



KONTROLER

Bilten Udruge hrvatskih kontrolera
Ekonomski fakultet Sveučilišta u Rijeci
www.uhk.hr

Osobna karta udruge

• SVRHA UDRUGE

Unapređivanje djelatnosti kontrolinga i jačanje kompetivnosti kontrolera.

• CILJEVI UDRUGE

Permanentno stručno usavršavanje i edukacija; Izdavanje časopisa i publikacija u funkciji stjecanja novih znanja; Suradnja s domaćim i stranim profesionalnim društvima; Donošenje standarda profesionalne etike i najbolje prakse u primjeni kontroling funkcije.

Poštovani,

kontroling je disciplina koja ispituje i prati različite aspekte poslovanja poduzeća od operativnih procesa i financijskih rezultata do učinaka i ishoda strateških odluka. Osnovna svrha kontrolinga je osigurati pravodobne, pouzdane i relevantne informacije koje menadžmentu omogućuju kvalitetnije planiranje, donošenje odluka, upravljanje resursima te ostvarivanje postavljenih poslovnih ciljeva.

U okviru svojih aktivnosti kontroling analizira učinkovitost poslovnih procesa, profitabilnost proizvoda i usluga, ukupnog poslovanja, tržišta, troškove poslovanja, financijsku stabilnost i sigurnost, isplativost ulaganja, rizike, uspješnost realizacije poslovnih planova i strategija, izrađuje scenario analize i predviđanja, analizira konkurenciju i dr.. Posebna se pozornost posvećuje usporedbi ostvarenih i planiranih rezultata, identifikaciji odstupanja te predlaganju korektivnih mjera kojima se unapređuje poslovna uspješnost.

Pri tome se koriste različite metode, tehnike i alati, od osnovnih analitičkih metoda, analize uz pomoć pokazatelja, do naprednijih kvantitativnih metoda kao što su statističke analize, modeli optimizacije, simulacije, prediktivna analitika i matematičko modeliranje. Razvojem informacijskih tehnologija značajno se proširio i skup alata kojima se kontroling služi – od proračunskih tablica, baza podataka

i poslovnih informacijskih sustava do suvremenih poslovno-analitičkih platformi koje omogućuju obradu velikih količina podataka u stvarnom vremenu.

U novije vrijeme sve veću ulogu ima umjetna inteligencija i strojno učenje koje omogućuju automatizaciju rutinskih zadataka, napredniju analitiku i ranije prepoznavanje odstupanja prognoziranje budućih poslovnih kretanja te podršku donošenju odluka na temelju naprednih analitičkih modela. Na taj način kontroling prerasta tradicionalnu funkciju izvještavanja i nadzora te postaje važan partner menadžmentu u stvaranju konkurentne prednosti i održivom razvoju poduzeća. Međutim, iako umjetna inteligencija dodatno proširuje ulogu kontrolinga otvara i pitanja tumačenja modela, pouzdanosti podataka i razgraničenja odgovornosti između sustava i čovjeka.

U ovome broju donosimo dvije zanimljive ali različite teme koje su rezultat istraživanja dvaju specijalista za kontroling. Prva se odnosi na alokaciju troškova od značaja za profitabilnost proizvoda na primjeru leasing društva, a druga na scenario analizu za potrebe kapitalnih ulaganja u charter industriji, obje u području kontrolerskih zadataka.

Neda Vitezić, glavna i odgovorna urednica

Uredništvo:

Neda Vitezić – glavna i odgovorna urednica

Dizajn i grafička priprema **Jasmina Makek-Pajkanović**

ISSN 1848-1329



9 771848 132000

BROJ

18

2026.



**Ines Krdžalić spec oec., specijalistica za kontroling
OTP Leasing d.d., Zagreb (Hrvatska)**

PRIMJENA TRADICIONALNE I ABC METODE ALOKACIJE TROŠKOVA ZA OCJENU PROFITABILNOSTI PROIZVODA – PRIMJER LEASING DRUŠTVA

Precizna alokacija troškova ključna je za učinkovito upravljanje profitabilnošću proizvoda. Tradicionalni modeli, iako operativno jednostavniji, zbog neuvažavanja kompleksnosti procesa mogu dovesti do značajnih distorzija troškova proizvoda i posljedično pogrešnih upravljačkih odluka. ABC metoda omogućuje detaljniji uvid u strukturu troškova i njihove uzročnike te ukazuje na prostor za ciljanu optimizaciju.

Leasing društva u RH posluju na visoko koncentriranom i izrazito konkurentnom tržištu gdje je manipulativni prostor za upravljanje cijenama ograničen pritiscima konkurenata, a postizanje troškovne efikasnosti predstavlja imperativ za profitabilnije poslovanje i stjecanje konkurentske prednosti. Financijske institucije pretežito mjere i ocjenjuju profitabilnost na nivou ukupnog poslovanja, profitnih centara, klijenata i proizvoda. Pritom većina njih učinkovito mjeri profitabilnost ukupnog poslovanja i profitnih centara, ali se pri dekompoziciji profitabilnosti na klijente ili proizvode suočavaju s brojnim izazovima koji najčešće proizlaze iz ograničenosti informacijskih sustava u praćenju operativnih troškova po nositeljima.

STRUKTURA OPERATIVNIH TROŠKOVA

Operativni troškovi financijskih institucija, pa tako i leasing društava, su uglavnom indirektni i fiksni na određeni rok. U slučaju leasing društva iz primjera, prema prirodnoj vrsti, oko 70% operativnih troškova se odnosi na troškove zaposlenih, a ostatak na troškove profesionalnih i ostalih usluga, najma, marketinga i amortizacije vlastite imovine. Prema mjestu troška, oko 70% operativnih troškova se odnosi na troškove realizacije leasing posla ili tzv. proizvodne troškove koje konzumiraju aktiv-

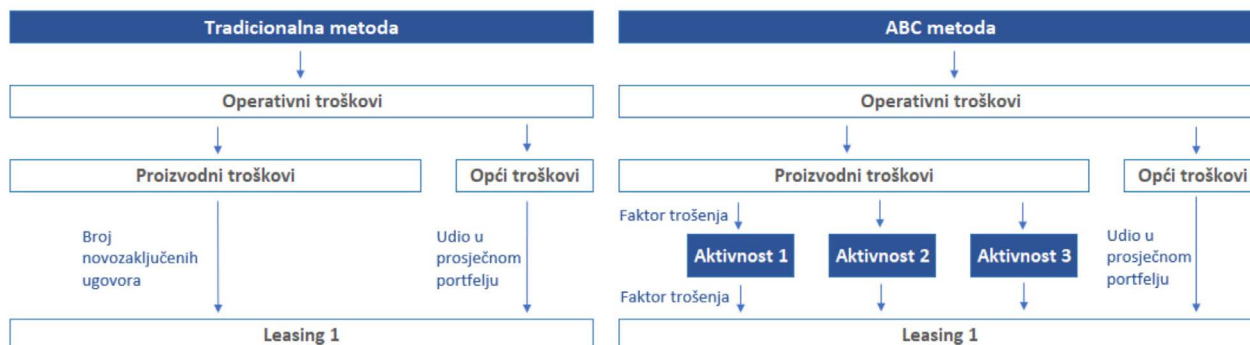
nosti poput akvizicije klijenata, ugovaranja, kreditne analize, naplate potraživanja, itd. Preostali dio operativnih troškova se odnosi na opće i administrativne troškove nužne za odvijanje poslovanja društva, a koje nije moguće pripisati realizaciji leasing plasmana.

Pritom je bitno naglasiti da troškove koje je moguće pripisati ukupnom portfelju, nije moguće direktno pripisati pojedinom leasing proizvodu. Primjerice, poslovi leasinga se sklapaju u poslovnicaama koje najčešće imaju dva radna mjesta – vođitelj poslovnice (tzv. *Front Officer*) i leasing savjetnik (tzv. *Back Officer*). Svaka poslovnica ima jednog vođitelja poslovnice i nekoliko leasing savjetnika. Na nivou leasing ugovora moguće je identificirati vođitelja poslovnice i leasing savjetnika angažiranih na sklapanju predmetnog leasing posla. Međutim, vođitelji poslovnica i leasing savjetnici najčešće nisu specijalizirani za ugovaranje jedne vrste leasing posla, već ugovaraju manji ili veći spektar poslova, ovisno o regiji ili području koje pokrivaju. Stoga, trošak njihove plaće i resursa utrošenih u aktivnosti sklapanja leasing posla nije moguće direktno pripisati jednom proizvodu, već je za njihov raspored na sve proizvode na čijem su sklapanju bili angažirani potrebno definirati primjeren alokacijski ključ.

METODE ZA ALOKACIJU OPERATIVNIH TROŠKOVA NA PROIZVODE KAO NOSITELJE

U usporedbi s drugim financijskim institucijama, kao što su primjerice banke, koje nude širok dijapazon proizvoda, poput kredita, štednje i osiguranja, ili usluga – investicijskog savjetovanja, brokerskih usluga i skrbništva nad financijskim instrumentima – proizvodi leasing društva bi se mogli okarakterizirati kao homogeni. U situaciji relativne homogenosti proizvoda, tradicionalna metoda alokacije indirektnih troškova koja primjenjuje jednostavne metode raspodjele, kao što je primjerice udio proizvoda u ukupno produciranom portfelju, daje prihvatljivu razinu preciznosti i zadovoljavajući omjer troška i koristi. U situaciji kada se proizvodni proces, u ovom slučaju proces realizacije leasing plasmana, značajno razlikuje u razini složenosti pojedinačnih aktivnosti i količini resursa koju iste konzumiraju, jednostavna metoda ne daje dovoljno precizan rezultat za odlučivanje. U takvom slučaju potrebna je primjena ABC (engl. *Activity Based Costing*) metode koja se temelji na aktivnostima, odnosno polazi od paradigme da troškove ne generiraju proizvodi, već aktivnosti koje konzumiraju resurse, a koji rezultiraju određenim troškovima.

Slika 1.: Shema alokacije operativnih troškova na proizvode



Izvor: Izrada autora

Različiti pristupi obračunu i alokaciji troškova utječu na njihovu jediničnu vrijednost koja utječe na profitabilnost pojedinog proizvoda.

OCJENA PROFITABILNOSTI PROIZVODA

Prvi korak u ocjeni profitabilnosti leasing proizvoda podrazumijeva definiciju samih proizvoda. Proizvodi se definiraju grupiranjem portfelja temeljem zajedničkih obilježja, kao što su vrsta leasinga, vrsta objekta leasinga, vrsta osobe i djelatnost primatelja leasinga, vrsta prodajnog kanala, specifični uvjeti financiranja i drugi, a za koje se pretpostavlja da različito utječu na visinu kamatnog i nekamatnog prihoda, količinu resursa koju isti konzumiraju pri realizaciji leasing plasmana ili troškove rizika.

Leasing društvo iz primjera profitabilnost proizvoda ocjenjuje sljedećim pokazateljima: povrat na prosječan portfelj (engl. *Return on Average Portfolio* – ROAP), neto kamatna marža (engl. *Net Interest Margin* – NIM), neto operativna marža (engl. *Net Operating Margin* – NOM), omjer operativnih troškova i prihoda (engl. *Cost to Income Ratio* – CIR, C/I ili CTI) i omjer operativnih troškova i prosječne imovine (engl. *Cost per Average Portfolio* – C/P).

Tablica 1.: Pokazatelji profitabilnosti proizvoda

KLJUČNI POKAZATELJI USPIJEŠNOSTI		
ROAP	Povrat na prosječni portfelj	neto dobit / prosječan portfelj
NIM	Neto kamatna marža	neto kamatni prihod / prosječan portfelj
NOM	Neto operativna marža	neto operativni prihod / prosječan portfelj
CIR	Omjer operativnih troškova i prihoda	operativni troškovi / operativni prihodi
C/P	Omjer operativnih troškova i prosječnog portfelja	operativni troškovi / prosječan portfelj

Izvor: Izrada autora

Ključne pokazatelje uspješnosti je za potrebe njihove interpretacije moguće podijeliti na:

- (1) pokazatelje na koje utječu metode za alokaciju troškova (ROAP, CIR i C/P) i
- (2) pokazatelje na koje ne utječu metode za alokaciju troškova (NIM i NOM).

Pokazatelji na koje metode za alokaciju troškova ne utječu bitni su za interpretaciju glavnog pokazatelja profitabilnosti – povrat na prosječni portfelj (ROAP).

Tablica 2.: Rezultati primjene tradicionalne i ABC metode u izračunu profitabilnosti proizvoda Leasing 1

R.b.	RAČUN DOBITI I GUBITKA	ABC metoda	Tradicionalna metoda	Prosječan portfelj
1.	NETO OPERATIVNI PRIHOD (1.1. + 1.2.)	207	207	478
1.1.	<i>Neto kamatni prihodi</i>	203	203	468
1.2.	<i>Neto nekamatni prihodi</i>	4	4	9
2.	PROIZVODNI OPERATIVNI TROŠKOVI (2.1. + 2.2.)	-118	-254	-170
2.1.	<i>Troškovi zaposlenih</i>	-91	-194	-130
2.2.	<i>Ostali troškovi</i>	-27	-60	-40
3.	DOBIT / GUBITAK NAKON PROIZVODNIH OPERATIVNIH TROŠKOVA (1. + 2.)	89	-46	308
4.	OPĆI OPERATIVNI TROŠKOVI (4.1. + 4.2.)	-61	-61	-88
4.1.	<i>Troškovi zaposlenih</i>	-43	-43	-62
4.2.	<i>Ostali troškovi</i>	-18	-18	-26
5.	DOBIT / GUBITAK NAKON UKUPNIH OPERATIVNIH TROŠKOVA (3. + 4.)	29	-107	219
6.	<i>Dobit / gubitak od umanjenja vrijednosti</i>	-38	-38	-11
7.	DOBIT / GUBITAK NAKON UMANJENJA VRIJEDNOSTI (5. + 6.)	-10	-145	208
8.	<i>Porez na dobit</i>	0	0	-35
9.	DOBIT / GUBITAK NAKON POREZA (7. + 8.)	-10	-145	173
PROSJEČAN PORTFELJ		11.258		16.342
KLJUČNI POKAZATELJI USPJEŠNOSTI				
NIM	Neto kamatna marža	1,81%	1,81%	2,87%
NOM	Neto operativna marža	1,84%	1,84%	2,92%
CIR	Omjer operativnih troškova i prihoda	86%	152%	54%
C/P	Omjer operativnih troškova i prosječnog portfelja	1,59%	2,79%	1,58%
ROAP	Povrat na prosječni portfelj	-0,09%	-1,29%	1,06%

Izvor: Izrada autora

Primjena tradicionalne i ABC metode za alokaciju troškova rezultirala je različitim jediničnim troškom na nivou proizvoda, a posljedično i različitim rezultatom u računu dobiti i gubitka te profitabilnošću proizvoda.

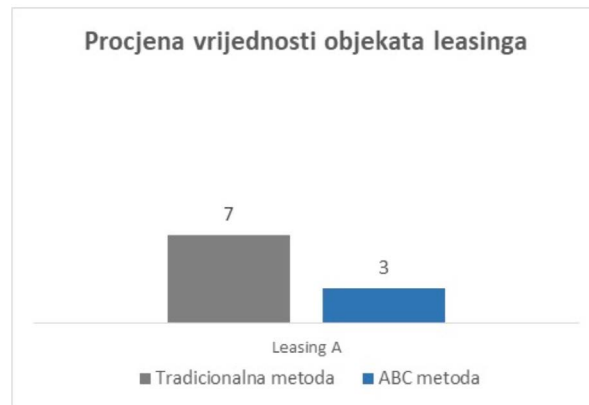
Leasing 1 je proizvod koji sadrži visoki udio flotnog financiranja, posao se uglavnom ugovara preko posrednika, no unatoč tome ne generira značajan trošak posredničke

provizije. Ima najnižu prosječnu ponderiranu izlaznu kamatnu stopu i kratkoročnog je karaktera zbog čega generira NIM (1,81%) značajno nižu od prosjeka (2,87%). Također ne ostvaruje značajan prihod od naknada što rezultira NOM većom za samo 0,03 postotna poena (1,84%). Jedan je od najrizičnijih proizvoda u portfelju što utječe na visinu troška vrijednosnog usklađenja.

Rezultati primjene obje metode pokazuju da je proizvod neprofitabilan, odnosno ostvaruje negativan neto rezultat u računu dobiti i gubitka. Pritom je tradicionalnom metodom na proizvod alocirano značajno više operativnih troškova što je rezultiralo gubitkom već po pribrajanju proizvodnih troškova, odnosno značajno višim udjelom operativnih troškova u operativnom prihodu (CIR; 152%), kao i u njegovom prosječnom portfelju (C/P; 2,79%) od prosjeka svih proizvoda. ABC metodom je na proizvod alocirano značajno manje operativnih troškova, a isti je rezultirao gubitkom tek nakon što su mu pribrojeni troškovi vrijednosnog usklađenja. Iako u modelu koji primjenjuje ABC metodu proizvod pokazuje značajno viši udio operativnih troškova u operativnom prihodu (CIR; 86%) od prosjeka (CIR; 54%), C/P koji je na nivou prosjeka za sve proizvode (1,59%) implicira da proizvod ne konzumira značajno više operativnih troškova od prosječnog portfelja, već je neprofitabilan zbog nižeg neto kamatnog prihoda koji proizlazi iz nižih izlaznih kamatnih stopa i njegovog kratkoročnog karaktera, a što je vidljivo iz ostvarene NIM od samo 1,81%.

Obzirom da se aktivnosti potrebne za realizaciju flotnog financiranja značajno razlikuju od aktivnosti potrebnih za realizaciju regularnih leasing plasmana, značajno se razlikuje i količina resursa koje iste troše. Pod pretpostavkom da glavina operativnog troška nastaje u dijelu procesa od akvizicije klijenta do trenutka aktivacije ugovora, u kojem je ugovor identificiran kao glavni uzročnik proizvodnih troškova, kao baza za alokaciju svih proizvodnih troškova na proizvode kod tradicionalne metode korišten je broj novozaključenih ugovora. Sukladno navedenome, preciznost ABC metode u obračunu troškova u odnosu na tradicionalnu metodu moguće je testirati usporedbom alokacijskih ključeva na nivou aktivnosti definiranih primjenom ABC metode. Rezultat u obračunu troškova primjenom obje metode analizira se na primjerima aktivnosti: 1) procjene vrijednosti objekata leasinga, 2) kreditne analize i 3) obrade šteta nastalih na objektima leasinga.

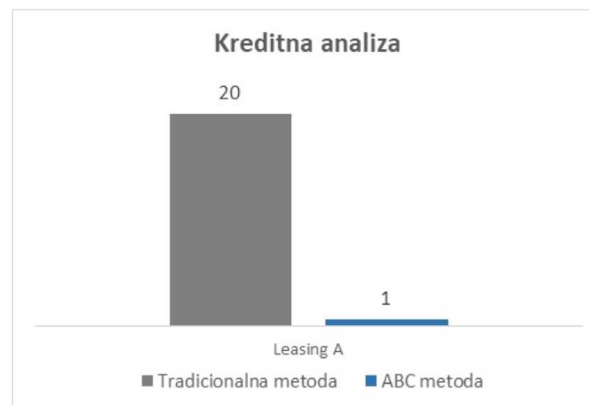
Grafikon 1.: Trošak procjene vrijednosti objekata leasinga



Izvor: Izrada autora

U slučaju procjene vrijednosti objekata leasinga prije odobrenja financiranja tradicionalna je metoda precijenila trošak koji predmetna aktivnost u slučaju Leasinga 1 konzumira. Budući da se procjena vrijednosti objekata leasinga vrši samo nad objektima nabavljenim od neovlaštenih dobavljača i rabljenim objektima leasinga, alokacijska baza kod ABC metode ne uključuje nove objekte nabavljene od ovlaštenih dobavljača. Obzirom da tradicionalna metoda ne razlikuje aktivnosti, pa tako ni specifičan opseg, a posljedično ni dinamiku portfelja uz koji su pojedine vezane, za razliku od ABC metode, ista uključuje i nove objekte nabavljene od ovlaštenih dobavljača.

Grafikon 2.: Trošak kreditne analize

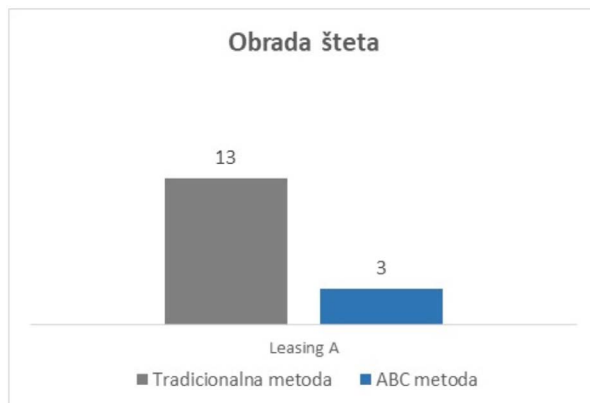


Izvor: Izrada autora

U slučaju kreditne analize, tradicionalna je metoda također precijenila trošak koji predmetna aktivnost u slučaju Leasinga 1 konzumira. Pored specifičnog opsega portfelja, značajna razlika u obračunu proizlazi i iz različitog faktora trošenja koji definiraju tradicionalna i ABC metoda. Dok ABC metoda identificira broj klijenata kao glavni faktor trošenja, tradicionalna metoda kao faktor trošenja primjenjuje broj ugovora. Uz jednog je klijenta, odnosno primatelja leasinga, moguće vezati više ugovora. Budući da je kreditna analiza aktivnost vezana uz klijenta, u slučajevima gdje

broj klijenata ne odgovara broju ugovora, tradicionalna metoda pripisuje nerealno visok trošak i paralelno podcjenjuje trošak preostalih proizvoda u portfelju.

Grafikon 3.: Trošak obrade šteta



Izvor: Izrada autora

Primjer aktivnosti obrade šteta je specifičan jer kao alokacijski ključ u slučaju ABC metode, pored specifičnog opsega portfelja – dijela portfelja nad čijim su objektima leasinga nastale štete – uzima u obzir i frekventnost nastanka šteta, budući da postoje slučajevi u kojima je na jednom objektu leasinga u obračunskom razdoblju evidentirano više od jedne štete. Iz grafikona je razvidno kako bi tradicionalna metoda značajno precijenila trošak obrade šteta u slučaju Leasinga 1, budući da u alokacijsku bazu uključuje objekte leasinga na kojima štete uopće nisu nastale.

ZAKLJUČAK

Obzirom na potvrđenu veću preciznost ABC metode u alokaciji operativnih troškova, potvrđuje se kako je tradicionalna metoda značajno podcijenila profitabilnost Leasinga 1, pripisavši mu nerealno visok proizvodni trošak. Osim što se pokazala preciznijom u alokaciji troškova na nositelje i posljedično u izračunu profitabilnosti proizvoda, ABC metoda je potvrđena kao primjerenija za mjerenje i upravljanje troškovnom efikasnošću u slučaju izraženije heterogenosti proizvoda. Za razliku od tradicionalne metode koja pruža zbirne informacije o troškovima, ABC metoda adresira dinamiku troškova i troškovne strukture po aktivnostima, čime upućuje menadžment na izvore troškovne neefikasnosti i konkretizira područja za potencijalnu optimizaciju procesa te se kao takva smatra važnim inputom za druge upravljačke izračune. Bitno je naglasiti kako su ovakvi modeli naglašeno arbitrarnog karaktera zbog podložnosti subjektivnim procjenama vlasnika procesa i izvođača aktivnosti te kao takvi zahtijevaju kontinuiranu reviziju i po potrebi daljnju prilagodbu sukladno nalazima - posebice u ranim fazama primjene.



Marko Brković, spec.oec, voditelj kontrolinga u Constantia Flexibles Hrvatska

SCENARIO ANALIZA KAO INSTRUMENT SMANJENJA RIZIKA UZROKOVANOG NEGATIVNIM MAKROEKONOMSKIM PROMJENAMA TE NJIHOV UTJECAJ NA KAPITALNA ULAGANJA U CHARTER INDUSTRIJI

Analiza scenarija predstavlja jednu od temeljnih metoda procjene rizika u postupku kapitalnog ulaganja. Njome se ispituje utjecaj istodobnih promjena više ključnih varijabli na financijske rezultate kapitalnog ulaganja.

Donošenje ispravnih investicijskih odluka koje se odnose na kapitalna ulaganja u dugoročne projekte čije obilježje je dugi vremenski horizont (ulaganje u opremu, postrojenje ili infrastrukturu), popraćeno je visokom razinom rizika i neizvjesnosti, uz moguće utjecaje makroekonomskih tržišnih i tehnoloških promjena. Zbog toga se koriste alati koji omogućuju menadžerima i investitorima da u obzir prilikom odlučivanja o investiciji uzmu više mogućih, potencijalnih scenarija, unaprijed definiraju potencijalne rizike, koje taj posao nosi sa sobom i u kona-

čnici odaberu onaj scenarij koji će donijeti najveće benefite društvu uz najmanji mogući rizik.

Za razliku od analize osjetljivosti koja promatra promjenu jedne varijable, uz pretpostavku nepromijenjenih ostalih čimbenika, analiza scenarija obuhvaća konzistentne kombinacije promjena varijabli, čime se dobiva realističniji prikaz mogućih ishoda kapitalnog ulaganja.

Primjenom scenarij analize prilikom kapitalnog ulaganja omogućuje se menadžerima da procijene vjerojatnost realizacije različitih scenarija, uz njezinu primjenu lakše razumiju rizike, a time povećavaju i razinu predviđanja mogućih posljedica odluka.

PROCES IZRADE ANALIZE SCENARIJA

Kako se analizom scenarija ispituje utjecaj istodobnih promjena više ključnih varijabli na financijsku opravdanost kapitalnog ulaganja, potrebno je da analiza scenarija obuhvaća kombinacije promjena više varijabli. Na taj način se dobiva realniji prikaz ishoda kapitalnog ulaganja. Koraci u procesu kapitalnog ulaganja su sljedeći:

DEFINIRANJE KAPITALNOG ULAGANJA

Proces analize scenarija uvijek započinje definiranjem investicije, odnosno kapitalnog ulaganja i usklađivanjem sa strateškim ciljevima poduzeća, budući da se radi o donošenju odluke o dugoročnim ulaganjima koja mogu značajno utjecati na vrijednost društva. Prema tome, potrebno je utvrditi strateške ciljeve kapitalnog ulaganja kao npr. rast poduzeća, profitabilnost, rast tržišnog udjela, povećanje kapaciteta poduzeća, modernizacija poslovnih procesa, održivost itd.

IDENTIFIKACIJA KLJUČNIH VARIJABLI

Idući korak u izradi analize scenarija je identifikacija ključnih varijabli koje imaju najveći utjecaj na novčane tokove kapitalnog ulaganja. Najčešće ključne varijable, koje imaju ujedno i najveći utjecaj na promjenu novčanih tokova projekta su prodajna cijena, količina prodaje, količina proizvodnje (stopa iskorištenosti kapaciteta), proizvodni troškovi (direktni-varijabilni), troškovi administracije poduzeća (indirektni-fiksni) itd. Točnost procjene ključnih varijabli u kapitalnom ulaganju je presudna za pouzdanost investicijske odluke.

DEFINIRANJE SCENARIJA

Nakon što su se identificirale i utvrdile one varijable koje nose najveći rizik i koje imaju najveći utjecaj na konačni rezultat, kreće se u izradu tri različita scenarija. Prvi scenarij (base), koji ujedno pretpostavlja nastavak poslovanja bez kapitalnog ulaganja i služi kao referentna točka za analizu inkrementalnih novčanih tokova ostalih scenarija. Drugi scenarij, optimistični scenarij (the best) koji pretpostavlja najpovoljniju kombinaciju ekonomskih i financijskih vrijednosti i čijim odabirom će poduzeće ostvariti najveće inkrementalne novčane tokove i ostvariti najbrži povrat investicije. Treći scenarij, pesimistični scenarij (the worst) koji pretpostavlja nepovoljne ekonomske i financijske vrijednosti, najčešće uzrokovano negativnim kretanjima ključnih varijabli kao što su prodajna cijena, količina, troškovi ali isto nepovoljnim makroekonomskim kretanjima, inflacijom, padom BDP-a, neizvjesnošću u okruženju itd. Iz toga proizlazi da svaki scenarij predstavlja međusobno povezanu i logički konzistentnu kombinaciju pretpostavki o samom kretanju kako ekonomskih, tržišnih tako i makroekonomskih vrijednosti.

PRIKAZ FINANCIJSKIH PROJEKCIJA

Za svaki scenarij izrađuju se projekcije podataka iz računa dobiti i gubitka (prihod i rashod, ROA, ROE, EBITDA) i bilance (promjene na radnom kapitalu). Kako bi se izbjegla precjenjivanja u procjeni, potrebno je izvršiti analizu povijesnih podataka. Potrebno je voditi računa o ograničenosti kapaciteta poduzeća, ponašanju troškova na određenim razinama kapaciteta, negativan utjecaj sezonalnosti na likvidnost poduzeća, makroekonomska kretanja i cikluse na tržištu na kojem poduzeće posluje itd. Financijske projekcije je potrebno napraviti za svaki scenarij.

IZRAČUN NOVČANIH TOKOVA

U procesu procjene kapitalnog ulaganja novčani aspekt povrata za ulagača važniji su od računovodstvenog rezultata. Računovodstveno gledano, poduzeće može iskazivati dobit zbog raspoređivanja kapitalnih izdataka kroz amortizaciju tijekom više godina, dok istodobno može doći u probleme s likvidnošću ako ne ostvaruje dovoljne novčane priljeve od prodaje proizvoda ili usluga. Uvođenje novih poslovnih operacija putem investicijskog projekta dovodi do inkrementalnog povećanja poslovnih aktivnosti, a time i do stvaranja inkrementalnog novčanog toka. Važnost procjene inkrementalnog novčanog toka proizlazi iz potrebe da se utvrdi koliko će dodatne gotovine projekt generirati u budućnosti u odnosu na početno uložena sredstva (Samonas, M. 2015, str. 41).

DISKONTIRANJE NOVČANIH TOKOVA

Zbog vremenske vrijednosti novca, budući novčani tijekovi diskontiraju se na sadašnju vrijednost primjenom odgovarajuće diskontne stope, pri čemu se najčešće koristi ponderirani prosječni trošak kapitala (WACC). Ponderirana prosječna cijena kapitala predstavlja prosječnu cijenu svih izvora financiranja koje poduzeće koristi za realizaciju investicijskog projekta, pri čemu se svaki izvor ponderira prema njegovu udjelu u ukupnoj strukturi kapitala (Dimitrić, 2020, str. 28). Najčešće korištene metode koje se koriste u postupku donošenja odluka o dugoročnom investiranju su "neto" sadašnja vrijednosti (NPV) i interna stopa povrata (IRR). Kako bi poduzeće izračunalo kolika je neto novčana dobit ili gubitak projekta, dobivena diskontiranjem svih sadašnjih i budućih priljeva i odljeva novca povezanih s projektom, izračunava se neto sadašnja vrijednost. Neto sadašnja vrijednost mjeri koliko se vrijednosti stvara danas provedbom investicije. Ona predstavlja razliku između diskontiranih novčanih tokova tijekom cijelog vijeka efektuiranja projekta i iznosa investicijskih troškova (Orsag, 2002, str. 64). Primjena više diskontne stope smanjuje sadašnju vrijednost projekta, i obrnuto što znači da se neto sadašnja vrijednost ponaša inverzno u odnosu na visinu diskontne stope (Vidučić, Pepur i Šimić, 2015, str. 33). Ako je neto sadašnja vrijednost pozitivna, projekt se prihvaća, dok se projekti s negativnom neto sadašnjom vrijednošću odbacuju. Interna stopa povrata druga je najčešće korištena metoda vrednovanja kapitalnih investicija. Njezina je

funkcija da izjednači sve buduće čiste novčane tokove tijekom cijelog vijeka efektuiranja projekta s njegovim investicijskim troškovima, odnosno s iznosom potrebnim za ulaganje u projekt (Orsag, 2002, str. 67). Budući da je cilj investicije stvaranje dodane vrijednosti poduzeću, poželjno je da interna stopa povrata bude jednaka ili veća od troška kapitala. Ako je interna stopa povrata veća od troška kapitala, projekt povećava vrijednost poduzeća te se prihvaća, u suprotnom se odbacuje.

USPOREDBA ANALIZA REZULTATA SCENARIJA

Nakon što je poduzeće izračunalo inkrementalne novčane tokove poduzeća, prelazi u završnu fazu u kojoj se uspoređuju rezultati svih scenarija. Analiziraju se i uspoređuju rasponi vrijednosti neto sadašnje vrijednosti, interne stope povrata, duljine razdoblja povrata itd. Uspoređuju se i analiziraju razlike po navedenim pokazateljima između optimističkog i pesimističkog scenarija sa baznim scenarijem. Time se stvaraju pretpostavke za zadnju fazu u procesu odluke o kapitalnom ulaganju, a to je samo donošenje odluke o kapitalnom ulaganju.

DONOŠENJE ODLUKE O KAPITALNOM ULAGANJU

Na temelju analize rezultata scenarija i njihove usporedbe, donosi se odluka o prihvaćanju ili odbacivanju kapitalnog ulaganja. Ukoliko je došlo do određenih promjena u ključnim varijablama i indikatorima, moguće je također napraviti dodatnu izmjenu u samom scenariju, a sve u cilju boljeg razumijevanja potencijalnih ishoda. Korištenjem analize scenarija prilikom odluke o kapitalnom ulaganju ne eliminira se rizik kapitalnog ulaganja ali ga čini mjerljivim i upravljivim, što značajno doprinosi racionalnosti procesa kapitalnog ulaganja. Stoga je u završnom koraku, na temelju ekonomskih i financijskih pokazatelja, kvalitativnih učinaka, strateške usklađenosti i procijenjenih rizika potrebno odabrati opciju ili scenarij koji poduzeću osigurava najveće koristi.

UTJECAJ PROMJENE MAKROEKONOMSKIH VARIJABLI NA ODLUKU O KAPITALNOM ULAGANJU U CHARTER INDUSTRIJI

Charter industrija predstavlja jedan od najdinamičnijih i najvažnijih segmenata hrvatskog nautičkog turizma, s izraženim gospodarskim, multiplikativnim i razvojnim učinkom. Izrazito je osjetljiva na promjene u okruženju, budući da je njezino poslovanje velikim dijelom vezano uz inozemnu potražnju. Na poslovanje u charter industriji značajno utječu različite makroekonomske varijable, poput fiskalnih, prirodnih i geopolitičkih čimbenika (Ježovita, 2013). Ovisno o načinu i intenzitetu njihova djelovanja, makroekonomske varijable mogu imati pozitivan, negativan ili neutralan učinak na charter industriju.

Negativni makroekonomski čimbenici uključuju prirodne katastrofe poput potresa, poplava i požara, koje mogu uzrokovati poremećaje u proizvodnji, opskrbi i

potrošnji. U kontekstu charter industrije, pandemija bolesti COVID-19 predstavlja primjer negativnog makroekonomskog čimbenika, budući da je značajno utjecala na nacionalno gospodarstvo, smanjenje potrošnje i pad turističke potražnje, a time i na poslovanje charter poduzeća.

S druge strane, pozitivni makroekonomski čimbenici potiču rast i razvoj nacionalnog, regionalnog ili globalnog gospodarstva.

Globalizacija je donijela brojne prednosti, poput snažnije povezanosti tržišta, povećanja međunarodne trgovine i rasta potražnje, ali istodobno i značajne nedostatke u vidu povećane ranjivosti globalnog sustava na različite vrste šokova. Ratovi, terorizam, pandemije, klimatske promjene i prirodne katastrofe sve češće uzrokuju poremećaje u gospodarskim i društvenim sustavima (Kušević, 2017, str. 13).

Povećana sigurnosna i politička neizvjesnost dovodi do odgode odluka o putovanju i skraćivanja razdoblja između rezervacije i početka putovanja, što smanjuje predvidljivost potražnje i otežava planiranje kapaciteta. Nadalje, nesigurnost u međunarodnom okruženju može uzrokovati promjene u strukturi emitivnih tržišta, pri čemu dolazi do smanjenja udjela gostiju s udaljenijih tržišta i rasta potražnje s geografski bližih tržišta. Povećani sigurnosni rizici često rezultiraju porastom troškova osiguranja, strožim uvjetima poslovanja i većim operativnim rizicima za charter poduzeća.

Osim klasičnih sigurnosnih prijetnji, sve veći rizik za poslovanje charter poduzeća predstavljaju i cyber prijetnje. Sve veća primjena informacijskih tehnologija i digitalnih platformi u poslovanju charter poduzeća povećala je učinkovitost i dostupnost usluga, ali je istodobno povećala izloženost cyber napadima, krađi podataka i drugim oblicima digitalnog kriminala.

Makroekonomski čimbenik koji ima najveći utjecaj na poslovanje charter industrije, na njezinu potražnju ali i porast troškova je inflacija. Porast cijena inputa, poput goriva, energije, održavanja plovila, rezervnih dijelova i rada, povećava ukupne operativne troškove. U charter industriji, gdje varijabilni troškovi često čine više od 60 % ukupnih troškova, inflatorni pritisci izravno smanjuju profitne marže. Ako charter poduzeća pokušaju u potpunosti prenijeti porast troškova na krajnje korisnike kroz povećanje cijena najma, postoji rizik dodatnog smanjenja potražnje, osobito u predsezoni i posezoni. Ipak, s obzirom na činjenicu da su korisnici charter usluga u prosjeku više platežne moći, može se očekivati da inflacija neće dovesti do masovnog odustajanja od putovanja, već do prilagodbe strukture potrošnje. U takvim okolnostima gosti racionaliziraju troškove, koriste promotivne ponude i last minute rezervacije, kraće borave u destinaciji te smanjuju potrošnju na dodatne usluge poput ugostiteljstva i zabavnih sadržaja. Time se negativni učinci inflacije ne odražavaju samo na charter poduzeća, već i na širi turistički i lokalni gospodarski sustav. Zbog navedenih razloga, praćenje inflacijskih kretanja predstavlja jednu od ključnih makroekonomskih varijabli u poslovanju charter poduzeća te ima važnu ulogu u donošenju strateških odluka vezanih uz cjenovnu politiku, investicije i upravljanje troškovima.

Promjene makroekonomskih kretanja, promjene u globalnom sigurnosnom okruženju i inflacija sigurno će se odraziti na promjene u ključnim varijablama modela koji su osnova za proces scenario analize. Negativne promjene navedenih varijabli će negativno utjecati ili na prihodovnu ili troškovnu stranu samog modela scenarija, čime će smanjiti njegovu profitabilnost, a time povećati vrijeme povrata investicije, dovodeći u pitanje isplativost same investicije.

Makroekonomska kretanja utječu i na novčane tijekove jer direktno oblikuju kamatne stope putem monetarne politike centralnih banaka, što posljedično ima značajan utjecaj na WACC (Weighted Average Cost of Capital) tj. prosječni ponderirani trošak kapitala poduzeća. WACC se koristi kao diskontna stopa pri vrednovanju investicijskih projekata jer predstavlja minimalnu stopu povrata koju projekt mora ostvariti kako bi očuvao vrijednost poduzeća.

U razdoblju rasta cijena, povećane inflacije, centralne banke povećavaju referentne kamatne stope kako bi usporile potrošnju i stabilizirale cijene. Rast inflacije će zasigurno dovesti od viših nominalnih kamatnih stopa. Na taj način, povećanje ključnih kamatnih stopa će se preko banaka prenijeti na tržište i poduzeća tako što će banke povećati kamatne stope na tržištu (EURIBOR). Porast kamatnih stopa na tržištu će dovesti do skupljeg zaduživanja poduzeća, iznos WACC-a potrebnog za očuvanje vrijednosti poduzeća biti veći, time će se produžiti vrijeme povrata investicije i smanjiti sama isplativost kapitalnog ulaganja.

PREDNOSTI SCENARIO ANALIZE U OCJENI KAPITALNOG ULAGANJA U UVJETIMA MAKROEKONOMSKIH PROMJENA

Proširivanje strateške perspektive analizirajući različite buduće ishode: Za razliku od tradicionalnih metoda prognoze gdje se obično nastojao identificirati jedan „najvjerojatniji budući ishod“, scenario analiza modelira više alternativnih mogućih ishoda. Time se smanjuje strateška ranjivost društva jer se odluke testiraju u različitim kontekstima, uključujući i eksterne, makroekonomske promjene koje mogu znatno utjecati na rezultat modela.

Sustavni pristup i razumijevanje uzročno-posljedičnih veza: budući da analiza scenarija promatra poslovno okruženje kao kompleksan sustav međusobno povezanih varijabli, time omogućuje dublje razumijevanje kako promjena jedne varijable (npr. rast troška kamatne stope) može utjecati na druge čimbenike, npr. troškove financiranja, direktno utječući na isplativost kapitalnog ulaganja.

Proaktivno upravljanje rizicima:

Analiza scenarija omogućuje identifikaciju potencijalnih prijetnji, prije nego što nastanu. Npr. utjecaj inflacije na porast troškova poslovanja uz uvjet iste razine prihoda će osim pada rezultata profitabilnosti sigurno signalizirati i na moguću krizu likvidnosti.

Stvaranje konkurentske prednosti:

Poduzeća koja sustavno primjenjuju analizu scenarija brže prepoznaju promjene u tržišnom okruženju i ranije reagiraju na nove trendove, povećavaju svoju proaktivnost u odlučivanju.

LITERATURA:

- Belak, V. 2014, *Analiza poslovne uspješnosti*, RRIF, Zagreb.
- Brealey, R.A., Myers, S.C., & Allen, F. (2011): *Principles of corporate finance*. McGraw-Hill Education
- Dimitrić, M. (2020): *Osnove poslovnih financija*, skripta, Ekonomski fakultet Rijeka
- Jariwala, M. (2024): *Contingency planning: The need, benefits, and implementation of scenario planning*, International Journal of Trend in Scientific Research and Development, 8(3), 866-869.
- Orsag, S., & Dedi, L. (2023): Budžetiranje kapitala: Procjena investicijskih projekata. Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu
- Popović, Ž. & Vitezić, N. 2009, *Revizija i analiza – instrumenti uspješnog donošenja poslovnih odluka*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.
- Samonas, M. 2015, *Financial Analysis and Modelling*, Wiley, Chichester.
- Shim, J., Siegel, J. & Shim, A. 2012, *Budgeting Basics and Beyond*, 4th ed., John Wiley & Sons, New Jersey.
- Tintor, J. 2009, *Poslovna analiza*, Masmedia, Zagreb.
- Vidučić, Lj., Pepur, S., & Šimić M. (2018): *Financijski menadžment*, RRIF plus, Zagreb.

NAJAVLJUJEMO

drugu po redu konferenciju **Kontroling i menadžment (KiM 2026)- Poslovna transformacija i umjetna inteligencija** koja će se održati 18.rujna 2026. na Ekonomskom fakultetu Sveučilišta u Rijeci

CILJEVI

- okupiti kontrolere, poslovne analitičare, financijere, menadžere, informatičare i druge profile stručnjaka, razmijeniti iskustva i mišljenja
- na teorijskim i praktičnim primjerima i suvremenim trendovima ukazati na nužnost poslovne transformacije procesa i načina upravljanja,
- upoznati se s primjenom raznih alata i UI u obavljanju funkcije kontrolinga,
- upoznati se s prednostima i rizicima UI, regulatornim okvirom, te
- naglasiti važnost preobrazbe kontrolera i potrebu za usvajanjem novih vještina.

USKORO pozivi s QR kodom za prijavu

PRIDRUŽITE NAM SE!!

neda.vitezic@efri.uniri.hr

KiM

2. KONFERENCIJA KONTROLING I MENADŽMENT

POSLOVNA TRANSFORMACIJA I UMJETNA INTELIGENCIJA



PETAK
18.09.2026.



VRIJEME
09:30 - 15:00



EKONOMSKI FAKULTET RIJEKA
Dvorana ANEKS

KiM

2. KONFERENCIJA KONTROLING I MENADŽMENT

I. OD INTUICIJE DO ALGORITMA:

Kako AI mijenja logiku upravljanja tvrtkama
Između inovacije i regulacije

II. REDEFINIRANJE PROFESIJE U DOBA AI-a

Kontroling u doba AI-a: od izvještavanja do
strateške inteligencije

AI mit ili stvarnost u kontrolingu

Pregled tržišta edukacija AI

SPONZORI



SVEUČILIŠNI SPECIJALISTIČKI STUDIJ **KONTROLING**

**PRIDRUŽITE SE NOVOJ GENERACIJI
SPECIJALISTA ZA KONTROLING!**

UPISI U TIJEKU • 13. GENERACIJA



Postanite stručnjak za kontroling. • Učite od najboljih. • Gradite održivu budućnost.

POSTANITE KONTROLER – zanimanje s velikim mogućnostima zapošljavanja
i razvoja karijere na hrvatskom i europskom tržištu rada.

ZAŠTO UPISATI STUDIJ KONTROLINGA?

Kontroling je sve važnija funkcija u privatnim i javnim poduzećima.
Stručnjaci za kontroling:

- Analiziraju podatke i ocjenjuju rezultate
- Predviđaju buduće trendove
- Prepoznaju i sprječavaju rizike
- Informiraju menadžment i upravu
- Savjetuju menadžment u donošenju odluka

Steknite znanja o funkcijama kontrolinga i korištenju suvremenih alata (osnovni i napredni Excel: Power BI, Power Query, Pivot Tables&Charts, interaktivni One Page Dashboard,...) koji vam omogućuju uspjeh u dinamičnom i kompleksnom poslovnom okruženju!

ŠTO VAM STUDIJ NUDI?

- Verificiran program odobren od Ministarstva znanosti i obrazovanja RH
- Osuvremenjen sadržaj usklađen s potrebama digitalnog i održivog gospodarstva
- Nastavu uživo i online
- Predavače iz akademske zajednice i poslovne prakse
- Međunarodno priznatu diplomu i akademski naziv:
Specijalist/ica za kontroling

TRAJANJE & LOKACIJA

Trajanje: 2 semestra nastave
Nastava svaki drugi vikend:

Petak: 16:30 – 20:00 h

Subota: 09:00 – 15:00 h

Mogućnost online praćenja!

Mjesto izvođenja:

Ekonomski fakultet Sveučilišta u Rijeci
Ivana Filipovića 4, Rijeka

KONTAKT:

Prof. dr. sc. Neda Vitezić

✉ neda.vitezic@efri.uniri.hr
☎ +385913237793

Doc. dr. sc. Antonija Petrić

✉ antonija.petrlic@efri.uniri.hr
☎ +385958641991

PRIJAVE I INFORMACIJE



Skenirajte za prijavu

UPISI SU OTVORENI do 30. rujna 2026.

SSS KONTROLING

Specijalisti kontrolinga diplomirali u 2026.



1. **Marko Brković** 02.03.2026. – 12 generacija
2. **Ana Došen** 02.06.2026. – 9 generacija
3. **Hrvoje Kaveljević** 18.06.2026. – 9 generacija



KONTROLER

Bilten Udruge hrvatskih kontrolera
Ekonomski fakultet Rijeka, Ivana Filipovića 4, Rijeka



Postanite član Udruge hrvatskih kontrolera
Ispunite pristupnicu na www.uhk.hr i uplatite
godišnju članarinu u iznosu od 20 eura.

Uplate izvršite na žiro-račun HR0823400091110380619,
poziv na broj odobrenja 2026

44. redovna Skupština Udruge hrvatskih kontrolera (UHK)

održana je *on line*

19. ožujka 2026. u 18.30 sati
s dnevnim redom

1. Prihvaćanje financijskog izvještaja za 2025.godinu
2. Priprema i dogovor za Konferenciju KiM 2026.
3. Ostale planirane aktivnosti
4. Razno