

Tomislav Brozović*

UDK 338.24:347.23:338.97(497.5)

Izvorni znanstveni rad

ANALIZA UČINKOVITOSTI HRVATSKOG GOSPODARSTVA

Provedena pretvorba i privatizacija poduzeća u cjelini uzevši, konstatira autor, nije ostvarila očekivane rezultate. Ciljevi vlasnika, maksimiziranje imovine i povlačenje očekivane tekuće dobiti iz poslovanja kroz dividendu ili udio u dobiti nisu ispunjeni, jer poslovanje ostvaruje nisku rentabilnost. Zabrinjava i činjenica da se paralelno povećava i apsolutni iznos gubitka iznad visine kapitala koji su naročito visoki u industriji i rudarstvu, poljoprivredi i ribarstvu, graditeljstvu, ugostiteljstvu i turizmu, trgovini i prometu, a to znači da gubici padaju na teret vjerovnika. Mogućnosti samofinanciranja razvitka privrede nisu osobito velike, jer zamjenu postojećih osnovnih sredstava treba financirati najvećim dijelom iz vanjskih izvora, a problem se povećava jer je rentabilnost iz poslovanja znatno niža od cijene kapitala, tako da je upitan povrat duga. Povećanje kapitala moguće je jedino iz neto dobiti i rezervi.

Uvod

Privredni su subjekti u hrvatskome gospodarstvu bili u društvenom vlasništvu, što znači da titular vlasništva nije bio poznat. Promjenom političkog i gospodarskog sustava prišlo se pretvorbi i privatizaciji gospodarskih subjekata, tako da je pravni oblik nakon pretvorbe dioničko društvo, društvo s ograničenom odgovornošću ili javno poduzeće u vlasništvu države. Proces pretvorbe morao je ispuniti jedan od uvjeta, poznavanje titulara vlasništva, za prijelaz na tržišno gospodarstvo.

Prijelazom na privatno vlasništvo individualni interesi vlasnika u poslovanju poduzeća postaju dominantni, a to znači da svaki vlasnik nastoji maksimizirati imovinu, a pritom nastoji osigurati primjerenu tekuću dobit u obliku dividende ili udjela u dobiti i povećati vrijednost uloga kroz cijenu dionice. Da bi se ostvario interes vlasnika poduzeća, poslovanje mora biti rentabilno, a likvidnost se podrazumijeva kao uvjet neometanog odvijanja poslovanja.

* T. Brozović, magistar znanosti, asistent u Ekonomskom institutu, Zagreb. Članak primljen u uredništvo: 09. 03. 2000.

Analiza rentabilnosti poslovanja pojedinačnih privrednih subjekata nije izvediva zato što su podaci iz poslovanja poslovna tajna privrednog subjekta, tako da će se analiza provesti na agregiranim podacima na razini gospodarstva u cjelini, a to znači da će se analizirati svi subjekti koji utječu na društveni bruto proizvod zemlje. Dalje raščlanjivanje i analiza odnosit će se na privredu i društvene djelatnosti, a u okviru te podjele na djelatnosti privrede, odnosno društvene djelatnosti.¹ Dodatno je ograničenje u analizi i dužina razdoblja analize, zbog promjene računovodstvenog sustava koja je nastupila godine 1993., tako da je u prethodnim godinama iskazivanje podataka, kako po vrijednosti, tako i po sadržaju, bilo drugačije. Ograničenje u odabiru razdoblja za analizu jest i klasifikacija djelatnosti, pa je do zaključno s godinom 1996. primjenjivana Jedinствена klasifikacija djelatnosti, a od 1997. dalje primjenjuje se Nacionalna klasifikacija djelatnosti. Usporedba i praćenje podataka iz poslovanja prema Jedinственоj i Nacionalnoj klasifikaciji, zbog različitih obuhvata metodološki su teško provedivi, i to zbog uvođenja novih podjela, pa za eventualnu reklasifikaciju podataka postoji opravdana sumnja da se može doći do netočnih zaključaka.

Analiza rentabilnosti i reprodukcijске sposobnosti bit će učinjena za razdoblje od 1993. do 1996., a sačiniti će se na podacima iz završnih računa koje privredni subjekti i subjekti u društvenim djelatnostima podnose Zavodu za platni promet.² Podaci su sadržani u financijskim izvještajima, u Računu dobiti i gubitka i u Bilanci, a iskazani su u tekućim cijenama godine na koju se odnose. Za uspoređivanje apsolutnih vrijednosti podataka iz različitih godina analize bilo bi nužno podatke iskazane u tekućim cijenama iskazati u cijenama iz određene godine u razdoblju analize. Za podatke kojih se vrijednosti formiraju na tržištu pod utjecajem ponude i potražnje za iskazivanje u stalnim cijenama moguće je primijeniti indeks cijena industrijskih proizvoda, ali se vrijednost osnovnih sredstava i kapitala ne formira na tržištu, već se promjena njihove vrijednosti određuje zakonom, propisivanjem koeficijenata revalorizacije osnovnih sredstava i kapitala. Posljednji su koeficijenti revalorizacije propisani godine 1993. i od tada se ne propisuju, vjerojatno zbog priznatih niskih stopa inflacije. Zbog svih navedenih okolnosti, analiza rentabilnosti, reprodukcijске sposobnosti, zaduženosti i likvidnosti bit će sačinjena u tekućim cijenama, zato što će ti pokazatelji biti iskazani relativnim brojevima, a na čiju vrijednost ne bi bitnije utjecali podaci iskazani u stalnim cijenama.

Rentabilnost ukupnih poslovnih sredstava

Rentabilnost ukupnih poslovnih sredstava pokazatelj je koji se izračuna prema izrazu

¹ Pod djelatnostima se podrazumijevaju područja prema nazivima iz Jedinствene klasifikacije djelatnosti, a čine ih industrija i rudarstvo, poljoprivreda i ribarstvo.....do na posljednju tijela državne vlasti i samostalnih fondova udruga.

² Za analizu su korišteni neobrađeni podaci Zavoda za platni promet, razvrstani prema JKD za razdoblje od godine 1993. do 1996., a odnose se na pojedine stavke iz financijskih izvještaja, Računa dobiti i gubitka, Bilance i na dodatne podatke. Ti su podaci izvor za sve pokazatelje koji će poslije biti izračunani.

$$RUPS = \frac{ND}{UPS}$$

gdje je

RUPS = rentabilnost ukupnih poslovnih sredstava;

ND = neto dobit, odnosno dobit nakon oporezivanja;

UPS = ukupna poslovna sredstva (ukupna aktiva)³.

Ovaj sintetički pokazatelj uključuje djelovanje svih činitelja angažiranih u poslovanju, a efikasnost korištenja činitelja iskazuje učincima koji su ostvareni. Prema tome, pokazatelj rentabilnosti ukupnih poslovnih sredstava mjeri veličinu učinaka ostvarenom neto dobiti prema činiteljima u poslovanju, odnosno angažiranim poslovnim sredstvima. To drugim riječima znači da taj pokazatelj iskazuje uspješnost korištenja resursa u poslovanju te ukazuje na ostvarivanje očekivanog cilja vlasnika, a taj je ostvarivanje što veće neto dobiti, odnosno dobiti nakon oporezivanja.

Podaci o vrijednosti pokazatelja rentabilnosti ukupnih poslovnih sredstava za sva područja, za privredu, za društvene djelatnosti i po djelatnostima iskazani su u tablici 1.

Tablica 1.

RENTABILNOST UKUPNIH POSLOVNIH SREDSTAVA⁴

Redni broj	Stavka	1993.	1994.	1995.	1996.
1.	Ukupno sva područja	0,0133	0,0124	0,0131	0,0141
1.1.	Ukupno privreda	0,0133	0,0120	0,0127	0,0134
1.1.1.	Industrija i rudarstvo	0,0229	0,0125	0,0125	0,0126
1.1.2.	Poljoprivreda i ribarstvo	0,0122	0,0052	0,0055	0,0063
1.1.3.	Šumarstvo	0,0031	0,0008	0,0008	0,0009
1.1.4.	Vodoprivreda	0,0005	0,0015	0,0016	0,0022
1.1.5.	Graditeljstvo	0,0168	0,0203	0,0201	0,0223
1.1.6.	Promet i veze	0,0078	0,0117	0,0161	0,0150
1.1.7.	Trgovina	0,0183	0,0243	0,0245	0,0276
1.1.8.	Ugostiteljstvo i turizam	0,0032	0,0040	0,0038	0,0029
1.1.9.	Obrtništvo	0,0208	0,0261	0,0276	0,0343
1.2.	Ukupno društvene djelatnosti	0,0143	0,0462	0,0461	0,0554
1.2.1.	Stambeno-komunalna djelatnost	0,0014	0,0042	0,0046	0,0047
1.2.2.	Financijske i druge usluge	0,0036	0,0146	0,0245	0,0238
1.2.3.	Obrazovanje i kultura	0,0113	0,0473	0,0471	0,0572
1.2.4.	Zdravstvo i socijalna zaštita	0,0309	0,0375	0,0380	0,0471
1.2.5.	Tijela državnih vlasti l. sam. fon. udruga	0,0269	0,1828	0,0883	0,0523

³ Ukupna poslovna sredstva iskazuju se kao aktiva Bilance, jer ona sadrži samo poslovna sredstva.

⁴ Pokazatelji rentabilnosti izračunani su tako da je u obračun uzeta samo ostvarena neto dobit, ali ona nije korigirana za ostvareni gubitak u poslovanju.

Na različite vrijednosti pokazatelja po godinama i po djelatnostima utječu vrijednosti ostvarene dobiti u poslovanju i vrijednosti angažiranih poslovnih sredstava.

Rentabilnost ukupnih poslovnih sredstava u stavci ukupno sva područja, u analiziranom razdoblju, daje informaciju o prosječnoj učinkovitosti poslovanja u državi. Podaci imaju niske vrijednosti i kreću se od 1,33 postotna poena, pa do 1,41 postotnog poena. Niske vrijednosti pokazatelja rezultat su visokog pondera niske učinkovitosti u privredi, tako da znatno viša učinkovitost u društvenim djelatnostima nema bitnijeg utjecaja na prosječnu učinkovitost u državi.

Niska učinkovitost privrede u cjelini rezultat je niske učinkovitosti djelatnosti koje je čine, ali i među tim djelatnostima postoje značajne razlike i kretanje u ostvarenoj rentabilnosti. Industrija od godine 1993. znatno smanjuje rentabilnost i stabilizira je na niskih 1,25 postotnih poena. Po izuzetno niskoj rentabilnosti posluju šumarstvo, vodoprivreda, promet i veze i turizam. Obrtništvo polagano povećava rentabilnost, ali dostignuta vrijednost od 3,43 postotna poena u godini 1996. ni izdaleka se ne može uzeti kao prihvatljiva vrijednost. Pad i niska rentabilnost u ugostiteljstvu i turizmu donekle se mogu opravdati ratnim neprilikama i veoma nepovoljnom situacijom za poslovanje te djelatnosti. Širenje trgovine i njezina orijentacija na promet uvoznih proizvoda nije ostvarilo zadovoljavajuću rentabilnost u poslovanju.

Nasuprot ostvarenoj niskoj rentabilnosti u privredi, društvene djelatnosti imaju znatno višu rentabilnost, koja bez obzira na stanje u privredi raste. U društvenim djelatnostima po rentabilnosti prednjače tijela državnih vlasti, lokalna samouprava i fondovi udruga koji su budžetski financirani.

Ti pokazatelji navode na zaključak o neprimjerenom utjecaju fiskalne politike na opterećenje privrede u cjelini, pa na sniženje rentabilnosti privrede znatno utječu i fiskalna davanja.

Ostvareni iznosi dobiti u poslovanju odražavaju uspješnost poslovanja, a apsolutne se vrijednosti ostvarene dobiti mijenjaju prema uvjetima na tržištu i prema ostalim okolnostima u poslovanju. Najveći su iznosi neto dobiti ostvareni u privredi u godini 1993, a u ostalim su godinama iznosi neto dobiti znatno manji. Krična je godina 1995., u kojoj je pad ostvarene dobiti znatan. No, u cijelom analiziranom razdoblju znatan dio poduzeća ostvaruje gubitke u poslovanju, a njihov je apsolutni iznos za oko 1,7 puta veći od ostvarene dobiti u poslovanju u privredi. Iako je u godini 1996. ostvarena znatno veća dobit na razini privrede, omjer se tih efekata prema gubicima još povećava i iznosi 2,2 puta. Iz ovoga se izvodi zaključak da postoji naglašena podjela na poduzeća koja pozitivno posluju i na ona koja ostvaruju sve veće gubitke. To znači da bi, ako bi se na razini poslovanja privrede zbrajali pozitivni učinci i gubici, poslovanje u cjelini bilo negativno, odnosno gubici bi znatno nadmašili pozitivne rezultate u poslovanju.

Analizirajući vrijednosti ostvarene dobiti i gubitaka po djelatnostima, vidi se da se taj omjer u analiziranom razdoblju povećava od godine do godine i da je na

štetu efekata u poslovanju, odnosno ostvarene dobiti. Rentabilnost ukupnih poslovnih sredstava u slučaju kada se neto dobit korigira ostvarenim gubitkom ima negativne koeficijente za ukupno sva područja i za privredu u cjelini, i to u svim godinama. Po djelatnostima se koeficijenti rentabilnosti kreću u razdoblju različito. Poslovanje industrije i rudarstva nakon godine 1993. zapada u poteškoće, a dobit poduzeća koja posluju pozitivno manja je od gubitaka koji su ostvareni, pa je ukupan rezultat negativan. Vodoprivreda i obrtništvo nakon godine 1993. uspijevaju prevladati teškoće i u cjelini gledajući kao djelatnost posluju rentabilno. Pokazatelji za šumarstvo pozitivni su u cijelom analiziranom razdoblju, ali je ta rentabilnost niska, pa ako se uzme u obzir i činjenica da je ostvarena na izvozu vrijedne sirovine, onda takav ostvareni rezultat rentabilnosti nije prihvatljiv. Trgovina kao djelatnost, suprotno očekivanjima, ne ostvaruje u cjelini prihvatljivu učinkovitost, tako da je rentabilnost ukupnih poslovnih sredstava negativna u svim godinama, osim u godini 1994. Efekti poslovanja u obrtništvo imaju sasvim drugačiju tendenciju kretanja. Nakon neuspješne godine 1993., kada gubici premašuju ostvarenu dobit, u ostalim su godinama gubici redovito manji od pozitivnih efekata. Očito je da se manja proizvodnja, s manje angažiranog kapitala i s manjim brojem zaposlenih radnika, lakše prilagođuje uvjetima na tržištu i lakše pronalazi načine uspješnijeg poslovanja.

Angažirana poslovna sredstva najvećim se dijelom odnose na dugotrajnu i kratkotrajnu imovinu, odnosno na osnovna i obrtna sredstva. Poslovna se sredstva od 1993. na godinu 1994. povećavaju, ali zbog velikih gubitaka u poslovanju koji su veći od visine kapitala, do svršetka analiziranog razdoblja dolazi do smanjenja ukupno angažiranih poslovnih sredstava u privredi ukupno, što znači da ne postoji način da se gubitak pokrije u poslovanju i na teret imovine poduzeća, već on pada na teret vjerovnika.

Rentabilnost ukupnog prometa

Rentabilnost ukupnog prometa iskazuje prosječnu dobit na jedinicu ukupnog prihoda ili gledano na isti pokazatelj kroz uvjete prodaje, njegovo se značenje odnosi na ostvarenu prosječnu razliku u cijeni u tijeku poslovne godine. Rentabilnost ukupnog prometa izračuna se prema izrazu

$$RUP = \frac{ND}{UP}$$

gdje je

RUP = rentabilnost ukupnog prometa;

ND = neto dobit (dobit tekućeg razdoblja);

UP = ukupni prihod.

Iz ovog se izraza vidi da vrijednost pokazatelja ovisi o visini dibiti tekućeg razdoblja, odnosno o vrijednosti ukupnog prihoda. Podaci pokazatelja rentabilnosti ukupnog prometa prikazani su u tablici 2.

Tablica 2.

RENTABILNOST UKUPNOG PROMETA

Redni broj	Stavka	1993.	1994.	1995.	1996.
1.	Ukupno sva područja	0,0444	0,0222	0,0208	0,0212
1.1.	Ukupno privreda	0,0448	0,0218	0,0203	0,0205
1.1.1.	Industrija i rudarstvo	0,0712	0,0217	0,0219	0,0213
1.1.2.	Poljoprivreda i ribarstvo	0,0289	0,0071	0,0072	0,0082
1.1.3.	Šumarstvo	0,0786	0,0111	0,0112	0,0142
1.1.4.	Vodoprivreda	0,0123	0,0140	0,0142	0,0168
1.1.5.	Graditeljstvo	0,0295	0,0217	0,0209	0,0224
1.1.6.	Promet i veze	0,0253	0,0225	0,0303	0,0315
1.1.7.	Trgovina	0,0182	0,0143	0,0140	0,0157
1.1.8.	Ugostiteljstvo i turizam	0,0256	0,0173	0,0168	0,0136
1.1.9.	Obrtništvo	0,0296	0,0216	0,0209	0,0280
1.2.	Ukupno društvene djelatnosti*	0,0242	0,0417	0,0405	0,0458
1.2.1.	Stambeno-komunalna djelatnost	0,0090	0,0144	0,0167	0,0157
1.2.2.	Financijske i druge usluge	0,0419	0,0822	0,0452	0,0393
1.2.3.	Obrazovanje i kultura	0,0235	0,0500	0,0489	0,0544
1.2.4.	Zdravstvo i socijalna zaštita	0,0263	0,0189	0,0197	0,0239
1.2.5.	Tijela državnih vl. I. sam. fon.ud	0,1164	0,1391	0,0572	0,0409

* Prihod u društvenim djelatnostima formira se na osnovi budžeta ili prodajom usluga na tržištu

Prosječna vrijednost pokazatelja za državu u cjelini iznosi 4,44 postotna poena u godini 1993., nakon koje nastupa značajan pad, tako da se vrijednost kreće na razini nešto većoj od 2 postotna poena. Vrijednost pokazatelja i za privredu se smanjuje nakon godine 1993., kada ona iznosi 0,0448, a to znači da jedinica ukupnog prihoda ostvaruje 0,0448 jedinice dobiti. To također znači da se iz ostvarenog ukupnoga prihoda privrede ostvari 4,448 postotnih poena neto dobiti. U godini 1996. u privredi je ostvaren veći ukupan prihod za oko 2,3 puta, a rentabilnost je prometa 2,05 postotnih poena, što znači da znatno veći ukupan prihod ne ostvaruje i primjereno veću dobit u poslovanju, a to znači da su se uvjeti poslovanja pogoršali na što ukazuje smanjenje vrijednosti toga pokazatelja. Bolju vrijednost pokazatelja od ostalih djelatnosti u privredi imaju industrija i rudarstvo i šumarstvo, ali se već godine 1994. taj pokazatelj znatno smanjuje. Rentabilnost prometa i veza stabilna je uz tendenciju povećanja, a relativna je stabilnost kod industrije, graditeljstva i obrtništva. Bez obzira na isticanje stabilnosti kod nekih djelatnosti, rentabilnost ukupnog prometa mala je, jer se u obzir uzima dobit samo onih privrednih subjekata koji posluju pozitivno i stavlja u omjer s ukupnim prihodom svih privrednih subjekata.

Ako se ostvarena dobit korigira po godinama ostvarenim gubitkom, koeficijent rentabilnosti ukupnog prometa poprima drugačije vrijednosti. Rentabilnost ukupnog prometa za sva područja i privredu negativna je u svim godinama analiziranog razdoblja, a po djelatnostima po predznaku vrijedi isto kao i kod rentabilnosti ukupnih poslovnih sredstava, samo su vrijednosti koeficijenata drugačije.

Obrtaj poslovnih sredstava

Obrtaj poslovnih sredstava neizravna je mjera rentabilnosti poslovanja, a pokazuje koliki se broj puta obrnu poslovna sredstva kao osnovni činitelj poslovanja. Poslovna se sredstva u različitim pojavnim oblicima koriste u poslovanju, a kao rezultat njihova korištenja javlja se izlazni učinak, ukupan prihod. Uz uvjet pozitivnog poslovanja, poslovanje će ostvarivati veću dobit što je veći obrtaj poslovnih sredstava, jer svaki obrtaj pridonosi jednokratnim učinkom razlike u cijeni. Koeficijenti kojih je vrijednost manja od jedinice pokazuju da se poslovna sredstva ne uspijevaju obrnuti ni jednom u toku godine, a vrijednosti koeficijenata većih od jedinice pokazuju da se poslovna sredstva toliko puta obrnu u toku godine. U skladu s vrijednošću koeficijenta obrtaja poslovnih sredstava očekuje se i prinos na korištena poslovna sredstva. Obrtaj poslovnih sredstava izračunava se prema izrazu

$$OPS = \frac{UP}{UPS}$$

gdje je

OPS = obrtaj poslovnih sredstava,
 a ostali simboli imaju isto značenje kao u prethodnim izrazima.

Podaci o vrijednostima koeficijenata obrtaja poslovnih sredstava za sva područja, privredu i društvene djelatnosti, a isto tako i po djelatnostima prikazani su u tablici 3.

Tablica 3.

OBRTAJ POSLOVNIH SREDSTAVA

Redni broj	Stavka	1993.	1994.	1995.	1996.
1.	Ukupno sva područja	0,2997	0,5576	0,6298	0,6633
1.1.	Ukupno privreda	0,2968	0,5513	0,6229	0,6550
1.1.1.	Industrija i rudarstvo	0,3212	0,5732	0,5701	0,5908
1.1.2.	Poljoprivreda i ribarstvo	0,4223	0,7297	0,7603	0,7660
1.1.3.	Šumarstvo	0,0388	0,0676	0,0687	0,0633
1.1.4.	Vodoprivreda	0,0425	0,1110	0,1123	0,1308
1.1.5.	Graditeljstvo	0,5675	0,9352	0,9578	0,9952
1.1.6.	Promet i veze	0,3078	0,5191	0,5302	0,4751
1.1.7.	Trgovina	1,0070	1,6983	1,7458	1,7606
1.1.8.	Ugostiteljstvo i turizam	0,1234	0,2291	0,2254	0,2164
1.1.9.	Obrtništvo	0,7033	1,2091	1,3176	1,2241
1.2.	Ukupno društvene djelatnosti	0,5915	1,1060	1,1385	1,2090
1.2.1.	Stambeno-komunalna djelatnost	0,1553	0,2921	0,2761	0,2998
1.2.2.	Financijske i druge usluge	0,0854	0,1773	0,5421	0,6058
1.2.3.	Obrazovanje i kultura	0,4820	0,9458	0,9636	1,0531
1.2.4.	Zdravstvo i socijalna zaštita	1,1757	1,9856	1,9311	1,9686
1.2.5.	Tij.drž.vl.l.sam.fon.ud	0,2310	1,3143	1,5431	1,2790

Obrtaj je poslovnih sredstava za sva područja nizak, a iznosi 0,2997 za godinu 1993. s tendencijom porasta u naredne tri godine, pa tako u 1996. dostiže vrijednost od 0,6633. Takvo kretanje ovog pokazatelja moguće je opravdati činjenicom da je ukupan prihod u nominalnom iznosu porastao, ali istovremeno vrijednost poslovnih sredstava nije revalorizirana, a ona su dijelom i otpisana, tako da su ove okolnosti presudno utjecale na vrijednost pokazatelja obrtaja poslovnih sredstava. Obrtaj poslovnih sredstava ukupno u privredi također je nizak i iznosi od 0,2997 do 0,655. To znači da se poslovna sredstva obrnu u poslovanju u vremenu dužem od jedne godine. I uz najbolju vrijednost pokazatelja od 0,655, poslovna se sredstva obrnu za jednu godinu i sedam mjeseci. Može se reći da sve djelatnosti imaju niske vrijednosti koeficijentata obrtaja, pa čak i trgovina, gdje su oni redovito veći od jedinice, ali još uvijek niski za tu djelatnost, a to znači da trgovina ostvaruje nizak prihod u odnosu na korištena poslovna sredstva.

Obrtništvo je povećalo pokazatelj obrtaja poslovnih sredstava nakon godine 1993., što znači da se povećanje ukupnog prihoda odvija znatno brže od povećanja poslovnih sredstava, no bez obzira na tu činjenicu, rentabilnost ukupnog prometa relativno je niska, a to znači da pored znatnog povećanja ukupnog prihoda, troškovi poslovanja i fiskalna davanja znatno više opterećuju tu djelatnost, na što jasno ukazuje pokazatelj rentabilnosti ukupnog prometa.

U društvenim djelatnostima i to u onima koje su financirane iz budžeta, pokazatelj je iznad ili oko jedinice, ali se značenje i bit pokazatelja u ovom slučaju može tumačiti na identičan način kao kod subjekata privrede koji svoj ukupan prihod ostvaruju na tržištu. Povećanje pokazatelja ukazuje na činjenicu da se u ovim djelatnostima iz budžeta podmiruju povećane potrebe, bez većeg ulaganja u osnovna sredstva.

Rentabilnost vlastitog kapitala

Motiv vlasnika kapitala jest ostvarivanje što većeg prinosa na uloženi kapital u poduzeće. Budući da su postupkom privatizacije vlasnici poduzeća kupili dionice ili imaju udjele u poduzećima, zanimljiv je pokazatelj rentabilnost njihovog uloženog vlastitog kapitala. Rentabilnost vlastitog kapitala mjerit će se izrazom

$$RVK = \frac{ND}{VK}$$

gdje je

RVK = rentabilnost vlastitog kapitala;

VK = vlastiti kapital,

a ostali simboli imaju isto značenje kao u prethodnim izrazima.

Vrijednosti pokazatelja rentabilnosti vlastitog kapitala za ukupno sva područja, ukupno privredu, društvene djelatnosti i po djelatnostima prikazani su u tablici 4.

Tablica 4.

RENTABILNOST VLASTITOG KAPITALA

Redni broj	Stavka	1993.	1994.	1995.	1996.
1.	Ukupno sva područja	0,0163	0,0165	0,0182	0,0214
1.1.	Ukupno privreda	0,0163	0,0160	0,0175	0,0204
1.1.1.	Industrija i rudarstvo	0,0301	0,0175	0,0176	0,0192
1.1.2.	Poljoprivreda i ribarstvo	0,0152	0,0079	0,0085	0,0111
1.1.3.	Šumarstvo	0,0031	0,0008	0,0008	0,0009
1.1.4.	Vodoprivreda	0,0005	0,0017	0,0017	0,0026
1.1.5.	Graditeljstvo	0,0262	0,0379	0,0375	0,0474
1.1.6.	Promet i veze	0,0095	0,0147	0,0201	0,0198
1.1.7.	Trgovina	0,0287	0,0529	0,0542	0,0763
1.1.8.	Ugostiteljstvo i turizam	0,0035	0,0045	0,0044	0,0036
1.1.9.	Obrtništvo	0,0268	0,0410	0,0434	0,0630
1.2.	Ukupno društvene djelatnosti	0,0171	0,0608	0,0609	0,0815
1.2.1.	Stambeno-komunalne djelatnosti	0,0015	0,0048	0,0054	0,0059
1.2.2.	Financijske i druge usluge	0,0040	0,0170	0,0422	0,0479
1.2.3.	Obrazovanje i kultura	0,0132	0,0614	0,0616	0,0837
1.2.4.	Zdravstvo i socijalna zaštita	0,0418	0,0538	0,0528	0,0714
1.2.5.	Tij.drž.vl.l.sam.fon.ud	0,0304	0,2802	0,3451	0,2028

Prosječna je rentabilnost vlastitog kapitala u državi veoma niska i kreće se od 1,63 postotna poena u godini 1993. do 2,14 u godini 1996. Ipak, taj se porast može pripisati činjenici da je neto dobit u apsolutnom iznosu povećana, a da se pritom vlastiti kapital povećavao znatno sporije.

Prinos na jedinicu vlastitog kapitala mjereno ostvarenom neto dobiti u privredi ukupno također je nizak i uz manja odstupanja prati prosječnu rentabilnost u državi. Gledajući rentabilnost vlastitog kapitala po djelatnostima, vidi se da je ona najveća u trgovini, obrtništvu i u graditeljstvu. No, iako trgovina, obrtništvo i graditeljstvo imaju rentabilnost vlastitog kapitala višu od ostalih djelatnosti privrede, ona je još uvijek niska, zbog rizika u poslovanju koji privredni subjekti, odnosno njihovi vlasnici, preuzimaju. Osim toga ostvarenu neto dobit vlasnici poduzeća ne bi smjeli povlačiti u cijelosti, već bi dio neto dobiti morao ostati u poduzeću za razvitak, pa to znači da je tekući prinos na vlastiti kapital još manji od pokazatelja koji se navode u Tablici 4. Veće vrijednosti rentabilnosti vlastitog kapitala ukazuju na korištenje značajnih tuđih izvora u financiranju poslovanja.

Ako se prinos na uloženi kapital usporedi s iznosom kamata koje banke odobravaju na oročene štedne uloge, pokazat će se da je vlasnicima racionalnije rješenje uložiti kapital u banku i ne preuzimati rizike iz poslovanja na svoj teret. No, ta konstatacija može biti prihvatljiva za pojedinačne slučajeve, ali ne i za privredu u cjelini.

Reprodukcijaska sposobnost

Cilj poslovanja poduzeća jest ostvarivanje vlastitih izvora financiranja za ulaganja u razvitak poduzeća, a najčešće su to ulaganja u osnovna i obrtna sredstva. Ostvarenje toga cilja moguće je jedino pod uvjetom da je poslovanje poduzeća rentabilno, odnosno da poduzeće ostvaruje neto dobit. Vlastite izvore financiranja za ulaganja u razvitak, dakle, poduzeće formira iz neto dobiti i amortizacije. Amortizacija, osim toga, ima i namjenu da služi za zamjenu dotrajalih osnovnih sredstava, tako da se za financiranje razvitka koristi samo slobodan dio amortizacije. Za izračunavanje pokazatelja reprodukcijaska sposobnosti koristi se izraz

$$RS = \frac{ND + A}{UPS}$$

gdje je

RS = reprodukcijaska sposobnost;

A = godišnji iznos amortizacije,

a ostali simboli imaju isto značenje kao u prethodnim izrazima.

Pokazatelji reprodukcijaska sposobnosti za ukupno sva područja, za ukupnu privredu, za ukupno društvene djelatnosti i po djelatnostima prikazani su u tablici 5.

Tablica 5.

REPRODUKCIJSKA SPOSOBNOST

Redni broj	Stavka	1993.	1994.	1995.	1996.
1.	Ukupno sva područja	0,0377	0,0490	0,0535	0,0540
1.1.	Ukupno privreda	0,0377	0,0485	0,0530	0,0533
1.1.1.	Industrija i rudarstvo	0,0536	0,0651	0,0654	0,0661
1.1.2.	Poljoprivreda i ribarstvo	0,0411	0,0493	0,0506	0,0439
1.1.3.	Šumarstvo	0,0086	0,0079	0,0080	0,0050
1.1.4.	Vodoprivreda	0,0044	0,0076	0,0077	0,0082
1.1.5.	Graditeljstvo	0,0472	0,0580	0,0575	0,0570
1.1.6.	Promet i veze	0,0485	0,0709	0,0764	0,0843
1.1.7.	Trgovina	0,0388	0,0480	0,0495	0,0484
1.1.8.	Ugostiteljstvo i turizam	0,0237	0,0314	0,0308	0,0293
1.1.9.	Obrtništvo	0,0531	0,0637	0,0673	0,0691
1.2.	Ukupno društvene djelatnosti	0,0440	0,0938	0,0928	0,0962
1.2.1.	Stambeno-komunalne djelatnosti	0,0255	0,0443	0,0374	0,0376
1.2.2.	Financijske i druge usluge	0,0142	0,0252	0,0393	0,0389
1.2.3.	Obrazovanje i kultura	0,0427	0,0975	0,0973	0,1000
1.2.4.	Zdravstvo i socijalna zaštita	0,0538	0,0736	0,0703	0,0791
1.2.5.	Tij.drž.vl.l.sam.fon.ud	0,0314	0,1956	0,1215	0,0790

Vrijednost pokazatelja reprodukcije sposobnosti relativan je pokazatelj koji mjeri udio potencijalno raspoloživog novca u odnosu na ukupno angažirana poslovna sredstva u poslovanju, slobodnog za financiranje poslovanja i razvitka. Taj je novac samo potencijalno raspoloživ, zato što se on sastoji od neto dobiti od koje vlasnici sebi uzimaju dio kao tekući prihod za uloženi kapital, a ostatak je amortizacija koja u punom iznosu postoji ako poduzeće u poslovanju nije ostvarilo gubitak. U slučaju gubitka raspoloživ je možda samo dio amortizacije, a postoji mogućnost i da amortizacijauopće nije pokrivena iz ukupnog prihoda, tako da u tom slučaju na amortizaciju kao slobodan novac uopće ne treba računati, i to zbog toga što ostvaren ukupan prihod nije dovoljan za pokriće svih poslovnih rashoda. U tom se slučaju iznosi amortizacije kao trošak osnovnih sredstava iskazuju, a u stvarnosti novca za formiranje vlastitih izvora nema. U tom smjeru, uvažavajući navedena objašnjenja, potrebno je analizirati pokazatelje reprodukcije sposobnosti.

Izračunan prosječan pokazatelj reprodukcije sposobnosti za ukupno sva područja iznosi od 3,77 postotnih poena u godini 1993. do 5,4 postotnih poena u godini 1996. Vrijednost pokazatelja relativno je niska, jer ukazuje na nisku reprodukciju sposobnost, odnosno na male iznose slobodnog novca za ulaganje u poslovanje i razvitak. Pokazatelji reprodukcije sposobnosti za privredu ukupno imaju jednake ili nešto niže vrijednosti od prosječnih pokazatelja za sva područja, a to znači da je ovaj pokazatelj bolji u društvenim djelatnostima.

Vrijednosti toga pokazatelja po djelatnostima privrede različite su i podložne su promjenama zavisno o kratkoročnim uvjetima privređivanja i o primjeni računovodstvenih propisa kod iskazivanja podataka u financijskim izvještajima. Grupa industrija i rudarstvo u godini 1993. bilježi pokazatelj reprodukcije sposobnosti od 5,36 postotnih poena, što je nedovoljno visoko, a u ostalim je godinama analize vrijednost pokazatelja u porastu, pa u godini 1996. dostiže 6,61 postotni poen. Ti pokazatelji reprodukcije sposobnosti uz njihovu najveću vrijednost u industriji osiguravaju zamjenu postojećih poslovnih sredstava za vrijeme duže od 15 godina. Veće pokazatelje od prosjeka privrede imaju djelatnosti graditeljstva, prometa i veza i obrtništva. Grupa poljoprivreda i ribarstvo na početku analiziranog razdoblja ima pokazatelj viši od privrede, ali pogoršavanjem uvjeta poslovanja pokazatelj reprodukcije sposobnosti pada niže od prosjeka privrede. Ostale djelatnosti u privredi imaju pokazatelje znatno manje od prosjeka privrede.

Može se reći da resursi u poslovanju privrede u cjelini ne ostvaruju zadovoljavajuće efekte i da je vrijeme potrebno za obnavljanje resursa veoma dugo, tako da su očekivanja za formiranje značajnijih iznosa vlastitih izvora financiranja u kraćem roku jednostavno neopravdana.

Podizanje efikasnosti poslovanja i reprodukcije sposobnosti i ulaganja u razvitak morat će se obaviti korištenjem tuđih izvora, ali je za njihovo korištenje potrebno uvođenje novih tehnologija, novih proizvoda i racionalnije korištenje resursa uz ostvarivanje veće učinkovitosti.

Korigiranjem neto dobiti s ostvarenim gubitkom u poslovanju pokazatelj reprodukcije sposobnosti znatno smanjuje svoju vrijednost, ali je ona pozitivna za sva područja, za privredu i za niz djelatnosti. Djelatnosti koje imaju negativnu vrijednost pokazatelja reprodukcije sposobnosti jesu poljoprivreda i ribarstvo u svim godinama analiziranog razdoblja, i ugostiteljstvo i turizam u godini 1993. Razlog je pozitivnim vrijednostima pokazatelja reprodukcije sposobnosti to što su iznosi amortizacije dovoljno visoki da pokriju negativne iznose ostvarenog gubitka veće od neto dobiti. Bez obzira na pozitivne vrijednosti pokazatelja reprodukcije sposobnosti, u privredi se ukupna poslovna sredstva mogu zamijeniti iz vlastitog novca uz najvišu vrijednost pokazatelja od 2,96 postotnih poena za vrijeme duže od 30 godina, što ne može biti prihvatljivo.

Zaduženost

Analiza zaduženosti privrede važna je zbog ocjene mogućnosti vraćanja korištenih vanjskih izvora financiranja, zbog ocjene stanja financijske stabilnosti i zbog ocjene dugoročne financijske politike. Zaduzenje kao poslovni čin mora biti u skladu s efikasnosti poslovanja privrednog subjekta, odnosno potrebno je uskladiti uvjete angažiranja vanjskih izvora financiranja s realnim mogućnostima njihova vraćanja. Stoga kao orijentacija za zaduzenje moraju poslužiti pokazatelji rentabilnosti poslovanja o kojima je prethodno bilo riječi i informacija o postojećem stupnju zaduženosti.

Stupanj zaduženosti moguće je iskazati kao omjer tuđih izvora, odnosno obveza, prema vrijednosti ukupnih poslovnih sredstava, a izračunava se prema izrazu

$$Z = \frac{TI}{UPS}$$

gdje je

Z = zaduženost;

TI = tuđi izvori financiranja,

a ostali simboli imaju isto značenje kao u prethodnim izrazima.

Izračunani pokazatelji stupnja zaduženosti u analiziranom razdoblju za sva područja, za privredu, za društvene djelatnosti i po djelatnostima prikazani su u tablici 6.

Tablica 6.

ZADUŽENOST

Redni broj	Stavka	1993.	1994.	1995.	1996.
1.	Ukupno sva područja	0,1726	0,2353	0,2610	0,3250
1.1.	Ukupno privreda	0,1729	0,2356	0,2616	0,3257
1.1.1.	Industrija i rudarstvo	0,2295	0,2740	0,2716	0,3307
1.1.2.	Poljoprivreda i ribarstvo	0,1894	0,3313	0,3413	0,4298
1.1.3.	Šumarstvo	0,0009	0,0087	0,0088	0,0115
1.1.4.	Vodoprivreda	0,0312	0,0543	0,0545	0,1069
1.1.5.	Graditeljstvo	0,3005	0,4277	0,4296	0,4934
1.1.6.	Promet i veze	0,1527	0,1889	0,1840	0,2226
1.1.7.	Trgovina	0,0558	0,5303	0,5354	0,6283
1.1.8.	Ugostiteljstvo i turizam	0,0865	0,1247	0,1317	0,1789
1.1.9.	Obrtništvo	0,2130	0,3459	0,3444	0,4283
1.2.	Ukupno društvene djelatnosti	0,1386	0,2144	0,2150	0,2819
1.2.1.	Stambeno-komunalne djelatnosti	0,0648	0,0890	0,0947	0,1221
1.2.2.	Financijske i druge usluge	0,0928	0,1349	0,3933	0,4763
1.2.3.	Obrazovanje i kultura	0,1202	0,2048	0,2098	0,2789
1.2.4.	Zdravstvo i socijalna zaštita	0,2361	0,2624	0,2440	0,2979
1.2.5.	Tij.drž.vl.l.sam.fon.ud	0,1108	0,3503	0,7442	0,7463

Pokazatelji zaduženosti ukazuju za ukupno sva područja na povećanje zaduženosti u tijeku razdoblja i u godini 1996., kada se zaduženost gotovo udvostručila, dostigavši vrijednost od 32,50 postotnih poena. Kretanje zaduženosti u privredi uz neznatna odstupanja pratilo je vrijednosti toga pokazatelja na razini zemlje. No, zaduženje po djelatnostima privrede bilježi značajna odstupanja. Tako se industrija i rudarstvo, poljoprivreda i ribarstvo, graditeljstvo, trgovina i obrtništvo zadužuju brže od prosjeka privrede, odnosno ostale djelatnosti kao šumarstvo, vodoprivreda, ugostiteljstvo i turizam imaju znatno niže zaduženje. Povećanje zaduženja bilježi i promet i veze, ali je taj porast znatno umjereniji i niži od prosjeka privrede.

Kod društvenih djelatnosti, ako se izuzmu budžetski financirane djelatnosti, najbrže povećanje zaduženosti imaju financijske i druge usluge, koje zbog pomanjkanja vlastitog kapitala posizu za vanjskim izvorima.

No, ako se apsolutni iznosi zaduženosti uzmu u kontekst pokazatelja rentabilnosti poslovanja, onda je ta zaduženost prilično visoka, pogotovo ako se radi o poduzećima čija je rentabilnost manja od prosječne u privredi ili u pojedinoj djelatnosti privrede.

U cjelini, može se reći da je stupanj zaduženja privrede prilično visok, tako da mogućnosti vraćanja preuzetih obveza neće biti jednostavne, pogotovo ako se radi o poduzećima koja posluju s gubitkom. Zabrinjava podatak da se gubitak u poslovanju povećava iz godine u godinu, a pogotovo činjenica da se povećava gubitak iznad visine kapitala, a to znači da vjerovnici u ovom slučaju nemaju nikakvu šansu da podmire svoja potraživanja.

Likvidnost

Likvidnost je sposobnost poslovnog subjekta da pravovremeno podmiruje sve prispjele obveze prema svojim vjerovnicima. Stoga je likvidnost uvjet za nesmetano odvijanje poslovnog procesa. Analiza likvidnosti zasniva se na sagledanju mogućnosti unovčivosti različitih oblika imovine radi podmirenja svih obveza. Iz ovoga slijedi da u nominalnom iznosu unovčiva vrijednost imovine mora biti jednaka ili veća od veličine svih obveza u nekom razdoblju za koje se radi analiza. Analizu likvidnosti potrebno je prilagođivati uvjetima iz okruženja, jer oni mogu značajno utjecati na rezultate analize.

Analiza likvidnosti mjeri se pokazateljem opće i tekuće likvidnosti, a za potrebe ove analize izračunat će se pokazatelji opće likvidnosti prema izrazu

$$L_o = \frac{N + VP + KP + Z}{KO}$$

gdje je

- L_o = opća likvidnost;
- N = novčana sredstva;
- VP = vrijednosni papiri;
- KP = kratkotrajna potraživanja
- Z = zalihe;
- KO = kratkoročne obveze.

Iz pokazatelja se vidi da se za potrebe relativnog pokazatelja uzimaju iz financijskih izvještaja stavke imovine koje su brzo unovčive u odnosu na ukupne kratkoročne obveze. Vrijednost pokazatelja na podacima iz financijskih izvještaja za sva područja, za privredu, za društvene djelatnosti i po djelatnostima prikazani su u tablici 7.

Pokazatelji opće likvidnosti u godini 1993. po vrijednostima uglavnom zadovoljavaju, i to zato što su njihove vrijednosti veće od 1. Manje vrijednosti od 1 ostvaruju ugostiteljstvo i turizam i financijske i druge usluge. Takve su vrijednosti i očekivane, jer se ugostiteljstvo i turizam prethodno zadužilo, a poslovanje je znatno smanjeno zbog ratnih neprilika. No, u ostalim je godinama pokazatelj opće likvidnosti u padu, pa kritične vrijednosti postiže u godini 1996. u nizu djelatnosti kao što su poljoprivreda i ribarstvo, promet i veze, trgovina, ugostiteljstvo i turizam, i financijske i druge usluge. Ostale djelatnosti imaju naizgled prilično prihvatljive vrijednosti koeficijenata opće likvidnosti, ali ako se uzme u obzir da vrijednost potraživanja i vrijednost zaliha čine pretežan dio brojnika izraza za opću likvidnost, valjalo bi utvrditi mogućnost brze naplate potraživanja, odnosno unovčivosti zaliha. Postala je praksa da se potraživanja naplaćuju u dugom razdoblju, a značajan je dio potrebno i otpisati, pa ako se ta konstatacija primijeni i na mogućnost prodaje zaliha, onda bi vrijednost ovog izraza imala znatno drugačije vrijednosti. Naime, u brojniku izraza morala bi biti samo vrijednost onih potraživanja koja se mogu naplatiti u kratkom roku, odnosno samo ona vrijednost zaliha koje je moguće prodati

i naplatiti u kratkom roku. Za kvantitativnu potvrdu te konstatacije bilo bi potrebno sačiniti analizu po pojedinim subjektima, pa na taj način utvrditi mogućnost naplativosti potraživanja po kupcima u prihvatljivo kratkim rokovima. Na agregiranim podacima može se jedino potvrditi da vrijednosti koeficijenata opće likvidnosti padaju i poprimaju neprihvatljive vrijednosti, a to znači da će tok poslovnog procesa neminovno zadesiti poremećaji koji će se odraziti na poslovne procese i rezultate poslovanja.

Tablica 7.

OPĆA LIKVIDNOST

Redni broj	Stavka	1993.	1994.	1995.	1996.
1.	Ukupno sva područja	1,2198	1,0677	1,0825	0,9954
1.1.	Ukupno privreda	1,2164	1,0645	1,0792	0,9910
1.1.1.	Industrija i rudarstvo	1,3358	1,2094	1,2389	1,1384
1.1.2.	Poljoprivreda i ribarstvo	1,2803	1,0201	1,0232	0,9126
1.1.3.	Šumarstvo	2,5791	2,0441	2,0449	1,6582
1.1.4.	Vodoprivreda	2,5485	2,8410	2,8587	2,2928
1.1.5.	Graditeljstvo	1,2652	1,0426	1,1232	1,0448
1.1.6.	Promet i veze	1,2287	1,0542	1,0793	0,9942
1.1.7.	Trgovina	1,0998	0,9696	0,9660	0,9089
1.1.8.	Ugostiteljstvo i turizam	0,6851	0,6721	0,6392	0,5155
1.1.9.	Obrtništvo	1,4069	1,1563	1,1520	1,0923
1.2.	Ukupno društvene djelatnosti	1,5530	1,3286	1,3339	1,2808
1.2.1.	Stambeno-komunalne djelatnosti	1,3511	1,4296	1,3977	1,3259
1.2.2.	Financijske i druge usluge	0,8010	0,7516	0,7347	0,7071
1.2.3.	Obrazovanje i kultura	1,4682	1,2426	1,2492	1,2255
1.2.4.	Zdravstvo i socijalna zaštita	1,7702	1,7107	1,6586	1,4975
1.2.5.	Tij.drž.vl.l.sam.fon.ud	5,3193	3,5808	1,6801	2,1627

Zaključak

Provedene pretvorba i privatizacija poduzeća u cjelini uzevši nisu ostvarile očekivane rezultate. Ciljevi vlasnika, maksimiziranje imovine i povlačenja očekivane tekuće dobiti iz poslovanja kroz dividendu ili udio u dobiti nisu ispunjeni, jer poslovanje u cjelini uzevši ostvaruje nisku rentabilnost. Rentabilnost privrede kreće se između 1,20 postotnih poena i 1,34, a to je prilično niska rentabilnost. Zabrinjava i činjenica da se paralelno povećava i apsolutni iznos gubitaka iznad visine kapitala koji su osobito visoki u industriji i rudarstvu, u poljoprivredi i ribarstvu, u graditeljstvu, u ugostiteljstvu i turizmu, u trgovini i prometu. To znači da se ostvareni gubici ne mogu pokriti iz ukupnog prihoda i iz vlastitog kapitala, već padaju na teret vjerovnika.

Mogućnosti samofinanciranja razvitka privrede nisu osobito velike, zato što iznosi neto dobiti i amortizacije zajedno iznose oko 5 postotnih poena godišnje od

ukupno angažiranih poslovnih sredstava, a to znači da je za potpuno samo-financiranje angažiranog kapitala potrebno poslovati nešto kraće od 20. To je izuzetno dugo vrijeme, i to zato što oprema u prosjeku ima znatno kraće vrijeme upotrebe. To znači da je zamjenu postojećih osnovnih sredstava potrebno financirati najvećim dijelom iz vanjskih izvora. Problem se povećava zato što je rentabilnost iz poslovanja znatno niža od cijene kapitala, pa je upitan povrat duga. Povećati kapital jedan je od ciljeva poslovanja, a to je moguće jedino iz neto dobiti i rezervi, ali u cjelini uzevši kapital se smanjio, i to u svim djelatnostima, osim u obrtništvu.

LITERATURA

1. *L.A. Bernstein*: "Analysis of Financial Statements", Dow Jones – Irwin, Homewood Illionis, 1984.
2. *Jadranko Bendeković* i koautori: "Planiranje investicijskih projekata", Ekonomski institut Zagreb i HKBO, Zagreb, 1993.
3. *R. F. Megis, W.B. Megis*: "Financial Accounting", McGraw - Hill, 1989.

EFFICIENCY ANALYSIS OF CROATIAN ECONOMY

Summary

In general, the process of transformation and privatization has not succeeded. Owners have not met their expectations, regarding asset maximization, distribution of current earnings distribution through dividends or sharing of earnings since profitability in general has been low. In addition, the average return in the economy is 1,20% to 1,34% what is too low. What is also disturbing is the fact that the absolute amount of loss is greater than capital employed in industries and mining, manufacturing, agriculture and fishing, construction, services and tourism, trade and transportation. This means that reported losses cannot be covered from revenues and owners equity, but rather fall on creditor's back.

Possibilities for self-financing future growth are small since net income and depreciation together represent around 3,77% to 5,33% of annually employed capital. In other words, it would take around 20 years to achieve a 100% self-financing. This is long period of time, especially considering that the average life of machinery and equipment requires outside financing for the most part. This problem becomes even more obvious when one takes into account that profitability does not meet companies' hurdle rates or cost capital. One of the goals is also to increase capital which is possible only if net earnings and reserves increase. All in all, the capital has decreased in all industries except crafts.