. Furthermore, the aim of the thesis is to determine the state, position and operation of the company through a strategic analysis of the chosen company, based on a top-down approach to analysis.

First part of the thesis focuses on theoretical background on strategy and strategic management and on startup companies and their ecosystem in Croatia, while in the following part the subject is analysis of the company's external environment using PESTLE analysis and an analysis of the company's internal environment through the historical development of the company.

The financial analysis of the company was carried out as part of the analysis of the company's internal environment using vertical and horizontal analysis of financial statements and analysis of the company using financial indicators. In the last chapter, a prognostic analysis of the company was carried out, taking into account the company's valuation drivers and with the preparation of prognostic financial statements.


Key words: startup companies, startup ecosystem, strategic analysis, financial analysis, macroenvironment analysis

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je diplomski rad isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu, a što pokazuju korištene bilješke i bibliografija.

Izjavljujem da nijedan dio rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz necitiranog izvora te da nijedan dio rada ne krši bilo čija autorska prava.

Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za bilo koji drugi rad u bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.



(vlastoručni potpis studenta)

ZAGREB, 05.05.2023.,

(mjesto i datum)

Tablica sadržaja

1.	UVOD	1
1.1.	Predmet i cilj rada.....	1
1.2.	Izvori podataka i metode prikupljanja	1
1.3.	Sadržaj i struktura rada	1
2.	STRATEGIJA I STRATEGIJSKA ANALIZA	3
2.1.	O strategiji i pristupima oblikovanju strategije	3
2.1.1.	Strategija.....	3
2.1.2.	Pristupi oblikovanju strategije.....	4
2.2.	Strategijsko upravljanje i tehnologije poslovnog upravljanja	6
2.3.	Pristupi analizi industrije i poduzeća	8
2.3.1.	Analiza industrije	9
2.3.2.	Analiza poduzeća	11
3.	KONTEKSTUALIZACIJA STARTUPA KAO GOSPODARSKOG SUBJEKTA.....	13
3.1.	Karakteristike određenja startupa	13
3.1.1.	Životni ciklus startup poduzeća.....	14
3.2.	Specifičnosti europskih startup poduzeća.....	16
3.3.	Institucionalna podrška startup poduzećima u Hrvatskoj.....	18
4.	DIJAGNOSTIČKA ANALIZA PODUZEĆA CIRCUITMESS D.O.O.....	20
4.1.	Razvoj poduzeća CircuitMess d.o.o.	20
4.2.	PESTLE analiza.....	21
4.2.1.	Politički čimbenici.....	22
4.2.2.	Ekonomski čimbenici	23
4.2.3.	Društveni/Socijalni čimbenici	26
4.2.4.	Tehnološki čimbenici	26
4.2.5.	Pravni čimbenici.....	27
4.2.6.	Ekološki čimbenici	28

4.3.	Analiza financijskih izvještaja poduzeća CircuitMess d.o.o.	28
4.3.1.	Vertikalna analiza bilance	29
4.3.2.	Horizontalna analiza bilance	31
4.3.3.	Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka.....	33
4.3.4.	Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka.....	34
4.4.	Analiza poduzeća CircuitMess d.o.o. pomoću financijskih pokazatelja	36
4.4.1.	Pokazatelji likvidnosti	37
4.4.2.	Pokazatelji zaduženosti	39
4.4.3.	Pokazatelji aktivnosti	41
4.4.4.	Pokazatelji ekonomičnosti.....	42
4.4.5.	Pokazatelji profitabilnosti	43
5.	PROGNOSTIČKA ANALIZA PODUZEĆA CIRCUITMESS D.O.O.....	46
5.1.	Identifikacija fundamentalnih činitelja vrijednosti poduzeća CircuitMess d.o.o.	46
5.2.	Prijedlog stratejskog plana razvoja poduzeća CircuitMess d.o.o.	49
5.3.	Projekcija financijskih izvještaja poduzeća CircuitMess d.o.o.	51
5.3.1.	Projekcija bilance	51
5.3.2.	Projekcija računa dobiti i gubitka.....	54
6.	ZAKLJUČAK	57
	LITERATURA.....	58
	POPIS TABLICA.....	60
	POPIS ILUSTRACIJA.....	61

1. UVOD

1.1. Predmet i cilj rada

Predmet ovog rada je strategijska dijagnostička i prognostička analiza poslovanja izabranog poduzeća uz osvrt na startup poduzeća općenito i njihov ekosustav. Cilj rada je cjelovitom analizom industrije i poduzeća identificirati moguće razvojne mogućnosti predmetnog poduzeća u budućnosti.

Očekivani stručni doprinos rada bit će u prepoznavanju startup poduzeća kao generatora razvoja te njihovog utjecaja na društvo i gospodarstvo u cjelini. Iz rada će se moći zaključivati o poslovanju proizvodnog poduzeća u vremenu turbulencija u lancima nabave uzrokovanih pandemijom virusa COVID-19, ali i ratom u Ukrajini. Rad će biti koristan za buduće potencijalne startup poduzetnike, ali i za institucionalne investitore.

1.2. Izvori podataka i metode prikupljanja

U teorijskom dijelu rada korištena je domaća i strana stručna literatura primjenjiva u području strategijske i dijagnostičke analize, dok su u praktičnom dijelu rada najviše korišteni financijski izvještaji predmetnog poduzeća te određene interne informacije koje je poduzeće dalo na korištenje samo u svrhu izrade ovog rada. Uz to su korištena istraživanja i publikacije renomiranih konzultantskih kuća i raznih specijaliziranih agencija, te javno dostupne baze podataka poput Eurostata, Državnog zavoda za statistiku, Svjetske banke i Registra godišnjih financijskih izvještaja.

Prilikom izrade rada korištene su metode deskripcije, indukcije i dedukcije, analize i sinteze, kompilacije te druge metode pripadajuće području strategijske i dijagnostičke analize.

1.3. Sadržaj i struktura rada

Rad je strukturiran u šest poglavlja. U prvom poglavlju prikazani su predmet i cilj rada te su objašnjeni izvori podataka i znanstvene metode korištene u izradi rada. Drugo poglavlje definira strategiju, pristupe oblikovanju strategije, strategijsko upravljanje i pristupe analizi industrije i poduzeća. U trećem poglavlju definirano je startup poduzeće, prikazane su specifičnosti europskih startup poduzeća i njihovih osnivača i objašnjeno je kakva je institucionalna podrška startup poduzećima u Hrvatskoj. U četvrtom poglavlju provedena je dijagnostička analiza poduzeća. Na početku je prikazan pregled razvoja poduzeća, zatim je analizirano makrookruženje poduzeća pomoću PESTLE analize, te je na kraju provedena analiza financijskih izvještaja poduzeća i analiza poduzeća pomoću financijskih pokazatelja.

Peto se poglavlje bavilo prognostičkom analizom poduzeća, dajući pritom uvid u fundamentalne činitelje vrijednosti poduzeća te izrađujući prijedlog strateškog plana i prognoze financijskih izvještaja. Posljednje, šesto poglavlje, služilo je za zaključak rada i sintezu iznesenih informacija.

2. STRATEGIJA I STRATEGIJSKA ANALIZA

2.1. O strategiji i pristupima oblikovanju strategije

2.1.1. Strategija

Definirati riječ strategija nije jednostavan zadatak, budući ista nije jednoznačno određena - teško je odabrati samo jednu definiciju strategije i proglasiti je jedinom ispravnom ili najispravnijom. Etimološki, riječ strategija potiče od starogrčke riječi *stratēgos*, i u doslovnom prijevodu označava “vođenje vojske” - spajanjem dviju grčkih riječi, “strato” = vojska, i “ago” = voditi, nastaje riječ za vojskovođu odnosno generala¹. Početak upotrebe termina veže se uz početak 19. stoljeća, dok se sredinom sedamdesetih godina 20. stoljeća počinje koristiti intenzivnije zahvaljujući Henryju Mintzbergu i njegovim suradnicima.² Kako navodi Grant³, neke od definicija strategije su:

- Porter: “Strategija je stvaranje jedinstvene i diferencirane pozicije koja uključuje različit skup aktivnosti.”⁴
- Wordsmyth Dictionary: “Strategija: plan, metoda ili niz akcija konstruiranih da ostvare specifičan cilj ili učinak.”⁵
- Chandler: “Određivanje dugoročnih ciljeva i zadataka poduzeća, te usvajanje pravca djelovanja i raspodjela resursa potrebnih za postizanje tih ciljeva.”⁶
- Rumelt: “Strategija: kohezivni odgovor na važan izazov.”⁷

U najširem smislu - kaže Grant⁸ - strategija je sredstvo kojim pojedinci ili organizacije postižu svoje ciljeve.

Uzme li se, dakle, u razmatranje, samo ova nekolicina definicija navedenih ovdje, može se uvidjeti kako čak ni značajni autori iz ovog područja nisu našli jednu definiciju oko koje bi se mogli u potpunosti složiti. Unatoč tome, sve definicije izriču, ili barem naslućuju, neke ključne karakteristike strategije. Za početak, strategija se tiče bitnih, velikih odluka u nekom

¹ David, F. R. (2010.), *Strategic Management: Concepts and cases*, 13. izd., London: Pearson; str. 21

² Fučkan, Đ., Sabol, A., (2013.) *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: Hum naklada, str. 41

³ Grant, R. M. (2018.), *Contemporary strategy analysis*, 10. izd., New Jersey: John Wiley & Sons, str. 15

⁴ Porter, M. E., What Is Strategy?, *Harvard Business Review*, 74(6), 61–78.

⁵ Wordsmyth Dictionary (b. d.), Strategy, preuzeto 3. lipnja 2023. s <https://www.wordsmyth.net/?level=3&ent=strategy>

⁶ Chandler, A. (1962.) *Strategy and structure*, Cambridge: MIT Press

⁷ Rumelt, R. P. (2011.), *Good strategy Bad strategy: The Difference and Why it Matters*, Sydney: Currency Press

⁸ Grant, R.M. (2018.), *Contemporary strategy analysis*, 10. izd., New Jersey: John Wiley & Sons, str. 14

procesu. Potom, strategija se ne događa sama od sebe, već je ona rezultat donošenja odluka o budućnosti procesa i izbora između međusobno isključivih opcija. Na kraju, strategija najčešće nije usmjerena na postizanje kratkoročnih rezultata, nego na ostvarivanje ciljeva u dugom roku.⁹

Prema Porteru, svaka organizacija ima strategiju, bila ona eksplicitna ili implicitna. Eksplicitna je ona strategija koja je razvijena kroz određeni proces planiranja dok je implicitna strategija ona koja je nastala kao rezultat aktivnosti različitih funkcijskih jedinica organizacije.¹⁰ Ovdje valja napomenuti kako postojanje implicitne strategije ne negira ideju da se strategija ne događa sama od sebe, kako je navedeno ranije. Naime, implicitna strategija nastala je svjesnim donošenjem odluka unutar određenog procesa, ali odluke donošene u različitim funkcijskim jedinicama nisu se donosile s jasno definiranim zajedničkim ciljevima. Odnosno, kako Porter objašnjava, ukoliko se funkcijske jedinice organizacije ostave da rade bez eksplicitno im komunicirane strategije, neizbježno će slijediti pristupe diktirane svojom profesionalnom orijentacijom i idejama nadređenih, no suma pristupa tih funkcijskih jedinica rijetko će rezultirati najboljom mogućom strategijom.¹¹

U članku objavljenom u časopisu Harvard Business Review, Porter ističe kako je važno razlikovati strategiju i operativnu učinkovitost. Unatoč tome što su i operativna učinkovitost i strategija nužni za superiorno poslovanje poduzeća, kaže, djeluju na različite načine. Naime, operativna učinkovitost označava provođenje sličnih aktivnosti bolje od konkurencije, dok strategija, odnosno strateško pozicioniranje, označava provođenje drugačijih aktivnosti u odnosu na konkurenciju ili provođenje sličnih aktivnosti, ali na drugačiji način.¹²

2.1.2. Pristupi oblikovanju strategije

Oblikovanju strategije može se pristupiti na različite načine, a prema Fućkan, Sabol (2013.)¹³, „jedan od najznačajnijih doprinosa sistematizaciji povijesti pristupa cjelovitom problemu oblikovanja strategije je knjiga Henryja Mintzberga (zajedno s Ahlstrand, B. i Lampel, J.) Strategy Safari, The Complete Guide through the Wilds of Strategic Management iz 1998. godine.“ U navedenoj knjizi Mintzberg razlikuje tri grupe škola izrade strategije:

- preskriptivnu,
- deskriptivnu te

⁹ Besanko, D., Dranove, D., Schaefer, S., Shanley, M. (2017.), *Economics of Strategy*, 7. izd., New Jersey: John Wiley & Sons, str. 1

¹⁰ Porter, M. E., (1998.) *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*, New York: The Free Press, str. xxi

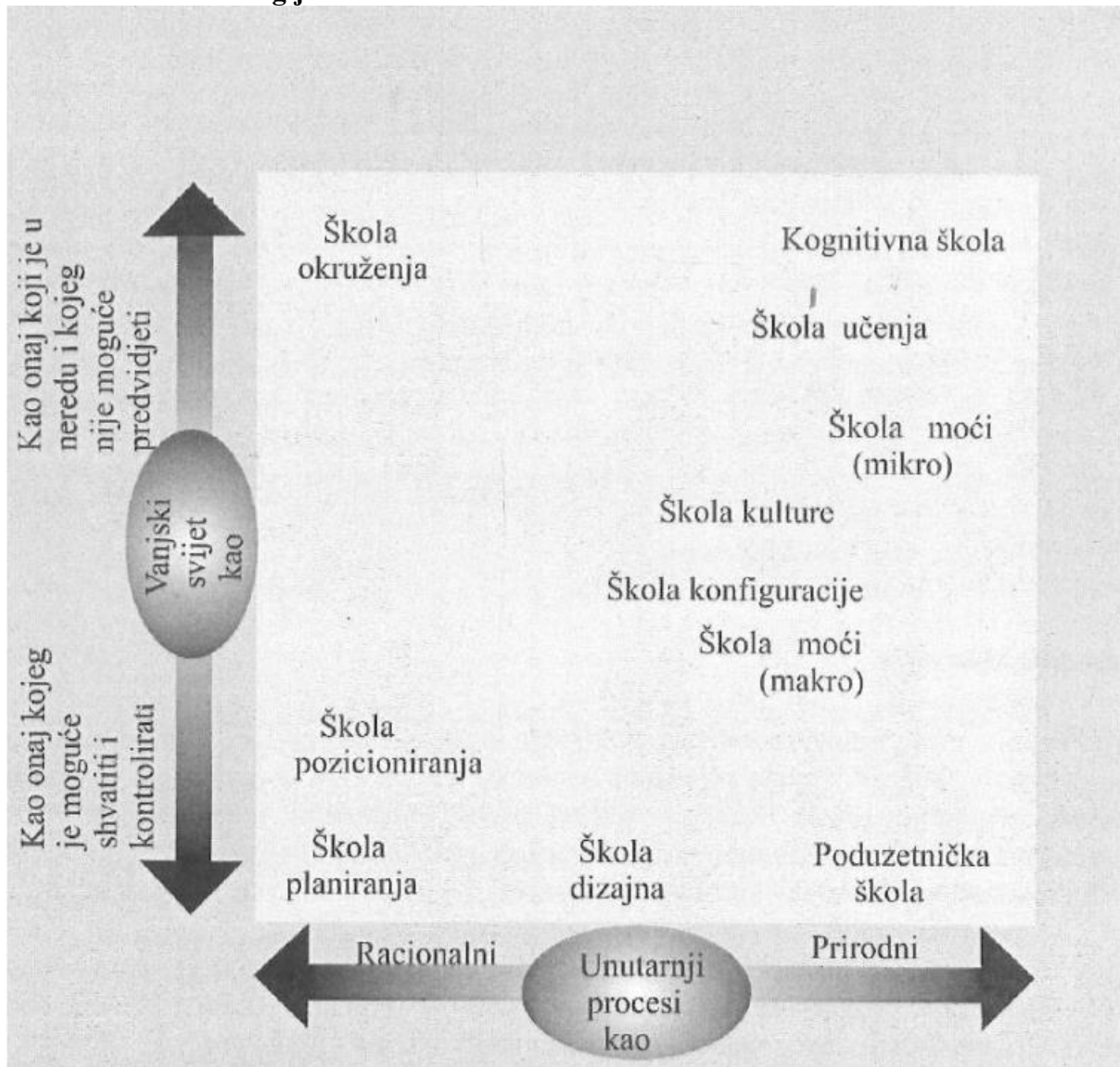
¹¹ Ibid.

¹² Porter, M. E., What Is Strategy?, *Harvard Business Review*, 74(6), 61–78.

¹³ Fućkan, Đ., Sabol, A., (2013.) *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: Hum naklada, str. 42

- školu strategije kao konfiguracije vremena, mjesta i konteksta.

Slika 1 – Škole strategijske misli



Izvor: Fučkan, Đ., Sabol, A., (2013.) *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: Hum naklada, str. 43

U prvu grupu, preskriptivnu, Mintzberg svrstava Školu dizajna, Školu pozicioniranja te Školu planiranja. Njih opisuje kao one koje su više koncentrirane na to kako bi strategije trebale biti formulirane, nego na to kako se strategije u stvarnosti oblikuju. Drugu grupu čine Škola poduzetništva, Kognitivna škola, Škola učenja, Škola moći, Škola kulture te Škola okruženja i opisane su kao škole koje se manje fokusiraju na propisivanje idealnog strateškog ponašanja, a više na opisivanje stvarnog oblikovanja strategije. Posljednju grupu čini samo jedna škola, Škola konfiguracije. Pripadnici Škole konfiguracije grupiraju proces izrade strategija, sadržaje strategija, organizacijske strukture i njihove kontekste u različite stadije ili epizode. Na Slici 1

može se vidjeti podjela spomenutih škola prema njihovom shvaćanju vanjskog svijeta i unutarnjih procesa.¹⁴

2.2. Strategijsko upravljanje i tehnologije poslovnog upravljanja

U knjizi Planiranje poslovnih dometa¹⁵ navodi se kako je temeljni zadatak upravljanja „osposobljavanje sistema da pravovremenim akcijama i/ili reakcijama – promjenama sebe i/ili okruženja djeluje na promjene uvjeta postizanja svoje temeljne svrhe, prevodeći sistem u za razvitak korisnija stanja.“ Proces upravljanja transformira informacije o prošlosti, sadašnjosti i budućnosti u ostvarivanje cilju usmjerene buduće akcije.

Tehnologija upravljanja, nadalje, jest cjelina svih poznatih sposobnosti učinkovite kontrole iniciranja i korištenja postojećih i novih, unutarnjih i vanjskih procesa diferencijacije i integracije, usmjerena postizanju razvojnog suglasja odnosa unutarnjeg i vanjskog okruženja.¹⁶ Prilikom upravljanja poduzećem, valja imati na umu kako različita svojstva kompleksnosti i njezina razvojna dinamika zahtijevaju različite tehnologije upravljanja. Prema Ansoffu¹⁷, poslovno upravljanje jest transformacija informacija u akcije usmjerene cilju, a u sebi objedinjava informativnu i djelatnu razinu poslovnog upravljanja.

Pri analizi utjecaja prošlosti na oblikovanje akcija u budućnosti, važan je pojam lanca vremena, koji obuhvaća svojstva povezanosti razvitka i mogućnosti upravljanja kompleksnošću, koja je dinamički povezana interakcijom prošlosti, sadašnjosti i budućnosti.¹⁸ Fučkan i Sabol razlikuju tri tipa lanca vremena:

- TIP I – prošlost kao potpun oslonac pri oblikovanju budućnosti,
- TIP II – prošlost najvećim dijelom oslonac pri oblikovanju budućnosti i
- TIP III – prošlost najvećim dijelom zanemariva pri oblikovanju budućnosti.

TIP I lanca vremena karakteriziran je hipotezom vremenske stabilnosti koja pretpostavlja ponavljanje događaja iz prošlosti na način na koji su se oni već dogodili, odnosno pretpostavlja da će uzroci koji su doveli do sadašnjeg stanja djelovati i u vremenu koje se prognozira, pa će ista konstelacija uzroka i uvjeta izazvati iste posljedice. U ovakvom poimanju lanca vremena organizacijska otvorenost je stabilna i reaktivna, odnosno budućnost se gradi

¹⁴ Mintzberg, H., Ahlstrand, B., Lampel, J (1998.): *Strategy Safari: The Complete Guide Through the Wilds of Strategic Management*, New York: The Free Press, str. 5-6

¹⁵ Fučkan, Đ., Sabol, A., (2013.) *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: Hum naklada, str. 16

¹⁶ Ibid, str. 17.

¹⁷ Ansoff, H. I. (1981.) *Strategic management*, London: Palgrave Macmillan, str. 73-76.

¹⁸ Fučkan, Đ., Sabol, A., (2013.) *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: Hum naklada, str. 23

ponavljanjem prošlih iskustava. Tehnologije poslovnog upravljanja koje se koriste u ovim uvjetima su financijsko i dugoročno planiranje.¹⁹

TIP II lanca vremena također pretpostavlja budućnost jednaku prošlosti, ali prihvaća mogućnost pojave promjena uvjeta pa time i drugačijih budućih stanja. Pretpostavlja se da su spomenute pojave promjena uzrokovane prikrivenim tendencijama razvoja u prošlosti. Organizacijska otvorenost je predviđajuća, a akcije poduzimane u prošlosti poduzimaju se i sada, na isti i/ili novi način. Tehnologija poslovnog upravljanja korištena kod ovakvog shvaćanja lanca vremena je strategijsko planiranje.²⁰

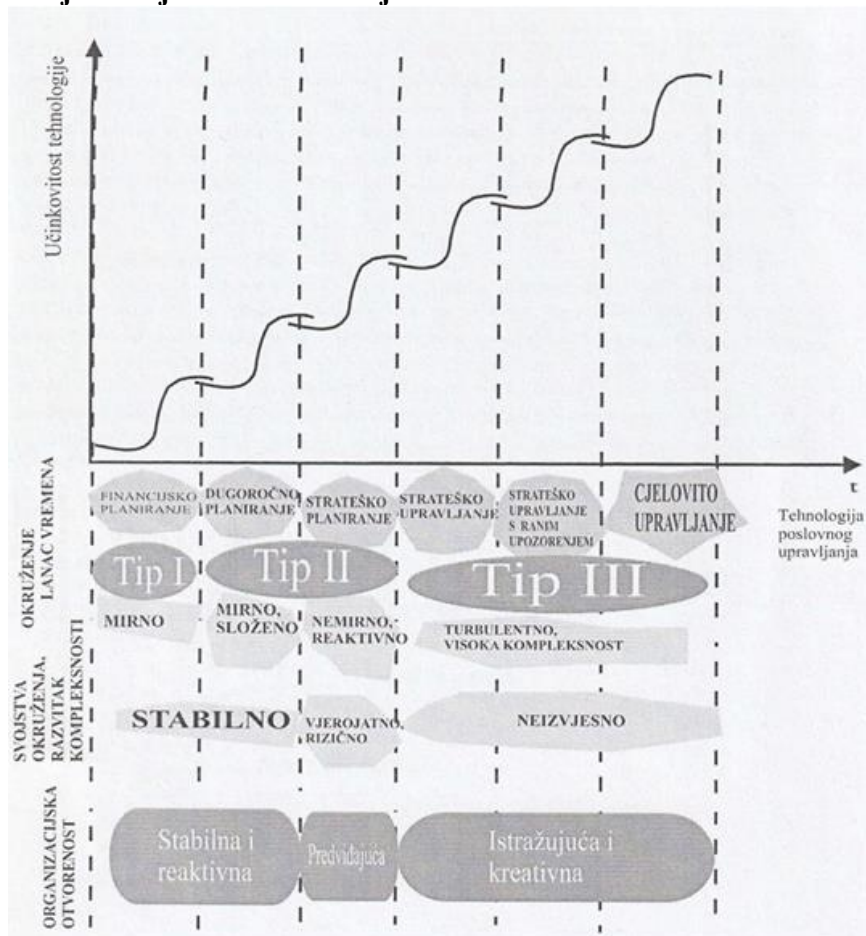
TIP III lanca vremena ne smatra prošlost relevantnom za predviđanje budućnosti, a okruženje doživljava turbulentnim u kojem se susreće neizvjesna igra usmjerena prema dva ili više pokretnih ciljeva. Velika razlika u odnosu na ostale tipove lanca vrijednosti jest promjena doživljaja svijeta kao kompliciranog sustava kojeg je moguće obuhvatiti i objasniti kvantitativnim modelima u doživljaj svijeta kao kompleksnog sustava kojeg je potrebno cjelovito i organski obuhvatiti te upotpuniti s intuitivnim/kvalitativnim metodama odlučivanja. Budućnost se u ovim uvjetima istražuje strateškim igrama, scenarijima i simulacijama. Tehnologije poslovnog upravljanja koje se susreću u ovakvom tipu lanca vremena su strategijsko upravljanje, strategijsko upravljanje s ranim upozorenjem i cjelovito upravljanje.

Važno je da poduzeće ispravno prepozna okruženje u kojem se nalazi te adekvatno primijeni tehnologiju poslovnog upravljanja koja odgovara takvom okruženju. Također je važno da poduzeće prepozna promjene u svom okruženju te da se sukladno tome pravovremeno adaptira.

¹⁹ Fučkan, Đ., Sabol, A., (2013.) *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: Hum naklada, str. 24

²⁰ Ibid.

Slika 2 – Konceptijski prikaz razvoja i primjene tehnologija poslovnog upravljanja u ovisnosti o razvoju i svojstvima okruženja



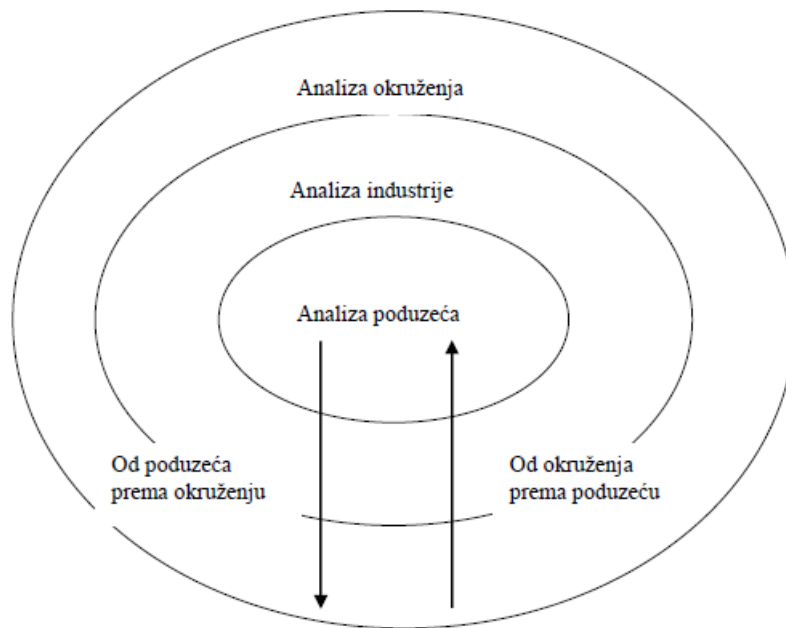
Izvor: Fučkan, Đ., Sabol, A., (2013.) *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: Hum naklada, str. 28

2.3. Pristupi analizi industrije i poduzeća

Postoje dva glavna pristupa analizi industrije i poduzeća – „odozgo prema dolje“ (eng. *top-down*) te „odozdo prema gore“ (eng. *bottom-up*). *Top-down* pristup polazi od analize „šire slike“ odnosno prvo analizira makroekonomsko okruženje, potom analizira industriju ili industrije u kojima poduzeće posluje, a na kraju fokus stavlja na samo poduzeće, koristeći podatke dobivene analizom industrije i makrookruženja za prognoze poslovanja poduzeća. S druge strane, *bottom-up* analiza polazi od poduzeća, te koristi poslovne planove i strategije poduzeća pri provedbi analize industrije i na kraju okruženja.²¹ Na slici 3 može se vidjeti grafički prikaz opisanih pristupa.

²¹ Miloš Sprčić, D., Orešković Sulje, O. (2012.) *Procjena vrijednosti poduzeća: Vodič za primjenu u poslovnoj praksi*. Zagreb, str. 19

Slika 3 – Pristupi analizi poslovanja poduzeća



Izvor: Miloš Sprčić, D., Orešković Sulje, O. (2012.) *Procjena vrijednosti poduzeća: Vodič za primjenu u poslovnoj praksi*. Zagreb, str. 20

Prema objašnjenju Miloš Sprčić, Orešković Sulje (2012.)²², za izradu financijskih planova i strategija poduzeće koristi dostupne makroekonomske prognoze za okruženje u kojem posluje, kao i stanje industrije/industrija, a budući na njih ne može značajnije utjecati, logično je zaključiti kako je *top-down* objektivniji pristup analizi poduzeća te će različiti analitičari vjerojatnije imati sličnije prognoze nego ukoliko bi koristili *bottom-up* pristup.

2.3.1. Analiza industrije

Analiza industrije najčešće započinje analizom životnog vijeka industrije. Robert M. Grant²³ životni vijek industrije uspoređuje sa životnim vijekom proizvoda, za koji tvrdi da je jedan od najdugotrajnijih marketinških koncepata. Životni vijek industrije, stoga, dijeli se u četiri mijene – uvođenje, rast, zrelost i povlačenje. Ono što razlikuje životni vijek industrije od životnog vijeka proizvoda jest duljina trajanja, gdje Grant zaključuje kako će životni vijek

²² Miloš Sprčić, D., Orešković Sulje, O. (2012.) *Procjena vrijednosti poduzeća: Vodič za primjenu u poslovnoj praksi*. Zagreb, str. 19

²³ Grant, R.M. (2018.), *Contemporary strategy analysis*, 10. izd., New Jersey: John Wiley & Sons, str. 191

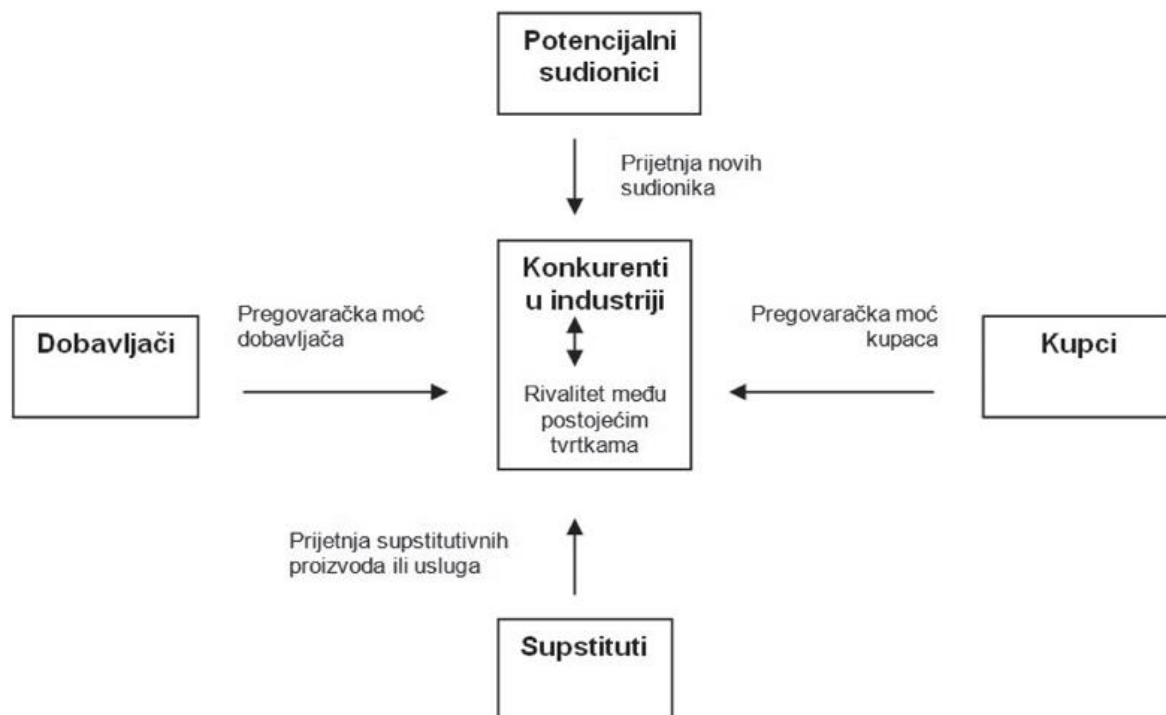
industrije trajati duže. Nadalje Grant izlaže najznačajnije čimbenike utjecaja na životni vijek industrije i svojstva razvitka, koji su:

- industrijska stopa rasta
- porast potražnje
- porast proizvodnje
- difuzija znanja.

Drugi dio analize industrije čini najpoznatiji i najčešće korišteni pristup, koji je razvio Michael Porter, a popularno se zove „analiza (Porterovih) pet konkurentskih sila“. Porter je, naime, čimbenike utjecaja na industriju klasificirao na sljedeći način:

1. natjecanje između postojećih konkurenata;
2. prijetnja ulaska novih poduzeća na tržište;
3. opasnost od zamjenskih proizvoda;
4. pregovaračka moć kupaca te
5. pregovaračka moć dobavljača.

Slika 4 – Porterovih pet konkurentskih sila



Izvor: Porter, M. E. (2008). *Konkurentska prednost*. Zagreb: Masmedia, str. 24

Snaga svake od ovih sila određena je raznim čimbenicima, a zajedničko djelovanje istih određuje profitno-rizični potencijal industrije. Industrija će biti privlačnija što je struktura

postojećih konkurenata stabilnija, opasnost od ulaska novih poduzeća slabija, a prema kupcima, dobavljačima i industrijama koje proizvode zamjenske proizvode ima povoljniju poziciju.²⁴

2.3.2. Analiza poduzeća

Analiza poduzeća odvija se u dva koraka – dijagnostička analiza, odnosno analiza sadašnje, polazne poslovne situacije, te prognostička analiza, kojom se prognozira buduća poslovna situacija.²⁵ Oba se koraka dalje dijele u dvije perspektive: analiza vanjskog okruženja poduzeća i analiza unutarnjeg okruženja poduzeća. Unutarnjim okruženjem obuhvaćeni su poduzeće i pripadajuće mu strategijske cjeline, dok vanjsko okruženje obuhvaća opće okruženje, industriju, strategijsku skupinu te izabrana konkretna konkurentna poduzeća.²⁶

Najčešće izabrana područja analize i primjenjivane metode i modeli strategijske dijagnostičke analize unutarnjeg okruženja, kako navode Fučkan i Sabol²⁷, su: ABC analiza, analiza proizvodnje, analiza strukture troškova, analiza primjene ekonomije iskustva – troškovni i cjenovni vid, analiza lanca vrijednosti, analiza životnog vijeka proizvoda, analiza životnog vijeka industrije, analiza životnog vijeka tržišta, analiza životnog vijeka primijenjene tehnologije, analiza jezgrenih (nosivih) kompetencija, 7 S model, SWOT (TOWS) analiza, IFAM/IFAS analiza, portfolio analize, SPACE matrica, Ansoffova matrica diverzifikacije, analiza kulture poduzeća te unutarnji benchmarking kao kontinuirani proces. Kao značajne instrumente strategijske dijagnostičke analize vanjskog okruženja navode: PEST/PESTL/PESTLE analiza, EFAM/EFAS analiza, Porterijanska analiza pet sila i vanjski benchmarking kao kontinuirani proces.²⁸

Drugi korak, strategijska prognostička analiza te postavljanje krajnje poslovne situacije odvija se prognoziranjem mogućih procesa diferencijacije i integracije u poduzeću i njegovom vanjskom okruženju tijekom određenog razdoblja. Prilikom prognoziranja uobičajeno je u analizi koristiti iste modele i metode koji su bili korišteni u koraku dijagnoze.²⁹

²⁴ Miloš Sprčić, D., Orešković Sulje, O. (2012.) *Procjena vrijednosti poduzeća: Vodič za primjenu u poslovnoj praksi*. Zagreb

²⁵ Fučkan, Đ., Sabol, A., (2013.) *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: Hum naklada, str. 94

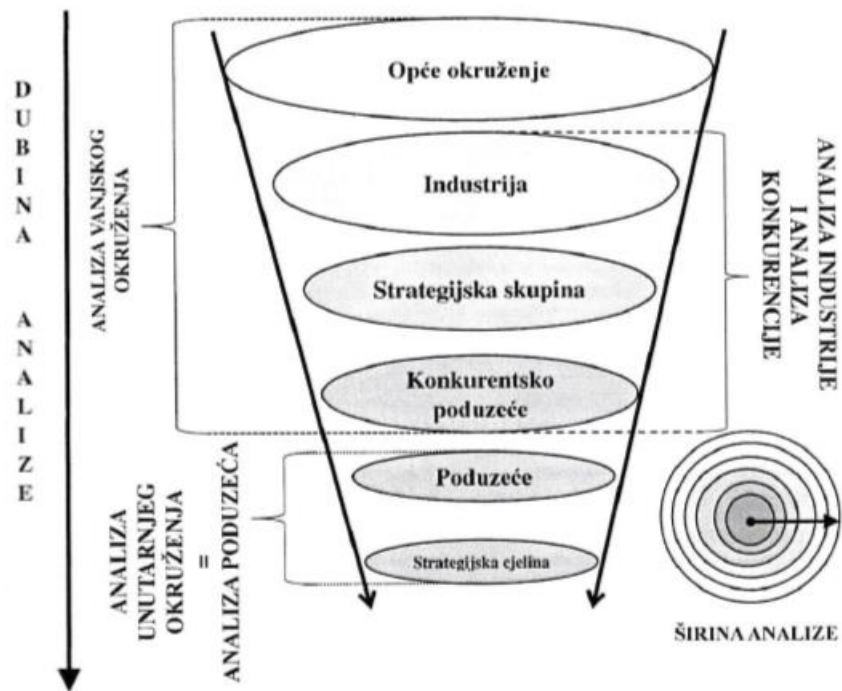
²⁶ Ibid, str. 95

²⁷ Ibid, str. 96-99

²⁸ Ibid, str. 99

²⁹ Ibid, str. 99

Slika 5 – Područja i redosljed strategijske analize



Izvor: Fučkan, Đ., Sabol, A., (2013.) *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: Hum naklada, str. 95

3. KONTEKSTUALIZACIJA STARTUPA KAO GOSPODARSKOG SUBJEKTA

3.1. Karakteristike određenja startupa

Slično kao što je slučaj sa strategijom, startup je pojam koji je nezahvalno definirati. Kako piše McGowan³⁰, možda najpopularniju definiciju startupa dao je Eric Ries, tvorac Lean startup metodologije – „Startup je ljudska institucija dizajnirana za stvaranje novog proizvoda ili usluge u uvjetima ekstremne neizvjesnosti.“ Nešto poetičniju definiciju dao je Wil Schroter, suosnivač i direktor tvrtke Startups.com – „Startup je živuće utjelovljenje osnivačevog sna.“

European Startup Monitor³¹ navodi sljedeće kriterije kao određenje startupa:

- startup poduzeće je mlađe od 10 godina,
- startup poduzeće ima inovativan proizvod i/ili uslugu i/ili poslovni model te
- startup poduzeće cilja na rast, kroz rast broja zaposlenika i/ili prihoda i/ili tržišta.

Kriterij starosti poduzeća treba shvatiti fleksibilnim, odnosno postoje poduzeća koja se mogu klasificirati u startupe unatoč tome što posluju i duže od deset godina. Prema listi koju je za portal Novac HR napisao Bernard Ivezić³², u startupe se ubrajaju i tvrtke poput Infobipa i Rimac Grupe, koji su osnovani 2006. odnosno 2009., a uobičajeno je i o Facebooku, Instagramu, Airbnb-u i sličnim velikim kompanijama govoriti kao o startupima koji su „uspjeli“. S druge strane, moguće je jednako lako tvrditi da bilo koje poduzeće nakon deset godina poslovanja nije više startup, već kompanija/korporacija, ali obzirom da ne postoji striktna definicija, hoće li se poduzeće starije od 10 godina smatrati startupom ili ne stvar je osobe koja to poduzeće promatra.

Paul Graham je u svojoj razradi startupa³³ iznio svoj zaključak o kriterijima kojima se određuje što startup jest – njegova je tvrdnja da je jedina ključna stvar koja čini startup, rast. Grahamova tvrdnja počiva na ideji kako sve ostalo što vežemo uz startup poduzeća zapravo proizlazi iz te osnovne želje i potrebe za skaliranjem poslovanja. Zaista, ako se razmisli o drugim obilježjima kojima se uobičajeno opisuju startupi, može se jednostavno vidjeti da je rast

³⁰ McGowan, E. (2022.), What Is a Startup Company, Anyway?, preuzeto 25. kolovoza 2023. s <https://www.startups.com/library/expert-advice/what-is-a-startup-company>

³¹ Bormans, J., Privitera, M., Novo Devani, K. R. i Arrami, R. (2021.) „European Start-up Monitor 2020/2021“ [e-publikacija] preuzeto s: <https://www.europeanstartupmonitor2021.eu>

³² Ivezić, B. (2022.), Novac.hr top 25 startupa, preuzeto 28. kolovoza 2023. s: <https://novac.jutarnji.hr/novac/business-outlook-2023/veliki-uspjeh-iz-hrvatske-niklo-30-scaleupa-od-cega-15-soonicorn-a-i-dva-jednoroga-15286397>

³³ Graham, P. (2012.), Startup = growth, preuzeto 28. kolovoza 2023. s: <http://www.paulgraham.com/growth.html>

svima zajednički korijen. Primjerice, kriterij inovativnosti ne stoji nužno sam za sebe, već logika nalaže da, kako bi poduzeće ostvarilo naglu ekspanziju kojoj po pretpostavci teži, proizvod i/ili usluga i/ili poslovni model moraju biti inovativni kako bi se istaknulo na tržištu. Drugi kriterij učestalo korišten u definiranju startup poduzeća jest pretpostavka da se bavi tehnologijom. Unatoč činjenici da je moguće da se većina startupa u nekoj formi bavi tehnologijom, lako je zaključiti kako to opet proizlazi iz želje za rastom, odnosno poslovanje vezano uz tehnološki inovativne proizvode je lakše skalirati, a mogućnosti za inovaciju su također veće.

Nadalje, nije svako novoosnovano poduzeće startup. Postoje poduzeća, poput frizerskih salona ili računovodstvenih ureda, koja se ne mogu ubrojiti u startupe, čak i ako osmisle inovativan način vođenja poslovanja. Glavna stvar koja ih razlikuje opet je rast odnosno aspiracije za rast – frizerski salon teško će postati multinacionalna kompanija, ali vlasnici takvih obrta niti ne teže rastu.

Sumarno, startup bi se slijedom navedenih tvrdnji mogao definirati kao novoosnovano poduzeće, s pretežitom inovativnim idejama iz tehnološke sfere, koje za cilj ima izniman rast.

3.1.1. Životni ciklus startup poduzeća

Životni ciklus startup poduzeća ono je što najbolje definira startup i pojašnjava netom iznesene tvrdnje. Paul Graham objašnjava kako je osnivanje startupa ništa više no izjava osnivača o njegovim ambicijama.³⁴ Nadalje, Graham uspoređuje osnivanje startupa s bivanjem glumcem – na početku karijere, glumac nije poznat/uspješan te odlazi na audicije u potrazi za ulogama. S vremenom, dobivajući posao na tim audicijama, glumac postaje uspješan, no on nije postao glumac tek tada kada je postao uspješan, bio je glumac i prije.

Stoga, Graham dijeli rast startupa u tri faze:

1. Inicijalna faza s malim ili bez rasta dok poduzeće pokušava otkriti što i kako treba raditi.
2. Kad startup otkrije kako napraviti nešto što mnogo ljudi želi i kako doći do tih ljudi, dolazi do perioda naglog rasta.
3. S vremenom, uspješni startup postat će velika kompanija. Rast će usporiti, dijelom zbog unutarnjih ograničenja, a dijelom zbog toga što će se približiti granicama tržišta koje opslužuje.³⁵

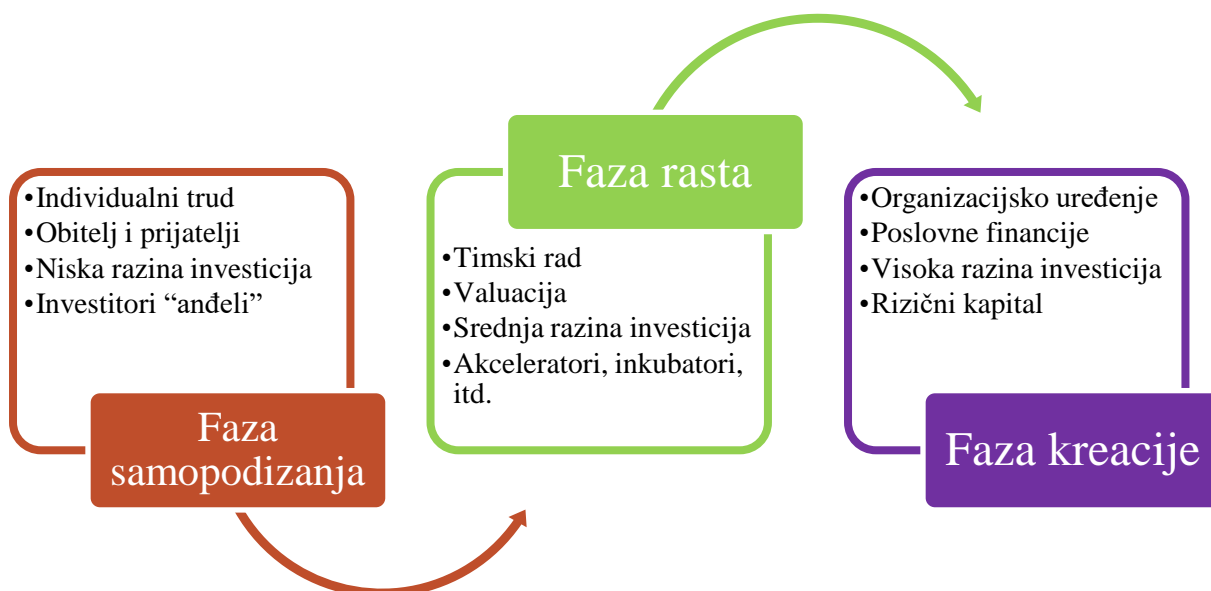
³⁴ Graham, P. (2012.), Startup = growth, preuzeto 28. kolovoza 2023. s: <http://www.paulgraham.com/growth.html>

³⁵ Ibid.

Ukupno, te tri faze čine S krivulju, uostalom karakterističnu za većinu životnih ciklusa koji se mogu promatrati (npr. životni ciklus industrije, proizvoda, ...). Faza rasta koja definira startup jest druga faza, odnosno uspon – duljina i nagib uspona određuju koliko će poduzeće biti veliko te kojom brzinom će rasti.³⁶ Graham navodi kako je stopa rasta možda i najvažniji podatak koji bi poduzeće trebalo pratiti/znati u svakom trenutku, jer ona najbolje pokazuje je li poduzeće na dobrom putu.

Kawamorita Kesim i Salamzadeh (2015.) bavili su se upravo životnim ciklusom startup poduzeća, pokušavajući detaljnije pristupiti temi nego je to do tad bilo učinjeno. Njihova je podjela životnog ciklusa startupa prikazana na slici 6.

Slika 6 – Životni ciklus startup poduzeća



Izvor: Salamzadeh, A. i Kawamorita Kesim, H., (2015). *Startup Companies: Life Cycle and Challenges*. Proceedings of the 4th International Conference on Employment, Education and Entrepreneurship (EEE), Beograd, Srbija.

Faza samopodizanja (engl. *Bootstrapping stage*) vrlo je rani stadij u razvoju startupa u kojemu osnivač inicira set aktivnosti kojima pokušava svoju ideju pretvoriti u profitabilni poslovni pothvat. Ovu fazu karakterizira visok stupanj rizika i neizvjesnosti, osnivačev samostalni rad, stvaranje tima te financiranje iz vlastitih sredstava i eventualnih investicija od

³⁶ Graham, P. (2012.), Startup = growth, preuzeto 28. kolovoza 2023. s: <http://www.paulgraham.com/growth.html>

obitelji i prijatelja. Cilj ove faze je pozicionirati poduzeće za rast dokazujući izvedivost proizvoda, sposobnost upravljanja novcem i timom te prihvaćenost proizvoda.³⁷

Faza rasta (engl. *Seed stage*) dolazi nakon faze samopodizanja, a obilježena je snažnim timskim radom, izradom prototipa, ulaskom na tržište, vrednovanjem te traženjem financijske podrške kroz različite akcelerate i inkubatore kako bi se poslovanje moglo skalirati. Ovaj je stadij iznimno neizvjesan za poduzeće, a u većini slučajeva poduzeća su tijekom ove faze slabo „posložena“. Velik broj poduzeća ne uspije proći ovu fazu, što rezultira krajem poslovanja ili opstajanjem poduzeća s niskom profitabilnošću i niskom stopom rasta.³⁸

Posljednja faza, faza kreacije/postanka (engl. *Creation stage*) počinje prodajom proizvoda te pronalaskom prvih zaposlenika. Krajem ove faze, organizacija/tvrtka je formirana, a financiranje tvrtke uglavnom dolazi od prihoda koje tvrtka ostvari. Brži rast može potpomognuti ulaganje investicijskog fonda.³⁹

Navedeni životni ciklus samo je jedna od varijanti životnog ciklusa startup poduzeća, no svakako nije jedina. Životni je ciklus startup poduzeća moguće podijeliti i na više od tri faze, a i same je faze moguće drugačije definirati i objasniti. Različiti će izvori također koristiti ista ili slična imena za faze kojima razlikuju obilježja, pa je potrebno imati to na umu pri određivanju u kojoj se fazi specifično poduzeće nalazi.

3.2. Specifičnosti europskih startup poduzeća

Uvjerljivo najviše startup poduzeća osnovano je i osniva se u Sjedinjenim Američkim Državama, a startup ekosustavi iz gradova poput San Francisca (Silicijska dolina preciznije), New Yorka i Los Angelesa nalaze se u vrhu liste najboljih svjetskih ekosustava.⁴⁰ Stoga je logično i da je većina radova vezanih za startupe bazirana na podacima o poduzećima iz SAD-a. Međutim, Europska unija je prepoznala važnost startupa za cjelokupno gospodarstvo i tim povodom počela pratiti stanje te objavljivati izvještaje, koji dolaze pod nazivom EU Startup Monitor. Do danas su objavljena tri izvještaja, a posljednji je objavljen za razdoblje 2020./2021.

Kako se navodi već u uvodu prvog izvještaja, jedine dvije percepcije o startupima koje dijeli cijela Europa su njihova važnost za gospodarski rast i njihova sposobnost da isporuče

³⁷ Salamzadeh, A. i Kawamorita Kesim, H., (2015). *Startup Companies: Life Cycle and Challenges. Proceedings of the 4th International Conference on Employment, Education and Entrepreneurship (EEE)*, Beograd, Srbija.

³⁸ Ibid.

³⁹ Ibid.

⁴⁰ Gauthier, J., Penzel, M., Keuster, S., Haley, C., Boydell, H., Wright, F.,..., Janicki, J. (2023.), *The Global Startup Ecosystem Report 2023* [e-publikacija] preuzeto s: <https://startupgenome.com/report/gser2023>

inovativne ideje, proizvode i usluge.⁴¹ Također se napominje kako nije jednostavno izvući podatke o startupima budući ne postoji centralni registar startupa, a u nacionalnim registrima poduzeća ne bilježe se informacije o aspiracijama za rast i inovativnosti ideje/proizvoda/usluge. Unatoč tome, uspješno je izrađena statistika o osnivačima startup poduzeća u europi, koja je vidljiva na slici 7.

Slika 7 – Profil osnivača EU startupa



Izvor: Mauer, R. i Steigertahl, L. (2018.) *EU Startup Monitor - 2018 Report* [e-publikacija], preuzeto s: <http://startupmonitor.eu/>

Prva zanimljiva stvar koju se može vidjeti na prikazanoj statistici jest činjenica da, suprotno popularnom stereotipu, osnivači startup poduzeća visoko su obrazovani te u trenutku osnivanja imaju čak 35 godina. S druge strane, statistički podaci pokazuju i neke vrlo očekivane činjenice, pa su tako velikom većinom osnivači muškog spola, a gotovo 78% je uložilo dio ili sav svoj kapital u financiranje poduzeća.

⁴¹ Mauer, R. i Steigertahl, L. (2018.) *EU Startup Monitor - 2018 Report* [e-publikacija], preuzeto s: <http://startupmonitor.eu/>.

Nadalje, prema istom izvještaju, čak 99,3% startupa nudi neku vrstu online proizvoda odnosno rješenja, a samo se preostalih 0,7% upustilo u izradu nečeg fizički opipljivog. Čak 46,5% startupa ostvaruje sve svoje prihode iz poslovanja s drugim poduzećima, a dodatnih 25,3% prijavljuje kako im poslovni sektor donosi glavninu prihoda. Prihodi se većinom ostvaruju u državi poslovanja, za čime slijede ostale EU članice te nakon toga SAD, a koje su i najpopularnije međunarodno tržište. Visokih 88% ispitanih startup poduzeća planira širenje poslovanja u jednu ili više država u sljedećih 12 mjeseci, a u 97,5% poduzeća zaposlenici dolaze iz različitih država. Prosječan broj osnivača bio je 2,7, a prosječan broj zaposlenika 12,8 s ciljem zapošljavanja dodatnih 7,5 ljudi u sljedećoj godini. Prema izvještaju iz 2021.⁴² broj poduzeća koja imaju više od jednog osnivača popeo se na 81%, što je porast od 3 postotna poena u odnosu na izvještaj za 2018.

3.3. Institucionalna podrška startup poduzećima u Hrvatskoj

Prema podacima *StartupBlink*-a⁴³, najsveobuhvatnijeg centra za mapiranje i istraživanje startup ekosustava na svijetu, Hrvatska se može pohvaliti jednom od najboljih startup scena na Balkanu, pri čemu se Zagreb pretvara u regionalno startup središte. Tome su doprinijeli ulazak u Europsku uniju, održavanje sve većeg broja događaja i konferencija posvećenih startupima, ali i činjenica da je Hrvatska od nedavno postala država s dva „jednoroga“, odnosno dvije tvrtke kojima je vrijednost veća od milijardu dolara, a to su ranije spomenuti Rimac i Infobip. Hrvatska je također postala država koja nudi vizu za digitalne nomade, što omogućuje državljanima država izvan EU da dugoročno žive u Hrvatskoj.

Glavni izazovi s kojima se suočava hrvatski startup ekosustav su mentalitet nesklon riziku, komplicirana i zamorna birokracija, te poteškoće s dolaskom do financiranja za skaliranje poslovanja. Posljednji navedeni problem postoji u cijeloj EU, a odnosi se na činjenicu da je država sklonija poticati poduzetništvo bespovratnim sredstvima umjesto da prepusti dionicima i investitorima iz privatnog sektora da budu predvodnici u financiranju startupa.

S druge strane, 2022. godine nastao je CRO STARTUP, neprofitna i nevladina organizacija čija je misija podržavati interese osnivača startupa i njihovih zaposlenika, osnažiti ih pružajući im spektar resursa, alata i mreža, te promovirati startup scenu na europskoj i međunarodnoj razini.⁴⁴ Kako navode na svojim stranicama, Infobip i Rimac izvrsni su primjeri

⁴² Bormans, J., Privitera, M., Novo Devani, K. R. i Arrami, R. (2021.) *European Start-up Monitor 2020/2021* [e-publikacija] preuzeto s: <https://www.europeanstartupmonitor2021.eu>

⁴³ StartupBlink (b.d.), The Startup Ecosystem of Croatia, preuzeto 29. kolovoza 2023. s: <https://www.startupblink.com/startup-ecosystem/croatia>

⁴⁴ CroStartup (b.d.), Home, preuzeto 3. rujna 2023. s: <https://crostartup.org/>

kako je moguće uspjeti i u Hrvatskoj, ali bitno je naglasiti kako te tvrtke uspjevaju usprkos trenutnom stanju startup ekosustava, a ne zbog njega.

Također, u Hrvatskoj postoji i nekolicina inkubatora i akceleratora, kao što su ZICER (Zagrebački inovacijski centar), Startup inkubator Rijeka, Bird inkubator, Poduzetnički inkubator BIOS te znanstveno-tehnološki park Sveučilišta u Rijeci, Step Ri. Čak je i Infobip 2021. pokrenuo Infobip Startup Tribe, globalni startup program koji traži inovativne startupe te im pokušava pomoći pružajući im alate za rast, mrežnu podršku i financiranje.

Kako je već spomenuto, u Hrvatskoj svake godine postoji sve više konferencija i natjecanja orijentiranih startupima i pokretanju istih, a neki od poznatijih su Zagreb Connect, Idea Knockout, Shift, Get in the Ring Split i GROWit. Na takvim događajima startupi mogu pronaći investitore, financiranje, osnivači mogu proširiti svoju poslovnu mrežu te se mogu istaknuti i ostvariti prisutnost u društvu.

4. DIJAGNOSTIČKA ANALIZA PODUZEĆA CIRCUITMESS D.O.O.

4.1. Razvoj poduzeća CircuitMess d.o.o.

Podaci o povijesnom razvoju poduzeća preuzeti su sa službenih internetskih stranica poduzeća, iz informacija iznesenih prilikom gostovanja Alberta Gajšaka u emisiji „*Nedjeljom u 2*“ te s LinkedIn profila poduzeća i Alberta.

Razvoj poduzeća CircuitMess d.o.o. počinje u travnju 2017. godine kada je Albert Gajšak osnovao tvrtku u želji da pokuša svoj san i svoje ideje provesti u djelo. Činjenica da je tada imao 18 godina kasnije će puno značiti za popularnost i ostvarivanje primjerenosti na raznim startup natjecanjima u Hrvatskoj i Europi. Tvrtka je pokrenuta nakon što je osmišljen i izrađen prvi proizvod, naziva MAKERbuino, za proizvodnju kojega je novac skupljen putem „*crowdfunding*“ kampanje otvorene na Kickstarteru. Skupno financiranje (eng. *crowdfunding*) je način prikupljanja sredstava putem donacija, većinom malih iznosa, od velikog broja ljudi, a Kickstarter jedna je od najpopularnijih internet stranica koje to omogućuju, uz Indiegogo i GoFundMe. Spomenuta kampanja imala je za cilj prikupiti 10 000 USD, ali je do kraja svog trajanja skupila čak deset puta više, što je bio jedan od prvih znakova da ideja o proizvodnji zabavnih i edukativnih elektroničkih uređaja, namijenjenih u prvom redu djeci, ima potencijala postati skalabilan poslovni poduhvat.

Prvi investitor bio je Tomislav Car, u trenutku pokretanja tvrtke već iskusni poduzetnik, koji je osim financijske pomoći, pružio mentorstvo Albertu Gajšaku, što mu je zapravo bila i bitnija uloga. Tomislav Car je suosnivač te vlasnik dijela tvrtke, te još uvijek ima savjetodavnu ulogu u vođenju poduzeća.

Nakon uspješne prve Kickstarter kampanje, CircuitMess d.o.o. u narednom periodu provodi još tri izrazito uspješne kampanje⁴⁵, čime značajno pomaže financiranje poslovanja poduzeća, odnosno širenje poslovanja. Osim skupnog financiranja, poduzeće sredstva prikuplja na raznim europskim i državnim startup natjecanjima, pobjeđujući na gotovo svima na koje se prijavi, te kroz nekoliko uspješnih projekata pribavlja sufinanciranje od državnih i europskih fondova.

Tijekom četvrte godine poslovanja, odnosno 2021., poduzeće ostvaruje suradnju s kompanijom Warner Bros. Entertainment, Inc., kako bi proizveli BatmobileTM – licencirani proizvod koji će biti interesantan svim generacijama u svim dijelovima svijeta.⁴⁶ Krajem iduće

⁴⁵ KickStarter (b.d.), Albert Gajšak, preuzeto 3. rujna 2023. s: <https://www.kickstarter.com/profile/albertgajsak/created>

⁴⁶ CircuitMess (b.d.), Batmobile, preuzeto 3. rujna 2023. s: <https://circuitmess.com/products/batmobile>

godine, poduzeće ostvaruje najveću suradnju do tada, suradnju s jednim od najvećih trgovačkih lanaca na svijetu – Walmart-om. Suradnja je uprihodila poduzeću 1,325 milijuna USD, dok je Walmart-u osigurala 17.670 uređaja koji su potom raspoređeni u svih 589 Sam's Club trgovina u SAD-u.⁴⁷ Ta je suradnja potaknula i osnivanje podružnice CircuitMess-a u SAD-u, budući je tijekom realizacije dogovora poduzeće naišlo na mnoge poteškoće uzrokovane činjenicom da je iz Hrvatske.

Te su dvije velike suradnje postavile CircuitMess na listu Top 25 hrvatskih startupa koje treba pratiti u 2023. godini, koju objavljuje NovacHR⁴⁸, a koja je treća iteracija takve liste. U Hrvatskoj postoji više od 900 aktivnih startupa, a u užem izboru za listu našlo se njih 120. Krajnju listu odabrao je žiri od 18 stručnjaka iz područja, etabliranih poduzetnika te voditelja startupa.

4.2. PESTLE analiza

PESTLE analiza alat je korišten za analizu makroekonomskog okruženja u kojem poduzeće posluje, a naziv je akronim skupina stratezijskih čimbenika koje se analiziraju (akronim je načinjen od engleskih naziva za skupine):

1. Politički čimbenici,
2. Ekonomski čimbenici,
3. Društveni (Socijalni) čimbenici,
4. Tehnološki čimbenici,
5. Pravni (eng. *Legal*) čimbenici i
6. Ekološki čimbenici.

CircuitMess d.o.o. poduzeće je sa sjedištem u Hrvatskoj, međutim proizvode prodaje u svim zemljama svijeta, pritom najveći udio u prodaji imaju SAD, Kanada, Australija, Ujedinjeno Kraljevstvo i Njemačka. Slijedom toga, pri provođenju PESTLE analize, važno je o čimbenicima razmišljati na globalnoj razini te uzeti u obzir različite kulture, društva, stupnjeve razvijenosti gospodarstava, pravne propise i slično.

⁴⁷ Biberović, M. (2022.), CircuitMess potpisao ugovor s Walmartom: Ovog će se Božića pod američkim borovima naći Chatter 2.0, preuzeto 4. rujna 2023. s: <https://www.netokracija.com/circuitmess-walmart-chatter-202871>

⁴⁸ Ivezić, B. (2022.), Novac.hr top 25 startupa, preuzeto 28. kolovoza 2023. s: <https://novac.jutarnji.hr/novac/business-outlook-2023/profil-potentnog-startupa-pola-milijuna-eura-prihoda-10-zaposlenika-i-rast-od-2-5-puta-15286316>

4.2.1. Politički čimbenici

CircuitMess d.o.o. spada u mala poduzeća⁴⁹, jer ima manje od 50 zaposlenih, aktivnu manju od 10 milijuna eura i prihode manje od 10 milijuna eura. Ta činjenica znači da promjene u poreznim politikama, proračunu, političkim trendovima i sličnim čimbenicima koji su u nadležnosti Vlade ne utječu značajno na poslovanje poduzeća. S druge strane, zakoni i propisi u državama u kojima poduzeće posluje nešto su što se mora kontinuirano i precizno pratiti, budući bi potencijalno kršenje nekog propisa ili zakona i posljedično tome kažnjavanje poduzeća moglo drastično naštetiti poslovanju.

Najvažniji utjecaj na poslovanje poduzeća CircuitMess d.o.o. iz sfere političkih čimbenika ima rusko-ukrajinski rat i sve promjene u globalnoj geopolitičkoj situaciji koje je taj rat uzrokovao. Rusija i Ukrajina ne predstavljaju veliko tržište za CircuitMess, ali politički potezi koji su povlačeni kao posljedica rata ono su što je utjecalo na poslovanje poduzeća. Pritom se primarno misli na poskupljenje energenata koji su nadalje imali utjecaj na poskupljenje košarice dobara, odnosno na inflaciju. O samoj inflaciji više će biti rečeno u poglavlju koje obrađuje ekonomske čimbenike.

Također, trgovinski rat između Kine i SAD-a koji je započeo još 2018. godine negativno je utjecao na uvoznike obje zemlje, a za promatrano poduzeće ovo je značilo problem s lancem nabave, zbog velike količine sirovina koje uvozi iz Kine. U lancu nabave kasnije je pandemijom virusa COVID-19 došlo do još većih zastoja, pogotovo obzirom da je virus potekao iz Kine, koja je vrlo rigoroznim zatvaranjem odlučila spriječiti širenje istog.

Prema istraživanju Transparency Internationala⁵⁰ (TI) Hrvatska je na ljestvici 180 zemalja svijeta o indeksu percepcije korupcije u 2022. u odnosu na godinu prije popravila svoju poziciju za šest mjesta, te se nalazi na 57. mjestu s 50 bodova (pritom 0 bodova označava izrazito visoku korupciju, a 100 bodova ne postojanje korupcije). Iza prosjeka EU zaostaje za 14 bodova, a iza najviše rangirane Danske čak 40. I dok korupcija u drugim državama u kojima poduzeće posluje nema (gotovo) nikakvu ulogu na poslovanje, korupcija u Hrvatskoj predstavlja problem u slučajevima kao što su smjena direktorice HAMAG BICRO-a⁵¹, na način

⁴⁹ Briševac, A. (2022.), Utvrđivanje veličine poduzetnika, preuzeto 29. kolovoza 2023. s: <https://alphacapitalis.com/2022/06/09/utvrdivanje-velicine-poduzetnika/>

⁵⁰ Zebić, E. (2023.), Hrvatska značajno ispod prosjeka korupcije u EU, preuzeto 2. rujna 2023. s: <https://www.slobodnaevropa.org/a/hrvatska-indeks-percepcije-korupcija/32247929.html>

⁵¹ Šu, M. (2023.), Osuđena bivša šefica iz važne državne agencije: Priznala da je posao namjestila rođaku, preuzeto 2. rujna 2023. s: https://www.tportal.hr/crna-kronika/clanak/osudena-bivsa-sefica-iz-vazne-drzavne-agencije-priznala-da-je-posao-namjestila-rodaku-foto-20230421?meta_refresh=1

da usporava rad te državne agencije što dovodi do zastoja u provođenju projekata, a što posljedično dovodi do problema u planiranju poslovanja predmetnog poduzeća.

4.2.2. Ekonomski čimbenici

Kako piše Hrvoje Serdarušić⁵², lako je pre naglasiti kvantitativne pokazatelje u analizi u odnosu na ostale faktore, odnosno treba stremiti tome da se provodeći PESTLE analizu provede jednako obuhvatna razrada svih vrsta čimbenika. Međutim, u slučaju poduzeća CircuitMess d.o.o., koje je, kako je već navedeno u radu, malo poduzeće, ekonomski su faktori oni koji imaju najveći utjecaj na poslovanje, pa im je stoga i pridano najviše pozornosti.

Unatoč činjenici da je u svibnju ove godine proglašen kraj globalne pandemije COVID-19 virusa⁵³, ta je pandemija uzrokovala velike zastoje u svim gospodarstvima svijeta. Kao što je već navedeno, CircuitMess d.o.o., kao i mnoga druga mala poduzeća koja kao sirovine koriste sitne elektroničke komponente (poput otpornika, LED žaruljica, kondenzatora, ...), veliku većinu istih (ako ne i sve) nabavljaju iz Kine. To je uzrokovalo velika kašnjenja u opskrbi, što je dalje uzrokovalo kašnjenja u dostavi proizvoda. Jedan primjer kašnjenja proizvoda jest činjenica da je dostava Batmobile™-a kasnila gotovo godinu dana⁵⁴, što zbog načina na koji se taj proizvod financirao (već spomenutom Kickstarter kampanjom) nije uzrokovalo kašnjenje u pritocima sredstava za poduzeće, ali je uzrokovalo narušavanje određenog ugleda i odnosa s kupcima, kao i kašnjenje s razvojem ostalih proizvoda.

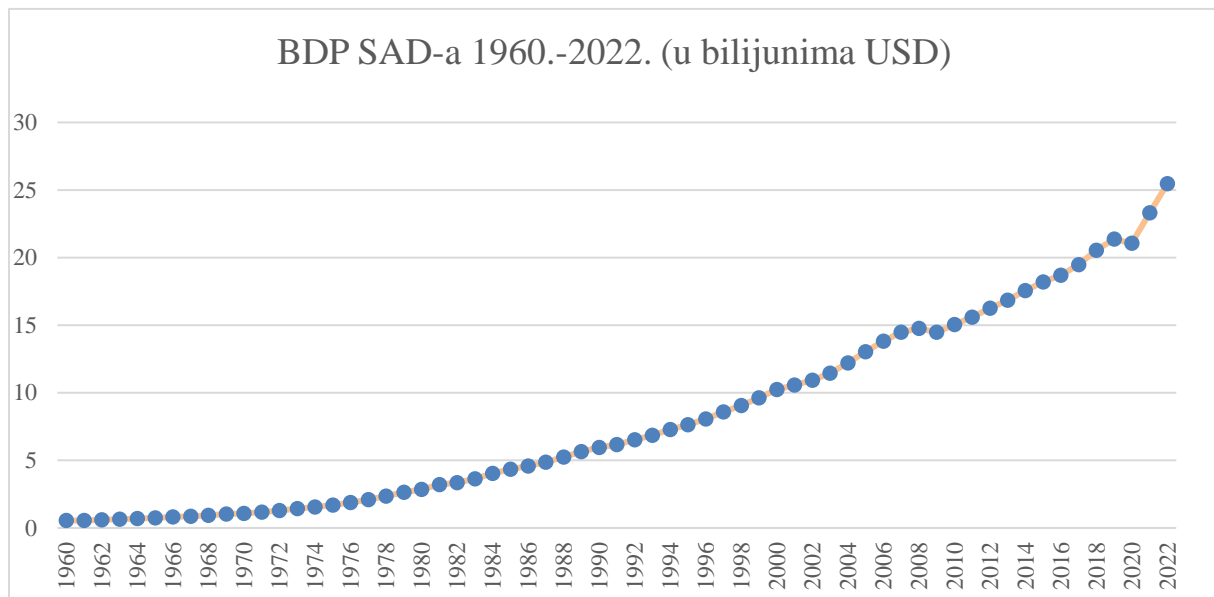
Globalna pandemija uzrokovala je i ekonomsku krizu, odnosno pad svjetskog BDP-a. Za CircuitMess d.o.o. najvažnije gospodarstvo jest ono Sjedinjenih Američkih Država, pa je na grafikonu 1 prikazano kretanje BDP-a SAD-a između 1960. i 2022. godine. Može se primijetiti kako je navedeno gospodarstvo u promatranom razdoblju doživjelo pad samo u dvije godine, a to su 2008. odnosno godina svjetske financijske krize uzrokovane krizom tržišta nekretnina, te 2020. odnosno godina izbijanja pandemije. Kako će biti prikazano kasnije u analizi financijskih izvještaja, kriza je utjecala i na poslovanje promatranog poduzeća, smanjivši prihode u 2020. za 12,74% u odnosu na 2019. Srećom, gospodarstvo SAD-a je najveće na svijetu, pa se brzo oporavilo, a to je za poduzeće značilo da je u naredne dvije godine imalo porast prihoda od 108,63% odnosno 57,57%.

⁵² Serdarušić, H. (2023.), PESTLE analiza: alat za suočavanje s menadžerskim izazovima, preuzeto 29. kolovoza 2023. s: <https://serdarusic.com/pestle-analiza/>

⁵³ United Nations (2023.), UN News – WHO chief declares end to COVID-19 as a global health emergency, preuzeto 1. rujna 2023. s: <https://news.un.org/en/story/2023/05/1136367>

⁵⁴ CircuitMess (2023.), Blog – I apologize for the delays, preuzeto 1. rujna 2023. s: <https://circuitmess.com/blogs/news/i-apologize-for-the-delays>

Grafikon 1 – Kretanje BDP-a SAD-a 1960.-2022.

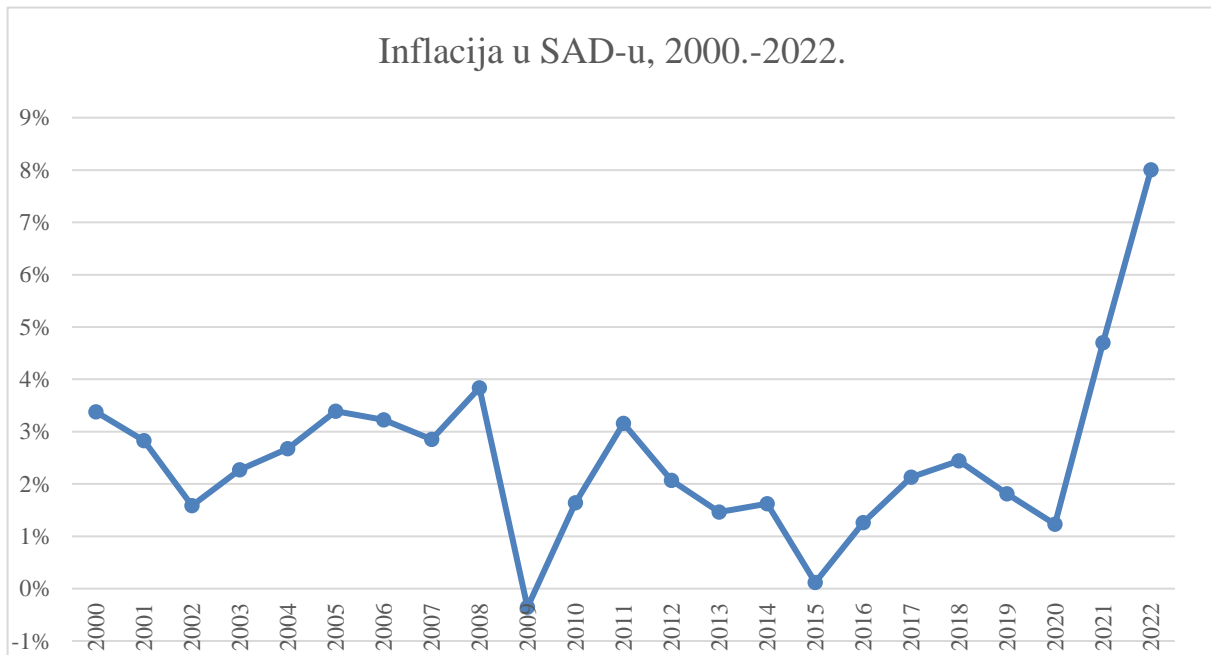


Izvor: World Bank (2023.), GDP (current US\$) – United States na dan: 16.07.2023. [podatkovni dokument], preuzeto s: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=US&name_desc=false

Pri analizi ekonomskih čimbenika makrookruženja poduzeća valja spomenuti i stabilnost valute ili valuta s kojima poduzeće posluje. Za CircuitMess d.o.o. najvažnije valute bile su hrvatska kuna, američki dolar te euro, a od 1. siječnja 2023., budući je RH uvela euro kao službenu valutu, a hrvatska kuna time prestala postojati, najvažnije valute su euro i američki dolar. Sve tri valute korištene u prošlosti kao i obje koje će biti korištene u budućnosti stabilne su valute, a uvođenje eura u Hrvatskoj poduzeću je olakšalo poslovanje, primarno u vidu privlačenja stranih investitora.

Kako je ranije najavljeno, jedan od ekonomskih faktora makrookruženja poduzeća jest i inflacija. Inflacija je od izbijanja pandemije u većem dijelu svijeta doživjela nagli rast, a isto je tako i u SAD-u, kao što je vidljivo iz grafikona 2. Visoka inflacija loša je za poslovanje poduzeća jer smanjuje raspoloživi dohodak kućanstava. Smanjeni raspoloživi dohodak znači i smanjenje potrošnje, a potrošnju je najlakše smanjiti izbacujući luksuzna dobra. Budući su proizvodi analiziranog poduzeća elektronički uređaji namijenjeni zabavi i učenju, te su im ciljana publika djeca, svrstavaju se u luksuzna dobra. Unatoč tome, inflacija koja je prisutna u posljednje dvije godine nije značajno naštetila prihodima poduzeća, jer je poduzeće u ranoj fazi postojanja te nije postiglo značajnu prisutnost na tržištu.

Grafikon 2 – Kretanje inflacije u SAD-u 2000.-2022.



Izvor: World Bank (2023.), Inflation, consumer prices (annual %) – United States na dan: 16.07.2023. [podatkovni dokument], preuzeto s: <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?end=2022&locations=US&start=2000&view=chart>

Posljednji važan ekonomski faktor koji će se obraditi u ovoj analizi jest stopa nezaposlenosti s naglaskom na stopu nezaposlenosti mladih. Kako je CircuitMess d.o.o. poduzeće sa sjedištem u Hrvatskoj, analizirat će se stopa nezaposlenosti u Hrvatskoj. Prema podacima Državnog zavoda za statistiku⁵⁵, stopa registrirane nezaposlenosti je u svibnju 2023. godine iznosila 5,6% što je označilo pad u odnosu na travanj, ali i pad u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Stopa nezaposlenosti u Hrvatskoj već je godinama u padu, kako pokazuju podaci Eurostata⁵⁶, a do promjene trenda došlo je 2013. ulaskom RH u Europsku Uniju, čime je migracija u potrazi za boljim životnim standardom značajno olakšana. Stopa nezaposlenosti mladih, koja označava postotak aktivnog radnog stanovništva u dobi između 15 i 24 godine, također je u značajnom padu u posljednjih deset godina, a u 2022. je iznosila 18%.⁵⁷ Činjenica da je nezaposlenost u padu predstavlja problem za CircuitMess, koji kao malo poduzeće u razvoju ne može ponuditi uvjete zaposlenja kakve mogu ponuditi velike korporacije, a obzirom na industriju u kojoj posluje ima potrebe za visoko kvalificiranom radnom snagom.

⁵⁵ Državni zavod za statistiku (2023.), Vijesti – Broj zaposlenih u svibnju 2023. na mjesečnoj razini porastao za 1,7%, preuzeto 2. rujna 2023. s: <https://dzs.gov.hr/vijesti/broj-zaposlenih-u-svibnju-2023-na-mjesečnoj-razini-porastao-za-1-7/1585>

⁵⁶ Eurostat (2023.), Total unemployment rate na dan 2. rujna 2023. [podatkovni dokument], preuzeto s: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tps00203/default/table?lang=en>

⁵⁷ Eurostat (2023.), Youth unemployment rate na dan 2. rujna 2023. [podatkovni dokument], preuzeto s: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tipslm80/default/table?lang=en>

4.2.3. Društveni/Socijalni čimbenici

Analizirajući društvene čimbenike najvažnije je istaknuti demografsku situaciju u Hrvatskoj, koja je desetljećima izrazito negativna. Broj stanovnika u posljednjih tridesetak godina pao je za gotovo milijun, odnosno za 20%. U većini razvijenih država prirodni prirast je negativan, a stanovništvo stari. Isti je slučaj i u Hrvatskoj, ali Hrvatska uz to ima i negativan migracijski saldo, odnosno više ljudi se odseli iz RH nego što ih se doseli. Pritom je bitno naglasiti kako iz Hrvatske odlazi radno sposobno stanovništvo, mahom visokoobrazovano, a u Hrvatsku se doseljavaju ljudi kada odlaze u mirovinu te niskokvalificirana radna snaga iz nerazvijenih zemalja poput Indije, Nepala, itd.. To je usko vezano uz stopu nezaposlenosti, a i učinci na promatrano poduzeće su isti – sve je teže naći kvalificiranu radnu snagu i zadržati ih. Trend je takav da će s vremenom ovaj problem biti još naglašeniji, a prema predviđanjima UN-a, ako stope smanjenja stanovništva ostanu iste, 2100. godine u Hrvatskoj će živjeti tek 2,2 milijuna stanovnika.⁵⁸

Ostali društveni čimbenici nemaju veliku ulogu u poslovanju poduzeća CircuitMess d.o.o., jer kao što je već rečeno, poduzeće posluje u raznim dijelovima svijeta, što znači da su društveni i kulturološki faktori s kojima se susreće različiti, pa ne postoje nikakve specifičnosti koje bi imale pozitivan ili negativan utjecaj. Ipak, poduzeće većinu prihoda ostvaruje u visoko razvijenim gospodarstvima, u kojima je životni standard natprosječan, pa je za zaključiti kako će i buduće poslovanje biti okrenuto takvim sredinama.

4.2.4. Tehnološki čimbenici

Tehnologija je postala dio svakodnevice, a uređaji koji se danas koriste bili su nezamislivi prije samo 30 godina. Međutim i uz toliku raširenost tehnologije, rijetki su ljudi koji znaju stvoriti novu tehnologiju, odnosno koji razumiju kako nova tehnologija nastaje i kako je maksimalno iskoristiti. CircuitMess d.o.o. kao svoju misiju postavlja proširiti ta znanja te zainteresirati djecu i mlade za tehnologiju i njeno stvaranje. Istovremeno, obrazovni sustav u Hrvatskoj već duže vrijeme nije doživio značajnije promjene/prilagodbe. Ukoliko CircuitMess d.o.o. nastavi poslovati kako je poslovao u prethodnim godinama, postoji prostor koji potencijalno može iskoristiti za suradnju sa školama u RH, a to bi možda otvorilo mogućnost takvih suradnji i u drugim državama.

⁵⁸ Š. L. (2022.), Hrvatska u top 10 svjetskih zemalja s najvećim smanjenjem broja stanovnika, 'sol na ranu' su UN-ova predviđanja, preuzeto 3. rujna 2023. s: <https://www.tportal.hr/vijesti/clanak/hrvatska-u-top-10-svjetskih-zemalja-s-najvecim-smanjenjem-broja-stanovnika-un-ova-predvidanja-su-porazavajuca-20220822>

Dodatno, valja napomenuti i medijsku pokrivenost poduzeća, odnosno veliku zastupljenost osnivača tvrtke, Alberta Gajšaka, u medijima u državi, do koje je došlo zbog činjenice da je u izrazito mladoj dobi osnovao tvrtku koja je u kratkom roku postigla značajne rezultate na globalnoj razini. Ta je medijska izloženost omogućila povezivanje s potencijalnim budućim investitorima ali i prisustvovanje na već spomenutim startup natjecanjima.

Posljednje što je važno spomenuti iz sfere tehnoloških čimbenika tiče se ulaganja u istraživanje i razvoj. CircuitMess svoje proizvode kreira samostalno, od dizajna elektroničkih pločica do završne ambalaže i pakiranja. Pri tom procesu velik je novac potrebno uložiti u istraživanje i razvoj novih proizvoda, kontinuirano se trudeći proizvode učiniti zanimljivima i privlačnijima od konkurencije. Europska unija potiče tvrtke koje se bave istraživanjem i razvojem te u tome postoji prilika da poduzeće iskoristi poticaje za svoje poslovanje, koji su u ovom stadiju razvoja poduzeća još uvijek značajna potpora održavanju likvidnosti.

4.2.5. Pravni čimbenici

Pravni su čimbenici od velikog utjecaja na svako poduzeće, međutim budući je CircuitMess d.o.o. još uvijek relativno malo poduzeće, te da posluje u globalnom okruženju, pravni čimbenici imaju naglašeniji utjecaj. Promatrano poduzeće u 2022. godini imalo je 13 zaposlenika, a za pretpostaviti je kako će se taj broj u narednim godinama povećavati. Kako Zakon o radu⁵⁹ razlikuje neke odredbe u ovisnosti o broju zaposlenih u tvrtci, tako poduzeće mora biti oprezno te s novim zapošljavanjima prilagođavati načine na koje obavlja određene dijelove poslovanja.

S druge strane, možda i kompleksniji pravni zadaci za poduzeće postoje kao rezultat činjenice da isto prodaje svoje proizvode na raznim tržištima, u mnogim državama, što znači da mora paziti na specifičnosti svih tih pravnih sustava. Čak i unutar Europske unije postoje različitosti od države do države vezane za plaćanje PDV-a, prijave i brige za otpad stvoren prodajom, i sl.

Treći bitan dio pravnih čimbenika koji je važno istaknuti pri analizi poduzeća CircuitMess d.o.o. jest činjenica da poduzeće ima svoju podružnicu u SAD-u. Važno je posebno obratiti pozornost na poslovanje u SAD-u i informirati se o različitostima poreznih sustava, posebnim obvezama kod prodaje proizvoda preko podružnice u SAD-u, itd.

⁵⁹ Zakon o radu, Narodne novine br. 93/14, 127/17, 98/19, 151/22 i 64/23 (2023.), preuzeto 3. rujna 2023. s: <https://www.zakon.hr/z/307/Zakon-o-radu>

4.2.6. Ekološki čimbenici

Promatrano poduzeće, kao što je već navedeno nekoliko puta, bavi se proizvodnjom i prodajom elektroničkih uređaja, a kao takvo dužno je plaćati naknade u određenim državama Europske unije za elektronički otpad koji je stvorilo. Osim toga, naknade se naplaćuju i za papir, koji poduzeće koristi u ambalaži, kao i za plastiku.

Budući je poduzeće još relativno malo, količina proizvodnje nije na razini na kojoj bi ekološke regulative imale značajan utjecaj na poslovanje, međutim valja imati u vidu kako će te regulative u nadolazećim godinama vjerojatno postajati sve strože, a poduzeće će rasti pa će ekološki osviješteno razmišljanje o proizvodima biti nužno.

4.3. Analiza financijskih izvještaja poduzeća CircuitMess d.o.o.

Analiza financijskih izvještaja, kako navode Bolfek, Stanić i Knežević (2012.)⁶⁰, može se opisati kao *“proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje.”* Fridson i Alvarez (2022.)⁶¹ analizu financijskih izvještaja smatraju esencijalnom vještinom u raznim zanimanjima, uključujući investicijski menadžment i poslovne financije, a razlikuju dva pristupa. Prvi pristup opisuju kao mehanički, a sastoji se od popunjavanja kućica sa standardnim financijskim omjerima, koji su izračunati prema preciznim i nefleksibilnim definicijama. Drugi pristup smatraju boljim, sveobuhvatnijim, odnosno pristupom koji bi trebalo koristiti prilikom analize. Za analitičara koji odabere ovaj pristup, tablice s omjerima nisu cilj analize već sredstvo pri izradi iste. Ideja je tog drugog, modernijeg pristupa analizi financijskih izvještaja, osvijestiti da same brojke prikazane u izvještajima i one izvedene iz njih ne otkrivaju sve o poslovanju poduzeća, već često treba gledati i van okvira samih izvještaja. Autori smatraju kako je važno naglasiti da financijske izvještaje ne sastavljaju roboti koji se vode isključivo logikom, već ljudi kojima o tim izvještajima ovise određeni interesi. Jednostavnije rečeno, tvrtke postoje zbog ostvarivanja koristi za vlasnike, a ako bi vlasnicima mogli povećati korist kroz ostvarivanje novih investicija i/ili prodaju dionica, onda bi menadžeri imali interes izraditi financijske izvještaje takvima da bi oni prikazivali stanje u kompaniji kao idealno, ili barem idealnije od stvarnog stanja.

U ovom radu provest će se vertikalna i horizontalna analiza dvaju najvažnijih financijskih izvještaja, bilance i računa dobiti i gubitka, za razdoblje od 2018. do 2022. godine.

⁶⁰ Bolfek, B., Stanić, M., i Knežević, S. (2012). 'Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke', *Ekonomski vjesnik*, XXV(1), 146-167, preuzeto 4. rujna 2023. s: <https://hrcak.srce.hr/84754>

⁶¹ Fridson, M. S., Alvarez, F. (2022.), *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*, New Jersey: John Wiley & Sons, str. 3

Vertikalna analiza služi razjašnjavanju strukture financijskih izvještaja te promatra odnose unutar istih, dok se horizontalnom analizom radi usporedba financijskih izvještaja kroz godine. Vertikalna i horizontalna analiza bit će dopunjene analizom pomoću financijskih pokazatelja, koji će uvelike pomoći razumijevanju ukupne financijske situacije poduzeća.

4.3.1. Vertikalna analiza bilance

Vertikalna analiza bilance provodi se tako da se svaka pojedina stavka bilance dijeli s ukupnom aktivom odnosno ukupnom pasivom. Postupak se odradi za sve promatrane godine te se zatim uspoređuje kretanje stavki kroz razdoblje i pokušava izvesti zaključke.

Tablica 1 – Vertikalna analiza bilance

Naziv pozicije	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Dugotrajna imovina	1,43%	12,31%	19,18%	13,18%	2,52%
Nematerijalna imovina	1,12%	2,92%	7,97%	5,90%	1,04%
Materijalna imovina	0,31%	9,39%	11,22%	7,28%	1,48%
Kratkotrajna imovina	98,57%	87,69%	80,82%	86,82%	97,48%
Zalihe	86,85%	26,19%	42,26%	57,33%	11,10%
Potraživanja	10,94%	31,52%	12,21%	3,80%	1,76%
Kratkotrajna financijska imovina	0,09%	1,95%	1,21%	1,24%	0,58%
Novac u banci i blagajni	0,69%	28,04%	25,13%	24,45%	84,03%
Ukupno aktiva	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Kapital i rezerve	1,56%	26,74%	16,72%	26,15%	10,32%
Temeljni (upisani) kapital	0,85%	1,95%	0,61%	0,62%	0,18%
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	0,25%	1,61%	7,72%	16,41%	7,41%
Dobit ili gubitak poslovne godine	0,45%	23,18%	8,39%	9,13%	2,73%
Dugoročne obveze	83,69%	0,00%	0,00%	18,38%	5,33%
Kratkoročne obveze	14,04%	36,98%	83,28%	55,47%	84,30%
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja	0,71%	36,28%	0,00%	0,00%	0,05%
Ukupno pasiva	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Izvor: izrada autora prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja

Obzirom da je poduzeće CircuitMess d.o.o. počelo poslovati tek 2017. godine, u financijskim izvještajima još uvijek postoji mnogo stavaka koji su cijelo vrijeme poslovanja iznosili 0. Stoga su u tablici 1, a i u tablicama koje će biti prikazane u ostatku analize, uklonjene sve stavke koje su kroz cijelo promatrano razdoblje iznosile 0, kako bi tablica bila preglednija i kako bi se lakše moglo uočiti bitne stavke.

Prvo što se može primijetiti gledajući tablicu 1 jest da je dugotrajna imovina poduzeća činila mali odnosno izrazito mali udio u aktivima, što je rezultat činjenice da poduzeće ne posjeduje svoje građevinske objekte, već prostor koji koristi unajmljuje. Dugotrajnu imovinu poduzeća stoga primarno čine postrojenje i oprema kao materijalna imovina, a nematerijalnu imovinu čini približno jednak udio stavaka izdaci za razvoj te koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne

marke, softver i ostala prava. Povećanje udjela dugotrajne imovine koje je vidljivo do 2020. godine nastalo je kao rezultat povećanja netom navedenih stavki, a smanjenje koje je prisutno u kasnijem razdoblju uzrokovano je amortizacijom materijalne imovine te značajnim povećanjem ukupnih prihoda koji su utjecali na rast stavaka kratkotrajne imovine.

Kratkotrajna imovina je cijelo promatrano razdoblje činila veliku većinu ukupne aktive, ali stavke koje je čine mijenjale su se značajno kroz godine. Velike razlike u svim godinama (i u svim stavkama) uzrokovane su činjenicom da je poduzeće mlado te je poslovanje izrazito volatilno, odnosno ukupna aktiva i pasiva su se značajno mijenjale skoro svake promatrane godine, što će biti vidljivo u horizontalnoj analizi.

Zalihe su na kraju 2018. godine činile više od 85% ukupne aktive, što se može povezati s dugoročnim obvezama, koje su činile gotovo 84% pasive, pa se iz toga da pretpostaviti da se radi o nekom većem projektu koji je poduzeće započelo u 2018., a proizvode je prodalo u 2019. Tu pretpostavku podupire i činjenica da su se u 2019. godini zalihe značajno smanjile, ukupna aktiva se smanjila (vidljivo u horizontalnoj analizi), a prihodi su se povećali za preko 350% (vidljivo u horizontalnoj analizi računa dobiti i gubitka). U ostalim godinama također se značajno mijenjao udio zaliha u ukupnoj aktivni, međutim razlog tome su već spomenute promjene u ukupnoj aktivni, jer se apsolutni iznos zaliha mijenjao u manjem postotku.

Kretanje udjela potraživanja objašnjeno je u cijelosti kretanjem ukupne aktive, a financijska imovina je zanemarivog udjela kroz cijelo promatrano razdoblje.

Novac u banci i blagajni je osim prve i zadnje promatrane godine bio stabilan na oko 25% ukupne aktive. U prvoj godini manji udio novca vjerojatno je nastao zbog već pretpostavljenog projekta, koji se efektuirao tek u 2019., a u 2022. godini veliki udio novca u banci je uzrokovan velikom uplatom od Walmart-a koja se dogodila pred sam kraj godine, o čemu se zaključuje po činjenici da je vijest o toj suradnji izašla krajem 2022. Razlog relativno velikog udjela novca u banci i blagajni u ostalim godinama jest opet činjenica da je poduzeće mlado, odnosno apsolutni iznos novca nije prevelik, već je držan u tom obliku zbog potrebne likvidnosti.

Na strani pasive najveći udio su u većini promatranog razdoblja imale kratkoročne obveze, što je opet rezultat toga što poduzeće nema dugoročnih kredita, što dolazi od toga da nema ni značajnu dugotrajnu imovinu.

Kapital i rezerve kretali su se najviše u ovisnosti o ostvarenoj dobiti, a činjenicu da je poduzeće kroz promatrano razdoblje imalo izrazito volatilnu aktivnu i pasivu može se uočiti obrati li se pažnja na promjene udjela temeljnog kapitala, koji je u apsolutnom iznosu cijelo vrijeme bio jednak, a svejedno je dolazilo do promjena u udjelu.

Dugoročne obveze su u 2018. imale izrazito visok udio, što je objašnjeno u odlomku o zalihama, a u preostalim godinama gdje su bile veće od 0% bile su sačinjene od obveza za kredite prema povezanim društvima.

Do promjena u kratkoročnim obvezama dolazilo je iz godine u godinu zato što je poduzeće trebalo sve više i više novca za širenje poslovanja, pa je između ostalog nalazilo i nove načine za financiranje. U 2018. godini najveći udio u kratkoročnim obvezama imale su obveze za predujmove, a kroz ostale godine značajno su se povećale obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama, obveze prema dobavljačima te obveze za zajmove, depozite i slično,

Glavni zaključak koji je moguće izvesti iz provedene vertikalne analize bilance jest da je za mlado i malo poduzeće koje naglo raste vrlo teško provesti smislenu analizu financijskih izvještaja, odnosno teško je iščitati u kakvoj se točno poduzeće financijskoj situaciji nalazi jer su promjene svakodnevne i velike.

4.3.2. Horizontalna analiza bilance

Horizontalna analiza može se provesti na dva načina - promjene u stavkama mogu se gledati u odnosu na neku baznu godinu ili uzastopno, u odnosu na razdoblje prije. U ovom radu horizontalna analiza bit će provedena koristeći drugi način. Obzirom da su podaci iz financijskih izvještaja uzimani za razdoblje od pet godina, horizontalna analiza bilance prikazuje četiri stupca, odnosno ne prikazuje promjene koje su se dogodile 2018. u odnosu na 2017.

Tablica 2 – Horizontalna analiza bilance

Naziv pozicije	2019.	2020.	2021.	2022.
Dugotrajna imovina	275,84%	400,41%	-32,53%	-34,08%
Nematerijalna imovina	13,85%	775,56%	-27,28%	-39,02%
Materijalna imovina	1223,57%	283,67%	-36,25%	-30,08%
Kratkotrajna imovina	-61,13%	195,86%	5,50%	286,98%
Zalihe	-86,82%	418,03%	33,23%	-33,25%
Potraživanja	25,88%	24,42%	-69,48%	59,98%
Kratkotrajna financijska imovina	900,00%	100,00%	0,00%	61,70%
Novac u banci i blagajni	1672,97%	187,70%	-4,43%	1084,40%
Ukupno aktiva	-56,30%	221,03%	-1,80%	244,66%
Kapital i rezerve	651,24%	100,76%	53,59%	36,02%
Temeljni (upisani) kapital	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	180,19%	1436,46%	108,67%	55,61%
Dobit ili gubitak poslovne godine	2136,82%	16,24%	6,77%	3,22%
Dugoročne obveze	-100,00%	0,00%	100,00%	0,00%
Kratkoročne obveze	15,05%	622,98%	-34,59%	423,77%

Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja	2135,77%	-100,00%	0,00%	0,00%
Ukupno pasiva	-56,30%	221,03%	-1,80%	244,66%

Izvor: izrada autora prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja

Dugotrajna imovina poduzeća rasla je u prvom dijelu promatranog razdoblja, odnosno u 2019. i 2020., dok je u ostatku padala. Dugotrajnu imovinu poduzeća čine isključivo materijalna i nematerijalna imovina, a rast u godinama koje su navedene dogodio se zbog nabave postrojenja i opreme, kao i raznih licencijskih, koji su bili potrebni za poslovanje. Pad u godinama koje su uslijedile uzrokovan je amortizacijom dugotrajne imovine, te činjenicom da poduzeće nije širilo svoje proizvodne kapacitete.

Kratkotrajna je imovina, osim u 2019. godini, doživjela porast u svakoj sljedećoj godini, što se dogodilo kao posljedica porasta ukupnih prihoda. Pad koji se dogodio u 2019. u odnosu na godinu prije, pretpostavlja se, uzrokovan je već spomenutim projektom dogovorenim u 2018. a efektiviranim u 2019., kojim su se ispraznile zalihe poduzeća, a prihodima dobivenim od toga zatvorile su se dugoročne obveze, što je također vidljivo u tablici 2. Sve stavke koje čine kratkotrajnu imovinu kretale su se značajno kroz promatrano razdoblje, a sve je to razumljivo kad se uzme u obzir veličina analiziranog poduzeća i činjenica da je poduzeće počelo poslovati u 2017., pa su neke stavke još u 2018. bile izrazito male.

Ukupna aktiva u 2019. smanjila se u odnosu na 2018., te u 2021. u odnosu na 2020. Prvi pad više puta je objašnjen u radu, pretpostavka je da se radi o projektu koji je u 2019. efektiviran, dok je drugi pad moguće objasniti kao uobičajeno poslovanje poduzeća, jer je iznosio manje od 2%.

Kapital i rezerve rasli su kroz cijelo promatrano razdoblje, što je potaknuto kumulirajućim rastom dobiti poslovnih godina odnosno zadržane dobiti prethodnih poslovnih godina.

Kako je već navedeno, dugoročne obveze koje su činile značajan udio pasive u 2018. godini otplaćene su u cijelosti u 2019., a u 2020. su također iznosile 0. Oznaka N/A za 2021. godinu nastaje zbog načina na koji se računa traženi odnos - u 2021. dugoročne obveze su narasle, ali nemoguće je iskazati za koliko posto zbog činjenice da su u prethodnoj godini iznosile 0.

Kratkoročne obveze također su rasle kroz cijelo promatrano razdoblje, s izuzećem 2021. godine kada je dio kratkoročnih obveza koji se odnosi na obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama zamijenjen za istovjetnu stavku u dugoročnim obvezama.

Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja jest stavka pasivnih vremenskih razgraničenja, odnosno prijelazni oblik kratkoročnih obveza.⁶² Odgođeno plaćanje troškova odnosi se na tekuće troškove koji nisu fakturirani ili na one za koje ne postoji dokumentacija potrebna za njihovu evidenciju, a prihodi budućeg razdoblja su prihodi naplaćeni ili obračunati u tekućem razdoblju, a koji se odnose na iduće obračunsko razdoblje.⁶³

Kako i logika nalaže, ukupna pasiva kretala se istim tempom kao i ukupna aktiva, a značajan pad u 2019. pripisuje se otplati dugoročnih obveza iz 2018. Osim toga, na značajan rast u 2020. odnosno u 2022. godini najveći utjecaj imao je isto tako značajan rast kratkoročnih obveza.

Horizontalna analiza bilance nameće isti zaključak kao i vertikalna analiza.

4.3.3. Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka

Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka provodi se tako da se svaka pojedina pozicija računa dobiti i gubitka podijeli s ukupnim prihodima te se dobiveni udjeli promatraju unutar godine, ali i kroz promatrano razdoblje.

Tablica 3 – Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka

Naziv pozicije	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Poslovni prihodi	100,00%	99,89%	99,77%	98,30%	99,31%
Prihodi od prodaje (izvan grupe)	90,74%	95,40%	70,65%	97,86%	98,40%
Prihodi na temelju upotrebe vlastitih proizvoda, robe i usluga	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%
Ostali poslovni prihodi (izvan grupe)	9,26%	4,49%	29,11%	0,44%	0,89%
Poslovni rashodi	98,96%	94,08%	91,81%	95,13%	96,46%
Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	0,00%	0,00%	-15,30%	-5,99%	4,50%
Materijalni troškovi	74,75%	79,34%	74,72%	77,88%	71,72%
Troškovi osoblja	13,85%	9,26%	17,95%	10,37%	10,05%
Amortizacija	0,59%	0,89%	2,65%	2,70%	1,83%
Ostali troškovi	9,78%	4,52%	11,70%	9,89%	8,05%
Ostali poslovni rashodi	0,00%	0,06%	0,10%	0,28%	0,31%
Financijski prihodi	0,00%	0,11%	0,23%	1,70%	0,69%
Ostali prihodi s osnove kamata	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
Tečajne razlike i ostali financijski prihodi	0,00%	0,10%	0,23%	1,70%	0,69%
Financijski rashodi	0,00%	0,03%	1,13%	0,99%	1,14%
Rashodi s osnove kamata i slični rashodi	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,33%
Tečajne razlike i drugi rashodi	0,00%	0,03%	1,13%	0,98%	0,81%

⁶² Perčević, H. (b.d.) *Vremenska razgraničenja* [e-publikacija], preuzeto s:

<https://www.efzg.unizg.hr/UserDocsImages/RAC/hpercevic/racunovodstvo/Aktivna%20i%20pasivna%20Vremenska%20razgraničenja.pdf>

⁶³ Fininfo (b.d.), Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja (pasivna vremenska razgraničenja), preuzeto 5. rujna 2023. s: <https://www.fininfo.hr/Content/lessons/finpok3/14482.htm>

Ukupni prihodi	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ukupni rashodi	98,97%	94,11%	92,94%	96,12%	97,60%
Dobit prije oporezivanja	1,03%	5,89%	7,06%	3,88%	2,40%
Porez na dobit	0,07%	1,15%	0,74%	0,70%	0,29%
Dobit ili gubitak razdoblja	0,96%	4,74%	6,31%	3,18%	2,11%

Izvor: izrada autora prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja

Kako je na prvi pogled lako uočiti, promatrano poduzeće ostvaruje (skoro) sve prihode od svoje poslovne aktivnosti, odnosno poslovni prihodi čine tek nešto manje od 100% ukupnih prihoda poduzeća, tj. financijski prihodi su skoro pa zanemarivi. Pritom su glavna stavka u poslovnim приходima prihodi od prodaje, koji kroz cijelo promatrano razdoblje čine preko 90% ukupnih prihoda, osim u 2020. godini, kada su ostali poslovni prihodi porasli na gotovo 30% ukupnih prihoda te godine. Obzirom da u provedenoj analizi bilance nije uočen pad vrijednosti imovine u navedenoj godini, može se s velikom dozom sigurnosti pretpostaviti da je za toliki udio ostalih poslovnih prihoda zaslužna neka vrsta državne potpore, a obzirom da se radi o godini koju je obilježila pandemija virusa COVID-19, može se otići korak dalje i pretpostaviti da se radilo o mjeri vezanoj za očuvanje radnih mjesta.

Sukladno poslovnim приходima, poslovni rashodi činili su preko 90% ukupnih prihoda, a usporede li se udjeli poslovnih rashoda i ukupnih rashoda, uočava se da su kroz promatrano razdoblje bili gotovo jednaki, odnosno da ni financijski rashodi nemaju bitnu ulogu u poslovanju poduzeća. U poslovnim rashodima, najveća stavka su materijalni troškovi, što je i za očekivati za (malo) proizvodno poduzeće. Osim materijalnih, važan udio imaju i troškovi osoblja te ostali troškovi, a od 2020. godine i stavka 'promjena vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda'.

Financijski prihodi i rashodi, kako je već navedeno, nisu bili bitnog udjela niti u jednoj od promatranih godina, a i jedni i drugi uglavnom su bili produktom pozitivnih odnosno negativnih tečajnih razlika.

Dobit je ostvarena u svakoj od promatranih godina, što je za mlado i malo poduzeće koje je u fazi nagle ekspanzije i velikih ulaganja u istraživanje i razvoj novih proizvoda, velik uspjeh.

4.3.4. Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka

Tablica 4 – Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka

Naziv pozicije	2019.	2020.	2021.	2022.
Poslovni prihodi	352,34%	-12,74%	108,63%	57,57%
Prihodi od prodaje (izvan grupe)	376,07%	-35,29%	193,29%	56,82%
Prihodi na temelju upotrebe vlastitih proizvoda, robe i usluga	0,00%	0,00%	0,00%	N/A

Ostali poslovni prihodi (izvan grupe)	119,68%	466,40%	-96,81%	217,64%
Poslovni rashodi	330,48%	-14,73%	119,39%	58,14%
Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	0,00%	N/A	20,56%	-216,98%
Materijalni troškovi	380,67%	-17,72%	120,71%	43,61%
Troškovi osoblja	202,81%	69,31%	22,38%	51,15%
Amortizacija	589,77%	159,02%	115,80%	5,67%
Ostali troškovi	109,48%	126,08%	78,88%	27,00%
Ostali poslovni rashodi	0,00%	46,57%	520,57%	75,57%
Financijski prihodi	68350,00%	87,11%	1441,84%	-36,86%
Ostali prihodi s osnove kamata	6262,50%	-95,87%	-38,10%	0,00%
Tečajne razlike i ostali financijski prihodi	N/A	105,86%	1444,88%	-36,86%
Financijski rashodi	2586,00%	3590,69%	86,29%	79,04%
Rashodi s osnove kamata i slični rashodi	-100,00%	0,00%	N/A	2926,50%
Tečajne razlike i drugi rashodi	N/A	3590,69%	83,06%	28,83%
Ukupni prihodi	352,83%	-12,63%	111,75%	55,96%
Ukupni rashodi	330,58%	-13,71%	118,99%	58,36%
Dobit prije oporezivanja	2484,29%	4,58%	16,40%	-3,46%
Porez na dobit	7101,12%	-43,56%	98,21%	-34,04%
Dobit razdoblja	2136,82%	16,24%	6,77%	3,22%

Izvor: izrada autora prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja

Poslovni prihodi, isto kao i ukupni prihodi, rasli su tijekom cijelog promatranog razdoblja, osim pandemijske 2020. godine, kada su doživjeli blagi pad. Stope rasta koje se mogu vidjeti u prihodima u promatranom razdoblju visoke su, ali i karakteristične za startupe, koji imaju tendenciju brzog rasta i streme ka skaliranju poslovanja. Prihodi od prodaje, koji su kao glavna stavka poslovnih prihoda rasli po sličnim stopama, u 2020. su doživjeli značajniji pad, međutim još značajniji porast ostalih poslovnih prihoda, koji je u prethodnom potpoglavlju povezan s državnom potporom vezanom za koronavirus, ublažio je utjecaj na ukupne poslovne prihode.

Poslovni rashodi, kao i njihova glavna stavka, materijalni troškovi, kretali su se po sličnim stopama kao i poslovni odnosno ukupni prihodi. Troškovi osoblja rasli su kroz cijelo promatrano razdoblje, iako valja napomenuti da su do 2022. rasli po sve manjim stopama, dok su u 2022. u odnosu na godinu prije narasli za preko 50%, što dolazi kao rezultat većeg povećanja neto plaća i nadnica, ali i mnogo većeg povećanja troškova poreza i doprinosa iz plaća, što bi moglo biti uzrokovano većom količinom zaposlenika zaposlenih preko ugovora o radu u odnosu na one zaposlene preko studentskog ugovora.

Amortizacija je također rasla u svakoj od promatranih godina, ali se stopa rasta drastično smanjila u 2022. u odnosu na onu iz 2019. To je povezano s povećanjem dugotrajne imovine u razdoblju od 2018. do 2020., odnosno s činjenicom da je većina imovine nabavljena u tom periodu te da se nakon toga vrijednost dugotrajne imovine smanjivala.

Ostali poslovni rashodi su u posljednje tri promatrane godine doživjeli porast, uz značajnu stopu rasta u 2021. u odnosu na prethodnu godinu, ali apsolutni iznos te stavke bio je cijelo vrijeme zanemariv, što je vidljivo iz vertikalne analize računa dobiti i gubitka.

Izrazito zanimljive stope rasta mogu se uočiti u stavkama financijskih prihoda i rashoda, ali isto kao što je slučaj s ostalim poslovnim rashodima, apsolutni iznosi financijskih prihoda i rashoda su izrazito mali u odnosu na ukupne prihode i rashode, te u ovom trenutku ne predstavljaju stavku na koju treba obraćati previše pozornosti.

Dobit razdoblja, osim što je bila pozitivna u svakoj promatranoj godini, bila je i sve veća u svakoj godini u odnosu na prethodnu. Čak i 2020. godine kada su prihodi doživjeli pad, ostvaren je rast dobiti, na što je najviše utjecala činjenica da je porez na dobit značajno smanjen. Stope rasta dobiti razdoblja se smanjuju kroz godine, ali dok god su pozitivne poduzeće može nastaviti raditi što je radilo.

4.4. Analiza poduzeća CircuitMess d.o.o. pomoću financijskih pokazatelja

Analiza poduzeća pomoću financijskih pokazatelja nadopunit će analizu financijskih izvještaja poduzeća te će skupno dati bolji uvid u uspješnost i trendove poslovanja poduzeća. Pod pokazateljem se podrazumijeva racionalan broj koji se dobije stavljanjem u odnos jedne ekonomske veličine s drugom ekonomskom veličinom, a pritom valja razmišljati o tome ima li taj odnos smisla. Financijski pokazatelji podijeljeni su u sljedećih šest grupa:

1. pokazatelji likvidnosti
2. pokazatelji zaduženosti
3. pokazatelji aktivnosti
4. pokazatelji ekonomičnosti
5. pokazatelji profitabilnosti
6. pokazatelji investiranja.⁶⁴

U ovom radu bit će obrađene sve skupine pokazatelja, osim pokazatelja investiranja, jer se oni bave pokazateljima vezanim za dionice, a poduzeće još uvijek nije izdalo dionice. Podloga za izračunavanje financijskih pokazatelja su financijski izvještaji, odnosno bilanca i račun dobiti i gubitka.

⁶⁴ Ježovita A., Sačer Mamić, I., Sever S., Žager L., Žager K. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str. 44

4.4.1. Pokazatelji likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti mjere sposobnost poduzeća da podmiri svoje kratkoročne obveze. U tom smislu likvidnost je definirana kao svojstvo imovine ili njezinih pojedinih dijelova da se mogu pretvoriti u gotovinu dostatnu za pokriće preuzetih obveza. Najčešće korišteni pokazatelji likvidnosti su koeficijent tekuće likvidnosti ili tekući odnos, koeficijent ubrzane likvidnosti ili brzi odnos, koeficijent trenutne likvidnosti ili novčani odnos, te koeficijent financijske stabilnosti. Ti su pokazatelji analizirani i u ovom radu te se mogu vidjeti u tablici 5.

Tablica 5 – Pokazatelji likvidnosti

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Tekući odnos	7,02	2,37	0,97	1,57	1,16
Brzi odnos	0,83	1,66	0,46	0,53	1,02
Novčani odnos	0,05	0,76	0,30	0,44	1,00
Koeficijent financijske stabilnosti	0,02	0,46	1,15	0,30	0,16

Izvor: izrada autora prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja

Tekući odnos ili koeficijent tekuće likvidnosti u odnos stavlja kratkotrajnu imovinu i kratkoročne obveze, a njime se mjeri sposobnost poduzeća da podmiri kratkoročne obveze, uzimajući u obzir svu imovinu koju poduzeće ima na raspolaganju. Tekući odnos je pokazatelj likvidnosti najvišeg stupnja jer u odnos dovodi pokriće i potrebe za kapitalom u roku od jedne godine. Poduzeće bi trebalo ciljati održavati tekući odnos na približno 2, odnosno omjer kratkotrajne imovine i kratkoročnih obveza trebao bi iznositi 2, a ako je manji od 1,5 poduzeće bi moglo ostati bez sredstava za podmirenje kratkoročnih obveza. U tablici 5 može se vidjeti kako je tekući odnos na početku poslovanja, odnosno u prve dvije promatrane godine bio zadovoljavajuć, dok je u ostatku razdoblja značajno pao, s najgorom vrijednošću postignutom u pandemijskoj 2020. godini. Ipak, poduzeće CircuitMess d.o.o. je proizvodno poduzeće koje učestalo ulaže u razvoj novih proizvoda te materijale potrebne za izradu tih istih proizvoda, te tek nakon toga ima mogućnost prodati ih, što znači da likvidnost poduzeća generalno kroz godinu značajno varira. To je također podržano činjenicom da je poduzeće malo i mlado i da su apsolutni iznosi s kojima poduzeće posluje relativno mali, tj. održati konstantno likvidnost na jednakoj razini je gotovo nemoguće.

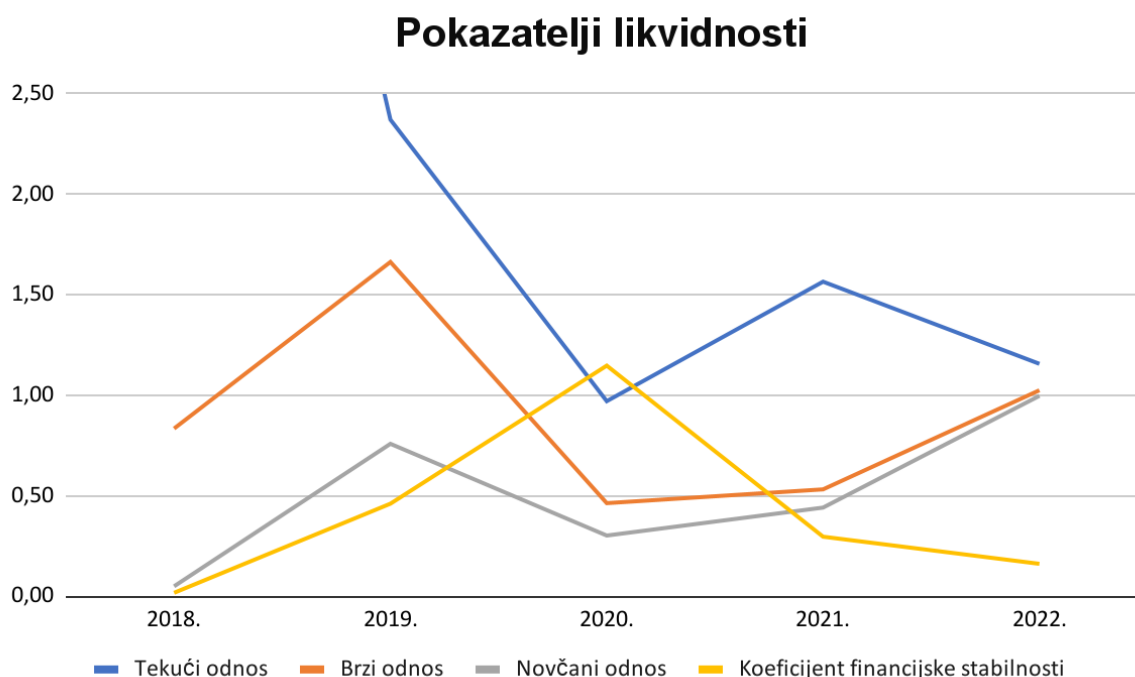
Koeficijent ubrzane likvidnosti (brzi odnos) u omjer stavlja kratkotrajnu imovinu umanjenju za zalihe s ukupnim kratkoročnim obvezama. Cilj pokazatelja je utvrditi ima li poduzeće dovoljno kratkotrajnih sredstava da podmiri dospjele obveze, a bez da prodaje zalihe. Poželjna vrijednost ovog pokazatelja je veća od 1, a preporučena minimalna vrijednost je 0,9. Iz tablice 5 moguće je uočiti da je poduzeće krenulo u dobrom smjeru, 2018. je brzi odnos bio

tek nešto manji od preporučene minimalne vrijednosti, a 2019. je već bio duplo veći nego godinu prije. No, pandemija je uzrokovala poteškoće koje su se odrazile na poslovanje u 2020., ali i u 2021. Pozitivna je činjenica da je poduzeće uspjelo oporaviti brzi odnos u 2022. te je on dospio na zadovoljavajuću razinu opet.

Novčani odnos odnosno koeficijent trenutne likvidnosti odnos je novca i ukupnih kratkoročnih obveza poduzeća, pritom se za novac uzima iznos na žiro računu poduzeća u trenutku izračuna pokazatelja. Ovim pokazateljem razmatra se postotak kratkoročnih obveza koje poduzeće može pokriti gotovim novcem, odnosno koje je moguće podmiriti odmah u danom trenutku. Problem ovog pokazatelja jest taj što je novac na računu najfluidnija ekonomska veličina od promatranih, pa postoji mogućnost da na dan izračuna pokazatelja iznos na računu izrazito velik, primjerice ako je poduzeće primilo uplatu, te da pokazatelj time bude velik, a da je generalno stanje novca manje, odnosno da se taj iznos brzo potroši te da većinu vremena pokazatelj zapravo bude značajno manji. U slučaju CircuitMess-a može se vidjeti da je situacija kroz promatrano razdoblje bila slična kao i s koeficijentom ubrzane likvidnosti, odnosno 2019. je pokazatelj bio iznimno zadovoljavajuć, zatim je u 2020. i 2021. bio nešto manji, da bi 2022. opet bitno narastao. Najispravniji je pokazatelj vjerojatno bio u 2020. i 2021., kad je poduzeće moglo pokriti 30% odnosno 44% svojih kratkoročnih obveza novcem, budući su to brojevi koji najmanje odstupaju od prosjeka promatranog razdoblja koji iznosi 51%. Pokazatelj je u 2022. iznosio 1, što ukazuje na to da je poduzeće bilo sposobno pokriti sve svoje kratkoročne obveze gotovim novcem, međutim pretpostavka je da je do te situacije došlo zbog ranije spomenute velike uplate od Walmart-a, što upravo podupire netom navedeni problem ovoga pokazatelja.

Koeficijent financijske stabilnosti u omjer stavlja dugotrajnu imovinu s kapitalom uvećanim za dugoročne obveze. Ako je pokazatelj manji od 1 to znači da se iz dijela dugoročnih izvora mora financirati kratkotrajna imovina, a pokazatelj veći od 1 označava da je dugotrajna imovina financirana iz kratkoročnih obveza odnosno da postoji deficit obrtnog kapitala. Ovaj je pokazatelj, kao i ostali iz ove skupine, u promatranom razdoblju bio izrazito volatilan, a najviši je bio u 2020. godini, što je kao i kod ostalih, moguće objasniti pandemijom. Osim 2020., pokazatelj je u ostalim godinama poprimao relativno niske vrijednosti, što je uzrokovano malom vrijednošću dugotrajne imovine te označava da se veći dio kratkotrajne imovine financira iz dugoročnih obveza.

Grafikon 3 - Pokazatelji likvidnosti



Izvor: izrada autora prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja

Na grafikonu 3 lako je uočiti koliko su pokazatelji likvidnosti bili volatilni u promatranom razdoblju, ali može se i naslutiti njihovo postepeno približavanje nekim stabilnim brojevima. Valja napomenuti kako poduzeće u ovom stadiju razvoja vrlo vjerojatno ne razmišlja direktno o praćenju pokazatelja već financijama i likvidnošću upravlja intuitivno i u ovisnosti o tekućim potrebama.

4.4.2. Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti pokazuju strukturu kapitala i putove kojima poduzeće financira svoju imovinu, te određuju stupanj korištenja financijskih sredstava za koja se tvrtka zadužila. Visok stupanj zaduženosti označava gubitak financijske fleksibilnosti, a potencijalno i probleme s pronalaženjem novih investitora ili čak rizikom od bankrota. Međutim, zaduženost nije nužno loša - ukoliko se stupanj zaduženosti drži pod kontrolom, a posuđena sredstva koriste se na pravi način, utoliko zaduženost može rezultirati porastom povrata na investirano. U ovom radu analizirat će se tri najvažnija pokazatelja za promatrano poduzeće: koeficijent zaduženosti, odnos dugoročnog duga i glavnice te koeficijent vlastitog financiranja.

Tablica 6 – Pokazatelji zaduženosti

POKAZATELJI ZADUŽENOSTI	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Koeficijent zaduženosti	0,98	0,73	0,83	0,74	0,90
Odnos duga i glavnice	63,30	2,74	4,98	2,82	8,69
Koeficijent vlastitog financiranja	0,02	0,27	0,17	0,26	0,10

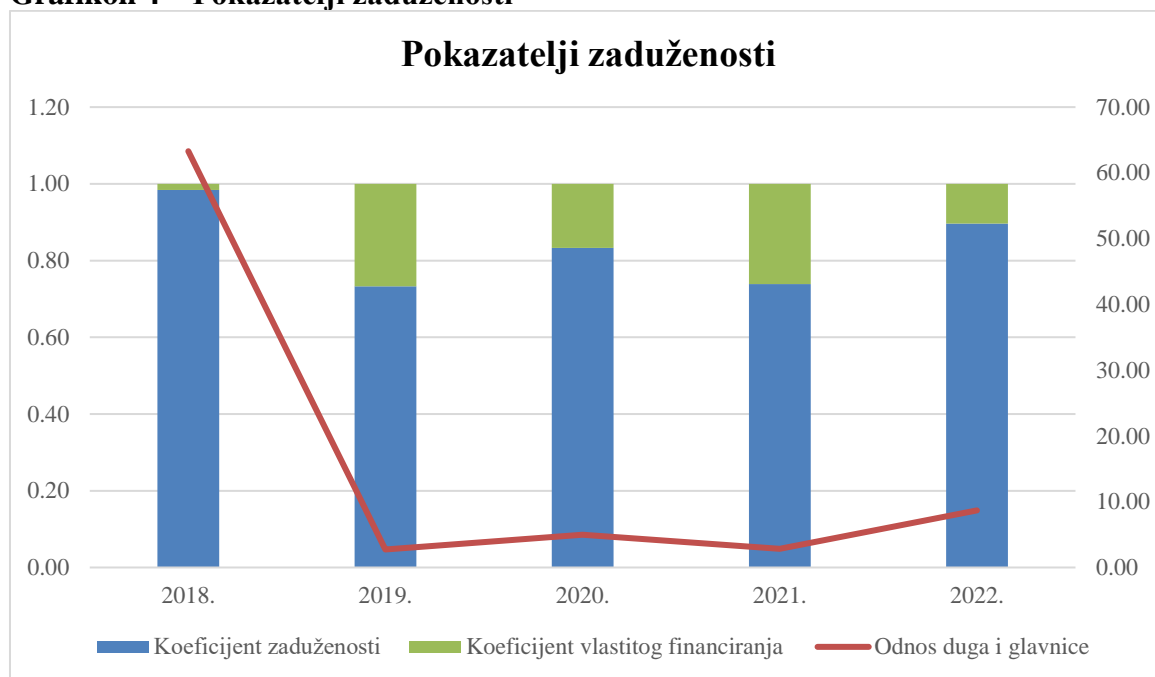
Izvor: izrada autora prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja

Koeficijent zaduženosti omjer je ukupnih obveza i ukupne imovine, a pokazuje do koje mjere poduzeće koristi zaduživanje kao oblik financiranja odnosno koliki je postotak imovine nabavljen zaduživanjem. Što je veći odnos obveza i imovine, to je veći financijski rizik - rizik da poduzeće neće biti u mogućnosti vratiti dug. Vrijednost koeficijenta zaduženosti bi idealno trebala biti 0,5 ili manja, a pogledom na tablicu 6 može se vidjeti kako u slučaju promatranog poduzeća to nije slučaj. Naprotiv, poduzeće je kroz cijelo promatrano razdoblje imalo visok stupanj zaduženosti, iako valja primijetiti da ni u jednoj godini pokazatelj nije bio viši od 1. Visok stupanj zaduženosti logičan je jer poduzeće posluje tek 6 godina, a u industriji u kojoj posluje inicijalni troškovi su visoki.

Odnos duga i glavnice zapravo je pokazatelj vrlo sličan koeficijentu zaduženosti, s tom razlikom da umjesto ukupne imovine u omjer s ukupnim obvezama stavlja samo kapital poduzeća. Konzervativno pravilo je da se taj odnos drži na 1, dok je gornja granica 2. Kako je prije objašnjeno, glavninu kapitala poduzeća čine zadržane zarade te dobit razdoblja, jer je temeljni kapital kroz cijelo promatrano razdoblje ostao 20.000 kuna koliko je zakonom propisano za osnivanje društva s ograničenom odgovornošću. Slijedom toga, odnos duga i glavnice ovisi o zaradama poduzeća, a one su u početnim godinama još uvijek znatno manje od iznosa potrebnog za financiranje poslovanja, pa je ovaj pokazatelj u promatranom razdoblju bio izrazito loš.

Koeficijent vlastitog financiranja zapravo je komplementaran koeficijentu zaduženosti, odnosno ta dva pokazatelja zbrojena daju 1, a mogu se promatrati i kao proporcije vlastitog i tuđeg kapitala. Računa se tako da se u omjer stave glavnica i ukupna imovina. Kada bi se u tablici mogle vidjeti sve decimale prikazanih pokazatelja, primijetilo bi se da je odnos duga i glavnice zapravo jednak omjeru koeficijenta zaduženosti i koeficijenta vlastitog financiranja. Sukladno pravilu da bi koeficijent zaduženosti trebao biti 0,5 ili manji, koeficijent vlastitog financiranja idealno bi bio 0,5 ili veći.

Općenito, poduzeće je još uvijek na početku poslovanja te u fazi nagle ekspanzije, za koju je karakteristično veće zaduživanje te slabija profitabilnost, što objašnjava zašto su pokazatelji zaduženosti u promatranom razdoblju bili lošiji nego što bi trebali biti.

Grafikon 4 – Pokazatelji zaduženosti

Izvor: izrada autora prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja

4.4.3. Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti koriste se pri procjeni djelotvornosti kojom menadžment angažira imovinu koju su mu povjerili vlasnici. Još se nazivaju i odnosima efikasnosti ili koeficijentima obrtaja, a upućuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu. U ovom radu bit će prikazani koeficijenti obrtaja ukupne imovine, kratkotrajne imovine, zaliha i potraživanja, a preko koeficijenata obrtaja mogu se izračunati dani vezivanja pojedine stavke imovine, pa će u ovom radu biti dodatno prikazani dani vezivanja zaliha i dani vezivanja potraživanja. Generalno pravilo je kako bi koeficijenti obrtaja trebali biti što veći, a dani vezivanja što manji. Koeficijenti obrtaja mogu se jednostavnije razumjeti kada ih se objasni kao iznos kuna prihoda ostvaren na jednu kunu analizirane stavke imovine.

Tablica 7 – Pokazatelji aktivnosti

POKAZATELJI AKTIVNOSTI	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0.47	4.89	1.33	2.87	1.30
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	0.48	5.57	1.65	3.30	1.33
Koeficijent obrtaja zaliha	0.49	17.79	2.22	4.89	11.50
Koeficijent obrtaja potraživanja	3.91	14.79	7.69	73.89	72.43
Dani vezivanja zaliha	741	21	164	75	32
Dani vezivanja potraživanja	93	25	47	5	5

Izvor: izrada autora prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja

Koeficijent obrtaja ukupne imovine omjer je ukupnih prihoda i ukupne imovine, a koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine umjesto ukupne imovine, logično, u omjer stavlja

kratkotrajnu imovinu poduzeća. Oba su se kretala vrlo slično u promatranom razdoblju, što ima smisla jer, kako je već objašnjeno, imovinu poduzeća većinski čini kratkotrajna imovina. Najbolje vrijednosti oba su pokazatelja ostvarila u 2019. godini, što je uzrokovano naglim rastom prihoda (350%) uz istovremeno malo povećanje imovine. Koeficijent obrtaja zaliha te koeficijent obrtaja potraživanja prikazuju odnos prihoda od prodaje i zaliha odnosno potraživanja. Koeficijent obrtaja zaliha u 2018. godini bio je izrazito nizak, što je objašnjeno u prethodnim poglavljima koja su se bavila analizom bilance, gdje se pretpostavio razlog velike vrijednosti zaliha u navedenoj godini. U ostalim promatranim godinama koeficijent je bio bolji, s određenim poteškoćama za vrijeme i nakon pandemije, 2020. i 2021. Koeficijent obrtaja potraživanja kretao se u gotovo istim smjerovima kao i koeficijent obrtaja zaliha, ali je, osim u 2019., postizao značajno bolje rezultate te je u posljednje dvije godine bio veći od 70. Razlog tome su niske vrijednosti potraživanja, što dolazi kao posljedica činjenice da poduzeće većinom posluje tako da proizvode isporučuje tek nakon primljene uplate (izuzev velikih projekata poput suradnje s Walmart-om).

Dani vezivanja zaliha odnosno potraživanja u obrnuto su proporcionalnom odnosu sa koeficijentima obrtaja tih stavaka imovine, što se može vidjeti na tablici 7. U prvoj promatranoj godini, 2018., vidi se da su i jedan i drugi pokazatelj bili izrazito visoki, pri čemu su dani vezivanja zaliha bili 741, što bi u teoriji značilo da se kuna potrošena za nabavu zaliha u toj godini pretvoriti u kunu sadržanu u prihodima tek dvije godine kasnije. To nije bio slučaj, ali kod poduzeća kojem vrijednosti zaliha značajno variraju, ovaj pokazatelj može biti varljiv u razdoblju dok se te vrijednosti ne stabiliziraju. Dani vezivanja zaliha bili su opet izrazito visoki u 2020. godini, dok se do kraja promatranog razdoblja smanjuju na 32 dana, što je dobar rezultat. Dani vezivanja potraživanja su u posljednje dvije godine iznosili 5, što je iznimno dobar pokazatelj, a objašnjen je u prethodnom odlomku kroz način poslovanja poduzeća.

Zaključno, pokazatelji aktivnosti su na početku poslovanja bili loši, ali kako se poslovanje kroz godine sve više ustabililo, tako su pokazatelji postigli bolje brojke. Sudeći po trendu koji se može vidjeti u tablici, poduzeće bi trebalo nastaviti raditi to što radi zadnjih nekoliko godina.

4.4.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Pokazatelji ekonomičnosti mjere odnos prihoda i rashoda odnosno pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda. Uobičajeno se računaju ekonomičnost ukupnog poslovanja, poslovnih aktivnosti, financiranja i ekonomičnost otalih poslovnih (nekoć zvanih

izvanrednima) aktivnosti. Promatrano poduzeće generalno ima zanemarive ostale poslovne prihode pa su u ovom radu, na tablici 8, prikazana prva tri navedena pokazatelja.

Tablica 8 – Pokazatelji ekonomičnosti

POKAZATELJI EKONOMIČNOSTI	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1.01	1.06	1.08	1.04	1.02
Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	1.01	1.06	1.09	1.03	1.03
Ekonomičnost financiranja	0.16	4.08	0.21	1.71	0.60

Izvor: izrada autora prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja

Ekonomičnost ukupnog poslovanja omjer je ukupnih prihoda i uкупnih rashoda, dok je ekonomičnost poslovnih aktivnosti omjer poslovnih prihoda i rashoda. Kao što je spomenuto ranije u ovom radu, poslovni prihodi poduzeća čine više od 90% ukupnih prihoda, pa je stoga logično da su pokazatelji ekonomičnosti ukupnog poslovanja i poslovnih aktivnosti gotovo identični u promatranom razdoblju.

Ekonomičnost financiranja je omjer financijskih prihoda prema financijskim rashodima, a budući se poduzeće slabo bavi financijskim aktivnostima, ovaj je pokazatelj od slabe važnosti. Iz tablice 8 može se vidjeti da su financijske aktivnosti kroz godine bile različito ekonomične, no treba imati na umu kako su apsolutni iznosi financijskih prihoda odnosno rashoda izrazito niski (što se može vidjeti u vertikalnoj analizi RDG-a).

Za pokazatelje ekonomičnosti vrijedi pravilo da ako su veći od 1, poduzeće je ostvarilo dobit, a ako su manji, poduzeće je ostvarilo gubitak. Tako se može vidjeti kako je poduzeće CircuitMess d.o.o. u promatranom razdoblju ostvarilo dobit u svakoj godini, ali da je iz financijskih aktivnosti u nekim godinama imalo gubitke.

4.4.5. Pokazatelji profitabilnosti

Pokazatelji profitabilnosti mjere sposobnost poduzeća da ostvari određenu razinu dobiti u odnosu prema приходima, imovini ili kapitalu. To su odnosi koji povezuju profit s приходima iz prodaje i investicijama, a promatrani u cjelini pokazuju ukupnu učinkovitost poslovanja poduzeća. Analiza profitabilnosti poslovanja poduzeća svrstava se u najvažnije dijelove financijske analize. U ovom radu bit će prikazani najčešći pokazatelji profitabilnosti, što su bruto i neto profitna marža, profitabilnost imovine (ROA) te profitabilnost glavnice (ROE).

Tablica 9 – Pokazatelji profitabilnosti

POKAZATELJI PROFITABILNOSTI	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Bruto profitna marža	1,04%	5,89%	7,06%	3,90%	2,74%
Neto profitna marža	0,97%	4,74%	6,31%	3,20%	2,44%
Profitabilnost imovine (ROA)	0,45%	23,18%	8,39%	9,13%	2,73%
Profitabilnost glavnice (ROE)	29,11%	86,68%	50,19%	34,89%	26,48%

Izvor: izrada autora prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja

Bruto profitna marža u odnos stavlja dobit prije oporezivanja uvećanu za rashode od kamata i ukupne prihode, dok neto profitna marža umjesto dobiti prije oporezivanja uzima neto dobit odnosno dobit razdoblja. Bruto i neto profitna marža kretale su se u istim smjerovima u promatranom razdoblju, kao što je i za očekivati obzirom na faktore koji na njih utječu. Jedino što može dovesti do razlike u kretanjama između ta dva pokazatelja jest značajna porezna olakšica, ali u slučaju predmetnog poduzeća to se nije dogodilo. Poduzeće je imalo određenu poreznu olakšicu u 2020. godini, no ona nije bila dovoljno velika da bi promijenila smjer kretanja neto profitne marže. Iz tablice 9 može se vidjeti kako je poduzeće poslovalo efikasno u svakoj promatranj godini, ostvarujući pozitivne profitne marže, ali može se i uočiti da je nakon 2020. došlo do pada marži odnosno do slabije profitabilnosti.

Profitabilnost imovine kao omjer dobiti nakon poreza (neto dobiti) i ukupne imovine indikator je uspješnosti korištenja imovine u stvaranju dobiti. Govori o količini dobiti koju poduzeće generira iz jedne novčane jedinice imovine, ali i o tome kolika je intenzivnost imovine – što je pokazatelj manji, intenzivnost imovine je veća, što zahtijeva i više investiranja u poslovanje kako bi se ostvarila dobit. Slijedom navedenog, poduzeće cilja imati što veću profitabilnost imovine, što omogućava i lakše prikupljanje investicija, ali da bi se moglo odrediti koja razina profitabilnosti označava dobro poslovanje, najlakše je usporediti s prosjekom industrije. Prema CSI Market-u⁶⁵ prosjek industrije potrošačke elektronike, u koju se može svrstati i promatrano poduzeće, iznosi 8,72%, te ako se to usporedi s brojevima koje je poduzeće postizalo u analiziranim godinama, može se vidjeti da je većinu vremena profitabilnost imovine bila zadovoljavajuće. Iznimke su 2018. godina, u kojoj je profitabilnost imovine bila tek 0,45%, za što je uzrok već prije pretpostavljeni projekt koji u toj godini nije donosio koristi, te 2022. godina, u kojoj je pokazatelj iznosio 2,73%. Izrazito visoka profitabilnost imovine u 2019. od 23,18% dodatno potvrđuje pretpostavku o projektu iz 2018.

Profitabilnost glavnice odnos je neto dobiti i kapitala, a smatra se jednim od važnijih pokazatelja. Industrijski prosjek profitabilnosti glavnice iznosi 12,61%⁶⁶, te nakon što se brojevi koje je poduzeće ostvarivalo u promatranom periodu usporede s time, uočljivo je da je poduzeće bilo znatno uspješnije od prosjeka. Nakon velikog porasta u 2019. godini u odnosu na godinu prije, pokazatelj je bio sve manji svakom sljedećom godinom, ali je i 2022. iznosio zadovoljavajućih 26,48%.

⁶⁵ CSI Market.com (2023.), Consumer Electronics Industry – Management Effectiveness Information & Trends na dan: 05.09.2023., [podatkovni dokument], preuzeto s: https://csimarket.com/Industry/industry_ManagementEffectiveness.php?ind=1012&hist=8

⁶⁶ Ibid.

Iz provedene analize profitabilnosti može se zaključiti da je poduzeće većinu vremena poslovalo s dobrim razinama profitabilnosti, ali i da postoji prostor za napredak, koji će biti potrebno ostvariti kako bi bilo moguće dalje skalirati poslovanje.

Ukupno, glavni zaključak analize poduzeća pomoću financijskih pokazatelja jest da je poduzeće u ranoj fazi poslovanja te da vrlo vjerojatno još uvijek ne prati ove pokazatelje, odnosno ne upravlja njima direktno. Rana faza poslovanja također znači da se poslovanje nije ustabililo te da se situacija u poduzeću mijenja na dnevnoj razini, pa tako i ove pokazatelje treba shvatiti kao donekle indikativne o uspješnosti poslovanja, ali ne i potpuno točne. S druge strane, pokazatelji su uglavnom bili pozitivni, te se može naslutiti kako je poduzeće na dobrom putu.

5. PROGNOŠTIČKA ANALIZA PODUZEĆA CIRCUITMESS D.O.O.

5.1. Identifikacija fundamentalnih činitelja vrijednosti poduzeća CircuitMess d.o.o.

Fundamentalni činitelji vrijednosti odnose se na faktore koji povećavaju vrijednost poduzeća u slučaju da se ukaže prilika za prodaju.⁶⁷ Vlasnici poduzeća trebaju se truditi povećati priljev novca te istovremeno smanjiti rizik, na taj način povećavajući ukupnu vrijednost poduzeća. Važno je da počnu pratiti vrijednost tvrtke više godina prije nego je planiraju prodati.

Corporate Finance Institute⁶⁸ navodi sljedeće činitelje vrijednosti: ekonomije obujma, tehnologija, ponuda proizvoda i usluga, pristup kapitalu, financijska sposobnost, kvalificirani zaposlenici, čvrsta baza kupaca, tržišno okruženje, marketinška i strategija brenda, te strateška vizija uprave. U nastavku će svaki od činitelja biti pojašnjen te će se analizirati koji su od navedenih primjenjivi na promatrano poduzeće odnosno koji činitelji pridonose vrijednosti poduzeća i u kojoj mjeri.

Ekonomija obujma dobro je poznat pojam za sve koji se bave ekonomijom, a odnosi se na činjenicu da što se više proizvoda proizvede, trošak po jedinici proizvoda uobičajeno je manji. Ekonomije obujma ostvaruju se kroz povećanje obujma proizvodnje uz jednake fiksne troškove ili kroz manje cijene nabavnih materijala kad se nabavljaju u većim količinama. Ekonomiju obujma također je moguće ostvariti sklapajući zajednički pothvat s nekom tvrtkom, a moguće je i eksternalizirati proizvodnju (engl. *outsource*) te time povećati svoju kupovnu moć i smanjiti troškove. CircuitMess d.o.o. poduzeće je koje sve svoje proizvode proizvodi samostalno i u cijelosti, od tiskanja elektroničkih pločica do pakiranja proizvoda, te trenutno posluje iz jednog prostora. Teško je pretpostaviti koliko uspješno poduzeće ostvaruje ekonomije obujma, no dok poslovanje bude moguće obavljati iz istog prostora, a proizvedene količine budu rasle, trošak po jedinici proizvoda trebao bi se smanjivati.

Drugi je činitelj vrijednosti tehnologija. Malim poduzećima bez velikih monetarnih sredstava može biti zahtjevno naći resurse za istraživanje i razvoj, pa je stoga teško pratiti korak s tehnologijom koja se neprestano razvija. To uzrokuje velike troškove najčešće usmjerene na razvoj nekolicine proizvoda koji do vremena u kojem su spremni za prodaju postaju zastarjeli, što dovodi do slabog rasta poduzeća i gubitka tržišnog udjela. Promatrano poduzeće posluje u

⁶⁷ Corporate Finance Institute Team (2018.) Valuation Drivers, preuzeto 4. rujna 2023. s:

<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/valuation-drivers/>

⁶⁸ Ibid.

specifičnoj niši u kojoj nema mnogo konkurenata, a tehnologija koja se koristi sporije napreduje. Također, Europska unija je u 2022. provela natječaj pod nazivom „*Jačanje konkurentnosti poduzeća ulaganjima u digitalnu i zelenu tranziciju*“⁶⁹, kojime je malim poduzećima omogućila pristup dodatnim sredstvima.

Poduzeća često svoju snagu grade fokusirajući svoju ponudu proizvoda i usluga na neku specifičnu nišu, što u određenim slučajevima može dovesti do prevelike ovisnosti o nekoliko tržišta i manjka diverzifikacije. Tvrtke bi stoga trebale ciljati proširenju svojih ponuda i usluga kako bi rasporedile rizik. CircuitMess d.o.o., kako je već navedeno, posluje u relativno uskoj niši, no tržište edukativne tehnologije se procjenjuje na 123,4 milijarde USD s potencijalom da do 2030. godine naraste na 388,81 milijardi USD⁷⁰, što bi trebalo ostaviti dovoljno prostora za sve konkurente. S druge strane, postoji određena diverzifikacija proizvoda koje nudi poduzeće, u tome da su neki proizvodi namijenjeni mlađoj djeci, a drugi mogu zabaviti i odraslu osobu.

Mala poduzeća obično imaju ograničen pristup kapitalu i dugovima (kreditima). Važno je da osnivači i direktori takvih poduzeća znaju koliko im je kapitala potrebno za ostvarenje ciljeva, kako bi mogli adekvatno postupiti prilikom traženja tog istog kapitala. Promatrano je poduzeće prošlo stadij gdje je kapital bio toliko oskudan te je u fazi gdje se financira vlastitim poslovanjem, a za pretpostaviti je da će uskoro doći i do značajnijih investicija od strane investicijskih fondova.

Financijsku sposobnost moguće je vidjeti iz financijske analize, kroz koju poduzeće može vidjeti svoje prednosti i nedostatke, te se usporediti s financijskom sposobnošću sličnih poduzeća. Kao što je objašnjeno u poglavlju koje se bavi financijskom analizom predmetnog poduzeća, financijska je sposobnost CircuitMessa zadovoljavajuća za razvojni stadij u kojem se poduzeće trenutno nalazi.

Kvalificirana radna snaga je ključna za bilo koju organizaciju. Zaposlenici doprinose poslovanju, ali i zdravlju poslovne kulture, vještinama, kreativnošću, znanjem i iskustvom. Zaposlenici određuju učinkovitost proizvodnje i pružanja usluga. Analizirano je poduzeće u nezavidnoj situaciji što se tiče potencijalnih zaposlenika, jer je kvalificirane radne snage u Hrvatskoj sve manje, što je objašnjeno u poglavlju o društvenim čimbenicima. O trenutnim

⁶⁹ Calluro (2021.), Što je digitalna transformacija poslovanja i kako ju financirati kroz EU fondove, preuzeto 5. rujna 2023. s: <https://www.calluro.hr/sto-je-digitalna-transformacija-poslovanja-i-kako-ju-financirati-kroz-eu-fondove.aspx>

⁷⁰ Skyquestt (2022.), Global Education Technology Market Insights, preuzeto 5. rujna 2023. s: https://www.skyquestt.com/report/education-technology-market?utm_source=linkedin+pulse&utm_medium=simran

zaposlenicima teško je zaključivati, no tvrtka uspješno posluje, pa to može biti znak kvalificirane radne snage.

Imati čvrstu i raširenu bazu kupaca bitno je za kontinuiranu održivost poslovanja. CircuitMessu je ovo možda i najveći činitelj vrijednosti, jer je svoju prisutnost poduzeće ostvarilo na velikim tržištima poput SAD-a, Kanade i Njemačke, a ukupno je proizvode kupilo više od 30 tisuća kupaca.⁷¹ Proizvodi koje poduzeće prodaje su namijenjeni pojedincima, pa je pozitivna stvar što ako se nešto i proda drugom poduzeću, krajnji kupac je i dalje osoba koja ostaje vjerna neovisno o preprodavaču.

Poduzeće također treba razviti dobro shvaćanje industrije u kojoj posluje te kako različiti ekonomski faktori utječu na tu industriju, na tržišni udio i poziciju poduzeća kao i na njihovu jedinstvenu i nišnu ponudu. Ponovno, o uspješnosti promatranog poduzeća što se tiče razumijevanja tržišnog okruženja može se zaključivati samo iz njihovog dosadašnjeg uspješnog poslovanja, ali valja naglasiti kako će razumijevanje tržišnog okruženja tek doći do izražaja s porastom poduzeća i protekom vremena.

Marketing se odnosi na poveznicu između potreba kupaca i njihovu reakciju na proizvode i usluge koje nudi poduzeće. Poduzeće bi trebalo vezati svoj brend za svoju misiju i strategiju te biti svjesno svojih prodajnih i marketinških sposobnosti i nedostataka. CircuitMess d.o.o. ima jedan brend pod kojim prodaje sve proizvode koji je istovjetan imenu firme, što omogućava prepoznatljivost.

Posljednji činitelj vrijednosti je strateška vizija menadžmenta, koja često u manjim poduzećima izostaje. Velik broj poduzeća oslanja se na izradu godišnjih proračuna, bez obraćanja pozornosti na dugoročne poslovne planove i prognoze koji bi bili u skladu s potrebama, željama i demografijom njihovih kupaca. Da bi tvrtka mogla stvoriti vrijednost i na kraju postići željenu prodaju, menadžment mora ustanoviti viziju i misiju poduzeća te donijeti strateški plan. CircuitMess na svojim stranicama nema izraženu misiju ni viziju, ali kroz intervju osnivača poduzeća, Alberta Gajšaka, može se naslutiti određena misao vodilja te razmišljanje o dugoročnim ciljevima.

Ukupno, može se zaključiti kako na povećanje vrijednosti promatranog poduzeća najveći utjecaj imaju široka baza kupaca, snažan brend, te trenutno relativno dobar pristup kapitalu. Ostali objašnjeni čimbenici uglavnom ne podižu vrijednost poduzeća, ali je ni ne smanjuju. Generalno gledano, poduzeće posluje uspješno, postoje dijelovi koje je moguće unaprijediti, a postoje i prednosti koje poduzeće može iskoristiti.

⁷¹ CircuitMess (b.d.) About us, preuzeto 5. rujna 2023. s: <https://circuitmess.com/pages/about-us>

5.2. Prijedlog strategijskog plana razvoja poduzeća CircuitMess d.o.o.

U knjizi „Planiranje poslovnih dometa“, Fučkan i Sabol (2013.)⁷² navode da „strategijsko planiranje poslovne transformacije obuhvaća proces oblikovanja strategije, pod kojim se podrazumijeva proces pripreme i donošenja odluke o izboru strategije uspostavljanja, razvoja i održavanja svih procesa cjelovite poslovne transformacije, kojom se omogućava rast vrijednosti poduzeća i razvijaju održive konkurentske prednosti strategijskih cjelina.“

Nadalje navode 9 koraka koje obuhvaća proces pripreme i donošenja odluke o izboru strategije poslovne transformacije slijedom postavljenih upravljačkih razina, a koji su⁷³:

1. Postavljanje poslovnog svjetonazora
2. Postavljanje vizije
3. Postavljanje misije
4. Postavljanje razvojne situacije i mogućeg razvojnog jaza i razvojne napetosti temeljem:
 - a. Dijagnosticiranje polazne poslovne situacije dijagnostičkim strategijskim analizama i modelima
 - b. Prognoziranja buduće/budućih poslovnih situacija prognostičkim strategijskim analizama i modelima
5. Prijedlog strategija kojima se rješava razvojna napetost
6. Izbor strategije/strategija poslovne transformacije sadašnje poslovne situacije u buduću korištenjem izabranih, odgovarajućih modela izbora strategijskih mogućnosti
7. Izradu strategijskih planova poslovne transformacije te njima pripadajućih taktičkih i operativnih planova s pripadajućim ciljevima
8. Izbor metoda integracije i koordinacije procesa provođenja uključujući ex post kontrolu i korekciju (unazadnu i paralelnu) te ex ante, anticipativnu (unaprijednu) kontrolu po upravljačkim razinama
9. Provedbu strategije kroz ostvarivanje njoj pripadajućih planova, uključujući proces ex post i ex ante kontrole i korekcije upravljačko-planskih premisa.

Poduzeće CircuitMess d.o.o. nije donijelo strateški plan, a kao što je prije spomenuto nema ni izražene viziju ni misiju. To je uostalom i logično za malo poduzeće u ranom stadiju

⁷² Fučkan, Đ., Sabol, A., (2013.) *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: Hum naklada, str. 81

⁷³ Ibid, str. 82

poslovanja u kojem se menadžment mora baviti operativnim aktivnostima jer je sve užurbano i neposloženo. Zbog toga će u ovom radu biti izrađen prijedlog strateškog plana odnosno određenih strateških ciljeva koje bi poduzeće, po mišljenju autora, trebalo postaviti.

Još 1998. Michael E. Porter⁷⁴ je došao do zaključka kako postoje tri glavne strategije kojima se poduzeće može pokušati izboriti za prevladavajući tržišni udio. To su strategija troškovnog vodstva, strategija diferencijacije i strategija fokusa koja se dalje dijeli na strategiju fokusiranog troškovnog vodstva i strategiju fokusirane diferencijacije. Strategija koju je poduzeće CircuitMess prihvatilo je strategija diferencijacije, odnosno poduzeće pokušava proizvesti dovoljno jedinstven, interesantan i kvalitetan proizvod da opravda više cijene. Sudeći po dosadašnjoj prodaji poduzeće je odabralo ispravnu strategiju, iako je vrijedno zapitati se nije li industrija u kojoj poduzeće posluje takva da je izuzetno teško odabrati strategiju troškovnog vodstva, zbog samog troška izrade proizvoda, kao i troška razvoja istih.

Poduzeće je ostvarilo određenu razinu prisutnosti u društvu – u Hrvatskoj to je ostvareno najviše kroz gostovanja osnivača poduzeća u raznim intervjuima i emisijama, dok je u SAD-u prisutnost ostvarena kroz nedavnu suradnju s Walmart-om. Takve velike suradnje ono su što će poduzeće iz ovog stadija razvoja najbrže i najlakše pogurati na sljedeće razine, odnosno ostvarivanjem sličnih velikih projekata najlakše će biti skalirati poslovanje poduzeća. S druge strane, poduzeće se posljednjih godina okrenulo poslovanju kroz pretplate, što je izvrstan način za osigurati relativno konstantan priljev novca. Strateški bi poduzeće trebalo ciljati na povećavanje svog MRR-a (engl. *Monthly recurring revenue*) odnosno na povećavanje broja pretplatnika, te u isto vrijeme biti u pripravnim stanju za velike projekte koji će u kratkom roku donijeti značajne prihode.

U srednjem odnosno dugom roku poduzeće bi trebalo investirati u vlastiti proizvodni pogon jer će to u konačnici smanjiti operativne troškove te potencijalno povećati mogućnosti proizvodnje. Istovremeno, poduzeće trenutno ima relativno visoku razinu izmjene radne snage, a u cilju bi trebalo biti osigurati da kvalificirani zaposlenici ostaju što duže u tvrtci kako bi se smanjili troškovi obuke i povećala produktivnost.

Osim ovih strateških ciljeva, poduzeće bi trebalo u nekom trenutku u srednjem roku izraditi strateški plan, ukoliko on već ne postoji. Također bi bilo potrebno da, zbog budućih potencijalnih investicija, ali i zbog same uspješnosti poslovanja, počne pratiti financijske pokazatelje, kako bi na vrijeme otkrilo što radi dobro, a gdje bi mogli nastati problemi.

⁷⁴ Porter, M. E., (1998.) *Competitive Strategy, Techniques for Analyzing Industries and Competitors*, New York: The Free Press, str. 35

5.3. Projekcija financijskih izvještaja poduzeća CircuitMess d.o.o.

Prema Fridsonu i Alvarezu (2022.)⁷⁵, analiza prognoziranih financijskih izvještaja može dati i više informacija od analize povijesnih financijskih izvještaja. Naime, analiza povijesnih izvještaja je korisna, no teško je reći da će izučavanje istih predstavljati prednost u odnosu na ostale investitore. Logično, nije moguće sa sigurnošću znati kako će se stavke u financijskim izvještajima kretati u budućnosti, no izrada projekcija nije ni puko pogađanje. Proces izrade prognoziranih financijskih izvještaja jest nadogradnja povijesnih obrazaca i odnosa, temeljena na pretpostavkama o budućim makroekonomskim uvjetima, tržišnom ponašanju i odlukama menadžmenta.

Kako pišu Miloš Sprčić i Orešković Sulje (2012.)⁷⁶, financijske prognoze najčešće se izrađuju u obliku *pro forma* financijskih izvještaja. *Pro forma* ili projicirani financijski izvještaji pomažu u postupku donošenja odluka i planiranju te stvaranju planova djelovanja u nepredviđenim situacijama, a temelje se na stvarnim odlukama koje su rezultat procesa planiranja i dogovorene projicirane prodaje te drugih projekcija. Osim što pružaju predodžbu o stanju koje se može očekivati u budućnosti, *pro forma* financijski izvještaji služe i kao referentna točka za usporedbu planiranog s ostvarenim.

Najčešće korištena tehnika za prognozu bilance i računa dobiti i gubitka jest metoda postotka od prodaje, a kako kažu autorice spomenute u prethodnom odlomku, to je i logično budući je upravo razina prodaje jedan od ograničavajućih faktora rasta poslovanja i stupnja poslovne aktivnosti.

Za analizirano poduzeće izrađeni su projicirani financijski izvještaji za budućih 5 godina uključujući ovu, odnosno za razdoblje od 2023. do 2027., što je rezultat činjenice da je je i promatrano povijesno razdoblje obuhvaćalo petogodišnje razdoblje. Izrađeni izvještaji uključuju bilancu i račun dobiti i gubitka, koji su prema Orsagu (2021.)⁷⁷ temeljni *pro forma* financijski izvještaji koje je potrebno prognozirati.

5.3.1. Projekcija bilance

U tablici 10 prikazane su povijesna i prognozirana bilanca, a objašnjenja za prognoze nalaze se u nastavku.

⁷⁵ Fridson, M. S., Alvarez, F. (2022.), *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*, New Jersey: John Wiley & Sons, str. 257

⁷⁶ Izvor: Miloš Sprčić, D., Orešković Sulje, O. (2012.) *Procjena vrijednosti poduzeća: Vodič za primjenu u poslovnoj praksi*, Zagreb, str. 47

⁷⁷ Orsag S. (2021.), *Vrednovanje poduzeća*, Sarajevo: Revicon, str. 326

Tablica 10 – Bilanca, povijesna i prognozirana

Bilanca, iznosi u EUR	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Dugotrajna imovina	4.464	16.777	83.955	56.648	37.340
Nematerijalna imovina	3.497	3.982	34.862	25.353	15.459
Materijalna imovina	967	12.796	49.093	31.296	21.881
Kratkotrajna imovina	307.506	119.539	353.666	373.101	1.443.818
Zalihe	270.955	35.701	184.938	246.387	164.462
Potraživanja	34.130	42.963	53.453	16.316	26.103
Kratkotrajna financijska imovina	265	2.654	5.309	5.309	8.585
Novac u banci i blagajni	2.156	38.222	109.966	105.089	1.244.669
Ukupno aktiva	311.970	136.317	437.621	429.750	1.481.158
Kapital i rezerva	4.852	36.451	73.178	112.393	152.871
Temeljni (upisani) kapital	2.654	2.654	2.654	2.654	2.654
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	785	2.200	33.796	70.523	109.738
Dobit ili gubitak poslovne godine	1.413	31.597	36.727	39.215	40.479
Dugoročne obveze	261.092	0	0	78.970	78.970
Kratkoročne obveze	43.814	50.409	364.443	238.387	1.248.603
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja	2.212	49.457	0	0	714
Ukupno pasiva	311.970	136.317	437.621	429.750	1.481.158
Bilanca, iznosi u EUR	2023.	2024.	2025.	2026.	2027.
Dugotrajna imovina	28.101	18.862	9.623	384	384
Nematerijalna imovina	11.690	7.922	4.153	384	384
Materijalna imovina	16.411	10.941	5.470	0	0
Kratkotrajna imovina	863.283	1.092.136	1.312.901	1.423.626	1.545.455
Zalihe	573.512	773.629	966.684	1.063.555	1.170.143
Potraživanja	82.103	110.838	138.548	152.403	167.643
Kratkotrajna financijska imovina	8.585	8.585	8.585	8.585	8.585
Novac u banci i blagajni	199.084	199.084	199.084	199.084	199.084
Ukupno aktiva	891.385	1.110.998	1.322.524	1.424.011	1.545.839
Kapital i rezerva	189.946	247.432	324.203	409.013	510.139
Temeljni (upisani) kapital	2.654	2.654	2.654	2.654	2.654
Zadržana dobit ili preneseni gubitak	150.217	187.292	244.778	321.548	406.359
Dobit ili gubitak poslovne godine	37.075	57.486	76.770	84.811	101.126
Dugoročne obveze	0	0	0	0	0
Kratkoročne obveze	701.438	863.566	998.321	1.014.997	1.035.700
Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućega razdoblja	0	0	0	0	0
Ukupno pasiva	891.385	1.110.998	1.322.524	1.424.011	1.545.839

Za početak, dugotrajnu imovinu poduzeća u povijesnom razdoblju činili su: izdaci za razvoj, koncesije, patenti, licencije, robne i uslužne marke, softver i ostala prava, nematerijalna imovina u pripremi, postrojenja i oprema te alati, pogonski inventar i transportna imovina. Kako ne postoje nikakva saznanja niti pretpostavke o ulaganjima u ijednu od tih stavki imovine u prognoziranom periodu, a svaka se ova stavka imovine amortizira, osim nematerijalne imovine

u pripremi, tako je prognoza pretpostavila amortizaciju vrijednosti svake od amortiziranih stavki po standardnoj stopi amortizacije za tu vrstu imovine, što je u ovom slučaju 25% za sve. Vrijednost iz 2022. godine uzeta je kao početna vrijednost u amortizaciji budući je nemoguće točno utvrditi kad je što nabavljeno i koliko je što od imovine amortizirano. To je dovelo do toga da projicirana knjigovodstvena vrijednost dugotrajne imovine na kraju prognoziranog razdoblja bude svedena na vrijednost nematerijalne imovine u pripremi.

Za zalihe je uzet prosjek vrijednosti zaliha kao postotka od prodaje u godinama 2020., 2021. i 2022. te je u budućem razdoblju taj prosjek pomnožen s projiciranim prihodima od prodaje. Prve dvije analizirane povijesne godine izbačene su iz izračuna prosjeka jer su vrijednosti previše odudarale od prosjeka, a obzirom na stadij razvoja poduzeća u tim trenucima zaključeno je kako ne prikazuju redovno stanje stvari, već izvanredno.

Obzirom da se vrijednost potraživanja u povijesnom razdoblju nije kretala paralelno s vrijednosti prihoda od prodaje, ta metoda nije odabrana za projekciju. Umjesto toga, izračunat je koeficijent obrtaja potraživanja za svaku povijesnu godinu, nakon čega je iz tog seta podataka izvučen prosjek. Da bi se dobila konačna vrijednost potraživanja, poslovni su prihodi u budućem razdoblju dijeljeni s izračunatim prosjekom koeficijenta obrtaja potraživanja.

Kratkotrajna financijska imovina zadržana je na razini koju je imala u 2022. budući se ista ne amortizira, a također ne postoje informacije o investicijama koje bi spadale u ovu kategoriju.

Novac u banci i blagajni također ne ovisi isključivo o prihodima te se relativno značajno razlikovao u proteklim godinama. Stoga je prognoza nastala na sljedeći način – ako se zbroje dani vezivanja obveza prema dobavljačima i dani vezivanja zaliha, dobije se otprilike duljina trajanja poslovnog ciklusa za poduzeće. To u slučaju ovog poduzeća iznosi približno tri mjeseca. Istovremeno, prosječni mjesečni troškovi, dobiveni kao zbroj materijalnih troškova, troškova osoblja i ostalih troškova, podijeljen s 12, iznose približno 150.000 eura. Uzevši još za kraj u obzir da poduzeće nije imalo kredita u prethodnom razdoblju, pretpostavljeno je da postoji mogućnost da će poduzeće imati potrebe za nekim kreditom za obrtna sredstva. Taj je kredit prema prethodno izračunatom poslovnom ciklusu i prosječnim mjesečnim troškovima, uz pregled ponude banaka, zaključen na 1.500.000 kuna (odnosno 199.084 eura), te je ta projekcija ostavljena kroz cijelo prognozirano razdoblje kao novac u banci, ali i kao kratkoročne obveze prema bankama.

Temeljni kapital poduzeća projiciran je jednak kao i u povijesnom razdoblju. Zadržana dobit je zbroj dotadašnje zadržane dobiti i dobiti poslovne godine, a dobit poslovne godine projicirana je u računu dobiti i gubitka te je takva prepisana u bilancu.

Dugoročne obveze prognozirane su na 0, zato što poduzeće u povijesnom razdoblju nije imalo konzistentne dugoročne obveze, a ne postoje informacije o potencijalnim većim investicijama koje bi zahtijevale dugoročno zaduživanje.

Kratkoročne obveze dobivene su kao zbroj nekoliko projekcija. Prvo, obveze za poreze, doprinose i slična davanja izračunati su kao zbroj obveza za porez na dobit, koje su prognozirane u RDG-u, te dvanaestog dijela zbroja troškova poreza i doprinosa iz plaća te doprinosa na plaće, koji su također prognozirani u RDG-u. Dvanaesti dio uzet je jer su obveze u bilanci stanje na datum izrade bilance, a obveze za poreze i doprinose iz plaća te doprinose na plaće mjesečnog su karaktera te se sukladno tome i podmiruju. Potom, za obveze prema zaposlenicima izračunata je prosječna stopa porasta u povijesnom razdoblju, te je prema tome projiciran porast u budućnosti. Obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama zaključene su na prethodno spomenutih 199.084 eura (za kredit za obrtna sredstva). Naposljetku, obveze za predujmove i obveze prema dobavljačima imale su različite udjele i iznose u proteklom razdoblju, pa su u budućnosti projicirane kao polovica iznosa koji se dobije oduzimanjem zbroja svih ostalih stavki pasive od projiciranog iznosa aktive, odnosno kroz njih je osigurano da bilanca bude ispravna.

5.3.2. Projekcija računa dobiti i gubitka

U tablici 11 prikazani su povijesni i prognozirani račun dobiti i gubitka, a objašnjenja za prognoze nalaze se u nastavku.

Tablica 11 – Račun dobiti i gubitka, povijesni i prognozirani

RDG, iznosi u EUR	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.
Poslovni prihodi	147.057	665.191	580.455	1.211.031	1.908.166
Prihodi od prodaje (izvan grupe)	133.444	635.286	411.075	1.205.625	1.890.631
Prihodi na temelju upotrebe vlastitih proizvoda, robe i usluga	0	0	0	0	366
Ostali poslovni prihodi (izvan grupe)	13.613	29.905	169.380	5.405	17.169
Poslovni rashodi	145.533	626.487	534.188	1.171.963	1.853.335
Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	0	0	-89.027	-73.844	86.384
Materijalni troškovi	109.924	528.370	434.744	959.538	1.377.948
Troškovi osoblja	20.367	61.673	104.420	127.794	193.155
Amortizacija	862	5.944	15.397	33.227	35.111
Ostali troškovi	14.380	30.123	68.101	121.816	154.711
Ostali poslovni rashodi	0	377	553	3.432	6.026
Financijski prihodi	1	727	1.360	20.967	13.239
Ostali prihodi s osnove kamata	1	68	3	2	2
Tečajne razlike i ostali financijski prihodi	0	659	1.357	20.965	13.237
Financijski rashodi	7	178	6.579	12.255	21.941

Rashodi s osnove kamata i slični rashodi	7	0	0	212	6.427
Tečajne razlike i drugi rashodi	0	178	6.579	12.043	15.514
Ukupni prihodi	147.058	665.918	581.814	1.231.998	1.921.405
Ukupni rashodi	145.539	626.666	540.766	1.184.218	1.875.277
Dobit prije oporezivanja	1.519	39.252	41.048	47.780	46.128
Porez na dobit	106	7.656	4.321	8.565	5.649
Dobit razdoblja	1.413	31.597	36.727	39.215	40.479
RDG, iznosi u EUR	2023.	2024.	2025.	2026.	2027.
Poslovni prihodi	2.835.946	3.828.527	4.785.659	5.264.224	5.790.647
Prihodi od prodaje (izvan grupe)	2.835.946	3.828.527	4.785.659	5.264.224	5.790.647
Prihodi na temelju upotrebe vlastitih proizvoda, robe i usluga	0	0	0	0	0
Ostali poslovni prihodi (izvan grupe)	0	0	0	0	0
Poslovni rashodi	2.774.842	3.737.534	4.666.254	5.132.266	5.635.786
Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda	0	0	0	0	0
Materijalni troškovi	2.157.765	2.910.678	3.637.023	4.001.487	4.402.511
Troškovi osoblja	350.603	472.940	590.960	650.180	715.340
Amortizacija	9.239	9.239	9.239	9.239	0
Ostali troškovi	250.599	338.040	422.397	464.725	511.299
Ostali poslovni rashodi	6.636	6.636	6.636	6.636	6.636
Financijski prihodi	15.223	17.506	20.132	23.152	26.625
Ostali prihodi s osnove kamata	0	0	0	0	0
Tečajne razlike i ostali financijski prihodi	15.223	17.506	20.132	23.152	26.625
Financijski rashodi	31.114	38.395	45.914	51.683	58.161
Rashodi s osnove kamata i slični rashodi	13.272	17.877	22.319	24.548	26.956
Tečajne razlike i drugi rashodi	17.842	20.518	23.595	27.135	31.205
Ukupni prihodi	2.851.169	3.846.033	4.805.791	5.287.377	5.817.272
Ukupni rashodi	2.805.955	3.775.928	4.712.169	5.183.949	5.693.948
Dobit prije oporezivanja	45.213	70.105	93.622	103.428	123.324
Porez na dobit	8.138	12.619	16.852	18.617	22.198
Dobit razdoblja	37.075	57.486	76.770	84.811	101.126

Poslovni prihodi, odnosno prihodi od prodaje, u povijesnom su razdoblju rasli po iznimno visokim stopama (izuzme li se pandemijom pogođena 2020. godina), te je to uzeto u obzir pri projekciji budućih prihoda. U poglavlju koje definira riječ startup navedeno je kako je glavno obilježje startup poduzeća kontinuirana želja za rastom, pa je i to uzeto u obzir pri određivanju stope rasta prihoda. Stope rasta su s tim svime na umu određene na sljedeći način – u 2023. godini predviđa se rast prihoda od 50%, zatim se u godini iza toga stopa rasta prognozira na 35%, nakon toga 25%, te se u zadnje dvije projicirane godine predviđa da će se stopa rasta ustabiliti na 10% godišnje. Ako se gledaju dosadašnje stope rasta, ovo nije i ne mora biti previše za očekivati. Dapače, ako se razmišlja o potencijalu za rast i činjenici da je startupu cilj skaliranje bez granica, ovo su stope rasta koje ne bi trebale zadovoljiti startup, već bi

poduzeće trebalo ciljati i na veće stope, no to je teško za predvidjeti i argumentirano prognozirati. Ostale stavke poslovnih prihoda prognozirane su na 0 jer su dosadašnje vrijednosti nekonzistentne i potpuno neovisne o razini prihoda od prodaje, pa je nemoguće odrediti neki valjani iznos.

Poslovni rashodi projicirani su kao zbroj projekcija stavaka od kojih su sačinjeni. Za materijalne troškove izračunat je prosječni udio u odnosu na ukupne prihode u povijesnim godinama, te je prema tome prognozirani iznos u budućnosti. Na isti način dobivene su i projekcije za troškove osoblja. Amortizacija je projicirana po metodi objašnjenju u paragrafu o dugotrajnoj imovini, odnosno uzet je zbroj svih amortizirajućih stavaka imovine u bilanci iz 2022. te je amortizacija prognozirana kao 25% tog iznosa u nadolazećim godinama, dok se sve ne amortizira. Ostali troškovi prognozirani su na isti način kao i materijalni i troškovi osoblja, a ostali poslovni rashodi prognozirani su na iznos koji je bio najbliže iznosu iz 2022. te ostavljeni na toj razini u cijelom projiciranom razdoblju (iznos je projiciran na 50.000 kuna, što je pretvoreno u 6.636 eura). Promjene vrijednosti zaliha proizvodnje u tijeku i gotovih proizvoda prognozirana je na 0 jer je izuzetno teško odrediti bilo kakav iznos ili je povezati s nekom drugom stavkom putem postotka.

Tečajne razlike i ostali financijski prihodi bili su jedina stavka koja je činila ukupne financijske prihode u prognoziranom razdoblju, a dva su čimbenika utjecala na iznos ove stavke. Prvi čimbenik je činjenica da je Hrvatska od 2023. članica eurozone odnosno uvela je euro kao službenu valutu plaćanja, što će ukinuti sve tečajne razlike vezane za promjenu drugih valuta u kune, pa to smanjuje iznos ove stavke. S druge strane, prognozirani je porast prihoda poduzeća, a prihodi poduzeća većinski dolaze s teritorija SAD-a, gdje je službena valuta američki dolar, što znači da će prihodi (ali i rashodi) od tečajnih razlika biti više nego u proteklom periodu. Zaključena je stopa rasta tečajnih razlika i ostalih financijskih prihoda na 15% u cijelom projiciranom razdoblju.

Financijske rashode u projiciranom razdoblju činili su tečajne razlike i drugi rashodi te rashodi s osnove kamata i slični rashodi. Rashodi od tečajnih razlika prognozirani su na isti način kao i prihodi od tečajnih razlika, a za rashode s osnove kamata uzete su stope rasta poslovnih rashoda kroz godine. Točnije, za 2023. je određen iznos koji je približno duplo veći od iznosa iz 2022. (uzet je iznos 100.000 kuna), a za ostale godine iznos se povećavao po stopi rasta po kojoj su rasli i poslovni rashodi u toj godini.

Zaključak projekcije financijskih izvještaja za poduzeće CircuitMess d.o.o. jest taj da je izuzetno teško prognozirati kretanje stavaka financijskih izvještaja za poduzeće koje još uvijek nije ustabililo svoje poslovanje, te su stavke općenito prilično volatilne.

6. ZAKLJUČAK

U ovome radu pokušano je strategijskom dijagnostičkom i prognostičkom analizom dati uvid u poslovanje jednog od brojnih hrvatskih startupa koji ima potencijal postati i svjetski startup. Analizirano poduzeće posluje u relativno uskoj niši, no kao što se moglo vidjeti prostora na tržištu ima dovoljno, a projekcije za rast tržišta su svijetle.

Dijagnostička analiza poduzeća pokazala je da je poduzeće u svojim prvim godinama poslovanja uspjelo ostvariti prosječan godišnji rast prihoda od gotovo 200%, što bi trebao biti dobar pokazatelj da nešto radi ispravno. Po sudu autora ovog rada, ono što primarno uzrokuje dobar rast poduzeća jest jedinstvenost i zanimljivost proizvoda koje prodaje, te izvrstan odabir kanala prodaje. Financijski izvještaji poduzeća i financijski pokazatelji otkrivaju da postoji mnogo prostora za napredak koji se tiče boljeg upravljanja likvidnošću i smjelijeg zaduživanja.

Ekonomska strana makrookruženja poduzeća ocijenjena je kao povoljna za daljnji razvoj, odnosno preciznije rečeno poduzeće je svojim pozicioniranjem na tržištu dobro diverzificiralo rizike vezane uz makrookruženje, pa je relativno sigurno od potencijalnih kriza. To se može vidjeti i u tome da su se prihodi poduzeća u pandemijskoj 2020. godini tek neznatno smanjili, a već iduće godine poduzeće se vratilo na visoke stope rasta. S druge strane, loša demografska slika u Hrvatskoj kao i pravne regulative koje dolaze s povećanjem broja zaposlenih izazovi su koji čekaju poduzeće u budućnosti.

LITERATURA

1. Ansoff, H. I. (1981.) *Strategic management*, London: Palgrave Macmillan, str. 73-76.
2. Besanko, D., Dranove, D., Schaefer, S., Shanley, M. (2017.), *Economics of Strategy*, 7. izd., New Jersey: John Wiley & Sons
3. Biberović, M. (2022.), CircuitMess potpisao ugovor s Walmartom: Ovog će se Božića pod američkim borovima naći Chatter 2.0, preuzeto 4. rujna 2023. s: <https://www.netokracija.com/circuitmess-walmart-chatter-202871>
4. Bolfek, B., Stanić, M., i Knežević, S. (2012). 'Vertikalna i horizontalna financijska analiza poslovanja tvrtke', *Ekonomski vjesnik*, XXV(1), 146-167, preuzeto 4. rujna 2023. s: <https://hrcak.srce.hr/84754>
5. Bormans, J., Privitera, M., Novo Devani, K. R. i Arrami, R. (2021.) „European Start-up Monitor 2020/2021“ [e-publikacija] preuzeto s: <https://www.europeanstartupmonitor2021.eu>
6. Briševac, A. (2022.), Utvrđivanje veličine poduzetnika, preuzeto 29. kolovoza 2023. s: <https://alphacapitalis.com/2022/06/09/utvrdivanje-velicine-poduzetnika/>
7. Calluro (2021.), Što je digitalna transformacija poslovanja i kako ju financirati kroz EU fondove, preuzeto 5. rujna 2023. s: <https://www.calluro.hr/sto-je-digitalna-transformacija-poslovanja-i-kako-ju-financirati-kroz-eu-fondove.aspx>
8. Chandler, A. (1962.) *Strategy and structure*, Cambridge: MIT Press
9. CircuitMess (2023.), Blog – I apologize for the delays, preuzeto 1. rujna 2023. s: <https://circuitmess.com/blogs/news/i-apologize-for-the-delays>
10. CircuitMess (b.d.) About us, preuzeto 5. rujna 2023. s: <https://circuitmess.com/pages/about-us>
11. CircuitMess (b.d.), Batmobile, preuzeto 3. rujna 2023. s: <https://circuitmess.com/products/batmobile>
12. Corporate Finance Institute Team (2018.) Valuation Drivers, preuzeto 4. rujna 2023. s: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/valuation-drivers/>
13. CroStartup (b.d.), Home, preuzeto 3. rujna 2023. s: <https://crostartup.org/>
14. CSI Market.com (2023.), Consumer Electronics Industry – Management Effectiveness Information & Trends na dan: 05.09.2023., [podatkovni dokument], preuzeto s: https://csimarket.com/Industry/industry_ManagementEffectiveness.php?ind=1012&hist=8
15. David, F. R. (2010.), *Strategic Management: Concepts and cases*, 13. izd., London: Pearson
16. Državni zavod za statistiku (2023.), Vijesti – Broj zaposlenih u svibnju 2023. na mjesečnoj razini porastao za 1,7%, preuzeto 2. rujna 2023. s: <https://dzs.gov.hr/vijesti/broj-zaposlenih-u-svibnju-2023-na-mjesečnoj-razini-porastao-za-1-7/1585>
17. Eurostat (2023.), Total unemployment rate na dan 2. rujna 2023. [podatkovni dokument], preuzeto s: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tps00203/default/table?lang=en>
18. Eurostat (2023.), Youth unemployment rate na dan 2. rujna 2023. [podatkovni dokument], preuzeto s: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tips1m80/default/table?lang=en>
19. Fininfo (b.d.), Odgođeno plaćanje troškova i prihod budućeg razdoblja (pasivna vremenska razgraničenja), preuzeto 5. rujna 2023. s: <https://www.fininfo.hr/Content/lessons/finpok3/14482.htm>
20. Fridson, M. S., Alvarez, F. (2022.), *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*, New Jersey: John Wiley & Sons
21. Fučkan, Đ., Sabol, A., (2013.) *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: Hum naklada
22. Gauthier, J., Penzel, M., Keuster, S., Haley, C., Boydell, H., Wright, F.,..., Janicki, J. (2023.), *The Global Startup Ecosystem Report 2023* [e-publikacija] preuzeto s: <https://startupgenome.com/report/gser2023>
23. Graham, P. (2012.), Startup = growth, preuzeto 28. kolovoza 2023. s: <http://www.paulgraham.com/growth.html>
24. Grant, R. M. (2018.), *Contemporary strategy analysis*, 10. izd., New Jersey: John Wiley & Sons
25. Ivezić, B. (2022.), Novac.hr top 25 startupa, preuzeto 28. kolovoza 2023. s: <https://novac.jutarnji.hr/novac/business-outlook-2023/veliki-uspjeh-iz-hrvatske-niklo-30-scaleupa-od-cega-15-soonicorna-i-dva-jednoroga-15286397>

26. Ivezić, B. (2022.), Novac.hr top 25 startupa, preuzeto 28. kolovoza 2023. s: <https://novac.jutarnji.hr/novac/business-outlook-2023/profil-potentnog-startupa-pola-milijuna-aura-prihoda-10-zaposlenika-i-rast-od-2-5-puta-15286316>
27. Ježovita A., Sačer Mamić, I., Sever S., Žager L., Žager K. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb
28. KickStarter (b.d.), Albert Gajšak, preuzeto 3. rujna 2023. s: <https://www.kickstarter.com/profile/albertgajsak/created>
29. Mauer, R. i Steigertahl, L. (2018.) *EU Startup Monitor - 2018 Report* [e-publikacija], preuzeto s: <http://startupmonitor.eu/>
30. McGowan, E. (2022.), What Is a Startup Company, Anyway?, preuzeto 25. kolovoza 2023. s <https://www.startups.com/library/expert-advice/what-is-a-startup-company>
31. Mintzberg, H., Ahlstrand, B., Lampel, J (1998.): *Strategy Safari: The Complete Guide Through the Wilds of Strategic Management*, New York: The Free Press
32. Orsag S. (2021.), *Vrednovanje poduzeća*, Sarajevo: Revicon
33. Perčević, H. (b.d.) *Vremenska razgraničenja* [e-publikacija], preuzeto s: <https://www.efzg.unizg.hr/UserDocsImages/RAC/hpercevic/racunovodstvo/Aktivna%20i%20pasivna%20vremenska%20razgranicjenja.pdf>
34. Porter, M. E., (1998.) *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*, New York: The Free Press
35. Porter, M. E., What Is Strategy?, *Harvard Business Review*, 74(6), 61–78.
36. Rumelt, R. P. (2011.), *Good strategy Bad strategy*, Sydney: Currency Press
37. Š. L. (2022.), Hrvatska u top 10 svjetskih zemalja s najvećim smanjenjem broja stanovnika, 'sol na ranu' su UN-ova predviđanja, preuzeto 3. rujna 2023. s: <https://www.tportal.hr/vijesti/clanak/hrvatska-u-top-10-svjetskih-zemalja-s-najvecim-smanjenjem-broja-stanovnika-un-ova-predvidanja-su-porazavajuca-20220822>
38. Salamzadeh, A. i Kawamorita Kesim, H., (2015). Startup Companies: Life Cycle and Challenges. *Proceedings of the 4th International Conference on Employment, Education and Entrepreneurship (EEE)*, Beograd, Srbija.
39. Serdarušić, H. (2023.), PESTLE analiza: alat za suočavanje s menadžerskim izazovima, preuzeto 29. kolovoza 2023. s: <https://serdarusic.com/pestle-analiza/>
40. Skyquestt (2022.), Global Education Technology Market Insights, preuzeto 5. rujna 2023. s: https://www.skyquestt.com/report/education-technology-market?utm_source=linkedin+pulse&utm_medium=simran
41. StartupBlink (b.d.), The Startup Ecosystem of Croatia, preuzeto 29. kolovoza 2023. s: <https://www.startupblink.com/startup-ecosystem/croatia>
42. Šu, M. (2023.), Osuđena bivša šefica iz važne državne agencije: Priznala da je posao namjestila rođaku, preuzeto 2. rujna 2023. s: https://www.tportal.hr/crna-kronika/clanak/osudena-bivsa-sefica-iz-vazne-drzavne-agencije-priznala-da-je-posao-namjestila-rodaku-foto-20230421?meta_refresh=1
43. United Nations (2023.), UN News – WHO chief declares end to COVID-19 as a global health emergency, preuzeto 1. rujna 2023. s: <https://news.un.org/en/story/2023/05/1136367>
44. Wordsmyth Dictionary (b. d.), Strategy, preuzeto 3. lipnja 2023. s <https://www.wordsmyth.net/?level=3&ent=strategy>
45. World Bank (2023.), GDP (current US\$) – United States na dan: 16.07.2023. [podatkovni dokument], preuzeto s: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=US&name_desc=false
46. World Bank (2023.), Inflation, consumer prices (annual %) – United States na dan: 16.07.2023. [podatkovni dokument], preuzeto s: <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?end=2022&locations=US&start=2000&view=chart>
47. Zakon o radu, Narodne novine br. 93/14, 127/17, 98/19, 151/22 i 64/23 (2023.), preuzeto 3. rujna 2023. s: <https://www.zakon.hr/z/307/Zakon-o-radu>
48. Zebić, E. (2023.), Hrvatska značajno ispod prosjeka korupcije u EU, preuzeto 2. rujna 2023. s: <https://www.slobodnaevropa.org/a/hrvatska-indeks-percepcije-korupcija/32247929.html>

POPIS TABLICA

Tablica 1 – Vertikalna analiza bilance	29
Tablica 2 – Horizontalna analiza bilance	31
Tablica 3 – Vertikalna analiza računa dobiti i gubitka.....	33
Tablica 4 – Horizontalna analiza računa dobiti i gubitka.....	34
Tablica 5 – Pokazatelji likvidnosti	37
Tablica 6 – Pokazatelji zaduženosti	40
Tablica 7 – Pokazatelji aktivnosti	41
Tablica 8 – Pokazatelji ekonomičnosti.....	43
Tablica 9 – Pokazatelji profitabilnosti	43
Tablica 10 – Bilanca, povijesna i prognozirana	52
Tablica 11 – Račun dobiti i gubitka, povijesni i prognozirani	54

POPIS ILUSTRACIJA

Slika 1 – Škole strategijske misli	5
Slika 2 – Konceptijski prikaz razvoja i primjene tehnologija poslovnog upravljanja u ovisnosti o razvoju i svojstvima okruženja.....	8
Slika 3 – Pristupi analizi poslovanja poduzeća	9
Slika 4 – Porterovih pet konkurentskih sila	10
Slika 5 – Područja i redoslijed strategijske analize	12
Slika 6 – Životni ciklus startup poduzeća	15
Slika 7 – Profil osnivača EU startupa.....	17
Grafikon 1 – Kretanje BDP-a SAD-a 1960.-2022.	24
Grafikon 2 – Kretanje inflacije u SAD-u 2000.-2022.	25
Grafikon 3 - Pokazatelji likvidnosti	39
Grafikon 4 – Pokazatelji zaduženosti.....	41