IZVORI FINANCIRANJA MULTINACIONALNE KOMPANIJE: STUDIJA SLUČAJA ''STARBUCKS''

Baljak, Antonia

Undergraduate thesis / Završni rad

2016

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

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:521569

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-04-25**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

IZVORI FINANCIRANJA MULTINACIONALNE KOMPANIJE: STUDIJA SLUČAJA "STARBUCKS"

Mentorica:

Doc. dr. sc. Ana Kundid Novokmet

Studentica:

Antonia Baljak

Broj indeksa: 4127129

Split, rujan 2016.

SADRŽAJ:

1. UVOD 1

1.1. Definicija problema rada 1

1.2. Ciljevi rada 1

1.3. Metode rada 1

1.4. Struktura rada 1

2. IZVORI FINANCIRANJA PODUZEĆA 2

2.1. Pojam i vrste financiranja 2

2.2. Kratkoročno financiranje 4

2.3. Srednjoročno financiranje 5

2.4. Dugoročno financiranje 7

2.5. Pravila financiranja 9

3. SPECIFIČNOSTI FINANCIRANJA PODUZEĆA U RAZLIČITIM FAZAMA RAZVOJA 12

3.1. Pristup financiranju – ograničenja rasta i osnivanja poduzeća 12

3.2. Faze u financiranju razvoja poduzeća 12

4. FINANCIRANJE MULTINACIONALNE KOMPANIJE ''STARBUCKS'' OD OSNIVANJA DO OTVARANJA KAPITALA . 19

4.1. Općenito o Starbucks-u 19

4.2. Organizacijska struktura Starbucks-a 21

4.3. Ljudski resursi Starbucks-a 23

4.4. Financijski resursi Starbucks-a 24

5. ZAKLJUČAK 27

LITERATURA 28

POPIS SLIKA, TABLICA I GRAFIKONA 31

SAŽETAK 32

SUMMARY 32

1. UVOD

1.1. Definicija problema rada

Tvrtkama se od strane banaka i drugih financijskih ustanova nude razne vrste financiranja kako bi podmirivale svoje financijsko poslovanje, no svako poduzeće ne može koristiti uvijek sve izvore financiranja, ponajprije radi starosti, veličine, reputacije, prirode poslovanja i ostalih karakteristika.

1.2. Ciljevi rada

Glavni cilj ovog završnog rada je na primjeru multinacionalne kompanije Starbucks i prikupljenih podataka o njenom poslovanju, predočiti sve izvore financiranja tako velikog poduzeća, koje ima globalnu razvijenost. Također cilj je donijeti zaključke o izborima financiranja poslovnih pothvata od ideje do multinacionalne kompanije na istom primjeru te povezati faze životnog ciklusa kompanije s izborima financiranja.

1.3. Metode rada

U teorijskom dijelu koristit će se metode deskripcije da bi se opisale promatrane pojave i predstavile određene teorijske činjenice i stavovi. Ostale metode istraživanja koje će se koristiti su: induktivna metoda, kojom će se na temelju pojedinačnih činjenica doći do općeg zaključka te deduktivna metoda, kojom će se na temelju općih stavova izvesti pojedinačni stavovi. Također će se koristiti metoda sinteze pomoću koje će se objašnjavati stvarnosti putem spajanja jednostavnih zaključaka u složenije zaključke, kao i metoda klasifikacije putem koje će se izvršiti podjelu općeg pojma na posebne, koje taj pojam obuhvaća. Ostale metode koje će se koristiti su: metoda analize, generalizacije, studije slučaja, konkretizacije te kompilacije.

1.4. Struktura rada

Struktura rada je definirana kroz pet osnovnih poglavlja zajedno sa uvodom i zaključkom. U nastavku rada prema poglavljima obuhvaća se teorijski dio o različitim vrstama financiranja.

Nadalje se definiraju specifičnosti financiranja u različitim fazama za pojedino poduzeće i na kraju daje se primjer multinacionalne kompanije Starbucks. U zaključku rada će se sintetizirati rezultati istraživanja.

2. IZVORI FINANCIRANJA PODUZEĆA

2.1. Pojam i vrste financiranja

Proces pokretanja poduzetništva započinje financiranjem odnosno pribavljanjem kapitala. Međutim s pribavljanjem novca proces financiranja ne prestaje. On se nastavlja u drugim fazama financiranja, ulaganjem i vraćanjem novca. Različiti autori ponudili su različite definicije financiranja kao i odluka o financiranju.

"Financiranje se može shvatiti kao dinamički proces osiguranja novca potrebnog vremenski neograničenom, kontinuiranom kružnom toku reprodukcijskog procesa privrednog subjekta. Okosnica procesa financiranja jeste modeliranje odnosa s izvorima financiranja. Stoga se u procesu financiranja kontinuirano izmjenjuju postupci pribavljanja novca, čime se uspostavljaju financijski odnosi s izvorima, korištenja novca u poslovanju, dakle, njegova ulaganja – investiranja gdje se novac privremeno imobilizira, a oslobađanjem novca iz kružnog toka i vraćanje novčanih sredstava izvorima, čime se likvidiraju ranije uspostavljeni financijski odnosi "[1].

Veselica ističe da se pod pojmom financiranja podrazumijeva dinamički proces pribavljanja novca tj. kapitala za tekuće i razvojne potrebe poduzeća. S pribavljanjem novca uspostavljaju se financijski odnosi s unutarnjim i vanjskim izvorima financiranja. Pribavljanje novca je primarna komponenta financiranja. Financiranjem poduzeće postaje financijski sustav u kojemu se kontinuirano novac pretvara u drugu robu, prava, i sl. (imovinu) i obrnuto. Financijski sustav u poduzeću je zapravo “krvotok” poduzeća u kojemu se stalno isprepleću novčani i robni tokovi. Zato novac u poduzeću ima kružni tok: pribavlja se, ulaže se i ponovo vraća u obliku najčešće uvećanog, a ponekad i umanjenog novca. Taj tok nije sam sebi svrha. Novac (kapital) samo se privremeno pretvara u različite materijalne, financijske i druge oblike imovine kako bi se u fazi vraćanja vratio uvećan za zaradu (dobit) i ponovo uložio u imovinu.[2] Vidučić smatra da odluke o financijskim resursima spadaju u skupinu iznimno važnih odluka financijskih managera. Prilikom nabavljanja sredstava na tržištu izbor sredstava ovisit će o raspoloživosti sredstava i njihove cijene, trenutne financijske pozicije i kredibilnosti, stava menadžera prema riziku i izabrane financijske strategije.

---

[1]Orsag S., Vrijednosni papiri: Investicije i instrumenti financiranja, Revicon, Sarajevo, 2011., str. 140
[2] Veselica V., Financijski sustav u ekonomiji, Inženjerski biro d.d., Zagreb, 1995., str. 17

Odluke o financiranju mogu se donositi odvojeno od odluka o investiranju. Međutim, postoje situacije kada je ove odluke nužno razmatrati zajedno. Između odluka o financiranju i investiranju postoje razlike, ali i vrlo važne sličnosti. Osnovna sličnost ovih vrsta odluka sastoji se u činjenici da se i jedne i druge odluke donose na temelju istih kriterija te se donošenje već spomenute zasniva na utvrđivanju vrijednosti rizične imovine koja je u prvom slučaju financijska, a u drugom realna.[3]

Vukičević navodi kako postoje različiti kriteriji prema kojima se obavlja podjela na pojedini izvor financiranja poduzeća, a najčešće jesu prema vremenu raspoloživosti izvora, prema podrijetlu izvora, te prema vlasništvu izvora. Prema vlasništvu izvori financiranja mogu biti vlastiti i tuđi izvori financiranja. Vlastiti izvori su oni kod kojih ne postoji obveza vraćanja te nemaju rok dospijeća, kao što je, primjerice, dionički kapital, novac vlasnika ili ortaka koji su svoj novac (kapital) uložili u temeljni kapital poduzeća i slično. Koriste se za ulaganje sredstva u poslovanje privrednog subjekta na neodređeno vrijeme. Tuđi izvori (sve vrste kratkoročnih i dugoročnih obveza i dugovi) koji se moraju vratiti vjerovnicima u određenom roku, a koriste se za financiranje kratkoročnih i dugoročnih ulaganja.

Izvori financiranja prema vremenu raspoloživosti mogu biti kratkoročno, srednjoročno i dugoročno financiranje. Pri kratkoročnom financiranju izvori su raspoloživi do jedne godine (kratkoročni robni ili novčani krediti) dok su pri srednjoročnom financiranju izvori raspoloživi od jedne do pet godina. Dugoročnim financiranjem izvori su raspoloživi dulje od jedne godine. U praksi srednjoročno financiranje gotovo da i ne postoji. Uvijek se vrši podjela na kratkoročno (do 1 godine) i dugoročno (od 1 godine) financiranje.[4]

"Prema porijeklu izvori financiranja se dijele na unutarnje i vanjske izvore. Unutarnji (interni) izvori su oni izvori koje je stvorilo samo poduzeće (amortizacija, zadržani dobitak, pričuve). Vanjski (eksterni) izvori predstavljaju izvore koje financijski menadžment priskrbljuje izvana, emisijom kratkoročnih i dugoročnih vrijednosnih papira, uzimanjem kratkoročnih i dugoročnih kredita itd."[5]

---

[3]Vidučić Lj., Financijski menadžment, RRiF, Zagreb, 2012., str. 163.
[4] Vukičević, M., Financije poduzeća, Golden marketing- tehnička knjiga, Zagreb, 2006, str.151
[5] Orsag S., Financiranje emisijom vrijednosnih papira, RIFIN, Zagreb, 1997., str 76

2.2. Kratkoročno financiranje

"Kratkoročno je financiranje važna pretpostavka solventnosti i profitabilnosti poduzeća, kao i njegovog uspješnog poslovanja. Optimalna solventnost podrazumijeva sposobnost podmirenja svih dospjelih obveza u roku dospijeća, uz minimalan rizik insolventnosti i minimalno smanjenje profitabilnosti zbog držanja minimalne pričuve solventnosti. Radi postizanja optimalne solventnosti poduzeće treba kratkoročne izvore financiranja koristiti samo za financiranje povremene kratkotrajne imovine."[6] Prema Vukičević, dokazano je da postoje prednosti kratkoročnoga financiranja iz tuđih izvora, ali činjenica je da tuđi izvori povećavaju rizik gubitka poradi fiksnog opterećenja poslovnog rezultata kamatama i smanjenja solventnosti. Međutim, kratkoročno je financiranje vrlo važno za svako poduzeće u smislu trenutačnoga prevladavanja povremene nelikvidnosti, koje ima određenu cijenu (kamatu).[7]
U nastavku se objašnjavaju sljedeći kratkoročni izvori financiranja: kontokorentni, akceptni, eskontni, lombardni, rambusni i avalni krediti.

Ćurak ističe kako se kratkoročni krediti odobravaju na rok do godine dana. Prilikom odobravanja kredita, banka mora voditi računa o kreditom riziku, te stoga ispituje kreditnu sposobnost tražitelja kredita. U okviru ispitivanja kreditne sposobnosti zajmotražitelja, banka razmatra karakter podnositelja zahtjeva, njegovu pravnu sposobnost i ovlast za postavljanje zahtjeva, sposobnost za stvaranjem novčanih tokova, kolateral, ekonomske uvjete i trendove iz okruženja poduzeća, te utjecaj promjene regulative na financijski položaj podnositelja zahtjeva za kreditom.[8] Gregurek i Vidaković navode kako kratkoročno kreditiranje predstavlja aktivni bankarski posao. U kratkoročne kredite spadaju kontokorentni krediti, akceptni, eskontni, lombardni, rambusni i avalni krediti.

Kontokorentni kredit još se naziva i kredit po tekućem računu te predstavlja najčešći oblik kratkoročnoga kreditiranja. Kredit funkcionira po principu kreditne linije koja je odobrena klijentu na uporabu. Klijentova je volja hoće li ju koristiti ili ne. Ako se odluči koristiti kreditnom linijom, on plaća kamate na uporabljena sredstva.

---

[6]Kontuš E., Kratkoročno financiranje i njegove implikacije na solventnost i profitabilnost poduzeća, Ekonomska misao i praksa, Dubrovnik, 2011., str. 446
[7] Vukičević, M., Financije poduzeća, Golden marketing- tehnička knjiga, Zagreba, 2006, str. 206
[8] Ćurak M., nastavni materijali Bankarstvo i osiguranje, Ekonomski fakulet Split, 2015.

Akceptni kredit temelji se na akceptiranju mjenice od klijenta. Kod ovakvih kredita banka postaje dužnikom s obzirom na to da se obvezuje isplatiti mjenicu ukoliko to ne napravi klijent. Različit je od ostalih kredita jer kod takvog oblika kredita samo iznimno dolazi do isplate kreditne svote.

Eskontni kredit predstavlja tip kredita u kojem je element osiguranja neko buduće potraživanje. Karakteristika ovakvih kredita je da banka omogućuje poduzeću da svoju imovinu, koja je trenutačno nelikvidna, pretvori u likvidnu imovinu. Obično je u podlozi ovakvih kredita mjenica.

Lombardni kredit je tip kredita u kojem je element osiguranja svaki vrijednosni papir osim mjenice, koji ostaje vlasništvo zajmoprimca, ali je do trenutka otplate kredita u posjedu banke. U današnjem svijetu se kao zalog za lombardne kredite može upotrijebiti cijeli spektar imovine uključujući i robe.

Rambusni kredit predstavlja kredit koji se temelji na robnim dokumentima kao što su teretnica, polica osiguranja i slično. Ovaj kredit je značajan za trgovačku razmjenu te je ujedno relativno čest u međunarodnim poslovnim odnosima. To je, zapravo, akceptni kredit koji banka odobrava uvozniku robe na temelju pokrića u robnim dokumentima.

Kratkoročni bankovni kredit kojem banka daje aval (jamstvo) na mjenične obveze svojega komitenta do ugovorene svote zove se **avalni kredit**. Avalni kredit nije isplatni kredit u smislu odobravanja klasičnog bankovnog kredita, već garantni kredit kojim banka daje bezuvjetno jamstvo da će u slučaju neisplate mjenice učiniti to kao jamac do avalnog iznosa.[9]

2.3. Srednjoročno financiranje

"Srednjoročno financiranje posebno odgovara manjim ili srednje velikim poduzećima koja su dostigla zadovoljavajuću veličinu ili pak imaju odgovarajuću imovinu koju mogu koristiti kao instrument osiguranja povrata kredita. Srednjoročni izvori financiranja traju od jedne do pet godina, odnosno gase se u tom vremenskom razdoblju. Zapravo ti izvori popunjavaju jedan vremenski „vakum“ između kratkoročnih izvora, raspoloživih do jedne godine, i dugoročnih

[9] Gregurek M., Vidaković N., Bankarsko poslovanje, RriF, Zagreb, 2011, str. 175-176

izvora, raspoloživih preko pet godina."[10] "Srednjoročni izvori financiranja se dijele na financiranje srednjoročnim kreditima, financiranje najmom (leasingom) i financiranje franšizingom."[11]

"Kredit s rokom od jedne do pet godina smatra se **srednjoročnim kreditom**. Dok je donja granica dosta čvrsta, gornja je promjenljiva, pa ponekad može biti i do 10 godina. Ne mogu se ubrojiti niti u obrtnu (kratkoročnu) niti u investicijsku (dugoročnu) sferu, a i kod odobravanja i vraćanja imaju karakterističnosti obaju tj. kratkoročnih i dugoročnih kredita." [12]

Prema Vidučić **leasing** je poseban oblik financiranja koji se zasniva na ideji da je objekt leasinga bolje koristiti nego kupiti. Leasing omogućuje korisniku da neku opremu ili nekretninu dobije na korištenje za vrijeme koliko mu je potrebna, umjesto da ju kupi. Razlikuju se dva osnovna tipa leasinga - financijski i operativni i to po stjecanju vlasništva nad predmetom leasinga, uvjetima odobravanja i načinu obračuna troškova najma te poreznom tretmanu.

Leasing je alternativa bankarskom kreditu. Pogodan je za mala poduzeća, odnosno za tvrtke s malim prihodom, ali velikim razvojnim potencijalom. Leasing naknada je viša od bankarske stope, ali leasing ima i niz prednosti u odnosu na bankarski kredit i to: ne veže kapital, ne unapređuje likvidnost i ne traži dodatni kolateral.[13]

"Kod operativnog leasinga predmet najma ostaje u vlasništvu davatelja najma (leasing tvrtke) za cijelo vrijeme njegovog trajanja ali se po njegovu isteku može prodati trećim osobama. Po isteku leasing ugovora predmetna oprema ili nekretnina može se zamijeniti drugom - novom i modernijom."[14] "Kod financijskog leasinga predmet najma prelazi u potpuno vlasništvo korisnika sa zadnjom otplaćenom ratom leasinga."[15]

---

[10] Van Horne J.C., Financijsko upravljanje i politika, MATE d.o.o., Zagreb, 1993., str. 511
[11] Marković I., Financiranje, RriF plus, Zagreb, 2000., str. 48
[12] http://www.moj-bankar.hr/Kazalo/S/Srednjoro%C4%8Dni-kredit (22.08.2015)
[13] Vidučić Lj., Mala i srednja poduzeća, Ekonomski fakultet u Splitu, Split, 2005., str. 9
[14] http://limun.hr/main.aspx?id=12455&Page= (25.08.2015)
[15] http://limun.hr/main.aspx?id=12456&Page= (25.08. 2015)

"**Franšizing** je poslovni odnos dviju pravnih osoba – davaoca i korisnika franšize – koje se ugovorom obvezuju da će zajedno slijediti politiku udruženog posla pod jednim imenom i prema zajedničkim uvjetima djelovanja, tj. da će ostvariti blisku suradnju u proizvodnji, promociji i/ili distribuciji proizvoda, odnosno usluga."[16] Erceg navodi kako se franšiza smatra idealnom prilikom za poduzetnike koji kreću u posao, ali i one koji se ne mogu samostalno upustiti u rizik pokretanja vlastitog posla. Najveći dio davatelja franšize ne traži iskustvo u određenim poslovima. Taj se nedostatak iskustva poslije nadomješta učenjem novih poslovnih vještina od onih koji su ih i izmislili. Prednost ovoga oblika poslovanja je da donosi sigurnost u uspjeh i zaradu, a za razliku od samostalnoga otvaranja tvrtke ili poslovanja, idealan je za osobe koje nemaju dovoljno sigurnosti u pokretanje vlastitoga posla, ali i za one koji tek ulaze u poslovne pothvate jer se ovim načinom oslanjaju na već postojeće uspješne poslovne modele.[17] Franšizant u ovom slučaju posluje pod tvtkom davatelja prava (franšizora) koristeći sve prednosti koje iz tog proizlaze a to su: "ulazak na tržište s imageom davatelja franšize, zaštita marke proizvoda koji mu garantira određenu razinu plasmana koju bi inače samostalno teško ostvario, usvajanje tehnologije koju posjeduje franšizor, korištenje ekskluzivnog prava na dijelu tržišta koje pokriva franšizor te opskba materijalom, unaprjeđenje i razvoj proizvoda, korištenje rezultata kontinuiranog istraživanja tržišta, managerska pomoć i slično."[18]

Na ovaj način korisnik franšize dobiva već oblikovano poduzeće što znači da ne mora započinjati od nule već preko noći osniva poduzeće s poznatom djelatnošću.

2.4. Dugoročno financiranje

U financiranju tekućeg poslovanja kao i razvoja poduzeća postoje neka pravila kojih se poduzetnik uvijek mora pridržavati. Kao što se kratkoročne potrebe poduzeća financiranju spontanim financiranjem tako se dugoročne potrebe financiraju dugoročnim obvezama. Dugoročno financiranje poduzeća iz tuđih izvora svodi se na financiranje ulaganja u izgradnju ili nabavu dugotrajne materijalne imovine poduzeća.[19]

---

[16] http://limun.hr/main.aspx?id=10044 (25.08.2015)
[17] Erceg, A., Vrste franšize, Poslovni savjetnik, 2007., str. 11
[18] Buble M., Kružić D., Poduzetništvo, RRiF plus, Zagreb, 2006., str. 225

[19] Vukičević M., Financije poduzeća, Golden marketing- tehnička knjiga, Zagreb, 2006, str. 219 - 220

"Osnovni oblici dugoročnog financiranja poduzeća su emisija obveznica, krediti na dugoročnu otplatu i već ranije spomenuti leasing."[20]

Prema Van Horne **obveznice** se mogu definirati kao dugoročne obveze koje izdaju korporacije i vladine jedinice. Priljev od izdavanja obveznica koristi se za prikupljanje sredstava za potporu dugoročnim operacijama izdavatelja (npr. za projekte kapitalnih izdataka). U zamjenu za sredstva ulagača, izdavatelj obveznice obećava platiti određeni iznos u budućnosti po dospijeću obveznice (nominalna vrijednost) plus kuponsku kamatu na pozajmljena sredstva (kuponska stopa puta nominalna vrijednost obveznice). Obveznica kao dugoročni dužnički vrijednosni papir kojim investitor na određeno vrijeme posuđuje novac izdavatelju uz određenu kamatnu stopu u današnjem vremenu predstavlja važan element za osiguranje financijskih sredstava za potrebe rasta i razvoja poduzeća.[21] Postoje različite vrste obveznica jer se obveznice mogu klasificirati prema različitim kriterijima. Prema kriteriju prihoda od kamate, obveznice mogu biti s fiksnom kamatom, s promjenjivom kamatom i obveznice bez kupona. Prema kriteriju otplate, obveznice mogu biti s jednokratnim dospijećem i s anuitetnom otplatom. Najvažnija je podjela prema kriteriju izdavatelja; mogu biti korporativne, koje izdaju poduzeća i obveznice javnog sektora, tzv. državne obveznice.[22]

Treba naglasiti kako **dugoročni krediti** imaju rokove dospijeća iznad pet godina. Dugoročnim kreditima poduzeća financiraju kupnju imovine s dugim vijekom uporabe ili financiraju veće investicijske projekte. Rizik je kod takva financiranja za banku najveći, jer što je razdoblje kredita dulje to je veća mogućnost da kredit neće biti vraćen. Dugoročni krediti dijele se na: hipotekarne, građevinske, industrijske i investicijske kredite.

Ovi su krediti uglavnom vezani za financiranje sektora privrede i dijelom za financiranje stambene gradnje, gdje se velikom obujmu angažiranja resursa i dugih perioda aktivizacije ulaganja prilagođavaju rokovi i ostali uvjeti kreditiranja.[23]

---

[20] Orsag S., Financiranje emisijom vrijednosnih papira, RIFIN, Zagreb, 2002., str. 297
[21] Van Horne, J. C., Financijsko upravljanje i politika, MATE, Zagreb, 1997, str. 151
[22] Vukičević M., Financije poduzeća, Golden marketing- tehnička knjiga, Zagreb, 2006, str. 226 - 227
[23] Gregurek M., Vidaković N., Bankarsko poslovanje, RriF, Zagreb, 2011, str. 178

2.5. Pravila financiranja

Kada se govori o financiranju poduzeća tada valja napomenuti neka od osnovnih pravila financiranja. "Osnovna pravila financiranja imaju određena ograničenja kojih menadžer mora biti svjestan. Ne pružaju uvijek konkretan odgovor na pitanje kako u određenoj situaciji financirati poslovanje već predstavljaju opće i uobičajene norme kao i standarde financiranja. Pravila financiranja treba primjenjivati vrlo fleksibilno s obzirom da pokazuju samo uobičajeni smjer traženja rješenja."[24]

Sveobuhvatno se pravila financiranja dijele na horizontalna i vertikalna pravila financiranja.[25]

Marković ističe kako **horizontalna pravila financiranja** ukazuju kakav treba biti odnos između pojedinih dijelova aktive (imovine) i pasive (izvora) kako bi se održala solventnost i rentabilnost poduzeća, odnosno odnos dugoročnih i kratkoročnih izvora sredstava prema kratkoročnim i dugoročnim ulaganjima. U ova pravila ubrajaju se dva najbitnija pravila a to su zlatno bankarsko i zlatno bilančno pravilo.[26]

Marković nadaljalje navodi kako je **zlatno bankarsko pravilo** utemeljio Hübner 1854. godine s ciljem održavanja likvidnosti banaka. Prema zlatnom bankarskom pravilu kredit koji neka banka može dati ne smije dovesti u pitanje ispunjenje njenih obveza. Promatrano sa stajališta poduzeća, ona svoje kratkoročne izvore trebaju koristiti za ulaganja u kratkotrajnu imovinu, odnosno obrtna sredstva, a dugoročne izvore za ulaganja u dugotrajnu imovinu, odnosno osnovna sredstva. Posljedica prekomjerne ročne transformacije sredstava u poduzećima može biti insolventnost (kratkoročni izvori financiranja prekomjerno se koriste za dugoročna ulaganja) i prekomjerna solventnost (dugoročni izvori se koriste za kratkoročna ulaganja, nepovoljno glede rentabilnosti poslovanja).[27]

---

[24] Vuko T., (2014): Analiza bilance i računa dobiti i gubitka, e – nastavni materijali, Ekonomski fakultet u Splitu, vježbe br. 3.

[25] Vuko T., (2014): Analiza bilance i računa dobiti i gubitka, e – nastavni materijali, Ekonomski fakultet u Splitu, vježbe br. 3

[26] Marković, I., Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava, RRiF Plus, Zagreb, 2000., str. 23

[27] Marković, I., Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava, RRiF Plus, Zagreb, 2000., str. 23

Zlatno bilančno pravilo se odnosi na dugoročno financiranje poduzeća. U užem smislu zlatno bilančno pravilo glasi: dugotrajna ulaganja u aktivi (u nematerijalnu, materijalnu, financijsku imovinu, u druga poduzeća, gubitak), treba financirati iz dugoročnih izvora financiranja. Prednost treba dati vlastitim izvorima radi rizika vjerovnika i očuvanja solventnosti.[28] U širem smislu rečeno, dugoročna ulaganja (ulaganja u osnovna sredstva) trebaju biti financirana iz tzv. kvalitetnih izvora, odnosno iz dugoročnih i trajnih izvora financiranja.

Ovo pravilo financiranja uvjetovano je dinamikom pretvaranja nenovčanih dijelova imovine u novčani oblik, odnosno načelom sigurnosti te načelima likvidnosti i solventnosti o kojima je prethodno bilo govora.[29]

Vertikalnim pravilima financiranja Marković ukazuje kakav treba biti omjer pojedinih djelova pasive, izvora financiranja po porijeklu (vlastiti i tuđi) i po raspoloživosti izvora (kratkoročni i dugoročni). U vertikalna pravila financiranja ubrajaju se pravila financiranja 1:1 (omjer vlastitih i tuđih izvora financiranja), pravila financiranja 2:1, te omjer vlastitog kapitala i rezervi.[30]

Pravilo financiranja 1:1 (omjer vlastitih i tuđih financiranja) Potpuno samofinanciranje u gospodarstvu nije moguće. Poduzeća imaju svakodnevno različite obveze i koriste tuđe izvore financiranja. Stoga je potrebno odrediti najveći udio tuđih izvora. Taj omjer treba biti 1:1. Znači da se s 50% treba financirati iz vlastitih izvora, a s 50% iz tuđih izvora. Tuđi izvori ne bi trebali biti veći od vlastitih. Ovim pravilom se osigurava: sigurnost povrata kapitala vjerovnicima, prihvatljivi troškovi financiranja, neovisnost poduzeća u vođenju poslovne politike i financijska prilagodljivost.[31] Vukičević tvrdi kako je odnos vlastitih i tuđih izvora financiranja poznat i pod nazivom financijska poluga. U svrhu ocjene povoljnije slike financiranja koristi se pokazatelj rentabilnosti imovine i vlastitog kapitala.[32]

---

[28] Marković, I., Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava, RRiF Plus, Zagreb, 2000., str. 23-24

[29] Orsag, S., Financiranje emisijom vrijednosnih papira, Institut za javne financije, Zagreb, 2000., str. 31

[30] Marković, I., Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava, RRiF Plus, Zagreb, 2000., str. 24

[31] Ježovita, A., Žager, L., Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti , Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 2014., vol. 12, br. 1, str. 1-22

[32] Vukičević, M., Financiranje malih poduzeća (Financiranje, investiranje, odlučivanje – teorija i praksa) Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, 2000., str. 54

Pravilo financiranja 2:1 još se u literaturi naziva "tekući odnos" (engl. current-ratio) ili "bankarski odnos" (engl. bankers ratio).[33] Orsag tvrdi kako ovo pravilo stavlja u odnos obrtna sredstva (kratkoročno vezana sredstva i zalihe) s kratkoročnim obvezama kao izvorima sredstava. Ovaj odnos trebao bi biti minimalno 2, odnosno da se za svake dvije kune kratkotrajne imovine uloži jedna kuna kratkoročnih obveza.[34] Prema ovom pravilu 50% obrtnih sredstava treba biti financirano iz kratkoročnih izvora, a drugih 50% iz dugoročnih izvora. Međutim, takvu strukturu financiranja nije moguće provesti u svim poduzećima.

Omjer vlastitog kapitala i rezervi (pričuvnog kapitala) prema Markoviću predstavlja sigurnost poslovanja koja je veća ako poduzeće ima veći pričuvni (rezervni) kapital. On pruža veću sigurnost povrata uloženog kapitala vlasnicima u slučaju likvidacije i prestanka rada poduzeća. Ne postoji jedinstven stav koliki omjer treba biti, ali prevladava mišljenje da treba biti 1:1 (50% : 50%). To znači da je potrebno 25% pričuvnog kapitala u odnosu na ukupni kapital poduzeća (vlastiti i tuđi). Pričuvni kapital se stvara raspoređivanjem dijela ostvarenog neto dobitka u pričuve. Akumuliranje kapitala je pored načela uvjetovano još i zakonskom obvezom, statutarnom obvezom i pričuvom za pokrivanje raznih rizika.[35]

---

[33] Marković, I, Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava, RRiF Plus, Zagreb, 2000., str. 24
[34] Orsag, S., Financiranje emisijom vrijednosnih papira, Institut za javne financije, Zagreb, 1992., str. 34-35
[35] Marković, I., Financiranje, Teorija i praksa financiranja trgovačkih društava, RRiF Plus, Zagreb, 2000., str. 24

3. SPECIFIČNOSTI FINANCIRANJA PODUZEĆA U RAZLIČITIM FAZAMA RAZVOJA

3.1. Pristup financiranju – ograničenja rasta i osnivanja poduzeća

Prema Vidučić jedna od vitalnih pretpostavki za osnivanje, funkcioniranje i razvitak malih i srednjih poduzeća je osiguranje kapitala u dovoljnoj količini, po prihvatljivoj cijeni i u razumnim rokovima.

Male i srednje tvrtke imaju probleme u pristupu određenim izvorima financiranja zbog svoje veličine. Banke zbog sigurnosti preferiraju kreditiranje velikih poduzeća te kreditiranje / financiranje stanovništva. Pojedine skupine SME (malih i srednjih poduzeća) imaju svoje osobitosti koje se odražavaju i na njihove mogućnosti pristupa različitim izvorima financiranja, pa tako i na različite mogućnosti opstanka i rasta. Razlozi zbog kojih je teško malim i srednjim poduzećima osigurati pristup vanjskim izvorima financiranja u odgovarajućim iznosima i / ili po odgovarajućim uvjetima uključuju veću neizvjesnost, nedostatak imovine ili vlastitog kapitala, nedostatak iskustva kao i obrazovanja uključujući financijsku nepismenost. Manjim tvrtkama, obično ostaje financiranje iz vlastitih izvora, te manjim dijelom iz vanjskih, u pravilu kreditnih izvora.[36] Za poduzeće postoje tri temeljne mogućnosti ostvarivanja eksternog financiranja a tu su: bankovni krediti, tržište kapitala i izravna strana ulaganja. Problem s bankama je to što one općenito nisu voljne kreditirati poduzeća u potrebnom opsegu, posebno u tranzicijskim ekonomijama. Tržište kapitala u njima nema ulogu koju ima u razvijenim državama, dok veća poduzeća imaju i jače veze s bankama.[37]

3.2. Faze u financiranju razvoja poduzeća

Svaka faza ima svoje specifičnosti kroz koje poduzeće prolazi u svom životnom ciklusu te kroz koje se ujedno i odražava njegovo poslovanje. "Postoje tri faze financiranja u razvoju poduzeća a to su rana faza – zona gubitka, faza ekspanzije – zona profita i faza daljnjeg rasta."[38]

---

[36] Vidučić Lj., Mala i srednja poduzeća, Split, 2005., str . 6 - 7

[37] Cvijanović V., Kušić S., : Izravna strana ulaganja kao izvori financiranja investicija: usporedna analiza tranzicijskih ekonomija s primjerom Republike Hrvatske Financijska teorija i praksa, 2002., 26 (4) str. 879-893

[38] Vidučić Lj., Mala i srednja poduzeća, Split, 2005., str. 67

Prema Vukičević **rana faza** financiranja poduzetnika – početnika u velikoj je mjeri povezana s problemom nedostajućeg kapitala no ova faza također ima svoje prednosti kao što su veća masa neto poslovnog rezultata, nema obveze vraćanja sredstava, veći je financijski i kreditni kapacitet te veća poslovna i financijska samostalnost. Prvi izvor financiranja malog poduzeća jest osnivački ulog. Troškove osnivanja poduzeća koji prethode početnoj fazi, nadoknađuju poduzetnici iz svojih izvora. Kako je vlasnik malog poduzeća najčešće osnivač i poduzetnik, pored osnivačkoga kapitala potrebna mu je izvjesna količina novca za pokriće troškova osnivanja poduzeća. Temeljni kapital ne mora biti u cijelosti upisan i uplaćen u novcu, već može biti unesen u poduzeće stvarima i pravima.[39]

"Nakon što je procijenio koliko novca treba za financiranje posla, poduzetnik mora odlučiti koji dio tog novca treba doći od ulagatelja kao vlastiti kapital, a koji dio kao tuđi kapital. Tako se u izvore sredstava za financiranje trgovačkih društava ubrajaju: vlastiti izvori novca, vlastiti novac poduzetnika, vlastiti novac ulagatelja, tuđi izvori novca, krediti članova obitelji, prijatelja i privatnih kreditora, krediti banaka i štedionica te krediti nebankarskih financijskih institucija."[40]

Nakon izrade poslovnog plana slijedi faza početnog ulaganja u nastanak poduzeća. Cvijanović, Marović i Sruk naveli su nekoliko načina pokrivanja troškova osnivanja poduzeća. S obzirom da banke nisu spremne riskirati, ulaganje u nastanak poduzeća započinje na način da se poduzetnik oslanja na vlastite izvore financiranja i slično. Bitno je spomenuti neke od izvora financiranja kao što su poslovni anđeli, FFF financiranje, financiranje od strane rizičnog kapitala i venture kapital. [41]

Financiranje od strane poslovnih anđela je financiranje od strane fizičkih osoba koje raspolažu vlastitim kapitalom, imaju menadžerska iskustva te poznaju djelatnost u kojoj poduzeće posluje te tržište, infrastrukturu i kadrove u tom sektoru. Poslovni anđeli ulažu u poduzeća koja imaju iznadprosječan potencijal rasta, bilo da imaju inovativan / novi proizvod, kvalitetne kadrove, bilo da ima značajan tržišni udio. Poslovni anđeli povezuju

---

[39] Vukičević M., Financiranje malih poduzeća, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika , Zagreb 2000., str. 34-39

[40] http://www.agr.hr/cro/nastava/ms/moduli/doc/ag2116_financiranje_izvori_financiranja_poduzeca.pdf (13.06.2015)

[41] Cvijanović V., Marović M., Sruk B., Financije malih i srednjih poduzeća, GIPA d.o.o, Zagreb, 2008., str. 91-92

vlastita ulaganja i zadovoljstvo sudjelujući u ostvarivanju rasta malih i srednjih poduzeća te postaju suvlasnikom i aktivno su uključeni u menadžment poduzeća. Prije investiranja ugovorom se definiraju međusobni odnosi, koje će vrijednosti poslovni anđeli unijeti u poduzeće, na koje vrijeme, po kojoj cijeni, i kako će izaći iz poduzeća. Uglavnom iz poduzeća izlaze ponudom osnivaču da otkupi njihov udjel, ponudom svog udjela nekom od rizičnih fondova ili otpisom potraživanja ako je investicija propala.[42] Ovaj način financiranja već je duže vrijeme značajan izvor financiranja, ali i mentorske pomoći novim i rastućim poduzećima.

FFF financiranje jedan je od načina financiranja u ranoj fazi kod kojeg kratica FFF označava friends, family and fools odnosno prijatelje, rodbinu i budale. "Radi se o prvim investitorima na koje osnivač u vrlo ranoj fazi pokretanja poduzeća može računati. Vrlo rana faza pokretanja poduzeća podrazumijeva da još nema prvih pravih pozitivnih rezultata. Prednost ovog načina financiranja je ta da je svoje najbliže (u većini slučajeva) najlakše nagovoriti na investiranje u projekt a nedostatak je miješanje rodbinskih, prijateljskih ili poznaničkih odnosa sa onim poslovnim, što često zna loše završiti."[43]

Financiranje iz fondova rizičnog kapitala je vrsta ulaganja u temeljni kapital društava koja ne kotiraju na burzi i imaju potencijal ostvariti visoke stope rasta tijekom razdoblja od 3 – 7 godina. To su ulaganja koja transformiraju, stvaraju novu vrijednost i podrazumijevaju aktivnu ulagačku strategiju društava za upravljanje fondovima rizičnog kapitala. Aktivna upravljačka strategija ogleda se u sudjelovanju u ostvarenju ambicija rasta poslovanja kroz financiranje te pružanje strateških savjeta i informacija u ključnim trenutcima razvoja tvrtki. Osnovni je cilj društava za upravljanje fondovima rizičnog kapitala pronalazak tvrtki koja imaju potencijal rasta s ciljem kombiniranja kapitala, talenta i strategije kako bi se tvrtka dugotrajno ojačala i povećala vrijednost.[44]
"Tehnološke tvrtke kojima je potrebna duža start-up faza kako bi razvile svoj proizvod moraju pokazati uspješnost i prikupljati svoja sredstva po fazama.

---

[42] Ibidem., str. 92-118
[43] http://cerpcentar.com/financiranje-start-up-poduzeca-u-europskoj-uniji/ (03.09.2015.)
[44] Cvijanović V., Marović M., Sruk B., Financije malih i srednjih poduzeća, GIPA d.o.o, Zagreb, 2008., str. 149-150

One neprestano moraju dokazivati vjerodostojnost i graditi povjerenje u investicijskoj zajednici. Izvršni direktor i vodstvo tvrtke moraju provoditi kreativnu strategiju, koja objedinjuje interese investitora i zaposlenika."[45]

Nakon prve rane faze slijedi druga **faza ekspanzije** u kojoj vlada zona profita. Nakon početne (start up) faze, poduzeće financira tekuće poslovanje, posebice kratkotrajnu imovinu poduzeća (obrtna sredstva). Najvažnije su obveze prema dobavljačima te porezi i doprinosi državi i obveze za plaće zaposlenika.[46]
U drugoj uzlaznoj fazi prihodi počinju rasti. Cvijanović, Marović i Sruk navode kako je novčani tok ove faze konačno pozitivan s mogućnošću ubrzanog rasta. Proizvodi i usluge prodaju se na komercijalnoj osnovi, a sredstva financiranja koriste se i u svrhu proširenja proizvodnje / širenju usluga. Poduzećima su dostupniji krediti i slični dužnički instrumenti za financiranje obrtnog kapitala, restrukturiranje i slično.[47]

S obzirom da su u praksi zajednička ulaganja vrlo česta Vukičević ukazuje na pojam financijskog restrukturiranja u drugoj fazi, odnosno podjele, spajanja, pripajanja, kupnje ili preuzimanja dijelova poduzeća ili cijelog poduzeća. Financijska restrukturiranja mogu biti strateške kupnje i prodaje dijelova i cijelih poduzeća, sukladne strateškim ciljevima poduzeća kao što su operativne kupnje, razni oblici preuzimanja, spajanja poduzeća, privatizacija i slično.[48]

Prelazak iz start-up faze u uzlaznu fazu može izazvati ozbiljne probleme budući da upravljačka praksa prikladna za manju tvrtku i za njezine rane faze više nije prikladna. Tvrtke visokog rasta susreću se sa situacijama u kojima se događaju brze promjene i tada nastaje kaos. U tom razdoblju na tržište se puštaju novi proizvodi i marketinški planovi su u tijeku. Tvrtki se priključuju novi zaposlenici, a odluke se često donose presporo. S visokim stopama rasta mogle bi biti potrebne i nove injekcije kapitala. Kad nova tvrtka uđe u uzlaznu fazu, potreba za dodatnim kapitalom, rezultirat će procesima koji su strože regulirani, kao i formalnijom komunikacijom. Uzlazna faza zahtijeva vještine upravljanja i izrade budžeta, kao i računovodstvene i nabavne sposobnosti. Kad dođe do faze rasta, tvrtka seli prema

---

[45] Byers T., Dorf R., Nelson A., Tehnološko poduzetništvo, TVZ, Zagreb, 2015., str. 460
[46] Marković, I., Garić, N., Struktura financiranja malih i srednjih poduzeća u RH i novim članicama EU. // Računovodstvo, revizija i financije, 2006., str. 72-78.
[47] Cvijanović V., Marović M., Sruk B., Financije malih i srednjih poduzeća, GIPA d.o.o, Zagreb, 2008., str. 92
[48] Vukičević M., Financije poduzeća, Golden marketing- tehnička knjiga, Zagreba, 2006, str. 335-351

decentralizaciji i podjeli zadataka. U tom trenutku može uvesti nove menadžere koji bi obavljali zadatke kao što je nabava, izvršenje i prodaja. Kada posao raste, osnivački tim ima izrazito puno posla. Brz rast stavlja ogroman pritisak na tim. Poslovanje tada prerasta proizvodne kapacitete i postojeće upravljačke mogućnosti. Najčešće, upravljački poslovi uđu u probleme u trećoj ili četvrtoj godini.

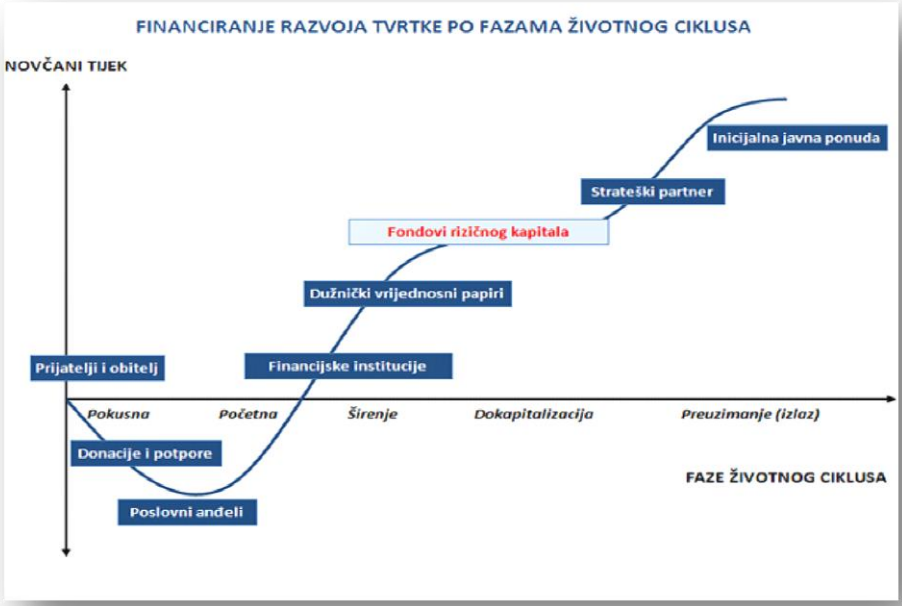
Tada tvrtke imaju tendenciju prerasti svoju upravljačku bazu s padom kvalitete, propuštenim rokovima isplata i kašnjenjem uplata od strane kupaca. Inicijalni izvršni direktori skloni su napuštanju tvrtke kada ona uđe u fazu brzog rasta, fazu u kojoj je tvrtki potrebna jaka menadžerska stručnost. Faza ekspanzije je često i najprofitabilnije razdoblje te u tom periodu rukovodstvo mora razmišljati o širenju ponude proizvoda, posluživanju nove vrste kupaca i/ili širenju na druga geografska područja s obzirom da se tijekom faze rasta povećava i konkurencija.[49]

Svaki iskusni poduzetnik dolazi do treće faze financiranja, tj. faze **daljnjeg rasta** poduzeća. Cvijanović, Marović i Sruk ovu fazu još objašnjavaju kroz dokapitalizaciju i proces preuzimanja koji se u ovoj fazi najčešće događaju. Postojeći ili novi menadžerski tim kupuju većinski udio poduzeća. U ovoj fazi investicijski fondovi najčešće ostvaruju izlaz iz svojih ulaganja bilo prodajom strateškom partneru, menadžerskom timu ili prodajom dionica na burzi.[50]

Byers, Dorf i Nelson došli su do zaključka kako se u fazi daljnjeg rasta poduzeće sreće s potrebom rasta da bi opstalo u konkurentskoj borbi na tržištu što zahtijeva dodatne izvore novca i veće izvore od redovitih izvora. Poduzeće mora povećati obujam ili promijeniti strukturu proizvodnje, eventualno poboljšati kvalitetu postojećih proizvoda ili usluga da bi opstalo na tržištu, a to stalno zahtijeva nova ulaganja (investiranje) novca.
Tijekom ove faze dolazi do stabilizacije tijeka novca i konačne uspostave marketinških i operativnih kanala. Brend je prepoznatljiv na tržištu. Ova faza predstavlja idealno vrijeme za razmatranje opcija: ekspanzija ili diversifikacija. Niti jedan poduzetnik u svom planu ne

[49] Byers T., Dorf R., Nelson A., Tehnološko poduzetništvo, TVZ, Zagreb, 2015., str. 463
[50] Cvijanović V., Marović M., Sruk B., Financije malih i srednjih poduzeća, GIPA d.o.o, Zagreb, 2008., str. 92

predviđa fazu opadanja, ali taj se fenomen događa. U ovoj situaciji poduzetnik treba razviti strategiju koja će omogućiti preživljavanje i ponovni rast.[51]



Slika 1: Faze financiranja poduzeća

Izvor: http://www.prosperus-invest.hr/content/rizicni-kapital (15.09.2016)

Faze financiranja poduzeća po fazama životnog ciklusa prikazane su slikom 1 a druge karakteristike razvojnih faza poduzeća tablicom 1.

[51] Byers T., Dorf R., Nelson A., Tehnološko poduzetništvo, TVZ, Zagreb, 2015., str. 465

Tabela 1: Prikaz razvoja po fazama ključnih za poduzeće prema određenim autorima

Autor	*Karakteristike i izazovi rane faze rasta*	*Karakteristike i izazovi kasne faze rasta*	*Ključni zadaci za poduzetnika tijekom faze rasta*
Adizes	Tendencija da se učini što više, na što više strana. Orijentiranost na prodaju s premalo pažnje na profitabilnost. Neadekvatna struktura, sustavi i planiranje. Poduzeće je preraslo sposobnosti poduzetnika.	Poduzeće samo pronalazi svoj put mimo vlasnika, uspostavlja svoju vlastitu viziju te se fokusira na ciljeve. Naglasak je na profitu. Sustav i strukture se razvijaju te postoji potreba za menadžerskom edukacijom.	Delegiranje, tranzicija ka profesionalnom menadžmentu i decentraliziranoj strukturi. Razvoj efikasnih procesa uz ravnotežu kontrole i kreativnosti. Razvoj i održavanje strategije koja se fokusira na ciljeve i dovodi do dugoročne efikasnosti.
Churchill	Prosječan profit i dostatan tijek novca. Vlasnik provodi manje vremena radeći, a sve više upravljajući. Funkcijski menadžeri i prvi profesionalni menadžeri dolaze u poduzeće. Postoje osnovni sustavi i bazično planiranje. Strategija je održavanje statusa quo.	Generiranje gotovine i osiguravanje financija za rast. Kontrole troškova i profitabilnosti. Zapošljavanje kvalitetnih menadžera za rast. Implementacija sustava i planiranje za budućnost. Strateško planiranje sa ključnim menadžerima dok je operativna razrada delegirana. Decentralizacija	Kvalitetni kadar, planiranje i sustavi moraju biti spremni prije nego su potrebni. Povećava se potreba za delegiranjem i profesionalnim menadžmentom. Upravljanje tijekovima novca za financiranje rasta.
Flamholtz	Brz rast prodaje i zaposlenih uzrokuje ograničenje resursa i sputava sustav.	Tranzicija prema profesionalnom menadžmentu. Formaliziranje ciljeva, odgovornosti, sustava i planiranja.	Razvoj sustava i pronalaženje dodatnih resursa. Izgradnja profesionalne organizacije uz zadržavanje poduzetničke orijentacije. Uspostava sustava planiranja i kontrole.
Greiner	Delegiranje. Uvođenje funkcionalne organizacijske strukture – specijalizacija poslova. Uvođenje sustava i standarda. Formalna komunikacija.	Povećano delegiranje sa smanjenom direktnom komunikacijom prema top menadžmentu (MBE). Sustavi nagrađivanja kao motivator. Teškoće pri koordinaciji i kontroli kao posljedica povećanja stupnja decentralizacije.	Prepoznavanje svake faze i trenutka kad je pojedina promjena potrebna. Rješenja su različita na različitim razinama. Revolucija predstavlja platformu za promjenu i nove prakse. Priprema menadžmenta i struktura koje ne samo rješavaju probleme nego se uklapaju u sljedeću fazu rasta.
Harper	Generiranje profita. Orijentiranost na prodaju uz manje pažnje na efikasnost, kvalitetu, kontrolu. Delegiranje kao posljedica nedostatka vremena. Interno promovirani menadžeri s nedostatkom adekvatnih vještina. Problemi suradnje među odjelima.	Veličina i kompleksnost zahtijevaju sofisticiranije menadžere. Tenzije između profesionalnog menadžmenta i poduzetnika, zaposlenika i klijenata. Konkurentski pritisci zahtijevaju konkurentnije ponude. Novi proizvodi/usluge. proaktivno planiranje zamjenjuje reaktivni pristup.	Delegiranje autoriteta supervizorima i investiranje u ključne menadžment talente. Uspostavljanje konkurentske unikatnosti odmakom od i ponudom zasnovanom na više od jednog proizvoda/usluge. Razvoj proaktivnog planiranja i usklađivanje odjela.

Izvor: http://www.journal.zrinski.org/static/cms/data/EL_Vol2_No2.pdf (15.08.2015)

4. FINANCIRANJE MULTINACIONALNE KOMPANIJE "STARBUCKS" OD OSNIVANJA DO OTVARANJA KAPITALA

4.1. Općenito o Starbucks-u

Starbucks je američka tvrtka kojoj je primarna djelatnost prodaja napitaka od kave, te u svojem vlasništvu ima lanac kafića.[52]

Riječ je o brendu kafića, čiji je vlasnik kompanija Starbucks. Svi objekti izgledaju isto, nude iste proizvode, obično, ali ne i obavezno po istoj cijeni. Postoji preko 22 000 Starbucks kafića u preko 60 zemalja svijeta.

Najveći broj se ipak nalazi u SAD-u, skoro svaki grad ima barem po jedan, što čini ovu kompaniju najvećom mrežom kafića na svijetu.

Povijesni razvitak Starbucks-a opisan je na službenoj internet stranici firme. Starbucks predstavlja jedan od vodećih lanaca prodaje kave u svijetu, a nastao je 30. ožujka 1971. godine. Ovaj lanac svoj je naziv dobio prema imaginarnom liku iz knjige, MobyDick. Prva trgovina otvorena je u Seattle-u. Na početku samog poslovanja Starbucks se bazirao na prodaji prženih zrna kave.[53]

Osnivanje Starbucks-a započelo je 1971. godine nakon što su Howard Schultz i njegova dva prijatelja uložili 1,350 američkih dolara vlastite ušteđevine te posuđivanjem novca od banke u iznosu od 5,000 američkih dolara.[54]

Howard Scultz u kolovozu 1987. godine preuzima Starbucks uz pomoć domaćih (lokalnih) investitora za 3,8 milijuna američkih dolara pod vodstvom svog već postojećeg "Il Giornale" lanca nakon čega se ne bavi više samo prodajom već i proizvodnjom kave te otvaranjem restauranta i espresso barova u kojima se prodaje istoimena kava. Danas sa 22,551 trgovina u 65 zemalja, uključujući 12,739 u SAD-u, 1,868 u Kini, 1,395 u Kanadi, 1,117 u Japanu i 830 u Velikoj Britaniji predstavlja najveću korporaciju kave na svijetu. Danas se u trgovinama

---

[52] https://hr.wikipedia.org/wiki/Starbucks (23.09.2016)
[53] Podaci sa službene internet stranice: www.starbucks.com. (23.08. 2015)
[54] https://www.scribd.com/document/116928136/Starbucks (26.09.2016)

Starbucksa može pronaći i do nekoliko tisuća raznih vrsta odnosno mješavina kave. Noviteti u ponudi su čajevi.[55]

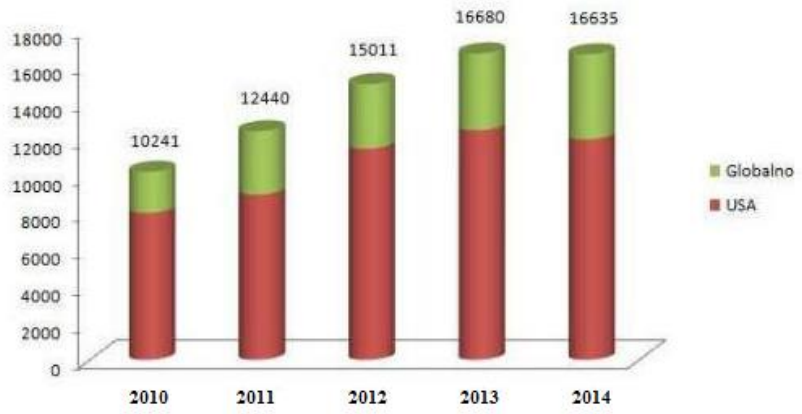
Strategija upravljanja markom može se opisati kroz tri komponente koje navode internetski izvori službene stranice:

1. Prva komponenta je sama kava. Starbucks se ponosi svojom ponudom kave najviše kvalitete iz Afrike, Azije te Sjeverne i Južne Amerike. Kako bi osigurao visoku kvalitetu preuzeo je kontrolu nad većim dijelom lanaca distribucije kave.
2. Druga komponenta je usluga čiji je cilj stvoriti nezaboravno iskustvo svakom potrošaču koji uđe u Starbucks. Cilj poduzeća je da potrošač bude zadovoljan uslugom te da se često vraća i dovodi prijatelje.
3. Treća komponenta je ugođaj zbog kojeg je prostor za sjedenje bio dizajniran na način da poziva potrošače da se zadrže u Starbucksu.

Na kraju poslovne 2014. godine sa zaradom od 10,7 milijardi američkih dolara Starbucks je najveći prodajni lanac kave u svijetu.[56]

Grafikon 1 pokazuje kako se u posljednjih pet godina broj restorana povećao u SAD-u i u svijetu.

[55] Schultz H., Pour Your Heart Into It: How Starbucks Built a Company One Cup at a Time, Hachette Books 1999., str. 297-319
[56] Podaci korišteni sa službene internet stranice: www.starbucks.com. (28.08. 2015)



Grafikon 1: Trend kretanja restorana posljednih pet godina

Izvor: www.starbucks.com (28.08.2015)

4.2. Organizacijska struktura Starbucks-a

Schultz opisuje Starbucks kao ozbiljno poduzeće koje uvijek na prvo mjesto stavlja čovjeka i njegove potrebe. Nema razlike da li je riječ o nekome unutar poduzeća ili nekoga tko je njihov klijent. Cjelokupna usluga Starbucks-a se svodi da se organizacijski podredi čovjeku i njegovim zahtjevima. Starbucks je jedno od rijetkih poduzeća koje kao takav vid ugostiteljskih lokala djeluje u više od pedeset podružnica diljem svijeta. Njihov odnos prema radnicima se iskazuje u isplaćivanju veće plaće od prosjeka kako bi radnike što više potaknuo na rad i u takvim uvjetima doprinio boljem poslovanju samog poduzeća.

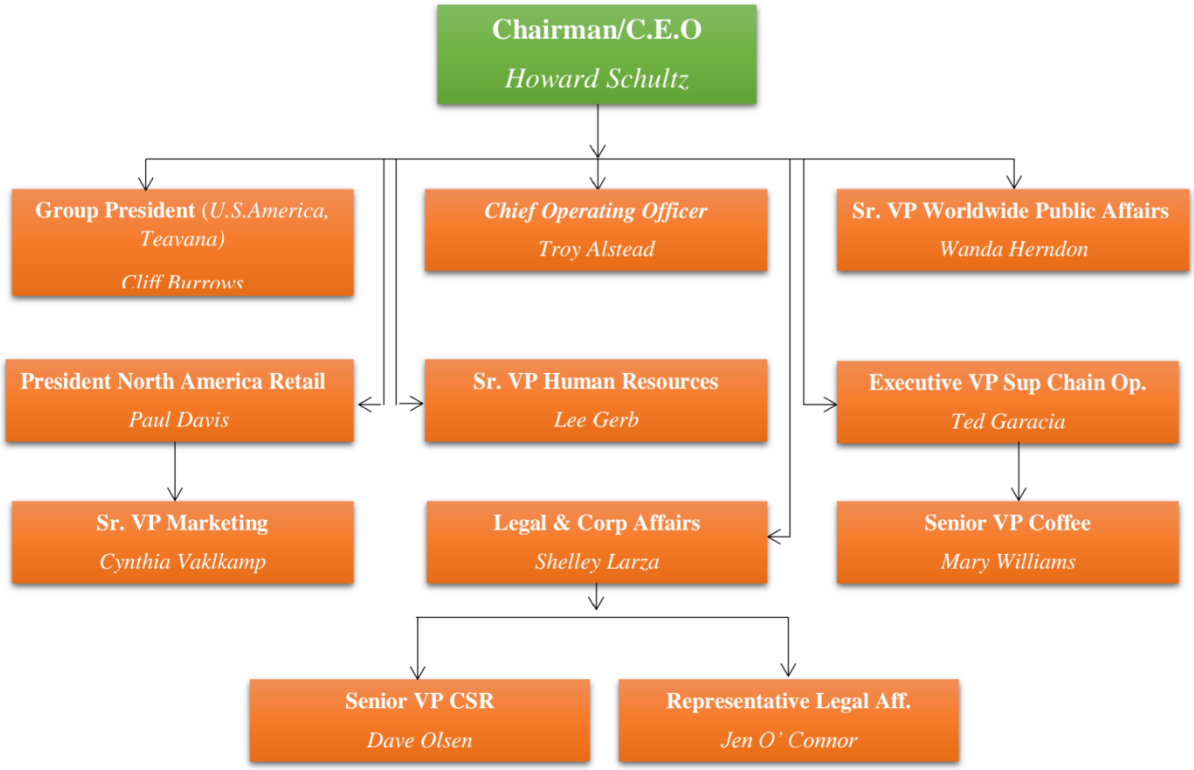
Motiv i želja Starbucks-a i njegove politike je da se svaki klijent osjeća kao dio jedne velike obitelji koju Starbucks izgrađuje u odnosima među svojim zaposlenicima. Starbucks poduzeće odnosno ugostiteljski lokali su poznati po dobrim radnim uvjetima, prema kojima blagajnice primaju plaću više od prosjeka, a Starbucks je jedna od rijetkih kompanija koja je u recesiji poslovala profitom a ne gubitkom.[57]

Planovi Starbucksa temelje se, prije svega, na otvaranju novih lokala, zapošljavanju novih djelatnika i podršci u susjednim zemljama. Dogodit će se i kvalitativna i kvantitativna ekspanzija – proširivat će postojeće lokacije, nuditi više usluga u lokalima, koncentrirati se na razne novitete koji uključuju nove okuse kave iz raznih zemalja. Najavljuju da će broj lokala

[57] Schultz H., Onward, Rodale New York, New York, U.S.A., 2011., str. 52 - 76

dvoznamenkasto rasti i kao lider na tržištu postavljat će nove standarde.[58]

S obzirom na složenost strukture, Starbucks koristi matrični oblik organizacijske strukture i pristupa procesima decentralizacije rukovođenja, te formiranju relativno autonomnih jedinica. Svoje vodstvo korporacija dijelom pripisuje prikladnosti organizacijske strukture iz razloga što ona utječe na upravljanje i vodstvo, komunikaciju te druge varijable potrebne za poslovni uspjeh.[59] Organizacijska struktura prikazana je slikom 2.



Slika 2: Organizacijska struktura Starbucks-a

Izvor: http://www.starbucks.com/ (23.09.2016)

Starbucks samim prikazom organizacijske strukture daje obrise ozbiljnog poduzeća. Privlačan je poslodavac zbog svoje organizacijske strukture, te zbog pružanja prilike za napredovanje zaposlenika u karijeri i za osobni razvoj.

S obzirom da je 2009. godine Starbucks doživio značajan pad prodaje Howard Schultz nastavio je CEO poziciju promijenivši organizacijsku strukturu Starbucks-a. Kako je već

[58] http://www.tandfonline.com/doi/abs/10.2747/0272-3638.17.6.502 (23.09.2016)
[59] Podaci sa službene internet stranice: www.starbucks.com (23.09.2016)

ranije navedeno vlast je decentralizirana te su stvoreni novi regionalni odjeli a timovi u Starbucks objektima dobili su bolju edukaciju. Dakle, trenutna organizacijska struktura Starbucks je rezultat ove reforme za poboljšanje korisničkog iskustva i firme financijske rezultate.[60]

Prema Starbucksu je najvažnije da se ne iznevjere očekivanja ciljne skupine potrošača pri samoj pojavi njihove usluge u lokalima, odnosno da se nije pogriješilo s procjenom pozicije.

4.3. Ljudski resursi Starbucks-a

Schultz navodi kako je tajna njegova uspjeha - čovjek. U prvim godinama njegovog vođenja kompanije zaživjela je jedna veoma važna praksa, a to je obraćanje pažnje na ljudski faktor. On smatra da, ako ljudi bivaju povezani sa nekom kompanijom, neminovno dolazi do stvaranja emocionalne veze te ulažu u njen prosperitet. Kvalitete kao što su prilagodljivost, pouzdanost i sposobnost za timski rad, tri su najpoželjnije osobine zaposlenika.[61]

Starbucks trenutno broji 238 000 zaposlenika diljem svijeta. Prema spolnoj strukturi žene čine 60% a muškaraci 40% zaposlenika. Minimalne plaće zaposlenika iznose 8 –10 američkih dolara po satu koju primaju konobari dok project menadžeri zarađuju između 76 i 84 dolara ovisno o zemlji u kojoj rade. Voditelji u Starbucks-ovim ugostiteljskim objekatima godišnje zarade do 75 775 američkih dolara.

Svim zaposlenima koji rade najmanje dvadeset sati tjedno osigurano je osnovno zdravstveno i mirovinsko osiguranje. Starbucks ima posebnu politiku nagrađivanja svojih zaposlenika – studentima koji su na kraju poslovne godine proglašeni najproduktivnijim radnicima, dodjeljuju se novčane naknade za obrazovanje od 1.000 dolara po godini sveučilišnog školovanja.[62]

Prema internetskim izvorima može se zaključiti kako se u Starbucks politici što se tiče zapošljavanja uvijek nastoji nagraditi zaposlenika i zaposlenike kako bi bili što bolji u svom poslu te kako bi osigurali bolje poslovanje poduzeća. Svi zaposlenici poduzeća imaju nadprosječne plaće za uobičajene prilike što je zapravo i cilj Starbucksa da se zaposlenici osjećaju zadovoljnima što rade u tom poduzeću i na taj način ih zapravo stimulira na bolji rad.

---

[60] http://panmore.com/starbucks-coffee-company-organizational-structure (23.09.2016)
[61] Schultz H., Onward, Rodale New York, New York, U.S.A., 2011., str. 41 - 46
[62] http://www.starbucks.com/careers/working-at-starbucks (24.09.2016)

U cilju stvaranja i održavanja reputacije svakog pojedinog lokala koji otvara, poduzeće nastoji pružiti spektar dodatnih usluga kako bi ispijanje kave učinilo interesantnijom od konkurenata. Čovjek je ključan čimbenik poslovanja Starbucks-a bilo da se radi o kupcu, zaposleniku ili partneru. Takvom filozofijom poslovanja osigurali su rast u svim relevantnim pokazateljima, od kojih se posebno izdvaja porast broja klijenata. U prosjeku imaju gotovo 10.000 klijenata više nego prošle godine na svakodnevnoj razini.

Tijekom poslovne 2010. godine, Starbucks je partnerskom suradnjom s kulturnim, zdravstvenim, obrazovnim i civilnim ustanovama predao preko 10.000 donacija.

Cilj je kupcima pružiti potrebnu pažnju kako bi se uvijek osjećali dobrodošli, jer ipak mnoge studije potvrđuju da kupcima nisu presudni isključivo usluge i cijene, već se izuzetno cijeni i kvaliteta djelatnika. Kompetentnost, stručnost, osposobljenost i ljubaznost djelatnika ključni su čimbenici uspješnosti ugostiteljske tvrtke u odnosu na konkurenciju.

Samim stvaranjem takve klime Starbucks postaje poželjno mjesto za rad jer zaposlenici znaju da upornim radom i zalaganjem mogu napredovati. Ljudski resursi u Starbucksu su na visokom nivou te koristi ljudske potencijale kao strategiju za dobivanje konkurentske prednosti i cjelokupni uspjeh tvrtke. Ljudski resursi su jedan od važnijih elemenata Starbucks-a i zato je politika usredotočena na stalnom zapošljavanju kvalitetnih kadrova.[63]

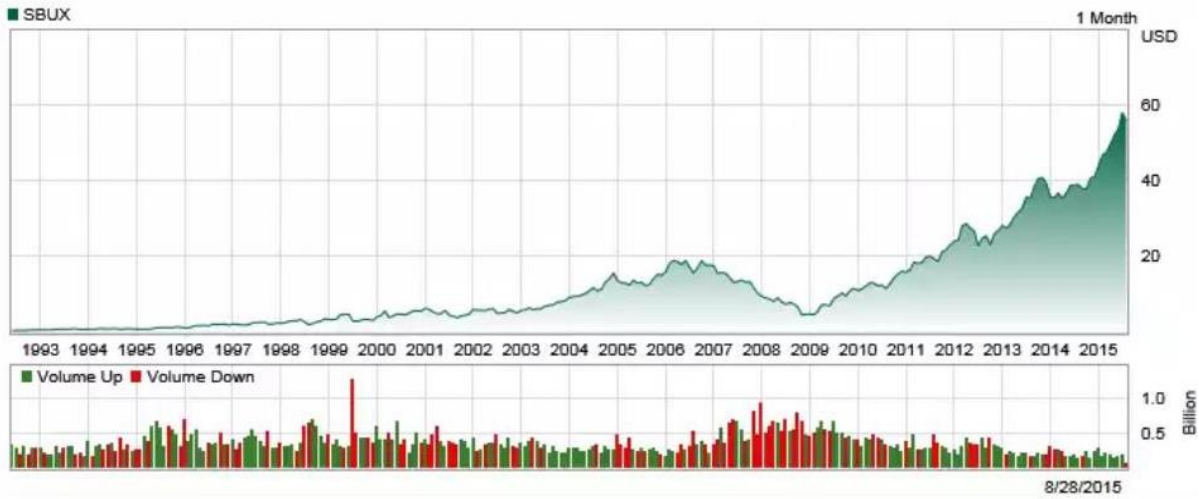
4.4. Financijski resursi Starbucks-a

Starbucks započinje svoje poslovanje 1987. godine nakon što je vlasnik Howard Schultz uložio 3,8 milijuna američkih dolara. 1992. godine Starbucks se počinje financirati emisijom dionica na burzovnom tržištu. Postupak prvog izlaska novih dionica na primarna tržišta kapitala naziva se prva javna ponuda dionica (IPO). Kada se neka vrijednosnica iznese putem IPO-a na organiziranu burzu (ili više njih) i proda kupcima na primarnom tržištu, trgovina se nastavlja na sekundarnom tržištu kapitala. Howard Schultz izašao je na burzu iako ga je Wall Street smatrao ludim fanatikom koji je prodavao kavu u papirnatoj čaši s imenima koje nitko ne može izgovoriti. Ne obazirući se na skeptike, nastavio je sa svojom idejom prikupivši 25

[63] http://www.starbucks.com/responsibility/community (14.09.2016)

milijuna dolara.[64] Od 1992. – 2008. godine kompanija je bila dinamična u proširenju svoje ponude i nadogradnje kako bi osigurala lojalnost kupaca i visoku frekvenciju njihovih posjeta o čemu ovisi uspjeh Starbucksov-a koncepta. U periodu od nekoliko godina, nakon dugoga kontinuiranog rasta, Starbucks se 2008. godine suočio s rezanjem troškova, zatvaranjem restorana kao i otpuštanjem radnika.[65]

Na sljedećem grafikonu vidljivo je kretanje cijene dionice, kao i volumen trgovanja Starbucks-a u periodu od samog početka izlaska na burzovno tržište.



Grafikon 2: Prikaz kretanja dionica Starbucks-a kroz povijest

Izvor: https://www.google.com/finance?q=SBUX (28.08.2015)

Kao što se na grafikonu može primijetiti, cijena dionica Starbucks-a je u toku prethodne tri godine permanentno rasla, uz povremene intervale u kojima je doživljavala blagi pad.
Cijena dionice na kraju 2008.godine iznosila je svega 9,77 američkih dolara. Vezano uz kretanje cijena dionica u posljednjih nekoliko godina, može se istaknuti da su cijene rasle s 9,77 na 57 američkih dolara po dionici što je rast od preko 500%.[66]

Uspoređujući podatke posljednje tri godine, 2013. godina je bila karakteristična za poslovanje Starbucks-a zbog male neto marže profita od 0,1% i negativne operativne marže od -2,2% . Sredinom 2015. godine, Starbucks operativna marža iznosi 18,9%, dok neto marža iznosi

[64] http://investor.starbucks.com/phoenix.zhtml?c=99518&p=irol-reportsannual (23.09.2016)
[65] http://www.thestreet.com/story/12104711/1/starbucks-beats-competition-in-building-customer-loyalty.html (23.09.2016)
[66] http://starbucks-financial-analysis.blogspot.hr/ (24.09.2016)

14,6%. U odnosu na 2013. godinu, kada je ROE iznosila samo 0,2%, 2015. godine pokazatelj rentabilnosti odnosno profitabilnosti vlastitog kapitala iznosi 49,3%.[67]

U toku prethodne tri godine financijski pokazatelji poslovanja Starbucks-a su bili u porastu. Dobit je rasla progresivno, uprkos ekonomskoj krizi. Razlog pozitivnih rezultata treba prije svega pripisati efikasno vođenim troškovima i fokusiranosti na sadašnje kupce, koji donose najviše prihoda.

Tablica 2 prikazuje konsolidiranu bilancu prethodne dvije godine iz koje je vidljivo da su financijski pokazatelji poslovanja Starbucks-a bili u porastu.

[67] http://www.investopedia.com/articles/markets/111015/starbucks-6-key-financial-ratios.asp (25.09.2016)

Tabela 2: Prikaz bilance poduzeća Starbucks

STARBUCKS CORPORATION
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
(in millions, except per share data)

	Sep 27, 2015	Sep 28, 2014
ASSETS		
Current assets:		
Cash and cash equivalents	$ 1,530.1	$ 1,708.4
Short-term investments	81.3	135.4
Accounts receivable, net	719.0	631.0
Inventories	1,306.4	1,090.9
Prepaid expenses and other current assets	334.2	285.6
Deferred income taxes, net	381.7	317.4
Total current assets	4,352.7	4,168.7
Long-term investments	312.5	318.4
Equity and cost investments	352.0	514.9
Property, plant and equipment, net	4,088.3	3,519.0
Deferred income taxes, net	828.9	903.3
Other long-term assets	415.9	198.9
Other intangible assets	520.4	273.5
Goodwill	1,575.4	856.2
TOTAL ASSETS	$ 12,446.1	$ 10,752.9
LIABILITIES AND EQUITY		
Current liabilities:		
Accounts payable	$ 684.2	$ 533.7
Accrued liabilities	1,760.7	1,514.4
Insurance reserves	224.8	196.1
Stored value card liability	983.8	794.5
Total current liabilities	3,653.5	3,038.7
Long-term debt	2,347.5	2,048.3
Other long-term liabilities	625.3	392.2
Total liabilities	6,626.3	5,479.2
Shareholders' equity:		
Common stock ($0.001 par value) — authorized, 2,400.0 shares; issued and outstanding, 1,485.1 and 1,499.1 shares, respectively	1.5	0.7
Additional paid-in capital	41.1	39.4
Retained earnings	5,974.8	5,206.6
Accumulated other comprehensive income/(loss)	(199.4)	25.3
Total shareholders' equity	5,818.0	5,272.0
Noncontrolling interest	1.8	1.7
Total equity	5,819.8	5,273.7
TOTAL LIABILITIES AND EQUITY	$ 12,446.1	$ 10,752.9

Izvor: http://investor.starbucks.com/phoenix.zhtml?c=99518&p=irol-reportsannual (23.09.2016)

5. ZAKLJUČAK

Uz donošenje investicijske odluke kao najvažnije odluke u poslovanju poduzeća tu je i odluka o izvoru financiranja poduzeća. Kako bi poduzeća mogla nesmetano poslovati potrebno je osigurati dovoljnu količinu kapitala, što predstavlja problem.

Mala i srednja poduzeća trebaju se okrenuti dobrim i kvalitetnim projektima koji ne iziskuju previše kompliciranja oko dobivanja sredstava za rast i razvoj. Izvori financiranja jedan su od najbitnijih elemenata u samom poslovanju poduzeća. Korištenjem početnog kapitala moguće osnovati poduzeće i pokrenuti poslovni pothvat. Nakon osnutka poduzeća slijedi financiranje tekućeg poslovanja i razvoj na način da se ulaže u kratkotrajnu i dugotrajnu imovinu. Nedostatak novca može prouzrokovati da se ideje ne ostvare, a zbog neodgovarajućeg financiranja poduzeća se ne razvijaju na pravilan način.

Kao i svako multinacionalno poduzeće Starbucks je počeo financiranje ulozima osnivača te njihovih prijatelja i poznanika. Nakon faze kreditiranja krenulo se u prikupljanje kapitala kroz IPO.

LITERATURA

1. Buble M., Kružić D., (2006) Poduzetništvo, RRiF plus, Zagreb
2. Byers T., Dorf R., Nelson A., (2015) Tehnološko poduzetništvo, TVZ, Zagreb
3. Cvijanović V., Marović M., Sruk B., (2008) Financije malih i srednjih poduzeća, GIPA d.o.o, Zagreb
4. Cvijanović V., Kušić S., (2002) Izravna strana ulaganja kao izvori financiranja investicija: usporedna analiza tranzicijskih ekonomija s primjerom Republike Hrvatske Financijska teorija i praksa
5. Ćurak M., (2015) nastavni materijali Bankarstvo i osiguranje, Ekonomski fakulet Split
6. Erceg, A., (2007) Vrste franšize, Poslovni savjetnik
7. Foley, B. J., (1998) Tržišta kapitala, MATE, Zagreb
8. Gregurek M., Vidaković N., (2011) Bankarsko poslovanje, RriF, Zagreb
9. Ježovita, A., Žager, L., (2014) Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti , Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu
10. Kontuš, E., (2011) Kratkoročno financiranje i njegove implikacije na solventnost i profitabilnost poduzeća, Ekonomska misao i praksa, Zagreb
11. Marković I., (2002) Financiranje – teorija i praksa financiranja trgovačkih društava, RRIF, Zagreb
12. Marković, I., Garić, N., (2006) Struktura financiranja malih i srednjih poduzeća u RH i novim članicama EU. // Računovodstvo, revizija i financije, Zagreb
13. Orsag S., (2011) Vrijednosni papiri: Investicije i instrumenti financiranja, Revicon, Sarajevo
14. Orsag S., (2002) Financiranje emisijom vrijednosnih papira, RIFIN, Zagreb
15. Schultz H.,(2011) Onward, Rodale New York, New York, U.S.A
16. Schultz H., (1999) Pour Your Heart Into It: How Starbucks Built a Company One Cup at a Time, Hachette Books
17. Smith, M. D., (1996) The empire filters back: consumption, production, and the politics of Starbucks Coffee. Urban Geography
18. Van Horne, J. C., (1997) Financijsko upravljanje i politika, Mate, Zagreb
19. Veselica V., (1995) Financijski sustav u ekonomiji,Inženjerski biro d.d., Zagreb
20. Vidučić Lj., (2012) Financijski menadžment, RRiF, Zagreb
21. Vidučić Lj.,(2005) Mala i srednja poduzeća, Ekonomski fakultet u Splitu, Split

22. Vukičević M., (2000) Financiranje malih poduzeća, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb

23. Vukičević M., (2006) Financije poduzeća, Golden marketing- tehnička knjiga, Zagreba

24. Vuko T., (2014): Analiza bilance i računa dobiti i gubitka, e – nastavni materijali, Ekonomski fakultet u Splitu, vježbe br. 3.

25. www.agr.hr
26. www.starbucks.com
27. www.poslovni.hr
28. www.scribd.com
29. http://limun.hr/
30. http://www.agram-brokeri.hr
31. http://investor.starbucks.com
32. http://www.prosperus-invest.hr/content/rizicni-kapital
33. http://starbucks-financial-analysis.blogspot.hr/
34. http://www.investopedia.com/

POPIS SLIKA, TABLICA I GRAFIKONA

Slika 1: Faze financiranja poduzeća 17
Slika 3: Organizacijska struktura Starbucks-a 22

Tabela 1: Prikaz razvoja po fazama ključnih za poduzeće prema određenim autorima 18
Tabela 2: Prikaz bilance poduzeća Starbucks 26

Grafikon 1: Trend kretanja restorana posljednih pet godina 20
Grafikon 3: Prikaz kretanja dionica Starbucks-a kroz povijest 25

SAŽETAK

U ovom radu definirali su se različiti izvori financiranja poduzeća koji predstavljaju najbitniji segment u samom početku poslovanja poduzeća. Faza osnivanja Starbucks-a popraćena je financiranjem putem vlastite ušteđevine, prijatelja i rodbine. Kroz fazu daljnjeg rasta poduzeća provodi se financiranje Starbucks-a putem kredita i IPO-a.

Ključne riječi: *financiranje, poduzeće, Starbucks*

SUMMARY

In this paper I have defined the different sources of financing the companies that represent the most important segment in their founding. Phase of Starbucks accompanied by funding through savings, friends and family. The phase of further growth of the company is carried out financing Starbucks through IPO.

Keywords: *financing, company, Starbucks*