

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**RAČUNOVODSKA ANALIZA PLAČILNE SPOSOBNOSTI
PODJETJA XY d.o.o.**

Ljubljana, julij 2009
KOROŠEC

TINA

IZJAVA

Študent/ka _____ izjavljam, da sem avtor/ica tega
diplomskega dela, ki sem ga napisal/a pod mentorstvom _____, in
da dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO

UVOD.....	0
1 TEORETIČNA IZHODIŠČA.....	1
1.1 Finančna funkcija v podjetju.....	1
1.2 Računovodska funkcija v podjetju.....	3
1.2.1 Vsebina računovodske funkcije.....	4
1.2.2 Računovodske informacije.....	4
1.3 Pravila financiranja.....	5
1.3.1 Pravila vodoravne finančne strukture.....	5
1.3.2 Pravila navpične finančne strukture.....	6
1.4 Pojem plačilne sposobnosti.....	6
1.5 Različni vidiki plačilne sposobnosti.....	8
1.5.1 Kratkoročna plačilna sposobnost.....	9
1.5.1.1 Uravnavanje kratkoročne plačilne sposobnosti.....	9
1.5.2 Dolgoročna plačilna sposobnost.....	10
1.5.1.2. Uravnavanje dolgoročne plačilne sposobnosti.....	11
1.5.3 Razmerje med dolgoročno in kratkoročno plačilno sposobnostjo.....	13
1.6 Kazalniki plačilne sposobnosti.....	14
2 ANALIZA PLAČILNE SPOSOBNOSTI PODJETJA XY d.o.o.	17
2.1 Predstavitev podjetja.....	18
2.2 Analiza plačilne sposobnosti podjetja XY d.o.o. na podlagi bilance stanja.....	18
2.3 Analiza plačilne sposobnosti podjetja XY d.o.o. na podlagi izkaza denarnih tokov.....	21
2.4 Zaključek analize.....	21
SKLEP	22
LITERATURA IN VIRI.....	23
PRILOGE	1

UVOD

Kazalec uspešnosti in razvoja ekonomije je nastajanje in uspešno poslovanje podjetij v gospodarstvu. Tako kot si država želi imeti dobre gospodarske razmere, gospodarsko rast in posledično splošno blaginjo, si tudi podjetja želijo dobro poslovati in navzven kazati dobre rezultate poslovanja.

Trenutne gospodarske razmere so do podjetij precej neprijazne. V času ekonomske in gospodarske krize morajo podjetja še posebej paziti na svojo plačilno sposobnost, le-ta lahko za podjetje pomeni stečaj.

Namen tega diplomskega dela je potrditi resničnost moje hipoteze, da nam podatek o plačilni sposobnosti podjetja pove več o poslovanju podjetja kot podatek o dobičku oziroma podatek o izgubi. Sam podatek o čistem dobičku ali izgubi za presojo o poslovanju podjetja ni dovolj. Ta podatek ne poda slike, kakšna prihodnost čaka določeno podjetje. Podjetje lahko posluje z dobičkom, vendar ni sposobno v vsakem trenutku poplačati vseh svojih obveznosti, kar pomeni, da je lahko v težavah. Lahko, pa ima podjetje zelo majhen dobiček oziroma izgubo pa s plačilno sposobnostjo nima težav. Zato je potrebno celovito preučiti računovodske izkaze, saj si na podlagi le-teh ustvarimo relativno objektivno sliko o uspešnosti podjetja.

V diplomskem delu bom svojo hipotezo podkrepila z analizo dolgoročne in kratkoročne plačilne sposobnosti, s pomočjo kazalnikov, ki izhajajo iz bilance stanja in izkaza finančnih tokov.

Diplomsko delo je razdeljeno na dva vsebinska dela. V prvem delu sta opisani finančna in računovodska funkcija: njuna vsebina in vloga pri zagotavljanju informacij za analizo plačilne sposobnosti. Sledijo pravila financiranja, ki jih je oblikovala poslovna praksa na podlagi dolgoletnih izkušenj. Najprej so predstavljena pravila vodoravne finančne strukture, nato pravila navpične finančne strukture. Delo se nadaljuje z opredelitvijo pojma plačilna sposobnost, ki v strokovnih krogih še vedno ni enotno opredeljena. V nadaljevanju so predstavljeni različni vidiki plačilne sposobnosti. Osrednja delitev je delitev na dolgoročno in kratkoročno plačilno sposobnost. V okviru opredelitve so opisani tudi načini uravnavanja in vzdrževanja le-teh. Sledi prikaz razmerja med kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobnostjo. Prvi vsebinski del se zaključuje s kazalniki plačilne sposobnosti.

V drugem delu je teoretična zasnova tega diplomskega dela uporabljena na analizi plačilne sposobnosti podjetja XY d.o.o. Po predstavitvi podjetja sledi analiza plačilne sposobnosti s pomočjo bilance stanja in izkaza finančnih tokov. Delo je zaključeno z ugotovitvami, ki izhajajo iz analize.

V prvem delu diplomskega dela je uporabljena metoda deskriptivnega pristopa, saj je v ospredju opisovanje pojavov. V drugem delu je uporabljena metoda analitičnega pristopa, ki daje prednost sklepanju o odvisnosti med analiziranimi pojavi.

Teoretičen del je osnovan na podlagi stališč, sklepov in spoznanj predvsem iz domače strokovne literature. Upoštevani so tudi obstoječi zakonski predpisi, ki se nanašajo na temo diplomskega dela. Načela plačilne sposobnosti so analizirana po metodah, ki so priporočene v Slovenskih računovodskih standardih, zasnovanih na kodeksu poslovno finančnih načel, ki so usklajeni z Mednarodnim računovodskimi standardi.

1 TEORETIČNA IZHODIŠČA

Teoretična izhodišča temeljijo na finančni in računovodski funkciji v podjetju, na pravilih financiranja, ki jih je razvila poslovna praksa ter na različnih vidikih in definicijah plačilne sposobnosti.

1.1 Finančna funkcija v podjetju

Finančna funkcija je ena izmed temeljnih poslovnih funkcij v podjetju. Če je podjetje ne obvladuje, izgublja del svojega podjetništva in se približuje instrumentalnemu sistemu. Tesno je povezana z drugimi temeljnimi poslovnimi funkcijami, to pa zato, ker ima vsaka poslovna odločitev finančne posledice (Kodeks poslovnofinančnih načel, čl. 1.3.). Od tu naprej lahko opredelimo tudi finančno politiko podjetja.

Finančna politika je politika finančne funkcije in ima svoje cilje. Temeljni cilji finančne politike izhajajo iz posrednih in neposrednih ciljev finančne politike. Posredni cilj finančne funkcije je enak temeljnim ciljem podjetja. Neposredni cilji finančne funkcije in s tem tudi finančne politike so (Kodeks poslovnofinančnih načel, čl. 1.4. in 1.5.):

- a. zagotavljanje najugodnejše kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti podjetja,
- b. prispevanje k dolgoročni donosnosti lastniškega kapitala,
- c. prispevanje k zmanjšanju tveganja v poslovanju,
- d. prispevanje k poslovni neodvisnosti podjetja.

To so cilji po katerih se mora funkcija ravnati, da lahko doseže svoj glavni cilj, to je dolgoročna finančna moč podjetja.

Kot je že zgoraj omenjeno, je finančna funkcija povezana z drugimi funkcijami. Dnevno je povezana s prodajno in nabavno funkcijo. Mesečno se povezuje s proizvodjalno in kadrovske funkcijo. Dolgoročno pa je povezana z naložbeno – tehnično funkcijo.

Naloge finančne funkcije so v literaturi različno opredeljene. Vse opredelitve pa izpostavljajo, da je temeljna odgovornost te funkcije odgovornost za plačilno sposobnost podjetja. Bergant razmišlja v svoji opredelitvi še dlje, saj navaja, da dolgoročna plačilna sposobnost ni samo cilj finančne funkcije, temveč je finančno izraženi cilj celotnega podjetja kot sistema. Cilji ostalih poslovnih funkcij so zajeti v cilju dolgoročne plačilne sposobnosti. Če cilj katere druge poslovne funkcije ni dosežen, ima to negativen vpliv na ustvarjanje dolgoročne plačilne sposobnosti (Bergant, 1993, str. 27).

Najbolj celovito zajamemo naloge finančne funkcije, če jih obravnavamo (Bergant, 1993, str. 20):

a. z izvajalnega vidika, kamor sodi:

- preskrba sredstev,
- uporaba sredstev,
- vračanje sredstev,
- preoblikovanje obveznosti do virov sredstev,

b. z informacijskega vidika, kamor sodi:

- procesiranje podatkov o preteklosti,
- načrtovanje financiranja,
- analiza financiranja,
- nadzor nad procesiranjem podatkov o financiranju,

c. z vidika finančnega ravnanja:

- strateško, taktično in operativno načrtovanje financiranja,
- priprava izvajanja financiranja,
- nadziranje financiranja.

Bistvo financiranja je v pridobivanju denarnih sredstev in vračanju obveznosti do virov sredstev. Sredstva lahko pridejo v podjetje z zunanjimi viri, lahko pa obstajajo znotraj podjetja. Notranji viri so dobiček, amortizacija in drugi viri. Zunanje vire pa predstavljajo kapitalski vložki, krediti, nepovratna sredstva ter posebne oblike financiranja, kot je factoring in druge.

Dejavnosti in odgovornosti finančne funkcije za zagotavljanje plačilne sposobnosti podjetja so (Kodeks poslovnofinančnih načel, tč. 1.11):

- a. Pravočasna ocenitev finančnega položaja v preteklosti (z analizo stanja podjetja in spreminjanja, z ugotovitvijo pozitivnih in negativnih gibanj in s predložitvijo ukrepov);
- b. uvedba in izvedba procesa finančnega načrtovanja;
- c. ocenitev finančnega načrtovanja ter predložitve in izvedba ustreznih ukrepov;
- d. finančno ovrednotenje vseh poslovnih odločitev podjetja.

1.2 Računovodska funkcija v podjetju

Obstaja več definicij računovodstva. V strokovnih člankih pa najpogosteje srečamo definicijo, ki jo je opredelila Zveza ameriških računovodij: Računovodstvo je aktivnost identificiranja, zbiranja, opisovanja, shranjevanja, obdelovanja in posredovanja informacij o poslovnih dogodkih zainteresiranim uporabnikom z namenom zagotovitve ustrezne podpore pri poslovnem odločanju (Bebbington, Gray & Lauglin, 2001, str. 8).

Računovodska funkcija v podjetju že dolgo ni samo servisna dejavnost. Njena opredelitev in vsebina se z razvojem gospodarstva spreminjata. Potrebno jo je obravnavati predvsem z družbeno-gospodarskega vidika. Računovodstvo oblikuje in sodeluje v družbeno-gospodarskih procesih. Ravno to je razlog, da se na računovodstvo ne gleda več kot na dejavnost, ki spremlja gospodarske kategorije in obravnava pretekle podatke (Kavčič, Klobučar, Mirovič & Vidic, 2007, str. 1).

Dandanes poslovanje podjetja ne pomeni samo prinašanje dobička lastnikom. S svojim delovanjem vplivajo na okolje in na življenje ljudi. Naloga računovodske funkcije je, da v svojih informacijah, poleg finančnih podatkov, izraža podatke o izpolnjevanju obveznosti, ki jih nalaga širša družbena skupnost.

Največji poudarek računovodske funkcije je na informacijah o poslovanju podjetja. Te informacije pomagajo poslovoilstvu sprejemati odločitve, ki vplivajo na gospodarsko in finančno stanje podjetja ter na širše družbeno-ekonomsko okolje. Funkcija ima tako zelo velik vpliv na sprejemanje odločitev in posledično na delovanje podjetja.

Računovodska stroka ima zelo velik pomen, zato je regulirana z zakoni, ki urejajo poslovanje podjetij in delovanje računovodij. V Sloveniji imata to nalogo Zakon o gospodarskih družbah in Slovenski računovodski standardi, ki so usklajeni z Mednarodnimi računovodskimi standardi. Zakonodaja regulira delovanje računovodske stroke na eni strani, na drugi strani pa ji daje pooblastila pri določanju pravil delovanja računovodij v praksi in določanju pravil podjetjem glede finančnega poročanja.

Računovodstvo omogoča podjetjem sprejemati boljše in učinkovitejše odločitve, s katerimi pozitivno vplivajo tudi na družbeno blaginjo.

1.2.1 Vsebina računovodske funkcije

Računovodska funkcija je temeljna informacijska dejavnost v podjetju, ki obsega celoto računovodskega informiranja na podlagi informacijskega sestava, ki je sestavljen iz knjigovodenja, računovodskega predračunavanja, računovodskega nadziranja in računovodskega analiziranja (Turk et al., 2004, str. 25).

Knjigovodstvo, kot temeljni sestavni del računovodstva obravnava podatke o preteklosti. Podatke o prihodnosti obravnava računovodsko predračunavanje. Funkcijo nadziranja obravnavanja podatkov opravlja računovodsko nadziranje. Z analizo podatkov pa se ukvarja računovodsko analiziranje (Kavčič, Klobučar Mirovič & Vidic, 2007, str. 3).

Glede na nastanek poslovnega dogodka delimo računovodstvo na finančno in stroškovno računovodstvo. Finančno računovodstvo podrobneje obravnava terjatve, obveznosti in denar podjetja. Stroškovno računovodstvo spremlja in proučuje notranje področje podjetja, proučuje osnovna sredstva, material, stroške po stroškovnih nosilcih in mestih, proizvode in storitve ter vpliv prodaje na celotni poslovni izid (Kavčič, Klobučar Mirovič & Vidic, 2007, str. 3-4).

1.2.2 Računovodske informacije

Računovodski podatki in informacije¹ so končni produkt knjigovodenja, računovodskega predračunavanja, računovodskega nadziranja in računovodskega proučevanja. Namen računovodskega informiranja je omogočiti uporabnikom računovodskih informacij, da najbolje presojo, ocenjujejo, sklepajo in se odločajo pri poslovanju. Morajo biti razumljive, ustrezne, zanesljive in primerljive (SRS 2007, str. 30).

Pri analiziranju plačilne sposobnosti podjetja imajo računovodske informacije pomembno vlogo. Osnovna vira finančnih informacij o podjetju sta izkaz poslovnega izida in bilanca stanja. Kažeta nam sliko o ekonomskem vidiku poslovanja. Če želimo dodaten vpogled v finančni vidik poslovanja, proučimo še izkaz finančnega izida, ki nam omogoča ocenitev možnosti podjetja za pridobivanje finančnih sredstev in čas pridobitve, sposobnosti vračanja finančnih sredstev, uporabo denarnih sredstev za pridobivanje stvari in pravic ter

¹ Po SRS 2007 30 : **Računovodski podatek** je vložek v računovodsko obravnavanje, lahko tudi posledek tega obravnavanja. **Računovodska infotrmacija** je posledek računovodskega obravnavanja podatkov. Je problemsko usmerjena in kot taka podlaga za odločanje. Lahko ima obliko postavk v računovodskih izkazih ali drugih računovodskih poročilih.

preoblikovanja sredstev in obveznosti do virov sredstev. Vsebuje tudi pomembne informacije za odločanje pri financiranju in naložbenju (Juričič, 2006).

Plačilne sposobnosti ni možno ocenjevati samo na podlagi izkaza poslovnega izida, saj na poslovanje podjetja vplivajo tudi računovodska načela. Potrebno ga je dopolniti z izkazom finančnega izida, saj je slednji najboljši vir informacij o sposobnosti podjetja glede pridobivanja sredstev in vračanja obveznosti do virov (Juričič, 2006). Z analizo izkaza finančnih tokov lahko ugotovljamo predvsem dolgoročno plačilno sposobnost podjetja (Vidic & Zaman, 2000). Prav tako je ni možno ocenjevati samo na podlagi bilance stanja. Vzrok za to pa je ta, da je plačilna sposobnost dinamično predeljena kategorija, podatki v bilanci stanja pa temeljijo na stanju v nekem trenutku (Juričič, 2006).

Za ugotavljanje plačilne sposobnosti je potrebno analizirati tudi prejemke in izdatke, ki jih prikazuje izkaz denarnih tokov. Izkaz denarnih tokov je primeren le za ugotavljanje kratkoročne plačilne sposobnosti (Vidic & Zaman, 2000).

1.3 Pravila financiranja

Poslovna praksa je na osnovi dolgoletnih izkušenj oblikovala pravila, ki pomagajo podjetjem pri sprejemanju poslovnofinančnih odločitev in vodenju finančne politike. Pravila vodoravne finančne strukture obravnavajo financiranje glede roka naložb in roka sredstev. Razmerja med lastnimi in tujimi viri financiranja pa obravnavajo pravila navpične finančne strukture (Filipič & Mlinarič, 1999, str. 70).

1.3.1 Pravila vodoravne finančne strukture

Eno izmed pravil vodoravne finančne strukture je tudi tako imenovano *zlato bilančno pravilo*. To pravilo dosežemo z razmerji med ustreznimi deli aktive in pasive. Ko gre za kratkoročno in dolgoročno financiranje, je potrebno upoštevati pravilo o usklajenosti roka naložb in roka sredstev. Viri morajo biti po roku razpoložljivosti in po višini enaki vloženim sredstvom. To zlato bilančno pravilo zahteva, da se dolgoročne naložbe financirajo z dolgoročnimi viri sredstev, kratkoročne naložbe pa se smejo financirati s kratkoročnimi viri sredstev. V sodobnih razmerah razvitega finančnega trga to pravilo nima več tolikšnega pomena, saj obstaja mnogo institucij, ki ponujajo različna finančna sredstva. Tako si lahko podjetja privoščijo malo tveganja in dolgoročno naložbo financira s kratkoročnimi viri (Filipič & Mlinarič, 1999).

Poleg zgoraj opisanega zlatega bilančnega pravila poznamo še druga pravila vodoravne finančne strukture, ki zadevajo razmerja med posameznimi deli aktive in pasive v bilanci stanja. To so: kratkoročni koeficient, pospešeni koeficient in hitri koeficient, kateri bodo podrobneje predstavljeni kasneje (Filipič & Mlinarič, 1999, str. 72).

Kot eno izmed pravil vodoravne finančne strukture se je v anglosaksonskem poslovnem svetu uveljavil model čistih gibljivih sredstev, ki v ospredje postavlja vprašanje likvidnosti podjetja. Največji poudarek je na trajnosti virov financiranja sredstev. Čista gibljiva sredstva dobimo kot razliko med celotnimi gibljivimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi, da bi tako dobili tisti del gibljivih sredstev, ki je financiran z najkakovostnejšimi viri (dolgoročne obveznosti in lastni kapital) (Filipič & Mlinarič, 1999, str.74).

1.3.2 Pravila navpične finančne strukture

Navpična finančna struktura nam prikazuje razmerje med lastnimi viri in tujimi viri financiranja. S samofinanciranjem razumemo tisto financiranje, ki ga podjetje izvaja iz lastnih virov sredstev (zadržani dobiček in amortizacija). Financiranje iz trajnih virov razumemo kot trajno samofinanciranje, financiranje iz sredstev rezervnega sklada in drugih virov pa razumemo kot začasno samofinanciranje. Z lastnimi viri sredstev financiramo dolgoročne naložbe. S tem pa se poveča tveganje, da se vložena sredstva ne bi povrnila. To pomeni, da z lastnimi viri sredstev financiramo osnovna in tudi trajna gibljiva sredstva (Filipič & Mlinarič, 1999, str. 83).

Tradicionalno pravilo zahteva, da je razmerje med lastniškim in dolžniškim kapitalom 1:1. To razmerje predstavlja tudi optimalno navpično finančno strukturo. To je razmerje v praksi lahko drugačno. Odvisno je od tega, koliko je podjetje nagnjeno k tveganju. Podjetje, ki je bolj nagnjeno k tveganju, se bo v večji meri upalo zadolžiti in obratno (Filipič & Mlinarič, 1999, str. 84).

Pri oblikovanju navpične finančne sestave kaže pozornost posvetiti t.i. pravilu finančnega vzvodja. Večja uporaba finančnega vzvodja pomeni večje stroške za obresti, kar pomeni večje tveganje, če se pri uporabi tujih virov ne dosežejo pričakovani učinki. Tuji kapital lahko uporabljamo le, kadar s čistimi denarnimi donosi pokrijemo stroške za tuji kapital in če dosežemo določen donos. Zvezo med donosnostjo lastnega kapitala in stopnjo zadolževanja imenujemo leverage učinek, ki je lahko pozitiven (stopnja pričakovanega donosa na celotni kapital je večja od obrestne mere za tuji kapital), negativen (obrestna mera za tuji kapital je večja od stopnje donosa na celotni kapital) in nevtralen (obrestna mera za tuji kapital je enaka donosu na celotni kapital) (Filipič & Mlinarič, 1999, str. 84).

1.4 Pojem plačilne sposobnosti

Osrednje načelo finančne funkcije je zagotavljanje likvidnosti in plačilne sposobnosti. Pojem likvidnost pa ni enotno opredeljen. Slovar tujk opredeljuje likvidnost kot plačljivost, dospelost, zapadlost, plačilno zmožnost. Likviden pomeni gotovinski, unovčljiv, tak ki se spremeni v denarna sredstva, tekoč oziroma plačilno sposoben. Biti solventen pa slovar tuj

opredeljuje, kot biti plačilno sposoben in izhaja iz besede solvirati, ki pomeni poravnati dolg, plačati kaj (Tevzes & Adelišič, 2006, str. 663). Iz navedenega lahko sklepamo, da tako pojem likvidnost kot pojem solventnost pomenita plačilno sposobnost.

V strokovni literaturi so likvidnost, solventnost in plačilna sposobnost različno opredeljeni. Filipič in Mlinarič (1999, str. 64) pod likvidnostjo razumeta, kako hitro in s kakšnimi stroški se lahko posamezen del aktive preoblikuje v denar. Posamezni deli aktive so različno likvidni oziroma imajo različno stopnjo likvidnosti. Pomembno je, s koliko in kakšnimi likvidnostnimi sredstvi podjetje razpolaga. Čim bolj so sredstva likvidna, tem večja je verjetnost, da bo podjetje pravočasno izpolnilo vse zapadle obveznosti in bo tako plačilno sposobno.

Pod plačilno sposobnostjo podjetja pa razumeta sposobnost podjetja, da v naprej dogovorjenih pogodbenih rokih poravnava svoje obveznosti (Filipič & Mlinarič, 1999, str. 64).

Mramor (1993, str. 298) likvidnost podjetja oziroma plačilno sposobnost ločuje od pojma solventnost podjetja. Likvidnost pomeni kratkoročno plačilno sposobnost, za katero mora imeti podjetje dovolj denarja ali zelo likvidne naložbe. Solventnost pomeni dolgoročno plačilno sposobnost, na katero vpliva dolgoročno financiranje in uspešno poslovanje.

Po ZFPP-ju delimo plačilno sposobnost na kratkoročno in dolgoročno. Kratkoročna plačilna sposobnost ali likvidnost je opredeljena kot sposobnost rednega plačevanja v plačilo zapadlih obveznosti. Dolgoročna plačilna sposobnost ali solventnost je opredeljena kot sposobnost podjetja, da gospodari na način, da je z viri in naložbami trajno sposobna poravnati vse svoje obveznosti (Vidic & Zaman, 2000, str. 42).

Bergant (1993, str. 23) plačilno sposobnost opredeljuje kot načelo in izraz sposobnosti podjetja, da razpolaga z ustreznimi likvidnimi sredstvi, kadar jih potrebuje. Pojem likvidnosti je težko omejiti le na unovčljivost sredstev. Kljub temu meni, da je ta usmeritev ustrezna iz treh razlogov:

- a. Dosledna uporaba besede likvidnost kot unovčljivost bi za podjetje pomenila unovčljivost podjetja kot celote. Zato je ustrenejši izraz plačilna sposobnost.
- b. Izenačenje besed likvidnost in solventnost osiromaši strokovno terminologijo.
- c. Vsebinsko razlikovanje med plačilno sposobnostjo in solventnostjo ni logična, saj je plačilna sposobnost le slovenski prevod.

Taka opredelitev plačilne sposobnosti ima po Bergantu (1993, str. 23) naslednje prednosti:

- a. Razširi pojem plačilne sposobnosti:
 - kot načelo financiranja,
 - kot stanje, ki nje posledica finančne politike,

b. Neodvisnost od časovne dimenzije.

c. Neodvisnost od vrste sredstev, s katerimi poravnamo obveznosti. Ni nujno, da vse obveznosti poravnamo z denarnimi sredstvi. Lahko uporabimo tudi vrednostne papirje ali kakšen drugi instrument.

č. Razširi pojem dolga oziroma obveznosti na potrebna sredstva, ki niso samo posledica zapadlih obveznosti, ampak so lahko odraz različnih poslovnih odločitev.

d. Omogoča nadaljnje podrobnejše proučevanje in obravnavanje pojma plačilna sposobnost z različnih vidikov.

V diplomskem delu bom uporabljala besedi likvidnost in solvenstost v smislu plačilne sposobnosti. Likvidnost, kot sposobnost preoblikovanja sredstev v denarna sredstva ali kot sinonim za kratkoročno plačilno sposobnost. Solventnost bom uporabljala kot sinonim za dolgoročno plačilno sposobnost.

V povezavi z likvidnostjo je potrebno omeniti še en pojem. To je pojem likvidnostno tveganje. Likvidnostno tveganje je eno izmed finančnih tveganj, s katerimi se soočajo podjetja in pomeni tveganje oziroma nevarnost neusklajene likvidnosti med dospelimi sredstvi in obveznostmi do virov sredstev v podjetju. To lahko povzroči likvidnostne probleme (pomanjkanje sredstev za poravnavanje zapadlih obveznosti) ali celo propad podjetja, če se le to predolgo sooča s slabo plačilno sposobnostjo ali se ta iz leta v leto stopnjuje (Peterlin, 2000, str. 200).

1.5 Različni vidiki plačilne sposobnosti

Plačilno sposobnost lahko obravnavamo z različnih vidikov:

- dejanska in tehnična,
- absolutna, izvedena in relativna,
- trenutna, periodična in permanentna,
- kratkoročna in dolgoročna – najpomembnejši vidik.

Kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti ne moremo obravnavati ločeno. Kratkoročna plačilna sposobnost oziroma likvidnost vpliva na dolgoročno plačilno sposobnost oziroma solventnost. Dolgoročna plačila sposobnost pa neposredno vpliva na kratkoročno, saj podjetje, ki nima težav s solventnostjo, lažje rešuje likvidnostne probleme.

Lahko se zgodi, da je podjetje kratkoročno plačilno nesposobno, vendar je na dolgi rok kljub temu plačilno sposobno. Pomeni, da podjetje posluje z dobičkom in ima ustrezno strukturo sredstev, težave povzroča le kratkoročna uskladitev prejemkov in izdatkov.

Na drugi strani se lahko zgodi, da je podjetje kratkoročno plačilno sposobno, na dolgi rok pa ima težave. V takšni situaciji se podjetje znajde, če posluje z izgubo in nima ustrezne strukture sredstev, na kratek rok pa je sposobno poravnati vse obveznosti, ki jih ima.

Če je podjetje dlje časa dolgoročno in kratkoročno plačilno nesposobno, tvega propad podjetja. Podjetje ni sposobno poslovati z dobičkom, saj ima očitno neustrezno finančno strukturo, prav tako ni sposobno poravnati vseh obveznosti do roka zapadlosti.

1.5.1 Kratkoročna plačilna sposobnost

Kratkoročno plačilno sposobnost ali likvidnost Bergant (1993, str. 24) opredeljuje kot načelo oziroma izraz sposobnosti podjetja, da v kratkem roku razpolaga z ustreznimi likvidnimi sredstvi za pravočasno izvedbo potrebnih plačil, kar dosega z usklajevanjem materialnih in finančnih tokov.

Podjetje mora pri svojem poslovanju upoštevati načelo kratkoročne plačilne sposobnosti. To pomeni, da mora finančna funkcija v podjetju le-temu zagotavljati neovirano poslovanje. Podjetje mora imeti tako strukturo sredstev, ki v vsakem trenutku zagotavlja potrebna likvidna sredstva za pravočasno izvedbo plačil do roka zapadlosti.

Položaj, ko so prejemki, vključno z začetnim stanjem, v danem trenutku večji ali enaki od izdatkov za obveznosti, zapadle v plačilo, opredeljujemo kot kratkoročna plačilna sposobnost (Kodeks poslovnofinančnih načel, tč. 5.1).

Če ima podjetje v danem trenutku premalo likvidnih sredstev za poravnavo obveznosti, zapadlih v plačilo, je kratkoročno plačilno nesposobno. Na drugi strani pa v danem trenutku, presežek likvidnih sredstev za poravnavo obveznosti, zapadlih v plačilo predstavlja likvidnostno rezervo. To pomeni, da je podjetje sposobno do velikosti rezerve sposobno poravnati tudi nepričakovane obveznosti oziroma nadomestiti nepričakovano izpadle prejemke (Kodeks poslovnofinančnih načel, tč. 5.2).

Pogoj za zagotavljanje likvidnosti je usklajevanje materialnih, denarnih in poslovnoizidnih tokov podjetja. Pri tem ima velik pomen kratkoročno finančno načrtovanje (Kodeks poslovnofinančnih načel, tč. 5.3). Pri tem je potrebno upoštevati stopnjo tveganja, saj obstaja verjetnost, da podjetje ne more v določenem trenutku zagotoviti natančno tisto velikost sredstev, ki jo potrebuje za poravnavo obveznosti, zapadlih v plačilo. Ravno v ta namen podjetja načrtujejo prej omenjeno likvidnostno rezervo (Kodeks poslovnofinančnih načel, tč. 5.4).

1.5.1.1 Uravnavanje kratkoročne plačilne sposobnosti

Na likvidnost podjetja lahko neposredno vplivamo:

- a. s povečanjem ali zmanjšanjem prejemkov

Povečanje prejemkov pomeni tako povečanje njihove velikosti kot tudi pogostosti v izbranem časovnem obdobju, ki nima vedno za posledico zmanjševanja njihove velikosti ali pogostosti v prihodnjem obdobju (Kodeks poslovnofinančnih načel, tč. 5.17).

Zmanjševanje prejemkov pomeni zmanjšanje njihove velikosti in/ali pogostosti v izbranem časovnem obdobju, ki mora imeti za posledico povečanje njihove velikosti in/ali pogostosti v prihodnosti (Kodeks poslovnofinančnih načel, tč. 5.18).

b. z zmanjševanjem ali povečanjem izdatkov

Z zmanjševanjem izdatkov imamo v mislih zmanjševanje njihove velikosti in pogostosti v izbranem časovnem obdobju, ki nima vedno za posledico povečevanja njihove vrednosti ali pogostosti v prihodnosti (Kodeks poslovnofinančnih načel, tč. 5.19).

S povečanjem izdatkov imamo v mislih povečevanje njihove velikosti in/ali pogostosti v določenem časovnem obdobju, kar mora imeti za posledico zmanjševanje njihove velikosti in/ali pogostosti v prihodnosti (Kodeks poslovnofinančnih načel, tč. 5.20).

c. z usklajevanjem prejemkov in izdatkov

Usklajevanje prejemkov in izdatkov dosežemo s prilagajanjem poslovnih odločitev povezanih z izdatki gibanju prejemkov (Juričič, 2006).

d. z obvladovanjem kratkoročnega tveganja

Možnost nepričakovanih negativnih vplivov na likvidnost mora podjetje zmanjšati na obseg, ki ga podjetje lahko še prenese, torej do velikosti likvidnostne rezerve. Obvladovanje tega tveganja je potrebno predvsem pri cenah (valutno tveganje, tveganje obrestne mere in tržno tveganje), kratkoročnih finančnih naložbah in poslih (Kodeks poslovnofinančnih načel, tč. 5.22).

1.5.2 Dolgoročna plačilna sposobnost

Dolgoročna plačilna sposobnost oziroma solventnost je po Bregantu (1993, str. 25) načelo in izraz sposobnosti podjetja, da razpolaga z ustreznimi likvidnimi sredstvi na dolgi rok, kar dosega z rastjo finančne moči in ohranjanjem ter vzpostavljanjem dolgoročnega finančnega ravnotežja.

Za dolgoročen obstoj podjetja je pomembno, da podjetje upošteva načelo dolgoročne plačilne sposobnosti. Finančna funkcija mora zagotavljati, da je podjetje sposobno za celotno obdobje poslovanja poravnati vse svoje obveznosti do zapadlosti. Skrajni finančni položaj dolgoročne plačilne nesposobnosti je finančno stanje prezadolženosti, finančno stanje, v katerem so sredstva podjetja manjša od obveznosti podjetja (Plavšak & Bergant, 2000, str. 854).

Temeljni pogoj za dolgoročno plačilno sposobnost je rentabilno poslovanje podjetja. Poleg tega mora podjetje voditi tako politiko, da se bodo povečali trajni viri poslovnih sredstev in tudi finančna moč² podjetja kot celote (Juričič, 2006).

Finančna moč je potrebni, ni pa nezadostni pogoj za dolgoročno plačilno sposobnost. Podjetje mora imeti ustrezno razmerje med sredstvi in obveznostmi, kar omogoča tudi ustrezno investicijsko sposobnost (Bergant, 1993, str. 24 - 25).

1.5.1.2. Uravnavanje dolgoročne plačilne sposobnosti

Na solventnost podjetja lahko vplivamo na več načinov, in sicer (Kodeks posovnofinančnih načel):

a. s povečevanjem ali zmanjševanjem lastniškega kapitala

Mišljeno je povečanje vseh vrst lastniškega kapitala, če je posledica le tega povečanje celotnega kapitala ali zmanjšanje vseh vrst kapitala, če ima le to za posledico zmanjšanje celotnega kapitala, vendar le s ciljem povečati njegovo donosnost ali jo začasno zmanjšati.

b. s povečevanjem ali zmanjševanjem donosnosti lastniškega kapitala

Povečevanje pomeni povečevanje dobička na enoto navadnega lastniškega kapitala, medtem ko zmanjševanje donosnosti lastniškega kapitala pomeni, zmanjševanje dobička na enoto lastniškega kapitala, vendar le, kadar je to zmanjšanje začasno oziroma nujno zaradi zmanjšanja tveganja na področju plačilne sposobnosti podjetja.

c. s povečevanjem ali zmanjševanjem stalnih sredstev

S povečevanjem stalnih sredstev imamo v mislih povečanje neodpisane vrednosti neporedmetenih dolgoročnih sredstev in/ali opredmetenih osnovnih sredstev s ciljem povečati obseg poslovanja in donosnost kapitala. Z zmanjševanjem pa zmanjšanje neodpisane vrednosti neopredmetenih in/ali opredmetenih osnovnih sredstev s ciljem povečati donosnost kapitala ali izboljšati dolgoročno financiranje obratnih sredstev.

d. s povečanjem ali zmanjšanjem dolgoročnih finančnih naložb in terjatev

Mišljeno je povečanje dolgoročnih finančnih naložb in terjatev s ciljem povečati donosnost kapitala ali zmanjšanje s ciljem povečati donosnost lastniškega kapitala ali izboljšati dolgoročno financiranje kratkoročnih naložb. Pri tem se zmanjšajo tista sredstva, ki niso oziroma ne bodo v funkciji neposrednega procesa podjetja.

e. s povečevanjem ali zmanjševanjem dolgoročnih dolgov

² Pojem finančna moč zajema: stanje trajnih virov poslovnih sredstev podjetja, finančno posredniški položaj in stopnjo samofinanciranja (Bergant, 1993, str. 24).

Pomeni njihovo povečanje s ciljem izboljšati dolgoročno financiranje obratnih sredstev ali povečati donosnost kapitala oziroma njihovo zmanjšanje s ciljem povečati donosnost lastniškega kapitala ali izboljšati strukturo financiranja poslovanja.

f. s povečevanjem ali zmanjševanjem stalno vezanih kratkoročnih naložb

V mislih imamo povečanje stalno angažiranih sredstev v posameznih oblikah ali celotnih kratkoročnih naložbah, kadar je to potrebno zaradi povečanja donosnosti lastniškega kapitala oziroma zmanjšanje stalno angažiranih sredstev v posameznih oblikah ali celotnih kratkoročnih naložbah, kadar je to koristno zaradi povečanja donosnosti lastniškega kapitala ali izboljšanja strukture financiranja poslovanja.

g. z obvladovanjem dolgoročnega tveganja

Podjetje mora zmanjševati možnosti pojava nepričakovanih negativnih vplivov na dolgoročno plačilno sposobnost podjetja do takega obsega, ki ga podjetje prenese, torej do velikosti oblikovane rezerve v dolgoročnem financiranju.

Vsako zmanjšanje lastniškega kapitala oziroma zmanjšanje dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb zmanjšuje stroške financiranja, na drugi strani pa poslabšuje dolgoročno plačilno sposobnost, ni pa nujno, da se s tem poslabša kratkoročna plačilna sposobnost. S tem se le poveča tveganje zagotavljanja dolgoročne plačilne sposobnosti. To tveganje pa znižuje povečanje lastniškega kapitala, vendar se ob tem povečujejo celotni stroški financiranja poslovanja, saj lastniški kapital predstavlja najdražjo obliko financiranja (Juričič, 2006).

Za zagotavljanje dolgoročne plačilne sposobnosti je ključnega pomena optimalna struktura obratnega kapitala. To je tisti del kratkoročnih sredstev, ki so financirana z dolgoročnimi in trajnimi viri (Vidic, 2000).

Slika 1: Prikaz obratnega kapitala

AKTIVA		BILANCA STANJA		PASIVA	
DOLGOROČNA SREDSTVA		DOLGOROČNI IN TRAJNI VIRI			
→ obratni kapital		KRATKOROČNI VIRI			
KRATKOROČNA SREDSTVA					

Vir: Vidic, Računovodski kazalniki v povezavi z zakonom o finančnem poslovanju podjetij, 2000.

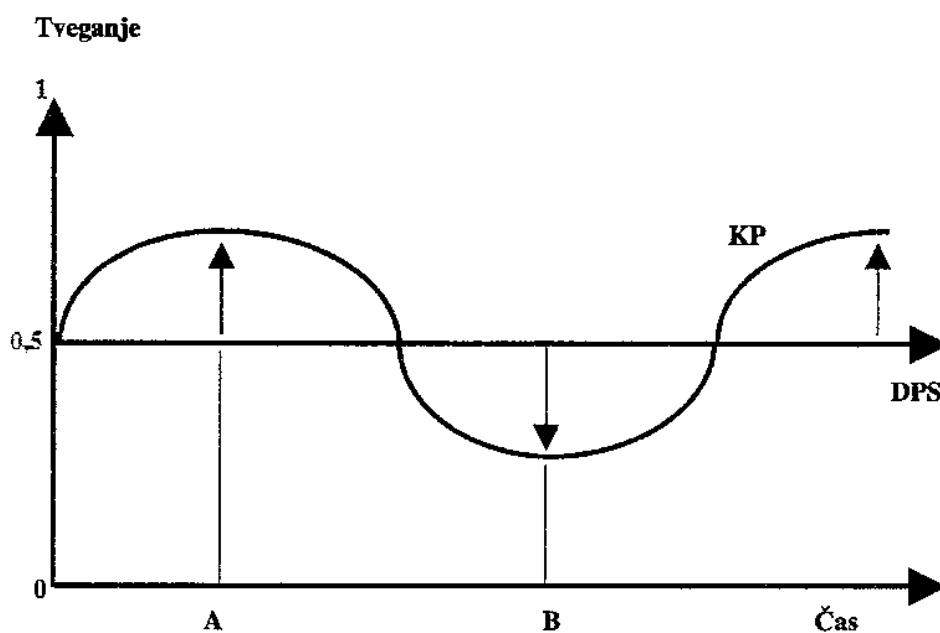
Kot lahko vidimo iz slike 1, dolgoročni in trajni viri financirajo celotna dolgoročna sredstva, poleg tega financirajo tudi del kratkoročnih sredstev. Razliko med dolgoročnimi in trajnimi viri financiranja in dolgoročnimi sredstvi imenujemo obratni kapital (Vidic, 2000).

Pozitivna razlika pove, da je obratni kapital tisti del dolgoročnih virov, ki financira kratkoročna sredstva. Negativna razlika pa kaže na to, da obratnega kapitala ni in da so dolgoročna sredstva deloma financirana s kratkoročnimi sredstvi (Juričič, 2006).

1.5.3 Razmerje med dolgoročno in kratkoročno plačilno sposobnostjo

Dolgoročna plačilna sposobnost je želeno stanje zaradi lažjega zagotavljanja trajne kratkoročne plačilne sposobnosti podjetja. Slika 2 ponazarja gibanje kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti v intervalu tveganja od 0 do 1. Pri tveganju 1 (100%) je podjetje plačilno nesposobno. Bolj ko se zmanjšuje plačilna nesposobnost podjetja, bolj se približuje tveganju 0 (0%). Optimalna vrednost tveganja je 0,5. Pri tej vrednosti tveganja (50%) je dolgoročna plačilna sposobnost predstavljena kot horizontalni cilj, kratkoročna plačilna sposobnost pa predstavlja trenutno uresničitev tega cilja. Dejanska kratkoročna plačilna sposobnost je večji ali manjši približek zelenemu stanju, odmik pa predstavlja večje ali manjše tveganje glede kratkoročne plačilne sposobnosti podjetja v prihodnosti (Plavšak & Bergant, 2000, str. 855).

Slika 2: Razmerje med kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobnostjo podjetja



KP – kratkoročna plačilna sposobnost

DPS – dolgoročna plačilna sposobnost

Vir: Plavšak, Bergant, *Zakon o finančnem poslovanju podjetij s komentarjem*, 2000, str. 855.

1.6 Kazalniki plačilne sposobnosti

Temeljni kazalniki, s katerimi običajno merimo plačilno sposobnost podjetja in jih izračunamo s pomočjo podatkov iz bilance stanja so: kratkoročni koeficient, pospešeni koeficient, hitri koeficient in koeficient plačilne sposobnosti.

a. kratkoročni koeficient (angl. *current ratio*)

V SRS 29 zasledimo tudi izraz koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih sredstev. Izračunamo ga po naslednji formuli:

$$KK = \frac{\text{Kratkoročne naložbe}}{\text{Kratkoročne obveznosti}} \quad (1)$$

Predpostavka tega koeficienta, izračunanega po formuli (1) je naslednja: podjetje lažje zagotavlja kratkoročno plačilno sposobnost, če so obveznosti pokrite z večjim zneskom kratkoročnih naložb (Bergant, 1999).

S tem kazalnikom ne moremo zanesljivo oceniti plačilne sposobnosti podjetja. Pove nam le, katere okvirne okoliščine bi lahko vplivale nanjo. Pri razlagi koeficienta moramo biti previdni. Visoka vrednot ne pomeni nujno, da je podjetje boljše plačilno sposobno. Splošno pravilo pravi, da naj bi bila vrednost tega kazalnika 2 ali celo več (Vidic, 2000). Vrednost manjša od 1,5 nakazuje na težave s plačilno sposobnostjo podjetja.

Vzemimo za primer vrednost tega kazalnika 1,7, za razliko od preteklega obdobja, ko je znašala vrednost 1,3. Splošno uveljavljene teoretične razlage so koeficient razlagale na naslednji način: kratkoročne naložbe so za 70% večje od kratkoročnih obveznosti, kar pomeni, da imamo za poravnava enega evra obveznosti na voljo 1,7 evra kratkoročnih naložb, v preteklem obdobju pa smo imeli na voljo manj, torej 1,3 evra na 1 evro obveznosti (Bergant, 2000). Taka razlaga pa ni povsem točna.

Izrazna moč kratkoročnega koeficienta izhaja iz:

$$\frac{1}{1-K}, \quad \text{kjer je } K = \frac{\text{Obratni kapital}}{\text{Kratkoročne naložbe}} \quad (2)$$

K = stopnja dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb

Obratni kapital predstavlja tisti del dolgoročnih obveznosti do virov, ki financira kratkoročne naložbe (Bergant, 2000).

Zgornjo enačbo preoblikujemo in dobimo:

$$K = \frac{\text{Kratkoročni koeficient} - 1}{\text{Kratkoročni koeficient}} \quad (3)$$

Če prejšnje podatke ustavimo v to formulo, dobimo nekoliko drugačne rezultate. Stopnja dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb je 41,2%. To pomeni, da podjetje 41,2% kratkoročnih naložb financira dolgoročno. V predhodnem obdobju pa je bil odstotek 23 (Bergant, 2000).

Taka razlaga koeficienta je bolj razumljiva. Bergant (2000) utemelji tako razlago, saj meni, da sta obratni kapital in obseg poslovanja dolgoročni kategoriji, zato ju je potrebno obravnavati kot dolgoročna pojma.

Bergant (2000) razlaga, da stopnja pokrivanja kratkoročnih obveznosti s kratkoročnimi naložbami pomeni stopnjo dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb, ki je odvisna od obratnega kapitala in kratkoročnih naložb, ki na neki način izražajo obseg poslovanja podjetja. Od teh kategorij je odvisen tudi dejanski kratkoročni koeficient.

Bergant (2000) meni, da povečanje ali zmanjšanje stopnje dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb ne kaže stanja kratkoročne plačilne sposobnosti podjetja, ampak kaže zmanjšanje ali povečanje tveganja pri zagotavljanju kratkoročne plačilne sposobnosti v prihodnjem obdobju.

Iz zgoraj navedenega lahko zaključimo, da nam kratkoročni koeficient, v drugi obliki, kot stopnja dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb pove veliko več. Poda nam informacije o tveganju plačilne sposobnosti, s katero se sooča podjetje pri svojem poslovanju.

b. pospešeni koeficient (angl. *quick ratio*)

Koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti oziroma pospešeni koeficient izračunamo s pomočjo naslednje formule:

$$\text{Pospešeni koeficient} = \frac{\text{Kratkoročne naložbe} - \text{zaloge}}{\text{Kratkoročne obveznosti}} \quad (4)$$

oziroma

$$\text{Pospešeni koeficient} = \frac{\text{Likvidna sredstva} + \text{kratkoročne terjatve}}{\text{Kratkoročne obveznosti}} \quad (5)$$

Predpostavka koeficienta, izračunanega po formuli (4) oziroma (5) je naslednja: zaloge so najbolj nelikviden del kratkoročnih naložb in s tem tudi najbolj tvegan. Kratkoročne terjatve pa predstavljajo najbolj zanesljiv način poplačila obveznosti podjetja (Bergant, 1999).

Koeficient nam pove, ali je podjetje sposobno pokriti svoje kratkoročne obveznosti, brez da bi prodalo svoje zaloge.

Pospešeni koeficient prikazuje vpliv višine zalog in njenih sprememb na finančno ravnotežje podjetja. Pri tem je potrebno upoštevati tudi občutljivost koeficienta na spremembe vrednotenja zalog (Bergant, 1993).

V literaturi velikokrat zasledimo, da je idealna vrednost tega koeficienta 1. Vrednost 1 naj bi pomenila, da so zaloge dolgoročno financirane. Vrednost nad 1 pomeni, da podjetje z dolgoročnimi viri financira zaloge in druga kratkoročna sredstva. Zadovoljiva vrednost pa naj bi bila med 0,5 in 1, pri tem pa ne sme biti nobenih negativnih trendov v poslovanju (Juričič, 2006).

Oba koeficienta (pospešeni koeficient in koeficient dolgoročnega financiranja zalog) nam lahko povesta tudi nekaj drugega. Finančno posredniški položaj podjetja na kratkoročnem področju je odvisen le od obratnega kapitala in zalog, kar je razvidno iz naslednje enačbe (Bergant, 1999):

$$\text{Neto kratkoročne terjatve} = \text{obratni kapital} - \text{zaloge} \quad (6)$$

Iz prikazane formule (6) sledi: če je obratni kapital večji od zalog, je podjetje neto kratkoročni upnik in je pospešeni koeficient večji od 1. Če pa je obratni kapital manjši od zalog, je podjetje neto kratkoročni dolžnik in vrednost pospešenega koeficienta je manjša od 1 (Bergant, 1999).

Obstoj neto kratkoročne terjatve še ne pomeni kratkoročne plačilne sposobnosti podjetja. Nakazuje pa na možnost obstoja kratkoročnih likvidnostnih rezerv, saj je le-ta odvisna od presežkov prejemkov nad izdatki. Vsekakor pa podjetje z neto presežkom kratkoročnih terjatev lažje rešuje težave tekoče plačilne sposobnosti kot podjetje z neto presežkom kratkoročnih dolgov (Kodeks poslovnofinančnih načel, čl. 5.15).

Če podjetje nima zalog, so neto kratkoročne terjatve enake obratnemu kapitalu. Neto presežek kratkoročne terjatve pomeni dolgoročno financiranje kratkoročne naložbe (Kodeks poslovnofinančnih načel, čl. 5.15).

c. hitri koeficient (angl. *cash ratio*)

Hitri koeficient ali koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti izračunamo po naslednji formuli:

$$\text{Hitri koeficient} = \frac{\text{Kratkoročne naložbe - zaloge - terjatve}}{\text{Kratkoročne obveznosti}} \quad (7)$$

Predpostavka tega koeficienta, izračunanega po formuli (7) je naslednja: terjatve predstavljajo določeno tveganje v pogledu hitrega unovčenja, zato jih v števcu odštejemo. Tako v števcu ostanejo samo denar in denarni ekvivalenti, ki so najbolj likvidna sredstva (Bergant, 1999). Kazalnik nam torej odgovori na vprašanje, ali je podjetje sposobno poravnati svoje obveznosti z denarnimi sredstvi ki jih ima.

Vrednost hitrega koeficienta je odvisna od rokov zapadlosti kratkoročnih obveznosti. Vrednost kazalca naj ne bi bila prevelika, saj bi najlikvidnejša sredstva lahko podjetje donosneje naložilo. Vrednost ne sme biti niti premajhna, saj to pomeni, da bi se podjetje moralo dodatno zadolževati, odlagati plačila svojim dobaviteljem in upnikom. Podjetje bi tako tvegalo nelikvidnost (Juričič, 2006). Priporočena vrednost naj bi bila 0,5.

Temu kazalniku ne smemo preveč zaupati. Lahko je vrednost manjša od 1, kar napoveduje težave s plačilno sposobnostjo, vendar lahko kratkoročni dolgovi zapadejo v plačilo kasneje, v tem času pa lahko podjetje pridobi preostala likvidna sredstva. Lahko je vrednost večja od 1, a ima lahko podjetje vseeno težave s plačilno sposobnostjo, saj kazalnik ne zaznava težav podjetja, kot so odpravnine, kazni, izgubljene tožbe, itd. (Vidic, 2000).

Temeljni kazalniki, s katerimi običajno merimo plačilno sposobnost podjetja in jih izračunamo s pomočjo podatkov iz izkaza finančnih tokov, je kazalnik splošne plačilne sposobnosti, ki ga izračunano:

$$\text{Koeficient plačilne sposobnosti} = \frac{\text{Denarna sredstva} + \text{likvidna rezerva} + \text{prejemki}}{\text{Izdatki}} \quad (8)$$

Teoretinča vrednost koeficienta izraunanega po formuli (8) naj bi bila 1. Vrednost 1 predstavlja optimalno plačilno sposobnost. Podjetje je tako s svojimi denardnimi sredstvi in prejemki sposobno poravnati vse svoje obveznosti.

Če je vrednost kazalnika manjša od 1, govorimo o nezadostni plačilni sposobnosti, če je vrednost višja od 1, pa o prekomerni plačilni sposobnosti.

2 ANALIZA PLAČILNE SPOSOBNOSTI PODJETJA XY D.O.O.

V prejšnjih točkah predstavljene kazalnike bomo uporabili pri analiziranju plačilne likvidnosti in solventnosti podjetja XY d.o.o.

2.1 Predstavitev podjetja

Podjetje ima statusno pravno obliko družbe z omejeno odgovornostjo. Ustanovljeno je bilo leta 1992 s strani nemškega podjetja, ki je tudi 100% lastnik. Podjetje XY d.o.o. ima v 100% lasti hčerinsko invalidsko podjetje (Letno poročilo 2008).

Osnovna dejavnost podjetja je izdelava malih gospodinjskih aparatov na motorni pogon (kuhinjski aparati, sekljalniki, mešalniki in pribor) in termičnih aparatov (toasterji, kuhalniki vode in kavni avtomati) (Letno poročilo 2008).

Na dan 31. 12. 2008 je bilo v podjetju zaposlenih 991 zaposlencev. Od tega jih je 45 zaposlenih pri hčerinskem podjetju, 946 pa v matičnem podjetju (Letno poročilo 2008).

Cilj podjetja XY d.o.o. je nuditi hišne aparate, ki prepričajo s svojo kakovostjo, uporabnostjo in obliko po vsem svetu. Na teh izhodiščih so izdelali dolgoročno strategijo razvoja in rasti ter opredelili politike za doseg ciljev. Dolgoročni cilj podjetja je na obstoječi lokaciji podvojiti obseg proizvodnje, obseg realizacije pa povečati za 150 odstotkov. Prav tako nameravajo postati najkonkurenčnejši v razvoju in proizvodnji malih gospodinjskih aparatov (Letno poročilo 2008).

2.2 Analiza plačilne sposobnosti podjetja XY d.o.o. na podlagi bilance stanja

Iz računovodskih podatkov bilance stanja na dan 31. 12. 2007 in 31. 12. 2008, priloga 1, bomo izračunali kazalnike kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti, in sicer: kratkoročni koeficient, pospešeni koeficient, hitri koeficient, koeficient kratkoročne pokritosti dolgoročnih sredstev in koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev.

Koeficienti so izračunani na podlagi formul, predstavljenih v prejšnjih točkah.

Tabela 1: Kazalniki plačilne sposobnosti podjetja XY d.o.o.

	v EUR	v EUR
	2008	2007
KRATKOROČNA SREDSTVA	49.443.677	42.158.935
KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	36.580.993	31.066.363
ZALOGE	14.332.576	9.078.084
DENARNA SREDSTVA	305.818	168.170
DOLGOROČNA SREDSTVA	27.178.380	21.556.551
KAPITAL	29.932.930	24.458.782
REZERVACIJE	2.832.681	2.516.246
DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	27.943	61.952
KK = kratkoročna sredstva /kratkoročne obveznosti	1,35	1,36

PK = kratkoročna sredstva - zaloge / kratkoročne obveznosti	0,96	1,06
HK = denarna sredstva / kratkoročne obveznosti	0,01	0,01
KPDS = kapital / dolgoročna sredstva	1,10	1,13
DPDS = kapital + dolgoročni dolgovi + dolgoročne rezervacije / dolgoročna sredstva	1,21	1,25

a. kratkoročni koeficient (angl. *current ratio*)

Kot je razvidno iz tabele 1, je vrednost koeficienta v letu 2008 1,35, kar pomeni, da so kratkoročne naložbe za 35% večje od kratkoročnih obveznosti. Glede na leto 2007 se je vrednost tega kazalnika rahlo zmanjšala. Teoretična priporočena vrednost je 2. Kazalnik lahko razložimo tudi drugače, in sicer, da podjetje le 26% kratkoročnih naložb financira z dolgoročnimi viri, preostanek naložb pa financira s kratkoročnimi viri.

Glede na to, da je vrednost nižja od 1,5 in da je odstotek financiranja kratkoročnih naložb z dolgoročnimi viri relativno nizek, lahko sklepamo, da ima podjetje lahko težave s svojo plačilno sposobnostjo.

b. pospešeni koeficient (angl. *quick ratio*)

Vrednost koeficienta nam pove, da podjetje z dolgoročnimi viri financira zaloge in kratkoročna sredstva. Iz tabele 1 je razvidno, da je vrednost kazalnika v letu 2008 0,96. Glede na to lahko zaključimo, da je podjetje sposobno pokriti svoje kratkoročne obveznosti, brez da bi prodalo svoje zaloge. Vrednost kazalnika je bila v letu 2007 še nekoliko višja, in sicer 1,06, kar se vidi iz tabele 1. Zaloge so se v letu 2008 glede na leto 2007 bolj povečale, kot so se povečale kratkoročne obveznosti in sredstva, kar je vplivalo na nižjo vrednost koeficienta. S tem pa se podjetje malce oddaljuje od teoretičnih zahtev.

Neto kratkoročne terjatve = obratni kapital - zaloge = 35.111.101 eur

Zaloge = 14.332.576 eur

Iz bilance stanja na dan 31. 12. 2008 iz priloge 1 je razvidno, da je stanje zalog na dan 31. 12. 2008 veliko nižje glede na neto kratkoročne terjatve, kar pomeni, da je podjetje neto kratkoročni upnik, kar nam prav tako pove, da je podjetje plačilno sposobno.

c. hitri koeficient (angl. *cash ratio*)

Vrednost koeficienta je majhna, in sicer 0,1, kar je razvidno iz tabele 1. Vrednost je enaka v letu 2007 in letu 2008. Pove nam, da ima podjetje malo denarnih sredstev oziroma denarnih ekvivalentov v primerjavi s kratkoročnimi obveznostmi.

Podjetje je uporabnik tako imenovanega Cashpoolinga oziroma sistema efektivnega združevanja denarnih sredstev na račun matičnega podjetja. Sredstva na računu podjetja, se ob koncu dneva prenesejo na glavni račun, zato je stanje denarnih sredstev tako nizko (Letno poročilo 2008).

Zaradi uporabe tega sistema nam ta kazalnik ne more podati pravilne slike o plačilni sposobnosti tega podjetja.

d. kapitalna pokritost dolgoročnih sredstev

Kazalnik nam pove, v kolikšni meri so dolgoročna sredstva financirana z lastniškim kapitalom. Iz tabele 1 je razvidno, da je vrednost kazalnika v letu 2008 1,10. Lahko zaključimo, da podjetje dolgoročna sredstva financira z lastniškim kapitalom. Tudi leto poprej je bila vrednost kazalnika nad 1. To zagotavlja večjo garancijo upnikom.

e. dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev

Za ohranjanje plačilne sposobnosti je pomembno, za koliko dolgoročni in trajni viri presegajo dolgoročna sredstva, torej kolikšna je najugodnejša velikost obratnega kapitala. Če je obratni kapital prevelik, je predrag za podjetje. V tem primeru je velik del kratkoročnih sredstev financiranih dolgoročno, kar je dražje, kot če so dolgoročna sredstva financirana kratkoročno. Če je obratni kapital premajhen, pa ima lahko podjetje težave. V tem primeru so dolgoročna sredstva financirana s kratkoročnimi viri, kar nakazuje na težave s solventnostjo (Vidic, 2000).

Vrednost kazalca 1,21, kar je razvidno iz tabele 1, pomeni, da je podjetje v letu 2008 z dolgoročnimi viri financiralo tudi del kratkoročnih sredstev. Tudi v letu 2007 je vrednost nad 1. Iz vrednosti kazalnikov lahko sklepamo, da podjetje tudi dolgoročno ne bo imelo težav s solventnostjo.

2.3 Analiza plačilne sposobnosti podjetja XY d.o.o. na podlagi izkaza denarnih tokov

Podjetje je v svojih računovodskih opredelitvah opredeljena denarna sredstva kot evrska in devizna sredstva v blagajni, denar na računih pri bankah ter depoziti na vpogled (Letno poročilo 2008).

Iz izkaza denarnih tokov 31. 12. 2008, priloga 2, je razvidno, da je podjetje v letu 2008 ustvarilo za 15.916.674 eur presežkov iz poslovanja, kar je za 2.039.323 eur oziroma za 11,3% manj kot leto poprej.

Denarni tokovi pri naložbenju so negativni. V letu 2007 je bilo izdatkov za 7.925.446 eur, medtem ko jih je bilo v letu 2008 za 9.796.480 eur. Podjetje je v letu 2008 investiralo v osnovna sredstva 9.812.183 eur, kar je za 1.776.023 eur več kot v letu 2007. Prejemki pri naložbenju so se precej zmanjšali, in sicer za kar 98.001 eur oziroma za 86 %, zaradi poplačila kredita danega eni izmed družb v skupini.

Denarni tokovi pri financiranju so prav tako negativni. V letu 2008 je bilo izdatkov za 5.982.545 eur, v letu 2007 pa za 9.934.059. Na zmanjšanje negativnega denarnega toka so vplivali prejemki iz naslova povečanja kratkoročnih finančnih obveznosti.

Na podlagi izkaza denarnih tokov smo izračunali koeficient plačilne sposobnosti. Vrednost koeficienta v letu 2007 znaša 1,72, v letu 2008 pa 1,02. Na podlagi izračunanega lahko zaključimo, da je bilo podjetje v letu 2007 prekomerno plačilno sposobno, saj je vrednost koeficienta precej velika. V letu 2008 pa se je vrednost znižala. Podjetje je glede na izračunani kazalec doseglo optimalno plačilno sposobnost.

2.4 Zaključek analize

Analiza plačilne sposobnosti podjetja XY d.o.o. izhaja iz bilance stanja na dan 31. 12. 2008 in 31. 12. 2007 ter izkaza finančnih tokov 31. 12. 2008 in 31. 12. 2007.

Kot je bilo že omenjeno, je glavna pomankljivost bilance stanja statičnost. Kar pomeni, da nam poda podatke o poslovanju na dan in ne za celotno obdobje. Kako podjetje porablja svoja denarna sredstva in kako jih pridobiva, nam razkrije izkaz finančnih tokov. V naši analizi smo upoštevali oba računovodska izkaza in si tako lahko ustvarili objektivno sliko o plačilni sposobnosti podjetja XY d.o.o.

Na podlagi opravljene analize plačilne sposobnosti podjetja s pomočjo kazalnikov, ki izhajajo iz bilance stanja, lahko ugotovimo, da podjetje nima težav z zagotavljanjem plačilne sposobnosti, saj so zgoraj navedene vrednosti izračunanih kazalcev v okviru teoretičnih zahtev.

Kot je razvidno iz izračunov, so vse vrednosti v letu 2008 nižje glede na leto 2007, kar je posledica trenutnih nekoliko neugodnih gospodarskih razmer. Zaradi težav pri poslovanju kupci ne poravnajo svojih obveznosti v roku, vendar so vrednosti kazalnikov kljub temu še dovolj visoke.

Do enake ugotovitve nas je pripeljala analiza plačilne sposobnosti s pomočjo kazalnika, ki izhaja iz izkaza finančnih tokov. V letu 2008 je podjetje doseglo optimalno plačilno sposobnost, medtem ko je bilo podjetje v letu 2007 prekomerno plačilno sposobno.

Zaključimo lahko, da podjetje nima težav s svojo plačilno sposobnostjo. S skrbnim načrtovanjem finančnih tokov in gospodarnim poslovanjem v prihodnosti, podjetje tudi na dolgi rok nebi smelo imeti težav z zagotavljanjem plačilne sposobnosti.

SKLEP

Trajna plačilna sposobnost je bistvena za obstoj in uspešno delovanje podjetja in posledično za ohranjanje finančne moči podjetja. Podjetje brez finančne moči ne more dosegati dolgoročne rasti in posledično maksimalnega dobička. To je razlog, da ima napovedovanje kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti velik pomen tako za podjetje kot za okolje, v katerem podjetje deluje.

Kratkoročna plačilna sposobnost je sposobnost podjetja, da lahko na kratek rok poravnava vse svoje obveznosti, dolgoročna plačilna sposobnost pa je sposobnost podjetja, da na dolgi rok poravnava vse svoje obveznosti. Kratkoročna plačilna sposobnost ali likvidnost nakazuje tveganje v zvezi z zagotavljanjem dolgoročne plačilne sposobnosti ali solventnosti.

Težave se pojavijo pri opredelitvi ustrezne plačilne sposobnosti. Sama plačilna sposobnost še ni pogoj, da podjetje uspešno posluje. Podjetje mora izbrati pravo kombinacijo in pravi obseg virov sredstev, ki imajo svojo ceno. Cena virov sredstev lahko poleg drugih dejavnikov vpliva na dobičkonosnost. Sama struktura virov vpliva tudi na poslovno tveganje podjetja.

Da bi podjetje ustrezno strukturiralo vire sredstev, je strokovna praksa na podlagi dolgoletnih izkušenj oblikovala pravila financiranja ter primerjalne vrednosti kazalnikov plačilne sposobnosti podjetja, značilne za določeno panogo, konkurente ...

Plačilno sposobnost presojamo na podlagi temeljnih kazalnikov plačilne sposobnosti, kateri izhajajo iz temeljnih računovodskih izkazov. To sta bilanca stanja in izkaz poslovnega izida, ki imata določene pomankljivosti. Največjo oviro bilance stanja predstavlja statičnost, saj se podatki izkazujejo na določen dan in ne za obdobje. Na izkaz poslovnega izida pa lahko vpliva politika, kateri je podjetje podvrženo. Te slabosti odpravlja izkaz finančnega izida, saj temelji na dinamičnih kategorijah, prav tako politika podjetja nanj nima vpliva.

Za celovito analizo plačilne sposobnosti ni dovolj samo en izkaz ali samo en kazalnik. Potrebno je celovito zajeti vse informacije iz vseh izkazov. Na podlagi le-teh lahko kvalitetno analiziramo plačilno sposobnost.

LITERATURA IN VIRI

1. Bebbington, B., Gray, R. & Laughlin, R. (2001). *Financial accounting: Practice and Principles*. 3th Edition. B.K. Thomson Learning
2. Bergant, Ž. (1993). *Sistem kompleksne analize finančnega položaja podjetja*. Ljubljana: Iteo-Inštitut za trženje, ekonomiko in organizacijo.
3. Bergant, Ž., (1999). Ali so kratkoročni, pospešeni in hitri koeficient res informacije o plačilni sposobnosti?. *Zbornik 31. Simpozijao sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji*. (str. 395-410). Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije.
4. Bergant, Ž. (2000a). Izrazna moč kratkoročnega koeficienta. *Bančni vestnik*, 49 (7/8), 13-17.
5. Bergant, Ž. (2000b). Izvajanje zakona o finančnem poslovanju podjetij. *IKS*, 27 (9), 65-92.
6. Berk, A., Lončarski, I. & Zajc, P. (2006). *Poslovne finance*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
7. Filipič, D. & Mlinarič, F. (1999). *Temelji podjetniških financ*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
8. Jurčič, D. (2006). Zaznavanje nevarnosti plačilne nesposobnosti. *Naše gospodarstvo*, 2006,(3/4), 135-139.

9. Kavčič, S., Klobučar Mirovič, N. & Vidic., D. (2007). *Poslovodno računovodstvo*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
10. Letno poročilo podjetja XY d.o.o. za poslovno leto 2008
11. Mramor, D. (1993). *Uvod v poslovne finance*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
12. Peterlin, J. (2000). Management v evropskem okolju. *Zbornik I. strokovnega posveta Visoke šole za management v Kopru* (str. 200-201). Bernardin: Visoka šola za management.
13. Plavšak, N. & Bergant, Ž. (2000). *Uporaba zakona o finančnem poslovanju podjetij v poslovni praksi*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
14. *Pojasnila [podjetje Tras d.o.o.]*. Najdeno 10.6.2008 na spletnem naslovu <http://www.ajpes.si/JOLP/pojasnilo.asp?keyword=>
15. *Slovenski poslovnofinančni standardi. Kodeks poslovnofinančnih načel. Načela plačilne sposobnosti*. (1998). Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
16. *Slovenski računovodski standardi*. (2006). Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
17. Tevzes, M. & Adelsič, G. (2006). *Slovar tujk*. Ljubljana: Cankarjeva založba.
18. Turk, I., Kavčič, S., Kokotec-Novak, M., Koželj, S. & Odar, M. (2004). *Finančno računovodstvo*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
19. Vidic, D. & Zaman, M. (2000). Računovodski kazalniki v povezavi z zakonom o finančnem poslovanju podjetij. *IKS, 2000*, (6), 38-46
20. Zakon o finančnem poslovanju podjetij. (1999). *Uradni list RS* (Št. 54/1999 in 110/1999).

PRILOGE

Priloga 1

Tabela 1: Bilanca stanja na dan 31.12.2007in 31.12.2008

Bilanca stanja na dan 31.12.2008

(v€)	31.12.2008	31.12.2007
SREDSTVA	76.631.758	63.757.143
A. DOLGOROČNA SREDSTVA	27.178.380	21.556.551
I. Neopredmetena sredstva in dolgoročne aktivne časovne razmejitev	623	12.397
1 Neopredmetena sredstva	623	12.397
a) Dolgoročne premoženjske pravice	623	12.397
2 Dolgoročne aktivne časovne razmejitev	-	-
II. Opredmetena osnovna sredstva	25.945.888	20.624.623
1 Zemljišča	308.571	308.571
2 Zgradbe	5.683.009	3.983.810
3 Proizvajalne naprave in stroji	2.918.342	3.019.962
4 Druge naprave in oprema, drobni inventar in druga opredmetena osnovna sredstva	12.815.516	5.882.958
5 Opredmetena osnovna sredstva v gradnji in izdelavi	1.751.861	2.211.058
6 Predujmi za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev	2.468.590	5.218.263
III. Dolgoročne finančne naložbe	40.365	51.728
1 Dolgoročne finančne naložbe, razen posojil	40.365	40.365
a) Delnice in deleži v družbah v skupini	9.485	9.485
b) Druge delnice in deleži	0,031	0,031
2 Dolgoročna posojila	-	11.363
b) Druga dolgoročna posojila	-	11.363
VI. Odložene terjatve za davek	1.191.504	867.804
B. KRATKOROČNA SREDSTVA	49.443.677	42.158.935
I. Zaloge	14.332.576	9.078.084
1 Material	9.280.360	5.181.659
2 Nedokončana proizvodnja	1.847.350	1.257.541
3 Proizvodi	939.792	768.617
4 Trgovsko blago	2.068.130	1.477.814
5 Predujmi za zaloge	196.944	392.452
II. Kratkoročne finančne naložbe	-	-
1 Kratkoročna posojila	-	-
a) Kratkoročna posojila družbam v skupini	-	-
III. Kratkoročne poslovne terjatve	34.805.283	32.912.681
1 Kratkoročne poslovne terjatve do družb v skupini	11.453.141	15.661.163
2 Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	20.519.765	13.591.581
3 Kratkoročne poslovne terjatve do drugih	2.832.377	3.659.936
IV. Denarna sredstva	305.818	168.170
C. KRATKOROČNE AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	9.700	41.657
Zabilančna sredstva	1.053.334	2.224.000

	31.12.2008	31.12.2007
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	76.631.758	63.757.143
A. KAPITAL	29.932.930	24.458.782
I. Vpoklicani kapital	4.154.828	4.154.828
1 Osnovni kapital	4.154.828	4.154.828
II. Kapitalske rezerve	5.949.266	5.949.266
III. Rezerve iz dobička	415.482	415.482
1 Zakonske rezerve	415.482	415.482
IV. Preneseni čisti dobiček	5.939.207	3.023.126
V. Čisti dobiček poslovnega leta	13.474.147	10.916.080
B. REZERVACIJE IN DOLGOROČNE PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	2.832.681	2.516.246
1 Rezervacije	2.832.681	2.516.246
C. DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	27.943	61.952
I. Dolgoročne poslovne obveznosti	27.943	61.952
1 Druge dolgoročne poslovne obveznosti	27.943	61.952
Č. KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	36.580.993	31.066.363
I. Kratkoročne finančne obveznosti	13.219.606	10.257.482
1 Kratkoročne finančne obveznosti do družb v skupini	12.555.862	9.775.126
2 Druge kratkoročne finančne obveznosti	663.744	482.356
II. Kratkoročne poslovne obveznosti	21.611.003	20.808.881
1 Kratkoročne poslovne obveznosti do družb v skupini	7.555.943	4.782.033
2 Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	14.055.060	10.555.759
3 Druge kratkoročne poslovne obveznosti	1.750.383	5.471.089
D. KRATKOROČNE PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	7.257.211	5.653.799
Zabilančne obveznosti	1.053.334	2.224.000

Vir: Letno poročilo podjetja XY d.o.o. 2008

Priloga 2

Tabela 2: Izkaz denarnih tokov

Izkaz denarnih tokov

	2008	2007
A. DENARNI TOKOVI PRI POSLOVANJU		
a) Postavke iz izkaza poslovnega izida	19.049.285	17.553.941
Poslovni prihodki (razen za prevrednotenje) in finančni prihodki iz posl. terjatev	229.243.256	170.862.300
Poslovni odhodki brez amortizacije (razen za prevredn). in finančni odhodki iz posl. obv.	-206.191.508	-148.235.826
Davki iz dobička in drugi davki, ki niso zajeti v poslovnih odhodkih	-4.002.464	-5.072.533
b) Spremembe čistih obratnih sredstev (in časovnih razmejitev, rezervacij ter odloženih terjatev in obveznosti za davek) poslovnih postavk bilance stanja	-3.132.611	402.056
Začetne manj končne poslovne terjatve	-1.752.142	-6.636.227
Začetne manj končne aktivne kratk. časovne razmejitve	31.956	45.391
Začetne manj končne odložene terjatve za davek	-0,324	-546.396
Začetne manj končne zaloge	-5.254.492	-507.357
Končni manj začetni poslovni dolgovi	2.245.919	5.104.642
Končne manj začetne pasivne časovne razmejitve in rezervacije	1.919.847	2.942.003
c) Prebitok prejemkov pri poslovanju (a + b)	15.916.674	17.955.997
B. DENARNI TOKOVI PRI NALOŽBENJU		
a) Prejemki pri naložbenju	15.703	113.704
Prejemki od dobljenih obresti in deležev v dobičku drugih, ki se nanašajo na naložbenje	0,004	1.568
Prejemki od odtujitve dolgoročnih finančnih naložb	11.363	29.608
Prejemki od odtujitve kratkoročnih finančnih naložb	0	82.528
b) Izdatki pri naložbenju	-9.812.183	-8.039.150
Izdatki za pridobitev neopredmetenih sredstev	0	-0,003
Izdatki za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev	-9.812.183	-8.036.160
c) Prebitok izdatkov pri naložbenju (a + b)	-9.796.480	-7.925.446
C. DENARNI TOKOVI PRI FINANCIRANJU		
a) Prejemki pri financiranju	3.090.648	0
Prejemki od povečanja kratkoročnih finančnih obveznosti	3.090.648	0
b) Izdatki pri financiranju	-9.073.193	-9.934.059
Izdatki za dane obresti, ki se nanašajo na financiranje	-1.039.184	-0,579
Izdatki za vračila kapitala	-34.009	-3.354.809
Izdatki za izplačila dividend in drugih deležev v dobičku	-8.000.000	-6.000.000
c) Prebitok izdatkov pri financiranju (a + b)	-5.982.545	-9.934.059
Č. Končno stanje denarnih sredstev	305.819	168.170
x) Denarni izid v obdobju (seštevek prebitkov Ac, Bc in Cc)	137.649	96.492
+		
y) Začetno stanje denarnih sredstev	168.170	71.678

Vir: Letno poročilo podjetja XY d.o.o.