

# Investicijska studija o opravdanosti pokretanja equestrian centra

---

**Zeman, Majda**

**Master's thesis / Diplomski rad**

**2021**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **University of Pula / Sveučilište Jurja Dobrile u Puli**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:137:931883>

*Rights / Prava:* [In copyright](#) / [Zaštićeno autorskim pravom.](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-01-31**



*Repository / Repozitorij:*

[Digital Repository Juraj Dobrila University of Pula](#)



SVEUČILIŠTE JURJA DOBRILE U PULI  
FAKULTET EKONOMIJE I TURIZMA  
„DR. MIJO MIRKOVIĆ“

MAJDA ZEMAN

**INVESTICIJSKA STUDIJA O OPRAVDANOSTI POKRETANJA  
EQUESTRIAN CENTRA**

Diplomski rad

Pula, 2021.

SVEUČILIŠTE JURJA DOBRILE U PULI  
FAKULTET EKONOMIJE I TURIZMA  
„DR. MIJO MIRKOVIĆ“

MAJDA ZEMAN

**INVESTICIJSKA STUDIJA O OPRAVDANOSTI POKRETANJA  
EQUESTRIAN CENTRA**

Diplomski rad

JMBAG: 0303057698

Studijski smjer: Financijski management

Predmet: Tržište nekretnina

Znanstveno područje: Društvene znanosti

Znanstveno polje: Ekonomija

Znanstvena grana: Financije

Mentor: prof. dr. sc. Dean Učkar

Pula, rujan 2021.



## IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, dolje potpisana **Majda Zeman**, kandidatkinja za magistra Poslovne ekonomije, smjera **Financijski management**, ovime izjavljujem da je ovaj Diplomski rad rezultat isključivo mogega vlastitog rada, da se temelji na mojim istraživanjima te da se oslanja na objavljenu literaturu kao što to pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da niti jedan dio Diplomskog rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz kojega necitiranog rada, te da ikoji dio rada krši bilo čija autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili radnoj ustanovi.

Student

---

U Puli, \_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_ godine



## IZJAVA o korištenju autorskog djela

Ja, **Majda Zeman**, dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj Diplomski rad pod nazivom **“Investicijska studija o opravdanosti pokretanja konjičkog centra”** koristi na način da gore navedeno autorsko djelo, kao cjeloviti tekst trajno objavi u javnoj internetskoj bazi Sveučilišne knjižnice Sveučilišta Jurja Dobrile u Puli te kopira u javnu internetsku bazu završnih radova Nacionalne i sveučilišne knjižnice (stavljanje na raspolaganje javnosti), sve u skladu sa Zakonom o autorskom pravu i drugim srodnim pravima i dobrom akademskom praksom, a radi promicanja otvorenoga, slobodnoga pristupa znanstvenim informacijama.

Za korištenje autorskog djela na gore navedeni način ne potražujem naknadu.

U Puli, \_\_\_\_\_ (datum)

Potpis

---

## SADRŽAJ

1. UVOD.....	1
2. PODUZETNIŠTVO I INVESTICIJE .....	3
2.1. Definiranje poduzetništva .....	3
2.2. Pojam i vrste investicija .....	7
2.3. Investicijsko planiranje.....	13
2.4. Gospodarstvo i poduzetništvo Republike Hrvatske .....	16
3. POJAM I ZNAČENJE INVESTICIJSKE STUDIJE.....	31
4. KARAKTERISTIKE I ELEMENTI INVESTICIJSKE STUDIJE .....	32
4.1. Karakteristike investicijske studije .....	33
4.2. Elementi investicijske studije .....	34
5. ANALIZA TRŽIŠTA .....	37
5.1. Tržište nabave .....	37
5.2. Tržište prodaje .....	40
5.3. Sažetak analize tržišta.....	46
6. EKONOMSKO-FINANCIJSKA ANALIZA .....	47
6.1. Ulaganje u osnovna sredstva .....	47
6.2. Ulaganje u obrtna sredstva.....	51
6.3. Struktura ulaganja u osnovna i obrtna sredstva.....	52
6.4. Izvori financiranja i kreditni uvjeti .....	54
6.5. Proračun amortizacije.....	56
6.6. Projekcija računa dobiti i gubitka .....	57
6.7. Financijski tok.....	59
6.8. Ekonomski tok .....	61
7. EKONOMSKO-TRŽIŠNA OCJENA.....	63

7.1. Metoda razdoblja povrata investicijskog ulaganja.....	63
7.2. Stopa prinosa .....	64
7.3. Metoda neto sadašnje vrijednosti .....	65
7.4. Diskontirano razdoblje povrata investicije.....	67
7.5. Metoda interne stope rentabilnosti.....	68
8. ANALIZA OSJETLJIVOSTI.....	71
9. OCJENA PROJEKTA.....	73
10. ZAKLJUČAK .....	74
POPIS LITERATURE .....	76
POPIS ILUSTRACIJA.....	78
SAŽETAK .....	80
SUMMARY .....	81

## 1. UVOD

Tema ovog rada odnosi se na investicijsku studiju o opravdanosti pokretanja konjičkog centra. U nastavku se navodi predmet, cilji svrha i istraživanja, metode istraživanja i izvori podataka, te obrazlaže sadržaj i struktura rada.

Poduzetništvo ima značajnu ulogu u suvremenim uvjetima poslovanja. Ono se manifestira kroz provođenje inovacija i tako se razvija ekonomija. Pomoću razvoja poduzetništva generiraju se nova radna mjesta, razvijaju se sposobnosti i vještine poduzetnika, a ono što je možda i najznačajnije povećava se konkurentnost zemlje na tržištu. Tako poduzetnici koji pravovremeno odgovaraju na izazove s tržišta i uspješno se suočavaju s izazovima s kojima se susreću, imaju priliku ostvariti konkurentsku prednost na tržištu. Poduzetništvo je usko vezano uz investicijske projekte. Za investicijski project može se reći kako predstavlja realizaciju poduzetničke ideje. Problem istraživanja rada krije se u činjenici kako u suvremenim uvjetima poslovanja nije jednostavno provoditi investicijske projekte. Predmet istraživanja odnosi se na investicijsku studiju pokretanja konjičkog centra. Ciljevi su istraživanja definirati temeljne značajke poduzetništva i investicija, predstaviti značenje investicijske studije i primjer investicijske studije. Svrha je istraživanja ustanoviti je li opravdana investicija pokretanja konjičkog centra.

Metode istraživanja koje su korištene za potrebe pisanja diplomskog rada su metoda analize i sinteze, metoda deskripcije, metoda kompilacije, metoda generalizacije, matematička metoda i statistička metoda. Izvori podataka za pisanje rada su stručne knjige, znanstveni članci i publikacije, te internet izvori iz područja poduzetništva i tržišta nekretnina.

Diplomski rad sastoji se od jedanaest međusobno povezanih poglavlja. U prvom poglavlju definirani su predmet, cilj i svrha istraživanja, navedene metode istraživanja i izvori podataka, te obrazložen sadržaj i struktura rada. U drugom poglavlju analiziran je odnos poduzetništva i investicija. U tom su poglavlju analizirane vrste investicija, objašnjeno investicijsko planiranje, te predstavljeno stanje glede poduzetništva u Republici Hrvatskoj. Nakon toga, u trećem poglavlju riječ je o investicijskim studijama.



U četvrtom poglavlju predstavljene su karakteristike i elementi investicijske studije autorice diplomskog rada. U petom poglavlju napravljena je analiza tržišta, a u šestom poglavlju analizirana dinamika realizacije ulaganja. Sedmo poglavlje donosi ekonomsko-financijsku analizu, a osmo ekonomsko-tržišnu ocjenu. U devetom poglavlju napravljena je analiza osjetljivosti, a u desetom poglavlju dana ocjena projekta. U posljednjem poglavlju iznesena su zaključna razmatranja.

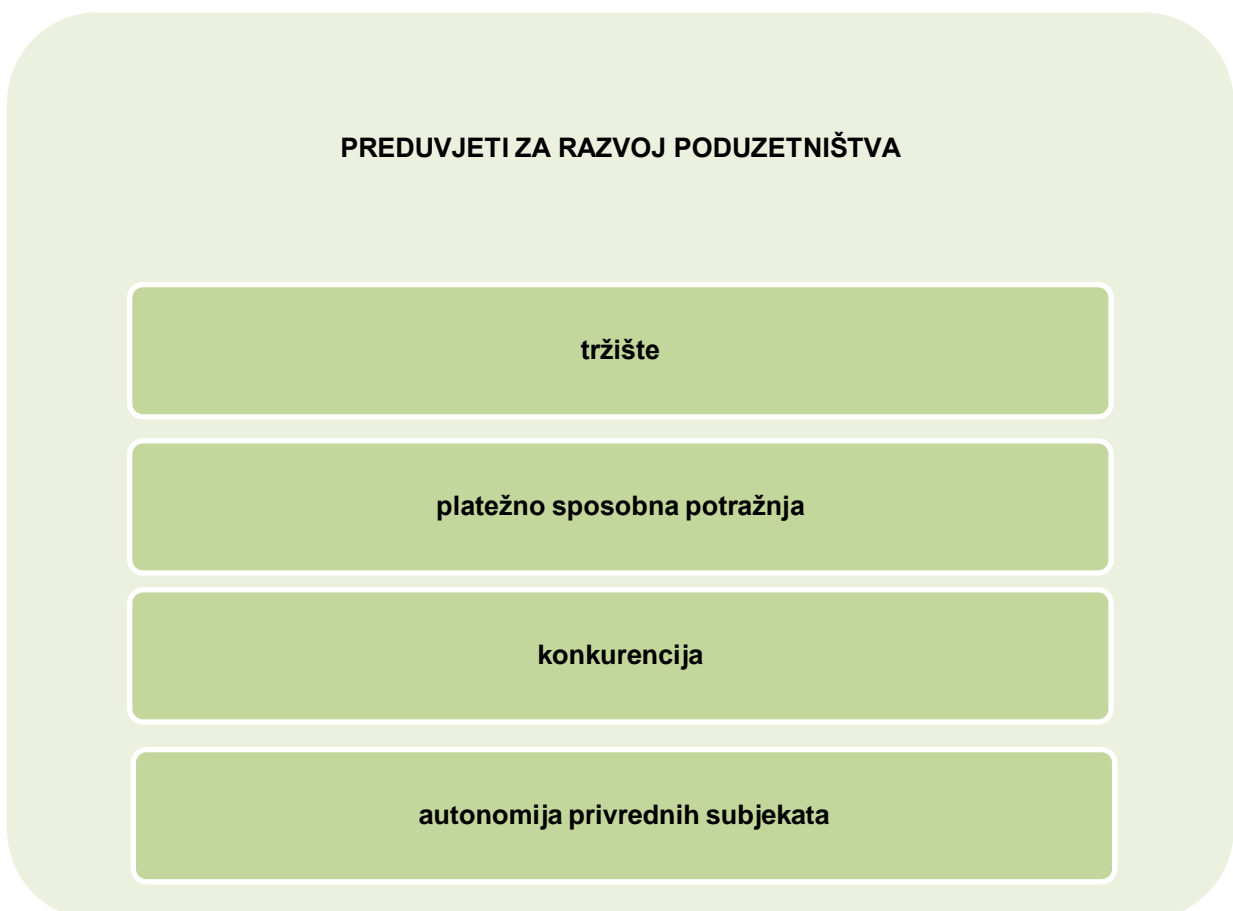
## 2. PODUZETNIŠTVO I INVESTICIJE

Različite su definicije i tumačenja poduzetništva, no neovisno o različitostima, može se reći kako je poduzetništvo pokretač razvoja ekonomije. S obzirom na složenost i dinamiku poduzetništva, svaka zemlja trebala bi osigurati uvjete za razvoj poduzetništva. Kada je riječ o investicijama, može se reći kako investicijski projekti predstavljaju realizaciju poduzetničke ideje. U ovom se poglavlju definiraju poduzetništvo, investicije i investicijsko planiranje. Na kraju poglavlja analizirano je stanje poduzetništva u Republici Hrvatskoj.

### 2.1. Definiranje poduzetništva

Poduzetništvo je izloženo različitim vanjskim utjecajima. Cilj bi svake zemlje trebao biti osiguranje temeljnih preduvjeta za razvoj poduzetništva (Slika 1).

**Slika 1. Temeljni preduvjeti za razvoj poduzetništva**



Izvor: Vlastita izrada autorice prema Škrtić, M. i Vouk, R. (2006): *Osnove poduzetništva i menadžmenta*, Zagreb: Katma d.o.o., str. 28

Najjednostavnije, tržište predstavlja mjesto susreta ponude i potražnje. Kada se govori o poduzetništvu, ono predstavlja ishodište orijentacije poduzetnika. Sljedeći preduvjet je platežno sposobna potražnja. Prema Škrtić i Vouk (2006:28) ta je potražnja količina robe i/ili usluga koje su kupci spremni platiti po definiranoj cijeni na određenom mjestu i u određenom vremenu. Nadalje, što je konkurencije tiče, ona je na tržištu uglavnom uvijek na visokoj razini. Potrebno je težiti ka ostvarenju konkurentne prednosti. I kao posljednji uvjet za razvoj poduzetništva navodi se autonomija, što predstavlja slobodnu tržišnu ekonomiju. Različite su definicije poduzetnika. U nastavku slijedi tablični prikaz razvitka teorije poduzetništva i pojmovnog određenja poduzetnika kroz povijest (Tablica 1).

**Tablica 1. Razvitak teorije poduzetništva i pojmovnog određenja poduzetnika**

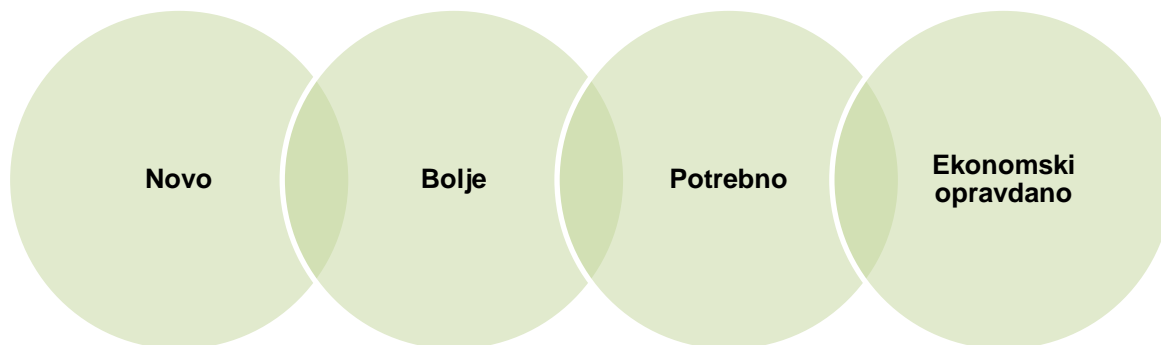
RAZDOBLJE	DEFINIRANJE PODUZETNIKA I PODUZETNIŠTVA
srednji vijek	Poduzetnik je osoba zadužena za velike projekte koja nije preuzimala nikakav rizik (npr. svećenici).
17. stoljeće	Poduzetnik je osoba koja sklapa ugovor s državom o pružanju usluga ili o opskrbi određenim proizvodima.
1725. godina	Poduzetnik je osoba koja snosi rizik, i ne mora biti ista ona osoba koja opskrbljuje kapitalom.
1803. godina	Odvaja se dobit poduzetnika od dobiti kapitala.
1934. godina	Poduzetnik je inovator i razvija nove tehnologije
1961. godina	Poduzetnik je energičan i moderan preuzimatelj rizika
1964. godina	Poduzetnik maksimira prilike.
1975. godina	Poduzetnik poduzima inicijativu, organizira socijalne i ekonomske mehanizme i preuzima rizik neuspjeha.
1980. godina	Poduzetnika sasvim drugačije definiraju ekonomisti, psiholozi, poslovni ljudi i političari.
1985. godina	Poduzetništvo je dinamički proces stvaranja nečega drugačijeg predviđajući financijske, fizičke i socijalne rizike, a primajući nagrade u obliku novčane i osobne satisfakcije.
1990. godina	Ključ koji povezuje sve teorije o poduzetništvu je poduzetničko prosuđivanje. Ono je sposobnost donošenja uspješnih odluka u uvjetima kada ne postoji odgovarajući model ili pravilo odlučivanja, ili pak kad su potrebni podaci nepotpuni ili nedostupni.

1992. godina	Poduzetnik nije puko oruđe tržišnih sila već je njihov oblikovatelj, producent i razvojni činilac.
2003. godina	Inovacija predstavlja ključnu formu u kojoj se manifestira poduzetništvo.

Izvor: Vlastita izrada autorice prema Bakotić, D., Bulog, I., Dulčić, Ž., Glamuzina, M., Klepić, Z., Kružić, D., Lovrinčević, M. i Ostojić Mihić, A.(2016):*Obiteljsko poduzetništvo*, Mostar: Sveučilište u Mostaru, Ekonomski fakultet, str. 3

Posebno bih se osvrnula na tumačenje iz 1990. i 2003. godine. Prema tumačenjima iz 1990. godine, najvažnije za poduzetnika i poduzetništvo je poduzetničko prosuđivanje. To je prema mom mišljenju i danas ključ uspjeha. Razlog tome je što je poduzetništvo danas u još većoj mjeri izloženo različitim utjecajima s tržišta. Poduzetnik mora odlučiti koji će model odlučivanja koristiti shodno svojim mogućnostima i mogućnostima tržišta. Nadalje, prema tumačenjima iz 2003. godine navodi se kako su inovacije ključne za realizaciju poduzetništva. Danas je izuzetno teško provoditi inovacije, no bez inovacija nema uspješnog poduzetništva. Važno je da sve buduće inovacije posjeduju sljedeća četiri čimbenika (Slika 2).

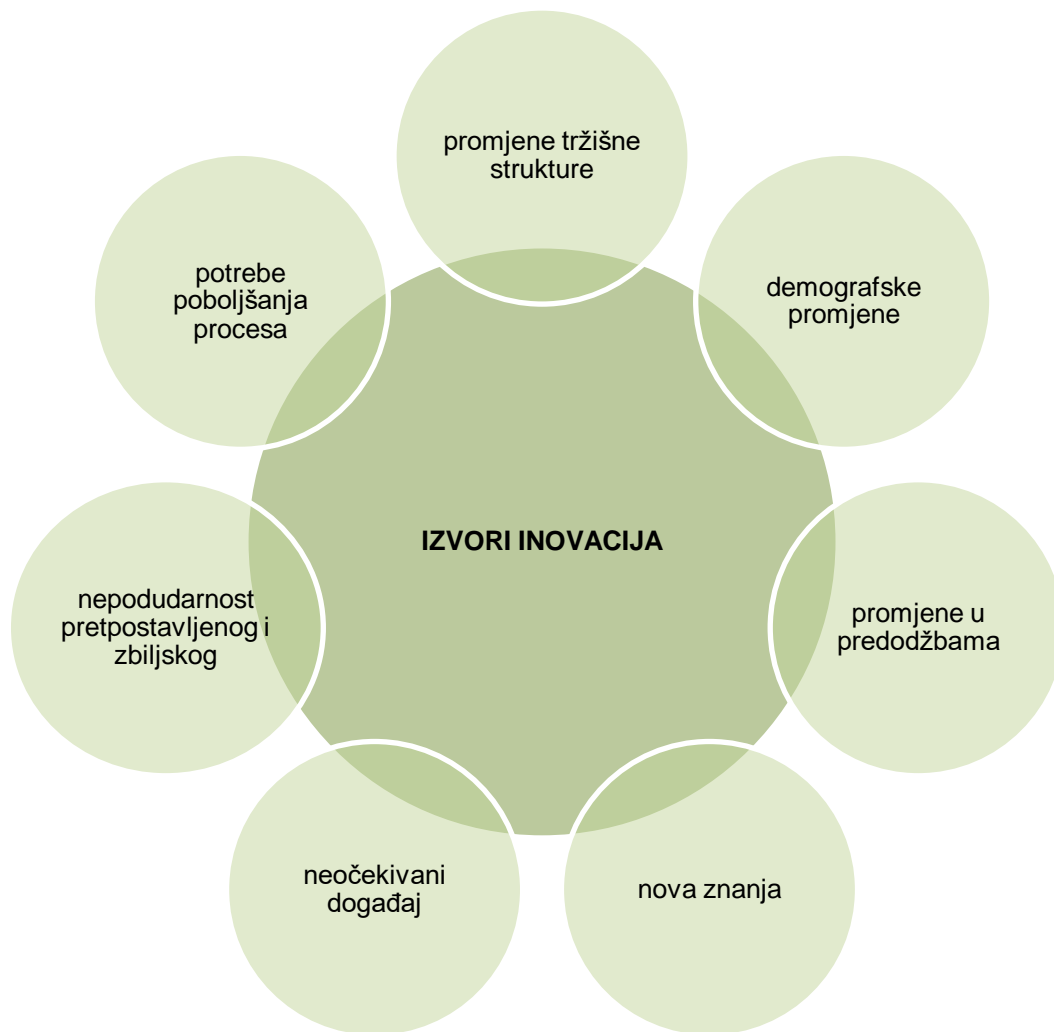
## Slika 2. Čimbenici inovacije



Izvor: Vlastita izrada autorice prema Posavec, S., Šporčić, M., Antonić, D. i Beljan, K. (2011): Poticanje inovacija – ključ razvoja u hrvatskom šumarstvu, *Šumarski list*, 135 (5-6), str. 244, Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/71630>, Pristupljeno: 20. svibnja 2021.

Inovacije bi trebale označavati nešto novo na tržištu, što je bolje od prethodnih inovacija. Za te inovacije mora postajati potreba tržišta i sudionika na tržištu kako bi se one isplatile. U konačnici, važno je da su ekonomski opravdane. Također, potrebno je još istaknuti ključne izvore inovacija (Slika 3).

### Slika 3. Ključni izvori inovacija



Izvor: Vlastita izrada autorice prema Buble, M. i Buble, M. (2014): *Poduzetništvo*, Split: Aspira, str. 54

Crtu razgraničenja između ovih izvora teško je povući s obzirom na to da se oni preklapaju. Ključno je provoditi inovacije, osluškivati potrebe potrošača, kontinuirano provoditi istraživanja tržišta i stvarati ideje na temelju potreba i želja potrošača.

## 2.2. Pojam i vrste investicija

U sklopu društveno-ekonomskog razvoja, poduzetnički pothvati još se nazivaju i poduzetničkim procesom. Skup aktivnosti vezanih uz uočavanje poduzetničkih prilika i razvijanje organizacije kojom bi se maksimiziralo njezino realiziranje predstavljaju poduzetnički proces. Generator poduzetničkog procesa je ideja, a sredstvo za njenu realizaciju je kapital i/ili investicija.

Investicije predstavljaju pretvaranje financijskih i materijalnih resursa u trajne izvore dohotka. Iako ne postoji jedinstvena definicija, većina svjetskih ekonomista složiti će se da su investicije bilo kakvo ulaganje, primarno novčanih sredstava radi stjecanja određenih ekonomskih koristi, odnosno profita, najčešće mjerenih novčanim tokom kao izrazima ekonomskih, dakle iskoristivih dohodaka (Orsag i Dedi, 2011:15) .

Uzme li se u obzir predmet investiranja, investicije mogu biti realne, financijske, neopipljive i nove. Realnim investicijama smatraju se ulaganja u materijalnu imovinu, odnosno investiranje u produktivnu vrijednost imovine (opremu, zgrade i sl.) radi vršenja poduzetničke djelatnosti. Glavna zadaća investicija je rast i razvoj poduzeća, što znači da imaju utjecaj na promjene u nacionalnom bogatstvu pojedine države, stoga ih se može promatrati u kontekstu bruto domaćeg proizvoda. Realne investicije imaju nizak stupanj likvidnosti, za razliku od financijskih investicija. Također vrijednost ovakvih investicija uvelike ovisi o vanjskim čimbenicima, ovisnim troškovima i mnogim drugim faktorima. Jednostavnije rečeno, vrijednost realne investicije je teže procijeniti, te nosi višu stopu rizika u usporedbi s financijskim investicijama.

Financijske ili portfolio investicije su ulaganje štednje privrednih subjekata u vrijednosne papire. Takvo ulaganje predstavlja samo transfer financijskih sredstava među privrednim subjektima, pa se njima ne mijenja veličina nacionalnog bogatstva (Babić, 1995:259). Uz ovakvu vrstu investicije gotovo se uvijek veže visok stupanj likvidnosti, budući da se vrlo često radi o lako utrživim financijskim instrumentima, odnosno instrumentima koji se u vrlo kratkom vremenskom roku mogu prodati po određenoj cijeni.

Stoga, financijske investicije utječu na transfere financijskih sredstava između gospodarskih subjekata, ali ne i na sveukupan ekonomski rast pojedine države.

Neopipljive investicije podrazumijevaju ulaganje u neopipljivu imovinu, odnosno ulaganje u ljudske potencijale i znanja, patente, goodwill, licencije i sl. U određenim situacijama imaju karakteristike realnih i/ili financijskih investicija, no zbog faktora neopipljivosti, ovakve investicije je izrazito teško definirati i predvidjeti njihovu dinamiku, ali i smjer rasta. Osim realnih, financijskih i neopipljivih investicija postoji i još jedna skupina investicija, a to su nove investicije. Nove investicije osiguravaju potrebne nekretnine i infrastrukturu za obavljanje potpuno novih iznimno profitabilnih poslovnih procesa, pa se može reći da čine dio novog društvenog proizvoda.

Odluka o investiranju ovisi o mnoštvu različitih faktora kao što su kamatna stopa, očekivana sadašnja vrijednost buduće dobiti i realizacija budućih ciljeva. Uslijed donošenja odluke o investiranju poduzetnik bi trebao napraviti usporedbu nekoliko najboljih investicija, a zatim odlučiti što će napraviti. Naime, investicije podrazumijevaju pozamašne novčane izdatke u sadašnjosti, ali sve s ciljem ostvarivanja viših budućih novčanih tokova.

Definicija i shvaćanje pojma investicijski projekt razlikuje se ovisno o grani gospodarstva u kojoj se interpretira. Projekt se može definirati kao niz aktivnosti i zadataka koji imaju specifičan cilj koji se treba postići po određenim uvjetima, s točno određenim početkom i krajem, ograničenim novčanim sredstvima i potražnjom ljudskih i materijalnih resursa (Kerzner, 2009:2). Pojam investicija može se definirati kao bilo koja vrsta ulaganja, s ciljem ostvarivanja profita.

Sukladno navedenim definicijama dolazi se do zaključka kako investicijski projekt predstavlja dugoročno ulaganje poduzetnika radi stjecanja ekonomskih koristi.

Investicijski projekt označava dokumentacijsko-informativni skup radnji, te predstavlja osnovu za planiranje, organiziranje i prikupljanje sredstava za realizaciju namjeravane aktivnosti. Također, na temelju investicijskog projekta poduzetnik nadzire provedbu zacrtanih planova, mjerenjem odstupanja trenutnih pokazatelja od onih koji su planirani samim projektom.

Glavna zadaća investicijskog projekta nije ostvarivanje trenutne dobiti, već generiranje viših budućih novčanih prinosa. Investicijski projekti, prema Orsagu (Orsag, 2015), mogu se klasificirati u različite kategorije, ovisno o aspektu s kojeg ih se analizira. Tako se projekt može promatrati s aspekta:

- aktivnosti na koje se odnosi,
- opsega ulaganja,
- investicijskog razdoblja,
- investicijskih troškova i učinka ulaganja,
- modela tekućih novčanih tokova,
- odlučivanja o projektu,
- ekonomske međuovisnosti,
- postojećeg poslovanja i
- modela rasta.

Prema aktivnostima na koje se odnose, projekti mogu biti proizvodni, marketinški, informatizacijski, transforni ili pak projekti koji se baziraju na istraživanje i razvoj. S aspekta opsega ulaganja, razlikuju se veliki i mali investicijski projekti. Veliki projekt iziskuje velika ulaganja, a njegova perspektiva ovisi o uspjehu u budućeg poslovanja. S druge strane, mali projekti zahtijevaju znatno manja ulaganja, a najčešće se koriste pri modernizaciji već postojećeg poduzeća.

S obzirom na investicijsko razdoblje, postoje projekti s dugim razdobljem investiranja te oni s kratkim razdobljem investiranja. U odnosu investicijskih troškova i učinaka ulaganja postoje četiri tipa projekta.

Određeni projekti zahtijevaju jednokratna investicijska ulaganja, a drugi ipak traže višekratna ulaganja. Stoga, učinci ulaganja mogu biti jednokratni ili višekratni. S aspekta novčanih tokova, razlikuju se konvencionalni i nekonvencionalni novčani tokovi. Konvencionalni novčani tokovi specifični su za poduzeća koja na početku projekta ostvaruju negativne novčane tokove, potom u razdoblju efektuiranja dosežu maksimum nakon čega dolazi do eksploatacije, a projekt se zatvara prije nego ponovno dođe do negativnih novčanih tokova.



S druge strane, investicijski projekti s nekonvencionalnim tokom susreću se s negativnim novčanim tokovima kroz gotovo sve životne faze projekta.

Svakodnevna podjela investicijskih projekata je na nove investicije i investicije zamjene. Naime, nove investicije uključuju ulaganja koja su neophodna za implementaciju novih poslovnih aktivnosti. Investicije zamjene pojavljuju se kada je potrebna adaptacija ili zamjena u poslovanju radi amortizacije dosadašnje imovine. Sukladno tome, može se zaključiti da su investicije neophodne ako poduzeće želi zadržati svoju konkurentnost i efikasnost na tržištu.

Neovisno o kojim se investicijskim projektima radilo svi imaju jednu zajedničku karakteristiku, njihov životni vijek. Tijekom cijelog životnog vijeka projekta nužno je vršiti kontrolu i nadzor nad svim aktivnostima kako bi se minimizirala vjerojatnosti eventualnih odstupanja koja se mogu negativno odraziti na investicijski projekt. Prva faza životnog ciklusa je faza inicijacije, odnosno prihvatanje ideje i osiguravanje financijskih sredstava za njezinu provedbu. Sljedeća faza je planiranje. U toj fazi se analizira kapacitet projekta, te se definira strategija poslovanja i financiranja. Izuzetno je važno u ovoj fazi osigurati mehanizam za regulaciju i nadzor nad investicijskim projektom. Nedugo potom, nastupa vremenski najduža faza. Faza izvođenja označava maksimalno iskorištavanje resursa.

Svaki pojedini investicijski projekt je specifičan na svoj način, ali postoji nekoliko karakteristika koje su svim projektima zajedničke. U svojoj knjizi Budžetiranje kapitala autori Orsag S. i Dedi L. navode četiri karakteristike koje su zajedničke svim investicijskim projektima (Slika 4).

#### Slika 4. Zajedničke karakteristike investicijskih projekata



Izvor: Vlastita izrada autorice prema Orsag, S. i Dedi, L. (2011): *Budžetiranje kapitala, procjena investicijskih projekata*, 2. prošireno izdanje, Zagreb: Masmedia str. 224

Bitna karakteristika svakog investicijskog projekta je njegova dugoročnost. Investicijski projekti orijentirani su ka budućnosti poduzeća. Točnije rečeno, financijska sredstva investiraju se na dugi rok s ciljem generiranja budućih pozitivnih poslovnih rezultata. Dugoročno investiranje može označavati kupnju nekretnine ili novog specijaliziranog stroja, ili ipak ulaganje sredstava u već postojeću imovinu. Dugoročno investiranje izaziva određene nedostatke.

S jedne strane investicije predstavljaju svojevrsno vezivanje novca na određeni period, no istodobno s druge strane one označavaju trošenje novca. Primjerice, novac koji se uloži danas u specijaliziranu imovinu poduzeća s ciljem viših budućih profita, izrazito je teško u kratkom vremenskom periodu unovčiti po fer tržišnoj vrijednosti. Sukladno tome, zaključuje se kako odabir investicijskog projekta može višestruko utjecati na likvidnost poduzeća, odnosno na financijsku i ekonomsku stabilnost poduzeća.

Stoga je, potrebno unaprijed pomno isplanirati sve poslovne pothvate poduzeća kako bih se izbjegli eventualni budući problemi. Upravo spomenute manjkavosti mogu utjecati na odustajanje poduzetnika od investicijskih projekata.

Sljedeća na popisu karakteristika investicijskog projekta nikako ne ide u prilog poduzetnicima, budući da se radi o vremenskom raskoraku između investiranja i efektuiranja. Vremenski raskorak jedna je od najvažnijih informacija povezanih s investicijskim projektom. Treba istaknuti da se pojam vremenskog raskoraka odnosi na vremenski period u kojemu se ne generiraju pozitivni novčani tokovi od investicije. Često zbog predugog perioda između početnog ulaganja u projekt i efektuiranja projekta, dolazi do vezivanja novca na duži vremenski period. Dužina samog perioda ovisi o karakteristikama projekta, a odnosi se na sve aktivnosti prije realizacije projekta u poslovni proces. S aspekta novčanih tokova razlikuju se dva razdoblja investicijskog projekta. Prvo razdoblje je period investiranja u kojemu poduzetnik ulaže financijska sredstva projekt, ali se još uvijek ne generiraju nikakvi efekti. Također, period investiranja predstavlja svojevrsan odljev financijskih sredstava koji su nužni za realizaciju projekta, a istodobno rezultira promjenom financijskog položaja poduzeća. Drugo razdoblje odnosi se na period efektuiranja. Period u kojem se generiraju efekti, odnosno ostvaruje se profit i vraća uložena investicija.

Nadalje, karakteristika investicijskog projekta s aspekta međuovisnosti investiranja i financiranja u praksi stvara velike problem poduzetnicima. Prilikom donošenja odluke o investicijskom projektu, potrebna financijska sredstva dolaze od neke treće strane ili od strane poduzetnika. Ponekad čin investiranja nije rezultat povoljnih financijskih prilika u poduzeću, već nužan čin kako bi poduzeće i dalje ostalo konkurentno na tržištu.

Važno je naglasiti da odluke o investiranju moraju biti pažljivo planirane s aspekta izvora financiranja, jer ako se poduzetnik odluči uložiti u pogrešan investicijski projekt dovodi u neizvjesnost stvaranje profita i podmirenje potraživanja. Poduzetnici radi lakšeg donošenja odluke o investiranju upotrebljavaju različite tehnike i/ili metode pomoću kojih nastoje kompenzirati rizik i neizvjesnost investiranja.

U praksi, svaki investicijski projekt podložan je određenom stupnju rizika, što projekt čini manje ili više neizvjesnim. Stupanj neizvjesnosti i rizika razlikuju se ovisno o karakteristikama projekta. Cilj svakog poduzetnika je predvidjeti, uočiti i eliminirati što je više moguće rizičnih situacija vezanih uz projekt. Ponekad je gotovo nemoguće predvidjeti situacije, kao što su promjene u zakonodavstvu, promjene na financijskom tržištu, ekonomske krize i druge. Također, zbog vremenskog raskoraka između investiranja i efektuiranja projekta pojavljuje se povećani rizik i neizvjesnost da se planirani efekti projekta neće niti ostvariti. Takva situacija pak može dovesti do značajnijih odstupanja od prvobitno planiranog projekta. S druge strane, u novim investicijama prisutna je još veća neizvjesnost i rizik, budući da poduzetnik nema iskustva u poslovnom procesu koji planira realizirati.

Definitivno je činjenica da poduzetnik izabire investicijski projekt, a ne suprotno. S obzirom na to, ključno je temeljito preispitati sve karakteristike pojedinog projekta, kako bih se osigurali budući profiti projekta.

### **2.3. Investicijsko planiranje**

Svaki investicijski projekt je slučaj za sebe, a jedino pomoću realnog i preciznog planiranja moguće je realizirati željene učinke projekta. Također, projekt je potrebno isplanirati do najsitnijih detalja, zatim procijeniti svaki element projekta i u konačnici donijeti odluku isplati li se investirati u projekt ili ne. Poduzetnik donosi odluku o investiranju u projekt. Prilikom donošenja odluke, u obzir uzima različite čimbenike koji mogu uzrokovati pozitivne ili negativne učinke na buduće poslovanje projekta. U nastavku slijedi slikovni prikaz faza investicijskog procesa (Slika 5).

## Slika 5. Faze investicijskog procesa



Izvor: Vlastita izrada autorice prema Novak, B. (2002): *Financijska tržišta i institucije*, Osijek: Ekonomski fakultet str. 142

Cilj je u što kraćem roku poslovnu ideju pretvoriti u konstantan izvor ekonomskih koristi. Trajanje samih faza ovisi o sposobnosti poduzetnika.

Prva faza svakog investicijskog projekta je identificiranje investicijskih mogućnosti. U ovoj fazi se razvija inicijalna investicijska ideja, analizira se njezin pozitivan ili negativan utjecaj na budućnost investicijskog projekta. Potom slijedi skupljanje potrebnih tehničkih i tehnoloških podataka koji su jednim dijelom uvertira za analizu tržišta. Analizom tržišta se pokušava odgovoriti na pitanje da li je određeni proizvod ili usluga zaista potreban ciljanom tržištu. Također, moguće je djelomično predvidjeti oscilacije u poslovnom svijetu koje bi u budućnosti mogle utjecati na investicijski projekt i poslovanje poduzetnika. S druge strane osnovni zadatak tehničke analize je utvrditi organizacijska i tehnološka rješenja koja su nužna za ostvarivanje investicijskog projekta. U praksi se ove dvije analize provode usporedno kako bi se omogućila simetrija između inputa proizvodnog procesa i outputa ostvarenih analizom tržišta.

Jednostavnije rečeno, cilj ove faze je prikupljanje podataka i procjena budućih novčanih tokova projekta.

Najvažnija faza investicijskog procesa je ujedno i treća faza. U ovoj fazi se pomoću brojnih metoda procjenjuje kapitalna investicija projekta. U trenutku kada se poduzetnik odluči za investiciju kreće proces raspodjele dostupnog kapitala na individualne procese unutar jednog velikog investicijskog projekta. Opisani proces naziva se budžetiranje kapitala, a njegova glavna zadaća je adekvatna raspodjela financijskih sredstava. Danas postoje brojni kriterij pomoću kojih možemo usporediti dva potpuno različita projekta. Najčešće korišteni kriteriji su :

1. kriterij neto sadašnje vrijednosti projekta (engl. *Net Present Value* – NPV)
2. kriterij interne stope povrata projekta (engl. *Internal Rate of Return* – IRR)
3. kriterij vremena povrata ulaganja (engl. *Payback period* – PP) i
4. kriterij indeksa profitabilnosti (engl. *profitability indeks* – PI).

Sukladno dobivenim informacijama, poduzetnik i/ili vrhovni menadžment poduzeća donosi odluku o investicijskom projektu. Odluka o investicijskom projektu može imati jedan od sljedeća tri ishoda; prihvaćanje projekta, odbacivanje projekta ili pak odgađanje projekta.

Ako se zamisli scenarij u kojemu je investicijski projekt prihvaćen, te su ostvareni svi preduvjeti za njegovu potpunu realizaciju i dalje ostaje za objasniti primjenu zadnje faze investicijskog procesa. Četvrta faza iziskuje kontinuirani nadzor i konstantno vrednovanje parametara projekta uzimajući u obzir promjene na tržištu, kako bi se projekt usavršio do najsitnijih detalja.

Moderna ekonomija u Republici Hrvatskoj pred poduzetnike stavlja niz prepreka i administrativnih barijera, a pritom mislim na dobivanje kredita i rješavanje problema insolventnosti. Prema metodologiji Svjetske banke iz 2020. godine (World Bank Group, 2019) po pitanju indeksa lakoće poslovanja („doing business“), Republika Hrvatska se nalazi pri dnu poretka Europske Unije. U takvim okolnostima period investiranja u projekt se produljuje, a poslovna okolina mijenja. Tijekom produljenog perioda mogući su događaja koji rezultiraju odmakom od zacrtanih poslovnih ciljeva. Stoga, moguće buduće događaje naziva se realnim opcijama.

Zajednički elementi stvarnih opcija su (Brealy, Myers i Marcus, 2007):

1. opcije iziskuju sadašnju akciju koja će u budućnosti osigurati veću fleksibilnost poduzeća
2. sakupljanje i obrada relevantnih podataka za budućnost investicijskog projekta, jer opcije ponekad nisu najidealnije rješenje situacije.

Stvarne opcije primarno se dijele u dvije kategorije; opcije direktno vezane uz projekt i ostale strateške opcije. Ako se ostvare događaji koji mogu direktno utjecati na samu provedbu projekta, tada postoje opcije širenja, čekanja ili pak napuštanja investicijskog projekta. S druge strane, ostale strateške opcije predstavljaju mogućnost razvoja pojedinih akcija koje su proizašle iz projekta, ali njihovo postojanje najčešće ne utječe direktan na investicijski projekt. Neke od ostalih strateških opcija su:

- mogućnost razvoja novih proizvoda i proizvodnih postupaka,
- mogućnost primjene nove tehnologije i
- mogućnost širenja na nova inozemna tržišta.

Stvarne opcije izuzetno su važne s aspekta budžetiranja kapitala.

#### **2.4. Gospodarstvo i poduzetništvo Republike Hrvatske**

Opći je dojam već niz godina kako su gospodarski pokazatelji Republike Hrvatske poražavajući. Ipak, analizom se dolazi do zaključka kako je primjerice godišnja stopa bruto domaćeg proizvoda u 2019. godini iznosila 2,9%.

U nastavku slijedi tablični prikaz osnovnih gospodarskih pokazatelja Republike Hrvatske za 2018. i 2019. godinu (Tablica 2).

**Tablica 2. Osnovni gospodarski pokazatelji RH, stope rasta (u %), 2018. i 2019.**

	2018.	2019.
Bruto domaći proizvod	2,7	2,9
Fizički obujam industrijske proizvodnje	-1,0	0,6
Fizički obujam građevinskih radova	5,0	8,3
Noćenja turista	4,0	1,8
Realni promet u trgovini na malo	3,8	3,6
Izvoz – ukupno	3,6	5,9
Uvoz – ukupno	8,1	4,7
Realne neto plaće	2,8	2,6
Indeksi potrošačkih cijena	1,5	0,8
Ukupni broj zaposlenih	1,4	2,5
Ukupni broj nezaposlenih	-20,8	-16,2
Stopa registrirane nezaposlenosti	9,7	7,6
Stopa anketne nezaposlenosti	8,4	6,6

Izvor: Barić, M. (2020): *Godišnjak 2019.*, Zagreb: Hrvatski zavod za zapošljavanje, str. 10, Dostupno na: <https://www.hzz.hr/usluge-poslodavci-posloprimci/publikacije-hzz/>, Pristupljeno: 25. svibnja 2021.

Jedna od najvećih prednosti Republike Hrvatske je turistička razvijenost. Ipak, 2020. godina podbacila je i po tom pitanju. Naime, od početka 2020. godine Republika Hrvatska, a svijet od kraja 2019. godine, suočava se s pandemijom poznatom kao Covid-19. Može se reći kako je pandemija paralizirala svjetsko gospodarstvo. To je znatno utjecalo na poduzetništvo i dovelo do još većeg broja nezaposlenih, što je i prije pandemije bio veliki problem. Prema tabličnom prikazu dolazi se do zaključka kako je jedan od većih problema visoka nezaposlenost. U nastavku slijedi tablični prikaz broja nezaposlenih osoba prema razini obrazovanja za 2018. i 2019. godinu (Tablica 3).



**Tablica 3. Prosječni broj nezaposlenih osoba prema razini obrazovanja u RH, 2018., 2019. i 2020. godini**

Razina obrazovanja	2018.		2019.		2020.		Indeks 2020./2019.
	Broj	%	Broj	%	Broj	%	
Bez škole i nezavršena isnovna škola	9.611	6,3	8.087	6,3	8.297	5,5	102,6
Osnovna škola	30.818	20,1	25.109	19,5	27.135	18,0	108,1
SŠ za zanimanje od 3 godine i škola za KV i VKV radnike	46.089	30,0	38.666	30,1	46.321	30,7	119,8
SŠ za zanimanje u trajanju od 4 i više godina i gimnazija	43.229	28,2	36.394	28,3	44.574	29,6	122,5
Prvi stupanj fakulteta, stručni studiji i viša škola	10.145	6,6	8.559	6,7	10.558	7,0	123,4
Fakultet, akademija magisterij, doktorat	13.650	8,9	11.835	9,2	13.939	9,2	117,8
<b>Ukupno</b>	<b>153.542</b>	<b>100,0</b>	<b>128.650</b>	<b>100,0</b>	<b>150.824</b>	<b>100,0</b>	<b>117,2</b>

Izvor: Vlastita izrada autorice prema Barić, M. (2020): *Godišnjak 2019. i Godišnjak 2020.*, Zagreb: Hrvatski zavod za zapošljavanje, str. 15, Dostupno na: <https://www.hzz.hr/usluge-poslodavci-posloprimci/publikacije-hzz/>, Pristupljeno: 25. svibnja 2021.

Najveći broj nezaposlenih u 2018. i 2019. godini u Republici Hrvatskoj je iz kategorije srednja škola za zanimanja do 3 godine i škola za kvalificirane radnike i visokokvalificirane radnike. U nastavku slijedi tablični prikaz strukture nezaposlenih osoba u Republici Hrvatskoj prema trajanju nezaposlenosti i razini obrazovanja u 2019. godini (Tablica 4).

**Tablica 4. Struktura nezaposlenih osoba prema trajanju nezaposlenosti i razini obrazovanja u RH, 31. prosinca 2020.**

Trajanje nezaposlenosti	Ukupno	Bez škole i nezavršena osnovna škola	Osnovna škola	SŠ zanimanja do 3 godine i škola za KV i VKV radnike	SŠ za zanimanja u trajanju od 4 i više godina i gimnazija	Prvi stupanj fakulteta, stručni studij i viša škola	Fakultet, akademija, magisterij, doktorat
Do 3 mjeseca	27,9	15,6	21,4	28,1	29,7	33,8	35,4
Od 3 do 6 mjeseci	16,8	8,6	12,1	17,3	19,1	18,5	18,2
Od 6 do 9 mjeseci	8,7	5,9	7,5	8,9	9,1	9,2	9,6
Od 9 do 12 mjeseci	9,0	7,9	8,6	8,8	9,5	9,1	8,9
Od 1 do 2 godine	16,2	18,9	17,3	15,5	15,9	17,1	15,1
Od 2 do 3 godine	5,3	8,1	6,5	5,4	4,8	3,9	3,9
Više od 3 godine	16,4	35,1	26,6	15,9	12,0	8,4	8,9
<b>Ukupno</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Kratkotrajna nezaposlenost	62,2	38,0	49,6	63,2	67,4	70,6	72,2
Dugotrajna nezaposlenost	37,8	62,0	50,4	36,8	32,6	29,4	27,8

Izvor: Vlastita izrada autorice prema Barić, M. (2020): *Godišnjak 2020.*, Zagreb: Hrvatski zavod za zapošljavanje, str. 19, Dostupno na: <https://www.hzz.hr/usluge-poslodavci-posloprimci/publikacije-hzz/>, Pristupljeno: 25. svibnja 2021.

Kod kratkotrajne nezaposlenosti dominiraju osobe sa završenim prvim stupnjem fakulteta, stručnim studijem i višom školom, kao i oni s fakultetom, akademijom, magisterijem ili doktoratom. S druge strane, kod dugotrajne nezaposlenosti dominiraju oni bez škole i nezavršene osnovne škole. U nastavku slijedi tablični prikaz registrirane nezaposlenosti i zapošljavanja za nešto duže razdoblje i to od 2008. do 2020. godine (Tablica 5).

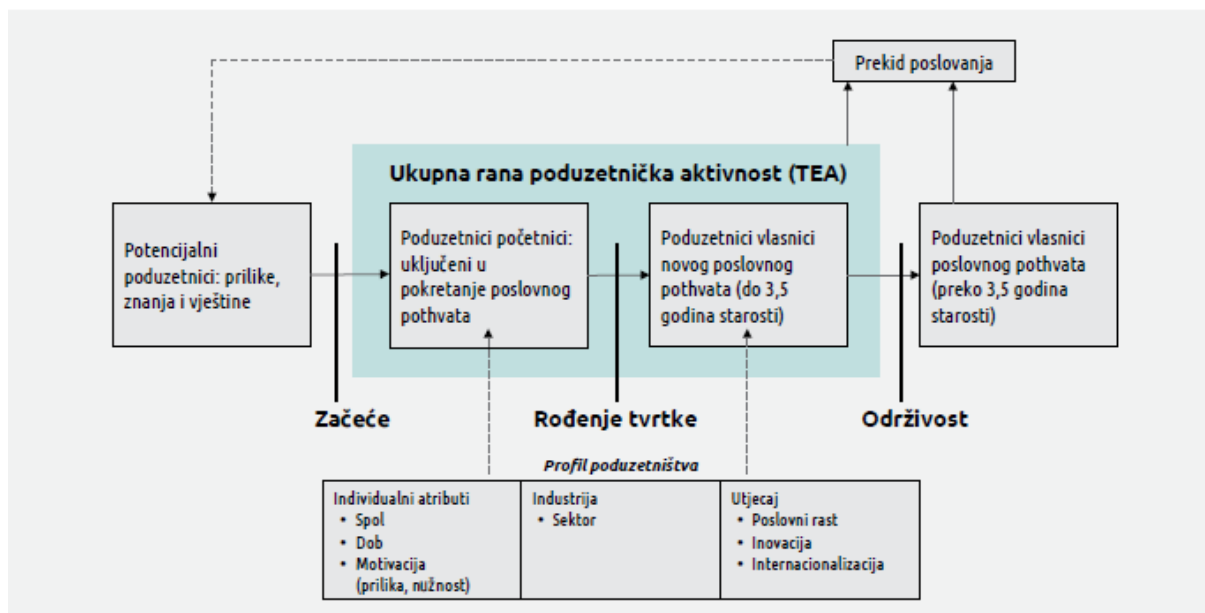
**Tablica 5. Registrirana nezaposlenost i zapošljavanje u RH, 2008.- 2020.**

Godina	Novoprijavljeni			Izlasci iz evidencije					
				Zaposleni s evidencije			Brisani (ostali razlozi)		
	Ukupno	Muškarci	Žene	Ukupno	Muškarci	Žene	Ukupno	Muškarci	Žene
<b>2008.</b>	200.093	86.704	113.389	134.557	55.422	79.135	79.565	38.577	40.988
<b>2009.</b>	270.557	131.329	139.228	122.798	50.819	71.979	96.669	44.669	52.000
<b>2010.</b>	289.234	144.590	144.644	146.627	67.470	79.157	114.307	56.509	57.798
<b>2011.</b>	313.988	152.090	161.898	185.236	86.075	99.161	133.159	66.454	66.705
<b>2012.</b>	338.514	165.582	172.932	186.156	88.253	97.903	109.582	55.429	54.153
<b>2013.</b>	338.278	165.474	172.804	217.179	102.672	114.507	115.902	59.848	56.054
<b>2014.</b>	316.057	153.254	162.803	225.462	107.712	117.750	137.243	70.753	66.490
<b>2015.</b>	310.701	147.533	163.168	232.499	108.927	123.572	109.497	55.548	53.949
<b>2016.</b>	277.496	126.376	151.120	218.834	98.691	120.143	107.513	53.044	54.469
<b>2017.</b>	252.566	113.621	138.945	196.820	87.347	109.473	105.000	49.609	55.391
<b>2018.</b>	226.509	101.448	125.061	174.420	73.220	101.200	90.533	43.146	47.387
<b>2019.</b>	206.917	93.309	113.608	154.832	66.695	88.137	69.251	33.024	36.227
<b>2020.</b>	218.470	96.401	122.069	148.684	64.306	84.378	41.694	19.197	22.497
<b>Index 2020./2019.</b>	105.6	103.3	107.4	96.0	96.4	95.7	60.2	58.1	62.1

Izvor: Vlastita izrada autorice prema Barić, M. i Augustinović, M. (2021): *Mjesečni statistički bilten*, Zagreb: Hrvatski zavod za zapošljavanje, str. 10, Dostupno na: <https://www.hzz.hr/statistika/>, Pristupljeno: 26. svibnja 2021.

Prema tabličnom prikazu vidljivo je kako se broj novoprijavljenih osoba mijenjao kroz godine. Broj novoprijavljenih osoba vrhunac je dosegno u 2013. godini. Republika Hrvatska još se uvijek suočava s pandemijom. To značajno utječe na gospodarska kretanja. Iako su turistička kretanja nešto povoljnija u 2021. godini u odnosu na 2020. godinu, sigurno je kako će se prave posljedice tek osjetiti u budućnosti. Pandemija je utjecala i na poduzetništvo. Organizacija koja istražuje razvoj poduzetništva u Hrvatskoj je CEPOR (Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva). Od 2002. godine provode se istraživanja za Republiku Hrvatsku. U nastavku slijedi slikovni prikaz poduzetničkog procesa prema CEPOR-u (Slika 6).

**Slika 6. Poduzetnički proces**



Izvor: Singer, S., Šarlija, N., Pfeifer, S. i Oberman Peterka, S. (2021): *Što čini Hrvatsku (ne)poduzetničkom zemljom? GEM Hrvatska 2019-2020.*, Zagreb: CEPOR, str. 16, Dostupno na: <http://www.cepor.hr/gem-global-entrepreneurship-monitor/>, Pristupljeno: 15. lipnja 2021.

CEPOR prati prikazani poduzetnički proces. Prema posljednjem dostupnom izvješću, dolazim do zaključka kako je poduzetnička okolina još uvijek ograničavajuća, a ne stimulirajuća. Prema NECI indeksu (eng. *National Entrepreneurship Context Index*) koji mjeri procjenu snage nacionalnog poduzetničkog okvira, Hrvatska zauzima sigurno zadnje mjesto u 2019. i 2020. godini od svih zemalja Europske unije koje su sudjelovale u GEM istraživanju (Singer i sur., 2021:9). U nastavku slijedi tablični prikaz NECI indeksa za 2019. i 2020. godinu (Tablica 6).

**Tablica 6. NECI indeks**

Godina	Hrvatska	EU		Zemlje s visokom razinom bruto domaćeg dohotka po stanovniku	
		Prosjeak/Najviši	Rang Hrvatske**	Prosjeak/Najviši	Rang Hrvatske**
2019.	3,6	4,6/ 6,0 Nizozemska	17/17	4,8/ 6,1 Švicarska	32/33
2020.	3,7	4,6/ 6,3 Nizozemska	14/14	4,9/ 6,3 Nizozemska	29/30

Izvor: Singer, S., Šarlija, N., Pfeifer, S. i Oberman Peterka, S. (2021): *Što čini Hrvatsku (ne)poduzetničkom zemljom? GEM Hrvatska 2019-2020.*, Zagreb: CEPOR, str. 65, Dostupno na: <http://www.cepor.hr/gem-global-entrepreneurship-monitor/>, Pristupljeno: 15. lipnja 2021.

S obzirom na poražavajuće vrijednosti, odnosno posljednje mjesto prema NECI indeksu, dolazim do zaključka kako poduzetnička okolina zbilja nije na zadovoljavajućoj razini u Republici Hrvatskoj. U nastavku slijedi tablični prikaz razloga za ulazak u poduzetničku aktivnost u 2019. i 2020. godini (Tablica 7).

**Tablica 7. Razlozi za ulaz u poduzetničku aktivnost, 2019. i 2020.**

Razlog	2019.			2020.		
	Hrvatska	EU prosjeak/najviši	Rang u EU**	Hrvatska	EU prosjeak/najviši	Rang u EU**
Napraviti promjenu u svijetu	35,1	41,5 Poljska 65,4	11/16	39,0	37,2 Luksemburg 51,1	8/14
Napraviti veliko bogatstvo ili veliki prihod	49,1	45,7 Italija 95,5	6/16	47,0	49,3 Italija 95,3	5/14
Nastaviti s obiteljskom tradicijom	35,6	34,7 Poljska 81,6	4/16	28,7	27,1 Njemačka 62,0	4/14
Zaraditi za život, jer nema mogućnosti zaposlenja	73,9	51,6 Italija 89,5	2/16	69,4	62,0 Italija 82,2	7/14

Izvor: Singer, S., Šarlija, N., Pfeifer, S. i Oberman Peterka, S. (2021): *Što čini Hrvatsku (ne)poduzetničkom zemljom? GEM Hrvatska 2019-2020.*, Zagreb: CEPOR, str. 29, Dostupno na: <http://www.cepor.hr/gem-global-entrepreneurship-monitor/>, Pristupljeno: 15. lipnja 2021.

Prema tabličnom prikazu vidljivo je kako je najznačajniji razlog za poduzetničku aktivnost zarada za život jer nema mogućnosti zaposlenja. U nastavku slijedi tablični prikaz razloga izlaza iz poslovne aktivnosti za razdoblje od 2018. do 2020. godine (Tablica 8).

**Tablica 8. Razlozi izlaza iz poslovne aktivnosti (% u odnosu na sve razloge izlaska), 2018.-2020.**

Razlog	2018.			2019.			2020.		
	Hrvatska	EU/Rang HR*	Zemlje s visokom razinom bruto domaćeg proizvoda po stanovniku/Rang HR*	Hrvatska	EU/Rang HR*	Zemlje s visokom razinom bruto domaćeg proizvoda po stanovniku/Rang HR*	Hrvatska	EU/Rang HR*	Zemlje s visokom razinom bruto domaćeg proizvoda po stanovniku/Rang HR*
Prodaja	0,6	6 16/17	6,9 30/31	6,4	8,1 7/16	8,5 17/33	6,1	5,5 6/14	4,5 10/30
Nova prilika	18,5	12,8 4/17	11,4 4/31	16,3	12,8 5/16	11,9 7/33	7,1	11,5 9/14	9,5 17/30
Neprofitabilnost	19,7	26 10/17	27,7 22/31	16,3	24,1 7/16	26,9 17/33	17,5	19,5 8/14	20,5 17/30
Problemi s financijama	7,4	11,7 11/17	11,1 21/31	11,9	9,3 4/16	10,0 10/33	9,9	8,2 4/14	8,6 11/30
Vladine politike/ porezna politika/ birokracija	19,2	9,9 3/17	8,7 4/31	21,8	12,0 2/16	8,6 3/33	16,1	6,1 1/14	4,5 1/30
Ostalo**	34,6	33,6 10/17	34,2 16/31	16,4	29,2 15/16	28,9 30/33	22,0	27,5 9/14	24,7 15/30
Pandemija COVID-19							21,3	21,7 5/14	27,7 16/30
Ukupno	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Izvor: Singer, S., Šarlija, N., Pfeifer, S. i Oberman Peterka, S. (2021): *Što čini Hrvatsku (ne)poduzetničkom zemljom? GEM Hrvatska 2019-2020.*, Zagreb: CEPOR, str. 33, Dostupno na: <http://www.cepor.hr/gem-global-entrepreneurship-monitor/>, Pristupljeno: 15. lipnja 2021.

Kao razloge izlaska iz poslovne aktivnosti većina navodi neprofitabilnost, a ističu se i nove poslovne prilike (2018.). U 2020. godini vidljiv je utjecaj pandemije Covid-19. Za Republiku Hrvatsku izuzetno su značajna mala i srednja poduzeća. U nastavku slijedi tablični prikaz strukture poduzeća s obzirom na veličinu u razdoblju od 2015. do 2019. godine (Tablica 9).

**Tablica 9. Struktura poduzeća u RH s obzirom na veličinu, 2015.-2019. godine**

	2015.		2016.		2017.		2018.		2019.	
	Broj subjekata	%	Broj subjekata	%	Broj subjekata	%	Broj subjekata	%	Broj subjekata	%
Sektor malih i srednjih poduzeća	106.221		114.156		119.752		130.757		135.890	
Mikro i mala poduzeća	105.029	99,7	112.809	99,7	118.352	99,7	129.259	99,7	134.365	99,7
Srednja poduzeća	1.192		1.347		1.400		1.498		1.525	
Velika poduzeća	348	0,3	327	0,3	329	0,3	360	0,3	370	0,3
<b>Ukupno</b>	<b>106.569</b>	<b>100</b>	<b>114.483</b>	<b>100</b>	<b>120.081</b>	<b>100</b>	<b>131.117</b>	<b>100</b>	<b>136.260</b>	<b>100</b>

Izvor: Alpeza, M., Delić, A., Has, M., Koprivnjak, T., Mezulić Jurić, P., Oberman, M., Perić, J. i Šimić Banović, R. (2020): *Izvešće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2020. uključujući dio rezultata GEM – Global Entrepreneurship Monitor istraživanja za Hrvatsku za 2019. godinu*, Zagreb: CEPOR, str. 7, Dostupno na: <http://www.cepor.hr/publikacijepolicy-dokumentiprezentacije/izvjesce-o-malim-i-srednjim-poduzecima/>, Pristupljeno: 30. svibnja 2021.

Prema tabličnom prikazu vidljivo je kako je u 2019. godini najveći broj poduzeća iz sektora malih i srednjih poduzeća. Velikih poduzeća u 2019. godini je tek 370. U nastavku slijedi tablični prikaz veličine poduzeća i zaposlenosti, ukupnog prihoda i izvoza u 2018. i 2019. godini (Tablica 10).

**Tablica 10. Veličina poduzeća i zaposlenost, ukupan prihod i izvoz u RH, 2018. i 2019.**

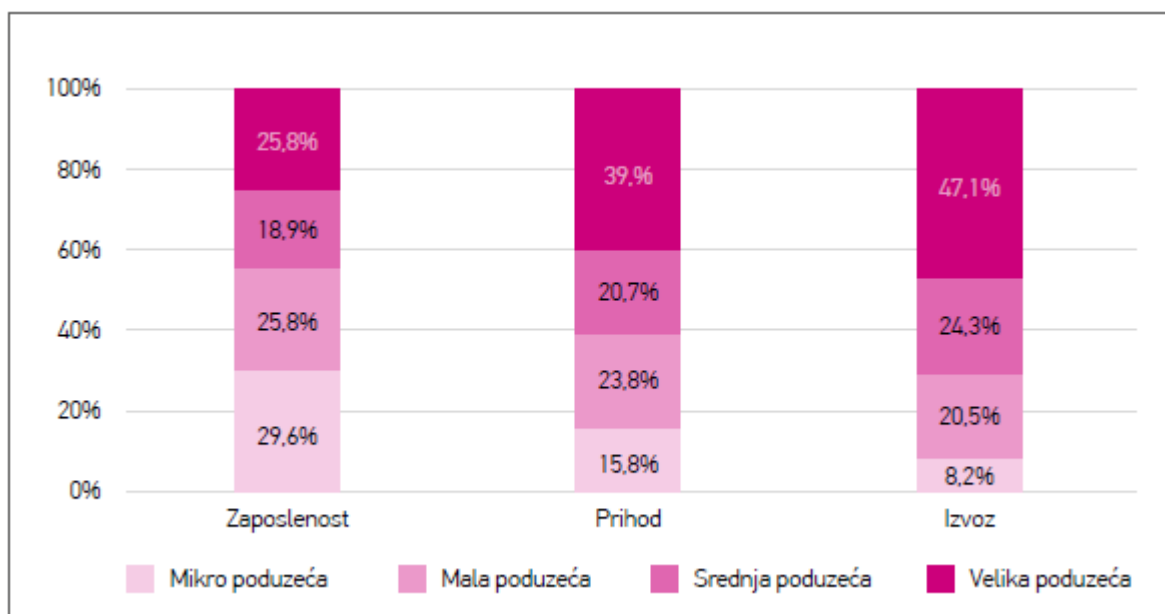
Ekonomski kriterij valorizacije sektora	Veličina poduzeća							
	Mikro		Mala		Srednja		Velika	
	2018.	2019.	2018.	2019.	2018.	2019.	2018.	2019.
Broj zaposlenih	255.819	286.603	238.392	249.826	184.278	183.189	261.465	250.158
Zaposlenost (udio) <sup>4</sup>	27,2%	29,6%	25,4%	25,8%	19,6%	18,9%	27,8%	25,8%
Ukupan prihod (mil. kn)	102.094	126.003	172.766	189.187	161.166	165.172	315.134	315.765
Ukupan prihod (udio)	13,6%	15,8%	23,0%	23,8%	21,4%	20,7%	42,0%	39,7%
Izvoz (mil. kn)	10.432	12.379	29.671	31.064	37.874	36.739	69.205	71.273
Izvoz (udio)	7,1%	8,2%	20,2%	20,5%	25,7%	24,3%	47,0%	47,1%

Izvor: Alpeza, M., Delić, A., Has, M., Koprivnjak, T., Mezulić Jurić, P., Oberman, M., Perić, J. i Šimić Banović, R. (2020): *Izvešće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2020. uključujući dio rezultata GEM – Global Entrepreneurship Monitor istraživanja za Hrvatsku za 2019. godinu*, Zagreb: CEPOR, str. 8, Dostupno na: <http://www.cepor.hr/publikacijepolicy-dokumentiprezentacije/izvjesce-o-malim-i-srednjim-poduzecima/>, Pristupljeno: 30. svibnja 2021.

Prema tabličnom prikazu jasno se može zaključiti koliko su značajna mala i srednja poduzeća. Oni su generatori novih radnih mjesta i upravo zato treba raditi na njihovu razvoju. U nastavku slijedi grafički prikaz ukupne zaposlenosti, prihoda i izvoza prema veličini poduzeća u 2019. godini u Republici Hrvatskoj (Grafikon 1).



**Grafikon 1. Ukupna zaposlenost, prihod i izvoz prema veličini poduzeća u RH, 2019.**



Izvor: Alpeza, M., Delić, A., Has, M., Koprivnjak, T., Mezulić Jurić, P., Oberman, M., Perić, J. i Šimić Banović, R. (2020): *Izvešće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2020. uključujući dio rezultata GEM – Global Entrepreneurship Monitor istraživanja za Hrvatsku za 2019. godinu*, Zagreb: CEPOR, str. 9, Dostupno na: <http://www.cepor.hr/publikacijepolicy-dokumentiprezentacije/izvjesce-o-malim-i-srednjim-poduzecima/>, Pristupljeno: 30. svibnja 2021.

Kod zaposlenosti, najveću vrijednost dijele velika i mala poduzeća (25,8%). Kod prihoda, najznačajnija su velika poduzeća (39%). Ista je situacija i s izvozom, gdje najviše ostvaruju velika poduzeća (47,1%). U nastavku slijedi tablični prikaz financijske efikasnosti poduzeća u 2018. i 2019. godini (Tablica 11).

**Tablica 11. Financijska efikasnost poduzeća u RH, 2018. i 2019.**

Poduzeća	2018.		2019.	
	Milijun kuna	%	Milijun kuna	%
<b>Mikro</b>				
Dobit	9.436	20,1	10.357	21,2
Gubitak	7.393	39,6	10.509	59,7
Konsolidirani rezultat	2.043	7,2	-152	0,5
<b>Mala</b>				
Dobit	10.586	22,6	11.487	23,5
Gubitak	3.964	21,2	2.891	16,4
Konsolidirani rezultat	6.622	23,4	8.596	27,5
<b>Srednja</b>				
Dobit	9.768	20,8	9.396	19,2
Gubitak	2.018	10,8	2.269	12,9
Konsolidirani rezultat	7.750	27,4	7.127	22,8
<b>Velika</b>				
Dobit	17.115	36,5	17.632	36,1
Gubitak	5.280	28,3	1.921	10,9
Konsolidirani rezultat	11.835	41,9	15.711	50,2
<b>Ukupno<sup>6</sup></b>				
Dobit	46.905		48.872	
Gubitak	18.655		17.590	
Konsolidirani rezultat	28.250		31.282	

Izvor: Alpeza, M., Delić, A., Has, M., Koprivnjak, T., Mezulić Jurić, P., Oberman, M., Perić, J. i Šimić Banović, R. (2020): *Izvešće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2020. uključujući dio rezultata GEM – Global Entrepreneurship Monitor istraživanja za Hrvatsku za 2019. godinu*, Zagreb: CEPOR, str. 12, Dostupno na: <http://www.cepor.hr/publikacijepolicy-dokumentiprezentacije/izvjesce-o-malim-i-srednjim-poduzecima/>, Pristupljeno: 30. svibnja 2021.

Svojim rezultatima velika poduzeća zauzimaju najveći udio u dobiti na razini gospodarstva u 2019. godini, te najmanji udio u gubicima na razini gospodarstva (Alpeza i sur., 2020:13). Što se tiče dinamike razvoja poslovne aktivnosti, u nastavku slijedi tablični prikaz osnivanja i brisanja registriranih pravnih osoba u 2018. i 2019. godini u Republici Hrvatskoj (Tablica 12).

**Tablica 12. Osnivanje i brisanje registriranih pravnih osoba u RH, 2018. i 2019.**

Osnivanje	2018.	2019.	Razlika
Trgovačka društva	15.671	14.805	-5.5%
Ostali	1.743	1.766	1.3%
<b>Ukupno</b>	<b>17.414</b>	<b>16.571</b>	<b>-4.8%</b>
Brisanje	2018.	2019.	Razlika
Poduzeća i zadruge	124	6	-95,2%
Trgovačka društva	8.103	939	-88,4%
Ostali	310	389	25,5%
<b>Ukupno</b>	<b>8.537</b>	<b>1.334</b>	<b>-84,4%</b>

Izvor: Alpeza, M., Delić, A., Has, M., Koprivnjak, T., Mezulić Jurić, P., Oberman, M., Perić, J. i Šimić Banović, R. (2020): *Izvešće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2020. uključujući dio rezultata GEM – Global Entrepreneurship Monitor istraživanja za Hrvatsku za 2019. godinu*, Zagreb: CEPOR, str. 14, Dostupno na: <http://www.cepor.hr/publikacijepolicy-dokumentiprezentacije/izvjesce-o-malim-i-srednjim-poduzecima/>, Pristupljeno: 30. svibnja 2021.

U 2019. godini osnovano 16.571 pravnih osoba, što je pad od 4,8% u odnosu na prethodnu godinu. U istom razdoblju 2019. godine u Republici Hrvatskoj izbrisano je 1.334 pravnih osoba, što je zapravo smanjenje izbrisanih registriranih pravnih osoba u odnosu na 2018. godinu za čak 84,4%. U nastavku slijedi tablični prikaz uzroka prekida poslovne aktivnosti u 2018. i 2019. godini (Tablica 13).

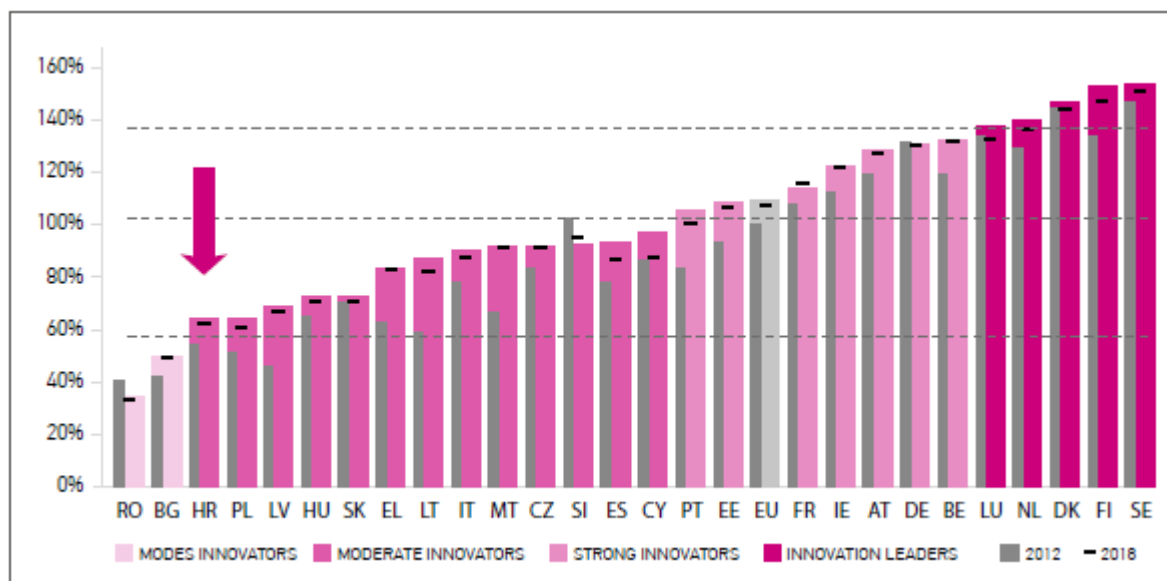
**Tablica 13. Uzroci prekida poslovne aktivnosti u RH, 2018. i 2019. godini (%)**

Uzroci prekida poslovne aktivnosti	2018.	2019.
Prilika za prodaju	0,6	6,4
Poduzeće nije profitabilno	19,7	24,5
Problemi u pristupu financiranju	7,4	11,9
Drugi posao ili poslovna prilika	18,5	16,3
Izlaz je bio planiran	1,9	2,8
Umirovljenje	9,1	5
Osobni ili obiteljski razlozi	16,5	11,3
Incidentne situacije	7,1	0
Porezna politika/Administracija	19,2	21,8

Izvor: Alpeza, M., Delić, A., Has, M., Koprivnjak, T., Mezulić Jurić, P., Oberman, M., Perić, J. i Šimić Banović, R. (2020): *Izvešće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2020. uključujući dio rezultata GEM – Global Entrepreneurship Monitor istraživanja za Hrvatsku za 2019. godinu*, Zagreb: CEPOR, str. 16, Dostupno na: <http://www.cepor.hr/publikacijepolicy-dokumentiprezentacije/izvjesce-o-malim-i-srednjim-poduzecima/>, Pristupljeno: 30. svibnja 2021.

Najznačajniji uzroci prekida poslovne aktivnosti u promatranom razdoblju jesu neprofitabilnost i nepovoljna porezna politika, odnosno administracija. Za uspjeh u poduzetništvu izuzetno su važni inovacijski sustavi. U nastavku slijedi grafički prikaz inovacijskih sustava europskih zemalja (Grafikon 2).

**Grafikon 2. Inovacijski sustavi europskih zemalja**



Izvor: Alpeza, M., Delić, A., Has, M., Koprivnjak, T., Mezulić Jurić, P., Oberman, M., Perić, J. i Šimić Banović, R. (2020): *Izvešće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2020. uključujući dio rezultata GEM – Global Entrepreneurship Monitor istraživanja za Hrvatsku za 2019. godinu*, Zagreb: CEPOR, str. 19, Dostupno na: <http://www.cepor.hr/publikacijepolicy-dokumentiprezentacije/izvjesce-o-malim-i-srednjim-poduzecima/>, Pristupljeno: 30. svibnja 2021.

Republika Hrvatska je prema svojoj performansi svrstana u skupinu umjerenih inovatora (Alpeza i sur., 2020:18). Činjenica je kako Hrvatska treba ulagati u inovacijske sustave. U konačnici, važno je pratiti promjene na tržištu, težiti ka osiguranju povoljnijih uvjeta za poduzetnike i ostvarenju konkurentske prednosti.

### 3. POJAM I ZNAČENJE INVESTICIJSKE STUDIJE

Investicijska studija predstavlja skup analiza pomoću koji se donosi odluka o investiranju. Studija sadrži analizu tržišta, tehničko-tehnološku, lokacijsku, organizacijsku i ekonomsko-financijsku analizu, kao i analizu osjetljivosti projekta (Bendeković et al, 2007:61). Također, investicijska studija sadrži analizu uspješnosti, ali i kompletnu dinamiku investicijskog projekta. Kod investicijske studije značajno je što predstavlja glavni preduvjet za prijavu natječaja za dodjelu bespovratnih sredstava. U nastavku slijedi slikovni prikaz pripreme investicijske studije, ili drugačije investicijskog elaborata (Slika 7).

**Slika 7. Priprema investicijske studije**



Izvor: Vlastita izrada autorice prema Bendeković, J., Bendeković, D., Brozović, T., Jančin, T. i Lasić, V. (2007): *Priprema i ocjena investicijskih projekata*, Zagreb: Foip 1974, str. 62

Prvi korak, priprema investicijskog projekta odnosi se na procjenu troškova i koristi. Drugi korak, ocjena obuhvaća izradu dokumentacijske osnove.

Nadalje, izvedba obuhvaća pripremu za realizaciju investicijskog projekta. Nakon planiranja i implementacije studije, potrebno je stalno nadgledanje realizacije.

Od strane HBOR-a (Hbor.hr, 2021) predlaže se da investicijska studija sadrži sljedeće dijelove koji se navode u nastavku. Većina studija započinje s općim informacijama o poduzetniku, predmetu investicijskog poslovanja te analize tržišta nabave i prodaje. Nadalje, navode se elementi samog poduzeća, zaposlenici, opis tehničkog-tehnološkog procesa koji će se koristiti i njegova lokacija. Osim toga, može se spomenuti i zaštita čovjekove okoline, odnosno potencijalan utjecaj koji će investicijski projekt imati na ekologiju. Investicijska studija završava sa najznačajnijim djelom, a to je ekonomsko-financijska analiza, gdje se provjerava isplativost projekta s obzirom na prognozirane novčane tokove te s obzirom na ekonomsko-tržišnu ocjenu. U konačnici navodi se analiza osjetljivosti, odnosno analiziraju se svi rizični elementi koji mogu utjecati na promjene u investicijskoj studiji.

Shodno potrebama investicijske studije autorice, u nastavku slijedi objašnjenje investicijske studije konjičkog centra.

#### **4. KARAKTERISTIKE I ELEMENTI INVESTICIJSKE STUDIJE**

Jahanje je jedan od najstarijih disciplina koje su znane čovječanstvu. Prvi zapisi ukazuju da su konji prvenstveno služili kao sredstvo za rad i prijevoz. Tijekom povijesti čovjekove potrebe su se mijenjale pa su tako konji iz većinsko radničkih životinja postale sportske životinje, a sukladno time razvijaju se i razne jahače discipline. Jahanje ima brojne prednosti kako mentalne tako i fizičke prirode. Poučava nas samokontroli, disciplini, strpljenju i humanosti što je ključno za razvoj svakog pojedinca. Danas je jahanje olimpijski sport. Hrvatski konjički savez (HKS) je nacionalni športski savez čija je zadaća promicanje i unaprjeđenje sporta. HKS je član Međunarodne konjičke federacije (FEI – Federation Equestre International). FEI predstavlja krovni savez u jahačem sportu koji priznaje šest konjičkih jahačkih disciplina; dresurno jahanje, preponsko jahanje i eventing koje predstavljaju olimpijske discipline te zaprežno jahanje, daljinsko jahanje (endurance) i parakonjaništvo.

Važno je naglasiti kako u ovom sportu prevladava spolna ravnopravnost, što znači da u jednakim uvjetima i muškarci i žene mogu ostvarivati jednako izvrsne rezultate. Specifičnost jahačkog sporta leži u neopisivoj povezanosti konja i jahača.

#### 4.1. Karakteristike investicijske studije

Pojam “equestrian centre” ili “konjički centar” možemo definirati kao korištenje vanjskog i unutarnjeg prostora namjenjenog za obuku konja i jahača te priređivanje konjičkih događanja. Konjički centar smješten je na bajkovitoj lokaciji nedaleko od grada Vinkovaca. Prostire se na 50 hektara poljoprivrednog zemljišta i 1,5 hektra građevinskog zemljišta. Prilikom izgradnje centra izvođači radova poštuju sve propisane tehničke uvjete i europske norme. Centar se sastoji od vanjskog i unutarnjeg jahališta, bokseva za konje, šetalice i ispusta za konje te dodatnih sadržaja od kojih bih svakako istaknula caffe bar. S poslovne strane konjički centar je pokrenut kao društvo s ograničenom odgovornošću (d.o.o.), a kompletnu organizacijsku strukturu čine voditelj poslovanja, sportski treneri, pomoćni djelatnici i nekolicina volontera.

Vlasnik konjičkog centra ulaže oko 40,81% vlastitih financijskih sredstava (Tablica 23) u iznosu od 2.000.000,00 kuna, dok će se ostatak od 59% financirati iz bankarskih kredita u iznosu od 2.901.126,00 kuna. Osnovna sredstva iznose 3.751.500,00 kuna, dok obrtna sredstva iznose 1.5149.626,00 kuna.

U nastavku slijedi tablični prikaz sažetka poslovne investicije (Tablica14).

**Tablica 14. Sažetak vrijednosti poslovne investicije**

SAŽETAK VRIJEDNOSTI POSLOVNE INVESTICIJE		
Osnovna sredstva	3.751.500	Kn
Obrtna sredstva	1.149.626	Kn
<b>UKUPNO</b>	<b>4.901.126</b>	Kn



<b>IZVORI FINANCIRANJA</b>		
Vlastito financiranje	2.000.000	Kn
Kredit	2.901.126	Kn
<b>UKUPNO</b>	<b>4.901.126</b>	Kn
<b>TRŽIŠTE</b>		
1. Nabava:	domaće-strano	
2. Prodaja:	domaće-strano	
<b>EFEKTI ULAGANJA</b>		
1. Broj novozaposlenih djelatnika:	4	
2. Ukupni prihodi	25.793.065	Kn
3. Ukupni rashodi:	11.558.027	Kn
4. Neto dobit:	14.235.037	Kn
5. Neto sadašnja vrijednost:	13.197.814	Kn
6. Interna stopa profitabilnosti:	18,20%	%
7. Razdoblje povrata investicije:	6,98	Godina
8. Diskontirano razdoblje povrata:	7,50	Godina
9. Prosječna profitabilnost projekta	26,88	%

Izvor: Vlastita izrada autorice

#### **4.2. Elementi investicijske studije**

Temeljem analize konkurencije konjički centar planira u prvih šest godina poslovanja u svom timu imati 4 djelatnika. Djelatnici koji će biti zaposleni u konjičkom centru pribavljeni su putem agencije za zapošljavanje, odnosno putem Hrvatskog Zavoda za zapošljavanje. Voditelj poslovanja mjesečno prima 9.000 kuna bruto plaće što na godišnjoj razini iznosi 108.000 kuna, a od njega se očekuje izvršavanje poslova vezanih uz organizaciju, nabavu, kontrolu, prodaju i upravljanje konjičkim centrom. Kako bi konjički centar ostao konkurentan na tržištu te ispunio mnogobrojne zahtjeve potrošača, tijekom promatranog razdoblja poslovanja, voditelju poslovanja se u dva navrata povećavala mjesečna bruto plaća. Sportski trener jahanja na mjesečnoj bazi prima 8.000 kuna bruto plaće, a na godišnjoj razini to je 96.000 kuna, a odgovoran je za poslove vezane uz školu jahanja i ujahivanje konja. Sukladno pretpostavci o porastu obujma poslovanja, odnosno porastu potražnje za satovima jahanja dolazi do povećanja mjesečne bruto plaće na 9.000 kuna, što na godišnjoj razini iznosi 108.000 kuna. U konačnici stvara se potreba za zapošljavanjem još jednog dodatnog trenera u osmoj godini poslovanja.

Zatim, u konjičkom centru su zaposlena dva pomoćna djelatnika (konjušara) čija mjesečna bruto plaća iznosi 6.000 kuna, a na godišnjoj razini to je iznos od 144.000 kuna. Nadalje, njihov dio posla obuhvaća brigu o konjima i održavanje konjičkog centra. Zbog povećanog obujma posla te s ciljem povećanja kvalitete usluge koju nudi konjički centar, neophodno je zaposliti još jednog pomoćnog djelatnika. Važno je naglasiti kako u konjičkom centru djeluje nekolicina volontera koji pomažu u poslovima čišćenja i održavanja štale, kao i u poslovima pripreme konja za rad. Također, centar nudi mogućnost svim zaposlenicima i volonterima razvoj profesionalne karijere u sektoru konjičke industrije.

S vremenom planirano je povećanje broja zaposlenika i njihovih plaća. Motiv takvih postupaka je pretpostavka o pozitivnim utjecajima porezne reforme, utjecaju inflacije na neto plaće, nastavku pozitivnog gospodarskog kretanja te sveobuhvatnom porasta obujma poslovanja konjičkog centra.

U nastavku slijedi tablični prikaz planiranja potrebnog broja zaposlenika i obračun plaća zaposlenika (Tablica 15).

**Tablica 15. Planiranje potrebnog broja zaposlenika i obračun plaća**

Radno mjesto	GODINE EFEKTUIRANJA PROJEKTA									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<i>VODITELJ POSLOVANJA</i>										
Mjesečna bruto plaća	<b>9.000,00</b>	9.000	9.000	9.000	10.000	10.000	10.000	11.000	11.000	11.000
Broj mjeseci	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Godišnja bruto plaća	108.000	108.000	108.000	108.000	120.000	120.000	120.000	132.000	132.000	132.000
Broj zaposlenih	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
<b>Ukupno</b>	<b>108.000</b>	<b>108.000</b>	<b>108.000</b>	<b>108.000</b>	<b>120.000</b>	<b>120.000</b>	<b>120.000</b>	<b>132.000</b>	<b>132.000</b>	<b>132.000</b>
<i>SPORTSKI TRENER</i>										
Mjesečna bruto plaća	<b>8.000,00</b>	8.000	8.000	8.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000
Broj mjeseci	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Godišnja bruto plaća	96.000	96.000	96.000	96.000	108.000	108.000	108.000	108.000	108.000	108.000
Broj zaposlenih	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2
<b>Ukupno</b>	<b>96.000</b>	<b>96.000</b>	<b>96.000</b>	<b>96.000</b>	<b>108.000</b>	<b>108.000</b>	<b>108.000</b>	<b>216.000</b>	<b>216.000</b>	<b>216.000</b>
<i>POMOĆNI DJELATNICI</i>										
Mjesečna bruto plaća	<b>6.000,00</b>	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	7.000
Broj mjeseci	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Godišnja bruto plaća	72.000	72.000	72.000	72.000	72.000	72.000	72.000	72.000	72.000	84.000
Broj zaposlenih	2	2	2	2	2	2	2	3	3	3
<b>Ukupno</b>	<b>144.000</b>	<b>144.000</b>	<b>144.000</b>	<b>144.000</b>	<b>144.000</b>	<b>144.000</b>	<b>216.000</b>	<b>216.000</b>	<b>216.000</b>	<b>252.000</b>
<b>Ukupan broj zaposlenih</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
<b>UKUPNO BRUTO PLAĆE</b>	<b>348.000,00</b>	<b>348.000,00</b>	<b>348.000,00</b>	<b>348.000,00</b>	<b>372.000,00</b>	<b>372.000,00</b>	<b>444.000,00</b>	<b>564.000,00</b>	<b>564.000,00</b>	<b>600.000,00</b>

Izvor: Vlastita izrada autorice

## **5. ANALIZA TRŽIŠTA**

Tržište se sastoji od tržišta nabave i prodaje. U svakom je trenutku potrebno oslušivati potrebe potrošača, odnosno u ovom slučaju zaljubljenike u konje i jahanje, te usluge i poslovanje prilagođavati njima. Analizirajući potrebe tržišta uočili smo kako je potražnja za sportskim jahanjem u zadnjih nekoliko godina u konstantnom porastu. Također, sportsko jahanje podliježe raznim trendovima kako na stranom, tako i na domaćem tržištu. Od iznimne je važnosti znati kako se prilagoditi tim trendovima, te naći tanku granicu između inovacije i imitacije.

Proučavanje i oslušivanje tržišta označava standardizirani način analiziranja i selektiranja dobivenih informacija o tržištu i tržišnim trendovima. Na temelju dobivenih rezultata donose se sve buduće odluke vezane uz proizvod i/ili uslugu. Takav način donošenja odluka uvelike definira budućnost konjičkog centra.

### **5.1. Tržište nabave**

Nabava je u suvremenim uvjetima poslovanja strateška funkcija. Odluke koje se odnose na stvaranje vrijednosti i sniženje troškova u lancu nabave oslanjaju se na stratešku funkciju nabave. Upravljanje lancem nabave složen je proces. U tom smislu odnosi se na plan i upravljanje aktivnostima koji se odnose na istraživanje i nabavu kao i aktivnosti koje se odnose na upravljanje logistikom. Shodno navedenom, nameće se uloga i važnost logistike. Logistika ostvaruje konstantan trend rasta, odnosno postaje jedna od najvažnijih poslovnih funkcija. Rizici u lancu opskrbe javljaju se u svim fazama.

Oni mogu biti posljedica predvidivih, kao i nepredvidivih događaja. Rizici u lancu opskrbe mogu biti unutarnji koji nastaju kao posljedica aktivnosti, procesa i operacija koji se odvijaju u lancu opskrbe, kao i vanjski koji nastaju kao posljedica vanjskih utjecaja poput klimatskih promjena, političkih odluka, sindikalnih aktivnosti i slično. U konačnici, bilo kakva podjela rizika može biti samo okvirna. Rizik kod nabave može se znatno smanjiti ili čak potpuno ukloniti kroz dobro informiranje, te uz raspolaganje s pravim informacijama. Tome treba težiti u poslovanju.

Kada je riječ o nabavi, poduzeće namjerava poslovati isključivo s lokalnim dobavljačima od kojih se prije svega očekuje da posluju društveno odgovorno. U ovom slučaju, najviše se pažnje pridaje vrsti i načinu transporta, poštivanju rokova i zaštiti okoliša. Osim planiranih plaća koje su prikazane u Tablici 15., u relevantne troškove nabave još pripadaju i stavke koje su tablično prikazane u planiranim rashodima poslovanja (Tablica 16).

Nabava, odnosno ulaganja u osnovna sredstva (Tablica 21) najintenzivnija su u prvih pet godina poslovanja. Tako, u prvoj godini za nabavu osnovnih sredstava izdvojeno je 3.751.500,00 kuna, u drugoj godini 48.000,00 kuna dok se u trećoj i četvrtoj godini ulaže upola manji iznos. Zadnja značajnija ulaganja zabilježena su u petoj godini poslovanja, a iznose 49.000,00 kuna. Do kraja promatranog razdoblja poslovanja, nabavlja se jednaka vrijednost ostale opreme svake godine.

Također, sastavni dio nabave je ulaganje u obrtna sredstva. U obrtna sredstva ubrajamo bruto plaće, troškove prijevoza, troškove energenata, troškove goriva, troškove nabave sijena, piljevine i dohrane za konje, troškove marketinga i knjigovodstva, veterinarske i ostale troškove. Trošak nabave obrtnih sredstava (Tablica 21) iz godine u godinu raste. Najniži trošak nabave zabilježen je u prvoj godini poslovanja te iznosi 873.500,00 kuna, dok je najviši trošak zabilježen u zadnjoj promatranoj godini poslovanja u iznosu od 2.229.251,00 kuna. Ukupan trošak ulaganja u obrtna sredstva za svih deset godina poslovanja iznosi 10.831.457,00 kuna.

**Tablica 16. Planirani rashodi poslovanja**

Redni broj	Stavke troškova (rashoda)	Promatrane godine eksploatacije projekta										Ukupno
		1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	
1	Amortizacija	150.725	150.725	150.725	150.725	109.100	97.500	97.500	97.500	97.500	97.500	<b>1.199.500</b>
2	Kamate	116.045	106.380	96.327	85.873	75.001	63.694	51.934	39.704	26.985	13.757	<b>675.700</b>
3	Bruto plaće	348.000	348.000	348.000	348.000	372.000	372.000	444.000	564.000	564.000	600.000	<b>4.308.000</b>
4	Troškovi prijevoza	10.000	10.050	10.100	10.151	10.202	10.253	10.304	10.355	10.407	10.459	<b>102.280</b>
5	Troškovi energenata	50.000	50.250	50.501	50.754	51.008	51.263	51.519	51.776	52.035	52.296	<b>511.401</b>
6	Troškovi goriva	30.000	30.150	30.301	30.452	30.605	30.758	30.911	31.066	31.221	31.377	<b>306.841</b>
7	Troškovi nabave sijena	42.000	42.210	42.421	42.633	42.846	43.061	43.276	43.492	43.710	43.928	<b>429.577</b>
8	Troškovi nabave piljevine	10.500	10.553	10.605	10.658	10.712	10.765	10.819	10.873	10.927	10.982	<b>107.394</b>
9	Troškovi nabave dohrane za konje	15.000	15.075	15.150	15.226	15.302	15.379	15.456	15.533	15.611	15.689	<b>153.420</b>
10	Troškovi marketinga	12.000	12.060	12.120	12.181	12.242	12.303	12.365	12.426	12.488	12.551	<b>122.736</b>
11	Troškovi knjigovodstva	10.000	10.050	10.100	10.151	10.202	10.253	10.304	10.355	10.407	10.459	<b>102.280</b>
12	Troškovi veterinarskih usluga	5.000	5.025	5.050	5.075	5.101	5.126	5.152	5.178	5.204	5.230	<b>51.140</b>
13	Troškovi komunalija	25.000	25.125	25.251	25.377	25.504	25.631	25.759	25.888	26.018	26.148	<b>255.701</b>
14	Troškovi održavanja	130.000	130.650	131.303	131.960	132.620	133.283	133.949	134.619	135.292	135.968	<b>1.329.643</b>
16	Troškovi osiguranja	120.000	120.600	121.203	121.809	122.418	123.030	123.645	124.264	124.885	125.509	<b>1.227.363</b>
17	Edukacije	5.000	5.025	5.050	5.075	5.101	5.126	5.152	5.178	5.204	5.230	<b>51.140</b>
18	Izvanredni troškovi	11.000	11.055	11.110	11.166	11.222	11.278	11.334	11.391	11.448	11.505	<b>112.508</b>
19	Društveno odgovorno poslovanje	20.000	20.100	20.201	20.302	20.403	20.505	20.608	20.711	20.814	20.918	<b>204.561</b>
20	Ostali troškovi	30.000	30.150	30.301	30.452	30.605	30.758	30.911	31.066	31.221	31.377	<b>306.841</b>
	<b>Ukupni rashodi</b>	<b>1.140.270</b>	<b>1.133.232</b>	<b>1.125.821</b>	<b>1.118.020</b>	<b>1.092.190</b>	<b>1.071.963</b>	<b>1.134.897</b>	<b>1.245.375</b>	<b>1.235.376</b>	<b>1.260.883</b>	<b>11.558.027</b>

Izvor: Vlastita izrada autorice

## 5.2. Tržište prodaje

Kada govorimo o tržištu prodaje tada prvenstveno mislimo na domaće tržište, a zatim i malim dijelom na inozemno tržište. U nastavku slijede tablični prikazi količinskog plana prodaje (Tablica 17) i vrijednosnog plana prodaje (Tablica 18) koji predstavljaju planiranu količinu i vrijednost prodaje usluga kroz sljedećih deset godina poslovanja konjičkog centra.

Konjički centar nudi osam vrsta usluga podjeljenih u nekoliko kategorija :

1. Usluge jahanja – pojedinačni sati jahanja ili sati jahanja u grupi
2. Usluge brige o konjima – pansion za konje ili ujahivanje konja
3. Prodaja konja – ujahani konj ili neujahani konj
4. Ostale usluge – usluge edukacije vezane uz konje i konjički sport ili najam jahače dvorane

Usluge jahanja dostupne su svim zainteresiranim koji su stariji od šest te mlađi od sedamdeset godina. Usluge jahanja primarno možemo podijeliti u dvije kategorije. Pojedinačni sati jahanja namjenjeni su naprednim jahačima i onima kojima je potrebna korekcija specifičnih pokreta kako bi unaprijedili svoje jahače vještine. Za jedan takav sat u trajanju od 50 minuta potrebno je izdvojiti do 120,00 kuna. S druge strane, sati jahanja u grupi traju jednako dugo kao i pojedinačni sati, ali sastoje se od maksimalno pet jahača te se naplaćuju 100,00 kuna po osobi. Ovakav tip treninga namjenjen je početnicima i onima koji jašu rekreativno, odnosno nemaju sportske ambicije. Nakon iscrpne analize primarne konkurencije, odnosno konjičkih klubova koji u svojoj paleti usluga također nude satove jahanja, zaključujemo kako se cijena sata jahanja u prosjeku kreće oko 150,00 kuna ovisno o pojedinim čimbenicima. Budući da je dobro pozicioniranje na novom tržištu od iznimne važnosti za poduzeće, konjički centar odlučuje se za primjenu strategije penetracije prilikom formiranja cijena. Stoga, konjički centar cijene formira nešto niže od svoje konkurencije u rasponu od 100,00 kuna do 120,00 kuna. U promatranom razdoblju poslovanja iz godine u godinu dolazi do povećanja potražnje za satima jahanja. Polazeći od pretpostavke kako će doći do demografskog porasta broja stanovnika na području djelovanja konjičkog centra, realno je za pretpostaviti kako će rasti i postotak korisnika jahanja. Stoga, treba istaknuti kako uz konstantnu godišnju stopu porasta potražnje od 26,28% cijene usluga jahanja nisu rasle.

Sljedeća u nizu usluga koje nudi konjički centar je usluga pansiona za konje i ujahivanje mladih konja. Pansion za konje obuhvaća uslugu smještaja konja u jednom od četrdeset odrađenih i natkrivenih boxeva ili u jednom od pedeset vanjskih ograđenih, ali ne natkrivenih boxeva koji se svakodnevno čiste. Zatim, hranjenje konja tri puta dnevno s visokokvalitetnom prirodnom hranom i za kraj puštanje konja u livadne ispuste. U centru se redovito radi sa svim konjima te im se posvećuje iznimno puno pažnje i brige. Na temelju provedene analize tržišta i konkurencije dolazimo do zaključka da se cijene mjesečnog pansiona konkurencije kreću oko 3.500,00 kuna. Stoga, konjički centar formira nešto niže cijene koje će potencijalno privući niše zainteresiranih jahača i onih koji to žele postati. Iznos mjesečnog pansiona za konje prikazana je u tablici vrijednosnog plana prodaje (Tablica 17), a on iznosi 2.500,00 kuna.



Sukladno već spomenutom demografskom porastu i očekivanim pozitivnim kretanjima na tržištu rada, očekuje se povećanje potražnje za uslugom pansiona od 48% svake slijedeće godine.

Konjički centar djeluju na prostoru vinkovačke županije koja je nadaleko poznata po velikoj ljubavi prema konjima i konjičkom sportu, što se jasno očituje u brojnim manifestacijama posvećenim baš toj plemenitoj životinji. Stoga je realno za pretpostaviti kako velik broj stanovnika koji živi na tom području posjeduju vlastitog konja. Potaknuti tom pretpostavkom, konjički centar nudi uslugu ujahivanja mladih konja. Ova usluga namjenjena je konjima od minimalno četiri godine, a obuhvaća učenje osnovnih radnji poput vođenja na povodcu, rada s lonžom te privikavanje na jahaču opremu. Iznimno je važno da se s socijalizacijom konja krene na vrijeme, kako bi se razvio miran, stalozhen i zainteresiran konj. Uz kontinuirani rad jahača i konja izvrsni rezultati vidljivi su već za nekoliko mjeseci. Upoznati s činjenicom da je ovakva vrsta usluge relativno nova na tržištu, te nitko od konkurenata ne nudi ovu vrstu usluge, konjički centar formira cijenu od 130,00 kuna po satu. Sukladno svim pretpostavkama očekuje se porast godišnje potražnje od 35%. Po završetku analize europskog tržišta i primarne konkurencije, uočavamo veliku potražnju za ujahanim i neujahanim konjima.

Tako se cijena pojedinog prosječnog neujahanog konja kreće oko 70.000,00 kuna na europskom tržištu, dok ćete za ujahano konja, primjerice s njemačkog tržišta morati izdvojiti i do 115.000,00 kuna. Potaknuti rezultatima provedene analize, konjički centar u paletu svojih usluga uvrštava prodaju konja. Vođen politikom nižih cijena, centar ujahane konje prodaje po cijeni od 90.000,00 kuna te neujahane konje po cijeni od 45.000,00 kuna. Temeljem navedenih pretpostavki očekuje se porast godišnje potražnje u rasponu od 20% do 40% ovisno o vještinama, znanju i karakteristikama pojedinog konja.

Zadnje u paleti usluga, no nikako i najmanje bitne, ističu se edukativne usluge u obliku seminarskih radionica te usluga najma jahače dvorane. Prilikom analize konkurencije uočili smo nedostatak edukativnog aspekta kako kod jahača, tako i kod trenera. Svi ćemo se složiti da je najbitnije prilikom jahanja znati kako pravilno pasti s konje, ali i kako se pravilno zagrijati ili rastegnuti nakon napornog treninga.

A kada su u pitanju same životinje, od iznimne je važnosti znati prepoznati određene konjske bolesti ili pak probleme s leđima i kopitima. Stoga, konjički centar nudi paket edukativnih seminara.

Paket seminara se sastoji od sveukupno deset seminara koji su podjeljeni u dvije kategorije; seminari namjenjeni jahačima te seminari namjenjeni konjima. Iznos koji je potrebno izdvojiti za seminarski paket je 7.500,00 kuna. Važno je naglasiti kako se seminari održavaju tijekom cijele godine po već unaprijed objavljenom rasporedu, te polaznici mogu sami izabrati i rezervirati termin koji njima najbolje odgovara. Budući da je konjički centar uložio znatna sredstva prilikom uređenja i opremanja konjičkog centra, posebice jahače dvorane, nameće se ideja o iznajmljivanju dvorane. Stoga, konjički centar iznajmljuje jahaču dvoranu po cijeni od 80,00 kuna za sat najma. Tijekom proljetnog i ljetnog perioda, dvorana se uglavnom iznajmljuje u svrhu organizacije manjih manifestacija vezanih uz životinje. Također, tijekom zimskih mjeseci dvorana se iznajmljuje drugim konjičkim klubovima koji nemaju natkriveni prostor za jahanje. Na taj način potičemo lojalnu konkurenciju i pozitivno ozračje. Vođeni pretpostavkom o povoljnim kretanjima na tržištu, ali i smanjenoj do gotovo nepostojećoj konkurenciji, konjički centar očekuje porast godišnje potražnje za edukacijama od 25%, te porast potražnje za najmom hale od 50%.

**Tablica 17. Količinski plan prodaje**

PROJEKCIJA PRODAJE	PROMATRANE GODINE EKSPLOATACIJE PROJEKTA											
	Usluga / proizvod	jedinica količine	godišnja stopa promjene	1.godina	2.godina	3.godina	4.godina	5.godina	6.godina	7.godina	8.godina	9.godina
SAT JAHANJA - POJEDINAČAN	Sat	26,28%	665	840	1.060	1.339	1.691	2.135	2.697	3.405	4.300	5.430
SAT JAHANJA - U GRUPI	Sat	26,28%	285	360	454	574	725	915	1.156	1.459	1.843	2.327
PANSION ZA KONJA	Mjesec	48,00%	10	15	22	32	48	71	105	156	200	200
UJAHIVANJE KONJA	Sat	35,00%	360	486	656	886	1.196	1.614	2.179	2.942	3.972	5.362
KONJ – UJAHANI	Kom	20,00%	2	2	3	3	4	5	6	7	9	10
KONJ – NEUJAHANI	Kom	40,00%	2	3	4	5	8	11	15	21	30	41
SEMINARI I EDUKACIJE	Paket	25,00%	24	30	38	47	59	73	92	114	143	179
NAJAM JAHAĆE DVORANE	Sat	50,00%	64	96	144	112	168	252	378	567	851	1.276

Izvor: Vlastita izrada autorice

**Tablica 18. Vrijednosni plan prodaje**

PROJEKCIJA PRODAJE			PROMATRANE GODINE EKSPLOATACIJE PROJEKTA										UKUPNO
	u kunama	količinska jedinica	cijena (HRK)	1. godina	2. godina	3. godina	4. godina	5. godina	6. godina	7. godina	8. godina	9. godina	
SAT JAHANJA - POJEDINAČAN	Sat	120,00	79.800,00	100.771,44	127.254,17	160.696,57	202.927,63	256.257,01	323.601,35	408.643,79	516.035,38	651.649,48	2.827.637
SAT JAHANJA - U GRUPI	Sat	100,00	28.500,00	35.989,80	45.447,92	57.391,63	72.474,15	91.520,36	115.571,91	145.944,21	184.298,35	232.731,96	1.009.870
PANSION ZA KONJA	Mjesec	2.500,00	25.000,00	37.000,00	54.760,00	81.044,80	119.946,30	177.520,53	262.730,38	388.840,97	500.000,00	500.000,00	2.146.843
UJAHIVANJE KONJA	Sat	130,00	46.800,00	63.180,00	85.293,00	115.145,55	155.446,49	209.852,76	283.301,23	382.456,66	516.316,50	697.027,27	2.554.819
KONJ – UJAHANI	Kom	90.000,00	180.000,00	216.000,00	259.200,00	311.040,00	373.248,00	447.897,60	537.477,12	644.972,54	773.967,05	928.760,46	4.672.562
KONJ – NEUJAHANI	Kom	45.000,00	90.000,00	126.000,00	176.400,00	246.960,00	345.744,00	484.041,60	677.658,24	948.721,54	1.328.210,15	1.859.494,21	6.283.229
SEMINARI I EDUKACIJE	Paket	7.500,00	180.000,00	225.000,00	281.250,00	351.562,50	439.453,13	549.316,41	686.645,51	858.306,88	1.072.883,61	1.341.104,51	5.985.522
NAJAM JAHACE DVORANE	Sat	80,00	5.120,00	7.680,00	11.520,00	8.960,00	13.440,00	20.160,00	30.240,00	45.360,00	68.040,00	102.060,00	312.580
<b>UKUPNO</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>635.220,00</b>	<b>811.621,24</b>	<b>1.041.125,09</b>	<b>1.332.801,05</b>	<b>1.722.679,71</b>	<b>2.236.566,27</b>	<b>2.917.225,75</b>	<b>3.823.246,60</b>	<b>4.959.751,03</b>	<b>6.312.827,88</b>	<b>25.793.065</b>

Izvor: Vlastita izrada autorice

### 5.3. Sažetak analize tržišta

Kada je riječ o tržištu nabave, na domaćem tržištu postoji dovoljan broj dobavljača s kojim centar namjerava surađivati. Od dobavljača se očekuje poštivanje ugovorenih stavki, a zauzvrat se nudi isto. S obzirom na specifičnost poslovanja, zahtijeva se vođenje računa o zaštiti okoliša i društveno odgovornom poslovanju.

Što se prodaje tiče, pojedinačni sat jahanja iznosi 120,00 kuna, dok jahanje u grupi po satu iznosi 100,00 kuna, te se očekuje godišnji porast od 26%. Iznos pansiona za konja na mjesečnoj razini je 2.500,00 kuna, te se kroz godine poslovanja očekuje porast potražnje za pansionom od 48%. U ponudi usluga konjičkog centra posebno se ističe ujahivanje konja koje po satu iznosi 130,00 kuna, te se očekuje porast potražnje iz godine u godinu za 35%. Osim usluga vezane uz jahače i konje u ponudi konjičkog centra nalazi se i prodaja konja. Stoga, vrijednost jednog ujahanog konja iznosi 90.000,00 kuna, dok je vrijednost jednog neujahanog konja 45.000,00 kuna. Važno je naglasiti da cijena može varirati, budući da ovisi o različitim parametrima kao što su staros, spol i namjena konja. No, očekivani porast potražnje iznosi oko 30% godišnje.

U ponudi se još nalaze paketi seminara i edukacija koji su namjenjeni svim jahačima koji žele usavršiti svoje konjičke vještine i opće znanja o konjima i konjičkom sportu. Cijena paketa varira o vrsti edukacije i broju sudionika ali najskuplja i najtraženija radionica "Kako pasti s konja" iznosi 7.500,00 kuna. Uz sve navedene usluge konjički centar nudi mogućnost najama jahače dvorane u iznosu od 80,00 kuna po satu.

Kada sve zbrojimo u prvoj godini poslovanja planira se ostvarenje prihoda u iznosu od 635.220,00 kuna, dok se nakon desete godine poslovanja planira prihod u iznosu od 6.312.827,88 kuna.

## **6. EKONOMSKO-FINANCIJSKA ANALIZA**

Ekonomsko-financijska analiza sastoji se od ulaganja u osnovna sredstva, ulaganja u obrtna sredstva, strukture ulaganja u osnovna i obrtna sredstva, izvora financiranja, obračuna kreditnih obveza, proračuna amortizacije, projekcije računa dobiti i gubitka, financijskog i ekonomskog toka. Ovakva vrsta analize služi kako bih se što točnije i realnije prikazalo financijsko i ekonomsko stanje konjičkog centra. Dobiveni rezultati analize najčešće se koriste kao osnova za donošenje budućih odluka investitora, ali ostalih sudionika u procesu stvaranja konjičkog centra.

### **6.1. Ulaganje u osnovna sredstva**

Osnovna sredstva predstavljaju sredstva koja služe za ostvarivanje budućih ekonomskih i financijskih koristi, a sastavni su dio poslovne aktivnosti koja se obavlja u nekom dužem vremenskom periodu. Sredstva mogu biti priskrbljena na bezbroj načina, no najčešće je kupnjom, izradom u vlastitoj režiji ili pak razmjenom za neko drugo sredstvo. S odmakom vremena sredstva se sve više troše, a samim time se i očekuje smanjeni prinos ekonomskih koristi. Stoga je takva sredstva potrebno povući iz uporabe ili ih rashodovati.

U ekonomskoj i financijskoj literaturi postoji nekoliko različitih klasifikacija osnovnih sredstava. Za potrebe ovoga rada, osnovna sredstva promatramo s aspekta predmetne strukture. Stoga ih možemo podijeliti u dvije skupine, dugotrajna materijalna imovina i materijalna imovina kao sredstvo za rad. U nastavku slijedi tablični prikaz ulaganja u osnovna sredstva (Tablica 20).

Prva stavka u koju je planirano uložiti jest zemljište na kojemu će se izgraditi kompletan investicijski projekt. Temeljem provedene analize tržišta nekretnina, može se pretpostaviti da su cijene poljoprivrednog i građevinskog zemljišta nešto niže na području Središnje i Istočne Hrvatske, nego na području Jadranske Hrvatske. U prosjeku cijena poljoprivrednog zemljišta u kontinentalnoj Hrvatskoj kreće se oko 24.000,00 kuna po hektaru, dok je na Jadranskom području Hrvatske cijena gotovo dvostruko viša, te se kreće oko 50.000,00 kuna po hektaru.

Nadalje, prosjeku cijena građevinskog zemljišta u kontinentalnoj Hrvatskoj kreće se oko 500,00 kuna/m<sup>2</sup>, a na području Jadranske Hrvatske cijena po metru kvadratnom kreće se oko 900,00 kuna. Motivirani pretpostavkama o nižim cijenama zemljišta, mogućim poticajima i olakšicama ukoliko se uloži u kontinentalni dio Hrvatske, kao i pozitivnim demografskim prognozama za područje Istočne Hrvatske, konjički centar odlučuje pozicionirati svoje poslovanje u neposrednoj blizini Vinkovaca. U konačnici, centar kupuje 50 hektara poljoprivrednog zemljišta po cijeni od 20.000,00 kuna/hektar i 1,50 hektar građevinskog zemljišta po cijeni od 400,00 kuna/m<sup>2</sup>. Ukupna ulaganja u zemljište iznose 1.600.000,00 kuna.

Sljedeća stavka na popisu za ulaganje je građevinski objekt. Prije početka investicijskog projekta provedena je analiza konkurencije, kao i postupak odabira izvođača građevinskih radova. Analizom konkurencije uočeno je kako nitko od konkurenata u Istočnom dijelu Hrvatske ne posjeduje dvoranu za jahanje. Stoga, konjički centar prilikom izgradnje građevinskog objekta gradi dvoranu za jahanje, 25 bokseva (dimenzije 3mx4m), 25 bokseva (dimenzije 4mx5m), tuš, solarij i šetalicu za konje. Također, planirana je izgradnja svlačionica za jahače, prostor za zagrijavanje s nekoliko sprava za održavanje kondicije, ali i veliko gledalište za publiku tik uz unutarnje jahalište. U sklopu analize tržišta, od nekolicine građevinskih poduzeća zatražena je projekcija troškova realizacije građevinskog objekta. Na temelju dobivenih rezultata analize, konjički centar odabire najpovoljniju ponudu te ulaže 1.950.000,00 kuna u prvoj godini poslovanja, a u naredne dvije godine još 15.000,00 kuna. Daljnja ulaganja rezultat su pretpostavke o mogućem povećanju obujma poslovanja, što uvjetuje unaprijeđenje i proširenje postojećih kapaciteta.

Na temelju provedene analize podataka o kretanju cijena konja na domaćem i stranom tržištu, dolazimo do zaključka kako se cijena pastuha prosječno kreće oko 20.000,00 kuna, cijena kobile oko 15.000,00 kuna, a prosječna cijena ždrijebeta starosti do tri godine kreće se oko 10.000,00 kuna. Uzevši u obzir područje na kojem djeluje konjički centar, nije na odmet spomenuti kako će konjički centar svoje konje za školu jahanja kupiti od lokalnih uzgajivača. Pretpostavljamo da će zbog velikog utjecaja konkurencije lokalni uzgajivači formirati cijene nešto niže od onih na europskom tržištu.

Sukladno pretpostavkama, centar prve godine poslovanja kupuje kobilu lipicanca za 10.000,00 kuna, pastuha arapskog koja u vrijednosti od 17.000,00 kuna te ždrijebe arapskog konja po cijeni od 8.000,00 kuna. Zbog povećanog obujma posla, ulaganja u konje nastavljaju se sve do šeste godine poslovanja.

Sastavni dio osnovnih sredstava konjičkog centra je prikolica za prijevoz konja i mini traktor, koji služi za svakodnevno održavanje konjičkog centra. Temeljem analize stranog i domaćeg tržišta, zaključujemo da se cijena prikolice u prosjeku kreće oko 25.000,00 kuna, dok je cijena mini traktora u prosjeku 50.000,00 kuna. Konjički centar primjenjuje ekološki orijentiranu politiku poslovanja, te s ciljem maksimalnog smanjenja negativnih utjecaja na okoliš donosi odluku o kupnji mini električnog traktora. Nakon iscrpnih pregovora s prodavačima i traženja najbolje opcije, konjički centar kupuje prikolicu za prijevoz konja u vrijednosti od 22.000,00 kuna, te mini električni traktor po cijeni od 44.500,00 kuna.

U kategoriju ostala operema ubrajamo prepone, skokove, sedla te svu ostalu sitnu opremu koja je neophodna za obavljanje ovakve vrste djelatnosti. Prosječni iznos koji je potrebno odvojiti za ulaganje u ostalu opremu izračunat je temeljem analize tržišta i konkurencije.



**Tablica 14. Ulaganje u osnovna sredstva**

Redni broj	Struktura	Promatrane godine eksploatacije projekta										UKUPNO
		1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	
1	Zemljište	1.600.000,00										1.600.000
2	Građevinski objekt	1.950.000,00	15.000,00	15.000,00								1.980.000
3	Lipicanac (kobil)	10.000,00				10.000,00						20.000
4	Lipicanac (pastuh)		11.000,00		10.000,00	11.000,00						32.000
5	Arapski konj (pastuh)	17.000,00				10.000,00						27.000
6	Arapski konj (kobila)		12.000,00			8.000,00						20.000
7	Arapski konj (ždrijebe)	8.000,00			8.000,00							16.000
8	Prikolica za konje	22.000,00										22.000
9	Mini traktor	44.500,00										44.500
10	Ostala oprema	100.000,00	10.000,00	10.000,00	10.000,00	10.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	165.000
<b>UKUPNO</b>		<b>3.751.500,00</b>	<b>48.000,00</b>	<b>25.000,00</b>	<b>28.000,00</b>	<b>49.000,00</b>	<b>5.000,00</b>	<b>5.000,00</b>	<b>5.000,00</b>	<b>5.000,00</b>	<b>5.000,00</b>	<b>3.926.500</b>

Izvor: Vlastita izrada autorice

Prve godine ulaganja su najveća s iznosom od 3.751.500,00 kuna. Tijekom vremena ulaganja se postepeno smanjuju, pa je tako na kraju pete godine iznos ulaganja 49.000,00 kun, dok se desete godine planira tek 5.000,00 kuna ulaganja. Razlog smanjenom ulaganju leži u činjenici da su konji zapravo vrlo lako i samoodržive životinje za koje nisu potrebna velika ulaganja kako bi ostvarivale dobit.

## 6.2. Ulaganje u obrtna sredstva

Obrtna sredstva predstavljaju sredstva koja se "obrnju" unutar godine dana. Naime, to su kratkotrajna materijalna i finacijska sredstva koja uvelike pomažu u pokretanju poslovne aktivnosti, ali i povećanju učinkovitosti poslovanja. Za likvidno poslovanje potrebno je što više trajnih obrtnih sredstava, odnosno obrtnih sredstava koji neprestano cirkuliraju unutar poslovnog procesa. Stoga je cilj svakog poslovanja imati što veći udio obrtnih sredstava, jer to onda znači je potrebno manje vlastitog i/ili tuđeg kapitala za održavanje poslovanja. U slučaju nedostatka obrtnih sredstava može doći do smanjenja likvidnosti, te u najgorem slučaju stečaja poslovanja.

U nastavku slijedi tablični prikaz ulaganja u obrtna sredstva (Tablica 21).

**Tablica 15. Ulaganje u obrtna sredstva**

Redni broj	Opis	Promatrane godine eksploatacije projekta										UKUPNO
		1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	
1	Bruto plaće	348.000	348.000	348.000	348.000	372.000	372.000	444.000	564.000	564.000	600.000	4.308.000
2	Troškovi prijevoza	10.000	10.050	10.100	10.151	10.202	10.253	10.304	10.355	10.407	10.459	102.280
3	Troškovi energenata	50.000	50.250	50.501	50.754	51.008	51.263	51.519	51.776	52.035	52.296	551.401
4	Troškovi goriva	30.000	30.150	30.301	30.452	30.605	30.758	30.911	31.066	31.221	31.377	306.841
5	Troškovi nabave sijena	42.000	42.210	42.421	42.633	42.846	43.061	43.276	43.492	43.710	43.928	429.577
6	Troškovi nabave piljevine	10.500	10.553	10.605	10.658	10.712	10.765	10.819	10.873	10.927	10.982	107.394
7	Troškovi nabave dohrane za konje	15.000	15.075	15.150	15.226	15.302	15.379	15.456	15.533	15.611	15.689	153.420
8	Troškovi marketinga	12.000	12.060	12.120	12.181	12.242	12.303	12.365	12.426	12.488	12.551	122.736
9	Troškovi knjigovodstva	10.000	10.050	10.100	10.151	10.202	10.253	10.304	10.355	10.407	10.459	102.280
10	Troškovi veterinarskih usluga	5.000	5.025	5.050	5.075	5.101	5.126	5.152	5.178	5.204	5.230	51.140
11	Ostalo	341.000	342.705	344.419	346.141	346.873	349.611	351.358	353.117	354.882	356.655	3.486.761
	<b>UKUPNO</b>	<b>873.500</b>	<b>876.128</b>	<b>878.769</b>	<b>881.422</b>	<b>907.091</b>	<b>910.770</b>	<b>985.463</b>	<b>1.108.172</b>	<b>1.110.892</b>	<b>2.299.251</b>	<b>10.831.457</b>

Izvor: Vlastita izrada autorice

Svi podaci iskazani u Tablici 21. predstavljaju troškove koji su dobiveni analizom konkurencije i tržišta, te predstavljaju relevantne podatke. Troškovi su sljedeći: bruto plaće, troškovi prijevoza, troškovi energenata, troškovi goriva, troškovi nabave sijena, troškovi nabave piljevine, troškovi nabave dohrane za konje, troškovi marketinga, troškovi knjigovodstva, troškovi veterinarskih usluga i ostali troškovi. Predtpostavlja se da će troškovi ulaganja u obrtna sredstva rasti iz godine u godinu. Očekivani porast i promjene u pogledu bruto plaća detaljnije su objašnjeni u tablici 15, dok se za sve ostale troškove očekuje minimalna stopa rasta koja je rezultat stope inflacije. Ulaganja u obrtna sredstva prve godine iznose 873.500,00 kuna. Tijekom godina poslovanja planira se postepeno povećanje ulaganja. Na kraju pete godine iznos ulaganje je 907.091,00 kuna, dok se po završetku desete godine predviđaju ulaganja u iznosu od 2.229.251,00 kuna.

### **6.3. Struktura ulaganja u osnovna i obrtna sredstva**

Prilikom planiranja osnovnih i obrtnih sredstava od iznimne je važnosti nabavna cijena sredstava, ali i sva druga davanja koje je potrebno podmiriti prije stavljanja u uporabu dotičnih sredstava. U predhodnih nekoliko tablica prikazana su planirana ulaganja u osnovna i obrtna sredstva, a u nastavku slijedi objedinjeni prikaz ulaganja, te postotni prikaz strukture za prvu godinu poslovanja (Tablica 22).

**Tablica 16. Struktura ulaganja u osnovna i obrtna sredstva**

Redni broj	Struktura	Promatrane godine eksploatacije projekta										UKUPNO
		1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	
<b>I.</b>	<b>Ukupna stalna sredstva</b>	<b>3.751.500</b>	<b>48.000</b>	<b>25.000</b>	<b>28.000</b>	<b>49.000</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>3.926.500</b>
1	Zemljište	1.600.000										1.600.000
2	Građevinski objekt	1.950.000	15.000	15.000,00								1.980.000
3	Lipicanac (kobil)	10.000				10.000						20.000
4	Lipicanac (pastuh)		11.000		10.000	11.000						32.000
5	Arapski konj (pastuh)	17.000				10.000						27.000
6	Arapski konj (kobila)		12.000			8.000						20.000
7	Arapski konj (ždrijebe)	8.000			8.000							16.000
8	Prikolica za konje	22.000										22.000
9	Mini traktor	44.500										44.500
10	Ostala oprema	100.000	10.000	10.000	10.000	10.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	165.000
<b>II.</b>	<b>Ukupna ulaganje u obrtna sredstva</b>	<b>1.149.626</b>										<b>1.149.626</b>
<b>III.</b>	<b>Ukupna potrebna ulaganja</b>	<b>4.901.126</b>	<b>48.000</b>	<b>25.000</b>	<b>28.000</b>	<b>49.000</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>5.076.126</b>

Izvor: Vlastita izrada autorice

Od ukupno svih predviđenih troškova za prvu godinu poslovanja 76,54%, odnosno 3.751.500,00 kuna odlazi nabavku stalnih sredstava. Nadalje, u obrtna sredstva ulaže se 1.149.626,00 kuna, odnosno 23,46%. Ukupna potrebna ulaganja iznose 4.901.126,00 kuna za prvu godinu.

#### 6.4. Izvori financiranja i kreditni uvjeti

Kako i pod kojim uvjetima financirati poslovni podhvat jedno je od prvih i glavnih pitanja kada je riječ o pribavljanju financijskih sredstava za pokretanje poslovne aktivnosti. Da bi se osigurala novčana sredstva za neometano poslovanje i podmirenje dospjelih obveza poduzeća, nužno je posjedovati odgovarajuću financijsku strategiju. Financijska strategija je najvažniji čimbenik uspješnog poslovanja, te predstavlja svojevrsnu shemu za rješavanje određenih financijskih pitanja. Može biti operativna ili opća. Strategija obuhvaća odluke vezane uz potrebnu količinu financijskih sredstava, izvore, te uvjete i rokove financiranja.

Kada govorimo o izvorima financiranja tada prvenstveno mislimo na vlastite ili tuđe izvore. Vlastiti izvori financiranja obuhvaćaju financijska sredstva vlasnika ili partnera koja služe za pokretanje poslovne aktivnosti, te nemaju obvezu vraćanje. Tuđi izvori financiranja obuhvaćaju sve kratkoročne i dugoročne kredite, zajmove tj. svaki oblik obveze prema vjerovnicima koji mora biti podmiren u određenom vremenskom periodu i pod unaprijed dogovorenim uvjetima.

U nastavku slijedi tablični prikaz izvora financiranja za prvu godinu poslovanja (Tablica 23).

**Tablica 17. Izvori financiranja**

	<b>Izvori sredstava</b>	<b>Iznos</b>	<b>Struktura u %</b>
<b>I.</b>	<b>Vlastita sredstva</b>	<b>2.000.000</b>	<b>40,81%</b>
<b>1</b>	Ulozi vlasnika	2.000.000	<b>40,81%</b>
<b>II.</b>	<b>Tuđi kapital</b>	<b>2.901.126</b>	<b>59,19%</b>
<b>4</b>	Dugoročni kredit	2.901.126	<b>59,19%</b>
<b>III. (I+II)</b>	<b>Ukupna sredstva-kapital</b>	<b>4.901.126</b>	<b>100,00%</b>

Izvor: Vlastita izrada autorice

Konjički centar za pokretanje poslovanja ulaže 2.000.000,00 kuna vlastitih sredstava, što čini 40,81% ukupnih ulaganja. Ostatak od 59,19% sredstava odnosno 2.901.126,00 kuna planirano je financiranjem putem tuđih izvora. U Republici Hrvatskoj djeluju institucije koje podpomažu malim i srednjim poduzećima. Jedna od tih institucija je HBOR (Hrvatska banka za obnovu i razvoj) od kojih se planira uzeti dugoročni kredit s rokom otplate od 10 godina uz kamatnu stopu od 4%. Uvjeti kreditiranja nalažu kako se kredit mora otplaćivati u jednakim godišnjim anuitetima. Prihodi poslovanja ne osciliraju značajnije tijekom godine, budući da konjički centar posjeduje jahaču dvoranu te iz tog razloga ne dolazi do značajnijeg pada potražnje tijekom zimskih mjeseci. Prema tome možemo zaključiti kako konjički centar nema problema s dinamikom novca, te iz tog razloga odabire dinamiku otplate kredita u godišnjim anuitetima.

U nastavku slijedi tablični prikaz plana otplate kredita u kunama (Tablica 24).

**Tablica 18. Plan otplate kredita (u kunama)**

Razdoblje	Ostatak duga	Glavnica	Kamata	Anuitet
<b>0 (Početak)</b>	2.901.126	-	-	-
<b>1</b>	2.659.488	241.637	116.045	357.683
<b>2</b>	2.408.185	251.303	106.380	357.683
<b>3</b>	2.146.830	261.355	96.327	357.683
<b>4</b>	1.875.021	271.809	85.873	357.683
<b>5</b>	1.592.339	282.682	75.001	357.683
<b>6</b>	1.298.350	293.989	63.694	357.683
<b>7</b>	992.602	305.749	51.934	357.683
<b>8</b>	674.623	317.978	39.704	357.683
<b>9</b>	343.925	330.698	26.985	357.683
<b>10</b>	<b>0</b>	343.925	13.757	<b>357.683</b>

Izvor: Vlastita izrada autorice

## 6.5. Proračun amortizacije

Amortizacija predstavlja postepeno trošenje imovine kroz njezin vijek uporabe. Amortizaciji podliježe dugotrajna materijalna i nematerijalna imovina, te ona imovina koja ima životni vijek duži od godine dana. Što, kako i kada se amortizira propisano je Zakonom o porezu na dobit (NN 143/14) i računovodstvenim standardima (RRiF 2020) koji se primjenjuju u Republici Hrvatskoj.

U nastavku slijedi tablični prikaz proračuna amortizacije (Tablica 25).

**Tablica 19. Proračun amortizacije**

Redni broj	Stavke stalnih sredstava	Iznos	Stopa (%)	Promatrane godine eksploatacije projekta										Ostatak vrijednosti	
				1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.		
1.	Zemljište	1.600.000													1.600.000
2.	Građevinski objekt	1.950.000	5%	97.500	97.500	97.500	97.500	97.500	97.500	97.500	97.500	97.500	97.500	97.500	975.000
3.	Lipicanac (kobil)	10.000	20%	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000							
4.	Lipicanac (pastuh)	11.000	20%	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200							
5.	Arapski konj (pastuh)	17.000	20%	3.400	3.400	3.400	3.400	3.400							
6.	Arapski konj (kobila)	12.000	20%	2.400	2.400	2.400	2.400	2.400							
7.	Arapski konj (ždrijebe)	8.000	20%	1.600	1.600	1.600	1.600	1.600							
8.	Prikolica za konje	22.000	25%	5.500	5.500	5.500	5.500								
9.	Mini traktor	44.500	25%	11.125	11.125	11.125	11.125								
10.	Ostala oprema	100.000	25%	25.000	25.000	25.000	25.000								
	<b>Ukupna sredstva</b>	<b>3.774.500</b>	<b>/</b>	<b>150.725</b>	<b>150.725</b>	<b>150.725</b>	<b>150.725</b>	<b>109.100</b>	<b>97.500</b>	<b>97.500</b>	<b>97.500</b>	<b>97.500</b>	<b>97.500</b>	<b>97.500</b>	<b>2.575.000</b>

Izvor: Vlastita izrada autorice

Putem Zakona o porezu na dobit propisane su amortizacijske stope za svaku stavku navedenu u tablici. Sukladno zakonu zemljišta, šume i druga prirodna bogatstva ne podlježu amortizaciji. Nadalje, građevinski objekt amortizira se po stopi od 5%, osnovno stado u našem slučaju konji amortiziraju se stopom od 20% godišnje, a prikolica za konje, mini traktor i ostala oprema amortiziraju se po stopi od 25% godišnje. Za potrebe ovoga rada amortizacija se obračunava linearnom (proporcionalnom) metodom, što znači da se tijekom vijeka uporabe imovine uvijek obračunava isti iznos amortizacije.

## **6.6. Projekcija računa dobiti i gubitka**

Račun dobiti i gubitka predstavlja izvještaj koji na jednom mjestu objedinjuje sve prihode, rashode i neto dobit/gubitak koji poslovanje ostvaruje kroz određeno vremensko razdoblje. Svako poduzeće ima svoje razloge zašto sastavlja ovakav izvještaj, no zajednički cilj zasigurno je utvrditi profitabilnost poduzeća. Izvještaj o računu dobiti i gubitka sastoji se od ukupnih prihoda, ukupnih rashoda te čistog neto dobitka ili gubitka

U nastavku slijedi tablični prikaz projekcije računa dobiti i gubitka (Tablica 26).



**Tablica 20. Projekcija računa dobiti i gubitka**

Redni broj	Stavke prihoda i rashoda te ostvareni dobitak	Promatrane godine eksploatacije projekta										Ukupno	
		0.	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.		10.
I.	<b>Ukupni prihodi</b> <i>(tablica prihoda)</i>		1.385.220	841.621	1.191.125	1.332.801	1.722.680	2.236.566	2.917.226	3.823.247	4.959.751	6.312.828	<b>26.723.065</b>
II.	<b>Ukupni rashodi</b> <i>(tablica rashoda)</i>		1.140.270	1.133.232	1.125.821	1.118.020	1.092.190	1.071.963	1.134.897	1.245.375	1.235.376	1.260.883	<b>11.558.027</b>
III.	<b>Ukupni dobitak (I-II)</b>		<b>244.950</b>	<b>-291.611</b>	<b>65.305</b>	<b>214.781</b>	<b>630.490</b>	<b>1.164.603</b>	<b>1.782.328</b>	<b>2.577.872</b>	<b>3.724.375</b>	<b>5.051.945</b>	<b>15.165.037</b>
IV.	Porez na dobit (10%)		24.495	-29.161	6.530	21.478	63.049	116.460	178.233	257.787	372.437	505.194	<b>1.516.504</b>
V.	<b>Čisti dobitak (III - IV)</b>		<b>220.455</b>	<b>-262.450</b>	<b>58.774</b>	<b>193.303</b>	<b>567.441</b>	<b>1.048.143</b>	<b>1.604.096</b>	<b>2.320.085</b>	<b>3.351.937</b>	<b>4.546.750</b>	<b>13.648.534</b>

Izvor: Vlastita izrada autorice

Projekcija računa dobiti i gubitka dotičnog konjičkog centra objedinjuje nekoliko već otprije analiziranih tablica. U prvoj godini poslovanja konjički centar ostvaruje 1.385.220,00 kuna ukupnih prihoda od kojih oduzmemo 1.140.270 ukupnih rashoda, te porez na dobit u iznosu od 10%, u konačnici rezultira čistim dobitkom u iznosu od 220.455,00 kuna. Nakon pete godine poslovanja ukupni prihodi su veći za 24% te iznose 1.722.680,00 kuna, dok su se ukupni rashodi smanjili za 4% i sada iznose 1.092.190,00 kuna. Slijedom toga, čisti dobitak na polovici promatranog razdoblja veći je za 157% u od čistog dobitka na početku promatranog razdoblja,

te iznosi 567.441,00 kuna. Trend rasta čistog dobitka također se nastavlja i u drugoj polovici promatranog razdoblja. Stoga, konjički centra u desetoj godini planiranog poslovanja bilježi čisti dobitak u iznosu od 4.546.750,00 kuna.

## **6.7. Financijski tok**

Projekcija financijskih tokova glavni je čimbenik dinamičke metode pomoću koje se procjenjuje likvidnost poduzeća. Cilj ove metode je procjeniti da li postoji financijska/ekonomska opravdanost za pokretanje poslovne aktivnosti.

Projekcija financijskog toka sastoji se od ukupnih primitaka, ukupnih izdataka, čistih primitaka/izdataka i kumulativa čistih primitaka. Ukupni primici u prvoj godini iznose 1.385.220,00 kuna, ukupni izdatci iste godine iznose 1.255.678,00 kuna što rezultira čistim primitkom od 129.542,00 kuna na kraju prve godine poslovanja konjičkog centra. Na polovici promatranog razdoblja poslovanja ukupni primici iznose 1.722.680,00 kuna, ukupni izdaci iznose 1.328.821,00 kuna što znači da na kraju pete godine poslovanja čisti primitci iznose 393.859,00 kuna. Do kraja promatranog razdobra očekuju se primici od 8.887.828 kuna, izdaci od 2.012.503 kuna, te čisti primitci u iznosu od 6.875,325 kuna.

U nastavku slijedi tablični prikaz financijskog toka (Tablica 27).

**Tablica 21. Financijski tok**

Redni broj	Stavke primitaka i izdataka, čisti primitci i njihov kumulativ	Promatrane godine vijeka (aktivizacije i eksploatacije) projekta										Ukupno	
		0.	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.		10.
<b>I.</b>	<b>Ukupni primitci</b>	<b>4.901.126</b>	<b>1.385.220</b>	<b>841.621</b>	<b>1.191.125</b>	<b>1.332.801</b>	<b>1.722.680</b>	<b>2.236.566</b>	<b>2.917.226</b>	<b>3.823.247</b>	<b>4.959.751</b>	<b>8.887.828</b>	<b>34.199.190</b>
1.	Ukupni prihodi		1.385.220	841.621	1.191.125	1.332.801	1.722.680	2.236.566	2.917.226	3.823.247	4.959.751	6.312.828	<b>26.723.065</b>
2.	Vlastiti izvori financiranja	2.000.000											<b>2.000.000</b>
3.	Bankarski zajam ili zajmovi	2.901.126											<b>2.901.126</b>
4.	Ostatak vrijednosti stalnih i obrtnih sredstava											2.575.000	<b>2.575.000</b>
<b>II.</b>	<b>Ukupni izdatci</b>	<b>4.901.126</b>	<b>1.255.678</b>	<b>1.204.649</b>	<b>1.242.981</b>	<b>1.260.583</b>	<b>1.328.821</b>	<b>1.384.912</b>	<b>1.521.379</b>	<b>1.723.640</b>	<b>1.841.012</b>	<b>2.012.503</b>	<b>19.677.282</b>
6.	Ulaganja u stalna sredstva	3.751.500											<b>3.751.500</b>
7.	Ulaganja u trajna obrtna sredstva	1.149.626											<b>1.149.626</b>
8.	Rashodi bez kamata i amortiz.		873.500	876.128	878.768	881.422	908.089	910.770	985.463	1.108.171	1.110.892	1.149.626	<b>9.682.828</b>
10.	Anuiteti bankarskog zajma		357.683	357.683	357.683	357.683	357.683	357.683	357.683	357.683	357.683	357.683	<b>3.576.825</b>
11.	Porez na dobitak		24.495	-29.161	6.530	21.478	63.049	116.460	178.233	257.787	372.437	505.194	<b>1.516.504</b>
<b>III.</b>	<b>Čisti primitci/izdatci (I – II)</b>	<b>0</b>	<b>129.542</b>	<b>-363.028</b>	<b>-51.856</b>	<b>72.218</b>	<b>393.859</b>	<b>851.654</b>	<b>1.395.847</b>	<b>2.099.606</b>	<b>3.118.740</b>	<b>6.875.325</b>	<b>14.521.908</b>
<b>IV.</b>	<b>Kumulativ čistih primitaka</b>	<b>0</b>	<b>129.542</b>	<b>-233.485</b>	<b>-285.341</b>	<b>-213.123</b>	<b>180.736</b>	<b>1.032.390</b>	<b>2.428.237</b>	<b>4.527.844</b>	<b>7.646.583</b>	<b>14.521.908</b>	

Izvor: Vlastita izrada autorice

## 6.8. Ekonomski tok

Ekonomski tok je vrlo sličan financijskom toku. Naime, sastoji se od primitaka, izdataka i njihove razlike, odnosno čistog primitka ili čistog izdatka. Razlika između ekonomskog i financijskog toka je u tome što financijski tok u izračun ukupnih primitaka ubraja vlastite i/ili tuđe izvore financiranja, te u ukupne izdatke ubraja anuitete bankarskog zajma. Baš zbog te razlike u projekciji ekonomskog tijeka u prvih nekoliko godina ostvaruju se čisti izdaci. Godina u ekonomskom toku u kojoj se prvi puta počnu ostvarivati čisti primici, odnosno pozitivne vrijednosti, to je zapravo točka u vremenu kada su vraćena prvobitno uložena sredstva. Tada se počinju ostvarivati čisti primici ekonomskog toka, tj. tada se realno može vidjeti koliko realnih ekonomskih koristi stvara poslovna aktivnost u određenom vremenskom periodu. Ekonomski tok čini polaznu točku za izračun rentabilnosti poslovanja.

Iz priložene tablice možemo uočiti da su u prvih šest godina poslovanja konjičkog centra ostvareni izdaci. Prvi primici ostvareni su u sedmoj godini poslovanja koja je ujedno i godina pokrića uložениh sredstava. U sljedeće tri promatrane godine ostvaruju se isključivo primici koji su iz godine u godinu sve veći.

U nastavku slijedi tablični prikaz ekonomskog toka (Tablica 28).

**Tablica 22. Ekonomski tok**

Redni broj	Stavke primitaka i izdataka, čisti primitci i njihov kumulativ	Promatrane godine vijeka (aktivizacije i eksploatacije) projekta											Ukupno
		0.	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	
<b>I.</b>	<b>Ukupni primitci</b>	<b>0</b>	<b>1.385.220</b>	<b>841.621</b>	<b>1.191.125</b>	<b>1.332.801</b>	<b>1.722.680</b>	<b>2.236.566</b>	<b>2.917.226</b>	<b>3.823.247</b>	<b>4.959.751</b>	<b>8.887.828</b>	<b>29.298.065</b>
1.	Ukupni prihodi		1.385.220	841.621	1.191.125	1.332.801	1.722.680	2.236.566	2.917.226	3.823.247	4.959.751	6.312.828	<b>26.723.065</b>
2.	Ostatak vrijednosti stalnih i obrtnih sredstava											2.575.000	<b>2.575.000</b>
<b>II.</b>	<b>Ukupni izdatci</b>	<b>4.901.126</b>	<b>897.995</b>	<b>846.966</b>	<b>885.299</b>	<b>902.900</b>	<b>971.138</b>	<b>1.027.230</b>	<b>1.163.696</b>	<b>1.365.958</b>	<b>1.483.329</b>	<b>1.654.820</b>	<b>16.100.457</b>
4.	Ulaganja u stalna sredstva	3.751.500											<b>3.751.500</b>
5.	Ulaganja u trajna obrtna sredstva	1.149.626											<b>1.149.626</b>
6.	Rashodi bez kamata i amortizacije		873.500	876.128	878.768	881.422	908.089	910.770	985.463	1.108.171	1.110.892	1.149.626	<b>9.682.828</b>
7.	Porez na dobitak		24.495	-29.161	6.530	21.478	63.049	116.460	178.233	257.787	372.437	505.194	<b>1.516.504</b>
<b>III.</b>	<b>Čisti primitci/izdatci</b>	<b>-</b>	<b>487.225</b>	<b>-5.345</b>	<b>305.827</b>	<b>429.901</b>	<b>751.542</b>	<b>1.209.336</b>	<b>1.753.530</b>	<b>2.457.289</b>	<b>3.476.422</b>	<b>7.233.007</b>	<b>13.197.608</b>
<b>IV.</b>	<b>Kumulativ čistih primitaka/izdataka</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>30.889</b>	<b>2.488.178</b>	<b>5.964.600</b>	<b>13.197.608</b>	

Izvor: Vlastita izrada autorice

## 7. EKONOMSKO-TRŽIŠNA OCJENA

U nastavku se analiziraju metode isplativosti ulaganja.

### 7.1. Metoda razdoblja povrata investicijskog ulaganja

Ova metoda označava najjednostavniji način izračuna jednog od parametara koji sudjeluju u procesu financijskog odlučivanja. Razdoblje povrata (PBP) označava vrijeme tijekom kojeg se iz čistih primitaka ekonomskog tijeka vrati ukupno uloženi novac u projekt. Što je kraće vrijeme povrata, projekt je prihvatljiviji. Preciznije rečeno, ukoliko je broj godina do povrata investicije kraći od ciljanog, tada se investicijski poduhvat prihvaća. U nastavku slijedi računski i tablični prikaz metode razdoblja povrata investicijskog ulaganja (Tablica 29).

$$PBP_t = \text{broj razdoblja prije pokrića} + \frac{\text{nepodmireni izdaci na početku godine}}{\text{gotovinski tok u godini pokrića}}$$

**Tablica 23. Metoda radoblja povrata investicijskog ulaganja**

	Promatrane godine vijeka (aktivizacije i eksploatacije) projekta										
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Čisti primitci/izdaci	-4.901.125,50	487.225,00	-5.345,18	305.826,50	429.900,99	751.541,64	1.209.336,42	1.753.529,53	2.457.288,72	3.476.422,03	7.233.007,39
Kumulativ čistih primitaka/izdataka	-4.901.125,50	-4.413.900,50	-4.419.245,68	-4.113.419,18	-3.683.518,19	-2.931.976,55	-1.722.640,13	30.889,40	2.488.178,12	5.964.600,14	13.197.607,53

Izvor: Vlastita izrada autorice

Ukoliko formulu popunimo s pravilnim vrijednostima, dobit ćemo rezultat od 6,98 godina. Što znači da se prvobitno uložena sredstva vraćaju u roku od sedam godina. Također, u tablici je jasno vidljivo kako u sedmoj godini planiranog poslovanja konjički centar ostvaruje čisti kumulativni primitak, drugim riječima razdoblje povrata investicije je sedam godina.

## 7.2. Stopa prinosa

Stopa prinosa je relativni broj koji pokazuje postotak ostvarenog profita u odnosu na ulaganje u pojedinoj godini efektiviranja projekta. Stopa prinosa izračunava se tako da se kvocijent čiste dobiti promatranih godina (Tablica 26) i ukupnih ulaganja (Tablica 22) pomnoži sa 100. Dobivene rezultate moguće je usporediti s rezultatima nekog drugog projekta, te tako odlučiti koji je projekt unosniji. Što je stopa prinosa veća, to je projekt isplativiji.

$$\text{Stopa prinosa} = \frac{\text{ukupna neto dobit}}{\text{ukupna ulaganja}} \times 100$$

Uvrštavanjem vrijednosti u formulu dobit ćemo ukupnu stopu prinosa, za cjelokupnih deset godina, u iznosu od 268,88%. Ako ukupnu stopu prinosa podijelimo s brojem promatranih godina dobit ćemo prosječnu godišnju stopu prinosa. Dakle, prosječni godišnji prinos iznosi 26,88%.

### 7.3. Metoda neto sadašnje vrijednosti

Ova metoda predstavlja jednu od najprikladnijih metoda koja se koristi prilikom ocjene učinkovitosti poslovanja. Metoda neto sadašnje vrijednosti (NPV) radi na principu diskontiranja budućih primitaka ili izdataka u njihovu sadašnju vrijednost. Diskontiranje se vrši pomoću drugih financijskih tablica i standardizirane formule za izračun. Za potrebe ovog izračuna koristi se diskontni faktor od 4%, koji se može pronaći u drugim financijskim tablicama. Poslovni projekt koji bilježi pozitivnu neto sadašnju vrijednost definitivno je isplativa investicija tj. projekt. Također, pomoću ove metode možemo uspoređivati različite projekte, dokle god su oba projekta započela s istim iznosom investicije. Tada je bolji onaj projekt koji ostvaruje veći iznos neto sadašnje vrijednosti.

U nastavku slijedi formula za izračun neto sadašnje vrijednosti i tablični prikaz dobivenih vrijednosti (Tablica 30).

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{GT_t}{(1+k)^t} - I_0$$

$GT_t$  – očekivani neto gotovinski tok u vremenu  $t$

$k$  – trošak kapitala

$I_0$  – početno ulaganje

$n$  – zadnje razdoblje gotovinskog toka



**Tablica 30. Metoda neto sadašnje vrijednosti**

<b>GODINA</b>	<b>ČISTI NOVČANI TOK</b>	<b>DISKONTI FAKTOR</b>	<b>SADAŠNJA VRIJEDNOST</b>
	<b>1</b>	<b>2 (4%)</b>	<b>3 (3=1*2)</b>
0	-4.901.125,50	1,0000	-4.901.125,50
1	487.225,00	0,9615	468.485,58
2	-5.345,18	0,9246	-4.941,92
3	305.826,50	0,8890	271.878,65
4	429.900,99	0,8548	367.481,17
5	751.541,64	0,8219	617.712,44
6	1.209.336,42	0,7903	955.756,14
7	1.753.529,53	0,7599	1.332.538,33
8	2.457.288,72	0,7307	1.795.516,80
9	3.476.422,03	0,7026	2.442.488,00
10	7.233.007,39	0,6756	4.886.360,62
<b>UKUPNO</b>	<b>13.197.607,53</b>		<b>8.232.150,30</b>

Izvor: Vlastita izrada autorice

Tijekom vremena neto sadašnja vrijednost konjičkog centra prati uzlazni trend. Nakon deset godina poslovanja centra ukupni čisti novčani tok iznosi 13.197.607,53 kune, što nakon diskontiranja daje ukupnu neto sadašnju vrijednost od 8.232.150,30 kuna.

#### 7.4. Diskontirano razdoblje povrata investicije

Diskontirano razdoblje povrata je zapravo modificirana verzija izračuna originalnog razdoblja povrata. Naime, u ovoj metodi izračuna u obzir se uzima vremenska vrijednost novca. Definirano je diskontno razdoblje povrata investicije. Ukoliko je razdoblje povrata početne investicije uz pokriće troška kapitala vremenski kraće od prvobitno očekivanog, tada je projekt prihvatljiv. Prilikom izračuna diskontiranog razdoblja povrata investicije korišten je diskontni faktor od 4%, te formula kao i za izračun originalnog razdoblja povrata. Primjenom ove metode dolazimo od zaključka hoćemo li ulagati u određeni projekt ili ipak ne. Što je kraće diskontirano razdoblje povrata, to je rizik ulaganja manji. Odnosno vremenski gledano u kraćem roku ćemo vratiti početna ulaganja. U nastavku slijedi računski i tablični prikaz diskontiranog razdoblja povrata investicije (Tablica 31).

$$PBP_t = \text{broj razdoblja prije pokrića} + \frac{\text{nepodmireni izdaci na početku godine}}{\text{gotovinski tok u godini pokrića}}$$

**Tablica 31. Diskontirano razdoblje povrata investicije**

	Promatrane godine vijeka (aktivizacije i eksploatacije) projekta										
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Diskontirani čisti primitci ili izdaci	-4.901.125,50	468.485,58	-4.941,92	271.878,65	367.481,17	617.712,44	955.756,14	1.332.538,33	1.795.516,80	2.442.488,00	4.886.360,62
Kumulativ diskontiranih čistih primitaka ili izdataka	-4.901.125,50	-4.432.639,92	-4.437.581,84	-4.165.703,20	-3.798.222,03	-3.180.509,59	-2.224.753,45	-892.215,12	903.301,68	3.345.789,68	8.232.150,30

Izvor: Vlastita izrada autorice

Pomoću gore navedene formule dolazimo do vrijednosti od 7,50 godina. To znači da će početno ulaganje vratiti u roku od sedam godina i pet mjeseci. Također, tablično je prikazano kako konjički centar u prvih sedam godina poslovanja ostvaruje kumulativno diskontirane čiste izdatke, te pozitivan rezultat bilježi tek u osmoj godini poslovanja u iznosu od 903.301,68 kuna. Osma godina poslovanja ujedno je i godina potpunog povrata uložene investicije uz pokriće svih troškova kapitala.

### **7.5. Metoda interne stope rentabilnosti**

Ova metoda je često alternativa za izračun neto sadašnje vrijednosti, jer u principu rezultira gotovo istim odlukama. Metoda interne stope rentabilnosti predstavlja (IRR) izjednačavanje sadašnje vrijednosti budućih novčanih tokova s vrijednosti nula. Zapravo ukazuje na povrat izvorno uložene investicije. Koristi se prilikom odlučivanja o kapitalnim ulaganjima, ali ne može se koristiti prilikom usporedbe dva međusobno isključiva projekta.

U dosadašnjim izračunima korišten je nekonvencionalni novčani tok, no budući da se IRR izračunava jedino pomoću konvencionalnog novčanog toka potrebno je izvršiti pojedine preinake. Stoga, pomoću metode protegnutog prinosa pretvaramo nekonvencionalni u konvencionalni novčani tok. Dakle, negativni novčani tok druge godine se diskontira uz trošak kapitala od 4%, a zatim odbije od pozitivnog novčanog toka prve godine.

U nastavku slijedi formula za izračun protegnutog prinosa, te tablični prikaz konvencionalnog novčanog toka (Tablica 32).

$$GT_m = GT_1 - \frac{|GT_2|}{(1+k)^1}$$

$GT_1$  – očekivani novčani tok prve godine

$GT_2$  – negativni novčani tok druge godine

$GT_m$  – modificirani novčani tok druge

$k$  – trošak kapitala

**Tablica 32. Konvencionalni novčani tok**

	Promatrane godine vijeka (aktivizacije i eksploatacije) projekta										
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Originalni novčani tok</b>	-4.901.126,00	487.225,00	-5.345,00	305.827,00	429.901,00	751.542,00	1.209.336,00	1.753.530,00	2.457.289,00	3.476.422,00	7.233.007,00
<b>Konvencionalni novčani tok</b>	-4.901.126,00	482.085,58	0,00	305.827,00	429.901,00	751.542,00	1.209.336,00	1.753.530,00	2.457.289,00	3.476.422,00	7.233.007,00

Izvor: Vlastita izrada autorice

Pomoću vrijednosti iz tabličnog prikaza konvencionalnih novčanih tokova (Tablica 32) možemo izračunati neto sadašnju vrijednost (NPV) konjičkog centra. Dakle, od sume konvencionalnih novčanih tokova oduzmemo investicijski trošak, te dobijemo neto sadašnju vrijednost u iznosu od 13.197.813,58 kuna.

U nastavku slijedi formula za izračun interne stope rentabilnosti (IRR).

$$0 = I_0 + \frac{GT_1}{(1 + IRR)^1} + \frac{GT_2}{(1 + IRR)^2} + \dots + \frac{GT_{t-1}}{(1 + IRR)^{t-1}} + \frac{GT_t}{(1 + IRR)^t}$$

$GT_t$  – očekivani neto gotovinski tok u vremenu  $t$

$IRR$  – interna stopa rentabilnosti

$I_0$  – početno ulaganje

$n$  – zadnje razdoblje gotovinskog toka

Uvrštavanjem svih vrijednosti u zadanu formulu dolazio do zaključka kako interna stopa rentabilnosti iznosi 18,203%. Budući da je iznos IRR veći od diskontirane stope od 4%, zaključujemo kako je projekt prihvatljiv.

## 8. ANALIZA OSJETLJIVOSTI

Analiza osjetljivosti projekta uzima u obzir prihode poslovanja s aspekta pokrivanja troškova poslovanja. Navedena analiza odnosi se na izračun količine proizvodnje uz postavljenu cijenu kako bi se pokrili troškovi poslovanja te prema planiranoj količini prodaje izračunava se minimalna prodajna cijena s kojom poduzeće pokriva troškove. U nastavku slijedi tablični prikaz analize osjetljivosti investicije (Tablica 33).

**Tablica 33. Analiza osjetljivosti prihoda i rashoda**

Redni broj	Stavke primitaka i izdataka, postotak promjene	Promatrane godine vijeka projekta									
		1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.
I.	<b>Dobit prije poreza</b>	<b>244.950</b>	<b>-291.611</b>	<b>65.305</b>	<b>214.781</b>	<b>630.490</b>	<b>1.164.603</b>	<b>1.782.328</b>	<b>2.577.872</b>	<b>3.724.375</b>	<b>5.051.945</b>
1.	<b>Pad prihoda za 5%</b>	<b>1.315.959</b>	<b>799.540</b>	<b>1.131.569</b>	<b>1.266.161</b>	<b>1.636.546</b>	<b>2.124.738</b>	<b>2.771.365</b>	<b>3.632.085</b>	<b>4.711.763</b>	<b>5.997.187</b>
	Sati jahanja	75.810	95.732	120.891	152.662	192.781	243.444	307.421	388.222	490.233	619.068
	Pansion za konja	23.750	35.150	52.022	76.993	113.949	168.644	249.594	369.399	475.000	475.000
	Seminari i edukacije	171.000	213.750	267.188	333.985	417.480	521.850	652.314	815.392	1.019.240	1.274.050
2.	<b>Rast rashoda za 5%</b>	<b>1.197.284</b>	<b>1.189.894</b>	<b>1.182.112</b>	<b>1.173.921</b>	<b>1.146.800</b>	<b>1.125.561</b>	<b>1.191.642</b>	<b>1.307.644</b>	<b>1.297.145</b>	<b>1.323.927</b>
	Bruto plaće	330.600	330.600	330.600	330.600	353.400	353.400	421.800	535.800	535.800	570.000
	Trošak održavanja	123.500	124.118	124.738	125.362	125.989	126.619	127.252	127.888	128.527	129.170
	Trošak osiguranja	114.000	114.570	115.143	115.718	116.297	116.879	117.463	118.051	118.641	119.234
II.	<b>Pad prihoda i rast rashoda za 5%</b>	<b>118.675</b>	<b>-390.354</b>	<b>-50.543</b>	<b>92.240</b>	<b>489.747</b>	<b>999.177</b>	<b>1.579.723</b>	<b>2.324.441</b>	<b>3.414.618</b>	<b>4.673.260</b>

<b>4.</b>	<b>Pad prihoda za 10%</b>	<b>1.246.698</b>	<b>757.459</b>	<b>1.072.013</b>	<b>1.199.521</b>	<b>1.550.412</b>	<b>2.012.909</b>	<b>2.625.503</b>	<b>3.440.922</b>	<b>4.463.776</b>	<b>5.681.545</b>
	Sati jahanja	71.820	90.694	114.529	144.627	182.634	230.631	291.241	367.780	464.432	586.485
	Pansion za konja	22.500	33.300	49.284	72.941	107.951	159.768	236.457	349.957	450.000	450.000
	Seminari i edukacije	162.000	202.500	253.125	316.407	395.508	494.384	617.981	772.476	965.596	1.206.995
<b>5.</b>	<b>Rast rashoda za 10%</b>	<b>1.254.297</b>	<b>1.246.555</b>	<b>1.238.403</b>	<b>1.229.822</b>	<b>1.201.409</b>	<b>1.179.159</b>	<b>1.248.387</b>	<b>1.369.913</b>	<b>1.358.914</b>	<b>1.386.971</b>
	Bruto plaće	313.200	313.200	313.200	313.200	334.800	334.800	399.600	507.600	507.600	540.000
	Trošak održavanja	117.000	117.585	118.173	118.764	119.358	119.955	120.554	121.157	121.763	122.371
	Trošak osiguranja	108.000	108.540	109.083	109.628	110.176	110.727	111.281	111.838	112.397	112.958
<b>III.</b>	<b>Pad prihoda i rast rashoda za 10%</b>	<b>-7.599</b>	<b>-489.096</b>	<b>-166.390</b>	<b>-30.301</b>	<b>349.003</b>	<b>833.750</b>	<b>1.377.116</b>	<b>2.071.009</b>	<b>3.104.862</b>	<b>4.294.574</b>
<b>6.</b>	<b>Pad prihoda za 15%</b>	<b>1.177.437</b>	<b>715.378</b>	<b>1.012.456</b>	<b>1.132.881</b>	<b>1.464.458</b>	<b>1.901.081</b>	<b>2.479.642</b>	<b>3.249.760</b>	<b>4.215.788</b>	<b>5.365.903</b>
	Sati jahanja	67.830	85.655	108.166	136.592	172.488	217.818	275.061	347.347	438.630	553.903
	Pansion za konja	21.250	31.450	46.546	68.888	101.954	150.892	223.321	330.515	425.000	425.000
	Seminari i edukacije	153.000	191.250	239.063	298.829	373.536	466.919	583.649	729.561	911.951	1.139.939
<b>7.</b>	<b>Rast rashoda za 15%</b>	<b>1.311.311</b>	<b>1.303.217</b>	<b>1.294.694</b>	<b>1.285.723</b>	<b>1.256.019</b>	<b>1.232.758</b>	<b>1.305.132</b>	<b>1.432.181</b>	<b>1.420.682</b>	<b>1.450.016</b>
	Bruto plaće	295.800	295.800	295.800	295.800	316.200	316.200	377.400	479.400	479.400	510.000
	Trošak održavanja	110.500	111.053	111.608	112.166	112.727	113.291	113.857	114.426	114.998	115.573
	Trošak osiguranja	102.000	102.510	103.023	103.538	104.055	104.576	105.098	105.624	106.125	106.683
<b>IV.</b>	<b>Pad prihoda i rast rashoda za 15%</b>	<b>-133.874</b>	<b>-587.839</b>	<b>-282.238</b>	<b>-152.842</b>	<b>208.439</b>	<b>668.323</b>	<b>1.174.510</b>	<b>1.817.579</b>	<b>2.795.106</b>	<b>3.915.887</b>

Izvor: Vlastita izrada autorice

U tablici su prikazani scenariji u kojima pada prihod i raste rashod. Također, tablicom je prikazano kretanje najznačajnijih stavki prihoda i rashoda. U prvom scenariju u kojem prihodi padaju i rashodi rastu za 5% značajnijih promjena nema. Možemo zaključiti da ukoliko dođe do promjena od 5%, konjički centar poslovao bi i dalje bez problema. U drugom scenariju u kojemu prihodi padaju za 10% i rashodi rastu za isto toliko, primjećuje se negativna vrijednost dobiti prije poreza u prve četiri godine. Stoga, zaključujemo kako bi konjički centar u ovom slučaju pretrpio minimalne gubitke, ali bi i dalje poslovao bez ikakvih problema. Ukoliko se dogodi treći scenarij, pada prihod i rasta rashoda za 15% tada poduzeće neće zabilježiti značajnije promjene te će poslovati bez većih poteškoća. U konačnici, možemo zaključiti kako će konjički centar poslovati profitabilno iako dođe do analiziranih tektonskih promjena u pogledu pada prihoda i/ili rasta rashoda.

## **9. OCJENA PROJEKTA**

Uzmemo li u obzir sve otprije navedene pretpostavke kao i provedene analize, uočit ćemo kako konjički centar iz godine u godinu ostvaruje sve veću razinu prihoda. No, za konačnu ocjenu projekta prvenstveno su bitna sljedeća tri parametra; diskontirano razdoblje povrata, interna stopa rentabilnosti i neto sadašnja vrijednost projekta. Na temelju provedenih analiza možemo zaključiti da je projekt konjičkog centra prihvatljiv. U prilog tome ide i činjenica kako je diskontirano razdoblje povrata kraće od vijeka efektuiranja projekta. Interna stopa rentabilnosti iznosi 18,203%, što je veće od stope troška kapitala koji u našem slučaju iznosi 4%. Također, neto sadašnja vrijednost veća je od nule, te iznosi 13.197.813,58 kuna. Prema pravilima odlučivanja to su elementi na temelju kojih se zaključuje da je investicijski projekt prihvatljiv.



## 10. ZAKLJUČAK

Investicijska studija predstavlja iscrpan i detaljan koncept poslovnog plana. Najčešće se izrađuje prema zahtjevu velikih poduzeća te općina, gradova ili županija. Glavni cilj investicijske studije je utvrditi isplati li se uložiti u određeni projekt ili pak ne. Osim toga, studija može poslužiti za dobivanje bankovnih kredita, bespovratnih sredstava iz fondova EU ili bespovratnih sredstava od strane pojedinih ministarstava Republike Hrvatske. Predlaže se sadržaj studije od strane HBOR-a. Stoga, većina studija sadrži analizu tržišta i konkurencije, ekonomsko-financijsku analizu te analizu osjetljivosti projekta. Pouzdanost same investicijske studije ovisi o kvaliteti provedenih analiza, kao i njihovim rezultatima.

Prema provedenom istraživanju, dolazi se do zaključka kako u poduzetništvu Republike Hrvatske veliku ulogu imaju mala i srednja poduzeća. Na mala i srednja poduzeća u posljednje vrijeme znatno je utjecala pandemija poznata kao Covid-19. Činjenica je kako je pandemija paralizirala globalno gospodarstvo, pa tako i ono Republike Hrvatske. Zahvaljujući mjerama koje su poduzimale zemlje diljem svijeta kako bi poboljšala epidemiološku situaciju, gospodarske aktivnosti ostvarile su ozbiljan pad. Mala i srednja poduzeća moraju analizirati svoje stanje, sposobnosti i mogućnosti, te u skladu s time kreirati poslovnu politiku koja će odgovarati klijentima, zaposlenicima i svim ostalim dionicima. Izuzmemo li iz računice pandemiju Covid-19 i njezin utjecaj na gospodarstvo, analizom parametara dolazimo do zaključka kako je makroekonomska situacija pogodna za pokretanje konjičkog centra.

Slijedi mikroekonomska analiza parametara potrebnih za realizaciju investicijske studije. Prvi korak, je analiza tržišta nabave i prodaje. Konjički centar u svom timu broji 4 djelatnika, a u budućnosti se planira povećanje broja zaposlenika i njihovih plaća. Najniži trošak nabave zabilježen je u prvoj godini poslovanja, dok je najviši trošak zabilježen u zadnjoj promatranoj godini poslovanja. Također, ukupan trošak ulaganja u obrtna sredstva za svih deset godina poslovanja premašuje iznos od deset milijuna kuna. Važno je naglasiti kako konjički centar u svih deset promatranih godina poslovanja, ulaže u opremu i postrojenje, a sve to s ciljem održavanja konkurentnosti i podizanjem kvalitete usluga. Nadalje, konjički centar nudi osam vrsta usluga koje su svrstane u nekoliko kategorija.

Asortiman usluga i njihove cijene formirane su u skladu s rezultatima analize tržišta i primarne konkurencije. Vođeni pretpostavkom o povećanom obujmu poslovanja, utjecaju inflacije i konkurencije konjički centar očekuje kako će potražnja za uslugama rasti iz godine u godinu.

Sljedeći korak, je dinamika ulaganja. Dinamika ulaganja obuhvaća analizu čimbenika na temelju kojih investitor odlučuje isplati li se ulagati u investicijski projekt ili ipak ne. Uzmemo li u obzir izračunate vrijednosti interne stope rentabilnosti, stope prinosa, neto sadašnje vrijednosti i očekivanog razdoblja povrata prvobitne investicije, investitor zaključuje kako se isplati ulagati u konjički centar pod navedenim pretpostavkama i uvjetima.

U konačnici, investicijska studija završava analizom osjetljivosti. U analizi osjetljivosti prikazan je pad prihoda i rast rashoda za 5%, 10% i 15%. Isto tako, u tabličnom prikazu nalaze se po tri najznačajnije stavke prihoda i rashoda. Po završetku analize zaključujemo kako će konjički centra poslovati profitabilno i bez većih poteškoća, iako dođe do analiziranih tektonskih promjena u pogledu pada prihoda i rasta rashoda. Stoga, možemo ustvrditi da je opravdano ulaganje u investicijski projekt konjičkog centra jer osim financijskih benefita, ovaj projekt nudi iznimno puno društvu i zajednici unutar koje djeluje.

## POPIS LITERATURE

### Knjige:

1. Bakotić, D., Bulog, I., Dulčić, Ž., Glamuzina, M., Klepić, Z., Kružić, D., Lovrinčević, M. i Ostojić Mihić, A. (2016): *Obiteljsko poduzetništvo*, Mostar: Sveučilište u Mostaru, Ekonomski fakultet
2. Bendeković, J., Bendeković, D., Brozović, T., Jančin, T., Lasić, V. (2007): *Priprema i ocjena investicijskih projekata*, Zagreb: Foip 1974
3. Brealey, R.A., Myers, S.C. i Marcus, A.J. (2007): *Osnove komparativnih financija*, Zagreb: Mate
4. Buble, M. i Buble, M. (2014): *Poduzetništvo*, Split: Aspira
5. Kerzner, H., (2009): *Project Management A Systems Approach to Planing, Schedulling, and Controlling*, 10. izdanje, New York: Novak, B. (2002): *Financijska tržišta i institucije*, Osijek: Ekonomski fakultet
6. John Wile & Sins
7. Orsag, S., (2015): *Poslovne financije*, Zagreb: Avantis
8. Orsag, S. i Dedi, L. (2011): *Budžetiranje kapitala, procjena investicijskih projekata*, 2. prošireno izdanje, Zagreb: Masmedia
9. Škrtić, M. i Vouk, R. (2006): *Osnove poduzetništva i menadžmenta*, Zagreb: Katma d.o.o.

## Članci i publikacije:

1. Alpeza, M., Delić, A., Has, M., Koprivnjak, T., Mezulić Jurić, P., Oberman, M., Perić, J. i Šimić Banović, R. (2020): *Izvešće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2020. uključujući dio rezultata GEM – Global Entrepreneurship Monitor istraživanja za Hrvatsku za 2019. godinu*, Zagreb: CEPOR, Dostupno na: <http://www.cepor.hr/publikacijepolicy-dokumentiprezentacije/izvjesce-o-malim-i-srednjim-poduzecima/>, Pristupljeno: 30. svibnja 2021.
2. Barić, M. (2020): *Godišnjak 2019.*, Zagreb: Hrvatski zavod za zapošljavanje, Dostupno na: <https://www.hzz.hr/usluge-poslodavci-posloprimci/publikacije-hzz/>, Pristupljeno: 25. svibnja 2021.
3. Barić, M. i Augustinović, M. (2021): *Mjesečni statistički bilten*, Zagreb: Hrvatski zavod za zapošljavanje, Dostupno na: <https://www.hzz.hr/statistika/>, Pristupljeno: 26. svibnja 2021.
4. Narodne novine (2021): *Zakon o porezu na dobit; pročišćeni tekst zakona NN NN 177/04, 90/05, 57/06, 146/08, 80/10, 22/12, 148/13, 143/14, 50/16, 115/16, 106/18, 121/19, 32/20, 138/20*, Dostupno na: <https://www.zakon.hr/z/99/Zakon-o-porezu-na-dobit> Pristupljeno: 25. svibnja 2021.
5. Posavec, S., Šporčić, M., Antonić, D. i Beljan, K. (2011): Poticanje inovacija – ključ razvoja u hrvatskom šumarstvu, *Šumarski list*, 135 (5-6), Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/71630>, Pristupljeno: 20. svibnja 2021.
6. RRiF (2021): Obračun amortizacije za 2020. godinu, Dostupno na: <https://www.rrif.hr/clanak-20677/> Pristupljeno: 25. svibnja 2021.
7. Singer, S., Šarlija, N., Pfeifer, S. i Oberman Peterka, S. (2021): *Što čini Hrvatsku (ne)poduzetničkom zemljom? GEM Hrvatska 2019-2020.*, Zagreb: CEPOR, Dostupno na: <http://www.cepor.hr/gem-global-entrepreneurship-monitor/>, Pristupljeno: 15. lipnja 2021.
8. World Bank Group (2019): *Doing Business 2020; Economy Profile Croatia*, Dostupno na: <https://openknowledge.worldbank.org/> Pristupljeno: 11. rujna 2021.

## Internet izvori:

1. HBOR.hr, Dostupno na: <https://www.hbor.hr/> Pristupljeno: 15. rujna 2021.

## POPIS ILUSTRACIJA

### Popis slika

Slika 1. Temeljni preduvjeti za razvoj poduzetništva .....	3
Slika 2. Čimbenici inovacije .....	5
Slika 3. Ključni izvori inovacija .....	6
Slika 4. Zajedničke karakteristike investicijskih projekata .....	11
Slika 5. Faze investicijskog procesa .....	14
Slika 6. Poduzetnički proces .....	21
Slika 7. Priprema investicijske studije .....	31

### Popis tablica

Tablica 1. Razvitak teorije poduzetništva i pojmovnog određenja poduzetnika .....	4
Tablica 2. Osnovni gospodarski pokazatelji RH, stope rasta (u %), 2018. i 2019. ....	17
Tablica 3. Prosječni broj nezaposlenih osoba prema razini obrazovanja u RH, 2018., 2019. i 2020. godini .....	18
Tablica 4. Struktura nezaposlenih osoba prema trajanju nezaposlenosti i razini obrazovanja u RH, 31. prosinca 2020. ....	19
Tablica 5. Registrirana nezaposlenost i zapošljavanje u RH, 2008.- 2020. ....	20
Tablica 6. NECI indeks .....	22
Tablica 7. Razlozi za ulaz u poduzetničku aktivnost, 2019. i 2020. ....	22
Tablica 8. Razlozi izlaza iz poslovne aktivnosti (% u odnosu na sve razloge izlaska), 2018.-2020. ....	23
Tablica 9. Struktura poduzeća u RH s obzirom na veličinu, 2015.-2019. godine .....	24
Tablica 10. Veličina poduzeća i zaposlenost, ukupan prihod i izvoz u RH, 2018. i 2019. ....	25
Tablica 11. Financijska efikasnost poduzeća u RH, 2018. i 2019. ....	27
Tablica 12. Osnivanje i brisanje registriranih pravnih osoba u RH, 2018. i 2019. ....	28
Tablica 13. Uzroci prekida poslovne aktivnosti u RH, 2018. i 2019. godini (%) .....	29
Tablica 20. Ulaganje u osnovna sredstva .....	50
Tablica 21. Ulaganje u obrtna sredstva .....	51
Tablica 22. Struktura ulaganja u osnovna i obrtna sredstva .....	53
Tablica 23. Izvori financiranja .....	54
Tablica 24. Plan otplate kredita (u kunama) .....	55

Tablica 25. Proračun amortizacije .....	56
Tablica 26. Projekcija računa dobiti i gubitka.....	58
Tablica 27. Financijski tok.....	60
Tablica 28. Ekonomski tok.....	62
Tablica 29. Metoda radoblja povrata investicijskog ulaganja .....	63
Tablica 30. Metoda neto sadašnje vrijednosti.....	66
Tablica 31. Diskontirano razdoblje povrata investicije.....	67
Tablica 32. Konvencionalni novčani tok.....	69
Tablica 33. Analiza osjetljivosti prihoda i rashoda.....	71

### **Popis grafikona**

Grafikon 1. Ukupna zaposlenost, prihod i izvoz prema veličini poduzeća u RH, 2019.....	26
Grafikon 2. Inovacijski sustavi europskih zemalja .....	30

## **SAŽETAK**

Majda Zeman

### **Investicijska studija o opravdanosti pokretanja equestrian centra**

Poduzetništvo ima značajnu ulogu u suvremenim uvjetima poslovanja. Pomoću razvoja poduzetništva generiraju se nova radna mjesta, razvijaju se sposobnosti i vještine poduzetnika, a ono što je možda i najznačajnije povećava se konkurentnost zemlje na tržištu. Poduzetništvo je usko vezano uz investicijske projekte. Za investicijski projekt može se reći kako predstavlja realizaciju poduzetničke ideje. Problem istraživanja rada krije se u činjenici kako u suvremenim uvjetima poslovanja nije jednostavno provoditi investicijske projekte. Predmeti istraživanja odnosi se na investicijsku studiju pokretanja konjičkog centra. Ciljevi istraživanja su definirati temeljne značajke poduzetništva i investicija, predstaviti značenje investicijske studije i primjer investicijske studije. Svrha istraživanja je ustanoviti je li opravdana investicija pokretanja konjičkog centra.

**Ključne riječi:** *poduzetništvo, investicije, investicijske studije*

## **SUMMARY**

Majda Zeman

### **Investment study about the feasibility of starting an Equestrian Centre**

Entrepreneurship plays a significant role in modern business conditions. Through the development of entrepreneurship, new jobs are generated, the abilities and skills of entrepreneurs are developed, and what is perhaps most important is the country's competitiveness in the market. Entrepreneurship is related to investment projects. An investment project can be said to represent the realization of an entrepreneurial idea. The problem of research lies in the fact that in modern business conditions it is not easy to implement investment projects. The subject of the research refers to the investment study of starting an equestrian center. The objectives of the research are to define the basic characteristics of entrepreneurship and investment, to present the meaning of an investment study and an example of an investment study. The purpose of the research is to determine whether the investment of starting an equestrian center is justified.

**Keywords:** *entrepreneurship, investments, investment studies*