

**UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA**

**DIPLOMSKO DELO**

**ANALIZA RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV  
GOSPODARSKIH DRUŽB V STEČAJNEM POSTOPKU**

**Ljubljana, junij 2009**

**NATAŠA GRLJ**

## **IZJAVA**

Študentka Nataša Grlj izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom dr. Simona Čadeža, in dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 01.06.2009

Podpis: \_\_\_\_\_

## KAZALO

<b>UVOD</b> .....	<b>1</b>
<b>1 STEČAJ</b> .....	<b>2</b>
1.1 OPREDELITEV STEČAJA IN VZROKI ZA STEČAJ .....	2
1.2 STEČAJNI POSTOPEK IN NJEGOVI CILJI .....	4
<b>2 RAČUNOVODSKI IZKAZI KOT PODLAGA ZA IZRAČUN KAZALNIKOV</b> .....	<b>6</b>
2.1 TEMELJNI RAČUNOVODSKI IZKAZI .....	6
2.1.1 <i>Izkaz stanja</i> .....	7
2.1.2 <i>Izkaz poslovnega izida</i> .....	7
2.2 UPORABNIKI INFORMACIJ IZ RAČUNOVODSKIH IZKAZOV .....	7
2.3 POJEM IN VRSTE ANALIZIRANJA .....	8
<b>3 EMPIRIČNA ANALIZA RAČUNOVODSKIH IZKAZOV S POMOČJO KAZALNIKOV</b> .....	<b>9</b>
3.1 CILJ RAZISKAVE .....	9
3.2 METODOLOGIJA RAZISKAVE .....	9
3.3 REZULTATI RAZISKAVE .....	10
3.3.1 <i>Kazalniki stanja financiranja</i> .....	10
3.3.2 <i>Kazalniki stanja investiranja</i> .....	12
3.3.3 <i>Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja</i> .....	14
3.3.4 <i>Kazalniki obračanja</i> .....	16
3.3.5 <i>Kazalniki gospodarnosti</i> .....	18
3.3.6 <i>Kazalniki dobičkonosnosti</i> .....	20
<b>SKLEP</b> .....	<b>22</b>
<b>LITERATURA IN VIRI</b> .....	<b>24</b>

## KAZALO SLIK

<i>Slika 1: Število podjetij, v katerih se je začel stečajni postopek v obdobju 1999 - 2007.</i> .....	3
<i>Slika 2: Potek analiziranja računovodskih izkazov.</i> .....	9

## KAZALO TABEL

<i>Tabela 1: Delež kapitala v financiranju</i> .....	11
<i>Tabela 2: Kazalnik finančnega vzvoda</i> .....	12
<i>Tabela 3: Delež osnovnih sredstev med sredstvi</i> .....	13
<i>Tabela 4: Delež obratnih sredstev med sredstvi</i> .....	13
<i>Tabela 5: Kapitalska pokritost dolgoročnih sredstev</i> .....	14
<i>Tabela 6: Pospešeni koeficient</i> .....	15
<i>Tabela 7: Kratkoročni koeficient</i> .....	16
<i>Tabela 8: Koeficient obračanja celotnih sredstev</i> .....	17
<i>Tabela 9: Koeficient obračanja zalog</i> .....	17
<i>Tabela 10: Koeficient obračanja terjatev</i> .....	18
<i>Tabela 11: Celotna gospodarnost</i> .....	19
<i>Tabela 12: Gospodarnost poslovanja</i> .....	19
<i>Tabela 13: Dobičkonosnost kapitala</i> .....	20
<i>Tabela 14: Dobičkonosnost sredstev</i> .....	21
<i>Tabela 15: Dobičkonosnost prihodkov</i> .....	22

## UVOD

Gospodarske družbe v sodobnem tržnem gospodarstvu se pri navajanju svojih poslanstev ne omejujejo le na dobiček, temveč si s pospeševanjem izobraževanja, zaposlovanja, raziskovalne dejavnosti, skrbjo za zdravo okolje in drugimi aktivnostmi prizadevajo za širši družbeni razvoj. Vendar pa gospodarska družba v svojih prizadevanjih za družbeno odgovorno ravnanje ne more biti uspešna, če ne izpolnjuje temeljnega cilja - ustvarjanja dobička.

Razmere, v katerih gospodarske družbe poslujejo, so običajno negotove, zato mora imeti poslovodstvo, če želi sprejemati hitre in dobre odločitve, na voljo ustrezne informacije. Velik pomen imajo - tako za notranje kot tudi za zunanje uporabnike - računovodske informacije. Računovodski izkazi pomenijo za gospodarsko družbo spričevalo poslovanja in kot takšni predstavljajo podlago za sprejemanje odločitev. Vendar pa tradicionalni računovodski izkazi ne morejo nuditi vseh želenih znanj, iz katerih bi lahko spoznali vzroke in posledice finančnega položaja in uspeha gospodarske družbe. Šele razkritja k računovodskim izkazom in dodatna analiziranja lahko zagotovijo takšne informacije, da lahko uporabniki sprejemajo odločitve, ki bodo omogočile doseganje postavljenih ciljev.

Analiza s pomočjo računovodskih kazalnikov je eno glavnih orodij ocenjevanja finančnega položaja ter uspešnosti podjetja zaradi dveh poglobitvenih značilnosti: reducira veliko število podatkov iz računovodskih izkazov na nekaj glavnih parametrov ter zagotavlja primerljivost računovodskih izkazov različno velikih gospodarskih družb. Tovrstna analiza se je prvotno pojavila na področju napovedovanja stečajev podjetij. Da imajo računovodski kazalniki moč napovedovanja poslovanja podjetja v prihodnosti, so ugotovili že sredi šestdesetih let prejšnjega stoletja. Beaver je pokazal, da so kazalniki preučevanih podjetij 5 let pred stečajem začeli napovedovati stečaj (Slapničar, 2006, str. 1).

Cilj pričujočega diplomskega dela je s pomočjo računovodskih kazalnikov analizirati značilnosti gospodarskih družb v obdobju petih let pred začetkom stečajnega postopka in ugotoviti, ali se lahko iz gibanja le-teh napove, da je gospodarska družba v krizi, ki se lahko konča tudi s stečajem.

Metodologija dela temelji na strokovni literaturi in člankih domačih in tujih avtorjev ter veljavni zakonodaji.

Diplomsko delo je sestavljeno iz treh delov. Prvi del je namenjen opredelitvi stečaja, opisu vzrokov za stečaj in stečajnemu postopku. V drugem delu so opisani računovodski izkazi, ki so podlaga za izračun kazalnikov. Tretji, osrednji del, pa je namenjen analizi računovodskih kazalnikov 56 gospodarskih družb, v katerih se je leta 2007 začel stečajni postopek.

V zaključku diplomskega dela sem navedla izvlečke analize in splošna dognanja.

# 1 STEČAJ

Temeljni cilj podjetja v gospodarstvu je njegova dolgoročna rast ob doseganju največje tržne vrednosti lastniškega kapitala. Temeljni pogoj za doseganje tega cilja je dolgoročna plačilna sposobnost podjetja, torej sposobnost podjetja zagotavljati plačilno sposobnost za celotno obdobje poslovanja. Z zagotavljanjem tega pogoja podjetje zagotavlja tudi pogoje za uresničitev interesov vseh družbenih skupin, katerih interese podjetje povezuje (lastniki, vodstvo, zaposleni, tržni udeleženci, finančni udeleženci, država, družba in javnost).

Če podjetje zaide v finančne težave, s tem niso ogroženi zgolj interesi njegovih lastnikov in njegovih zaposlenih. Plačilna nesposobnost posameznega podjetja namreč ogrozi tudi plačilno sposobnost drugih podjetij, s katerimi posluje (Plavšak & Prelič, 2000, str. 50).

Vzrok za nastanek finančnih težav so podjetniške krize. Tuji in domači avtorji so pri definiciji podjetniških kriz zelo neenotni, v grobem pa lahko povzamemo, da je kriza nenačrtovan in nezaželen proces, na katerega lahko le delno vplivamo, izid krize pa je bodisi njeno uspešno obvladanje ali prenehanje obstoja podjetja.

V pričujočem diplomskem delu se bom podrobneje posvetila stečajnemu postopku, ki glede na Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (v nadaljevanju ZFPPIPP) sodi med postopke zaradi insolventnosti. Gospodarska družba postane insolventna (plačilno nesposobna), če v daljšem obdobju ni sposobna poravnati vseh svojih zapadlih obveznosti.

Postopki zaradi insolventnosti so:

- postopek prisilne poravnave,
- stečajni postopki (stečajni postopek nad pravno osebo, postopek osebnega stečaja, postopek stečajne zapuščine).

## 1.1 Opredelitev stečaja in vzroki za stečaj

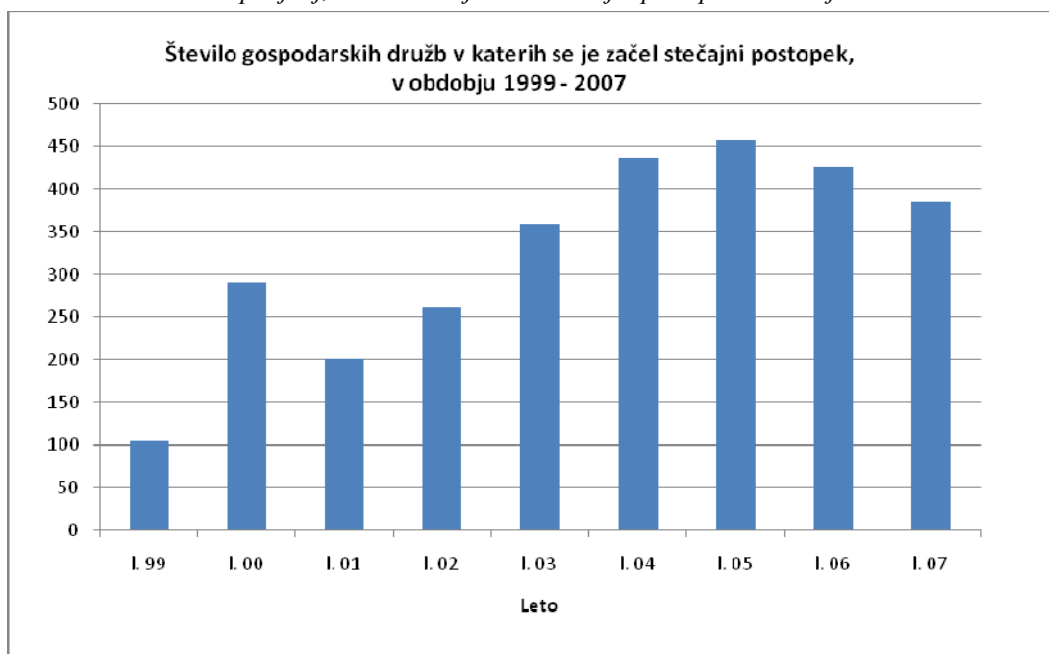
Robnikova (2008) navaja, da mora poslovodstvo glede na določbe ZFPPIPP pri vodenju gospodarske družbe zagotoviti, da je le-ta:

- **stalno plačilno sposobna - solventna** (to pomeni, da je kratkoročno in dolgoročno sposobna poravnati zapadle obveznosti in presežek denarnih sredstev nameniti za razvoj),
- **kapitalsko ustrezna** (družba razpolaga z zadostnimi dolgoročnimi viri financiranja glede na obseg in vrste poslov, ki jih opravlja, ter obvladuje tveganja, katerim je izpostavljena pri opravljanju vseh poslov).

Poslovodstvo je dolžno stalno bdeti in spremljati položaj družbe, zato je zakon uvedel neizpodbojno domnevo, kdaj se šteje, da je podjetje postalo plačilno nesposobno (insolventno). Zakon od poslovodstva terja, da redno spremlja poslovanje podjetja ter da sprti ugotavlja ustrezno plačilno sposobnost z vso svojo profesionalno in poslovno-finančno strokovnostjo. To pomeni, da mora poslovodstvo redno spremljati izkaz stanja, izkaz poslovnega izida in predvsem izkaz denarnih tokov. Pomembno je, da so v računovodskih izkazih prikazana vsa resnična stanja in prav tako zajeti vsi poslovni dogodki. Sankcija za opustitev nalog v zvezi s finančnim poslovanjem je odškodninska odgovornost članov poslovodstva in članov nadzornega sveta za škodo, ki pri tem nastane. Dodajo se še stroški, kazni, ki jih podjetje plača zaradi nepravočasnega izpolnjevanja svojih obveznosti. Poleg tega lahko člane poslovodstva zadene tudi odškodninska odgovornost v razmerju do upnikov podjetja.

Ivanjko (2004, str. 31) navaja, da je po statističnih podatkih v tujini okoli 350 stečajev na 10.000 podjetij letno (3,5 %), kar pomeni, da moramo tudi v Sloveniji računati na okoli 1.000, pa tudi več stečajev letno. Od leta 1994 pa do leta 2003 je bil v Sloveniji začel stečajni postopek nad 3.140 podjetji. Glede na dobro in predstavljeno povprečje je relativno nizko število začelih postopkov posledica dejstva, da je okoli 46.000 podjetij, ki bi morale končati s stečajem, prenehalo z izbrisom po uradni dolžnosti iz sodnega registra, v skladu z določbami ZFPPod iz leta 1999. Od omenjenih 3.140 postopkov jih je okoli 80 odstotkov že končanih, povprečni stečajni postopek je trajal 374 dni, v devetdesetih letih pa so trajali okoli 900 dni.

Slika 1: Število podjetij, v katerih se je začel stečajni postopek v obdobju 1999 - 2007.



Vir: Baza Gvin, leto 2008

Vzroki, ki pripeljejo podjetje v stečaj, so številni. Brigham in Daves (2002, str. 835) navajata, da je iz računovodskih kazalnikov mogoče predvideti verjetnost stečaja mnogo prej, preden se

ta dejansko zgodi. Najpogostejši vzroki, ki pripeljejo podjetje do finančnih težav in stečaja, so:

- ekonomski dejavniki (37,1 %), ki zajemajo težave v panogi in neustrezno lokacijo,
- finančni dejavniki (47,3 %), med njimi je tudi kapitalska neustreznost,
- nesreče, goljufije in zanemarjanje pomembnih dejstev, ki jih lahko neposredno ali posredno pripišemo vodstvu (14 %),
- drugo (1,6 %).

## **1.2 Stečajni postopek in njegovi cilji**

Stečajni postopek lahko opredelimo kot posebno obliko izvršilnega postopka, ki se opravi nad celotnim premoženjem dolžnika z namenom enakomernega in sočasnega poplačila vseh upnikov ter je tudi dokončno prenehanje dolžnikovih pravnih razmerij oziroma dolžnika samega.

Po ZFPPIPP lahko predlaga stečaj sam dolžnik, njegov osebno odgovoren dolžnik, upnik ali Javni jamstveni in preživninski sklad Republike Slovenije, kadar ugotovijo, da je zaradi insolventnosti nadaljevanje dolžnikovega poslovanja v nespremenjenem obsegu škodljivo, ker se z njim zmanjšuje dolžnikovo premoženje ter s tem tudi možnost za poplačilo upnikov in za poplačilo družbenikov iz ostanka stečajne mase. Če dolžnik ne dokaže drugače, se šteje, da je insolventen, če za več kot dva meseca zamuja z izpolnitvijo ene ali več obveznosti v skupnem znesku, ki presega 20 % zneska vseh obveznosti, izkazanih v letnem poročilu za zadnje poslovno leto pred zapadlostjo obveznosti v plačilo ali če je vrednost njegovega premoženja manjša od vsote obveznosti, pa tudi, če je prenesena in sprotna izguba, ki je ni mogoče pokriti iz prenesenega dobička ali rezerv, že dosegla polovico osnovnega kapitala (Hieng, 2008, str. 27).

Poslovodstvo mora v enem mesecu po nastanku insolventnosti nadzornemu svetu predložiti poročilo o ukrepih finančnega prestrukturiranja, nadzorni svet pa mora svoje mnenje o poročilu podati v petih delovnih dneh.

Predlog za začetek stečajnega postopka mora vložiti poslovodstvo v primerih:

- odklonilnega mnenja poslovodstva, da obstaja najmanj 50-odstotna verjetnost, da bo mogoče uspešno izvesti finančno prestrukturiranje družbe tako, da bi družba znova postala kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobna,
- odklonilnega mnenja poslovodstva, da obstaja najmanj 50-odstotna verjetnost, da bo mogoče ob vseh sprejetih ukrepih uspešno izvesti prisilno poravnavo.

Stečajni postopek je dovoljeno voditi nad vsako pravno osebo, razen nad invalidskimi podjetji, kjer je potrebno predhodno soglasje Vlade RS. O začetku stečajnega postopka odloči sodišče na predlog upravičenega predlagatelja, začetek in sklep o končanju postopka se



morata vpisati v register. V času trajanja postopka ima firma dolžnika v registru dodatek »v stečajju«.

Sodišče mora skupaj s sklepom o začetku stečajnega postopka objaviti tudi oklic, s katerim obvesti upnike. Sklep in oklic morata biti objavljena na dan izdaje. Ko se v gospodarski družbi začne stečajni postopek, nastanejo tudi pravne posledice. V trenutku prenehajo veljati pooblastila poslovodstva za vodenje poslov, dolžnikovih zastopnikov, prokuristov in drugih pooblaščenecv. Pooblastilo za zastopanje stečajnega dolžnika in vodenje njegovih poslov dobi upravitelj.

V stečajnem postopku se sredstva, ki gredo v stečajno maso, unovčijo s prodajo premoženja in izterjavo terjatev. Dolgovi stečajnega dolžnika se izplačajo iz razdelitvene mase sorazmerno, če z zakonom ni drugače določeno. Pred poplačilom upnikov se izloči iz razdelitvene mase znesek, ki je potreben za poravnavo stečajnega postopka. Delničarji in lastniki delničarjev pa se poplačajo šele po morebitnem polnem plačilu dolžnikovih upnikov (Šinkovec & Škerget, 1999, str. 34).

Hitrost in učinkovitost stečajnih postopkov je odvisna tudi od zakonodaje. Dobra zakonodaja po raziskavi Doing Business (2004) zasleduje tri temeljne cilje, in sicer:

- maksimizirati prejeta vrednost posojilodajalcev, delničarjev, zaposlencev in ostalih zainteresiranih strank - odvisno od tega, kaj prinese največjo skupno vrednost, naj se gospodarska družba sanira, proda kot delujoče podjetje ali likvidira,
- sanirajo naj se podjetja, ki so sposobna prebroditi krizo in likvidirajo tista, ki poslujejo slabo - zakonodaja ne sme biti prestroga do perspektivnih družb in premila do neperspektivnih,
- zmanjšati tveganje naložbenikov z upoštevanjem vrstnega reda pri poplačilu terjatev v stečajnem postopku.

Stečajni postopek zaključi stečajni senat s sklepom, ki se objavi v Uradnem listu RS po tem, ko so končana vsa opravila in stečajni upravitelj poda poročilo o svojem delovanju. Po prejemu sklepa mora stečajni upravitelj pripraviti sklepno poročilo o svojem poslovanju in ga predstaviti stečajnemu senatu. Poročilo zajema predstavitev izida poslovanja s primerjavo začetne bilance ter podatke o unovčenju in razdelitvi stečajne mase.

Pravnomočni sklep o zaključku stečajnega postopka se vpiše v sodni register. S tem pravna oseba dokončno neha obstajati.

Stečaj pomeni prenehanje opravljanja dejavnosti podjetja in je običajno družbeno nezaželen pojav, saj povzroča gospodarsko in socialno škodo. Žnidaršič-Kranjc (1992, str. 815) meni, da je, če želimo zmanjšati škodo in stroške, ki nastanejo v gospodarstvu kot posledica visoke stopnje nelikvidnosti v podjetjih, mogoče ukrepati le v dveh smereh: s takojšnjo sanacijo podjetij ali s čimprejšnjo uvedbo in hitrim potekom stečaja. Sama ocena stopnje oškodovanosti posameznih skupin v stečajnem postopku pa kaže, katere skupine je treba v

stečajnem postopku in pred njim najbolj varovati, da bi bila posameznikova oškodovanost in oškodovanost družbe kot celote čim manjša. Predvsem zaposlene in družbo. Ti so dejansko oškodovanci stečajnega postopka in skozi njihovo oškodovanost izgubljam vsi.

## **2 RAČUNOVODSKI IZKAZI KOT PODLAGA ZA IZRAČUN KAZALNIKOV**

Računovodski izkazi so temeljna spričevala o gospodarjenju. Premožensko-finančno sliko kažejo v izkazu stanja, uspešnostno pa v izkazu poslovnega izida in v izkazu denarnih tokov. Ta slika je narejena kot prerez krogotoka poslovnih dogajanj, ki se od ustanovitve dalje nenehno obnavljajo in krepijo (Koletnik, 2006, str. 125).

### **2.1 Temeljni računovodski izkazi**

Turk, Kavčič, Kokotec-Novak, Koželj in Odar (2004, str. 63) navajajo, da je namen računovodskih izkazov zagotoviti in dati informacije o finančnem položaju, uspešnosti in spremembah finančnega položaja organizacije, ki so koristne širokemu krogu uporabnikov pri njihovem odločanju. S ciljem resničnega in poštenega prikazovanja v računovodskih izkazih mora organizacija izbrati in uporabljati tiste računovodske usmeritve, ki temeljijo na splošno sprejetih računovodskih načelih in standardih. Izbrane računovodske usmeritve morajo zadostiti bistvenim zahtevam za sprejemanje odločitev uporabnikov in biti zanesljive, tako da:

- zvesto predstavljajo dosežke in finančno stanje organizacije,
- odsevajo gospodarsko vsebino poslovnih dogodkov ter samo pravno obliko,
- so nepristranske, torej brez predsodkov,
- so v vseh pogledih popolne.

Družbe in podjetniki morajo voditi poslovne knjige in jih enkrat letno zaključiti v skladu z Zakonom o gospodarskih družbah (ZGD-1) in Slovenskimi računovodskimi standardi (SRS) ali mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (MSRP).

Zakon o gospodarskih družbah (2006) določa, da je letno poročilo sestavljeno iz:

- izkaza stanja,
- izkaza poslovnega izida,
- izkaza denarnih tokov,
- izkaza gibanja kapitala,
- prilog s pojasnili k izkazu,
- poslovnega poročila.

Računovodski izkazi iz prve do četrte alineje in priloga s pojasnili k izkazu kot celota sestavljajo računovodsko poročilo.

Za vse gospodarske družbe je obvezna izdelava izkaza stanja in izkaza poslovnega izida. Izkaz denarnih tokov in izkaz gibanja kapitala pa morajo izdelati srednje in velike

gospodarske družbe ter družbe, ki nastopajo na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, ne glede na velikost.

Vsak izmed temeljnih računovodskih izkazov predstavi poslovanje družbe iz drugačnega zornega kota, vendar pa se med seboj dopolnjujejo in skupaj prikazujejo celotno sliko finančnega in premoženjskega stanja. Zaradi popolnejše predstavitve jih moramo vedno analizirati skupaj.

V nadaljevanju sta predstavljena temeljna računovodska izkaza, ki sta podlaga za izračun vseh kazalnikov v analizi.

### **2.1.1 Izkaz stanja**

Po SRS 24 (2006) je izkaz stanja temeljni računovodski izkaz, v katerem je resnično in pošteno prikazano stanje sredstev in obveznosti do njihovih virov v določenem trenutku (na koncu poslovnega leta ali medletnega obdobja, za katero se sestavlja). Sestavi se za splošne ali posebne namene za potrebe zunanjega računovodskega poročanja. Od njegove vrste in narave podjetja sta odvisna obseg in razčlenitev postavk v njej.

Izkaz stanja ima dve med seboj uravnoteženi strani. Na levi strani je prikazano stanje sredstev, na desni pa v istem znesku stanje obveznosti do virov sredstev. Turk et al. (2004, str. 451) sredstva opredeljuje kot v denarni merski enoti izražene stvari, pravice in denar, s katerimi premoženjskoppravno razpolaga organizacija. Obveznosti do virov sredstev pa so obveznosti, ki temeljijo na pravno zasnovanem razmerju organizacije do virov sredstev, s katerimi se financira. Organizacija ohranja tista sredstva financirjev, ki so pri njej, in jih vrača v ustreznih rokih z obrestmi ali drugim nadomestilom za gospodarjenje vred.

### **2.1.2 Izkaz poslovnega izida**

Izkaz poslovnega izida je po SRS 25 (2006) temeljni računovodski izkaz, v katerem je resnično in pošteno prikazan poslovni izid za poslovno leto ali medletna obdobja, za katera se sestavlja. Sestavi se za splošne ali posebne namene za potrebe zunanjega poročanja. Od njegove vrste in narave podjetja sta odvisna obseg in razčlenitev postavk v njem. Sestavljen je lahko v eni izmed dveh stopenjskih oblik (različici I in II).

SRS dajejo prednost različici II (nemška računovodska šola), vendar pa si lahko gospodarska družba tudi glede na mednarodne stike izbere katero koli izmed njiju. Prednost različice II, ki jo tudi najpogosteje uporabljajo slovenske gospodarske družbe, je v tem, da izvemo, ali je čisti dobiček ali čista izguba nastala zaradi poslovanja, financiranja ali zaradi drugih postavk.

## **2.2 Uporabniki informacij iz računovodskih izkazov**

Temeljni cilj računovodskega poročanja je informirati različne skupine uporabnikov, ki informacije uporabljajo pri gospodarskem odločanju. SRS (2006) in MRS naštevajo širok

krog uporabnikov, na prvem mestu pa navajajo vlagatelje (delničarji, upniki), ki so v gospodarsko družbo vložili kapital in so upravičeni do donosov.

SRS (2006) razdelijo uporabnike informacij v računovodskih poročilih na:

a) Notranje uporabnike računovodskih informacij:

- izvajalci posameznih nalog v podjetju, ki morajo odločati o podrobnostih izvajanja,
- poslovodstvo v podjetju od najnižje ravni do uprave,
- upravljalni in nadzorni organi v podjetju,
- zaposlenci v podjetju;

b) Zunanje uporabnike računovodskih informacij:

- lastniki podjetja, ki niso člani njegovih upravljalnih in/ali nadzornih organov (tudi možni vlagatelji),
- posojilodajalci (zlasti dajalci dolgoročnih, pa tudi kratkoročnih posojil),
- dobavitelji (zlasti dajalci dolgoročnih, pa tudi kratkoročnih kreditov),
- kupci (zlasti stalni kupci),
- država,
- javnost (tudi tekmeci).

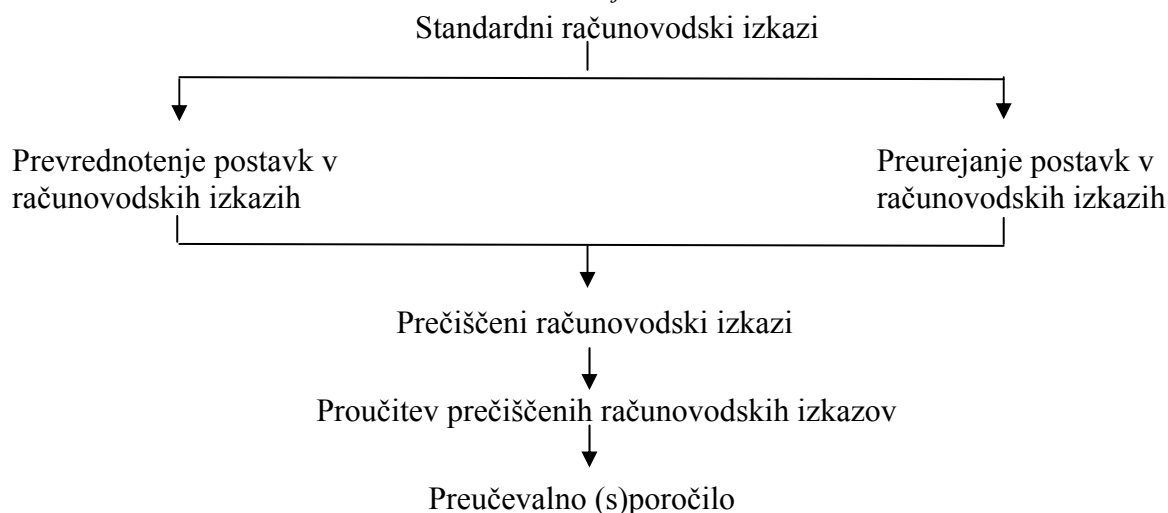
## **2.3 Pojem in vrste analiziranja**

SRS 29 (2006) računovodsko analiziranje opredeljuje kot računovodsko presojanje kakovosti pojavov in računovodskih podatkov o njih. Povečuje kakovost računovodskih informacij, ki pojasnjujejo stanje in dosežke pri delovanju, ter podlage za izboljšavo procesov in stanj.

Informacije iz računovodskih izkazov predstavljajo za številne uporabnike zgolj neobdelan, surov podatek, brez opredeljenega namena in pogosto s slabo spoznavno vrednostjo. Te pomanjkljivosti odpravimo tako, da podatke s pomočjo analitičnih metod preuredimo v kakovostnejše spoznavne podlage, torej v nova sporočila. Z analizo dosežemo, da je celovita slika gospodarskega položaja in delovanja gospodarske družbe bolj pregledna in razumljiva, iz bolj zgoščenih informacij pa lahko sklepamo tudi o nadaljnjih razvojnih težnjah in možnostih gospodarskega subjekta.

Pri analiziranju računovodskih izkazov najpogosteje uporabljamo tri metode: vodoravna analiza, navpična analiza in analiza s kazalniki. Pri analizi računovodskih izkazov v času kot eni izmed metod vodoravne analize so postavke v računovodskih izkazih predhodnega obdobja osnova za primerjanje s postavkami zadnjega obdobja. Pri navpični analizi pa se postavke v računovodskih izkazih prikazujejo kot relativni delež glede na izbrano osnovo. Kazalniki so relativna števila, dobljena z delitvijo določene ekonomske kategorije s kakšno drugo (Hočevar, Igličar & Zaman, 2002, str. 408).

Slika 2: Potek analiziranja računovodskih izkazov



Vir: F. Koletnik, *Proučevanje (analiziranje) računovodskih izkazov*, 2006, str. 131

Sam kazalnik nima izrazne moči, zato ga moramo primerjati z ustreznim sodilom, ki je lahko na primer kazalnik panoge ali sorodnega podjetja. Kazalnik pa dobi izrazno moč tudi, če ga primerjamo z istovrstnimi kazalniki v preteklih poslovnih obdobjih, iz česar lahko vidimo razvoj podjetja.

### 3 EMPIRIČNA ANALIZA RAČUNOVODSKIH IZKAZOV S POMOČJO KAZALNIKOV

#### 3.1 Cilj raziskave

Cilj raziskave je s pomočjo računovodskih kazalnikov analizirati računovodske izkaze gospodarskih družb v obdobju petih letih pred začetkom stečajnega postopka.

Kazalniki so izračunani na podlagi informacij iz temeljnih računovodskih izkazov (izkaz stanja in izkaz poslovnega izida), ki so javno dostopni na Agenciji RS za javne evidence in storitve. Podatki so iz baze GVIN.

#### 3.2 Metodologija raziskave

SRS 29 (2006) opredeljuje računovodske kazalnike kot relativna števila, ki se nanašajo na gospodarske kategorije, o katerih obstajajo računovodski podatki. Dobimo jih s primerjavo dveh velikosti in imajo spoznavno moč, ki omogoča oblikovati sodbo o poslovanju. Lahko so koeficienti, stopnje udeležbe ali indeksi. Glede na izhodišče v bilanci stanja in izkazu poslovnega izida ter glede na potrebe po finančnem in gospodarskem načinu presojanja se računovodski kazalniki skupinijo kot kazalniki stanja financiranja, kazalniki stanja investiranja, kazalniki vodoravnega finančnega ustroja, kazalniki obračanja, kazalniki

gospodarnosti, kazalniki dobičkonosnosti, kazalniki dohodkovnosti in kazalniki denarne tokovnosti.

Analiza je zasnovana tako, da je iz vsake izmed prvih pet zgoraj naštetih skupin izbranih nekaj kazalnikov, na podlagi katerih je ocenjeno poslovanje izbranih gospodarskih družb.

V vzorec je zajetih 56 gospodarskih družb, ki ustrezajo naslednjim kriterijem:

- stečajni postopek se je začel leta 2007,
- gospodarska družba sodi po Standardni klasifikaciji dejavnosti (2001) v področje G,
- po organizacijski obliki gre za družbo z omejeno odgovornostjo,
- pred začetkom stečajnega postopka je moralo biti zaključenih vsaj 5 poslovnih let.

Analiza je bila opravljena v štirih korakih:

- izračun kazalnika na podlagi informacij iz izkaza stanja in izkaza uspeha za vsako gospodarsko družbo posebej,
- združitev posameznih kazalnikov v vodilno tabelo za vse družbe skupaj,
- izračun statističnih vrednosti spremenljivk (aritmetična sredina, mediana, 3. kvartil),
- obrazložitev ene izmed statističnih vrednosti.

## **Razlaga uporabljenih statističnih pojmov**

**Aritmetična sredina** ali povprečje niza podatkov je v statistiki seštevek vseh vrednosti, razdeljen na skupno število teh vrednosti oziroma podatkov.

**Mediana - Me** ali središčnica je kvantil, ki ustreza kvantilnemu rangu  $P = 0,50$ . Mediana je torej vrednost spremenljivke, ki razdeli vse enote populacije na dva enaka dela po številu enot. Polovica enot ima manjšo ali mediani enako vrednost spremenljivke, druga polovica enot pa večjo vrednost od mediane (Pfajfar & Arh, 1998, str. 92).

**Kvartili - Q** so kvantili, ki razdelijo populacijo po številu enot na štiri enake dele. Tako poznamo štiri kvartile, in sicer  $Q_1 = y_{p=0,25}$ ;  $Q_2 = y_{p=0,50}$ ;  $Q_3 = y_{p=0,75}$  (Pfajfar & Arh, 1998, str. 92).

## **3.3 Rezultati raziskave**

### **3.3.1 Kazalniki stanja financiranja**

Kazalniki stanja financiranja nam povedo, kakšna je struktura virov financiranja, torej v kolikšnem deležu se podjetje financira z lastniškim kapitalom in v kolikšnem z dolgovi.

Izmed 7 kazalnikov, kolikor jih navajajo SRS, bom analizirala 2, i.e. delež kapitala v financiranju in kazalnik finančnega vzvoda.

### a) Delež kapitala v financiranju

Kazalnik se za kapitalske družbe izračunava po naslednji formuli:

$$\text{Delež kapitala v financiranju} = \frac{\text{Kapital}}{\text{Obveznosti do virov sredstev}} \cdot 100$$

Obravnavani kazalnik kaže delež kapitala, i.e. delež lastnikov med viri financiranja, kar pomeni, da izraža stopnjo lastniškosti financiranja. Velikost kazalnika pove, kakšna je finančna odvisnost podjetja od zunanjih virov financiranja, zato z njim ugotavljamo finančno tveganje. Visoka vrednost kazalnika kaže konservativno (bolj varno) finančno politiko podjetja, kar pomeni, da je tveganje pri poslovanju podjetja manjše. Vrednost kazalnika 100 % oziroma 1 bi pomenilo, da podjetje vsa sredstva financira z lastniškim kapitalom.

Obravnavani kazalnik se dopolnjuje s kazalnikom deleža dolgov v financiranju, ki nam pove, kolikšen del sredstev podjetja je financiran z dolgovi. Kazalnik imenujemo tudi kazalnik zadolženosti. Statistične vrednosti deleža kapitala v financiranju za obravnavne družbe so prikazane v tabeli 1.

Tabela 1: Delež kapitala v financiranju

Vrednosti kazalnika	5 let pred stečajem	4 leta pred stečajem	3 leta pred stečajem	2 leti pred stečajem	1 leto pred stečajem
Povprečna vrednost	9,76	0,21	-30,09	-77,46	-343,02
Mediana	10,86	8,67	3,47	-10,72	-58,91
3. kvartil	27,65	21,86	11,79	10,67	-10,98
N	56	56	56	56	56

V obravnavanih družbah se je delež kapitala v financiranju v obdobju petih let do uvedbe stečajnega postopka vztrajno zniževal, 1 leto pred uvedbo stečajnega postopka je imelo 75 % obravnavanih družb vrednost kazalnika kvečjemu -10,98, 25 % pa manj kot toliko.

### b) Kazalnik finančnega vzvoda

Kazalnik se za kapitalske družbe izračunava po naslednji formuli:

$$\text{Kazalnik finančnega vzvoda} = \frac{\text{Finančne in poslovne obveznosti}}{\text{Kapital}}$$

Kazalnik finančnega vzvoda nam prikazuje razmerje med dolgovi in kapitalom.

Tabela 2: Kazalnik finančnega vzvoda

Vrednosti kazalnika	5 let pred stečajem	4 leta pred stečajem	3 leta pred stečajem	2 leti pred stečajem	1 leto pred stečajem
Povprečna vrednost	14,84	-0,43	3,48	-8,80	-0,58
Mediana	2,63	2,83	0,34	-1,22	-1,31
3. kvartil	9,51	7,32	9,27	5,44	-0,94
N	56	56	56	56	56

Kot lahko vidimo v tabeli 2, so imele gospodarske družbe različna razmerja med finančnimi in poslovnimi obveznostmi ter kapitalom v obdobju petih letih do uvedbe stečajnega postopka. 75 % družbam je kazalnik finančnega vzvoda v obravnavnem obdobju upadal, 1 leto pred začetkom stečajnega postopka znaša kazalnik za 75 % obravnavanih družb -0,94, kar je posledica dejstva, da ima večina družb v tem trenutku negativni kapital.

### 3.3.2 Kazalniki stanja investiranja

Kazalniki stanja investiranja sodijo med kazalnike navpičnega finančnega ustroja. Izračunamo jih tako, da primerjamo ožje dele sredstev z njihovimi širšimi deli ali s celoto. Obravnavani kazalniki so pomembni predvsem za notranje uporabnike pri odločitvah o naložbah. Primerno vrednost kazalnikov je težko definirati, saj se razlikujejo po panogah, v katerih gospodarske družbe delujejo. Izmed 8 kazalnikov, kolikor jih navajajo SRS, bom analizirala 2, i.e. delež osnovnih sredstev med sredstvi in delež obratnih sredstev med sredstvi.

#### c) Delež osnovnih sredstev med sredstvi

Kazalnik se za kapitalske družbe izračunava po naslednji formuli:

$$\text{Delež osnovnih sredstev med sredstvi} = \frac{\text{Osnovna sredstva}}{\text{Sredstva}}$$

Obravnavani kazalnik pove odstotek oziroma delež, ki ga imajo osnovna sredstva med vsemi sredstvi podjetja (celotno aktivo). Vrednost kazalnika je v veliki meri odvisna od panoge, v kateri se podjetje nahaja. V tehnološko intenzivnih panogah (metalurgija, kemija, elektronika in podobno) je vrednost tega kazalnika praviloma večja kot pa pri delovno intenzivnih panogah (trgovina, storitve in podobno). Šele podrobnejša analiza tega kazalnika lahko odgovori na vprašanje, ali je njegova vrednost ugodna ali ne. Zmanjšanje kazalnika lahko pomeni, da se je poslovanje podjetja povečalo oziroma, da so se povečala gibljiva sredstva (terjatve, zaloge), kar bo imelo pozitivne posledice na obračanje sredstev. Obenem pa lahko zmanjšanje kazalnika pomeni tudi to, da v podjetju prihaja do dezinvestiranja oziroma neobnavljanja osnovnih sredstev. Nasprotno ugotovitve lahko veljajo, če se je vrednost kazalnika povečala (Hočevar, Igličar & Zaman, 2002, str. 394). Statistične vrednosti deleža osnovnih sredstev med sredstvi za obravnavne družbe so prikazane v tabeli 3.



Tabela 3: Delež osnovnih sredstev med sredstvi

Vrednosti kazalnika	5 let pred stečajem	4 leta pred stečajem	3 leta pred stečajem	2 leti pred stečajem	1 leto pred stečajem
Povprečna vrednost	19,91	18,25	18,18	16,57	16,38
Mediana	12,17	12,53	8,14	4,05	2,60
3. kvartil	28,50	27,60	29,45	33,03	21,70
N	55	55	55	55	55

V obravnavanih družbah se je delež osnovnih sredstev med sredstvi v obdobju petih let do uvedbe stečajnega postopka v povprečju zniževal. Gospodarske družbe so imele po posameznih letih različne deleže osnovnih sredstev med sredstvi, 1 leto pred uvedbo stečajnega postopka pa je delež v povprečju znašal 16,38, kar je 17,7 % manj kot pet let pred uvedbo stečajnega postopka.

#### d) Delež obratnih sredstev med sredstvi

Kazalnik se za kapitalske družbe izračunava po naslednji formuli:

$$\text{Delež obratnih sredstev med sredstvi} = \frac{\text{Obratna sredstva}}{\text{Sredstva}}$$

Delež obratnih sredstev med sredstvi je komplementaren zgoraj opisanemu in kaže odstotek oziroma delež gibljivih sredstev v vseh sredstvih družbe. Večjo vrednost kazalnika imajo gospodarske družbe, ki poslujejo v trgovinskih, storitvenih in podobnih dejavnostih. Povečanje vrednosti kazalnika je lahko posledica izboljšanja poslovanja, na drugi strani pa se lahko obratna sredstva (predvsem terjatve in zaloge) povečujejo, ne da bi se povečal obseg poslovanja, kar za družbo predstavlja nevarnost. Statistične vrednosti deleža obratnih sredstev med sredstvi za obravnavne družbe so prikazane v tabeli 4.

Tabela 4: Delež obratnih sredstev med sredstvi

Vrednosti kazalnika	5 let pred stečajem	4 leta pred stečajem	3 leta pred stečajem	2 leti pred stečajem	1 leto pred stečajem
Povprečna vrednost	80,09	81,75	81,81	84,3	83,62
Mediana	87,83	87,47	91,86	95,95	97,4
3. kvartil	96,50	97,54	98,60	99,45	100
N	55	55	55	55	55

V obravnavanih družbah se je delež obratnih sredstev med sredstvi v obdobju petih let do uvedbe stečajnega postopka v povprečju povečeval. Gospodarske družbe so imele po posameznih letih različne deleže obratnih sredstev med sredstvi, 1 leto pred uvedbo stečajnega postopka pa je delež v povprečju znašal 83,62 %.

### 3.3.3 Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja

Kazalnike vodoravnega finančnega ustroja velikokrat imenujemo tudi kazalniki plačilne sposobnosti in solventnosti. Pri teh kazalnikih primerjamo posamezne postavke sredstev s posameznimi postavkami obveznosti do virov sredstev. Ker s to skupino kazalnikov ne ugotavljamo strukture sredstev (navpična analiza), pač pa primerjamo med seboj postavke z aktivne strani bilance stanja s postavkami pasivne strani bilance stanja, kazalnike plačilne sposobnosti uvrščamo med metode vodoravnega analiziranja računovodskih izkazov (od tod tudi ime kazalniki vodoravnega finančnega ustroja). Te vrste kazalniki so zlasti zanimivi za posojilodajalce (predvsem za odobritev kratkoročnih posojil). Manjša je vrednost teh kazalnikov, večje je tveganje posojilodajalca, da bo od družbe dobil vrnjeno glavnico in pripadajoče obresti. Za poslovodstvo pa so kazalniki pomembni zato, ker lahko precej »ugled« pri posojilodajalcih, to je kreditno sposobnost. Slabost kazalnikov je v tem, da se izračunavajo na podlagi statičnih podatkov oziroma izražajo ekonomske kategorije na določen trenutek. Plačilna sposobnost pa je dinamično opredeljena kategorija, zato je koristno, da analizo plačilne sposobnosti dopolnimo s podatki iz izkazov denarnih in finančnih tokov (Hočevar, Igličar & Zaman, 2002, str. 396). Izmed 9 kazalnikov, kolikor jih navajajo SRS, sem analizirala 3, i.e. kapitalsko pokritost stalnih sredstev, pospešeni koeficient in kratkoročni koeficient.

#### e) Kapitalska pokritost stalnih sredstev

Kazalnik se za kapitalske družbe izračunava po naslednji formuli:

$$\text{Kapitalska pokritost st. sredstev} = \frac{\text{Kapital}}{\text{Stalna sredstva}}$$

Kazalnik prikazuje lastniško financiranje stalnih sredstev. Osnovna sredstva so običajno vezana dolgoročno. Zlato bilančno pravilo pravi, da morajo biti s kapitalom financirana najmanj stalna sredstva. Naraščanje stopnje zadolženosti pomeni tudi nevarnost plačilne nesposobnosti, zato je pomembno, da družba zagotovi finančno ravnotežje, ki izhaja iz usklajene ročnosti med sredstvi in obveznostmi do njihovih virov. Pričakovane vrednosti kazalnika so okoli 1 ali manjše. Statistične vrednosti kapitalske pokritosti stalnih sredstev so prikazane v tabeli 5.

Tabela 5: Kapitalska pokritost dolgoročnih sredstev

Vrednosti kazalnika	5 let pred stečajem	4 leta pred stečajem	3 leta pred stečajem	2 leti pred stečajem	1 leto pred stečajem
Povprečna vrednost	1,97	-0,99	-6,43	-34,10	-88,82
Mediana	0,75	0,32	0,12	-0,03	-5,24
3. kvartil	2,09	1,80	1,07	1,68	-0,28
N	50	49	50	49	40

Kot lahko vidimo v zgornji tabeli, so imele gospodarske družbe različna razmerja med kapitalom in dolgoročnimi sredstvi v obdobju petih letih do uvedbe stečajnega postopka. Večina družb je imela 1 leto pred uvedbo stečajnega postopka negativni kapital, zato so vrednosti kazalnika negativne. 75 % obravnavanih družb je imelo 1 leto pred uvedbo stečajnega postopka vrednost kazalnika kvečjemu -0,28, 25 % pa manj kot toliko.

#### f) Pospešeni koeficient

Kazalnik se za kapitalske družbe izračunava po naslednji formuli:

$$\text{Pospešeni koeficient} = \frac{\text{Kratkoročna sredstva} - \text{Zaloge}}{\text{Kratkoročne obveznosti}} \cdot 100$$

Koeficient, ki ga imenujemo tudi »hitri test«, prikazuje razmerje med unovčljivostjo kratkoročnih sredstev ter zapadlostjo kratkoročnih obveznosti. Izračunamo ga kot razmerje med kratkoročnimi sredstvi, zmanjšanimi za zaloge, in kratkoročnimi obveznostmi. Pričakovane vrednosti kazalnika so okoli 1, vendar moramo upoštevati, da se vrednost spreminja po posameznih panogah. Statistične vrednosti pospešenega koeficienta so prikazane v tabeli 6.

Tabela 6: Pospešeni koeficient

Vrednosti kazalnika	5 let pred stečajem	4 leta pred stečajem	3 leta pred stečajem	2 leti pred stečajem	1 leto pred stečajem
Povprečna vrednost	1,67	8,07	7,92	2,28	35,64
Mediana	0,63	0,64	0,49	0,53	0,33
3. kvartil	1,06	1,00	0,93	0,96	0,78
N	53	54	56	56	56

V obravnavanih družbah je bila vrednost pospešenega koeficienta v obdobju petih let do uvedbe stečajnega postopka po posameznih letih različna. 1 leto pred uvedbo stečajnega postopka je znašal pospešeni koeficient v 75 % družb kvečjemu 0,78, v 25 % družb pa manj kot toliko.

#### g) Kratkoročni koeficient

Kazalnik se za kapitalske družbe izračunava po naslednji formuli:

$$\text{Kratkoročni koeficient} = \frac{\text{Kratkoročna sredstva}}{\text{Kratkoročne obveznosti}}$$

Kratkoročni koeficient likvidnosti kaže financiranje kratkoročnih sredstev iz kratkoročnih obveznosti do virov sredstev. Vrednost kazalnika 1 pomeni, da ima gospodarska družba kratkoročna sredstva v celoti financirana s kratkoročnimi obveznostmi do virov sredstev. Če

je vrednost kazalnika večja od 1, gospodarska družba kratkoročna sredstva financira tudi dolgoročno. Po teoriji naj bi večja vrednost kazalnika (2 ali več) pomenila ugodnejšo plačilno sposobnost gospodarske družbe. Statistične vrednosti kratkoročnega koeficienta so prikazane v tabeli 7.

Tabela 7: *Kratkoročni koeficient*

Vrednosti kazalnika	5 let pred stečajem	4 leta pred stečajem	3 leta pred stečajem	2 leti pred stečajem	1 leto pred stečajem
Povprečna vrednost	1,99	1,14	4,15	0,83	0,57
Mediana	0,97	0,89	0,83	0,75	0,49
3. kvartil	1,25	1,14	1,08	1,10	0,84
N	53	53	55	55	55

Kot lahko vidimo v zgornji tabeli, so imele gospodarske družbe različna razmerja med kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi v obdobju petih letih do uvedbe stečajnega postopka. 75 % obravnavanih družb je imelo 1 leto pred uvedbo stečajnega postopka vrednost kazalnika kvečjemu 0,84, 25 % pa manj kot toliko.

### 3.3.4 Kazalniki obračanja

Kazalniki obračanja nam prikazujejo hitrost obračanja posameznih vrst sredstev in izražajo, koliko prihodkov ustvari podjetje z obstoječimi sredstvi. Vrednosti kazalnikov so pomembne tako za poslovodstvo kot tudi za posojilodajalce in lastnike, saj se skozi kazalnike odraža, ali poslovodstvo učinkovito posluje s sredstvi. Hitrejše kot je obračanje, pomeni, da ima družba manj vezanih sredstev in s tem manj dragega financiranja. Hitrost obračanja sredstev vpliva na njihovo dobičkonosnost in posledično tudi na dobičkonosnost kapitala. Pri izračunih koeficientov obračanja moramo paziti, da so izračunani kot razmerje med tokom in stanjem, in zato je vedno treba upoštevati le povprečno stanje sredstev. Izmed 8 kazalnikov, kolikor jih navajajo SRS, sem analizirala 3, i.e. koeficient obračanja celotnih sredstev, koeficient obračanja zalog in koeficient obračanja terjatev.

#### h) Koeficient obračanja celotnih sredstev

Kazalnik se za kapitalske družbe izračunava po naslednji formuli:

$$\text{Koeficient obračanja celotnih sredstev} = \frac{\text{Prihodki}}{\text{Povprečno stanje sredstev}}$$

Koeficient obračanja celotnih sredstev kaže, koliko prihodkov ustvari podjetje z obstoječimi sredstvi. Statistične vrednosti koeficienta obračanja celotnih sredstev so prikazane v tabeli 8.

Tabela 8: Koeficient obračanja celotnih sredstev

Vrednosti kazalnika	5 let pred stečajem	4 leta pred stečajem	3 leta pred stečajem	2 leti pred stečajem	1 leto pred stečajem
Povprečna vrednost	1,42	1,52	1,36	1,30	1,45
Mediana	1,06	1,20	0,99	0,50	0,09
3. kvartil	2,23	2,29	2,26	2,02	1,72
N	56	56	56	56	56

Kot lahko vidimo v zgornji tabeli, so imele obravnavane gospodarske družbe različna razmerja med prihodki in povprečnim stanjem sredstev v obdobju petih letih do uvedbe stečajnega postopka. 75 % družbam je koeficient obračanja celotnih sredstev v obravnavnem obdobju upadal, 1 leto pred začetkom stečajnega postopka znaša vrednost koeficienta kvečjemu 1,72, 25 % družbam pa manj kot toliko.

### i) Koeficient obračanja zalog

Kazalnik se za kapitalske družbe izračunava po naslednji formuli:

$$\text{Koeficient obračanja zalog} = \frac{\text{Prihodki iz poslovanja}}{\text{Povprečne zaloge}}$$

Koeficient obračanja zalog pove, kolikokrat se zaloge v enem letu spremenijo v denar ali terjatve do kupcev. Visoke vrednosti kazalnika kažejo na dobro upravljanje z zalogami. Iz koeficienta lahko izračunamo tudi povprečno dobo vezave proizvodov v dnevih, in sicer tako, da število dni v letu (365) delimo s koeficientom obračanja zalog. Statistične vrednosti koeficienta obračanja zalog so prikazane v tabeli 9.

Tabela 9: Koeficient obračanja zalog

Vrednosti kazalnika	5 let pred stečajem	4 leta pred stečajem	3 leta pred stečajem	2 leti pred stečajem	1 leto pred stečajem
Povprečna vrednost	14,34	14,25	14,99	13,27	3,47
Mediana	6,69	6,04	5,38	3,76	0,63
3. kvartil	13,22	18,70	15,86	13,39	4,28
N	44	43	43	40	25

V obravnavanih družbah se je koeficient obračanja zalog v obdobju petih let do uvedbe stečajnega postopka v povprečju zmanjševal. Gospodarske družbe so po posameznih letih dosegale različne koeficiente obračanja zalog, 1 leto pred uvedbo stečajnega postopka pa je koeficient v povprečju znašal 3,47.

## j) Koeficient obračanja terjatev

Kazalnik se za kapitalske družbe izračunava po naslednji formuli:

$$\text{Koeficient obračanja terjatev} = \frac{\text{Prihodki od prodaje}}{\text{Povprečno stanje terjatev do kupcev}}$$

Kazalnik pove, kolikokrat letno se obrnejo kratkoročne terjatve iz poslovanja (terjatve do kupcev in druge terjatve iz poslovanja) v denarna sredstva. Metoda izračuna tega kazalnika predpostavlja, da so vsi proizvodi, blago, material in storitve prodani z odloženim plačilom ter da so vsi prihodki unovčeni. Večja vrednost tega kazalnika pomeni hitrejšo obračanje terjatev iz poslovanja v denarna sredstva. Kazalnik je primerljiv le med gospodarskimi družbami v isti dejavnosti. Iz koeficienta lahko izračunamo tudi povprečno dobo vezave terjatev v dnevih, in sicer tako, da število dni v letu (365) delimo s koeficientom obračanja terjatev. Statistične vrednosti koeficienta obračanja terjatev so prikazane v tabeli 10.

Tabela 10: Koeficient obračanja terjatev

Vrednosti kazalnika	5 let pred stečajem	4 leta pred stečajem	3 leta pred stečajem	2 leti pred stečajem	1 leto pred stečajem
Povprečna vrednost	12,13	7,84	7,26	9,73	4,56
Mediana	3,74	2,86	2,75	1,32	0,34
3. kvartil	12,13	7,57	7,90	6,06	4,19
N	53	54	53	54	48

V obravnavanih družbah se je koeficient obračanja terjatev v obdobju petih let do uvedbe stečajnega postopka v povprečju zmanjševal. Gospodarske družbe so po posameznih letih dosegale različne koeficiente obračanja zalog, 1 leto pred uvedbo stečajnega postopka pa je koeficient v povprečju znašal 4,56.

### 3.3.5 Kazalniki gospodarnosti

Temeljni kazalniki gospodarnosti poslovanja kažejo na učinkovitost in uspešnost poslovanja družbe oziroma na razmerje med prihodki in odhodki. Izmed 13 kazalnikov, kolikor jih navajajo SRS, sem analizirala 2, i.e. celotno gospodarnost in gospodarnost poslovanja.

## k) Celotna gospodarnost

Kazalnik se za kapitalske družbe izračunava po naslednji formuli:

$$\text{Celotna gospodarnost} = \frac{\text{Prihodki}}{\text{Odhodki}}$$

Kazalnik celotne gospodarnosti najbolj sintetično izraža odzivnost odmika med prihodki in odhodki in hkrati upošteva vse vplive nanje. Ker je razlika med prihodki in odhodki poslovni izid, izraža obravnavani kazalnik tudi na gospodarsko intenzivnost dobička ali izgube. Statistične vrednosti koeficienta celotne gospodarnosti so prikazane v tabeli 11.

Tabela 11: Celotna gospodarnost

Vrednosti kazalnika	5 let pred stečajem	4 leta pred stečajem	3 leta pred stečajem	2 leti pred stečajem	1 leto pred stečajem
Povprečna vrednost	0,82	0,84	1,04	0,76	0,54
Mediana	0,99	0,94	0,96	0,84	0,25
3. kvartil	1,01	1,00	1,01	1,00	0,91
N	55	54	56	56	51

V obravnavanih družbah je bilo razmerje med prihodki in odhodki po posameznih letih različno. Polovica obravnavanih družb je 1 leto pred uvedbo stečajnega postopka dosegala vrednost kvečjemu 0,25, polovica družb pa več kot toliko.

#### 1) Gospodarnost poslovanja

Kazalnik se za kapitalske družbe izračunava po naslednji formuli:

$$\text{Gospodarnost poslovanja} = \frac{\text{Prihodki iz poslovanja}}{\text{Odhodki iz poslovanja}}$$

Kazalnik gospodarnosti poslovanja prikazuje odzivnost odmikanja prihodkov iz poslovanja od odhodkov iz poslovanja. Večji kot je odmik, boljša je gospodarnost pri celotnem poslovanju. Kazalnik prikazuje učinkovitost poslovanja družbe iz osnovne dejavnosti, saj so iz izračuna izvzeti finančni prihodki in odhodki ter izredni prihodki in odhodki. Statistične vrednosti koeficienta gospodarnosti poslovanja so prikazane v tabeli 12.

Tabela 12: Gospodarnost poslovanja

Vrednosti kazalnika	5 let pred stečajem	4 leta pred stečajem	3 leta pred stečajem	2 leti pred stečajem	1 leto pred stečajem
Povprečna vrednost	0,81	0,85	0,87	0,79	0,79
Mediana	0,98	0,94	0,96	0,90	0,35
3. kvartil	1,01	1,01	1,01	1,01	0,92
N	55	54	56	56	51

V obravnavanih družbah je bilo razmerje med prihodki in odhodki iz poslovanja po posameznih letih različno. Polovica obravnavanih družb je 1 leto pred uvedbo stečajnega postopka dosegala vrednost kvečjemu 0,35, kar je 64 % manj kot 5 let pred uvedbo stečajnega postopka.

### 3.3.6 Kazalniki dobičkonosnosti

Uspešnost gospodarske družbe se meri predvsem z ugotavljanjem poslovnega izida, i.e. kakšen dobiček ali izgubo smo realizirali glede na vložke. Izmed 8 kazalnikov, ki jih SRS navajajo za merjenje uspešnosti poslovanja družbe, sem analizirala 3, i.e. dobičkonosnost kapitala, dobičkonosnost sredstev in dobičkonosnost prihodkov.

#### m) Dobičkonosnost kapitala

Kazalnik se za kapitalne družbe izračunava po naslednji formuli:

$$\text{Dobičkonosnost kapitala} = \frac{\text{Čisti poslovni izid obračunskega obdobja}}{\text{Povprečni kapital}} \cdot 100$$

Dobičkonosnost kapitala je s stališča lastnikov najpomembnejši in eden najpogosteje uporabljenih kazalnikov. Pojasnjuje, kako uspešno posloводство upravlja s premoženjem lastnikov. Predstavlja, kakšen odstotek istega dobička pripada lastnikom glede na njihov delež v lastništvu. Dobičkonosnost kapitala je mogoče primerjati z zahtevano donosnostjo kapitala - lastniki za svojo udeležbo pri financiranju družbe zahtevajo določen donos, prilagojen za tveganje. Če posloводство ne more zagotoviti zahtevanega donosa, potem ne uresničuje cilja lastnikov (Slapničar, 2006, str. 5). Obravnavani kazalnik kaže, koliko čistega dobička je gospodarska družba dosegla na vsakih 100 evrov vloženega kapitala. Gospodarska družba je poslovno uspešnejša, če je vrednost tega kazalnika čim večja (pozitivna). Vendar pa višja vrednost kazalnika lahko pomeni tudi večje tveganje na račun velikega zadolževanja. Čista donosnost kapitala je namreč odvisna od sestave virov financiranja sredstev. Donosnost kapitala je namreč zmnožek treh kazalnikov - dobičkonosnosti prihodkov, obračanja vseh sredstev ter razmerja med sredstvi in kapitalom, ki izraža finančno tveganje. Če gospodarska družba ali dejavnost nista poslovali pozitivno, če je gospodarska družba ugotovila čisto izgubo, ima vrednost tega kazalnika negativni predznak. Statistične vrednosti dobičkonosnosti kapitala so prikazane v tabeli 13.

Tabela 13: Dobičkonosnost kapitala

Vrednosti kazalnika	5 let pred stečajem	4 leta pred stečajem	3 leta pred stečajem	2 leti pred stečajem	1 leto pred stečajem
Povprečna vrednost	-210,05	-74,36	-39,01	1,29	-119,81
Mediana	0,45	0,00	0,00	0,23	-4,13
3. kvartil	5,14	4,49	4,19	14,53	0,00
N	47	43	36	30	21

Pri izračunu dobičkonosnosti kapitala so bile iz analize izločene vse družbe, ki so imele izgubo in hkrati negativni kapital. Kot je razvidno iz zgornje tabele, so imele gospodarske družbe različna razmerja med čistim poslovnim izidom in povprečnim kapitalom v obdobju



petih letih do uvedbe stečajnega postopka. 75 % obravnavanih družb je imelo 1 leto pred uvedbo stečajnega postopka vrednost kazalnika 0, 25 % pa manj kot toliko.

#### n) Dobičkonosnost sredstev

Kazalnik se za kapitalske družbe izračunava po naslednji formuli:

$$\text{Dobičkonosnost sredstev} = \frac{\text{Čisti poslovni izid obračunskega obdobja}}{\text{Povprečna sredstva}} \cdot 100$$

Kazalnik dobičkonosnosti sredstev kaže, kako uspešno je bilo poslovanje pri upravljanju sredstev. Prikazuje, koliko čistega dobička oziroma čiste izgube je gospodarska družba ugotovila na vsakih 100 evrov obstoječih sredstev, ne glede na to, kako so financirana. Večja vrednost kazalnika kaže na uspešnejše poslovanje gospodarske družbe. Čista donosnost sredstev je zmnožek dveh drugih kazalnikov, izraženih v obliki razmerja, čiste dobičkonosnosti prihodkov ter obračanja sredstev; večja kot je vrednost obeh kazalnikov, večja je vrednost kazalnika čiste donosnosti sredstev. Statistične vrednosti dobičkonosnosti sredstev so prikazane v tabeli 14.

Tabela 14: Dobičkonosnost sredstev

Vrednosti kazalnika	5 let pred stečajem	4 leta pred stečajem	3 leta pred stečajem	2 leti pred stečajem	1 leto pred stečajem
Povprečna vrednost	-11,34	-8,33	-25,88	-18,09	-121,84
Mediana	0,00	-0,13	-2,16	-3,03	-14,50
3. kvartil	0,74	0,66	0,34	0,18	-0,02
N	56	56	56	56	56

Obravnavne gospodarske družbe so po posameznih letih dosegale različne dobičkonosnosti sredstev. 1 leto pred uvedbo stečajnega postopka pa je 75 % obravnavanih družb dosegalo vrednost kvečjemu -0,02, 25 % pa manj kot toliko.

#### o) Dobičkonosnost prihodkov

Kazalnik se za kapitalske družbe izračunava po naslednji formuli:

$$\text{Dobičkovnost prihodkov} = \frac{\text{Čisti dobiček}}{\text{Prihodki}} \cdot 100$$

Kazalnik čiste dobičkonosnosti skupnih prihodkov nam pove, koliko čistega dobička oziroma čiste izgube je bilo ugotovljene na 100 evrov doseženih skupnih prihodkov gospodarske družbe. Pri presoji tega kazalnika je potrebno upoštevati, da je čisti dobiček lahko zmanjšan za znesek izgube iz prejšnjih let, ki povečuje skupne odhodke. Gospodarska družba je

poslovno uspešnejša, če izkazuje čisti dobiček in je vrednost tega kazalnika čim večja. Vrednost kazalnika je smiselno primerjati med gospodarskimi družbami v isti dejavnosti. Dejavnosti, kjer je obračanje sredstev hitrejše, imajo navadno nižjo dobičkonosnost prihodkov in nasprotno. Kazalnik vpliva na donosnost sredstev in kapitala. Če gospodarska družba ali dejavnost nista poslovali pozitivno, če je gospodarska družba ugotovila čisto izgubo, dejavnost pa neto čisto izgubo (negativno razliko med čistim dobičkom in čisto izgubo), ima vrednost tega kazalnika negativni predznak (Razlaga GVIN). Statistične vrednosti dobičkonosnosti prihodkov so prikazane v tabeli 15.

*Tabela 15: Dobičkonosnost prihodkov*

Vrednosti kazalnika	5 let pred stečajem	4 leta pred stečajem	3 leta pred stečajem	2 leti pred stečajem	1 leto pred stečajem
Povprečna vrednost	-151,90	-8,49	-153,63	-228,76	-74,81
Mediana	0,13	0,00	-1,53	-5,37	-17,15
3. kvartil	0,55	0,77	0,48	0,35	-0,10
N	48	47	48	43	34

Kot lahko vidimo zgornji tabeli, so imele gospodarske družbe različna razmerja med čistim dobičkom in prihodki v obdobju petih letih do uvedbe stečajnega postopka. Večina družb je imela 1 leto pred uvedbo stečajnega postopka izgubo, zato so vrednosti kazalnika negativne. 75 % obravnavanih družb je imelo 1 leto pred uvedbo stečajnega postopka vrednost kazalnika kvečjemu -0,10, 25 % pa manj kot toliko.

## SKLEP

Podjetništvo je samo po sebi tvegano, zahteva avtonomijo, samozavest in pripravljenost za prevzemanje tveganj. Splošna javnost pogosto dojema stečaj kot kaznivo dejanje, zato se zaradi slabega razumevanja podjetništva poslovna stiska oziroma poslovni neuspeh ne razumeta kot normalen gospodarski pojav. Dejstvo je, da zaradi stečajev podjetij, katerih pglavitni namen je predvsem poplačilo upnikov iz dolžnikovega premoženja in prenehanje obstoja gospodarskega subjekta z izbrisom iz sodnega registra, utrpijo posledice družbene skupine, katerih interese povezuje podjetje.

Vzroki, zaradi katerih gredo podjetja v stečaj, so številni. Rastoča globalna konkurenca in neugodne gospodarske razmere, ki smo jim trenutno priča, silijo podjetnike, da se odzivajo prožnejše in hitrejše, zato podjetja z nizko produktivnostjo izstopajo s trga. Poleg makroekonomskih vzrokov pa podjetja pogosto zaidejo v podjetniške krize zaradi slabih odločitev, ki jih sprejemajo na podlagi nepopolnih ali napačnih informacij.

Računovodski izkazi, ki zrcalijo sliko dogajanja v podjetju, so vir dragocenih informacij, ki jih podjetniki premalo izkoriščajo. Zlasti manjša podjetja in tista, ki koristijo storitve zunanjih računovodskih družb, sprejemajo izdelavo računovodskih izkazov zgolj kot zakonsko zahtevo, s katero imajo le stroške in nikakršnih koristi.

Analiza, ki je bila opravljena na vzorcu 56 podjetij, v katerih se je začel stečajni postopek leta 2007, je pokazala, da so vzroki, ki pripeljejo podjetja do uvedbe stečajnega postopka, dolgoročni in da bi se moral pri mnogih podjetjih stečajni postopek začeti mnogo prej, kot se je dejansko začel. Vsa podjetja so izkazovala nizke dobičke oziroma izgube ter nizek odstotek kapitala med viri financiranja. Kljub temu, da so bile vrednosti kazalnikov nižje od pričakovanih, sem mnenja, da nekateri izračuni niso dali pričakovanega rezultata. Vzrok je lahko v premajhnem vzorcu oziroma v dejstvu, da so analizirana podjetja v preglbokih krizi.

Dve izmed značilnosti slovenskega gospodarstva sta nelikvidnost in finančna nedisciplina. Leta 2008 je vstopil v veljavo Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju, katerega namen je posodobiti ureditev in jo uskladiti s potrebami razvitega težnega gospodarstva. Zakon izrecno navaja dolžnosti in odškodninsko odgovornost poslovodstva in nadzornega sveta, zato gre pričakovati, da se bodo v naslednjih letih stvari izboljšale.

Sem mnenja, da bodo posledice, ki jih utrpijo lastniki, vodstvo, zaposleni, tržni in finančni udeleženci, država in širša javnost, veliko manjše, če se bodo začeli stečajni postopki pravočasno ter se izpeljali hitro in učinkovito. Tako se bo sčasoma poslovni neuspeh razumel kot normalni gospodarski pojav in predvsem kot priložnost za nov začetek.

## LITERATURA IN VIRI

1. Brigham, E. & Daves, P. (2002). *Intermediate financial management*. (7<sup>th</sup> ed.) London: Thomson Learning.
2. Hieng, R. (2008). Finančno poslovanje, Postopki zaradi insolventnosti in (prisilno in prostovoljno) prenehanje družb. *Revija IKS*, (08), 13-51
3. Hočevar, M., Igličar, S. & Zaman, M. (2002). *Osnove računovodstva*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
4. *Doing Business in 2004*. Najdeno 6. oktobra 2008 na spletnem naslovu <http://www.doingbusiness.org/Documents/DB2004-full-report.pdf>
5. Ivanjko, Š. (2004). Stečaj povsod aktualen. *Pravna praksa*, 35, 30-33.
6. Koletnik, F. (2006). *Proučevanje (analiziranje) računovodskih izkazov*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
7. Pfajfar, L. & Arh, F. (1998). *Statistika I*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
8. Plavšak, N. & Prelič, S. (2000). *Zakon o prisilni poravnavi, stečaju in likvidaciji (ZPPSL) s komentarjem*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
9. Robnik, L. (2008). Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju. Najdeno 7. septembra na spletnem naslovu <http://www.racunovodja.com>
10. Slapničar, S. (2006). *Analiza računovodskih izkazov - gradivo za vaje pri finančnem računovodstvu*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
11. *Slovenski računovodski standardi* (2006). Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
12. Šinkovec, J & Škerget, D.(1999). *Zakon o finančnem poslovanju z uvodnimi pojasnili in Zakon o prisilni poravnavi, stečaju in likvidaciji s komentarjem*. Ljubljana: Založniška hiša Primath.
13. Turk, I., Kavčič, S., Kokotec-Novak, M., Koželj, S. & Odar, M. (2004). *Finančno računovodstvo: splošni del*. Ljubljana: Zveza računovodij finančnikov in revizorjev Slovenije.

14. Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP). (2007). *Uradni list RS* (Št. 126/2007, 31. december 2007).
15. Zakon o gospodarskih družbah. (2006). *Uradni list RS* (Št. 42/2006, 19. april 2006).
16. Žnidaršič-Kranjc, A. (1992). S stečajni povzročena škoda in oškodovanci slovenskih stečajev. *Podjetje in delo*, XVIII (7), 804-815.