

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

STOJAN JAKLIČ

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**ANALIZA POSLOVANJA VEČJEGA FARMACEVTSKEGA PODJETJA
V LETIH 2008 in 2009**

Ljubljana, avgust 2011

STOJAN JAKLIČ

IZJAVA

Študent Stojan Jaklič izjavljam, da sem avtor/ica tega diplomskega dela, ki sem ga napisal/a pod mentorstvom dr. Marka Hočevarja, in da v skladu s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

Kazalo

UVOD	1
1 PREDSTAVITEV PODJETJA	2
2 ANALIZA SREDSTEV	3
2.1 Analiza dolgoročnih in kratkoročnih sredstev	3
2.2 Analiza obveznosti do virov sredstev	4
3 ANALIZA POSLOVNIH FUNKCIJ	5
3.1 Analiza nabave	5
3.2 Analiza proizvodnje	7
3.3 Analiza financiranja	7
3.3.1 Stopnja kapitalizacije in zadolženosti	8
3.4 Analiza marketinga in prodaje	10
3.5 Analiza zaposlenih	13
4 ANALIZA POSLOVNEGA USPEHA	15
4.1 Analiza prihodkov in odhodkov	15
4.1.1 Poslovni prihodki in odhodki	15
4.1.2 Finančni prihodki in odhodki	18
4.2 Analiza poslovnega izida	20
5 ANALIZA POSLOVNE USPEŠNOSTI	21
5.1 Analiza gospodarnosti ali ekonomičnosti	21
5.2 Analiza produktivnosti dela	23
5.3 Analiza dobičkonosnosti	23
6 SKLEP.....	24
LITERATURA IN VIRI	26

UVOD

Farmacevtska podjetja imajo eno zahtevnejših nalog v današnjem poslovnem okolju: s pomočjo raziskovanj in dosežkov z znanstvenega področja si prizadevajo ublažiti trpljenje ljudi ter uspešno pozdraviti človekove bolezni, poleg tega pa doseči uspešen rezultat na poslovnem področju (Lidstone, 1999, str.17).

Za diplomsko nalogo sem izbral analizo poslovanja večjega farmacevtskega podjetja iz Slovenije. Ker mi podjetje ni dovolilo uporabe njihovega uradnega naziva, je dovolilo uporabo njihovih podatkov, jih bom v svoji nalogi imenoval kar podjetje 'X d. d.'. Poslovanje podjetja bom analiziral za leti 2008 in 2009, ker bodo kasnejši podatki na voljo šele v septembru 2011.

Diplomska naloga je sestavljena iz štirih delov. Prvi del je namenjen predstavitvi podjetja X d.d., opisu osnovnih proizvodov ter njegovega delovanja. Sledi analiza dolgoročnih in kratkoročnih sredstev ter obveznosti do virov sredstev. V tretjem poglavju bom podrobneje opisal posamezne poslovne funkcije v podjetju, na koncu pa bom analiziral še uspešnost poslovanja. Z različnimi kazalci bom skušal ugotoviti trenutno stanje poslovanja in nato v sklepu podati ugotovitve skupaj s celovito oceno poslovanja. Namen analize poslovanja podjetja je pripraviti strokovno zahtevnejše poslovne informacije, ki temeljijo na podlagi presoje določenega stanja in ki imajo za uporabnika uporabno vrednost, tako da je sposoben prepoznati ključne informacije za sprejem novih poslovnih odločitev. Cilj diplomske naloge je predstaviti uspešnost poslovanja podjetja v obravnavanih letih ter ju med seboj primerjati.

Vsi podatki, prikazani v diplomskem delu, ki so predmet računovodskih izkazov iz letnih poročil podjetja, so izraženi vrednostno, v evrih. Da so podatki medčasovno primerljivi, jih je potrebno inflacionirati. To bom naredil s pomočjo uradnega indikatorja inflacije v Sloveniji – z indeksom cen življenjskih potrebščin. Indeks cen življenjskih potrebščin meri spremembe drobnoprodajnih cen izdelkov in storitev glede na sestavo izdatkov, ki jih domače prebivalstvo namenja za nakupe predmetov končne porabe doma in v tujini.

Pri analizi poslovanja farmacevtskega podjetja uporabljam podatke iz bilance stanja ter iz izkaza poslovnega uspeha. Zaradi tega bo za posamezne podatke potrebno uporabiti različna indeksa. Za inflacioniranje podatkov iz bilance stanja bom uporabil indeks december-2010/december-2009, saj so podatki podani v bilanci stanja z dne 31. december v obeh letih. Za inflacioniranje podatkov iz izkaza uspeha, kjer pa se podatki nanašajo na celo leto, pa bom uporabil indeks januar-december-2009/januar-december-2008. Vrednost indeksa cen življenjskih potrebščin za zdravila Idec09/dec08 znaša 102,5 vrednost indeksa I2009/2008 pa 102,9. Vsi računovodski podatki, ki jih bom črpal iz letnega poročila podjetja, so bili pripravljani v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (v nadaljevanju MSRP).

1 PREDSTAVITEV PODJETJA

Farmacevtsko podjetje X d.d., ki ga obravnavamo v mojem diplomskem delu, je bilo ustanovljeno v jugo-vzhodni Sloveniji v sredini prejšnjega stoletja. Podjetje je iz majhnega farmacevtskega laboratorija zraslo v mednarodno podjetje z najsodobnejšimi tovarnami in raziskovalnimi laboratoriji in danes predstavlja globalno družbo, ki zaposluje okrog 8000 ljudi in prodaja na več kot 70 svetovnih trgih. V svetu ima 15 podružnic in 20 reprezentativnih pisarn. 43 % uslužbencev podjetja je zaposlenih v tujini.

Na mednarodnem trgu to podjetje predstavlja uveljavljeno generično farmacevtsko podjetje ter eno izmed vodilnih farmacevtskih podjetij v srednji in vzhodni Evropi. S svojimi izdelki je prisotno na različnih koncih sveta. V okviru strategije poslovanja podjetja je zastavljeni cilj uravnotežena prodaja na petih različnih območjih: Slovenija, jugovzhodna Evropa, vzhodna Evropa, srednja Evropa ter zahodna Evropa in čezmorska tržišča. Na domačem trgu ima podjetje X d.d. vodilni položaj, med najpomembnejše tuje trge pa spadajo: v jugovzhodni Evropi – Hrvaška in Romunija, v srednji Evropi – Poljska, Češka in Madžarska, v vzhodni Evropi – Ruska federacija in Ukrajina. V zadnjih letih pa je podjetje vse bolj prisotno tudi na zahodnoevropskih trgih, zlasti v Veliki Britaniji, Nemčiji, Franciji in Italiji, v skandinavskih državah in državah Beneluksa.

Podjetje se uvršča med največje slovenske izvoznike, saj le petino proizvodnje proda v Sloveniji. Mednarodno navzočnost utrjuje s podjetji in predstavništvi v tujini in jo razširja z lastnimi proizvodno-distribucijskimi centri na Poljskem, v Ruski federaciji in na Hrvaškem.

Vse dejavnosti podjetja so usmerjene v proizvodnjo in prodajo kakovostnih, varnih, učinkovitih in cenovno sprejemljivih generičnih izdelkov. Podjetje izdeluje in trži zdravila na recept, izdelke za samozdravljenje, veterinarske izdelke in kozmetične izdelke.

Največji delež celotne prodaje predstavljajo zdravila na recept. Zdravila so snovi ali kombinacije snovi, ki so pripravljene in namenjene za zdravljenje ali preprečevanje bolezni pri ljudeh ali živalih (Zakon o zdravilih in medicinskih pripomočkih, 2006). Pri oblikovanju palete izdelkov pozorno sledijo tistim obolenjem, ki pestijo sodobnega človeka. Tako razvijajo nove izdelke predvsem na štirih ključnih področjih: za zdravljenje bolezni srca in ožilja, prebavil in presnove, okužb ter živčevja. Po obsegu prodaje zdravilom na recept sledijo izdelki za samozdravljenje, veterinarski izdelki in kozmetični izdelki.

Poslanstvo podjetja je omogočati ljudem zdravo in kakovostno življenje. Uresničuje jo z bogato paleto izdelkov in storitev – z zdravili na recept, z izdelki za samozdravljenje, s kozmetičnimi in veterinarskimi izdelki ter zdraviliškimi storitvami, z vlaganjem v znanje ljudi in okolje, s sponzorstvom in donatorstvom.

Vizija podjetja je utrjevati položaj enega vodilnih generičnih farmacevtskih podjetij v svetu. To dosega samostojno s krepitvijo dolgoročnih poslovnih povezav in partnerskih odnosov na področju razvoja, oskrbe z izdelki in trženja.

2 ANALIZA SREDSTEV

Sredstva lahko opredelimo kot ekonomske dejavnike, ki jih upravlja oziroma z njimi razpolaga podjetje in katerih vrednost je lahko objektivno določiti v trenutku pridobitve. Po obliki se stalno preoblikujejo. Glede hitrosti preoblikovanja sredstev jih delimo na dolgoročna in kratkoročna sredstva (Zaman, Hočevnar & Iglčar, 2007, str. 40).

Sredstva so v denarni merski enoti izražene stvari, pravice in denar, s katerimi premoženjskopravno razpolaga podjetje. Gledano iz finančnega zornega kota so povezani z naložbenjem podjetja (SRS 24, 2006). Po Slovenskih računovodski standardih se sredstva delijo na dolgoročna sredstva, kratkoročna sredstva ter kratkoročne aktivne časovne razmejitve. Po tej delitvi bom v naslednjih podglavjih analiziral sredstva podjetja X d. d., podrobneje pa bom tudi opisal obveznosti do virov sredstev.

2.1 Analiza dolgoročnih in kratkoročnih sredstev

Glede na obliko lahko dolgoročna sredstva razdelimo na (SRS 24, 2006): neopredmetena sredstva in dolgoročne aktivne časovne razmejitve, opredmetena osnova sredstva, naložbene nepremičnine, dolgoročne finančne naložbe, dolgoročne poslovne terjatve ter odložene terjatve za davek.

Kratkoročna sredstva so sredstva, ki se praviloma preoblikujejo v obdobju, krajšem od enega leta. Glede na obliko delimo kratkoročna sredstva na (SRS 24, 2006): sredstva (skupine za odtujitev) za prodajo, zaloge, kratkoročne finančne naložbe, kratkoročne poslovne terjatve ter denarna sredstva.

Tabela 1: Analiza sredstev za leti 2008 in 2009

<i>v tisoč EUR</i>	31.12.2008	%	31.12.2009	%	Indeks 09/08
Dolgoročna sredstva	765.873,0	62,55	784.594,0	59,76	102,4
Nepremičnine, naprave in oprema	472.875,0	38,62	485.653,0	36,99	102,7
Neopredmetena sredstva	28.137,0	2,30	29.683,0	2,26	105,5
Finančne naložbe in dana posojila	235.821,0	19,26	250.114,0	19,05	106,1
Ostalo	29.040,0	2,37	19.144,0	1,46	65,9
Kratkoročna sredstva	458.519,0	37,45	528.345,0	40,24	115,2
Zaloge	169.939,0	13,88	138.612,0	10,56	81,6
Terjatve do kupcev in ostale terjatve	255.711,0	20,88	346.881,0	26,42	135,7
Ostalo	32.869,0	2,68	42.852,0	3,26	130,4
SKUPAJ	1.224.392,0	100,00	1.312.939,0	100,00	107,2

Vir: Bilanca podjetja X d. d. na dan 31. 12. za leti 2008 in 2009.

Sredstva podjetja X d.d. so ob koncu leta 2009 znašala 1.312,9 milijonov EUR in so se glede na konec leta 2008 povečala za 88,5 milijonov EUR. K rasti sredstev je med dolgoročnimi sredstvi prispevalo povečanje vrednosti nepremičnin, naprav in opreme, katerih vrednost je zrasla za 12,8 milijona EUR, med kratkoročnimi sredstvi pa so se najbolj povečale terjatve, medtem ko so se zaloge zmanjšale. Razmerje med dolgoročnimi in kratkoročnimi sredstvi v strukturi sredstev se je v primerjavi s koncem leta 2008 nekoliko spremenilo, saj se je delež dolgoročnih sredstev zmanjšal za 2,8-odstotni točki in je znašal 59,8 odstotkov. Dolgoročna sredstva za leto 2009 znašajo 784.594 EUR, kar je za 2,4 odstotka več v primerjavi z letom 2008. Med njimi predstavljajo najpomembnejši del nepremičnine, naprave in oprema, ki predstavljajo 37 odstotkov vseh sredstev podjetja. Kratkoročna sredstva v vrednosti 528.345 so se glede na leto 2008 povečala za 15 odstotkov, njihov delež v strukturi sredstev pa je bil 40,2-odstoten. K rasti so največ prispevale terjatve, ki so se povečale za 36 odstotkov in so znašale 346,9 milijona EUR. K njihovem povečanju sta najbolj prispevala podaljševanje plačilnih rokov na posameznih prodajnih trgih, kar je posledica slabše plačilne sposobnosti kupcev zaradi težjih pogojev poslovanja, in velika prodaja konec leta. Zaloge so se zmanjšale za 18 odstotkov in so konec leta 2009 znašale 138,6 milijona EUR.

2.2 Analiza obveznosti do virov sredstev

Po Slovenskih računovodskih standardih delimo obveznosti do virov sredstev na (SRS 24, 2006): kapital, rezervacije in dolgoročne pasivne časovne razmejitve, dolgoročne obveznosti, kratkoročne obveznosti ter kratkoročne pasivne časovne razmejitve. S pomočjo spremljanja in ocenjevanja obsega in strukture obveznosti do virov sredstev lahko ugotovimo, od katerih virov nabavlja podjetje finančne vire, kakšno sestavo ima in koliko je ta sestava ustrezna (Pučko, 2005, str. 129).

Tabela 2: Obseg (v EUR) in struktura (v %) kapitala in obveznosti sredstev podjetja X d. d. na dan 31. 12. za leti 2008 in 2009

<i>v tisoč EUR</i>	31.12.2008	%	31.12.2009	%	Indeks 09/08
Kapital	797.203,00	65,1	932.010,00	71,0	116,9
Dolgoročne obveznosti	222.067,00	18,1	205.785,00	15,7	92,7
Kratkoročne obveznosti	205.112,00	16,8	175.114,00	13,3	85,4
SKUPAJ	1.224.382,00	100,0	1.312.909,00	100,0	107,2

Vir: Bilanca podjetja X d. d. na dan 31. 12. za leti 2008 in 2009.

Kapital skupine je bil glede na leto 2008 za 133,8 milijona EUR, kar predstavlja 17-odstotno povečanje. Na njegovo povečanje sta vplivala dobiček v višini 170,8 milijona EUR ter vpliv odloženih davkov zaradi spremembe poštene vrednosti finančnih sredstev, razpoložljivih za prodajo, v višini 0,2 milijona EUR. Dolgoročne obveznosti so se zmanjšale predvsem zaradi zmanjšanja vrednosti dolgoročnih rezervacij za 42,1 milijona EUR. Vse kratkoročne

obveznosti so se v letu 2009 zmanjšale za 14,6 odstotka glede na enako obdobje v letu 2008. V primerjavi z začetkom leta so se med kratkoročnimi obveznostmi podjetja X d.d. povečale poslovne obveznosti za 4 odstotke in ostale kratkoročne obveznosti za 16 odstotkov. Kratkoročna posojila so se zmanjšala za 49 odstotkov, saj je podjetje refinanciralo kratkoročna posojila z novo najetima dolgoročnima posojiloma.

3 ANALIZA POSLOVNIH FUNKCIJ

Funkcije opredelimo kot skupek dejavnosti, s katerimi uresničujemo cilje in naloge podjetja. Različni avtorji definicij poslovnih funkcij različno ocenjujejo pomembnost posameznih funkcij. Sam se bom osredotočil na tiste, ki imajo večjo vlogo v podjetju X d. d. To so nabavna funkcija, proizvodna funkcija, finančna funkcija, marketinška in prodajna funkcija ter kadrovska funkcija, pri kateri obravnavam analizo zaposlenih.

3.1 Analiza nabave

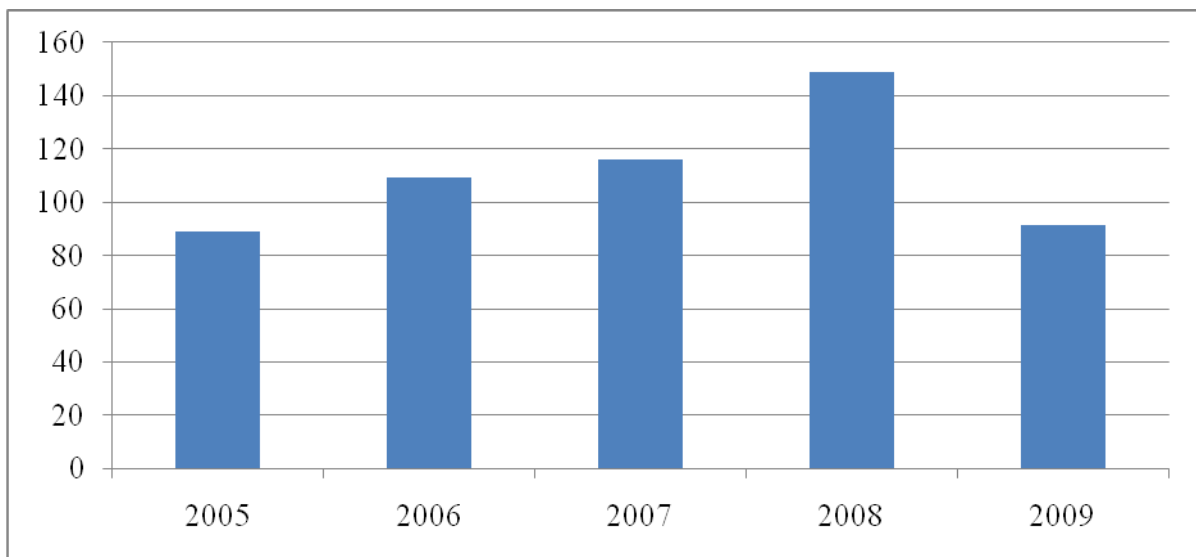
V nabavno funkcijo štejemo nabavo delovnih predmetov, delovnih sredstev, delovne sile in tujih storitev. Upoštevati moramo pravo razmerje med količino in kakovostjo proizvodnih tvorcev, ki jih moramo v podjetje pripeljati ob pravem času (Pučko, 2005, str. 73).

V podjetju X d. d. za področje nabave skrbi sektor 'Oskrba z izdelki'. Njena osnovna naloga je pravočasna nabava materialov, opreme in storitev v skladu z zahtevami o kakovosti, ki veljajo v podjetju. Pri tem je vse bolj pomembno obvladovanje nabavnih stroškov in njihova nenehna optimizacija. Podjetje X d.d. daje velik poudarek razvoju strategije partnerskih odnosov z dobavitelji, ključne dobavitelje seznanja s svojimi razvojnimi usmeritvami in jih temu ustrezno tudi izobražuje. Prednost v podjetju X d.d. dajejo neposredni nabavi od proizvajalcev, število odobrenih dobaviteljev pa želijo še povečati. Lokalne in svetovne dobavitelje materialov nenehno spremljajo, da bi tako dosegli čim večjo stroškovno učinkovitost izdelkov.

V širšem smislu poleg samega nakupa funkcija nabave obsega proučevanje nabavnih tržišč ter oblikovanje politike nabave, sodelovanje s kooperanti, prevzemanje in skladiščenje surovin in reprodukcijskih materialov, načrtovanje in analiziranje stroškov nabave in uvažanje, opravljanje administrativno-tehničnih opravil v zvezi z nabavnim poslovanjem idr. (Lipičnik, 2002, str. 35).

Veliko vlogo v podjetju X d.d. imajo vlaganja in naložbe. V letu 2009 je podjetje za naložbe porabilo 91,5 milijona EUR. Zaradi svetovne finančne krize in negotovih razmer poslovanja so nekatere projekte upočasnili in za naložbe porabili manj sredstev, kot so sprva načrtovali. Na naslednji strani so prikazane naložbe podjetja X d.d. v obdobju 2005-2009.

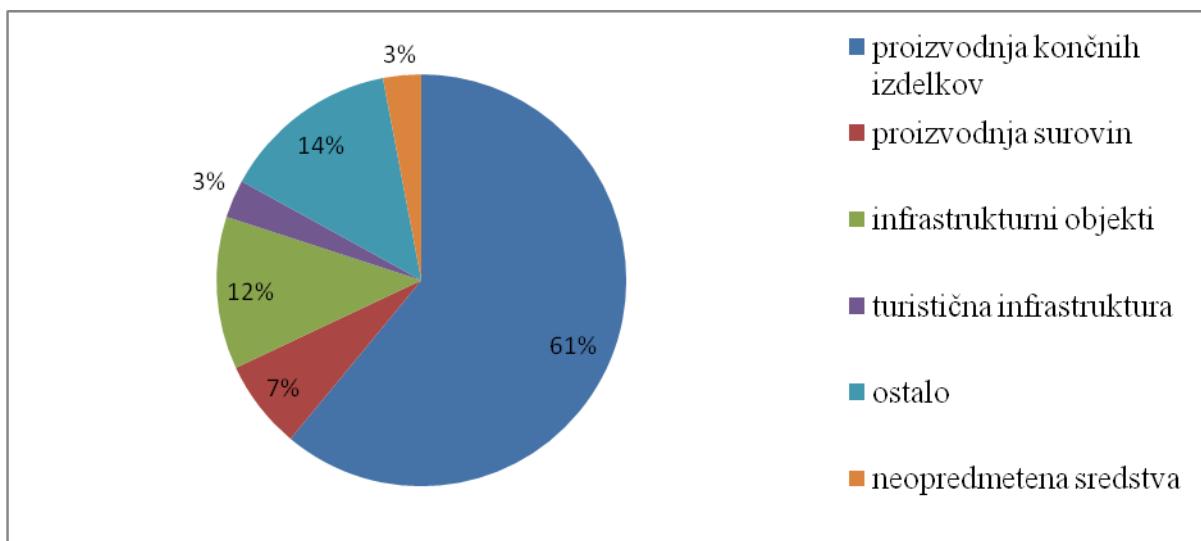
Slika 1: Naložbe podjetja X d.d. v obdobju 2005-2009



Vir: Letno poročilo podjetja X d. d. za leto 2009.

Namembnost naložb različnim porabnim skupinam je prikazana v spodnjem grafu.

Slika 2: Struktura investicijske porabe podjetja X d.d. v letu 2009



Vir: Letno poročilo podjetja X d. d. za leto 2009.

V fazi idejnih zasnov in projektiranja so že novi projekti, namenjeni posodobitvam in novim proizvodnim zmogljivostim ter zagotavljanju infrastrukture za nemoten proizvodni proces.

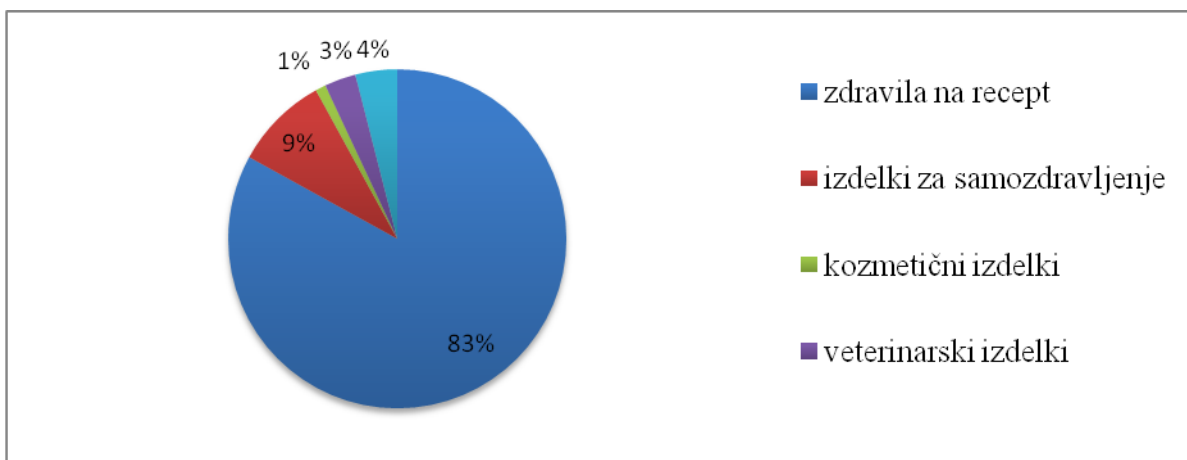
Pri sami nabavi imajo veliko vlogo dobavitelji podjetja, saj ti s svojimi pogoji močno vplivajo na poslovne odločitve podjetja. Sprememba števila dobaviteljev za podjetje prinaša različne posledice. Večje število dobaviteljev pomeni razpršenost dobave in manjšo odvisnost od dobaviteljev, ki sami postavljajo pogoje poslovanja. Po drugi strani pa tako nimamo možnosti za pogajanje za nižjo ceno izdelka ali pa spreminjati dobavne roke, saj pri dobavitelju naročamo robo v manjših količinah.

3.2 Analiza proizvodnje

Načrtovanje proizvodnje se začne z izbiro proizvodnega procesa. Poznamo več vrst procesov, med osnovne pa spadajo: linijski, serijski, posamični in projektni. Podjetje je treba ustrezno opremiti s stroji in orodjem ter določiti tehnologijo, primerno proizvodnji. Zelo pomembno je, da se pravilno določi zmogljivost procesa, ki se prilagaja načrtovanemu obsegu proizvodnje z vidika velikosti obratov in načinov povečevanja zmogljivosti (Pučko, 2008, str. 140).

Podjetje X d.d. ima svoje proizvodno-distribucijske zmogljivosti v Sloveniji, na Poljskem, Hrvaškem, v Ruski federaciji in v Nemčiji.

Slika 3: Deleži posameznih skupin izdelkov in storitev proizvodnje v letu 2009



Vir: Letno poročilo podjetja X d. d. za leto 2009.

Glavna dejavnost podjetja je proizvodnja in prodaja zdravil na recept. Ta predstavljajo 83-odstotni delež celotne proizvodnje izdelkov in storitev podjetja X d.d.. Sledijo jim izdelki za samozdravljenje z 9-odstotnim deležem, veterinarski izdelki, ki predstavljajo 3 odstotke in še kozmetični izdelki z 1-odstotnim deležem proizvodnje. Dejavnost podjetja dopolnjujejo zdraviliško-turistične storitve, ki pa zajemajo 4 odstotke vseh produktov podjetja. Procese oskrbe na različnih proizvodnih mestih integrirajo in optimizirajo ter tako krepijo povezanost z ostalimi poslovnimi funkcijami. Optimizirajo odzivnost na potrebe trga in zmanjšujejo stroške.

3.3 Analiza financiranja

Financiranje predstavlja zagotavljanje finančnih sredstev vsem drugim poslovnim procesom za nemoteno poslovanje celotnega podjetja. Je prvi pogoj za vsako nadaljnje izvajanje funkcij, saj je potrebno vsako poslovno prvino najprej pridobiti ali kupiti, preden jo lahko začnemo uporabljati ter oblikovati. Pri načrtovanju o financiranju podjetja moramo predvideti tok denarnih sredstev, potrebnih obratnih sredstev, potrebnih investicijskih finančnih sredstev za

naložbe v osnovna sredstva in povečana obratna sredstva ter za načrtovanje potrebnih sredstev rezerv v prihodnjem obdobju (Pučko, 2008, str 141).

Poznamo različne oblike financiranja poslovanja podjetja. Lahko ga financiramo z dolžniškim ali lastniškim kapitalom. Financiranje z dolgovi vpliva na finančno tveganje ter donosnost podjetja. V uspešnih obdobjih dolžniški kapital več kot proporcionalno poveča dobičkonosnost kapitala, v manj uspešnih letih pa več kot proporcionalno zmanjša dobičkonosnost kapitala. Lastniški kapital podjetju predstavlja manjše tveganje, saj je največja nevarnost ta, da vloženi kapital izgubi, ne da bi ustvarilo dodatno vrednost. Pri najemu posojila pa v primeru nepravilnega poslovanja lahko ogrozi obstoj podjetja samega. Podjetja s stabilnim, dobro predvidljivim poslovanjem lahko varneje uporabljajo več dolžniških virov kot podjetja, ki poslujejo z veliko negotovostjo, hitrimi spremembami v proizvodih, visokim deležem neopredmetenih sredstev, ki povečujejo njihovo poslovno tveganje (Mramor, 1993, str. 214).

V okviru analize financiranja se bom podrobneje posvetil analizi stopnje kapitalizacije in zadolženosti.

3.3.1 Stopnja kapitalizacije in zadolženosti

S stopnjo kapitalizacije se izraža finančna varnost podjetja. Zadolženost podjetja nam pove, kolikšen je delež tujih virov v vseh virih oziroma kakšna je finančna odvisnost podjetja od zunanjih virov financiranja.

Stopnjo kapitalizacije izračunamo z deležem kapitala v financiranju, torej primerjamo kapital z obveznostmi do virov sredstev. Večji kot je delež sredstev, financiran s kapitalom, manj je podjetje finančno tvegano za upnike - več tveganja nosijo lastniki (SRS 29, 2006):

$$\text{delež kapitala v financiranju} = \frac{\text{kapital}}{\text{obveznosti do virov sredstev}} \quad (1)$$

Delež dolgov v podjetju izračunamo s pomočjo deleža dolgov v financiranju, kjer nam kazalnik kaže dolžniško financiranje sredstev podjetja. Je komplementaren prejšnjemu kazalniku, tj. deležu kapitala v pasivi (SRS 29, 2006):

$$\text{delež dolgov v financiranju} = \frac{\text{dolgoročne fin. obvezn.} + \text{kratkoročne fin. obvez.}}{\text{obveznosti do virov sredstev}} \quad (2)$$

Kazalnik kaže dolžniško financiranje sredstev podjetja. Je komplementaren prejšnjemu kazalniku, tj. deležu kapitala v pasivi.

Podjetje je finančno varnejše, če ima več trajnega kapitala kot tujih virov. Razmerje med dolgovi in kapitalom izrazimo s kazalnikom finančnega vzvoda.

$$\text{kazalnik finančnega vzvoda} = \frac{\text{dolgovi}}{\text{kapital}} \quad (3)$$

V spodnji tabeli so predstavljeni podatki o finančni varnosti ter podatki o stopnji zadolženosti podjetja za leti 2008 in 2009.

Tabela 3: Stopnja kapitalizacije in zadolženosti podjetja X d. d.

Postavka	2008	2009	Indeks 09/08
Kapital	783.296,00	920.369,00	117,5
Dolgoročne obveznosti	257.526,00	237.834,00	92,4
Kratkoročne obveznosti	230.214,00	182.829,00	79,4
Pasivne časovne razmejitve	0	0	0
Obveznosti do virov sredstev	1.217.036,00	1.341.032,0	105,5
Delež kapitala v financiranju	0,62	0,69	111,4
Delež dolgov v financiranju	0,38	0,31	81,8
Delež trajnega in dolgoročnega financiranja ((1+2)/5)	0,82	0,86	105,5
Delež kratkoročnega financiranja ((3+4)/5)	0,18	0,14	75,3
Kazalnik finančnega vzvoda (2/1)	0,62	0,46	73,4

Vir: Bilanca podjetja X d. d. na dan 31. 12. za leti 2008 in 2009.

Stopnja kapitalizacije je v letu 2008 znašala 62 odstotkov, v letu 2009 pa se je povečala na 69 odstotkov. Povečala se je torej za 7 odstotkov oziroma 11,4-odstotnih točk. S stopnjo kapitalizacije izražamo finančno varnost, povečanje pa predstavlja manjše finančno tveganje za upnike in večje za lastnike. Stopnja kapitalizacije se je povečala zato, ker so se obveznosti do virov sredstev v obravnavanem obdobju povečala za manjši delež v primerjavi s povečanjem deleža kapitala. V podjetju X d. d. je bila stopnja kapitalizacije v obeh letih zelo visoka. Tako torej podjetje z lastnim kapitalom zagotavlja finančno varnost, kar predstavlja manjše tveganje za plačilno nesposobnost podjetja ali vračanja dolgov podjetja. Priporočljiva vrednost stopnje kapitalizacije naj bi znašala vsaj 50 odstotkov, kar predstavlja celotno pokritje tujega kapitala z lastnim kapitalom.

Stopnja zadolženosti je v letu 2009 znašala 38 odstotkov, kar predstavlja 7-odstotno zmanjšanje glede na leto 2008. Vzrok za zmanjšanje stopnje zadolženosti sta predvsem zmanjšanje dolgoročnih obveznosti, ki so se v letu 2009 zmanjšale za 7,6 odstotkov, ter zmanjšanje kratkoročnih obveznosti, ki so se v letu 2009 glede na leto 2008 zmanjšale za 20,6 odstotkov. Podjetje se torej financira predvsem iz trajnega in dolgoročnega financiranja, saj se je ta delež iz leta 2008 povečal za 4 odstotke v letu 2009, ko je znašal 84 odstotkov.

3.4 Analiza marketinga in prodaje

Trženje je proces načrtovanja in snovanja izdelkov, storitev in idej, določanja cene, odločitev v zvezi s tržnim komuniciranjem in tržnimi potmi, z namenom, da se s ciljnim skupinami ustvari takšna menjava, ki zadovolji pričakovanja porabnika in podjetja (Kotler, 1998, str. 13).

Kot osnova za opredeljevanje trženjskih aktivnosti služijo raziskovanje trga, predvidevanje prihodnje dejavnosti konkurence, strateški cilji in analize učinkovitosti trženja (Pučko, 2008, str. 137). Marketing in prodaja sta ključni funkciji uspešnosti poslovanja. S pomočjo dobrega marketinga povečamo prodajo, z večjo prodajo v podjetje pripeljemo več prihodkov, ti pa posledično vplivajo na večji dobiček.

V podjetju X d.d. so osredotočeni na ponudbo generičnih zdravil na recept, ki jih tržijo pod lastnimi blagovnimi znamkami. Na razvoj lastne prodajno-marketinške mreže se bodo osredotočali tudi v prihodnje, in sicer z ustanavljanjem podjetij ali z nakupom lokalnih farmacevtskih podjetij oziroma poslovnih akvizicij na izbranih trgih. Svojo marketinško-prodajno mrežo imajo že v 34 državah. Cilj podjetja X d.d. je krepitev pozicije (tržnih deležev) na evropskih trgih in trgih srednje Azije.

Prodaja je končna faza poslovnega procesa, s katero pridemo do potrebnega denarja za nove nakupe prvin poslovnega procesa. S pomočjo analize prodaje ter prodajnih trgov lahko usmerjamo proizvodnjo ter pridobivamo kupce za proizvode oziroma storitve podjetja. Postaviti je potrebno primerno prodajno ceno ob ustreznem pospeševanju prodaje ter ob uporabi ustreznih prodajnih poti in metod (Pučko, 2005, str. 12).

Tabela 4: Prodaja podjetja X.d.d. po skupinah izdelkov in storitev v letih 2008 in 2009

<i>v tisoč EUR</i>	2008	2009	Ineks 09/08
Izdelki za humano uporabo	891.433	890.795	99,9
zdravila na recept	782.199	793.903	101,5
izdelki za samozdravljenje	99.209	89.559	90,3
kozmetični izdelki	10.025	7.333	73,1
veterinarski izdelki	25.082	27.777	110,7
zdraviliško-turistične storitve	32.492	33.181	102,1
Ostalo	913	1.285	140,7
SKUPAJ	949.920	953.038	100,3

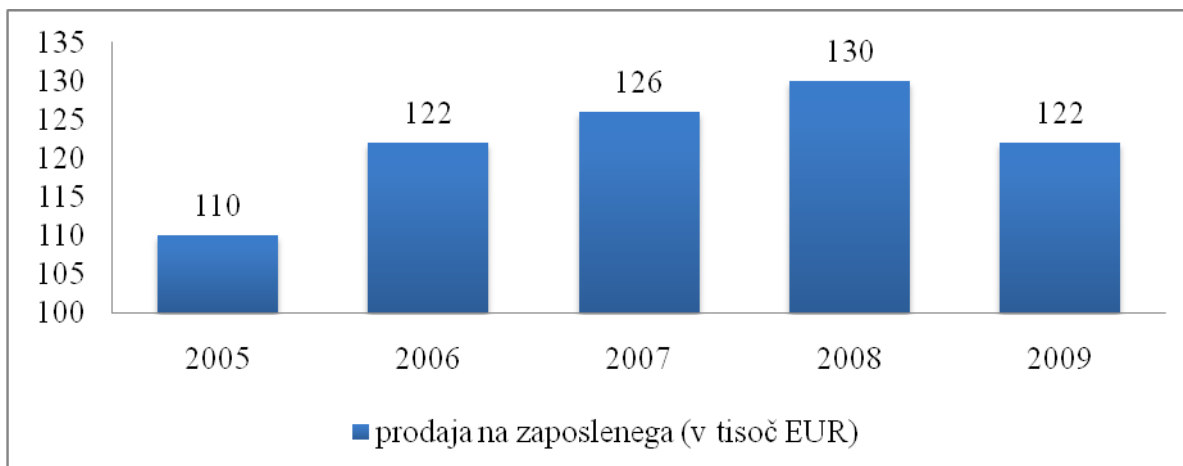
Vir: Bilanca podjetja X d. d. na dan 31. 12. za leti 2008 in 2009.

Prodaja večine izdelkov se ni bistveno spremenila v letu 2009 glede na leto 2008. Ob koncu leta 2009 je podjetje zabeležilo 953,0 milijona EUR prihodkov od prodaje, kar predstavlja 0,3-odstotno povečanje glede na leto prej. Največje povečanje prodaje je dosegla skupina 'zdravila na recept', kjer se je prodaja v leti 2009 povečala za 11,8 milijona EUR, kar znotraj skupine predstavlja 1,5-odstotni porast glede na leto prej. Največji padec pa se je zgodil v skupini 'izdelki za samozdravljenje', kjer je prodaja v letu 2009 znašala 99,2 milijona EUR,

kar je za 10 milijona EUR manj kot leto prej. Padec znotraj skupine je bil 9,7-odstotni.. Do znatnega padca je prišlo predvsem v vzhodni in jugovzhodni Evropi, kar pa je predvsem posledica znižanega življenjskega standarda na tem območju.

V spodnji tabeli je prikazana prodaja podjetja X d.d. na zaposlenega. Za to analizo sem izbral malce daljše obdobje, kot ga sicer obravnavam v svojem diplomskem delu. Za boljšo predstavo sem vzel obdobje petih let.

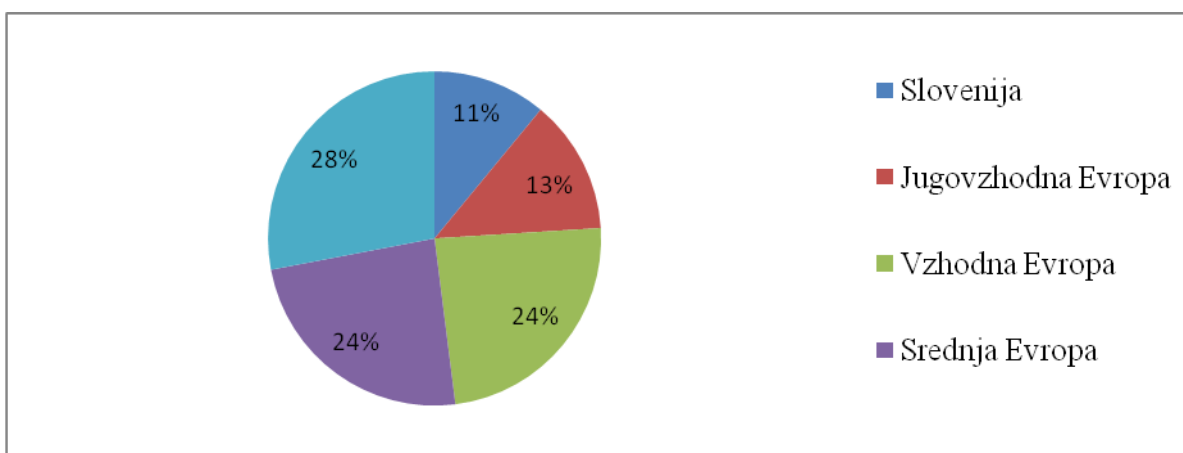
Slika 4: Prodaja na zaposlenega v podjetju X d.d.



Vir: Letno poročilo podjetja X d. d. za leto 2009.

Povprečna stopnja rasti prodaje na zaposlenega je v zadnjih petih letih znašala 3,8 odstotka. Absolutna vrednost prodaje na zaposlenega je vsa leta naraščala, v letu 2009 pa je bila prvič nižja kot leto prej. V letu 2009 se je število zaposlenih v podjetju X d.d. povečalo za 5 odstotkov. Zaradi pritiska na zniževanje cen in tudi zaradi neugodnega gibanja nekaterih lokalnih valut pa se je prodaja povečala le za 0,3 odstotka. Fizični obseg prodaje je dosegel višjo stopnjo rasti kot število zaposlenih.

Slika 5: Prodaja podjetja X d.d. po regijah v letu 2009



Vir: Letno poročilo podjetja X d. d. za leto 2009.

Ponudbo izdelkov na trgu v podjetju X d.d. vseskozi povečujejo v skladu s politiko uvanja novih zdravil in se prilagajajo zaostrenim konkurenčnim razmeram. V letu 2009 je zlasti pospešeno rastle prodaja zdravil za bolezn osrednjega živčevja in za bolezn sečil. Kar 48 % vseh prihodkov od prodaje predstavljajo prihodki od prodaje novih izdelkov, tj. izdelkov, ki so bili na različne trge dani v zadnjih petih letih. Zaradi tega v podjetju ogromno vlagajo v raziskave in razvoj novih izdelkov. V letu 2009 so v ta namen vložili več kot 9 % prihodkov od prodaje. Trenutno imajo v razvoju več kot sto novih izdelkov. Poglavitni razlog za tako veliko vlaganje v razvoj novih zdravil je ta, da ko neko zdravilo še varuje patent, ga lahko podjetje prodaja po visokih cenah. Ko patent poteče in zdravilo začnejo proizvajati konkurenti ter prodajati ceneje, ta izdelek ni več tako dobičkonosen kot prej. Zato v podjetju stremijo k temu, da imajo čim večje število lastnih proizvodov zaščitenih s patentom. Le-ti jim tako prinašajo več prihodkov.

Poglavitna razloga, da se farmacevtska podjetja soočajo z nezmožnostjo doseganja rasti prodaje in visokih koeficientov dobičkonosnosti iz preteklosti sta naslednja: politika oblikovanja cen za generične substance se je zelo zaostila, ko zdravila namreč pridejo iz patentne rabe, ne prinašajo več dobička, drugi razlog pa je dejstvo, da stroški za raziskave in razvoj naraščajo zaradi vedno višjih zakonskih zahtev (npr. zaradi ekologije, zahtevnosti v izvedbi kliničnih študij, zaradi kroničnega značaja bolezn, zahteve v zvezi z registracijami in kontrolo kakovosti zdravil) in vedno večje dovršenosti v tehnoloških postopkih (Piachaud, 2002, str. 154).

V letu 2009 je podjetje X d.d. doseglo najvišjo prodajno rast v regijah Srednja Evropa in Slovenija. Prodajo podjetja v točnih zneskih prikazuje spodnja tabela.

Tabela 5: Prodaja podjetja X.d.d. po regijah v letih 2008 in 2009

<i>v tisoč EUR</i>	2008	2009	Indeks 09/08
Slovenija	104.426,00	105.994,00	101,5
Jugovzhodna Evropa	135.388,00	128.466,00	94,9
Vzhodna Evropa	232.163,00	225.744,00	97,2
Srednja Evropa	253.631,00	267.688,00	105,5
Zahodna Evropa in čezmorska tržišča	224.312,00	225.146,00	100,4
Skupaj	949.920,00	953.038,00	100,3

Vir: Letno poročilo podjetja X d. d. za leto 2009.

Podjetje X d.d. je v regiji Slovenija leta 2009 prodalo 106 milijonov EUR izdelkov in storitev, kar je za 1,5 odstotka več kot leto prej. Tržni delež podjetja na slovenskem trgu zdravil na recept predstavlja 13 odstotkov, kar pomeni, da ima podjetje X d.d. vodilni položaj na domačem trgu. Na trgu jugovzhodne Evrope je podjetje X d.d. prodalo za 128,5 milijona EUR izdelkov, kar je za 6,9 milijona EUR manj kot v letu 2008. Nižjo prodajo so zabeležili v Bolgariji, Črni gori, na Hrvaškem in v Srbiji. Hrvaška ostaja največji trg v regiji. Za njo je Romunija. Na trgih regije Vzhodna Evropa je prodaja znašala 225,7 milijona EUR, kar

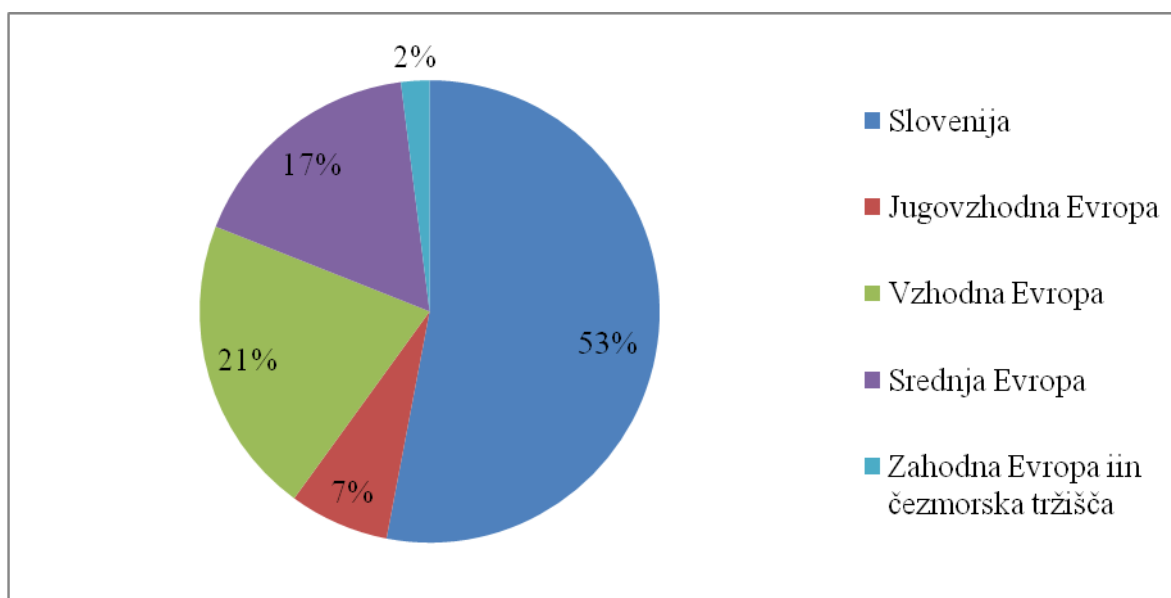
predstavlja 3,8-odstotno zmanjšanje glede na leto prej. Regija Srednja Evropa (vključuje Poljsko, Madžarsko, Češko, Slovaško, Litvo, Latvijo in Estonijo) je glede na doseženo prodajno v letu 2009 vodilna regija. Na naštetih trgih je podjetje X d.d. prodalo za 267,7 milijona EUR izdelkov, kar je za 5,5 odstotkov več kot v letu 2008. Na trgih regije Zahodna Evropa in čezmorska tržišča je prodaja znašala 225,1 milijona EUR, leto prej je bila prodaja približno enaka. Najpomembnejši posamični trgi v regiji so Velika britanija, Nemčija, Francija, skandinavske države in Italija. Največja rast glede na leto 2008 je podjetje zabeležilo v Veliki Britaniji.

3.5 Analiza zaposlenih

Človek je najpomembnejši proizvodni tvorec, saj vsak posameznik s svojim znanjem, sposobnostjo ter motiviranostjo ustvarja dodano vrednost poslovanja podjetja. Pomembno je, da podjetje svoje zaposlene dodatno izobražuje, saj s tem povečuje človeški kapital, s katerim razpolaga. Zaposlene moramo spremljati in ocenjevati z vseh tistih vidikov, ki pomembneje določajo uspešnost poslovanja. Pri tem upoštevamo obseg zaposlenih in njihove različne strukture, izkoriščanje delovnega časa, različne proizvodne lastnosti kadra in tehnično opremljenost dela (Pučko, 2005, str. 62).

Konec leta 2009 je bilo v podjetju X d.d. zaposlenih 7975 delavcev, kar je za 373 delavcev oz. 5 odstotkov več kot leto prej. Povprečna starost zaposlenih je 38 let, odstotek zaposlenih žensk pa znaša kar 62 odstotkov.

Slika 6: Struktura zaposlenih po regijah v letu 2009



Vir: Letno poročilo podjetja X d. d. za leto 2009.

Število zaposlenih še posebej raste v tujini, kjer jih dela skoraj polovica. V družbah in predstavništvih v tujini je zaposlenih že 3733 delavcev, kar je 47 odstotkov vseh zaposlenih podjetja X d.d.. V podjetjih in predstavništvih v tujini je rast zaposlovanja največja v marketingu in prodaji, v Sloveniji pa tudi v proizvodnji.

Za podrobnejšo analizo sem si izbral izobrazbeno strukturo zaposlenih za leti 2008 in 2009, saj menim, da ta v podjetju X d.d. predstavlja eno od njegovih ključnih graditeljev konkurenčnosti v celotni farmacevtski panogi. Poleg formalne izobrazbe v podjetju omogočajo izpopolnjevanje zaposlenih znotraj podjetja. Veliko vlagajo v znanje in razvoj vseh zaposlenih. Z nenehnim izobraževanjem zaposlenim omogoča razvoj na strokovnem in osebnem področju ter napredovanje v karieri. V samem podjetju razvijajo tudi lastne izobraževalne programe.

Nenehno izpopolnjevanje in usposabljanje poteka na različnih področjih, na področju vodenja in osebnega razvoja in uporabe sodobne informacijske tehnologije in kakovosti, razširjeno pa je tudi na učenje tujih jezikov, predvsem angleščine in ruščine.

V spodnji tabeli je predstavljena struktura zaposlenih glede na njihovo formalno izobrazbo v obdobju 2008 in 2009.

Tabela 6: Analiza strukture zaposlenih po izobrazbi podjetja X d. d. za leti 2009 in 2010

Izobrazbena struktura	2008 Št.	%	2009 Št.	%	Indeks 09/08
doktorji znanosti	76	1	82	1	107,89
magistri znanosti	178	2	215	3	120,79
univerzitetna izobrazba	3604	47	3730	47	103,50
Visoko-strokovna izobrazba	596	8	698	9	117,11
višješolska izobrazba	225	3	240	3	106,67
srednješolska izobrazba	1503	20	1599	20	106,39
ostalo	1420	19	1411	18	99,37
SKUPAJ	7602	100	7975	100	104,91

Vir: Kadrovska evidenca podjetja X d. d. za leti 2008 in 2009.

Iz tabele lahko razberemo, da se delež zaposlenih z najmanj univerzitetno izobrazbo povečuje. V letu 2009 je ta delež predstavljal že 51 odstotkov vseh zaposlenih. Intenzivno vlaganje v razvoj, nove zmogljivosti in zahtevne tehnologije ter zagotavljanje konkurenčnosti na globalnih trgih zahtevata na vseh področjih visoko usposobljene strokovnjake.

Vsak zaposleni v podjetju X d.d. se je v letu 2009 več kot štirikrat udeležil različnih oblik izobraževanja. Svoje znanje je v povprečju izpopolnjeval 38 ur. Vložek v izobraževanje predstavlja v poslovnih prihodkih 0,66 odstotka.

4 ANALIZA POSLOVNEGA USPEHA

Da podjetje lahko obstane na trgu, mora uspešno poslovati. Temeljni smisel obstoja poslovanja podjetja je ustvarjanje poslovnega uspeha. Popolno analizo podjetja lahko naredimo šele takrat, ko imamo točne podatke za celotno življenjsko obdobje podjetja. Na krajše obdobje se nanaša računovodsko izkazan poslovni uspeh (Pučko, 2005, str. 145).

V nadaljevanju bom ugotavljal ekonomski uspeh poslovanja podjetja X d.d. Analiziral bom prihodke in odhodke podjetja ter naredil analizo poslovnega izida. Vsi računovodski izkazi so pripravljene v skladu z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, kot jih je sprejela Evropska unija, in v skladu z določili Zakona o gospodarskih družbah.

4.1 Analiza prihodkov in odhodkov

Po Slovenskih računovodskih standardih predstavljajo prihodki povečanje gospodarskih vrednosti podjetja v obračunskem obdobju. Njihova funkcija v podjetju je ta, da izboljšujejo poslovni rezultat in ugodno vplivajo na poslovanje podjetja. Da podjetje v določenem obdobju posluje pozitivno, morajo prihodki preseči odhodke. Po SRS 18 se razčlenjujejo na poslovne, finančne in druge (SRS 18, 2006).

Odhodki so zmanjšanja gospodarskih koristi v obračunskem obdobju v obliki zmanjšanja sredstev (na primer zalog blaga zaradi prodaje) ali povečanja dolgov (na primer zaradi zaračunanih obresti); prek poslovnega izida vplivajo na velikost kapitala. Razvrščajo se na poslovne odhodke, finančne odhodke in druge odhodke. Poslovni odhodki in finančni odhodki so redni odhodki (SRS 17, 2006).

V nadaljevanju bom podrobneje analiziral poslovne ter finančne prihodke in odhodke.

4.1.1 Poslovni prihodki in odhodki

Poslovni prihodki so prihodki od prodaje in drugi poslovni prihodki (SRS 18, 2006).

Poslovni prihodki so prodajne vrednosti prodanih proizvodov, storitev in trgovskega blaga, materiala in prejetih nadomestil v zvezi s prodajo, ki vplivajo na poslovni izid (Zaman, Hočeva & Igličar, 2007, str. 121).

Drugi poslovni prihodki, povezani s poslovnimi učinki, so subvencije, dotacije, regresije, kompenzacije, premije in podobni prihodki (SRS 18, 2006).

Kljub zaostrenim gospodarskim razmeram so bili v letu 2009 prihodki od prodaje za malenkost večji. V letu 2009 so znašali 850,1 milijona, kar je za 24 milijonov evrov več kot

leto prej. Prihodki so se največ povečali na tržišču Evropske unije, večjih sprememb na tržišču jugovzhodne Evrope ni bilo, v vzhodni Evropi pa se je prodaja zmanjšala. V naslednji tabeli so prikazani prihodki od prodaje za posamezne regije posebej v letih 2008 in 2009.

Tabela 7: Obseg prihodkov po različnih regijah na dan 31. 12. za leti 2008 in 2009

v tisoč EUR	Evropska unija		Jugovzhodna Evropa		Vzhodna Evropa	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Prihodki od prodaje	504.705,00	558.640,00	80.362,00	80.179,00	225.289,00	198.378,00
v tisoč EUR	Ostalo		Skupaj			
	2008	2009	2008		2009	
Prihodki od prodaje	15.804,00	12.922,00	826.119,00		850.119,00	

Vir: Izkaz poslovnega izida podjetja X d. d. za leti 2008 in 2009.

Drugi poslovni prihodki so prevrednoteni poslovni prihodki. Prevrednotenje prihodkov predstavlja spremembo knjigovodske vrednosti proizvodov in storitev, ki jih je družba aktivirala med svoja opredmetena osnovna sredstva. V podjetju X d.d. druge poslovne prihodke v večini predstavlja odprava dolgoročnih rezervacij ter državnih podpor in prejetih sredstev Evropske unije. Obseg sredstev je podrobneje predstavljen v spodnji tabeli.

Tabela 8: Obseg drugih poslovnih prihodkov na dan 31. 12. za leti 2008 in 2009

v tisoč EUR	2008	2009
Odprava dolgoročnih rezervacij ter državnih podpor in prejetih sredstev Evropske unije	244,00	90.080,00
Dobiček pri prodaji nepremičnin, naprav in opreme ter neopredmetenih sredstev	1.509,00	373,00
Ostali poslovni prihodki	798,00	6.203,00
Drugi poslovni prihodki skupaj	2.551,00	96.656,00

Vir: Izkaz poslovnega izida podjetja X d. d. za leti 2008 in 2009.

Drugi poslovni prihodki so se v obravnavanem obdobju precej zmanjšali. Ob Koncu leta 2009 so znašali 96,7 milijona EUR, kar predstavlja zelo veliko povečanje glede na leto prej. Glavni vzrok za to povečanje so odprave dolgoročnih rezervacij ter državnih podpor in prejetih sredstev Evropske unije. Med rezervacije sodijo odpravnine, jubilejne nagrade, rezervacije za tožbe in ostale rezervacije. Višina rezervacij je ocenjena glede na pričakovano višino škodnega zahtevka. Pri določitvi podjetje sodeluje tudi z zunanji strokovnjaki. Državne podpore ter sredstva Evropske unije so namenjena delnemu financiranju operacij in projektov podjetja. Podjetje X d.d. je v letu 2009 odpravilo dolgoročne rezervacije v povezavi s tožbami na področju intelektualne lastnine v skupnem znesku 89.989 EUR. Med ostalimi poslovnimi

prihodki je bila največja postavka odškodnina v višini 3.552 EUR, prejeta za škodo, nastalo zaradi začasne prepovedi prodaje zdravil na Norveškem.

Poslovni odhodki so stroški, ki se nanašajo na prodane proizvode in storitve ter nabavna vrednost trgovskega blaga, materiala in podobno v obračunskem obdobju in jih je potrebno pokriti s prihodki iz istega obdobja (Zaman, Hočevar & Igličar, 2007, str. 113). Spodaj so predstavljeni različni poslovni odhodki v obdobju. Za vse postavke sem izračunal indekse, ki predstavljajo povečanje ali zmanjšanje posameznih postavk v obravnavanem obdobju.

Tabela 9: Stroški po naravnih vrstah v podjetju X d. d. za leti 2008 in 2009

<i>v tisoč EUR</i>	2008	2009	Indeks 09/08
Stroški blaga in materiala	-225.477,00	-213.730,00	94,8
Stroški storitev	-196.496,00	- 193.035,00	98,2
Stroški dela	-224.049,00	-239.380,00	106,8
Amortizacija	-71.609,00	-76.675,00	107,1
Oblikovanje rezervacij za tožbe	-5.500,00	-47.500,00	863,6
Drugi poslovni odhodki	-28.630,00	-30.586,00	106,8
Stroški skupaj	-751.761,00	-800.906,00	106,5
Sprememba vrednosti zalog	30.005,00	-19.926,00	66,4
Skupaj	-721.756,00	-820.832,00	113,7

Vir: Izkaz poslovnega izida podjetja X d. d. za leti 2008 in 2009.

Stroški po naravnih vrstah so se v obravnavanem obdobju povečali z -721,8 milijona EUR v letu 2008 na -820,8 milijona EUR v letu 2009. Med vsemi postavkami je bila največja sprememba zabeležena med oblikovanjem rezervacij za tožbe, ki so se v letu 2009 povečale za 42 milijonov EUR. Rezervacije za tožbe so povezane z domnevnimi kršitvami patentov. V podjetju vsako leto preverijo upravičenost rezervacij glede na stanje spora in verjetnost ugodne ali neugodne rešitve spora. Višina rezervacij se določi glede na znano višino škodnega zahtevka ali glede na pričakovano možno višino, če dejanski zahtevk še ni znan.

Tabela 10: Stroški dela podjetja X d. d. za leti 2008 in 2009

<i>v tisoč EUR</i>	2008	2009	Indeks 09/08
Stroški bruto plač in nadomestil	175.643,00	185.891,00	105,8
Stroški prispevkov socialnih zavarovanj in davka na izplačane plače	33.835,00	34.142,00	100,9
Odpravnine in jubilejne nagrade	4.904,00	8.608,00	175,5
Ostali stroški dela	9.667,00	10.739,00	111,1
Stroški dela skupaj	224.049,00	239.380,00	106,8

Vir: Izkaz poslovnega izida podjetja X d. d. za leti 2008 in 2009.

Stroški dela podjetja so v letu 2009 znašali 239,4 milijona EUR. Glede na leto 2008 so se povečali za 15,4 milijona EUR. Največji delež v tem povečanju predstavljajo stroški bruto plač in nadomestil. Glavni vzrok za to je dodatno zaposlovanje, saj se je število zaposlenih v podjetju X d.d. v obravnavanem obdobju povečalo za 5 odstotkov. Za 4 milijone so se v obravnavanem obdobju povečale odpravnine in jubilejne nagrade. Podjetje X d.d. je v skladu z lokalnimi zakonskimi predpisi zavezano k izplačilu nagrad zaposlenim in odpravnin ob njihovi upokojitvi. Ostali stroški dela so se povečali za dober milijon EUR. Ostali stroški dela vključujejo predvsem regres za letni dopust in stroške za prevoz na delo.

Tabela 11: Drugi poslovni odhodki podjetja X d. d. za leti 2008 in 2009

<i>v tisoč EUR</i>	2008	2009
Dotacije in pomoč za humanitarne in druge namene	2.324,00	3.526,00
Izdatki za varstvo okolja	1.625,00	1.528,00
Ostale dajatve	5.730,00	5.170,00
Izguba pri prodaji nepremičnin, naprav in opreme ter neopredmetenih sredstev	2.309,00	2.138,00
Odpisi in popravki vrednosti zalog	7.913,00	11.925,00
Ostali poslovni odhodki	8.729,00	6.299,00
Drugi poslovni odhodki skupaj	28.630,00	30.586,00

Vir: Izkaz poslovnega izida podjetja X d. d. za leti 2008 in 2009.

Drugi poslovni odhodki so se v letu 2009 povečali za 2 milijona EUR, znašali so 30,6 milijona EUR. Največja sprememba se je zgodila v odpisih in popravkih vrednosti zalog, ki so se v tem obdobju povečale za 4 milijone EUR. Vrednost zalog se določi na podlagi njihove pričakovane prodajne vrednosti pri rednem poslovanju, zmanjšane za ocenjene stroške dokončanja in prodaje ter primeren pribitek glede na količino dela, vloženega v dokončanje posla in prodajo zalog. Največje zmanjšanje pa predstavljajo ostali poslovni odhodki, ki so se v obdobju zmanjšali za 2,5 milijona EUR.

Poslovni odhodki se po namenu (funkciji) razvrščajo na proizvodjalne stroške prodanih količin in trgovinskih podjetij na nabavno vrednost prodanih količin ter na posredne stroške nabavljanja in prodajanja, posredne stroške skupnih naložb in prevrednotovalne poslovne odhodke, ki niso stroški (SRS 17, 2006).

4.1.2 Finančni prihodki in odhodki

Finančni prihodki so prihodki od naložbenja. Pojavljajo se v zvezi s finančnimi naložbami pa tudi v zvezi s terjatvami. Sestavljajo jih obračunane obresti in deleži v dobičku drugih pa tudi prevrednoteni finančni prihodki. Razčlenjujejo pa se na finančne prihodke, ki niso odvisni od

poslovnega izida drugih (na primer prejete obresti), in finančne prihodke, ki so odvisni od poslovnega izida drugih (na primer prejete dividende) (SRS 18, 2006).

Finančni prihodki so prihodki v zvezi s finančnimi naložbami poslovnega sistema. Obsegajo obresti od naložb, prihodke od dividend, prihodke od odsvojitve za prodajo finančnih sredstev po poštenu vrednosti skozi poslovni izid, pozitivne tečajne razlike in dobičke od inštrumentov za varovanje pred tveganjem (Zaman, Hočevar & Igličar, 2007, str. 122). Prihodki od obresti se pripoznajo ob njihovem nastanku z uporabo efektivne obrestne mere. Prihodki od dividend se v izkazu poslovnega izida pripoznajo na dan, ko je uveljavljena delničarjeva pravica do plačila, kar je pri podjetjih, ki kotirajo na borzi, praviloma datum, ko pravica do tekoče dividende preneha biti povezana z delnico.

Finančni odhodki so odhodki za financiranje in naložbenje. Prve sestavljajo predvsem stroški danih obresti, drugi pa imajo predvsem naravo prevrednotovalnih finančnih odhodkov (SRS 17, 2006). Finančni odhodki obsegajo stroške izposojanja, negativne tečajne razlike, spremembo poštene vrednosti finančnih sredstev po poštenu vrednosti skozi poslovni izid, izgube zaradi oslabitve vrednosti finančnih sredstev in izgube od inštrumentov za varovanje pred tveganjem, ki se pripoznajo v izkazu poslovnega izida (Zaman, Hočevar & Igličar, 2007, str. 122). Finančni prihodki in odhodki za podjetje X d.d. v obdobju 2008 in 2009 so predstavljeni v naslednji tabeli.

Tabela 12: Finančni prihodki in odhodki podjetja X d. d. za leti 2008 in 2009

<i>v tisoč EUR</i>	2008	2009	Indeks
Prihodki od obresti	319,00	739,00	231,7
Sprememba poštene vrednosti finančnih naložb	0	101,00	-
Dobički od prodaje vrednostnih papirjev	50,00	0	-
Prihodki iz izvedenih finančnih inštrumentov	2.076,00	0	-
- prilivi	1.886,00	0	-
- sprememba poštene vrednosti	190,00	0	-
Prihodki iz dividend in drugih deležev v dobičku	21,00	13,00	61,9
Ostali prihodki	111,00	32,00	28,8
Odprava popravka terjatev	452,00	185,00	40,9
Finančni prihodki skupaj	3.029,00	1.070,00	35,3
Neto tečajne razlike	-12.522,00	-3.560,00	28,4
Odhodki za obresti	-9.171,00	-5.141,00	56,1
Sprememba poštene vrednosti finančnih naložb	-736,00	0	-
Odhodki iz izvedenih finančnih inštrumentov	-2.682,00	-1.225,00	45,7
- odlivi	-1.099,00	-1.035,00	94,2
- sprememba poštene vrednosti	-1.583,00	-190,00	12,0
ostali odhodki	-516,00	-280,00	54,3
Popravek vrednosti in odpisi terjatev	-8.550,00	-1.534,00	17,9
Finančni odhodki skupaj	-34.177,00	-11.740,00	34,4
Neto finančni izid	-31.148,00	-10.670,00	34,3

Vir: Izkaz poslovnega izida podjetja X d. d. za leti 2008 in 2009.

Neto finančni izid se je v letu 2009 povečal glede na leto 2008. Znašal je -10,7 milijonov EUR, kar predstavlja 20,5-milijonsko povečanje glede na leto prej. V obeh letih so bili finančni prihodki mnogo manjši od finančnih odhodkov. Finančni prihodki so se v letu 2009 zmanjšali za 2 milijona EUR, finančni odhodki pa so se zmanjšali iz 34,2 milijona EUR na 11,7 milijonov EUR. Vzroki za zmanjšanje so znižanja neto tečajnih razlik, odhodki za obresti ter popravek vrednosti in odpisi terjatev.

4.2 Analiza poslovnega izida

Izkaz poslovnega izida je temeljni računovodski izkaz, ki nam kaže uspešnost poslovanja podjetja v določenem obdobju. Je dinamičen, saj se nanaša na obdobje in ne na določen trenutek (Zaman, Hočevar & Igličar, 2007, str. 261). Od njegove vrste in narave podjetja sta odvisna obseg in razčlenitev postavk v njem.

V spodnji tabeli je prikazan izračun čistega dobička poslovnega leta ter osnovni in popravljeni čisti dobiček na delnico.

Tabela 13: Izračun dobička podjetja za leti 2008 in 2009

<i>v tisoč EUR</i>	2008	2009	Indeks 09/08
Prihodki od prodaje	826.160,00	850.119,00	102,9
Proizvajalni stroški prodanih proizvodov	-272.200,00	-339.090,00	124,6
Bruto dobiček	553.960,00	511.029,00	92,3
Drugi poslovni prihodki	2.551,00	96.656,00	3788,9
Stroški prodajanja	-205.133,00	-260.813,00	127,1
Stroški razvijanja	-76.551,00	-82.999,00	108,4
Stroški splošnih dejavnosti	-51.185,00	-52.220,00	102,0
Dobiček iz poslovanja	223.642,00	211.635,00	94,6
Finančni prihodki	4.856,00	12.160,00	250,4
Finančni odhodki	-22.780,00	-10.139,00	44,5
Neto finančni izid	-17.924,00	2.021,00	986,9
Dobiček pred davkom	205.718,00	213.656,00	103,9
Davek iz dobička	-44.588,00	-42.844,00	96,1
Čisti dobiček poslovnega leta	161.130,00	170.812,00	106,0
Osnovni čisti dobiček na delnico (v EUR)	4,77	5,05	105,9
Popravljen čisti dobiček na delnico (v EUR)	4,77	5,05	105,9

Vir: Izkaz poslovnega izida podjetja X d. d. za leti 2008 in 2009.

Obrazec izkaza poslovnega izida mora vključevati najmanj vrstične postavke, ki predstavljajo naslednje zneske za obdobje: prihodke, stroške financiranja, deležev pridruženih podjetij in skupnih vlaganj v poslovnem izidu, obračun z uporabo kapitalne metode, odhodke za davek, znesek, ki vključuje seštevek poslovnega izida po obdavčitvi ter poslovni izid (MRS 1, 2008).

V obeh obravnavanih letih je podjetje X d. d. poslovalo z dobičkom. Čisti dobiček se je v letu 2009 glede na leto 2008 povečal za 6 odstotkov. K temu je največ pripomoglo povečanje prihodkov od prodaje in povečanje finančnih prihodkov. Prihodki od prodaje so se v letu 2009 povečali za 24 milijonov EUR glede na leto 2008, finančni pa za 8 milijonov EUR. Veliko je bilo tudi zmanjšanje finančnih odhodkov, ki so se v obravnavanem obdobju zmanjšali za kar 12 milijonov EUR oziroma za 55,5 odstotkov. Neto finančni izid se je tako v obravnavanem obdobju povečal za 20 milijonov EUR. Izračunani sta tudi osnovna dobičkonosnost na delnico in popravljeni čisti dobiček na delnico. Osnovna dobičkonosnost delnice je izračunana tako, da dobiček oziroma izgubo, ki pripada navadnim delničarjem, deli s tehtanim povprečnim številom navadnih delnic v poslovnem letu. Popravljeni čisti dobiček na delnico pa je enak osnovnemu dobičku, ker vse delnice družbe pripadajo istemu razredu navadnih imenskih kosovnic delnic. V letu 2009 sta se osnovni in popravljeni čisti dobiček na delnico povečala, in sicer iz 4,77 EUR na 5,05 EUR, kar je za 0,28 EUR oziroma 5,9 odstotka več kot v letu 2008.

5 ANALIZA POSLOVNE USPEŠNOSTI

Uspešnost poslovanja lahko merimo na različne načine. Mera uspešnosti poslovanja podjetja ne more biti že sam poslovni uspeh. V zasebnem podjetju je temeljni kazalec poslovne uspešnosti je donosnost lastnega kapitala (Pučko, 2005, str. 151). Pri poslovni uspešnosti nas torej zanima rezultat poslovanja v primerjavi s sredstvi, potrebnimi za njegovo doseganje. Mera uspešnosti gospodarjenja ali ekonomsko načelo zahteva, da dosežemo čim večji učinek z danimi denarnimi sredstvi oziroma da dosežemo dani učinek s čim manjšimi sredstvi (Pučko & Rozman, 2000, str. 247-248). Glavni namen izračunanih kazalnikov je zagotavljanje podpore poslovodstvu za boljše odločanje.

V nadaljevanju bom analiziral gospodarnosti, produktivnost dela in dobičkonosnost. S pomočjo izračunov bom lažje presodil kakšna je uspešnost oziroma neuspešnosti poslovanja podjetja X d.d.. Pozitivnost posameznih kazalcev ni dovolj. O uspešnosti poslovanja podjetja lahko govorimo šele takrat, ko so vsi ti trije kazalci pozitivni. Podjetje posluje uspešno, ko posluje gospodarno, produktivno in dobičkonosno.

5.1 Analiza gospodarnosti ali ekonomičnosti

Kazalniki gospodarnosti kažejo na učinkovitost poslovanja podjetja. Ta je prikazan z razmerjem med prihodki in odhodki Poslovanje podjetja lahko ocenimo kot gospodarno takrat, ko so prihodki večji od odhodkov.

Izračunal bom naslednja kazalnika: ekonomičnost poslovanja ter celotno ekonomičnost. Osnovne oblike te vrste kazalnikov so (Zaman, Hočeva &, Igličar, 2007, str. 298 -299):

$$\text{Gospodarnost poslovanja} = \frac{\text{poslovni prihodki}}{\text{poslovni odhodki}} \quad (4)$$

$$\text{Celotna gospodarnost} = \frac{\text{prihodki}}{\text{odhodki}} \quad (5)$$

Gospodarnost oziroma ekonomičnost poslovanja kaže učinkovitost podjetja pri opravljanju njegove poslovne dejavnosti, kjer v koeficientu upoštevamo le poslovne prihodke in odhodke (finančnih ter izrednih pa ne). Gre za razmerje med ciljem gospodarjenja in sredstvi za doseganje cilja.

Pri kazalniku celotne gospodarnosti oziroma ekonomičnosti pa upoštevamo vse prihodke ter vse odhodke ter jih med seboj primerjamo. Če je podjetje poslovalo z dobičkom, je kazalnik pozitiven. Če primerjamo vrednost kazalnika celotne ekonomičnosti oziroma gospodarnosti s kazalnikom ekonomičnosti oziroma gospodarnosti poslovanja, lahko ugotovimo vpliv neposlovnih dejavnosti (predvsem financiranja) na gospodarnost podjetja. Kazalnika za podjetje X d.d. sem izračunal v tabeli.

Tabela 14: Izračun kazalcev gospodarnosti v podjetju X d. d. za leti 2008 in 2009

<i>Postavka (v tisoč EUR)</i>	2008	2009	Indeks 09/08
1. Celotni prihodki	949.920,0	953.038,0	100,3
2. Celotni odhodki	769.709,0	910.461,0	118,3
3. Poslovni prihodki	828.670,0	946.775,0	114,3
4. Poslovni odhodki	735.530,0	941.298,0	128,0
Celotna gospodarnost (1/2)	1,2341	1,0468	84,8
Gospodarnost poslovanja (3/4)	1,1266	1,0058	89,3

Vir: Izkaz poslovnega izida podjetja X d. d. za leti 2008 in 2009.

Iz izračuna celotne gospodarnosti in gospodarnosti poslovanja lahko razberemo, da je podjetje X d.d. v obravnavanem obdobju poslovalo gospodarno. Oba kazalca sta večja od 1, kar pomeni, da so bile vse vrste prihodkov večje od odhodkov v obravnavanih obdobjih. Kljub gospodarnemu poslovanju pa so rezultati v letu 2009 slabši kot v letu 2008. Kazalec celotne gospodarnosti je v letu 2009 za 15,2 odstotnih točk manjši kot v letu 2008, kazalec gospodarnosti poslovanja pa se je v enakem obdobju zmanjšal za 10,7 odstotnih točk. Razlog za zmanjšanje v podjetju X d.d. je ta, da so se prihodki v tem obdobju povečali za manj, kot pa so se povečali odhodki.

5.2 Analiza produktivnosti dela

V podjetju lahko vse poslovne učinke zajamemo v števcu, izrazimo pa jih s poslovnimi prihodki. V imenovalcu lahko uporabimo določene enote časa ali pa število zaposlenih ali pa različno kvalifikacijsko strukturo zaposlenih (Pučko & Rozman, 2000, str. 256).

Tabela 15: Izračun produktivnosti dela v podjetju X d. d. za leti 2008 in 2009

Postavka	2008	2009	Indeks 09/08
1. Poslovni prihodki	949.920.000,0	953.038.000,0	100,3
2. Povprečno število zaposlenih	7602	7975	104,9
3. Število opravljenih delovnih ur	13.683.600	14.355.000	104,9
Produktivnost 1. (1/2)(EUR/zaposl.)	124.956,6	119.503,2	95,6
Produktivnost 2. (1/3)(EUR/uro)	69,4	66,4	95,6

Vir: Izkaz poslovnega izida in kadrovska evidenca podjetja X d. d. za leti 2008 in 2009.

Pri analizi produktivnosti dela v podjetju X d.d. sem izračunal dve produktivnosti. Pri obeh sem v števcu uporabil poslovne prihodke, v imenovalcu pa sem uporabil povprečno število zaposlenih (za izračun produktivnosti 1) ter število opravljenih delovnih ur (za izračun produktivnosti 2). Po tem izračunu sem lahko videl, koliko poslovnih prihodkov je ustvaril en zaposlen in koliko prihodkov je bilo ustvarjenih na eno opravljeno uro.

Obe produktivnosti sta se v letu 2009 zmanjšali. Prihodki na zaposlenega so se v obravnavanem obdobju zmanjšali za 4,4 odstotke, prihodki na posamezno uro dela v podjetju prav tako. Razlog za to je to, da so se poslovni prihodki le minimalno povečali, medtem ko se je v enakem obdobju število zaposlenih povečalo v večjem merilu in posledično je bilo tudi opravljeno večje število delovnih ur.

5.3 Analiza dobičkonosnosti

Pri kazalnikih dobičkonosnosti opazujemo dobičkonosnost sredstev, kapitala in prihodkov. (Zaman, Hočevar & Igljčar, 2007, str. 299).

Analizo dobičkonosnosti bom naredil za izračunom naslednjih kazalnikov: izračunom čiste dobičkonosnosti kapitala (primerjava čistega dobička s povprečnim kapitalom), čiste dobičkonosnosti sredstev (primerjava čistega dobička s povprečnimi sredstvi), dobičkonosnosti prihodkov ter čiste dobičkonosnosti prihodkov. Kazalnika dobičkonosnosti in čiste dobičkonosnosti prihodkov prikazujeta delež oziroma odstotek dobička v prihodkih. Zmanjšanje teh kazalnikov je največkrat sporočilo za poslovodstvo podjetja, da mora bolj skrbno spremljati stroške podjetja. Vsi izračuni so v naslednji tabeli.

Tabela 16: Izračun kazalnikov dobičkonosnosti podjetja X d. d. za leti 2008 in 2009

POSTAVKA	2008	2009	INDEKS 09/08
Čisti dobiček	155.891,00	173.685,00	111,4
Povprečni kapital	731.882,63	851.832,50	116,4
Povprečna sredstva	1.199.161,54	1.306.034,00	108,9
Celotni poslovni izid	205.718,00	213.656,00	103,9
Celotni prihodki	949.920,00	953.038,00	100,3
Čista dobičkonosnost kapitala (ROE)(1/2)	0,2130	0,2039	95,7
Čista dobičkonosnost sredstev (ROA)(1/3)	0,1300	0,1330	102,3
Dobičkonosnost prihodkov (4/5)	0,2166	0,2242	103,5
Čista dobičkonosnost prihodkov (1/5)	0,1641	0,1822	111,1

Vir: Izkaz poslovnega izida podjetja X d. d. za leti 2008 in 2009.

V obravnavanem obdobju je podjetje poslovalo donosno, saj je ustvarjalo dobiček. Izmed vseh kazalnikov se je zmanjšala le čista dobičkonosnost kapitala, in sicer za 4,3 odstotne točke. Čisti dobiček se je namreč v obdobju povečal za manjši delež, kot se je povečal povprečni kapital. Povečanje čistega dobička v obdobju je bilo 11,4-odstotno, povečanje povprečnega kapitala pa je znašalo 16,4 odstotkov. Konec leta 2009 je čista dobičkonosnost kapitala znašala 0,2039, kar pomeni, da je 100 EUR vloženega kapitala v tem letu prineslo 20,39 EUR čistega dobička. Čista dobičkonosnost sredstev se je povečala za 2,3 odstotne točke in je znašala konec leta 2009 0,1330, kar pomeni, da je 100 EUR vloženih sredstev v tem letu ustvarilo 13,3 EUR čistega dobička. Dobičkonosnost prihodkov in čista dobičkonosnost prihodkov sta se v obdobju povečali, prvo za 3,5-odstotne točke in slednje za 11,1-odstotne točke.

6 SKLEP

V diplomski nalogi sem analiziral poslovanje podjetja X d. d. v letih 2008 in 2009. Na osnovi analize sem ugotovil značilnosti poslovanja podjetja in njegove uspešnosti ter določil dejavnike, ki so vplivali na to.

Pri analizi sredstev sem ugotovil, da se dolgoročna sredstva v obravnavanem obdobju niso pretirano spremenila, povečala so se namreč le za 2 odstotka. Večje je bilo povečanje kratkoročnih sredstev, ki so se v obdobju povečala za 15 odstotkov, k rasti pa so največ prispevale povečane terjatve. K njihovem povečanju sta najbolj prispevala podaljševanje plačilnih rokov na posameznih prodajnih trgih kot posledica slabše plačilne sposobnosti kupcev zaradi težjih pogojev poslovanja in večja prodaja ob koncu leta.

Funkciji nabave v podjetju X d.d. dajejo vse večji pomen obvladovanju nabavnih stroškov ter njihovi nenehni optimizaciji. Velik poudarek je na razvoju strategije partnerskih odnosov z dobavitelji ter tesnega sodelovanja z njimi.

Izmed vseh izdelkov in storitev podjetja X d.d. predstavljajo največji delež v prodaji zdravila na recept. V obravnavanem obdobju se je prodaja le-teh povečala za 1,5 odstotka, delež pa v prihodnjih letih nameravajo še povečati. Da bi povečali prodajo zdravil v prihodnje v podjetju veliko vlagajo v razvoj novih proizvodov, saj z zdravili največ služijo takrat, ko so ta še zaščitena s patentom. Konkurenti takrat na trg ne morejo vstopiti s cenejšimi nadomestki.

Pri analizi stopnje kapitalizacije in zadolženosti sem ugotavljal finančno varnost podjetja. Stopnja kapitalizacije je bila v obeh obravnavanih letih zelo visoka. Podjetje torej z lastnim kapitalom zagotavlja finančno varnost, kar predstavlja manjše tveganje za nesposobnost plačevanja podjetja ali vračanja dolgov podjetja. Pri stopnji zadolženosti pa sem ugotovil, da se podjetje financira predvsem iz trajnega in dolgoročnega financiranja. V obravnavanem obdobju se je stopnja zadolženosti zmanjšala za 7 odstotkov, razlog za to pa je zmanjšanje dolgoročnih obveznosti.

Z analizo poslovnega izida sem ugotovil, da je podjetje v obeh obravnavanih letih poslovalo z dobičkom. S povečanjem prihodkov od prodaje za 24 milijonov EUR in s povečanjem neto finančnega izida za 20 milijonov EUR je podjetje X d.d. v obravnavanem obdobju povečalo čisti dobiček za 6 odstotkov. Povečal se je tudi čisti dobiček na delnico, in sicer iz 4,77 EUR na delnico v letu 2008 na 5,05 EUR na delnico v letu 2009.

Z analizo gospodarnosti sem ugotovil, da je podjetje v obravnavanem obdobju poslovalo gospodarno. Tako kazalec celotne gospodarnosti kot kazalec gospodarnosti poslovanja sta večja od 1, kar pomeni, da so bile vse vrste prihodkov večje od dohodkov v obravnavanem obdobju. Kljub gospodarnemu poslovanju pa so rezultati v letu 2009 slabši od leta 2008. Kazalca sta sicer pozitivna, a sta se v letu 2009 zmanjšala. Vzrok za zmanjšanje v podjetju X d.d. je, da so se prihodki v tem obdobju povečali za manj, kot pa so se povečali odhodki.

Pri analizi dobičkonosnosti sem ugotovil, da je podjetje poslovalo donosno, saj je v obeh letih ustvarjalo dobiček. Z izračunom kazalnikov sem ugotovil, da so se čista dobičkonosnost sredstev, dobičkonosnost prihodkov in čista dobičkonosnost povečali, zmanjšala pa se je čista dobičkonosnost kapitala. Razlog za zmanjšanje tega kazalnika je povečanje čistega dobička v obdobju za manjši delež kot se je povečal povprečni kapital.

Na podlagi celotne analize lahko ocenim, da gre za uspešno podjetje. Leto 2009 so zaznamovale izjemno zahtevne gospodarske razmere, povezane z globalno finančno krizo in njenimi učinki, ki niso vplivali le na zahtevnejše pogoje poslovanja podjetja, pač pa tudi na življenjski standard kupcev na večjih trgih podjetja X. d.d., (predvsem v vzhodni in jugovzhodni Evropi.) V podjetju so se s težavami spoprijemali na različne načine in ukrepali na več področjih, predvsem na prodajnem, nabavnem in razvojnem. Prizadevali so si tudi zniževati stroške. Kljub težkim pogojem na trgu pa je podjetju X d. d. uspelo letu zaključiti s pozitivnim rezultatom. Predvidevam, da bo podjetje v prihodnosti še naprej poslovalo uspešno in povečevalo svoje poslovanje na obstoječih in tudi na novih perspektivnih trgih.

LITERATURA IN VIRI

1. Podjetje X d.d. (2010), *Interno gradivo podjetja X d.d.*, Slovenija
2. Kotler, P., (1998). *Marketing management, European Edition*. New York: Prentice Hall
3. Podjetje X d.d. (2009), Letno poročilo podjetja X d.d., Slovenija
4. Lidstone, J. (1999), *Marketing Planning for the Pharmaceutical Industry*. Anglija: Gower Publishing Limited.
5. Lipičnik, B. (2002). *Organizacija podjetja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
6. Mednarodni računovodski standardi. Najdeno 1. junija 2001 na spletnem naslovu <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:481:SL:PDF>
7. Mramor, D. (1993). *Uvod v poslovne finance*. Ljubljana: Gospodarski vestnik
8. Piachaud, B. (2002). Challenges facing pharmaceutical industry. Contemporary Review, najdeno 16. junij na spletnem naslovu <http://www.questia.com/PM.qst?a=7>
9. Pučko, D. & Rozman, R. (2000). *Ekonomika in organizacija podjetja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta
10. Pučko, D. (2005). *Analiza in načrtovanje poslovanja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
11. Pučko, D. (2008). *Strateški management 1*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
12. *Si-stat podatkovni portal*. Statistični urad Republike Slovenije 2010. Najdeno 11. julija 2010 na spletnem naslovu <http://www.stat.si/pxweb/Ekonomsko/Ekonomsko.asp>
13. *Slovenski računovodski standardi 2006*. Najdeno 15. junija 2011 na spletnem naslovu http://www.si-revizija.si/racunovodje/dokumenti/srs_2006/srs_2006.zip
14. *Uradni list Evropske unije*. Najdeno 1. junija na spletnem naslovu <http://eur-lex.europa.eu/sl/index.htm>
15. Zaman, M., Hočevar, M. & Iglčar, A. (2007). *Temelji računovodstva*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta
16. Zakon o zdravilih in medicinskih pripomočkih, Uradni list RS, št. 31, 2006. Najdeno 13. junija na spletnem naslovu http://zakonodaja.gov.si/rpsi/predpis_ZAKO4280.html