

UPRAVLJANJE OBRTNIM KAPITALOM U LANCU OPSKRBE

WORKING CAPITAL MANAGEMENT IN THE SUPPLY CHAIN

Prof. dr. sc. Marijan Karić

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku

Gajev trg 7, 31 000 Osijek, Hrvatska

Telefon + 385 31 224 400; Fax: + 385 31 211 604

E – mail: mkaric@efos.hr

Mr. sc. Maja Karić

Trgovačka i komercijalna škola „Davor Milas” u Osijeku

Ulica Ivana Gundulića 24, 31 000 Osijek, Hrvatska

Telefon +(031) 220 – 400

Fax: + (031) 220 – 404

E – mail: majakaric@yahoo.co.uk

Sažetak:

Raspoloživi obrtni (radni) kapital bitan je čimbenik uspješnosti poslovanja poduzeća i ukupnog lanca opskrbe. Djelotvorno upravljanje obrtnim kapitalom pomaže usklađenom korištenju kapitala, ne samo u poduzeću, nego i kod dobavljača i kupaca poduzeća, to jest u najboljem interesu svih sudionika u lancu opskrbe. Učinci takvog upravljanja obrtnim kapitalom posebice su značajni za trgovinska poduzeća. U ovome se radu razmatraju pitanja analize ciklusa pretvorbe novca (novčanog jaza) i kontrole obrtnog kapitala na primjeru trgovinskih poduzeća u Republici Hrvatskoj, s posebnim naglaskom na učinke u upravljanju lancem opskrbe trgovinskog poduzeća.

Ključne riječi: obrtni kapital, lanac opskrbe, ciklus pretvorbe novca, trgovinska poduzeća.

Abstract:

Working (operating) capital available for use is an important factor in the success of the business firm and the whole supply chain. Effective working capital management helps in balancing usage of capital, not only for the firm, but for the suppliers and the consumers too, that is in the best interests of all parties in the supply chain. The effects of such working capital management are particularly important for trading businesses. In this paper we discuss issues of the cash conversion cycle analysis (cash gap analysis) and the control of working capital in the case of trading companies in the Republic of Croatia, with special emphasis on the effects in the supply chain management of the trading company.

Key words: working capital, supply chain, cash conversion cycle, trading companies.

1. UVOD

U suvremenim uvjetima globalizacije i slobodnog tržišta poduzeća pronalaze pogodna mjerila i metode pomoću kojih uspješnije upravljaju poslovanjem radi ostvarivanja postavljenih ciljeva. Trgovinska poduzeća koja žele poboljšati učinkovitost opskrbnog lanca moraju razvijati metode mjerenja korištenja obrtnog kapitala u poslovanju između poduzeća unutar opskrbnog lanca. Jedno od takvih metoda je upravljanje obrtnim kapitalom pomoću mjerenja ciklusa pretvorbe novca (engl. *cash conversion cycle*, *cash-to-cash cycle*). Stoga, analitičari u poduzeću moraju izračunavati, pratiti i analizirati ciklus pretvorbe novca, koji se još naziva novčani jaz (engl. *cash gap*). Podaci o ciklusu pretvorbe novca i njegovim elementima mogu koristiti menadžmentu poduzeća za poboljšanje, kako solventnosti poduzeća, tako i profitabilnosti cijelog opskrbnog lanca. Zbog toga, u radu se razmatra važnost obrtnog kapitala, čimbenici učinkovitosti korištenja obrtnog kapitala, način izračunavanja ciklusa pretvorbe novca, strategije oslobađanja obrtnog kapitala i postupci postavljanja granskih mjerila učinkovitosti korištenja obrtnog kapitala. Na kraju rada, daje se prikaz bitnih elemenata ciklusa pretvorbe novca u uzorku trgovinskih poduzeća u Republici Hrvatskoj.

2. VAŽNOST OBRTNOG KAPITALA

Upravljanje obrtnim kapitalom na temelju financijskog koncepta ciklusa pretvorbe novca zahtijeva korištenje složenog sustava mjerenja prosječnog broja dana potrebnog da se novac uložen u robu pretvori (obrne) u novac naplaćen od kupaca. Prema tome, ciklus pretvorbe novca je vrijeme tijekom kojega je novac poduzeća vezan u obrtnom kapitalu sve dok se taj novac ne vrati u poduzeće kada kupci plate njima prodanu robu ili pružene usluge. Ciklus pretvorbe novca služi kao „posebna mjera financijske uspješnosti koja pokazuje kako poduzeće upravlja svojim kapitalom kroz lanac opskrbe“ (Farris et al., 2010).

Osiguranje financijskih sredstava omogućuje poduzeću, kako uspješan početak rada, tako i stabilno poslovanje tijekom kriznih razdoblja. Na taj način poduzeće se štiti od prestanka rada u slučaju neočekivano loših okolnosti i istodobno omogućuje prilagodbe kada poduzeće odluči primijeniti novu strategiju razvoja. „Financiranje obrtnog kapitala poduzeću daje snagu, fleksibilnost i stabilnost“ (Brooks, 2012.).

Veličina raspoloživog bruto obrtnog kapitala ovisi o strukturi financiranja poduzeća. Neto obrtni kapital čini razlika između kratkotrajne (obrtne) imovine poduzeća i kratkoročnih (tekućih) obveza poduzeća. Osim toga, neto obrtni (radni, operativni) kapital se može promatrati kao iznos kratkotrajne (tekuće) imovine poduzeća koji se može pokriti (financirati) iz trajnog kapitala (dugoročnih obveza i kapitala vlasnika). U tom slučaju je neto obrtni kapital razlika između trajnog kapitala i dugotrajne imovine poduzeća (zemljište, zgrade, strojevi, oprema i dr.). Uobičajen je i naziv neto obrtni fond.

Formula za izračunavanje neto obrtnog kapitala je:

$$\text{Neto obrtni kapital} = \text{kratkotrajna imovina} - \text{kratkoročne obveze}, \text{ ili} \\ \text{Neto obrtni kapital} = \text{trajni kapital} - \text{dugotrajna imovina}.$$

Neto obrtni kapital može biti negativan, što znači da su kratkoročne obveze veće od kratkotrajne imovine, a poduzeće ima nedostatna obrtna sredstva. U tom slučaju poduzeće

mora poduzeti mjere za prilagodbu razine neto obrtnog kapitala, odnosno voditelj računovodstva mora upotrijebiti određene tehnike upravljanja obrtnim kapitalom. Tako može pokušati povećati neto obrtni kapital pravilnim upravljanjem zalihama i potraživanjima od kupaca. Kada neto obrtni kapital postane pozitivan poduzeće može povećavati stopu rasta. Isto tako, ako poduzeće u nekom razdoblju ne ulaže više novca a povećava dobit, za povećani iznos dobiti će se povećati stanje raspoloživog novca koji će povećati iznos neto obrtnog kapitala.

Ako poduzeće nema kratkotrajne obveze, ima pozitivni neto obrtni kapital jednak kratkotrajnoj imovini. U toj situaciji ukupni iznos kratkotrajne imovine pribavljen je (financiran) iz trajnog kapitala (dugoročnih obveza i kapitala vlasnika). Međutim, ako je kratkotrajna imovina jednaka kratkoročnim obvezama, neto obrtni kapital je ravan nuli, što znači da je ukupna kratkotrajna imovina pribavljena (financirana) iz kratkoročnih obveza (trajni kapital ne pokriva ni najmanji dio kratkotrajne imovine).

Poduzeće koje nema (ili ima vrlo malo) neto obrtnog kapitala vjerojatno će imati poteškoće u podmirivanju kratkoročnih obveza iz operativnih novčanih izvora u uvjetima trajnog ili trenutnog pada prodaje. Stoga, menadžeri poduzeća moraju razumjeti važnost održavanja potrebne razine neto obrtnog kapitala i njegova utjecaja na opstanak poduzeća. Menadžeri bi trebali razviti pogodnu strategiju upravljanja obrtnim kapitalom i pozorno pratiti njezinu provedbu. Međutim, određena istraživanja su pokazala da se u praksi važnost neto obrtnog kapitala često previđa, kako od strane dužnika, tako i od strane vjerovnika (Brooks, 2012.).

Kada poduzeće zbog promjene tržišnih uvjeta dođe u nepovoljan financijski položaj, neće imati problema s podmirivanjem svojih obveza i očuvanjem svoga ugleda na tržištu, ako ima visok neto obrtni kapital. Međutim, ako poduzeće nema neto obrtnog kapitala, neće moći podmirivati povećane obveze. U takvim uvjetima može se naći u stečaju ili uzeti kredit uz povećanu kamatnu stopu, što može ugroziti opstanak poduzeća.

3. ČIMBENICI OSLOBAĐANJA OBRITNOG KAPITALA

Poduzeće može, za potrebe svoga poslovanja, oslobađati više obrtnog kapitala skraćivanjem ciklusa pretvorbe novca (novčanog jaza). Naime, brzina kruženja novca u poslovanju može biti ključni uvjet za poboljšanje neto obrtnog kapitala poduzeća.

Ako je sve ostalo nepromijenjeno, za poduzeće je povoljnije što ima kraći ciklus pretvorbe novca koji, u stvari, mjeri učinkovitost obrtnog kapitala. Zato ga neki zovu ciklus obrtnog kapitala (engl. *working capital cycle*). Ako želi skratiti ciklus pretvorbe novca poduzeće mora smanjiti razdoblje pretvorbe zaliha i razdoblje naplate potraživanja od kupaca. Ciklus pretvorbe novca ovisi i o vremenu potrebnom za plaćanje obveza prema dobavljačima. Polazeći od toga, tri su ključa za oslobađanje obrtnog kapitala: razdoblje pretvorbe zaliha, razdoblje naplate potraživanja od kupaca i razdoblje plaćanja obveza prema dobavljačima.

Za izračunavanje varijabli ciklusa pretvorbe novca koriste se financijski podaci poduzeća iz proteklih razdoblja. Navedene varijable moraju biti standardizirane na zajedničku mjeru, a to je broj dana vezivanja kapitala, kako u zalihama i potraživanjima, tako i u obvezama.

Razdoblje konverzije (pretvorbe) zaliha je prosječno vrijeme vezivanja kapitala u zalihama do njihove prodaje kupcima (broj dana držanja, vezivanja zaliha). Mjeri koliko dugo će biti potrebno do pretvaranja zaliha robe u prihod od prodane robe.

Dani vezivanja zaliha mogu se izračunati korištenjem sljedeće formule:

$$\text{Dani vezivanja zaliha} = (\text{prosječna zaliha} / \text{troškovi prodanih proizvoda}) \times 365.$$

Manji broj dana vezivanja zaliha znači da poduzeće u kraćem vremenu uspijeva prodati nabavljenu robu i tako ostvariti prihod.

Razdoblje naplate potraživanja je prosječno vrijeme vezivanja (angažiranja) kapitala u potraživanjima od kupaca (broj dana do naplate potraživanja, prosječni rok naplate). Mjeri koliko dugo je potrebno da se naplate potraživanja od kupaca, odnosno mjeri prosječni broj dana koji poduzeće ima za naplatu prihoda nakon ostvarene prodaje.

Dani vezivanja u potraživanjima mogu se izračunati korištenjem sljedeće formule:

$$\text{Dani vezivanja potraživanja} = (\text{potraživanja od kupaca} / \text{godišnji prihod od prodaje}) \times 365.$$

Nizak broj dana vezivanja u potraživanjima od kupaca znači da je poduzeću potrebno manje dana za njihovu naplatu. Razmjerno veliki broj dana vezivanja u potraživanjima od kupaca pokazuje da poduzeće prodaje svoje proizvode kupcima na kredit, odnosno da naplata novca zahtijeva duže vrijeme. Novac je uvjet za pokretanje poslovanja. Stoga, u najboljem je interesu poduzeća da što je moguće brže naplaćuje nedospjela potraživanja. Za većinu poduzeća pogodno je dane vezivanja potraživanja od kupaca pratiti tromjesečno ili barem na godišnjoj razini (svakih 90 ili 365 dana).

Razdoblje podmirivanja obveza prema dobavljačima je prosječno vrijeme u kojem poduzeće koristi kapital svojih dobavljača. Drugim riječima, to je razdoblje odgode plaćanja nastalih obveza prema dobavljačima za nabavljenu robu (prosječni rok plaćanja obveza). Mjeri koliko dana je u prosjeku potrebno da poduzeće plati svoje obveze prema dobavljačima. Dani vezivanja obveza prema dobavljačima mogu se izračunati korištenjem sljedeće formule: (obveze prema dobavljačima / troškovi prodanih proizvoda) $\times$ 365.

Poduzeće je uspješnije što ima kraće razdoblje pretvorbe zaliha i kraće razdoblje naplate potraživanja od kupaca, ali duže razdoblje plaćanja obveza prema dobavljačima. Dane vezivanja obveza prema dobavljačima bi trebalo pratiti tromjesečno ili godišnje (svakih 90 ili 365 dana).

Raspoloživi podaci o prosječnim danima vezivanja kapitala u zalihama, potraživanjima od kupaca i obvezama prema dobavljačima omogućuju izračunavanje ciklusa pretvorbe novca po sljedećoj formuli:

$$\text{Ciklus pretvorbe novca} = \text{razdoblje konverzije zaliha} / \text{razdoblje naplate potraživanja} - \text{razdoblje podmirivanja obveza}.$$

Kraći ciklus pretvorbe novca znači brži obrtaj novca i time veću dobit za određeno razdoblje. Stoga, neki su istraživači pokušali ustanoviti jesu li profitabilnost i upravljanje novcem povezani. Teško je dati konačni i opći odgovor na to pitanje s obzirom na razlike između poduzeća različitih djelatnosti i njihove veličine. Proučavanje podataka za 12 godina u okviru istraživanja obavljenog na temelju baze podataka za više od 22.000 američkih poduzeća ukazuje na izravnu povezanost između kraćih ciklusa pretvorbe novca i više profitabilnosti za 75 posto djelatnosti (Hutchison et al., 2007.).

4. MJERE KONTROLE OBRITNOG KAPITALA

Polazeći od navedenih ključnih varijabli i mogućih učinaka poduzeće može poduzimati mjere za povećanje svoga raspoloživog obrtnog kapitala. Utjecaj se može ostvariti djelovanjem na svaku od ključnih varijabli (zalihe, potraživanja od kupaca i obveze prema dobavljačima) ciklusa pretvorbe novca (Hutchison et al., 2007.).

Smanjenje dana zaliha je važna mjera s obzirom na utjecaj zaliha na opću učinkovitost poduzeća. Ono što poduzeće nema na zalihi, ne može ni prodati (barem ako je riječ o trgovini na malo). Poduzeće bi željelo na zalihi držati samo minimum, ali istodobno ne želi gubiti na prodaji. To obično zahtijeva ulaganje u tehnologiju ili pronalaženje dobavljača koji mogu jamčiti kratke rokove isporuke. Određivanje veličine potrebnih zaliha trebalo bi redovito vršiti primjenom metoda točke ponovnog naručivanja i ekonomične količine narudžbe ili modela rada po narudžbi. Za skraćivanje razdoblja pretvorbe zaliha mogu se koristiti suvremene strategije, kao što su: praćenje zaliha u realnom vremenu, kolaborativno planiranje, segmentiranje zaliha robe na temelju financijske uspješnosti, predviđanje i nadopunjavanje te usklađeno planiranje ponude i potražnje. Sa stajališta cijelog lanca opskrbe, korištenje naprednih tehnologija kao što su RFID i pratećeg hardvera i softvera za pribavljanje informacija u stvarnom vremenu o zalihama može biti pozitivno za sve članove. Poduzeće treba razmatrati ukupni utjecaj premještanja zaliha unutar lanca opskrbe na sve članove lanca opskrbe.

Prosječna potraživanja od kupaca mogu se smanjiti ubrzanjem njihove naplate, odnosno automatiziranjem procesa naplate potraživanja. Poduzeće mora koristiti takve mjere smanjivanja razine potraživanja, koje neće utjecati nepovoljno na prodaju. Nekada će to zahtijevati odstranjivanje loših platiša ili nuđenje popusta za brzo plaćanje. Iskustvo govori da su popusti učinkovita mjera za poticanje brže naplate potraživanja od kupaca. Također, utvrđeno je da poduzeća koja imaju niske dane potraživanja od kupaca imaju tendenciju skraćivanja vremena izvršavanja narudžbi i ispostavljanja računa te brzog reagiranja na sporna potraživanja. Nadalje, kamate bi se mogle obračunavati na sporna potraživanja, a za buduće narudžbe zakašnjelih kupaca mogu se zahtijevati plaćanja gotovim novcem. Neka poduzeća zahtijevaju elektronički prijenos, punu uplatu u trenutku narudžbe ili veliki predujam. Svakako je potrebno u poduzeću sustavno tražiti plaćanje dospjelih nepodmirenih računa.

Povećanje prosječnog razdoblja vezivanja obveza prema dobavljačima poboljšava ciklus pretvorbe novca. Cilj je kontrolirati i ograničavati izdatke kako bi se novac zadržao do posljednjeg mogućeg trenutka i tako pribaviti beskamatno financiranje. Postoji mnogo načina da se to postigne. Poduzeće može koristiti elektroničko plaćanje zaliha, plaća i izdataka tako da se plaćanje obavlja posljednjeg mogućeg datuma. Također, poduzeće može koristiti raspored djelomičnih plaćanja, umjesto jedne pune isplate (na primjer, plaćanje jednom tjedno umjesto jednom mjesečno). U određenim uvjetima pogodno je povećati plaćanja korištenjem beskamatnih kreditnih kartica ili kreditnih linija. Pri određivanju strategije plaćanja obveza prema dobavljačima, poduzeće mora dobro prosuđivati troškove i koristi. Cilj je poduzeća na najbolji način koristiti beskamatne kredite bez remećenja odnosa s ključnim dobavljačima. Dio ukupne strategije može biti pravilna selekcija dobavljača koji mogu ponuditi prihvatljive rokove plaćanja i kvalitetu usluge krajnjim kupcima. Uspješnim pregovaranjem mogu se produžavati rokovi plaćanja obveza te uskladiti kupovine s rokovima plaćanja.

5. USKLAĐIVANJE OBRTNOG KAPITALA NA RAZINI LANCA OPSKRBE

Standardizirane varijable ciklusa pretvorbe novca, izračunate na temelju financijskih podataka za više poduzeća iz određene djelatnosti, služe kao pogodno mjerilo i usmjeravaju poboljšanja unutar pojedinog poduzeća i duž njegova opskrbnog lanca.

Ako želi poboljšati svoj ciklus pretvorbe novca, poduzeće može početi iznutra djelovanjem na razdoblje vezivanja zaliha. To će ubrzati ciklus pretvorbe novca. Nakon toga, može poboljšati sve svoje poslovne postupke, od narudžbe robe do naplate novca. Pritom, može ubrzati proces fakturiranja, smanjiti pogreške u naplati, poticati bržu naplatu ispostavljenih računa, te smanjiti pojavu sumnjivih i spornih potraživanja. Kako se skraćuje ciklus pretvorbe novca, tako novac postaje više dostupan za normalno poslovanje. Također, poduzeće mora razvijati svoj opskrbeni lanac točno u skladu s potrebama, s najmanje otpada napravljenog od strane dobavljača i samog poduzeća. Na taj će se način smanjiti, kako razina zaliha, tako i novac koji se troši za potrebne resurse.

Menadžment poduzeća mora provoditi poboljšanja koja koriste svim članovima lanca opskrbe. Racionalno ponašanje omogućuje da optimizacija jedne sastavnice ne stvara otpad ili smanjenje vrijednosti kod druge sastavnice lanca opskrbe. Ako menadžeri poduzeća žele unutar opskrbnog lanca poboljšati interakciju sa svojim dobavljačima i kupcima mogu koristiti ciklus pretvorbe novca kao polazište za istraživanje raspoloživih mogućnosti. Postupak za poboljšanje sadrži sljedeće korake (Hutchinson-Farris-Anders, 2007.):

- Korak 1: Odrediti varijable ciklusa pretvorbe novca za poduzeće, kao i za konkurente u istoj grani.
- Korak 2: Ocijeniti položaj poduzeća u odnosu na njegovu granu. Usporediti uspješnost poduzeća i odrediti gdje postoje velike razlike u odnosu na lidere u grani.
- Korak 3: Izmjeriti veličinu promjene za jedan dan za svaku varijablu.
- Korak 4: Odrediti varijable ciklusa pretvorbe novca za ključne dobavljače i kupce.
- Korak 5: Ustanoviti gdje postoje značajne razlike između trgovinskih partnera za suprotne varijable (potraživanja od kupaca u odnosu na obveze prema dobavljačima).
- Korak 6: Odrediti financijski učinak usklađivanja (promjene) u suprotnim varijablama i s trgovinskim partnerima tražiti obostrano korisno poboljšanje.

Zahvaljujući razvoju informatičke tehnologije i stvaranju različitih baza podataka danas više nije teško doći do podataka iz financijskih izvještaja drugih poduzeća i postaviti granska mjerila. Poduzeća koja koriste dostupne podatke o ciklusu pretvorbe novca imaju bolji pregovarački položaj u odnosu na dobavljače i kupce. Pomoću ciklusa pretvorbe novca, poduzeća mogu sudjelovati u upravljanju cjelinom lanca opskrbe, a ne samo u procesima na razini samog poduzeća. Tako poduzeća mogu učinkovito povezivati ulazne aktivnosti nabave robe s dobavljačima, a izlazne prodajne aktivnosti s kupcima.

Pri izračunavanju ciklusa pretvorbe novca na razini pojedinih poduzeća u određenoj djelatnosti, cilj je dobiti smisljena standardna mjerila. Stoga, sva poduzeća s nepotpunim ili ekstremnim podacima treba izbrisati iz skupa podataka. Zalihe, potraživanja od kupaca i obveze prema dobavljačima se, primjenom odgovarajućih jednadžbi, pretvaraju u zajedničku mjeru u danima. Korištenjem tako dobivenih varijabli izračunavaju se godišnji

ciklusi pretvorbe novca. Analizom tih veličina po godinama dobivaju se informacije o nastalim promjenama u promatranom razdoblju.

Jedan broj uspješnih poduzeća sve se više okreće stvaranju saveza kao ključnih poslovnih strategija radi stjecanja konkurentske prednosti u odnosu na tradicionalna poduzeća koja pokušavaju djelovati sama. Takav trend potiče korištenje ciklusa pretvorbe novca u okruženju opskrbnog lanca. Informacije o ciklusu pretvorbe novca koriste se za poboljšanje profitabilnosti opskrbnog lanca.

Premda je analiza ciklusa pretvorbe novca pojedinačnog poduzeća korisna, granska mjerila su ključna za procjene uspješnosti poduzeća i ocjene mogućnosti za poboljšanje u području korištenja obrtnog kapitala. Na temelju podataka za granu analizira se položaj poduzeća u grani. Moguće je utvrditi posluje li poduzeće bolje ili lošije od prosjeka grane za zalihe, potraživanja od kupaca i obveze prema dobavljačima, kao i točna razlika u odnosu na granu po pojedinim varijablama i po ciklusu pretvorbe novca izraženo u danima. Također, korisna je usporedba poduzeća s vodećim poduzećem u grani i s najvećim konkurentima sa stajališta dužine vremena držanja zaliha, vremena naplate potraživanja i vremena podmirivanja obveza. Otkrivanje takvih činjenica može pomoći da poduzeće istraži radnje kojima bi moglo prilagoditi svoj ciklus u odnosu na uspješnija poduzeća u toj grani. Razlike u odnosu na uspješnija poduzeća su pokazatelji potencijalnih promjena u poslovnoj praksi. Manje povoljne veličine dana vezivanja kapitala treba dovesti u sklad s razinom uspješnosti grane. Buduće promjene moraju biti uravnotežene s kontinuiranim naporom da se održe ili poboljšaju ostala razdoblja vezivanja kapitala koja su na razini ili iznad uspješnosti grane.

Daljnji korak u analizi položaja poduzeća u odnosu na ciklus pretvorbe novca na razini opskrbnog lanca može se napraviti ispitivanjem njegovih najvećih dobavljača i kupaca. Ako poduzeće odluči da neće mijenjati varijable u svom ciklusu pretvorbe novca, mora voditi računa o utjecaju djelovanja svojih dobavljača i kupaca i njihovih nastojanja da poboljšaju razinu svog ciklusa pretvorbe novca. Usporedbom pojedinih varijabli ciklusa pretvorbe novca s glavnim dobavljačima i kupcima moguće je utvrditi poboljšanja, kako za poduzeće, tako i za poslovne partnere. Promjene u prosječnim potraživanjima od kupaca kod dobavljača poduzeća odgovaraju promjenama u obvezama prema dobavljačima kod poduzeća. Ako je varijabla broja dana potraživanja od kupaca najvećih dobavljača poduzeća u prosjeku viša u usporedbi s obvezama prema dobavljačima kod tog poduzeća znači da poduzeće može biti u stanju produljiti svoje dane vezivanja obveza prema tim dobavljačima. Na sličan način poduzeće može uskladiti svoja potraživanja od kupaca.

Poduzeće može ostvariti značajne koristi pomoću ispitivanja svoga ciklusa pretvorbe novca i traženjem poboljšanja. Lako je procijeniti vrijednost kapitala vezanog jedan dan u zalihama poduzeća. Smanjenje zaliha za jedan dan opskrbe predstavlja jednokratnu pretvorbu procijenjenog iznosa kapitala za dan opskrbe u novac poduzeća. Osim toga, uz procijenjeni postotak godišnjih troškova držanja zaliha, može se izračunati iznos za koji će smanjenje zalihe sniziti troškove držanja zaliha svake godine. Slično tome, polazeći od godišnjeg iznosa može se procijeniti dnevni iznos potraživanja od kupaca. Također, poduzeće treba uzeti u obzir koristi od usklađivanja svojih obveza prema dobavljačima kako bi bolje odgovarale granskoj uspješnosti. Prema tome, navedene promjene mogu poduzeću donijeti novčanu infuziju značajnog iznosa novca i godišnju tekuću uštedu (ili izbjegavanje kamata) uz određeni trošak kapitala.

Jedan od najvažnijih aspekata upravljanja opskrbnim lancem uključuje povećanje učinkovitosti financijskih tokova kroz lanac. Što se brže roba kreće kroz opskrbni lanac, članovi će biti brže plaćeni, što pojačava novčani tok. Budući da imaju različite strukture

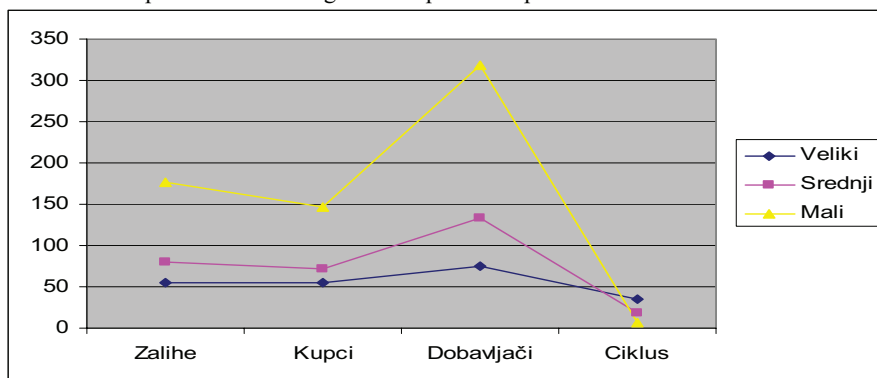
troškova i prihoda, članovi lanca opskrbe stječu i različite dobitke što im donose koristi od suradnje. Korištenjem pravila da su obveze prema dobavljačima jednog poduzeća potraživanja od kupaca drugog poduzeća, i da svako poduzeće posjeduje njemu svojstvene prednosti (niži prosječni ponderirani troškovi kapitala ili niži troškovi držanja zaliha), postoje mogućnosti za daljnje racionalizacije u opskrbnom lancu. Odgovarajuće upravljanje lancem opskrbe može donijeti prednosti za oba trgovinska partnera.

6. CIKLUS PRETVORBE NOVCA TRGOVINSKOG PODUZEĆA

Kao primjer za definiranje granskih standarda, izračunat je ciklus pretvorbe novca za uzorak od 89 trgovinskih poduzeća u Republici Hrvatskoj na temelju financijskih izvještaja iz javne objave Financijske agencije (FINA) za 2008. i 2009. godinu (Javna objava, Hrvatska gospodarska komora, 2011.).

Na uzorku od 33 velika trgovinska poduzeća ustanovljeno je da u 2009. godini prosječno razdoblje pretvorbe zaliha iznosi 55 dana, prosječno razdoblje naplate potraživanja 54 dana i prosječno razdoblje podmirivanja obveza prema dobavljačima 74 dana. Prema tome, potreban im je novac (dovoljno obrtnog kapitala) za pokriće troškova poslovanja u 35 dana. U uzorku od 32 srednje velika trgovinska poduzeća zalihe su vezane 79 dana, potraživanja od kupaca 72 dana, a budući da ta poduzeća plaćaju dobavljače prosječno u roku od 133 dana, potreban im je obrtni kapital za pokriće troškova u 18 dana. Konačno, u uzorku od 24 mala trgovinska poduzeća zalihe su vezane 177 dana, potraživanja od kupaca 147 dana, a budući da ta poduzeća plaćaju dobavljače prosječno u roku od 318 dana, potreban im je obrtni kapital za pokriće troškova u 6 dana. Velika poduzeća imaju kraća razdoblja vezivanja kapitala u zaliham i potraživanjima, ali duži ciklus pretvorbe novca, dok mala poduzeća imaju duža razdoblja vezivanja kapitala, ali kraći ciklus pretvorbe novca.

Slika 2. Dani pretvorbe novca trgovinskih poduzeća po veličini

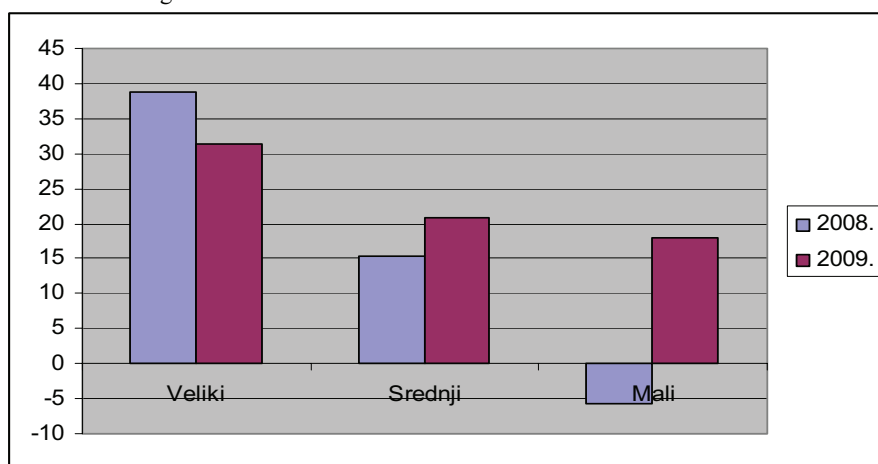


Očito je da veća poduzeća kraće vrijeme zadržavaju novac u svim fazama ciklusa poslovanja (u zaliham, u potraživanjima od kupaca i u obvezama prema dobavljačima), što znači da racionalnije raspolažu svojim obrtnim kapitalom. Manja poduzeća imaju veći broj dana vezivanja kapitala u zaliham, potraživanjima i obvezama (manje racionalno koriste

svoj obrtni kapital). Međutim, odnos broja dana ciklusa pretvorbe novca je obrnut. Najkraći je ciklus u malim, a najveći u velikim poduzećima, premda razlike nisu značajne. To bi se moglo protumačiti razlikom u sposobnosti pojedinih poduzeća da osiguraju potreban kapital kako bi, s jedne strane omogućila kupcima povoljnije rokove plaćanja, a s druge strane brže podmirivala vlastite obveze prema dobavljačima. U svakom slučaju, bez obzira na veličinu, trgovinska su poduzeća u položaju osigurati kupcima kraće rokove plaćanja u odnosu na rokove u kojima podmiruju svoje obveze prema dobavljačima.

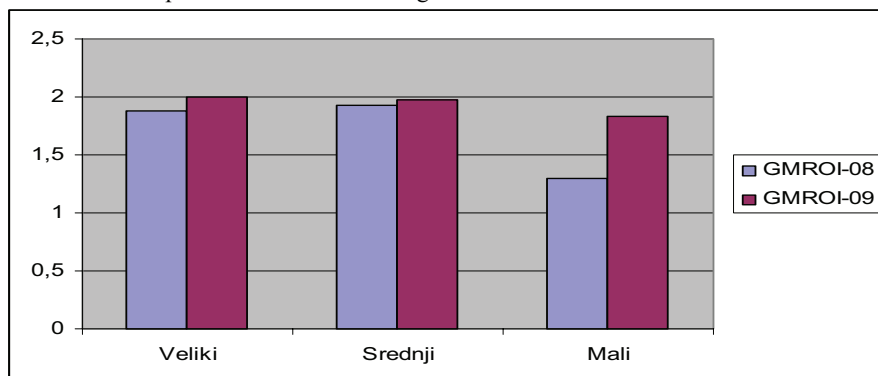
Istraživanje trgovinskih poduzeća u Republici Hrvatskoj pokazalo je da s intenziviranjem ekonomske krize, u odnosu na razdoblje prije 2009. godine, kod velikih poduzeća padaju dani vezivanja zaliha, potraživanja i obveza, kao i ciklus pretvorbe novca, dok je kod srednjih i malih poduzeća ostvareno potpuno suprotno kretanje. Ciklus pretvorbe novca kod malih poduzeća je iz negativnog prešao u pozitivni. Tržišna moć velikih poduzeća omogućuje im da teret krize prebacuju na manja poduzeća.

Slika 4. Ciklus pretvorbe novca u trgovinskim poduzećima prema veličini poduzeća u 2008. i 2009. godini



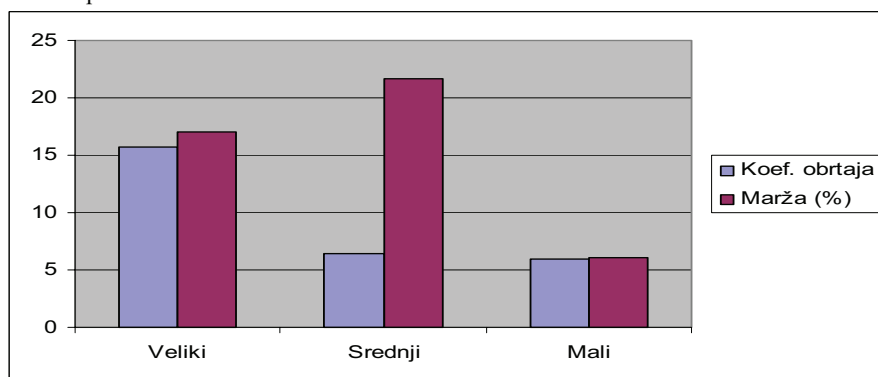
Premda bi trebalo očekivati da poduzeća koja su uspješnija u korištenju obrtnog kapitala (velika poduzeća) imaju i višu razinu profitabilnosti, to u slučaju trgovinskih poduzeća u Hrvatskoj nije tako. Naime, postoji izravni (upravni) odnos između dužine ciklusa pretvorbe novca i profitabilnosti, koja je izražena stopom povrata na ulaganja u zalihe (GMROI). Očito, drugi čimbenici (na primjer, tržišna moć, viša razina kvalitete menadžmenta) znatno više utječu na profitabilnost od dužine ciklusa pretvorbe novca. Međutim, zanimljiva je činjenica da s nastupom ekonomske krize sva poduzeća popravljaju svoju stopu povrata na ulaganja u zalihe, vjerojatno privremeno zbog naglog smanjenja razine zaliha.

Slika 5. Stopa prinosa na ulagnje u zalihe (GMROI) u trgovinskim poduzećima prema veličini poduzeća u 2008. i 2009. godini



U skladu s takvim podacima o profitabilnosti zaliha su i podaci o razini koeficijenta obrtanja i stope marže u trgovinskim poduzećima (slika 6).

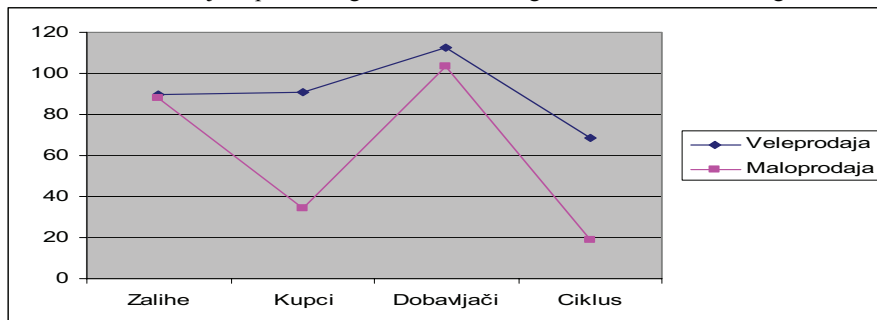
Slika 6. Koeficijent obrtanja zaliha i stopa marže u trgovinskim poduzećima prema veličini poduzeća



Velika poduzeća imaju brzo obrtanje zaliha i visoku stopu marže u odnosu na mala poduzeća. Određeni izuzetak čini razmjerno visoka razina stope marže srednje velikih poduzeća. Međutim, razlog je u tome što je ovdje riječ o velikom udjelu poduzeća koja se bave razmjenom specijalizirane i modne robe. U prodaji takve robe su normalno niži koeficijenti obrtanja zaliha i više stope marže.

Trgovina je složena grana djelatnosti u kojoj, prije svega, postoji značajna razlika između poduzeća koja se bave trgovinom na veliko i poduzeća koja se bave trgovinom na malo. Razlike su uočljive i sa stajališta ciklusa pretvorbe novca, odnosno sa stajališta korištenja obrtnog kapitala. To jednako vrijedi za velika, srednja i mala trgovinska poduzeća u Republici Hrvatskoj prema podacima za 2009. godinu.

Slika 7. Dani vezivanja kapitala u trgovini na malo i trgovini na veliko u 2009. godini



Trgovinska poduzeća na veliko u prosjeku nešto duže drže zalihe robe, u odnosu na poduzeća u trgovini na malo. Također, poduzeća u trgovini na veliko imaju nešto malo duže rokove podmirivanja obveza prema dobavljačima. Međutim, poduzeća u trgovini na veliko imaju znatno duži ciklus pretvorbe novca u odnosu na poduzeća u trgovini na malo čiji je ciklus gotovo na nuli. Naravno, glavni je razlog u tome što poduzeća trgovine na malo najveći dio prodaje ostvaruju uz gotovinsko plaćanje kupaca te imaju razmjerno mali broj dana vezivanja kapitala u potraživanjima od kupaca.

Na temelju informacija o elementima ciklusa pretvorbe novca za određenu granu, pojedinačna poduzeća mogu procjenjivati svoj položaj i definirati mjere za poboljšanje korištenja svoga obrtnog kapitala.

7. ZAKLJUČAK

U suvremenom poslovanju mjerenje ciklusa pretvorbe novca postaje važna mjera koja povezuje ulazne robne aktivnosti s dobavljačima, preko tekućeg poslovanja, do povezivanja prodaje i izlaznih logističkih aktivnosti s kupcima. Poznavanje ciklusa pretvorbe novca omogućuje menadžerima poduzeća pronalaženje načina za poboljšanje profitabilnosti lanca opskrbe. Pogodnim mjerama mogu utjecati na tri ključne varijable za poboljšanje učinkovitosti korištenja obrtnog kapitala poduzeća (zalihe, potraživanja od kupaca i obveze prema dobavljačima). Također, određivanjem standarda za usporedbu na razini grane i pregovaranjem s poslovnim partnerima mogu utjecati na poboljšanje učinkovitosti cijelog opskrbnog lanca i svih sudionika u njemu.

Ciklus pretvorbe novca može se koristiti kao pogodan instrument za otkrivanje mogućnosti poboljšanja. Istraživanja su pokazala da svako poduzeće može imati komparativnu prednost u svom prosječnom ponderiranom trošku kapitala ili troškovima držanja zaliha, što se može iskoristiti sinergički u cijelom lancu opskrbe. Svi trgovinski partneri razmjenom podataka mogu ostvariti učinkovitost koja u konačnici poboljšava njihove novčane tokove i profitabilnost. Za provedbu poboljšanja poduzeće mora imati granske standarde i podatke za svoje ključne dobavljače i kupce. Pomoću njih može otkriti vlastiti položaj i ostvariti poboljšanja u korištenju obrtnog kapitala.

LITERATURA

1. Armstrong, D.: Cash to Cash Cycle, Inventory Curve, LLC, 2009. [dostupno na: http://inventorycurve.com/Cash_to_Cash_Cycle.html, pristup 11.06.2012.].
2. Bierley, J.J., Jr.: Cash-to-Cash Cycle, Vital Enterprises [dostupno na: http://www.vitalentusa.com/learn/cash_to_cash.php, 2008., pristup 10.06.2012.].
3. Brooks, W.: Importance of Working Capital, Business Loans, 2012. [dostupno na: http://www.streetdirectory.com/travel_guide/175289/business_loans/importance_of_working_capital.html, pristup 12.06.2012.].
4. Farris, T.; Staberhofer, F.; Losbichler, H.: Managing the Supply Chain Using the Cash-to-Cash Metric, RIRL, 2010., The 8th International Conference on Logistics and SCM Research, BEM Bordeaux Management School, 2010. [dostupno na: <http://www.rirl.bem.edu/telechargement/ActesColloque2010/ManagingSCPerformance.pdf> pristup 12.06.2012.].
5. Hutchison, P.D.; Farris, M. Th. II; Anders, S.B.: Cash-to-Cash Analysis and Management, Useful Performance Measures for Improving Profitability, Online the CPA Journal, 2007. [dostupno na: <http://www.nysscpa.org/cpajournal/2007/807/essentials/p42.htm>, pristup 11.06.2012.].
6. Ingene, Ch. A.; Parry, M.E. : Channel coordination when retailers compete, Marketing Science, 14 (4), 1995.
7. Javna objava, Hrvatska gospodarska komora [dostupno na: <http://rgfi.fina.hr/JavnaObjava-web/jsp/prijavaKorisnika.jsp>, pristup 15.05.2011.].
8. Karić, M.: Ekonomika poduzeća, Drugo izdanje, Ekonomski fakultet, Osijek, 2009.
9. Karić, M.: Mikroekonomika, Prvo izdanje, Ekonomski fakultet, Osijek, 2007.
10. Keythman, B.: How to Estimate a Company's Operating Cycle, Hearst Communications Inc., Small Business, Chron_com.mht, 2012. [dostupno na: <http://smallbusiness.chron.com/estimate-companys-operating-cycle-12521.html>, pristup 10.06.2012.].
11. Levy, M., Weitz, B.A.: Retailing Management, McGraw- Hill/Irwin, Boston, 2004.
12. Mariotti, J.: Don't Underestimate the Cash-to-Cash Cycle, *Small Business Trends, LLC*, 2010. [dostupno na: <http://www.openforum.com/idea-hub/topics/money/article/dont-underestimate-the-cash-to-cash-cycle-john-mariotti>, pristup 08.06.2012.].
13. Menon, M.: Importance Of Working Capital During Recession, *Building Better Business – Globally*, 2011. [dostupno na: <http://www.morisonmenon.com/the-importance-of-working-capital.php>, pristup 10.06.2012.].
14. Nix, P.E. i McFetridge, M.L.: The importance of working capital in the financing of current assets, 1987. [dostupno na: <http://www.sbaer.uca.edu/research/sbida/1987/PDF/06.pdf>, pristup 11.06.2012.].
15. Peavler, R.: Cash Conversion Cycle - Converting Resources Into Cash Flows, What is the Cash Conversion Cycle and How do you Calculate it? About.com Guide, *Business Finance*, 2012. [dostupno na: <http://bizfinance.about.com/od/cashflowanalysis/qt/cash-conversion-cycle.htm>, pristup 12.06.2012.].
16. Vouk, R.: Uloga menadžmenta opskrbnog lanca u povećanju konkurentnosti poduzeća, *Ekonomski pregled*, 56 (11), 2005.
17. Way, J. (2012), Accounting Cycle vs. Operating Cycle, *Hearst Communications Inc.*, Small Business, Chron_com.mht [dostupno na: <http://smallbusiness.chron.com/accounting-cycle-vs-operating-cycle-10111.html>, , pristup 12.06.2012.].