

Dr. sc. Ivan VUJEVIĆ, Ekonomski fakultet, Split i Mostar

KAPITALNO BUDŽETIRANJE PROFITNO USMJERENIH PODUZEĆA

Budžetiranje je proces planiranja i kontrole uspješnosti budućeg poslovanja profitno usmjerenih poduzeća. Kapitalno budžetiranje odnosi se na investicijske projekte, na investicijske planove za razdoblje od 5 do 10 godina. Kapitalnom planiranju poklanja se velika pažnja zbog sigurnosti kapitala, pa je stoga svakom investicijskom pothvatu potrebna svestrana analiza. Najznačajnija je analiza studije podobnosti uz primjenu metoda izbora investicijskih projekata.

UVOD

U poduzetničkom gospodarstvu svakom poslovnom pothvatu, a posebno kad je riječ o investicijskim ulaganjima u dugotrajnu imovinu, potrebna je analiza na temelju koje se dolazi do ocjene uspješnosti. Tako neki pothvati dobivaju visoke ocjene, neki jedva zadovoljavaju, a neki ne zadovoljavaju. Svestrane analize su potrebne kako ne bi došlo do gubitka kapitala. Gubitkom kapitala nije samo vlasnik izgubio već i, u određenom smislu, poslovodstvo, zaposleni, banke i ostali vjerovnici, država i drugi zainteresirani. Kapitalnom budžetiranju se poklanja velika pažnja, postavljaju se mnoga pitanja na koje je potrebno dati odgovore. Osnovno je pitanje sigurnost kapitala, kako postići što veći stupanj njegove sigurnosti određenom stopom prinosa.

Da bismo odgovorili naslovu rada, obradit ćemo sljedeća osnovna pitanja: pojam i svrha budžetiranja profitno usmjerenih poduzeća, glavni budžet i njegovi osnovni dijelovi, analiza poslovanja u funkciji budžetskog poslovanja, analiza osnovnih elemenata studije podobnosti (feasibility study) i metode izbora investicijskih projekata.

1. POJAM I SVRHA BUDŽETIRANJA PROFITNO USMJERENIH PODUZEĆA

Budžetiranje je proces planiranja i kontrole performansi budućeg poslovanja, koji se izražava pretežno u financijskim pokazateljima. "Ključ tog procesa predstavljaju relevantne informacije o inputima i outputima, koje moraju biti kompatibilne i usporedive. Stupanj do kojeg se inputi i outputi mogu mjeriti kvantitativno varira ovisno o njihovoj homogenosti i heterogenosti. Zbog toga je potrebno različite fizičke proizvode izraziti jednoznačno i to za cjelokupan tijek poslovanja. Taj problem se rješava prevođenjem različitih fizičkih proizvoda i aktivnosti koje ih prate u financijske ekvivalente."¹

¹ Dr. Vinko Belak: *Menadžersko računovodstvo*, str. 173.

Osnovu budžetiranja predstavljaju temeljni financijski izvještaji iz kojih najjednostavnije možemo sagledati financijski položaj poduzeća, koji je rezultat vanjskih (tržišnih) i unutarnjih aktivnosti poslovanja poduzeća. Poznato je, s aspekta poslovanja poduzeća, ako se poduzeće ne razvija, ono stagnira ili propada, pa je u tom smislu za efikasan management potrebno sagledavanje budućih događaja i planiranje aktivnosti u cilju postizanja što veće ekonomske efikasnosti, a to se postiže mjerama kratkoročne i dugoročne poslovne politike u koju su ukomponirani instrumenti koji osiguravaju da se planirane aktivnosti ostvare. Jedan od tih instrumenata jest budžet ili proračun.

Budžet je dio poslovnog plana i managerske kontrole. "...Konačna namjera budžetiranja je opskrbljivanje managerskog informacijskog sustava izvješćima stvarnih performansi nasuprot planiranih performansi i permanentno uspostavljanje ravnoteže između izvora kapitala i trošenja u odnosu na varijacije od planiranih performansi. On je, dakle, temelj za raspodjelu kapitala i kontrolu njegove upotrebe u smislu sistematičnog i racionalnog ponašanja za postizanje sigurnih i boljih rezultata."²

Budžet, zapravo, predstavlja procjenu godišnjih troškova i prihoda za planirane aktivnosti, kao i stanje imovine (sredstava) i njenih izvora. Budžet se izrađuje za razdoblje od više godina a odnosi se na planiranje i kontrolu investicija u dugotrajnu imovinu poduzeća (stalna sredstva) te planiranje i kontrolu njihovih efekata.

Vremensko razdoblje na koje se budžet odnosi mora biti dovoljno dugo da pokaže učinak u vidu poslovnog rezultata i ispravnost managerske politike i dovoljno kratko kako bi se s potrebnom točnošću mogle provoditi potrebne managerske akcije.

Vrste budžeta, s obzirom na njihovu ulogu u procesu planiranja, su:³

1. Godišnji budžet (Annual budget)
2. Kapitalni budžet (Capital expenditures budget)
3. Trajni budžet (Continuous budget)

Godišnji budžet je temeljni i najvažniji budžet svakog poduzeća, a obuhvaća razdoblje od jedne godine uključujući i kraća razdoblja kao što su tromjesečni i mjesečni budžeti.

Kapitalni budžet pokriva planove za razdoblja od pet do deset godina. Kapitalno budžetiranje odnosi se na proces planiranja i procjenjivanja prijedloga za investiranje u dugotrajnu imovinu za duže vremensko razdoblje.

Trajni budžet je specifičan model budžeta kod kojeg se stalno pridodaje sljedeći mjesec zadnjem mjesecu, a izuzima protekli mjesec; tako trajni budžet uvijek pokriva sljedećih 12 mjeseci. Za primjenu takvog modela budžetiranja poduzeće mora imati dobro razrađene sustave budžetiranja i permanentnu reviziju procjena.

2. GLAVNI BUDŽET I NJEGOVI SASTAVNI DIJELOVI

Glavni budžet (Master budget) obično se sastoji od adekvatnog broja međusobno povezanih budžeta koji zajedno sačinjavaju sve planirane aktivnosti ukupnog budućeg

² Dr. Vinko Belak: *Menadžersko računovodstvo*, str.175.

³ Dr. Vinko Belak: *Menadžersko računovodstvo*, str.179.

poslovanja. Tipičan primjer sadržaja glavnog budžeta u proizvodnom poduzeću su sljedeći budžeti:⁴

1. Operativni budžeti (Operating budgets)
2. Financijski budžeti (Financial budgets)
3. Kapitalni proračun (Capital expenditures budget)

2.1 Operativni budžeti

Operativni budžeti sastoje se od prognoza proizvodnje, prodaje, proračuna troškova proizvodnje i drugih troškova, te naposljetku, od budžeta dobitka od planiranih aktivnosti. Planiranje prodaje temelji se na obujmu i strukturi proizvodnje kao i na prošlim iskustvima, uzimajući pritom u obzir očekivanu razinu konkurencije, što ujedno predstavlja polaznu osnovu izrade glavnog budžeta. Svi rezultati operativnog budžeta sumiraju se u okviru budžeta dobitka, koji je jedan od ključnih pokazatelja svih planiranih aktivnosti koje se odnose na prihode i troškove. Kad se planirane aktivnost ostvaruju unutar prihvatljivih granica, pristupa se izradi financijskog budžeta.

2.2 Financijski budžeti

Financijski budžeti odnose se na izradu budžeta gotovine (budžeta novca i novčanih ekvivalenata) i budžetirane bilance. Budžet gotovine ili budžet novčanih tijekomova predstavlja prognozu priljeva i odljeva novčanih sredstava za budžetsku godinu i kraća vremenska razdoblja. Na visinu novčanih sredstava utječu činitelji koji se mogu grupirati, i to:⁵

- a) razina prodaje proizvoda i usluga uz odgovarajuću naplatu (što je prodaja veća, to se, u pravilu, naplaćuju i veći iznosi i obratno),
- b) razina naplate (prodaja robe i usluga može biti i veća, ali da je ne prati i odgovarajuća naplata, pa će i iznos novca biti manji, i obratno),
- c) razina kupnje materijala i stvaranja drugih obveza (što je veća kupnja odnosno druge obveze, to su potrebne i veće svote novca za isplatu, i obratno),
- d) razina plaćanja obveza (ako se obveze uredno plaćaju, onda će iznos novca ovisiti o stvaranju obveza, ali ako se isplate ubrzaju ili uspore, onda će to utjecati na raspoloživi iznos novca),
- e) krediti (stavljanjem kredita u tečaj, povećava se raspoloživi iznos novca, i obrnuto, kada se kredit vraća, smanjuje se raspoloživi iznos novca).

Dakle, gotovinski (novčani) priljevi predviđeni budžetom ovise o planu prodaje i planu naplata po dinamici i vrsti sredstava plaćanja, dok odljevi novca ovise o proizvodnim troškovima, razini potrebnih zaliha, kapitalnim izdacima i o kreditnim rokovima koje nude dobavljači.

Pozajmice drugima, pozajmice od drugih, mogućnost naplate dugova, isplate gotovinskih dividendi dioničarima, emisije dionica, realizacija investicija itd.

⁴ Dr. Vinko Belak: *Menadžersko računovodstvo*, str. 180-182.

⁵ Dr. Žarko Popović: *Ekonomska analiza poslovanja*, Informator, Zagreb, 1983. str. 211.

odražavaju se u budžetu novčanih tijekova (budžetu gotovine), koji odražava i govori o mogućnostima poduzeća da podmiri svoje novčane obveze i eventualnim novčanim sredstvima koja su raspoloživa za angažiranje za nove cikluse reprodukcije kako ne bi došlo do zastoja u poslovanju ili pak eventualne blokade računa. On istodobno pokazuje kada i u kojem iznosu je potrebno angažiranje vanjskih izvora sredstava potrebnih za normalan tijek poslovanja. Budžet gotovine ukazuje i na učinke novčanih transakcija koje se odražavaju na bilancu i račun dobiti i gubitka.

Budžetirane bilance ili bilanca predviđena budžetom pokazuje stanje i strukturu imovine poduzeća i stanje i strukturu izvora te imovine na zadnji dan budžetirane godine, pa stoga ona predstavlja i najsadržajnije i najsveobuhvatnije pregled učinaka poslovanja na stanje sredstava i izvora sredstava (kapitala i obveza) poduzeća, odnosno na aktivu i pasivu poduzeća.

Budžetirane bilance ili bilanca predviđena budžetom pokazuje stanje i strukturu imovine poduzeća i stanje i strukturu izvora te imovine na zadnji dan budžetirane godine, pa stoga ona predstavlja i najsadržajnije i najsveobuhvatnije pregled učinaka poslovanja na stanje sredstava i izvora sredstava (kapitala i obveza) poduzeća, odnosno na aktivu i pasivu poduzeća.

Budžetirane bilance ili bilanca predviđena budžetom pokazuje stanje i strukturu imovine poduzeća i stanje i strukturu izvora te imovine na zadnji dan budžetirane godine, pa stoga ona predstavlja i najsadržajnije i najsveobuhvatnije pregled učinaka poslovanja na stanje sredstava i izvora sredstava (kapitala i obveza) poduzeća, odnosno na aktivu i pasivu poduzeća.

2.3 Kapitalni budžet (kapitalno budžetiranje)

Kapitalni budžet odnosi se na budžete za investicijske projekte kao, na primjer, investicije u zgrade, postrojenja i opremu, a pokriva dugoročne investicijske planove za radoblje od 5 do 10 godina. U složenim poduzećima, pored budžeta za cjelokupno poduzeće, izrađuju se posebno kapitalni budžeti za pojedine centre odgovornosti. Takvi se budžeti zovu "budžeti odgovornosti". Pri izradi tih budžeta moguće je primijeniti tehniku planiranja "odozgo prema dolje" ili "odozdo prema gore". Tehnika "odozgo prema dolje" je postupak po kojemu se iz glavnog budžeta poduzeća razrađuju budžeti odgovornosti, a tehnika "odozdo prema gore" je postupak po kojemu se glavni budžet sastavlja od pojedinačnih budžeta centara odgovornosti. Ovakvu tehniku primjenjuju poduzeća između čijih profitnih investicijskih centara nema međusobnih transakcija.

3. ANALIZA POSLOVANJA U FUNKCIJI BUDŽETSKOG PLANIRANJA

Analiza je radni postupak u kojem analitičar ili služba analize i plana u poduzeću dolaze do određenog zaključka (suda, dijagnoze, prijedloga) na osnovi ispitivanja odgovarajućeg raspoloživog materijala (podloge za analizu) i na osnovi svog individualnog zapažanja. Analitički postupak u analiziranju određenih pojava o poslovanju poduzeća, pa tako i kad je riječ o budžetu, traži stanovitu postupnost koja se odvija po fazama, koje imaju svoj uobičajeni redoslijed, i to:⁶

⁶ Dr. Žarko Popović: *Ekonomska analiza poslovanja*, str. 19-22.

1. utvrđivanje zadatka analize,
2. priprema postupka analize,
3. ispitivanje činjenica,
4. prikazivanje rezultata analize.

1. Zadatak analize utvrđuje management poduzeća koji može biti stalan i povremen. Obično se kao stalan zadatak postavlja:

- analiza uspješnosti poslovanja po periodičnim obračunima i zaključnom računu,
- analiza mjesečnih i tromjesečnih obračuna isplata plaća,
- analiza likvidnosti, itd.

Povremeni zadaci ovise o aktualnosti problema u određenom vremenu, kao na primjer, analiza korištenja kapaciteta, analiza prekomjernih zaliha, analiza prodaje, analiza tržišta, analiza investicijskih ulaganja itd. I stalni i povremeni zadaci analize predstavljaju podlogu budžetskog planiranja.

2. Priprema postupka analize sastoji se u sastavljanju teza i izboru pokazatelja kao i prikupljanju odgovarajućih podataka koji se sređuju i grupiraju kako bi se što uspješnije i što ekonomičnije izvršio zadatak analize.

3. Ispitivanje činjenica ili analiza u užem smislu podrazumijeva kompleksno sagledavanje prikupljenih podataka i njihovu obradu kako bi se na najbolji mogući način došlo do ocjenjivanja, dijagnosticiranja i zaključivanja svega onoga što karakterizira određenu pojavu. S obzirom da budžet predstavlja procjenu godišnjih troškova i prihoda za planirane aktivnosti te stanja sredstava i izvora tih sredstava, potrebno je kronološkim radom ispitivati činjenice po osnovnim fazama, i to:

- utvrđivanje činjeničnog stanja, odnosno analiza strukture, veličine odnosno obujma i kretanja obujma budžeta u proteklim razdobljima koji je na osnovi utvrđenog zadatka objekt analize;
- utvrđivanje odstupanja tj. utvrđivanje razlike između činjeničnog stanja i neke planirane veličine u vidu normale da bi se nakon toga analizom ustvrdile posljedice i uzroci tog odstupanja. Posljedice odstupanja mogu biti pozitivne i negativne. Pozitivne treba i dalje razvijati, a negativne otklanjati;
- formiranje zaključaka u obliku dijagnoze i prijedloga. Dijagnoza znači sintetičan i generalan pregled nad budžetom kao analiziranom pojavom s analizom pozitivnih i negativnih činitelja koji su djelovali na razvoj budžeta s prijedlogom mjera koje bi trebalo poduzeti da bi se oblikovao takav model budžetiranja koji će, ne samo po svom sadržaju nego i po načinu donošenja, osigurati povezanost proračuna i temeljnih funkcija managementa s namjerom da se poveća djelotvornost managementa.

4. Prikazivanje rezultata analize vrši se, u pravilu, pismeno da se management upozna s rezultatom analize.

4. ANALIZA OSNOVNIH ELEMENATA STUDIJE PODOBNOSTI (feasibility study) NA PRIMJERU IZGRADNJE HOTELA

U investicijskoj politici potrebno je voditi računa o opravdanosti izgradnje investicijskog objekta izradom studije podobnosti koja predstavlja analitičko-

dokumentacijsku osnovu investicijskih varijanata koje će u eksploataciji u procesima reprodukcije dati optimalne poslovne rezultate. Studija podobnosti se temelji na inputima, odnosno ulaganjima i outputima, odnosno rezultatima reprodukcije koji se temelje na istraživanju tržišta i očekivanoj potražnji. Zapravo, radi se o racionalizaciji ulaganja sredstava, pa zbog toga studija podobnosti obuhvaća detaljnu analizu predinvesticijskih, investicijskih i postinvesticijskih faza, kao:

- prostorno planiranje s analizom izbora lokacije - zemljopisni smještaj objekta,
- analiza istraživanja turističkog tržišta i očekivane potražnje,
- izrada i analiza programiranja (veličina, vrsta, kategorija i struktura potrebnih sadržaja),
- projektiranja,
- građenja,
- opremanja i analizu drugih elemenata studije podobnosti koji će utjecati da se

tijekom eksploatacije ostvaruju dobri poslovni učinci.

Ti učinci odnose se na osnovno pravilo odnosa između ulaganja u reprodukciju i rezultata reprodukcije koji se dobiju na osnovi tih ulaganja. Taj odnos treba biti što veći, jer veći odnos osigurava i veći stupanj kvalitete ekonomije i obratno. Osim toga, ako se iz ostvarenih rezultata osigurava ponovno nesmetano reproduciranje izvršenih ulaganja u obliku trošenja i troškova reprodukcije, tada su osigurani svi uvjeti za odvijanje kontinuiteta procesa reprodukcije, pa je zbog toga i svrha ovog rada analiza osnovnih elemenata studije podobnosti u valorizaciji prostora u turizmu.

4.1 Prostorno planiranje s izborom lokacije - geografskog smještaja investicijskog objekta

Znanstveni pristup prostornom planiranju je potreban prvenstveno zbog toga što ni za jednu privrednu granu ili djelatnost prostor nije tako bitan preduvjet kao za ugostiteljsku i turističku privredu. Pod tim pojmom podrazumijevamo pored prostora i sve fizičke pojave na njemu i oko njega - zrak, vodu, more, sunce, planine, rijeke, klimu i dr. Turizam zahtijeva mnogo prostora, i to baš najkvalitetnijeg, pa je tim značajnije odgovarajuće korištenje prostora, što nije moguće postići bez prostornih planova. Organiziran prostor omogućuje racionalizaciju društvenih tijekova razvoja i maksimalizaciju općih efekata.

Temeljni problem znanstvenog pristupa u osiguranju odgovarajućeg prostora za izgradnju ugostiteljskih i turističkih objekata, a time i za razvoj turizma, leži u nedovoljnoj suradnji planera i ugostiteljskih i turističkih radnika, te u neusklađenosti planova s mogućnostima razvoja.

Osim toga, problem je u nedostatku planova, što rezultira parcijalnim rješenjem prostora i ugostiteljskih i turističkih potreba, bez sagledavanja dugoročne perspektive i turističkog tržišta. Taj problem je značajniji kad se na jednom relativno malom prostoru pojavljuje više manjih ugostiteljskih i turističkih privrednih organizacija. U toj se situaciji često planovi preklapaju, a kao rezultat toga dobiju se objekti iste ili slične strukture, što se ekonomski vrlo nepovoljno odražava.

Analizirajući navedeni problem, može se slobodno reći da je u dosadašnjoj praksi bilo prisutno neplansko i neracionalno korištenje prostorom, pa se javljala raspršena,

nepovezana, a često i neadekvatna izgradnja u odnosu na kvalitetu i specifičnost prostora.

Planiranje i uređenje prostora vrši se radi postizanja boljeg razmještaja svih funkcija u prostoru, zaštite i unaprjeđenja prirodnih i od čovjeka stvorenih vrijednosti, te izgradnje i uređenja naseljenih mjesta, područja namijenjenih odmoru, radu i rekreaciji.

Planovi prostornog uređenja se temelje na osnovnim postavkama društvenog i gospodarskog razvoja, te na podacima i nalazima prirodnih, povijesnih, demografskih, društvenih, ekonomskih i tehničkih komponenata prostora.

Planiranje i uređenje prostora je kontinuirana aktivnost i obveza društveno-političkih zajednica. Po obujmu i dimenziji prostora ova problematika može se u širem smislu svrstati u: zemaljsko prostorno planiranje, regionalno i specijalno prostorno planiranje.

U užem smislu, pod prostornim planiranjem se najčešće podrazumijeva izrada urbanističkih planova za izgradnju novih ili uređenje postojećih naselja i gradova. Ova djelatnost - urbanizam - je društvena disciplina, koja se bavi izučavanjem, uređenjem i oblikovanjem prostora u svim njegovim elementima. Zbog složenosti problematike koju izučava to je, zapravo, skup djelatnosti koja traži skupni, zajednički rad stručnjaka različitih profila i djelatnosti. Tako se pored urbanista, projektanata i inženjera u ovoj djelatnosti pojavljuju ekonomisti, geolozi, sociolozi, geografi, geodeti, povjesničari, znanstveni radnici i dr.

Osnovno značenje prostornog planiranja je u definiranju prostora u pogledu njegove namjene, pa je analiza lokacije kod ideje ili donošenja odluke o izgradnji nužna, jer lokacija najčešće određuje vrstu, tip, veličinu i kategoriju objekta.

4.2 Analiza istraživanja turističkog tržišta i očekivana potražnja

Sve udobnija prometna sredstva, industrijalizacija u urbanim sredinama, rast stanovništva, rast nacionalnog dohotka i realnih primanja u razvijenim industrijskim zemljama, produljenje godišnjeg odmora i dopusta, sve više slobodnog vremena i financijskih sredstava za odmor i rekreaciju, smanjenje nezaposlenosti, sve veća primjena informatičke tehnologije itd. utjecat će na još dinamičniji razvoj turizma u budućnosti. To je razlog da se turizmom kao fenomenom bave mnoge znanstvene discipline.

Rast kupovne moći stanovništva emitivnih turističkih zemalja utječe ne samo na rast turističke potražnje već zbog sve većih zahtjeva potrošača - turista javlja se sve veća potreba prilagođavanja turističke ponude toj potražnji. To je osnovni razlog što se za svaki investicijski zahvat potreba istraživanja i analiziranja obujma i strukture potražnje i očekivanje potrošnje turističkih proizvoda i usluga količinskih i vrijednosno segmentiran po strukturi potrošača, stanje konkurencije i sl., kako bi se prilagodila ponuda (kapaciteti investicijskog objekta) turističkoj potražnji, a sve u cilju pronalaženja optimalnih rješenja kako bi se ostvario odgovarajući rentabilitet tijekom eksploatacije.

4.3 Programiranje

4.3.1. Analiza veličine, vrste, kategorije i strukture potrebnih sadržaja

Kao što prostorni planovi daju preduvjete za pravilni korištenje prostora, tako i programi definiraju buduću izgradnju na tom prostoru. U investicijskom procesu

“programiranje” ima odlučujuću ulogu u realizaciji izgradnje i rentabilitetu korištenja. Ovo je osobito značajno, jer se dobrim programom mogu postići takvi ekonomski preduvjeti koji će eksploatacijom dati dobre poslovne učinke. Ti učinci se predviđaju i temelje na očekivanoj potražnji, pa je zadatak analize da nađe optimalno rješenje u pogledu veličine, vrste, kategorije i strukture potrebnih sadržaja kako bi se optimalno zadovoljile potrebe potrošača - turista imajući u vidu tendencije kretanja potražnje i potrošnje u budućnosti, a istodobno je potrebno voditi računa da se tijekom eksploatacije ostvari optimalni poslovni rezultat, odnosno da se što prije vrate uložena sredstva.

Na žalost, često je slučaj da “program” predstavlja samo želju hotelijera i turističkih radnika, izraženu po osjećaju, brojem postelja i kategorijom objekta. Takvo je “programiranje” donijelo do sada dosta štete dosadašnjem razvoju turizma i pojedinačno ugostiteljskim i turističkim tržišnim subjektima zbog neadekvatne strukture, veličine, vrste i kategorije izgrađenih objekata. Tako je stvoren raskorak između ponude i potražnje, a sudionici u investicijskom procesu najčešće ne pokazuju ni želju ni sklonosti osuvremenjivanju i praćenju inovacija u potražnji.

Tako još uvijek dominira, s manjim izuzecima, klasična hotelska izgradnja pansionskog tipa, sa zastarjelom, tradicionalnom strukturom smještajnih kapaciteta. Tako ugostiteljsko - turistička ponuda i dalje ostaje bez novih vrsta i tipova smještajnih kapaciteta, koji u svijetu turizma doživljavaju pravi boom (turistička naselja, aparthoteli, second - home hoteli i dr.).

Nedostatak stručno obrađenog programa u samom početku investicijskog procesa onemogućuje poštivanje načela, po kojem se ponuda mora u što većoj mjeri prilagoditi tendencijama i strukturi potražnje. Ovo je, uostalom, jedan od bitnih uvjeta razvoja ugostiteljske i turističke privrede.

Program treba dati točnu investicijsku orijentaciju kroz veličinu, vrstu, tip i kategoriju objekta. Tako definiran objekt važan je element racionalizacije u izgradnji i rentabiliteta u korištenju. Formiranje programa je složen i kompleksan stručni posao. Osim što neprekidno treba pratiti kretanje potražnje na turističkom tržištu, poznavati strukturu, navike i kretanje gostiju, treba još više poznavati vlastite mogućnosti, prostorne kvalitete, te postojeću ponudu na užem i širem području - regiji. Naime, bez integralnog sagledavanja prilika na širem području moguća su povećanja onih struktura ugostiteljskih i turističkih kapaciteta, kojih i tako ima previše.

Nakon ovakvog pristupa, definiranje fizionomije investicijskog zahvata znači i racionalno ponašanje i veliku sigurnost za rentabilitet investicije.

U programu načelno treba definirati sve potrebne veličine: broj ležaja, stolica, potrebne kvadrature, kubature i dr., zatim, detaljno obrazložiti vrstu, tip i kategoriju, sve funkcionalne uvjete, definirati sadržaje sa svim veličinama po namjeni. Potrebno je obraditi predviđene instalacije i opremu. Sve ovo, naravno, treba predvidjeti i za komplementarne i pomoćne sadržaje. U definiranju svih veličina potrebno je ponašati se krajnje racionalno, a da to ne utječe na funkcionalnost i kvalitetu investicije. Analizom postojećih objekata uočene su velike razlike u izgrađenim korisnim površinama pojedinih sadržaja, a da to nije uopće poboljšalo funkcionalnost ili kvalitetu objekta. Ovo je također važan problem, gdje stručnost programera može pridonijeti velikim uštedama u prostoru.

Koliko je važna ova faza investicijskog procesa, toliko je značajna struktura i stručnost neposrednih sudionika u ovoj fazi. Ovaj je posao kompleksan i najbolje je da ga obavljaju stručne institucije, programeri i tehnolozi, u što tješnjoj suradnji s turističkim radnicima. Jedino zajedničkim radom moguće je stvoriti dobar program.

4.3.2. Analiza elemenata tehnološko-proizvodnog i tehnološko-uslužnog radnog procesa

U kreiranju tehnološko-proizvodnog i tehnološko-uslužnog radnog procesa potrebno je učešće stručnjaka različitih profila. Pored programera i projektanata potrebna su mišljenja ugostiteljskih i turističkih radnika (konobara, kuhara, recepcionera) kako bi se osiguralo optimalno odvijanje radnog procesa, izbjegli prazni hodovi, smanjio broj zaposlenih, smanjio utrošak električne energije, postigli optimalni radni uvjeti itd. Da bi se optimalno odvijao tehnološko - proizvodni i tehnološko - uslužni radni proces, potreban je skladan razmještaj svih funkcija u prostoru; tako, na primjer, kad je riječ o hotelu, potreban je skladan odnos kapaciteta smještaja i kapaciteta restorana, odnos kapaciteta kuhinje i kapaciteta restorana, odnos kapaciteta kuhinje i pomoćnih skladišta, rješenje pitanja parkirališta - njegoza veličina i smještaj, bućne sadržaje (disco - club, plesna dvorana, kuglana i sl.) treba zvućno izolirati ili ih tako locirati da ne remete mir, lokacija kuhinje treba biti riješena tako da omogućava najjednostavniju i najbržu dopremu namirnica iz pomoćnih skladišta ili iz pripremnice, koja sve skladišta i koje sve veličine ukomponirati u tehnološko - proizvodni proces itd. Detaljna analiza tih i drugih elemenata tehnološko - proizvodnog i tehnološko - uslužnog radnog procesa je nućna, jer o njima ovisi racionalnost poslovanja i poslovni uspjeh tijekom eksploatacije.

4.4 Projektiranje

Utjecaj znanstvenog pristupa na projektiranje je znaćajan, jer program po svojoj konaćnoj formi predstavlja elementarni zadatak za projektanta, koji sve programske pretpostavke treba prostorno, oblikovno, funkcionalno i kreativno izraziti. Projektiranje je daljnja aktivnost investicijskog procesa, o kojoj znatno ovisi racionalnost buduće izgradnje.

Bez obzira što se raspolaće dobrim projektima, vrlo je važan izbor projektanta, uz poštivanje svih kriterija i sklonosti za predmetnu vrstu investicijske izgradnje. Projektant treba uspostaviti vezu između tehnićki definiranih pretpostavki i kreativnog izražaja. Sve je prisutnija činjenica da kvalitetan projekt i arhitektonski izraz postaju i ekonomska kategorija. Međutim, na kvalitetan projekt i arhitekturu djeluju i drugi činitelji, kao što su: uvjeti financijera i investitora, početak i dinamika izgradnje, odnos "produktivnog" i "neproduktivnog" korisnog prostora, koji se može dobiti analizom svih površina po jednom metru četvornom.

Dakle, ako postoji kvalitetan program, sa svim elementima u granicama racionalnog, onda je dućnost projektanta da sve te elemente u projektu primijeni i da sam pridonese još racionalnijim rješenjima.

Osim toga, u javnosti su česte ocjene kvalitete objekta po njegovoj oblikovnoj vrijednosti, dok se njegova funkcionalnost i poslovni uspjeh u javnosti uopće ne ocjenjuju.

Kvalitetan projekt je osnovni preduvjet za brzu, a time i jeftinu izgradnju, a osobito ako je projekt konstruktivno koncipiran u skladu s novim dostignućima u tehnologiji i u sustavu građenja i ako je prilagođen zahtjevima potrošača.

4.5 Građenje

Racionalizacija građenja ugostiteljskih i turističkih objekata ne ovisi samo o pripremi (obvezno prikupljanje ponuda), odnosno o ulozi investitora u izgradnji, već i o izvođačima, odnosno građevinskoj operativi ili, bolje rečeno, o tehnici i tehnologiji građenja i razvoju industrije građevinskog materijala.

4.6 Opremanje ugostiteljskih i turističkih objekata (hotela)

Racionalizacija izgradnje ugostiteljskih i turističkih objekata ovisi o opremi, pa u osnovne elemente studije podobnosti spada i opremanje tih objekata kao značajan činitelj investicijske politike i uspješnosti poslovanja tijekom eksploatacije. Opremanje ovisi o vrsti, tipu, veličini i kategoriji ugostiteljskog i turističkog objekta, gdje je osnovno načelo optimalno zadovoljenje gosta. Tako, na primjer, neka istraživanja pokazuju da su pri izboru hotela za poslovne goste najznačajniji činitelji geografski položaj, kvaliteta usluge i udobnost sobe. Od opreme u hotelu prednost se daje izravnom telefonu, televizoru, radio budilici, mini - baru. Tu možemo ubrojiti i opremu novijeg datuma, kao što su uređaji za glačanje, minitel, kompjutor, osiguranje sobe, unutarnji i vanjski bazen, trim kabinet i sauna, kemijsko čišćenje, pranje rublja, čišćenje cipela, frizerske usluge, kao i tajničke usluge i usluge prevođenja. Od opreme za komuniciranje najznačajniji su teleks, telefax i fotokopirni uređaj. Za razliku od poslovnog hotela, oprema hotela za stacionarni boravak imala bi drukčiji sadržaj, gdje se javlja veća potreba za opremom za zabavu, šport i rekreaciju. Opremanje ugostiteljskog i turističkog objekta ima značajnu stavku u strukturi cijene izgradnje novog objekta, pa je zadatak analize pronalaženje optimalnog rješenja.

4.7 Analiza ostalih osnovnih elemenata studije podobnosti

U ostale elemente studije podobnosti ubrajamo: organizaciju rada, kadrovsku ekipiranost, asortiman usluga, elemente cijena, marketing strategiju itd. Svi ovi i drugi elementi utječu na image izgrađenog objekta, na njegov "good will", odnosno "bad will", na ocjenu njegove vrijednosti i njegov bonitet. To je razlog što je potrebna analiza svih ovih elemenata, kao i njihov pojedinačni i ukupni utjecaj na poslovni uspjeh poduzeća tijekom eksploatacije.

5. METODE IZBORA INVESTICIJSKIH PROJEKATA

Ocjena i izbor najpovoljnijeg investicijskog projekta jedna je od najdelikatnijih faza jedinstvenog procesa investicijskog odlučivanja. Ova faza predstavlja utvrđivanje

odgovarajućih kriterija ocjene i izbora na temelju kojih se donosi konačna investicijska odluka, ali i postojanje odgovarajućih metoda za izračun i vrednovanje spomenutih kriterija. U dosadašnjoj praksi investicijskog odlučivanja razvile su se neke metode koje su našle široku primjenu pri ocjeni investicijskih projekata, kao na primjer:⁷

1. metoda prosječne stope povrata,
2. metoda razdoblja povrata,
3. metoda interne stope rentabilnosti,
4. metoda neto sadašnje vrijednosti,
5. anuitetska metoda.

5.1 Metoda prosječne stope povrata

Metoda prosječne stope povrata predstavlja utvrđivanje prosječne stope povrata preko omjera prosječnoga godišnjeg profita nakon oporezivanja i investicije u projekt. Ako je, na primjer, prosječni godišnji profit 200 000 novčanih jedinica, a uložena sredstva za investicije u projekt 1 000 000 novčanih jedinica, onda je prosječna stopa povrata 20%.

Dobivenu prosječnu stopu povrata za dani investicijski prijedlog uspoređujemo s traženom stopom povrata da bi se mogla donijeti odluka o prihvatanju ili odbacivanju investicijskog prijedloga. Prihvaćen će biti onaj investicijski prijedlog za koji je prosječna stopa povrata najveća uz dodatni uvjet da ista nije ispod tražene stope povrata. Nedostaci ove metode su što se zasniva na obračunavanju prihoda, a ne uzima u obzir novčane tokove (primitke i izdatke novca).

5.2 Metoda razdoblja povrata

Metoda razdoblja povrata temelji se na izračunu broja godina koje su potrebne da se početno novčano ulaganje povрати. To je omjer početnog ulaganja i godišnjih novčanih primitaka u razdoblju povrata. Ova metoda naziva se još i metoda "rekuperacije", metoda "amortizacije", odnosno "metoda razdoblja odlučivanja". Obično se uzima razdoblje od jedne godine, a mogu biti uzeta i druga vremenska razdoblja. Kod izračuna ove metode bitni su sljedeći elementi: godišnji novčani primitci, godišnji novčani izdaci i investicijski iznos. Primjer: ako je investirano ukupno 1000000 novčanih jedinica, razlika između godišnjih novčanih primitaka i godišnjih novčanih izdataka iznosi 200 000 novčanih jedinica. Dijeljenjem investicijskog iznosa od 1000000 novčanih jedinica s čistim novčanim tokom od 200000 novčanih jedinica, dobit ćemo razdoblje povrata, a to je 5 godina. Ukoliko je razdoblje povrata manje od nekog unaprijed određenog, prihvatljivog razdoblja, odnosno maksimalnog razdoblja povrata, investicijski se prijedlog prihvaća, dok se, u protivnom slučaju, investicijski prijedlog odbacuje. Nedostatak ove metode je u tome što ne uzima u obzir tokove gotovine nakon razdoblja povrata, ne uzima u obzir veličinu i vremenska razgraničenja tokova gotovine kroz razdoblje povrata. Ova metoda se najčešće koristi kao nadopuna

⁷ Dr. Vladimir Veselica: *Financijski sustav u ekonomiji*, Inženjerski biro, Zagreb, 1995., str. 403-410.

ostalim složenijim metodama i to zbog toga što omogućuje samo ograničenu sliku o riziku i likvidnosti projekta.

5.3 Metoda interne stope rentabilnosti

Metoda interne stope rentabilnosti je zapravo metoda diskontiranih tijekova novca i ona osigurava objektivniju osnovu za ocjenjivanje i odabir investicijskih projekata. Ova metoda uzima u obzir i veličinu i vremenska razgraničenja vremenskih tijekova novca u svakom razdoblju vijeka projekta. Ova metoda određuje diskontnu stopu koja izjednačuje sadašnju vrijednost očekivanih izdataka sa sadašnjom vrijednošću očekivanih primitaka odgovarajućeg investicijskog projekta:

$$\sum_{t=0}^n \left[\frac{R_t}{(1+r)^t} \right] = 0$$

gdje je R_t tijek novca za razdoblje t , radilo se o primicima ili izdacima, a n je zadnje razdoblje u kome se očekuje tijek gotovine. Ako se početni novčani izdatak ili trošak dogodio u vremenu 0 , onda gornji izraz možemo izraziti kao:

$$R_0 = \frac{R_1}{(1+r)} + \frac{R_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+r)^n}$$

Prema tome, r je diskontna stopa koja diskontira buduće tijekove gotovine od R_1 do R_n da bi se svela na početni izdatak u razdoblju 0 , R_0 . R_0 je zapravo vrijednost investicijskog projekta. Kriterij prihvata projekta jest usporedba interne stope rentabilnosti s traženom (graničnom, maksimalnom) stopom povrata. Ako je interna stopa rentabilnosti odgovarajućeg projekta veća od tražene, onda se projekt prihvaća.

5.4 Metoda neto sadašnje vrijednosti

Metoda neto sadašnje vrijednosti svodi se na to da sve tijekove novca diskontiramo na sadašnju vrijednost, koristeći traženu stopu povrata. Izračunava se neto sadašnja vrijednost investicije kao razlika između diskontiranih čistih novčanih primitaka u svim godinama efektiviranja i iznosa početnog investicijskog ulaganja. Neto sadašnja vrijednost za investicijski projekt ima sljedeći oblik:

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{R_t}{(1+k)^t}$$

gdje je k tražena stopa povrata.

U metodi interne stope rentabilnosti zadani su tijekovi gotovine, a traži se diskontna stopa koja izjednačuje sadašnju vrijednost novčanih primitaka sa sadašnjom vrijednošću novčanih izdataka. Metodom sadašnje vrijednosti dani su tijekovi gotovine i tražena stopa povrata, a utvrđuje se neto sadašnja vrijednost. Ako je zbroj svih

diskontiranja tijekom gotovine O ili više - prijedlog se prihvaća a ako je manji zbroj od O - prijedlog se odbacuje. To se može izraziti i drukčije: projekt će biti prihvaćen ako je sadašnja vrijednost novčanih primitaka veća od sadašnje vrijednosti novčanih izdataka. U tom slučaju načelo kriterija povrata je isto kao i načelo kod interne stope rentabilnosti.

5.5 Anuitetska metoda

Anuitetska metoda razlikuje se od prethodnih metoda. Rastavlja investirani iznos na godišnje dijelove ili anuitete i tako dobivene anuitete pribraja godišnjim tekućim izdacima, odnosno zbrajaju se godišnji tekući izdaci i uvećavaju se za anuitet, te se uspoređuju s godišnjim novčanim primicima. U praktičnoj primjeni anuitetske metode potrebno je poći od sljedećih elemenata:

1. investicijskog iznosa (vrijednost investicijskog projekta),
2. godišnjih primitaka,
3. tekućih godišnjih izdataka,
4. ekonomskog vijeka investicijske mogućnosti,
5. diskontne stope.

Može se uzeti i obračun i rezidualna vrijednost investicije, kao iznos novca koji se prima za dotrajale investicijske vrijednosti. Kod anuitetske metode primjenjuje se anuitetski faktor za izračunavanje godišnjeg anuiteta. Anuitetski faktor (a) ima oblik:

$$a = \frac{(1+i)^n \times i}{(1+i)^n - 1}$$

gdje i označuje kamatnu stopu, a n broj godina u kojima će investicija davati efekte. U (V) financijskim tablicama imamo izračunat anuitetski faktor za jedinicu kapitala. Iznos anuiteta dobije se množenjem investiranog iznosa s anuitetskim faktorom:

$$A_i = R_s \frac{(1+i)^n \times i}{(1+i)^n - 1}$$

gdje je A_i iznos anuiteta, R_s investirani iznos, i kamatna stopa, a n broj godina efektuiranja investicije. Anuitet se sastoji iz iznosa otplate i kamate. Preko iznosa otplate vraća se uloženi kapital, a kamata predstavlja cijenu uloženog kapitala. Osim anuiteta u izračunavanju financijske efikasnosti treba uključiti i godišnje tekuće novčane izdatke. Godišnji novčani primici trebaju biti veći od ukupnih godišnjih izdataka, da bi se efekti koji se očekuju od investicijskih ulaganja mogli ocijeniti kao pozitivni.

Summary

Budgeting is a process of planning and controlling the efficiency of future business operations of profit orientated enterprises. Capital budgeting refers to investment projects, to investment plans for a period of 5 to 10 years. Capital planning is given great attention because of capital safety, so every investment undertaking needs a comprehensive analysis. The most important is the analysis of the feasibility study applying the method of investment project selection.