

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**PLAČILNA SPOSOBNOST LASTNIŠKO POVEZANIH PODJETIJ
EKON D.O.O. IN OMIJA D.O.O.**

Ljubljana, marec 2013

TIN LAMPREHT GOLOB

IZJAVA O AVTORSTVU

Spodaj podpisani(-a) Tin Lampreht Golob, študent(-ka) Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, izjavljam, da sem avtor(-ica) zaključne strokovne naloge/diplomskega dela/specialističnega dela/magistrskega dela/doktorske disertacije z naslovom Plačilna sposobnost lastniško povezanih podjetij Ekon d.o.o. in Omija d.o.o., pripravljene(-ga) v sodelovanju s svetovalcem/svetovalko asist. mag. Uroš Ivancem.

Izrecno izjavljam, da v skladu z določili Zakona o avtorski in sorodnih pravicah (Ur. l. RS, št. 21/1995 s spremembami) dovolim objavo zaključne strokovne naloge/diplomskega dela/specialističnega dela/magistrskega dela/doktorske disertacije na fakultetnih spletnih straneh.

S svojim podpisom zagotavljam, da

- je predloženo besedilo rezultat izključno mojega lastnega raziskovalnega dela;
- je predloženo besedilo jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem
 - poskrbel(-a), da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam v zaključni strokovni nalogi/diplomskem delu/specialističnem delu/magistrskem delu/doktorski disertaciji, citirana oziroma navedena v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, in
 - pridobil(-a) vsa dovoljenja za uporabo avtorskih del, ki so v celoti (v pisni ali grafični obliki) uporabljena v tekstu, in sem to v besedilu tudi jasno zapisal(-a);
- se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljane tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku (Ur. l. RS, št. 55/2008 s spremembami);
- se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predložene zaključne strokovne naloge/diplomskega dela/specialističnega dela/magistrskega dela/doktorske disertacije dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom.

V Ljubljani, dne 4.2.2013

Podpis avtorja(-ice): _____

KAZALO

UVOD	1
1 PLAČILNA SPOSOBNOST	1
1.1 Pojem plačilne sposobnosti	1
1.2 Vrste plačilne sposobnosti	2
1.3 Dejavniki plačilne sposobnosti	5
1.4 Ukrepi za izboljšanje in ohranjanje plačilne sposobnosti	5
2 LIKVIDNOST	6
2.1 Pojem likvidnosti	6
2.2 Dejavniki likvidnosti	7
3 DENARNI TOK	10
3.1 Pojem denarnega toka	10
3.2 Spremljanje denarnih tokov	11
3.4 Kaj zanima banke?	12
3.5 Sklepne besede o denarnem toku	13
4 OPIS PODJETIJ	13
4.1 Sistem spremljanja denarnih tokov in podatki za leto 2011	14
4.2 Napoved denarnega toka za obdobje 2012-2014	20
4.3 Ukrepi podjetij	22
SKLEP	22
LITERATURA IN VIRI	24

KAZALO TABEL

Tabela 1: Denarni tok podjetij Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. za obdobje I.-XII. 2011 ter napoved za obdobje 2012-2014	16
---	----

Tabela 2: Sumarni denarni tok za podjetji Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. po vrstah za obdobje I.-XII. 2011 ter napoved za 2012-2014	17
--	----

KAZALO SLIK

Slika 1: Denarni tok Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. za leto 2011	18
Slika 2: Denarni tok Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. za obdobje od leta 2011 do 2014	19

UVOD

Veliko podjetnikov, predvsem starejše generacije, živi v prepričanju, da lahko vodijo denarne tokove z matematiko v glavi, torej vse prilive, odlive in končno stanje. Ob spoznanju dejanskega stanja pa je mnogokrat plačilna sposobnost podjetja že močno ogrožena. Prvi del diplomskega dela bo povzetek pojmovanj in razlag izrazov na podlagi različnih avtorjev.

Predstavil bom vrste plačilne sposobnosti, predvsem pa delitev na kratkoročno oziroma likvidnost in dolgoročno plačilno sposobnost oziroma solventnost. Na plačilno sposobnost vplivajo tako notranji kot zunanji dejavniki, s katerimi se sooča podjetje. Podrobneje se bom lotil dejavnikov, ki vplivajo na kratkoročno plačilno sposobnost, torej likvidnost. Avtorji različno opredeljujejo pojem likvidnost, kar pa pri bralcu vzbuja malo nejasnosti, ki jo bom poskušal razjasniti. Zanima me, kaj pomeni plačilno sposobno podjetje in kakšne ukrepe lahko podjetje sprejema za ohranjanje ter izboljšanje le te.

V nadaljevanju bom opredelil izkaz denarnih tokov, njegovo sestavo, spremljanje in analiziranje. Mislim, da lahko vodstvo na podlagi analize prejemkov in izdatkov podjetja, pridobi koristne informacije za nadaljnje poslovanje. Glede na današnje dinamično poslovno okolje sem prepričan, da ima spremljanje in napovedovanje denarnih tokov vedno večji pomen. Rezultati so koristni predvsem za lastnike ter management podjetja, hkrati pa lahko zunanji financerji ter banke tako ugotavljajo stabilnost podjetja. Omenil bom tudi pričakovanja bank ob zahtevah po kreditih in zaključil s pomanjkljivostmi in prednostmi denarnega toka.

Drugi del, in mislim, da ključen del diplomskega dela pa bom začel s predstavitvijo izbranih lastniško povezanih podjetij Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. Predstavitvi bo sledil opis načina spremljanja pritokov in odtokov podjetij, ki sem ga uporabil na praktičnem primeru. Analiziral bom posamezne kategorije pritokov in odtokov, ki so bile določene s pomočjo prioritet podjetij. Sledil bo pregled sumarnega denarnega toka podjetij in njegova napoved za prihodnost. Zaključil bom z nizanjem ukrepov ob spoznanih rezultatih ter s sklepnimi besedami.

1 PLAČILNA SPOSOBNOST

1.1 Pojem plačilne sposobnosti

Sposobnost podjetja, da poravnava svoje denarne obveznosti v dogovorjenih rokih, imenujemo plačilna sposobnost. Za to mora razpolagati z ustreznimi likvidnostnimi sredstvi, da so plačila pravočasno izvedena. Plačilna sposobnost se dosega z usklajevanjem materialnih (dobrine, storitve) in finančnih tokov (plačila), z rastjo finančne moči in z vzpostavljanjem ter ohranjanjem finančnega ravnotežja.

Brigham & Houston (2004, str. 662-664) dajeta podjetju možnost uporabe treh politik pri financiranju sredstev, in sicer:

- izenačevanje ročnosti, kjer so dolgoročna sredstva financirana z dolgoročnimi viri, kratkoročna sredstva pa s kratkoročnimi viri, kar zmanjšuje tveganje plačilne nesposobnosti.
- agresivno politiko, kjer je tudi del dolgoročnih sredstev pokrit s kratkoročnimi viri. Načeloma pri tej politiki podjetje povečuje dobiček, saj dražje dolgoročne vire nadomešča

s cenejšimi kratkoročnimi. Hkrati pa je podjetje izpostavljeno tveganju plačilne nesposobnosti, recimo, da mu kreditodajalec ob zapadlosti ne obnovi kredita.

- konzervativno politiko, kjer so poleg dolgoročnih sredstev tudi kratkoročna sredstva v celoti pokrita z dolgoročnimi viri, s tem pa minimizira tveganje plačilne nesposobnosti. Pri tej politiki je zapadlost virov sredstev daljša od ročnosti sredstev in tako povečuje varnost poslovanja, obenem pa se znižuje dobiček podjetja zaradi višjih stroškov dolgoročnih virov in pa nižje donosnosti kratkoročnih naložb.

Plačilna sposobnost podjetja se ugotavlja s primerjavo časa zapadlosti virov sredstev s časom potrebnim za unovčenje sredstev (Slapničar, 2003, str. 11). Vsako podjetje bi moralo poslovati tako, da je v vsakem trenutku sposobno pravočasno poravnati v plačilo zapadle dolgove (likvidnost) in da je trajno sposobno poravnati vse svoje dolgove (solventnost), kar pa ne pomeni, da mora razpolagati z visokim stanjem denarnih sredstev. Stanje denarnih sredstev je lahko enako nič, v kolikor niso potrebna nobena izplačila. V kolikor ima podjetje po nepotrebnem visoko stanje denarnih sredstev, to vodi k nerentabilnosti poslovanja, če pa nima zadostnega stanja denarnih sredstev za poravnavo obveznosti, pa k plačilni nedisciplini (Kokotec-Novak, 1990, str. 147).

Za ohranitev plačilne sposobnosti podjetja je potrebno pospešeno obračanje svojih sredstev ali povečanje ob takih virih sredstev, ki ne zapadejo v plačilo na hitro. Podjetje pa še ni nujno plačilno nesposobno, če ima izgubo. Obstaja verjetnost, da ima na razpolago še vedno vsoto denarnih sredstev, s katero sproti poravnava svoje dolgove, kljub izpadu dela poslovnih sredstev zaradi izgube.

Omeniti velja tri elemente plačilne sposobnosti, in sicer:

- obveznosti,
- zadostnost sredstev ter
- pravočasnost sredstev.

Gospodarska družba ima obveznosti do dobaviteljev blaga, do ponudnikov storitev, do države, do bank. Pri obveznostih ločimo notranjo in zunanjo plačilno sposobnost. Notranja plačilna sposobnost pomeni, da je podjetje sposobno poravnati obveznosti do zaposlenih, za zunanjo pa mora imeti podjetje sposobnost poravnati zapadle obveznosti do osebkov in ostalih institucij v svojem okolju. Podjetje, ki je hkrati interno in eksterno plačilno sposobno, velja za absolutno plačilno sposobno.

Zadostnost sredstev pomeni, da ima podjetje na voljo dovolj finančnih sredstev za poravnavo obveznosti. V primeru, da podjetju primanjkuje finančnih sredstev, velja za plačilno nesposobno. Malo primanjkovanje likvidnih sredstev pripelje do krajšega zastoja v plačilih, kar manj pozorni upnik niti ne opazi. V kolikor pa je razlika med razpoložljivimi likvidnimi sredstvi in zapadlimi obveznostmi velika pa pride do ustavitve plačil. Za takšen primer nepredvidenih gibanj sredstev in obveznosti je priporočljiva minimalna likvidnostna rezerva. Tretji element plačilne sposobnosti pa je pravočasnost sredstev oziroma poravnati obveznosti pred ali na valuto. Plačilno sposobno podjetje poravnava vse svoje obveznosti v plačilnem roku, ki je določen bodisi z dogovorom ali pogodbo, zakonom.

1.2 Vrste plačilne sposobnosti

Glede na literaturo poznamo več vrst plačilne sposobnosti, ki jo avtorji delijo na:

- tehnično,
- dejansko,

- relativno,
- absolutno končno.

Tehnična plačilna sposobnost je sposobnost podjetja, da ob dospetju pokrije obveznosti. Pomen dejanske plačilne sposobnosti pa je, da lahko podjetje s preoblikovanjem svojega celotnega premoženja v likvidna sredstva poravna vse svoje obveznosti, tudi ob likvidaciji ali stečaju (Turk, 1990, str. 303-304).

Pomen relativne plačilne sposobnosti je v sposobnost podjetja, da s svojimi sredstvi poravna vse svoje obveznosti do drugih pravnih ali fizičnih oseb. Absolutna končna plačilna sposobnost pa pomeni, da podjetje s svojimi sredstvi zagotovi ne samo poravnavo vseh dolgov, ampak tudi lastnikom povrne celoten znesek kapitala (Turk, 1990, str. 83).

Plačilna sposobnost pa se deli tudi glede na čas in jo Turk, Kavčič, Koželj in Kokotec-Novak (1999, str. 513) obravnavajo kot:

- trenutno ali sprotno plačilno sposobnost, ko je podjetje sposobno svoje zapadle dolgove poravnati v določenem trenutku, na določen dan;
- trajno plačilno sposobnost, kar sestavlja niz trenutnih plačilnih sposobnosti;
- periodično, takrat je organizacija plačilno sposobna v določenem obdobju, ki ga lahko sestavljajo trenutki dejanske plačilne sposobnosti in trenutki plačilne nesposobnosti, zato si mora organizacija prizadevati za trajno plačilno sposobnost;
- kratkoročno plačilno sposobnost, ko je podjetje sposobno v krajšem časovnem obdobju (dan, mesec) poravnati svoje dolgove;
- dolgoročno plačilno sposobnost, pa pomeni sposobnost podjetja, da v daljšem obdobju poravna plačilne dolgove, s čimer je povezana tudi likvidnost ali unovčljivost virov sredstev.

Glede na to, da se v literaturi najbolj omenja prav kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobnost, bom slednji podrobneje opredelil. Sprva moram povedati, da se kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobnost ne da obravnavati ločeno. Kratkoročna plačilna sposobnost oziroma likvidnost ima vpliv na dolgoročno plačilno sposobnost oziroma solventnost. Podjetje, ki nima problemov z doseganjem solventnosti, pa tudi lažje reši likvidnostne probleme.

Kratkoročno plačilno sposobnost razumemo kot sposobnost podjetja, da v kratkem roku razpolaga z ustreznimi likvidnimi sredstvi za pravočasno izvedbo potrebnih plačil (Bergant, 1995, str. 25). V kolikor podjetje ni sposobno poravnati svojih kratkoročnih obveznosti, se lahko tudi dobičkonosna podjetja soočijo z bankrotom. Proučevanje kratkoročne plačilne sposobnosti se navezuje na podatke iz bilance stanja. S primerjavo kratkoročnih sredstev s kratkoročnimi obveznostmi pa zagotavljamo plačilno sposobnost. Veljalo naj bi pravilo, ki pravi, da morajo biti kratkoročne obveznosti pokrite s kratkoročnimi sredstvi (Gibson, 2001, str. 185, 187).

Poznamo tri različne vrste položajev podjetja, ki nastanejo pri kratkoročni plačilni sposobnosti in so odvisni od višine prejemkov ter izdatkov, to so (Kodeks poslovnofinančnih načel, 2012):

- plačilno sposobno podjetje,
 - optimalno plačilno sposobno podjetje in
 - plačilno nesposobno podjetje.
- Plačilno sposobno podjetje

Podjetje je plačilno sposobno, ko ima prejemke in začetno stanje znotraj enega leta večje od izdatkov za zapadle obveznosti. Ob tem, ko prejemki in začetno stanje presežejo izdatke, se ustvari presežek denarnih sredstev ali likvidnostna rezerva. Pri tem velja omeniti, da je pogoj za to stanje, predvsem pritek prejemkov pred izdatki. Likvidnostna rezerva pa se koristi za pokritje tistih izdatkov, ki niso bili načrtovani oziroma izpadlih prejemkov.

V primeru denarnih presežkov lahko podjetje ravna na več načinov:

- kreditiranje (porabnikov ali drugih fizičnih oseb),
- nakup vrednostnih papirjev,
- predčasno poravnavanje obveznosti do virov ali
- naložbe v materialne oblike sredstev.

- Optimalno plačilno sposobno podjetje

Podjetje bi moralo težiti k ohranitvi optimalne količine denarnih sredstev. Pri optimalni kratkoročni plačilni sposobnosti so prejemki z začetnim stanjem višji od izdatkov le za najugodnejšo likvidnostno rezervo, s katero si je moč zagotoviti sredstva za:

- izkoriščanje popustov za hitro plačilo,
- vzdrževanje kreditne sposobnosti,
- pokrivanje nepredvidenih stroškov,
- izkoriščanje kratkoročne možnosti zaslužka.

Poznamo tri motive, zaradi katerih podjetje zadržuje denar, kljub načelu zasledovanja optimalne višine denarnih sredstev (Berk, A., Lončarski, I., Zajc, P., Deželan, S., Kuhelj Krajnovič, E., Valentinčič, A., & Groznik, P., 2004, str. 268):

- previdnostni motiv: podjetje drži denar, da bi se zavarovalo pred negotovostjo, ki je ni moč napovedati za prihodnost. Sredstva, ki so namenjena temu, so največkrat vrednostni papirji, višina sredstev pa je odvisna od okolja v katerem podjetje deluje. Na višino sredstev pa vpliva tudi kreditna linija podjetja in struktura financiranja.
- špekulativni motiv: podjetja predvidevajo, da se bodo nepričakovano pojavile poslovne priložnosti, za katere bodo potrebovala hitro in preprosto financiranje.
- transakcijski motiv: denar se zadrži v podjetju za osnovno vsakodnevna izplačila, ki nastajajo ob poslovanju podjetja.

- Plačilno nesposobno podjetje

V primeru, ko ima podjetje primanjkljaj denarnih sredstev, torej so prejemki in začetno stanje manjši od izdatkov zapadlih obveznosti, je podjetje plačilno nesposobno.

Takšno situacijo podjetje lahko rešuje s koriščenjem likvidnostne rezerve, s katero mora zmanjšati izdatke in pospešiti prejemke.

Za zmanjšanje izdatkov ima več možnosti, in sicer (Kodeks poslovnofinančnih načel, 2012):

- zmanjšanje danih predujmov,
- odlaganje izplačil obveznosti,
- preoblikovanje kratkoročnih obveznosti v dolgoročne in kapital,
- zmanjšanje obsega poslovanja ali
- podaljšanje rokov zapadlosti posojil.

Na drugi strani pa se za pospešitev prejemkov lahko posluži:

- unovčenja vrednostnih papirjev,
- pospešiti izterjave terjatev do kupcev in drugih dolžnikov,
- povečanje obsega proizvodnje in storitev, ki se hitreje preoblikujejo v denar ali
- spremembe plačilnih pogojev v korist družbe.

Dolgoročna plačilna sposobnost podjetja pa ima bistven pomen pri poslovanju in obstoju podjetja (Peterlin, 1999, str. 60). Podjetje s pravili financiranja dosega ustrezno razmerje med sredstvi in obveznostmi do virov sredstev, kar se odraža v dolgoročni plačilni sposobnosti. Kratkoročna in dolgoročna plačilna sposobnost sta med seboj povezani, saj doseganje ene ni mogoče brez doseganja druge (Kokotec-Novak, 2002, str. 2).

Podjetje mora obvladovati prisotno tveganje pri zagotavljanju kratkoročne plačilne sposobnosti, kar dosega z rastjo finančne moči in ohranjanjem kapitalske ustreznosti podjetja (Bergant, 2002, str. 137).

Solventnost je temeljni pogoj za ohranjanje trajne plačilne sposobnosti podjetja, hkrati pa je potrebno voditi poslovno politico, s katero se ne povečujejo le trajni viri poslovnih sredstev pač pa tudi finančna moč (Juričič, 2006, str. 135-136).

1.3 Dejavniki plačilne sposobnosti

Na plačilno sposobnost podjetja vpliva več dejavnikov, poznamo notranje in zunanje dejavnike. Notranji dejavniki imajo izvor v ravnanju s premoženjem podjetja, na zunanje dejavnike pa podjetje ne more vplivati, saj izvirajo iz okolja.

Notranji dejavniki (Zimič, 2005, str. 35):

- vlaganja v osnovna sredstva,
- zaloge: prekomerne zaloge niso likvidna sredstva in slabo vplivajo na plačilno sposobnost,
- notranja razdelitev čistega dohodka,
- kakovost naložb v posojila, vrednostne papirje in druge naložbe,
- stopnja kakovosti odnosa z upniki,
- izguba: v kolikor je podjetje ne more pokriti, vodi v plačilno nesposobnost in
- izpad osnovnih in obratnih sredstev iz uporabe.

Zunanji dejavniki

Vsako podjetje je sposobno dosegati plačilno sposobnost v idealnih pogojih, ob neugodnih dejavnikih pa to uspe le najsposobnejšim, torej tistim podjetjem, ki se uspešno prilagajajo in te spremembe jemljejo kot izziv ter priložnosti. Na plačilno sposobnost podjetja vplivajo splošna gibanja v gospodarstvu (Kokotec-Novak, 1987, str. 43-46):

- konjunkturalna gibanja,
- oblikovanje in kroženje denarnega kapitala,
- rast ali stagnacija gospodarstva,
- spremembe v življenjski ravni,
- razvoj tehnike in tehnologije in
- vlaganja v razvoj.

1.4 Ukrepi za izboljšanje in ohranjanje plačilne sposobnosti

Plačilno sposobnost je možno ohranjati le z dobrim in natančnim finančnim planiranjem, za kar pa je potrebno pravočasno ugotoviti vsoto, vrsto in namen finančnih sredstev ter obveznosti. Za dober in učinkovit finančni plan pa morajo sodelovati tudi vse ostale funkcije in plani v podjetju.

Planiranje obsega tri glavne faze, in sicer:

- ugotavljanje potreb po denarju oziroma denarnih presežkih v prihodnjem obdobju,
- ugotavljanje alternativnih možnosti priskrbe oziroma plasmaja denarja,
- končno odločitev o priskrbi oziroma plasmaju, ko se ugotovi optimalna alternativa.

Finančni trg ponuja priskrbo denarnih sredstev v obliki bančnih kreditov, povečanja kreditov dobaviteljev, prodaje vrednostnih papirjev, zmanjšanje likvidnostne rezerve. Donosnost, likvidnost in tveganje so kriteriji za izbor ustreznega vira. Finančne plane pa je potrebno skrbno spremljati in seveda prilagajati potrebam podjetja (Filipič, 1997, str. 32-34).

Kratkoročno plačilno sposobnost oziroma likvidnost lahko podjetje uravnava neposredno (Kodeks poslovnofinančnih načel, 2012):

- s povečanjem ali zmanjševanjem prejemkov in izdatkov,
- z usklajevanjem prejemkov in izdatkov ter
- z obvladovanjem kratkoročnega tveganja.

Dolgoročno plačilno sposobnost oziroma solventnost lahko prav tako uravnava na različne načine (Kodeks poslovnofinančnih načel, 2012):

- s povečevanjem ali zmanjševanjem lastniškega kapitala,
- s povečevanjem ali zmanjševanjem donosnosti lastniškega kapitala,
- s povečevanjem ali zmanjševanjem stalnih sredstev,
- s povečevanjem ali zmanjševanjem dolgoročnih finančnih naložb in terjatev,
- s povečevanjem ali zmanjševanjem dolgoročnih dolgov,
- s povečevanjem ali zmanjševanjem stalno vezanih kratkoročnih naložb in
- z obvladovanjem dolgoročnega tveganja

Plačilna nedisciplina v gospodarstvu in v ostalem družbenem življenju predstavlja oviro pri oblikovanju strategije gospodarskega razvoja. Mnogi dejavniki so odgovorni za nastanek in rast neplačevanja zapadlih obveznosti, to so predvsem tranzicijski procesi in slaba tržna disciplina. (Tomanič-Vidovič, 1999, str. 5).

Za ohranjanje plačilne sposobnosti moramo preverjati plačilno politiko svojih kupcev. Do teh informacij lahko pridemo s pomočjo bonitetnih ocen, ki nam posredujejo informacije o blokadah in zaprtjih transakcijskih računov, o stečajih in likvidacijah. Zaradi splošne plačilne nediscipline lahko posel zavarujemo pri kreditni zavarovalnici, pravočasno je potrebno prijavljati terjatve do dolžnikov, ohranjati stik s poslovnimi partnerji in se izogibati poslovanju z nezanesljivimi partnerji.

2 LIKVIDNOST

2.1 Pojem likvidnosti

Beseda likvidnost izvira iz besede »liquidus«, ki je latinski izraz za tekoče. S tem izrazom se označujejo različni pojmi in kategorije, kar je glavni razlog za težje sporazumevanje in številne definicije likvidnosti (Kokotec-Novak, 1987, str. 27).

Pojem likvidnost je opredeljen kot plačljivost, dospelost, plačilna zmožnost, zapadlost. Mnogi avtorji se različno opredeljujejo pri razlaganju likvidnosti. V slovenski strokovni literaturi je likvidnost opredeljena kot večja ali manjša oddaljenost nedenarne, tj. materialne in obračunske oblike sredstev, od denarne oblike. Pojem pa se obravnava tudi kot sposobnost sprotnega poravnavanja zapadlih kratkoročnih in dolgoročnih dolgov (Turk, 2000, str. 445). Likvidnost se deli na kratkoročno in dolgoročno. Kratkoročna likvidnost je pojmovana kot plačilna sposobnost v trenutku zapadlih obveznosti in drugih nujnih plačil. Celota vseh razmerij med oblikami sredstev in obveznostmi do virov sredstev, ki upošteva vse roke preoblikovanj in zapadlosti pa se pojmuje kot dolgoročna likvidnost (Tepšić, Turk & Petrovič, 1984, str. 98).

Poznamo še nekaj razlag likvidnosti, in sicer Van Horne utemeljuje pojem likvidnost kot unovčljivost sredstev, solventnost pa kot plačilno sposobnost (Bergant, 1993, str. 21-23). Brigham in Gapenski sta likvidnost opredelila kot sposobnost preoblikovanja sredstev v denar po poštenu tržni ceni (Brigham & Gapenski, 1997, str. 12). Razlikovati je potrebno med pojmom likvidnost in plačilna sposobnost od pojma solventnost podjetja. Likvidnost podjetja pomeni kratkoročno plačilno sposobnost podjetja, za katero mora imeti zadostno količino denarja ali zelo likvidne naložbe. Solventnost pa opredeljujemo kot njegovo dolgoročno plačilno sposobnost, ki se upravlja predvsem z ustreznim dolgoročnim financiranjem in uspešnim poslovanjem (Mramor, 1993, str. 297-298). Po Perridonu in Steinerju pa lahko likvidnost obsega naslednje značilnosti:

- likvidnost kot pozitivno stanje denarnih sredstev,
- likvidnost kot lastnost posameznih delov premoženja, da se lahko preoblikujejo v denar,
- likvidnost kot usklajenost posameznih delov premoženja z njihovimi viri,
- likvidnost kot lastnost gospodarskega subjekta, da lahko v vsakem času in neomejeno poravnava svoje zapadle plačilne obveznosti (Perridon & Steiner, 1995, str. 11).

Likvidnost nam pove, s kakšno hitrostjo in s kakšnimi stroški se lahko posamezni deli aktive preoblikujejo v denar. Posamezni deli aktive imajo različno likvidnost oziroma imajo različno stopnjo likvidnosti (Filipič & Mlinarič, 1999, str. 64).

Glede na kodeks poslovnofinančnih načel (2012), se likvidnost obravnava z dveh vidikov, in sicer:

- glede na dinamičnost: podjetje mora skrbeti za sposobnost preoblikovanja sredstev,
- glede na statičnost: sredstva podjetja so v različnih trenutkih različno oddaljena od denarne oblike (stopnja unovčljivosti sredstev), podjetje pa mora skrbeti za njihovo ustrezno strukturo.

V literaturi obstaja napisane veliko teorije na temo analize in meril likvidnosti, s katero pa se jaz ne bom ukvarjal, saj se z mojim delom osredotočam predvsem na samo planiranje prejemkov in izdatkov.

2.2 Dejavniki likvidnosti

Dejavnike plačilne sposobnosti sem na kratko opredelil že v preteklem poglavju, tokrat pa se mi zdi pomembno, da podrobneje opišem notranje in zunanje dejavnike kratkoročne plačilne sposobnosti, saj vplivajo na stopnjo likvidnosti v podjetju.

Notranji dejavniki (Zimič, 2005, str. 25):

- zaloge reprodukcijskega materiala,
- proizvodni proces,

- zaloge gotovih izdelkov,
 - napeto investiranje podjetja,
 - kreditiranje med podjetji,
 - dolgovi oziroma obveznosti podjetja,
 - delitev dobička.
- Zaloge reprodukcijskega materiala

Likvidnostne rezerve se z večanjem zalog zmanjšujejo, kar postopoma vodi v nelikvidnost podjetja. Dva razloga, ki lahko vplivata na večanje teh zalog sta slaba nabavna politika ali slaba organizacija dela. Takrat se zgodi, da je potrebno ob nespremenjenih okoliščinah angažirati večji obseg gibljivih sredstev. Posledično se zmanjša krožno gibanje gibljivih sredstev, ki se pokaže v večji finančni usklajenosti nabave materiala s potrebami pri ustvarjanju učinkov.

- Proizvodni proces

Zaradi vpliva proizvodnega procesa na stopnjo likvidnosti, je potrebno organizacijo proizvodnje držati na točki, kjer se zaloga polizdelkov in nedokončane proizvodnje zmanjšuje. Pomembna pa je tudi delovna disciplina in kontrola, saj vplivata na kakovost proizvodnje. Z aktivnim in ustreznim načrtovanjem zalog je možno zmanjšati tveganje in sprostiti sredstva, ki so zablokirana v slabem obračanju zalog, proizvodnje, polizdelkov. V kolikor so zaloge previsoke, so tudi skladiščne površine večje, kot je potrebno, kar se pozna na likvidnosti podjetja. Izpopolnjeni stroji pa bistveno skrajšajo čase izdelave in s tem pocenijo proizvodni proces.

- Zaloge gotovih izdelkov

Povečanje zalog gotovih izdelkov negativno vpliva na likvidnost, saj se povečanje zgodi takrat, ko obseg proizvodnje preseže obseg prodaje. Razlogi za takšno stanje so lahko nezadovoljene potrebe kupcev, do česar pripelje neprimerna cena, kvaliteta ali izbira. S takšnim problemom se lahko sooči boljše vodstvo prodaje v podjetju in prilagojena poslovna politika podjetja. Povečane zaloge upočasnijo krožno gibanje gibljivih sredstev, kar se vsekakor zrcali v večji finančni nesigurnosti v podjetju. Takrat, ko je proizvodnja večja od prodaje, so terjatve podjetja manjše kot njegove obveznosti. V kolikor se vse terjatve podjetja likvidirajo z denarnimi plačili, se s kopičenjem zalog bolj povečajo odlivi denarnih sredstev, kot pa prilivi. (Filipič & Markovič-Hribernik, 1998, str. 156-158).

- Kreditiranje

Pri medkreditiranju v podjetju obstajata dve vrsti prelivanja sredstev. Ena stran je odtok v znesku fakturirane realizacije, ki v opazovanem obdobju ni plačana, druga pa je pritok sredstev v višini kupljenega blaga ali storitev, ki ga v istem obdobju ni plačal (Robnik, 1996, str. 12).

Kreditna politika sestavlja politiko poslovanja, ki vodi podjetje in stremi k povečevanju trenutne vrednosti podjetja z določeno stopnjo tveganja (Edwards, 1993, str. 22). Oblikovanje kreditne politike mora upoštevati vse okoliščine in dejavnike, ki vplivajo na poslovanje podjetja. Kreditno politiko je potrebno prilagajati in usmerjati glede na poslovne razmere v gospodarstvu, spremljati pa jo mora še sprejemljivo tveganje. (Bond, 1993, str. 16-17).

Podjetje se lahko odloča med:

- omejevalno kreditno politiko,
- sproščeno kreditno politiko in
- zmerno kreditno politiko.

Vsako podjetje mora določiti primerne kreditne pogoje. Prestroga kreditna politika lahko kupca odvrne od nakupa in preide h konkurentu, preblaga politika pa lahko povzroči slabe in neizterjane terjatve, kar vodi v likvidnostne težave podjetja. Kreditna politika se oblikuje na podlagi (Mramor, 1993, str. 306):

- vrste kupcev,
- dobe plačila,
- popustov ali
- načina izterjave.

- Dolgovi in obveznosti

Dolgove je potrebno načrtno oblikovati, saj bodo v nasprotnem primeru negativno vplivali na likvidnost (plačevanje obresti). Držati se je potrebno pravila, ki pravi, da ne prevzameš večjih dolgov, kot jih zmoreš poravnati. Za podjetje obstajajo dolg do države, zaposlenih, dobaviteljev in bank.

- Napeto investiranje podjetja

Takšno investiranje pomeni investicije, ki so izvedene preko obsega določenega s prilivom tekoče akumulacije, amortizacije in najetimi investicijskimi bančnimi krediti, kar seveda pripelje do likvidnostnih težav. V tem primeru podjetje posluje donosno, vendar izčrpava svoje likvidnostne rezerve, saj prelija gibljiva sredstva v investicije.

- Dobiček

V kolikor so zadovoljene potrebe deležnikov podjetja, podjetje načeloma posluje uspešno. Potrebno je omeniti, v kolikor se daje prednost povečanju kapitala in ne oblikovanju plač, to pozitivno vpliva na likvidnost. Takšna delitev dobička pa škoduje plačam zaposlenih, kar ima negativne posledice, saj pade motivacija zaposlenih za doseganje večjih proizvodnih rezultatov. Glede tega je potrebno v podjetju poiskati ravnotežje med enim in drugim.

Zunanji dejavniki

Na stopnjo likvidnosti poleg dejavnikov, ki so bili opredeljeni kot notranji, vplivajo tudi zunanji dejavniki, in sicer:

- fiskalna politika,
- denarna politika,
- Denarna politika

Denarna politika je lahko restriktivna, ekspanzivna ali nevtralna. Kadar je rast denarne mase manjša od rasti nominalnega družbenega proizvoda, govorimo o restriktivni politiki. Obratno je pri ekspanzivni politiki, saj je rast denarne mase večja od rasti nominalnega družbenega proizvoda. O nevtralni denarni politiki govorimo, ko je denarna masa enaka rasti nominalnega družbenega proizvoda.

Z restriktivno politiko se denar draži, obrestne mere za bančne kredite pa se povečujejo. Povečanje obrestnih mer vpliva na povečanje stroškov v poslovanju pri podjetjih, ki koristijo bančne kredite.

- Fiskalna politika

Povečana fiskalna obremenitev se lahko zrcali v zmanjšanju likvidnostnih rezerv, kar pomeni uvajanje novih davkov, povečanje že obstoječih in ukinjanje davčnih ugodnosti, olajšav, subvencij.

Povečana fiskalna politika prav tako vpliva na cene in stroške poslovanja. S povečanjem fiskalnih dajatev se povečajo stroški poslovanja, posledično pa podjetja stremijo k zvišanju prodajnih cen. V kolikor je zvišanje cen mogoče, podjetja ne izgubijo sredstev, kar pa lahko vodi do inflacije. V primeru, da se cen ne da zvišati, pa se slabša likvidnostna situacija podjetij, saj imajo izgubo sredstev.

Pojem likvidnost je torej oblika plačilne sposobnosti, in sicer na način kot je definiran s strani omenjenih avtorjev na začetku poglavja. Podjetja se v okviru plačilne sposobnosti največkrat osredotočajo na kratkoročno plačilno sposobnost torej likvidnost. Nikakor pa ne gre zanemariti dolgoročno plačilno sposobnost, ki na dolgi rok usodno vpliva na uspešnost poslovanja podjetja.

Najpogostejše orodje v praksi pri upravljanju z likvidnostjo je ocenjevanje oziroma napovedovanje denarnih prilivov in odlivov za izbrano prihodnje časovno obdobje, kar predstavljam v naslednjem poglavju.

3 DENARNI TOK

3.1 Pojem denarnega toka

V preteklih poglavjih sem opisal plačilno sposobnost podjetja, jo razdelil in naštel dejavnike, ki vplivajo na njo. Zapisano bom v nadaljevanju združil v orodju za upravljanje s plačilno sposobnostjo. Z načrtovanjem oziroma ocenjevanjem izkaza denarnih tokov podjetje skuša predvideti vse pritoke in odtokove ter pravočasno ukrepati v primeru manjka ali previsokih presežkov. Sledi opredelitev izkaza denarnih tokov.

Izkaz denarnih tokov se sestavlja na podlagi podatkov iz bilance stanja in izkaza uspeha. Potrebna sta bilanca stanja na začetku in koncu obdobja ter izkaz uspeha za celotno obdobje. Pritoke in odtokove dobimo iz bilance stanja tako, da ugotovimo spremembe posameznih postavk sredstev in obveznosti do virov sredstev (Slovenski računovodski standardi, 2013).

Izkaz denarnih tokov je zgrajen po posameznih dejavnostih in ga razdelimo na:

- denarni tokovi iz poslovanja, to so pritoki in odtoki, ki so povezani s primarno dejavnostjo podjetja in so razdeljeni na:
 - denarne tokove, ki izhajajo iz izkaza uspehov, torej prihodkov, odhodkov in davka na dobiček,
 - denarne tokove, ki izhajajo iz sprememb sredstev in obveznosti do virov sredstev v bilanci stanja
- denarni tokovi iz investiranja, sem uvrščamo tokove, ki so povezani s spremembami osnovnih sredstev in finančnih naložb. Pod to skupino uvrstimo spremembe:
 - v opredmetenih osnovnih sredstvih,

- v neopredmetenih osnovnih sredstvih in
 - v finančnih naložbah
- denarni tokovi iz financiranja, to so tokovi, ki so povezani s spremembo kapitala in z obveznostmi iz financiranja.

Denarni tok tvorijo prejemki in izdatki podjetja. Prejemki so odsev udenarjanja terjatev oziroma prodaje plačilno sposobnim kupcem, ki so lahko gotovinski ali brezgotovinski. Izdatki pa so odsev poravnavanja obveznosti do dobaviteljev, zaposlenih in drugih dolgov (dobavitelji, država, banke), prav tako so lahko gotovinski ali brezgotovinski. Razlika med prejemki in izdatki je neto denarni tok.

Denarni tok nam pove, kdaj in od kod bo denar prišel in odšel iz podjetja. Pregled denarnega toka se ponavadi pripravi za krajše obdobje (teden), saj so napovedi precej podrobne, ocene pa natančne. Za daljša obdobja so napovedi bolj pavšalne in se izboljšujejo in precizirajo, ko se datumi oziroma dogodki približujejo. Načeloma spremljanje denarnega toka v podjetju ni zamudno in vzame nekaj minut na dan. S spremljanjem tekočih prilivov in odlivov vodstvo predvidi, kdaj bo imelo dovolj denarja za plačilo svojih obveznosti in koliko. V trenutku, ko ima podjetje presežke prejemkov nad izdatki, lahko sredstva za določen čas naloži v različne naložbe, če pa so izdatki višji kot prejemki, pa se je potrebno zadolžiti, da bi lahko plačalo obveznosti do dobaviteljev, zaposlenih, države ali bank (Banko zanima vaš denarni tok, zakaj?, 2012). Podjetje z negativnim denarnim tokom vpliva na svojo bonitetno oceno, plačuje zamudne obresti in je izpostavljeno možnim izvršbam ter pravnim stroškom. Prejemki in izdatki bi morali biti usklajeni, tako je zadolževanje potrebno le za večje naložbe, ki bodo pripomogle k pozitivnemu denarnemu toku. Uresničljivost načrtovanih denarnih tokov pa je odvisna od vseh zaposlenih, ki odločajo in sprejemajo finančne odločitve. Plačilna sposobnost podjetja se spreminja z vsako odločitvijo, ki pa jo lahko tudi poslabša.

Denarni tok (angl. *cash flow*) se obravnava (Howard, 1983, str. 176) kot denarni prejemki (angl. *receipts*) in izdatki (angl. *payments*). V literaturi se pojavljajo tudi izrazi angl. "flow of cash", angl. "cash inflow and outflow" ter angl. "cash budget". V omenjenih primerih izraz angl. "cash flow" predstavlja denarne tokove, ki pa se jih obravnava v okviru izkaza denarnih tokov po neposredni metodi, ko govorimo o načrtovanju pa pomeni kratkoročno načrtovanje prejemkov in izdatkov.

3.2 Spremljanje denarnih tokov

Podjetje ima svoje prejemke in izdatke v določenem obdobju poslovanja, ki se jih spremlja v denarnem toku. Na podlagi teh rezultatov lahko pridobimo koristne informacije, in sicer (Turk et al., 2004, str. 312):

- sposobnost podjetja, da pravočasno poplača svoje obveznosti,
- o tem ali bo v podjetju pozitiven ali negativen denarni tok,
- o potrebi po zunanjem financiranju tekočega poslovanja,
- o razlogih, zakaj obstajajo razlike med prihodki in z njimi povezanimi prejemki in izdatki.

Spremljanje denarnega toka, torej sprememb dolgoročnih in kratkoročnih sredstev, je namenjen tako lastnikom in managementu podjetja kot zunanjim financerjem. Denarni tok je tok denarja iz podjetja in v podjetje. Pove nam, koliko denarja je podjetje prejelo oziroma je predvideno, da ga bo prejelo v določenem času, in koliko denarja so porabili oziroma je predvideno, da ga bo porabilo zaradi plačil obveznosti.

Čisti denarni tok je torej lahko večji ali manjši od ustvarjenega dobička podjetja. Razmerje med dobičkom in čistim denarnim tokom je pomembna informacija tudi za presojo odobritve posojil podjetju (Kokotec-Novak, 1991, str. 397). Na podlagi tega pravzaprav pridobimo informacijo o »izvoru« čistega denarnega toka, saj ni vseeno, ali prihaja pretežno iz amortizacije ali pa pretežno iz dobička. S primerjavo dobička podjetja in čistega denarnega toka lahko pridobimo mnogo koristnih informacij. Ugotovimo, da je čisti denarni tok lahko tako informacija z uspešnostnega vidika kot tudi s finančnega oziroma denarnega vidika, torej z vidika plačilne sposobnosti podjetja. Hkrati pa razmerje med dobičkom podjetja in čistim denarnim tokom z vidika plačilne sposobnosti opredeljuje tudi »kakovost« dobička podjetja, saj nam pove, koliko dobička je dejansko denarno razpoložljivega (Bergant, 2004, str. 1-6).

Analiza denarnega toka je prav tako pomembna pri ocenjevanju potencialnih poslovnih partnerjev. Denarni tok je dober pokazatelj finančne stabilnosti in likvidnosti vsakega partnerja, saj nam pove o plačilnih sposobnostih, ki jih partner prakticira pri financiranju poslovanja. Torej, informacije, ki izhajajo iz izkaza denarnih tokov, imajo velik pomen za sprejemanje poslovnih odločitev (Kaj je denarni tok?, 2012). Potrebno je ločiti med izkazom denarnih tokov za preteklo časovno obdobje in napovedovanjem denarnih tokov. Prvega največkrat uporabljamo za analizo dobaviteljev in analizo preteklega poslovanja podjetja, na podlagi katerih določimo prihodnje ukrepe. Napovedovanje denarnih tokov pa je orodje, s katerim lažje načrtujemo in pravočasno ukrepamo pri upravljanju z likvidnostjo.

Direktor podjetja ve, da je potrebno nekaj prodati, s čimer se kupi druge vložke za delovni proces (material, storitve, plače zaposlencev). Vedeti je potrebno, da je za prodane proizvode treba oblikovati poslovne prihodke v izkazu poslovnega izida, v bilanci stanja pa so izkazane poslovne terjatve, ampak jih v načrtu denarnega toka ne izkazujemo tako dolgo, dokler jim ne poteče valutni rok in pričakujemo dejansko plačilo.

Ukrepi v primeru, ko denarja primanjkuje:

- povečanje prekoračitev na TRR,
- izposoja denarja na kratek ali dolgi rok,
- prodaja sredstev (delnice in drugi deleži, neizkoriščena opredmetena osnovna sredstva),
- sale and lease back (opredmetena osnovna sredstva, ki jih uporabljamo – jih prodamo in vzamemo nazaj v najem, v kolikor niso pod hipoteko),
- okrepitev nadzora nad plačili kupcev in obračanjem zalog,
- sprememba kreditne politike.

S planiranjem plačilne sposobnosti podjetja lahko predvidimo verjetnosti nastanka finančnih težav. Znaki krize so pred dejanskim nastankom vidni na podlagi planiranih denarnih tokov, kar pa so informacije o kratkoročni oziroma dolgoročni plačilni sposobnosti (Bergant, 2000, str. 5-6).

3.4 Kaj zanima banke?

Dobro izdelan in natančen plan denarnih tokov je predpogoj, ki ga mora podjetje izpolniti preden vloži vlogo za bančni kredit. Banke s pomočjo načrta denarnih tokov ugotovijo, ali bo podjetje ustvarilo denarni tok, s katerim bo sposobno pravočasno in nemoteno poravnati vse zapadle obveznosti iz naslova kreditne pogodbe (Kaj je denarni tok?, 2012). S pomočjo načrta podjetje oceni, kakšno višino kredita in kdaj kredit potrebuje, kdaj ter v kakšnih obrokih ga bo uspelo vrniti. Boniteto podjetja pa banka oceni tudi glede na odzivnost podjetja na sodelovanje z banko, glede na panogo, v kateri podjetje posluje, ali je podjetje konkurenčno in pa seveda prepričljivost direktorjev. Nerealnih in neresničnih načrtov podjetje ne dela, saj bi s

tem zavedli investitorje ali druge poslovne partnerje, posledice takšnega početja pa bi začutili tudi v podjetju ob propadu poslovanja in obstoja.

Kljub prepričanjem nekaterih podjetnikov, dobiček podjetja ni zadosten pogoj, pod katerim bi banka odobrila kredit, saj lahko podjetje kljub dobičkonosnosti generira nezadosten denarni tok. Nezadosten denarni tok pa pomeni tudi nelikvidnost poslovanja.

Projekcija denarnega toka za dobo vračila investicijskega posojila so izkaz, ki ga banke pričakujejo, to dejstvo pa direktorji in finančniki v podjetju pogostokrat zanemarjajo. Na prvem mestu management podjetja, potem potencialni investitorji, upniki in dobavitelji lahko iz njega pridobijo informacije o finančnem stanju ter predvidijo prihajajoče trende razvoja podjetja. Plačilna nedisciplina je danes prisotna skoraj v vsaki panogi v Sloveniji, zato je nadzor nad denarnim tokom še veliko bolj pomemben.

3.5 Sklepne besede o denarnem toku

Pomanjkljivost analize denarnih tokov je v tem, da temelji na stanju v določenem trenutku na preteklih podatkih, plačilna sposobnost pa je dinamično opredeljena kategorija. Izkaz torej poroča o izdatkih, ne pove pa, ali je bil izdatek potreben.

S spremljanjem širjenja zalog ali terjatev ni razvidno, ali je to posledica:

- slabih zalog ali nadzora nad proizvodnjo,
- nezmožnosti prodati končne izdelke,
- načrtne politike zaradi strahu pred pomanjkanjem dobav, povišanjem cen ali potreb po dodatnih zalogah novega proizvoda pred predstavitvijo.

Lahko pa razberemo posledice počasnih plačnikov, spremenjene politike plačilnih rokov, zaostajanja z izstavljanjem računov kupcem ter posledice povečanja prihodkov od prodaje. Velika prednost pa je v primeru napovedovanja denarnih tokov, v kolikor se hkrati zavedamo težav in možne nezanesljivosti napovedi. Koristno je spremljati razliko med uresničenim in napovedanim denarnim tokom, tako ugotovimo, kje in kaj so vzroki za odstopanje ter to poskušamo v prihodnosti pri poslovanju in napovedovanju izboljšati.

4 OPIS PODJETIJ

Podjetji Ekon d.o.o. in Omija d.o.o., ki sta predmet analize v diplomskem delu, sta medsebojno lastniško povezani. Omeniti moram, da sta imeni omenjenih podjetij fiktivni. Sedež podjetij je v Ljubljani in zaposluje 30 delavcev, od tega večino v maloprodajnih enotah. Podjetji tvorita skupino prodajaln svetovno znanih in priznanih modnih blagovnih znamk. Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. sta hitro rastoči podjetji. Ekon d.o.o. se ukvarja z zastopanjem priznanih blagovnih znamk višjega cenovnega razreda in je specializirano za prodajo modne ženske konfekcije programa treh svetovno znanih modnih hiš. Omija d.o.o. pa je distributer, agent in zastopnik za te blagovne znamke v državah nekdanje Jugoslavije in Albaniji, ki pogodbene pravice prodaja na posameznem tržišču.

Začetki ukvarjanja z modo segajo v leto 1990, ko je podjetje Ekon d.o.o. odprlo svojo prvo modno trgovino, pet let kasneje pa so odprli prvo franšizno trgovino. V naslednjih letih so se omenjenima pridružile še ostale trgovine. Trenutno ima podjetje Ekon d.o.o. šest maloprodajnih enot.

Uspeh dosegaajo z inovativnostjo, iniciativnostjo in pogumom. Njihovo poslanstvo je približati znamke srednjega in višjega cenovnega razreda vsakemu kupcu. S trendi svetovnih metropol in blagovnimi znamkami, ki jih zastopajo, omogočajo, da vsak ustvarja lasten stil oblačenja.

Uvodoma moram poudariti, da je analiza denarnega toka narejena za podjetji Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. skupaj, saj je njuno delovanje v praksi neločljivo povezano. Podjetje Omija d.o.o. se namreč ukvarja z agentskimi storitvami za italijanske prestižne blagovne znamke, podjetje Ekon d.o.o. pa z maloprodajo teh znamk. Podjetje Ekon d.o.o. se dodatno ukvarja s prodajo izdelkov podjetju Dan Foss d.o.o., ki razvija in proizvaja elektromehanske regulatorje za daljinsko ogrevanje, balansirne ventile in prenosnike toplote, pri čemer pa Ekon d.o.o. za potrebe proizvodnje teh izdelkov najema podizvajalce. Del poslovanja podjetja Ekon d.o.o., ki se nanaša na prodajo izdelkov Dan Fossu, v analizi obravnavam ločeno.

4.1 Sistem spremljanja denarnih tokov in podatki za leto 2011

Analiza denarnega toka v podjetjih Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. vsebuje pomembne informacije za odločanje pri poslovanju, financiranju in naložbenju. V izkazu denarnih tokov so resnično in pošteno prikazane spremembe stanja denarnih sredstev za celotno poslovno leto 2011, za obdobje 2012 do 2014 pa so izdelane napovedi denarnega toka. Na podlagi teh informacij je mogoče ugotoviti razloge za povečanje ali zmanjšanje denarnih sredstev v obračunskem obdobju, saj gre za poročilo o vseh denarnih prilivih in odlivih podjetja. Poslovodstvu omogoča sprejemati pravočasne odločitve na podlagi ugotovitev o manjku ali presežku denarnih sredstev, hkrati pa se s primerjavo poslovanja s planiranimi prilivi in odlivi ugotovijo materialni odkloni v negativno ali pozitivno smer.

Podjetji sta v drugi polovici leta 2011 pričeli uvajati nov način spremljanja denarnih tokov z namenom njihove analize za preteklo obdobje in njihovega načrtovanja v prihodnosti. Sistem je oblikovan na tak način, da se podatki prenašajo iz elektronske banke (i-Net, Proklik, Abacom) v excelovo tabelo, kar omogoča hitro ažuriranje novih podatkov in zmanjšuje možnost napak pri njihovem vnosu. Dnevni podatki o denarnih pritokih in odtokih na vse transakcijske račune podjetij se iz elektronske banke enkrat mesečno prenesejo v excelovo tabelo, nato pa se podatki obdelajo. Vsak podatek se pregleda in nato kategorizira med pritoke oziroma odtoke na podlagi vsebinskih lastnosti. Podatki o dnevni denarnih tokovih se nato seštevajo v mesečni denarni tok. V naslednjem koraku izdelamo napoved denarnega toka na podlagi pričakovanih prilivov za opravljene storitve na podlagi poslov, ki jih je podjetje pridobilo v tekočem obdobju in na podlagi analize denarnega toka za preteklo obdobje (slednje velja za dejavnosti, kjer je denarni tok relativno stalen). Ne glede na to, da je osnovni namen prikazanega sistema denarnih tokov njihovo napovedovanje za prihodnja obdobja pa je ta uporaben tudi za analizo prodaje po posameznih pomembnejših kupcih in spremljanje posameznih stroškov.

Na tak način je bil na podlagi historičnih podatkov najprej pripravljen mesečni denarni tok za leto 2011, ki ga prikazujem v tabeli na strani 16 in v sliki na strani 18. Iz tabele je razvidno, da so bila za leto 2011 značilna močna nihanja tako pri pritokih kot tudi pri odtokih. Pritoki v januarju so znašali okoli 1.250.000 EUR, že v februarju pa so pritoki upadli na okoli 270.000 EUR. Za poslovanje podjetja je značilna sezonska komponenta, saj se kaže zmanjšanje pritokov ob koncu razprodaj (februar in avgust), najvišji pritoki pa so značilni za mesece razprodaj, saj so v juliju dosegli skoraj 1.600.000 EUR. Povprečni mesečni pritoki iz poslovanja v letu 2011 so znašali okoli 475.000 EUR. V maloprodajni mreži je bilo v tem obdobju za gotovino prodano za 580.000 EUR trgovskega blaga, s plačilnimi karticami pa je bilo plačano za preko 2.500.000 EUR blaga.

Tudi pri odtokih je bilo opazno močno nihanje, ki pa je v večji meri sledilo gibanju pritokov. Povprečni mesečni odtoki iz poslovanja so v minulem poslovnem letu 2011 znašali malo manj kot 370.000 EUR. Vsekakor pa leto 2011 zaradi vpliva svetovne ekonomsko-finančne krize ni bilo tipično poslovno leto, kar pomeni, da samo na podlagi podatkov iz tega leta ne moremo napovedovati denarnih tokov za prihodnje obdobje pač pa je potrebno upoštevati še druge faktorje. Glede na to, da se bodo podatki o denarnih tokovih v podjetju še naprej zbirali in analizirali, pričakujemo, da bodo v prihodnjih letih na razpolago še bolj kvalitetni podatki in da jih bo mogoče uporabiti kot podlago za natančno napovedovanje denarnih tokov (predvsem vpliv sezonskih nihanj).

Posebej je potrebno omeniti, da je na poslovanje podjetja Ekon d.o.o. v prvih dveh mesecih leta 2011, občutno vplivalo plačilo odškodnine po sodnem sporu. Iz tega naslova je podjetje plačalo nekaj več kot 110.000 EUR odškodnine.

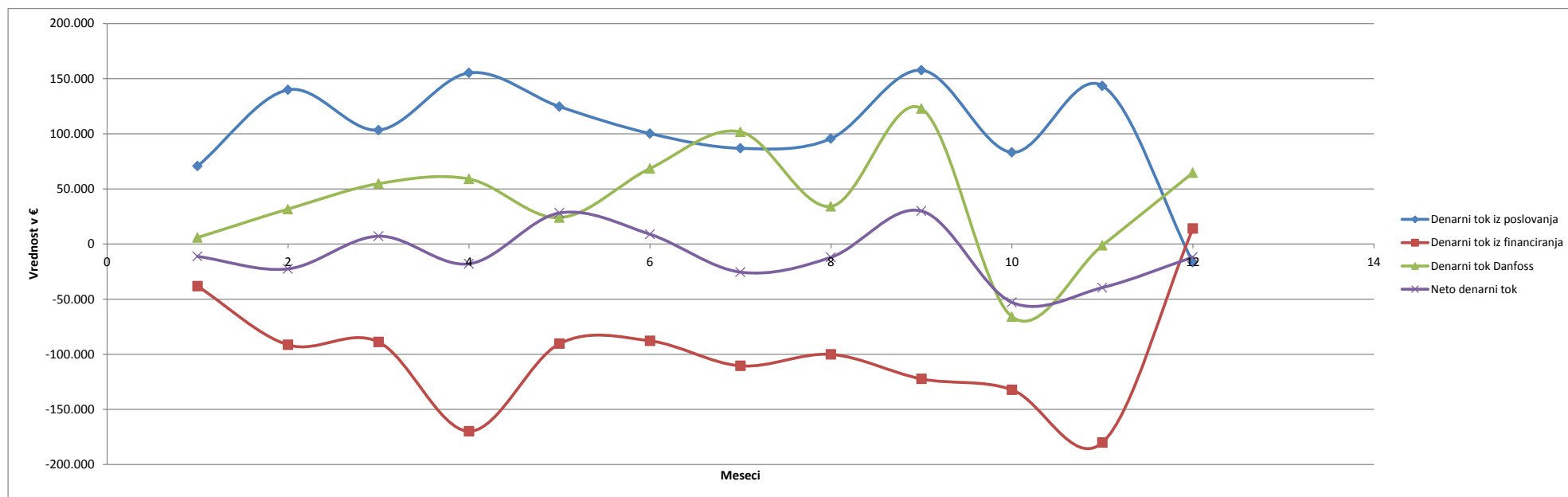
Tabela 1: Denarni tok podjetij Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. skupaj za obdobje I.-XII. 2011 ter napoved za obdobje 2012-2014

Mesec	JANUAR	FEBRUAR	MAREC	APRIL	MAJ	JUNIJ	JULIJ	AVGUST	SEPTEMBER	OKTOBER	NOVEMBER	DECEMBER	2011	2012	2013	2014
Pritoki iz poslovanja	352.757,2 €	271.843,5 €	443.926,0 €	428.619,4 €	535.233,7 €	443.926,8 €	649.470,6 €	381.415,4 €	662.257,7 €	660.522,7 €	432.817,7 €	414.068,6 €	5.676.859,2 €	6.414.386,2 €	6.657.916,8 €	6.828.762,7 €
Polog gotovine	54.187,2 €	36.297,4 €	48.145,9 €	44.678,5 €	39.454,7 €	35.633,7 €	56.943,6 €	41.921,3 €	51.605,0 €	66.710,0 €	55.626,6 €	48.529,0 €	579.732,8 €	608.719,4 €	639.155,4 €	671.113,1 €
Plačilne kartice AmEx	13.144,5 €	10.984,3 €	14.951,3 €	16.165,2 €	13.729,4 €	9.339,3 €	12.362,4 €	11.098,1 €	18.604,3 €	29.595,4 €	23.436,6 €	11.982,8 €	185.393,7 €	194.663,4 €	204.396,6 €	214.616,4 €
Plačilne kartice Diners	28.534,7 €	26.911,3 €	46.546,1 €	29.994,6 €	25.711,0 €	41.882,0 €	33.928,9 €	12.821,7 €	48.620,4 €	39.250,5 €	41.803,4 €	49.449,8 €	425.454,5 €	446.727,2 €	469.063,6 €	492.516,8 €
Plačilne kartice Activa	7.182,6 €	3.652,7 €	5.767,7 €	4.531,6 €	8.624,6 €	5.245,3 €	8.563,5 €	5.808,5 €	6.212,8 €	12.329,4 €	3.843,8 €	8.783,4 €	80.545,8 €	84.573,1 €	88.801,7 €	93.241,8 €
Plačilne kartice Visa/MC	193.084,1 €	101.149,6 €	141.001,5 €	134.525,9 €	149.231,0 €	131.593,5 €	170.215,9 €	134.774,1 €	174.146,6 €	208.809,1 €	142.340,9 €	129.104,9 €	1.809.977,0 €	1.900.475,8 €	1.995.499,6 €	2.095.274,6 €
Manjše stranke	9.209,7 €	2.877,4 €	2.649,6 €	1.027,0 €	576,4 €	0,0 €	1.840,0 €	1.870,9 €	1.415,5 €	2.372,5 €	827,2 €	12.140,8 €	36.807,0 €	28.000,0 €	30.000,0 €	30.000,0 €
Predplačila	185,0 €	0,0 €	0,0 €	50.242,2 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	40.380,1 €	0,0 €	0,0 €	90.807,3 €	105.000,0 €	110.000,0 €	110.000,0 €
Prilivi Danfoss - factoring	41.286,6 €	81.959,2 €	170.569,4 €	141.096,3 €	274.773,5 €	218.922,1 €	359.953,4 €	163.520,0 €	319.950,4 €	220.792,8 €	157.119,2 €	125.416,2 €	2.275.358,9 €	3.026.227,3 €	3.100.000,0 €	3.100.000,0 €
Ostali prilivi	1.501,9 €	607,0 €	128,3 €	2.895,7 €	2.623,6 €	191,3 €	3.187,2 €	1.376,5 €	2.000,3 €	5.282,1 €	808,3 €	3.522,8 €	24.124,8 €	20.000,0 €	21.000,0 €	22.000,0 €
Pobot terjatev	4.441,0 €	7.404,7 €	14.166,3 €	3.462,5 €	20.509,5 €	1.119,7 €	2.475,8 €	8.224,2 €	39.702,4 €	35.000,8 €	7.011,7 €	25.139,1 €	168.657,6 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €
Pritoki iz financiranja	899.964,0 €	680,7 €	400.467,0 €	180.000,0 €	0,0 €	632.000,0 €	904.964,0 €	30.196,2 €	400.000,0 €	0,0 €	1.491.964,0 €	148.725,0 €	5.088.960,8 €	35.000,0 €	40.000,0 €	40.000,0 €
Banka črpanje kredita	799.964,0 €	0,0 €	400.000,0 €	130.000,0 €	0,0 €	632.000,0 €	854.964,0 €	0,0 €	400.000,0 €	0,0 €	1.486.964,0 €	148.725,0 €	4.852.617,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €
Finančna posojila	100.000,0 €	680,7 €	467,0 €	50.000,0 €	0,0 €	0,0 €	50.000,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	5.000,0 €	0,0 €	206.147,7 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €
Davek	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	30.196,2 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	30.196,2 €	35.000,0 €	40.000,0 €	40.000,0 €
Pritoki skupaj	1.252.721,2 €	272.524,1 €	844.393,0 €	608.619,4 €	535.233,7 €	1.075.926,8 €	1.554.434,6 €	411.611,5 €	1.062.257,7 €	660.522,7 €	1.924.781,7 €	562.793,6 €	10.765.820,0 €	6.449.386,2 €	6.697.916,8 €	6.868.762,7 €
Mesec	JANUAR	FEBRUAR	MAREC	APRIL	MAJ	JUNIJ	JULIJ	AVGUST	SEPTEMBER	OKTOBER	NOVEMBER	DECEMBER	2011	2012	2013	2014
Odtoki iz poslovanja	282.079,9 €	131.960,8 €	340.569,0 €	273.353,1 €	410.596,2 €	343.718,1 €	562.638,2 €	285.721,6 €	504.595,5 €	577.346,1 €	293.395,5 €	430.746,2 €	4.436.720,1 €	4.816.744,2 €	4.825.643,6 €	5.027.175,8 €
Dobavitelji	154.169,6 €	6.960,6 €	106.558,2 €	99.884,3 €	65.878,6 €	75.597,2 €	177.872,9 €	73.891,8 €	158.278,6 €	172.608,3 €	36.058,2 €	220.450,0 €	1.348.208,3 €	1.815.519,0 €	1.688.432,7 €	1.772.854,3 €
Strošek dela	58.363,6 €	47.138,4 €	75.162,7 €	46.143,0 €	41.004,0 €	89.105,3 €	73.672,5 €	42.616,3 €	66.980,3 €	56.483,5 €	38.368,0 €	74.796,9 €	709.834,5 €	720.000,0 €	725.000,0 €	740.000,0 €
Transport	858,0 €	408,0 €	3.360,0 €	924,0 €	1.974,0 €	1.284,0 €	2.436,0 €	1.428,0 €	2.073,6 €	864,0 €	3.108,0 €	0,0 €	18.717,6 €	20.000,0 €	20.000,0 €	22.000,0 €
Stroški telefonije	740,3 €	190,3 €	1.314,3 €	2.646,3 €	1.239,1 €	1.798,5 €	2.321,4 €	1.832,1 €	2.348,0 €	2.182,7 €	1.415,5 €	1.777,7 €	19.806,0 €	18.000,0 €	18.000,0 €	18.000,0 €
Zavarovanja	0,0 €	290,2 €	0,0 €	4.009,1 €	1.317,7 €	2.018,9 €	0,0 €	0,0 €	5.688,9 €	4.946,3 €	5.736,0 €	2.428,9 €	26.435,9 €	20.000,0 €	20.000,0 €	20.000,0 €
Poslovni prostori stroški	4.032,0 €	4.893,0 €	10.673,4 €	11.916,4 €	2.525,8 €	10.015,7 €	4.504,9 €	4.554,9 €	9.297,6 €	3.832,9 €	7.480,0 €	3.504,4 €	77.230,7 €	82.000,0 €	82.000,0 €	82.000,0 €
Najemnina	24.097,5 €	14.445,1 €	13.521,1 €	22.279,5 €	25.326,1 €	12.431,6 €	41.150,6 €	23.830,4 €	23.133,2 €	14.721,1 €	35.875,6 €	41.938,6 €	292.750,5 €	270.000,0 €	270.000,0 €	270.000,0 €
Danfoss podizvajalci	10.538,4 €	13.615,8 €	18.530,5 €	6.989,2 €	4.238,8 €	8.482,2 €	34.063,4 €	17.941,9 €	31.646,0 €	43.075,9 €	15.609,4 €	11.241,1 €	215.972,5 €	254.847,6 €	272.686,9 €	286.321,2 €
Danfoss - factoring	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	45.390,2 €	35.207,6 €	82.457,3 €	0,0 €	163.055,1 €	192.405,0 €	205.873,4 €	216.167,1 €
Mariborska livarna	24.839,6 €	36.614,7 €	97.282,6 €	75.099,0 €	246.582,8 €	141.865,1 €	224.140,8 €	111.401,9 €	120.056,5 €	208.423,0 €	60.276,0 €	49.469,6 €	1.396.051,5 €	1.423.972,6 €	1.523.650,7 €	1.599.833,2 €
Pobot terjatev	4.441,0 €	7.404,7 €	14.166,3 €	3.462,5 €	20.509,5 €	1.119,7 €	2.475,8 €	8.224,2 €	39.702,4 €	35.000,8 €	7.011,7 €	25.139,1 €	168.657,6 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €
Odtoki iz financiranja	938.239,6 €	92.128,7 €	489.306,8 €	349.807,1 €	90.394,8 €	719.798,1 €	1.015.446,9 €	130.308,7 €	522.341,2 €	132.199,6 €	1.671.977,6 €	134.693,7 €	6.286.642,8 €	1.624.004,0 €	1.742.000,0 €	1.829.000,0 €
Banka vračilo kredita	843.683,6 €	49.302,4 €	410.788,3 €	141.796,3 €	16.361,0 €	640.166,7 €	877.124,1 €	49.275,2 €	422.175,2 €	22.675,1 €	1.525.805,9 €	12.333,4 €	5.011.487,3 €	704.004,0 €	824.000,0 €	904.000,0 €
Banka plačane obresti	14.698,5 €	11.219,7 €	14.813,5 €	13.996,5 €	15.016,0 €	13.653,1 €	14.766,0 €	14.972,8 €	14.910,0 €	38.651,4 €	33.656,0 €	53.882,5 €	254.236,0 €	180.000,0 €	180.000,0 €	180.000,0 €
Bančne provizije	5.773,2 €	5.988,8 €	14.378,6 €	11.690,1 €	2.292,5 €	12.468,1 €	5.233,8 €	9.845,3 €	13.196,4 €	8.280,0 €	11.139,5 €	5.085,2 €	105.371,4 €	90.000,0 €	90.000,0 €	90.000,0 €
Finančna posojila	43.999,2 €	11.000,0 €	1.414,7 €	76.796,5 €	28.700,0 €	15.509,6 €	31.597,1 €	475,4 €	16.863,6 €	7.591,1 €	25.990,6 €	15.421,3 €	275.359,0 €	50.000,0 €	50.000,0 €	50.000,0 €
Leasing	7.717,9 €	3.877,4 €	17.259,0 €	9.362,5 €	7.725,3 €	7.833,9 €	7.737,2 €	7.737,2 €	15.511,7 €	6.148,9 €	106.476,7 €	95.000,0 €	106.476,7 €	95.000,0 €	80.000,0 €	65.000,0 €
DDV	20.746,2 €	10.000,0 €	21.541,8 €	89.981,0 €	19.602,5 €	27.699,9 €	77.824,6 €	43.990,1 €	46.439,6 €	45.222,8 €	58.004,0 €	38.723,0 €	499.775,4 €	470.000,0 €	480.000,0 €	500.000,0 €
Davek	1.621,0 €	740,5 €	9.110,9 €	6.184,1 €	697,3 €	2.466,8 €	1.067,6 €	4.018,3 €	1.019,1 €	2.042,0 €	1.870,0 €	3.099,4 €	33.936,9 €	35.000,0 €	38.000,0 €	40.000,0 €
Odtoki ostalo	43.656,5 €	70.936,6 €	7.399,8 €	3.389,7 €	6.041,7 €	3.568,2 €	1.840,4 €	7.593,7 €	5.326,9 €	3.854,1 €	2.982,7 €	9.267,1 €	165.857,5 €	40.000,0 €	40.000,0 €	40.000,0 €
Sodišče	39.612,0 €	70.508,2 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €	110.120,2 €	0,0 €	0,0 €	0,0 €
Ostali odtoki	4.044,5 €	428,4 €	7.399,8 €	3.389,7 €	6.041,7 €	3.568,2 €	1.840,4 €	7.593,7 €	5.326,9 €	3.854,1 €	2.982,7 €	9.267,1 €	55.737,3 €	40.000,0 €	40.000,0 €	40.000,0 €
Odtoki skupaj	1.263.976,0 €	295.026,1 €	837.275,6 €	626.549,9 €	507.032,7 €	1.067.084,4 €	1.579.925,6 €	423.624,1 €	1.032.263,5 €	713.399,8 €	1.968.355,9 €	574.707,0 €	10.889.220,4 €	6.480.748,2 €	6.607.643,6 €	6.896.175,8 €

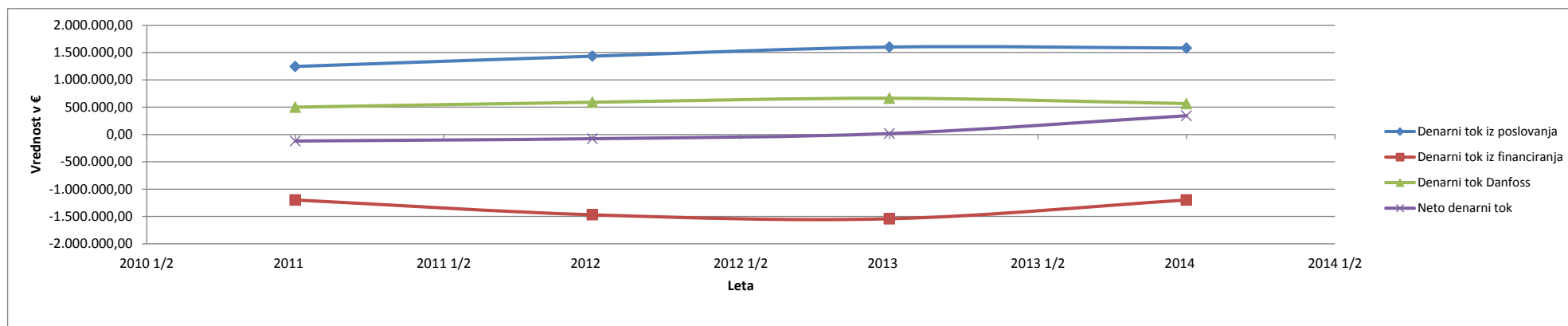
Tabela 2: Sumarni denarni tok podjetij Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. po vrstah za obdobje I.-XII. 2011 ter napoved za 2012-2014

Mesec	JANUAR	FEBRUAR	MAREC	APRIL	MAJ	JUNIJ	JULIJ	AVGUST	SEPTEMBER	OKTOBER	NOVEMBER	DECEMBER	2011	2012	2013	2014
Pritoki iz poslovanja	352.757,2 €	271.843,5 €	443.926,0 €	428.619,4 €	535.233,7 €	443.926,8 €	649.470,6 €	381.415,4 €	662.257,7 €	660.522,7 €	432.817,7 €	414.068,6 €	5.676.859,2 €	6.414.386,2 €	6.657.916,8 €	6.828.762,7 €
Odtoki iz poslovanja	282.079,9 €	131.960,8 €	340.569,0 €	273.353,1 €	410.596,2 €	343.718,1 €	562.638,2 €	285.721,6 €	504.595,5 €	577.346,1 €	293.395,5 €	430.746,2 €	4.436.720,1 €	4.816.744,2 €	4.825.643,6 €	5.027.175,8 €
Denarni tok iz poslovanja	70.677,3 €	139.882,7 €	103.357,0 €	155.266,3 €	124.637,5 €	100.208,7 €	86.832,4 €	95.693,7 €	157.662,2 €	83.176,6 €	139.422,3 €	-16.677,6 €	1.240.139,1 €	1.597.642,0 €	1.832.273,2 €	1.801.586,9 €
Pritoki iz financiranja	899.964,0 €	680,7 €	400.467,0 €	180.000,0 €	0,0 €	632.000,0 €	904.964,0 €	30.196,2 €	400.000,0 €	0,0 €	1.491.964,0 €	148.725,0 €	5.088.960,8 €	35.000,0 €	40.000,0 €	40.000,0 €
Odtoki iz financiranja	938.239,6 €	92.128,7 €	489.306,8 €	349.807,1 €	90.394,8 €	719.798,1 €	1.015.446,9 €	130.308,7 €	522.341,2 €	132.199,6 €	1.671.977,6 €	134.693,7 €	6.286.642,8 €	1.624.004,0 €	1.742.000,0 €	1.829.000,0 €
Denarni tok iz financiranja	-38.275,6 €	-91.448,1 €	-88.839,8 €	-169.807,1 €	-90.394,8 €	-87.798,1 €	-110.482,9 €	-100.112,6 €	-122.341,2 €	-132.199,6 €	-180.013,6 €	14.031,3 €	-1.197.681,9 €	-1.589.004,0 €	-1.702.000,0 €	-1.789.000,0 €
Pritoki Danfoss	41.286,6 €	81.959,2 €	170.569,4 €	141.096,3 €	274.773,5 €	218.922,1 €	359.953,4 €	163.520,0 €	319.950,4 €	220.792,8 €	157.119,2 €	125.416,2 €	2.275.358,9 €	3.026.227,3 €	3.100.000,0 €	3.100.000,0 €
Odtoki Danfoss	35.378,0 €	50.230,5 €	115.813,1 €	82.088,1 €	250.821,5 €	150.347,3 €	258.204,2 €	129.343,8 €	197.092,8 €	286.706,5 €	158.342,7 €	60.710,7 €	1.775.079,2 €	1.871.225,2 €	2.002.210,9 €	2.102.321,5 €
Denarni tok Danfoss	5.908,6 €	31.728,7 €	54.756,3 €	59.008,1 €	23.951,9 €	68.574,7 €	101.749,2 €	34.176,2 €	122.857,6 €	-65.913,8 €	-1.223,4 €	64.705,5 €	500.279,7 €	1.155.002,1 €	1.097.789,1 €	997.678,5 €
Pritoki skupaj	1.252.721,2 €	272.524,1 €	844.393,0 €	608.619,4 €	535.233,7 €	1.075.926,8 €	1.554.434,6 €	411.611,5 €	1.062.257,7 €	660.522,7 €	1.924.781,7 €	562.793,6 €	10.765.820,0 €	6.449.386,2 €	6.697.916,8 €	6.868.762,7 €
Odtoki skupaj	1.263.976,0 €	295.026,1 €	837.275,6 €	626.549,9 €	507.032,7 €	1.067.084,4 €	1.579.925,6 €	423.624,1 €	1.032.263,5 €	713.399,8 €	1.968.355,9 €	574.707,0 €	10.889.220,4 €	6.480.748,2 €	6.607.643,6 €	6.896.175,8 €
Neto denarni tok	-11.254,8 €	-22.502,0 €	7.117,4 €	-17.930,5 €	28.201,0 €	8.842,3 €	-25.491,0 €	-12.012,6 €	29.994,2 €	-52.877,0 €	-43.574,1 €	-11.913,4 €	-123.400,4 €	-31.362,0 €	90.273,2 €	-27.413,1 €

Slika 1: Denarni tokovi podjetij Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. v letu 2011



Slika 2: Denarni tokovi podjetij Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. v obdobju od leta 2011 do leta 2014



Pritoki iz financiranja so v poslovnem letu 2011 znašali nekaj manj kot 5.090.000 EUR, odtoki pa 6.290.000 EUR, kar kaže, da se Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. razdolžujeta tako pri bankah kot tudi pri vzporednih ponudnikih finančnih sredstev, kar je v skladu s pričakovanji. V navedenem znesku so zajeta tudi podaljšanja obstoječih kreditov, pri čemer sta podjetji celoten znesek posameznega kredita najprej poplačali, nato pa ponovno koristili. V tem obdobju sta podjetji plačali okoli 255.000 EUR obresti in 105.000 EUR bančnih provizij. Financiranje pa je področje, ki močno obremenjuje tekoče poslovanje obeh podjetij, zato se bosta morala z bankami dogovoriti za prestrukturiranje obstoječega dolga. S tem mislim predvsem na spremembo kratkoročnega dolga v dolgoročni.

Neto denarni tok podjetja je bil ob koncu 2011 posledično sumarno negativen za okoli 119.000 EUR. Dodatno je na denarni tok vplivala izgubljena tožba, v primeru, da do tega izrednega dogodka ne bi prišlo, pa bi bil denarni tok pozitiven že v prvih desetih mesecih preteklega leta.

Omenjeni podatki se nanašajo na poslovanje Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. skupaj. Prikaz ločenega denarnega toka za Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. za leto 2011 ne da smiselnih informacij, saj je družba svoje prihodke iz naslova agentskih provizij zaradi pospešenega razdolževanja uporabila za kompenzacijo plačil Ekon d.o.o. do dobaviteljev trgovskega blaga.

4.2 Napoved denarnega toka za obdobje 2012-2014

Podatki o dejanskih in predvidenih tokovih za podjetji Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. kažejo, da so se v letu 2011 denarni tokovi ustalili na nekoliko nižji ravni, vendar pa sta tako denarni tok iz osnovnega poslovanja (prodaja tekstila, agentske storitve) kot tudi denarni tok z Dan Fossom pozitivna. Na podlagi podatkov minulega leta (2011) vidimo, da je denarni tok iz poslovanja znašal 1.250.000 EUR, denarni tok iz poslov z Dan Fossom pa nekaj čez 500.000 EUR. Denarni tok iz financiranja pa je po pričakovanjih negativen, in sicer -1.200.000 EUR. Zaradi nepredvidenega plačila, povezanega z izgubljenim sodnim sporom pa je skupni denarni tok za leto 2011 negativen za 119.000 EUR.

Predvidevam, da bo vpliv ekonomsko finančne krize v prihodnosti slabel, zato sem za obdobje 2012-2014 pripravil projekcijo denarnih tokov z rahlim dvigom povprečnega denarnega pritoka, in sicer za 5 % letno. Menim, da so ta pričakovanja precej realistična, saj sta podjetji v preteklosti že dosegali takšno raven prodaje. Takšne napovedi prav tako izhajajo iz poslovnega načrta podjetij, saj je napoved denarnega toka neposredno povezana z načrtovanimi izkazi uspeha in bilancami stanja. Podjetji imata oceno gospodarskega okolja v prihodnje ter pripravljene ukrepe in jasno strategijo, kako ponovno doseči stare številke. Na področju poslovanja z Dan Fossom pa sem upošteval dogovorjen plan prodaje v letu 2012 in projekcijo za leti 2013 in 2014, pri čemer sem ta del poslovanja ocenil zelo konzervativno, saj so na tem področju beležili mnogo višjo raven prodaje. Pri odtokih sem pri nekaterih kategorijah prav tako upošteval povečanje odtokov (dobavitelji, podizvajalci, financiranje), pri nekaterih kategorijah pa zmanjšanje, saj načrtujejo izvajanje ukrepov za omejitvev oz. znižanje nekaterih vrst stroškov. V planu so predvsem znižanja na področju telefonije, kjer se za mednarodne klice uvaja Skype, najemnine, ki jih plačujeta podjetji, se bodo na podlagi novih podnajemnih pogodb ustrezno zmanjšale, podjetji pa bosta v letu 2012 tudi odplačali nekatere leasing obveznosti, tako se bo ta strošek v prihodnje tudi zmanjšal. Pri denarnem toku iz financiranja sem upošteval obveznosti, ki izhajajo iz sklenjenih kreditnih pogodb.

Podjetje Ekon d.o.o. ima sklenjene naslednje kreditne pogodbe:

- Banka Koper – Dolgoročni kredit v višini 1 mio EUR s končnim rokom 31.5.2017
- Abanka – Kratkoročni kredit v višini 0,385 mio EUR, z zapadlostjo 25.3.2012 (revolving), ki je podaljšan do 23.9.2012
- Abanka – Kratkoročni kredit v višini 1,48 mio EUR, z zapadlostjo 26.11.2011 (revolving)
- Abanka – Dolgoročni kredit za obratna sredstva v višini 0,4 mio EUR z zapadlostjo 14.9.2013
- Abanka – Dolgoročni kredit v višini 1,008 mio EUR, z zapadlostjo 27.11.2013
- PBS – Okvirni depozit v višini 0,58 mio EUR z zapadlostjo 16.3.2017
- PBS – Dolgoročni kredit v višini 0,31 mio EUR z zapadlostjo 4.3.2016
- PBS – Okvirni kredit za obratna sredstva v višini 0,15 mio EUR z zapadlostjo 21.3.2012, ki je podaljšan do 20.3.2013
- PBS – Dolgoročni kredit v višini 0,12 mio EUR z zapadlostjo 1.10.2012

Stanje neodplačanih kreditov na dan 18.2.2012 (skupaj z obrestmi) pri PBS je okoli 400.000 EUR, pri Abanki 1,82 mio EUR pri kratkoročnem kreditu in 0,77 mio EUR pri dolgoročnem kreditu, pri Banki Koper pa okoli 770.000 EUR.

Podjetje Omija d.o.o. ima sklenjene naslednje kreditne pogodbe:

- Banka Koper – Dolgoročni kredit za osnovna sredstva v višini 1,33 mio EUR z zapadlostjo 29.8.2017
- Banka Koper – Kratkoročni kredit v višini 0,75 mio EUR.

Stanje neodplačanih kreditov (z obrestmi) pri Banki Koper je 0,870 mio EUR pri kratkoročnem kreditu in 1,15 mio EUR pri dolgoročnem kreditu, torej skupaj 2 mio EUR.

Delež posameznih banke pri financiranju podjetja je torej naslednji:

- PBS 7%
- Banka Koper 48%
- Abanka 45%

Za odplačevanje glavnice za kredite, ki jih imata podjetji najete pri Abanki in PBS, je potrebno po obstoječih pogodbah nameniti 550.000 EUR letno, v napovedi denarnega toka pa smo predvideli za odplačilo kreditov v letu 2012 dodatno še 150.000 EUR, v letu 2013 dodatno 240.000 EUR in v letu 2014 dodatno 320.000 EUR, kar nameravajo nameniti za zmanjševanje zadolženosti pri Banki Koper. Hitrejše zmanjševanje kreditnih obveznosti ni mogoče, saj predvideni denarni tok podjetja tega ne omogoča.

V naslednjih letih, v kolikor se bo denarni tok okreplil, predvidevam pospešeno zmanjševanje zadolženosti po zgoraj navedeni dinamiki.

Podjetje za financiranje svoje dejavnosti občasno uporablja tudi alternativne kratkoročne vire financiranja (posojila med podjetji), ki pa jih zaradi visokih stroškov opušča. V napovedi denarnega toka je predvideno postopno zmanjševanje tega vira financiranja.

Podatki navedeni v analizi denarnega toka kažejo, da podjetji Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. iz poslovanja dosegata močen in pozitiven denarni tok, vendar pa visoka kratkoročna zadolženost in pričakovanja bank po hitrem razdolževanju povzročata težave pri financiranju tekočega poslovanja podjetja. Dolgoročna rešitev, ki bi podjetju omogočila nemoteno poslovanje pa bi bil dogovor z bankami o spremembi kratkoročnega dolga v dolgoročnega ali povečanje lastniškega kapitala, s čimer bi del dolžniških virov nadomestili z lastniškimi.

4.3 Ukrepi podjetij

Vodstvo podjetij se zaveda težavnega položaja, v katerem sta se znašli zaradi splošnega upada povpraševanja v maloprodaji in hkratne potrebe po zniževanju zadolženosti. Zaradi tega uvaja vrsto ukrepov, katerih namen je izboljšati poslovanje podjetij in obsegajo:

- natančno spremljanje in analiziranje denarnih tokov,
- pregled stroškov po kategorijah in njihovo znižanje na najmanjšo možno raven,
- vlaganje v spletno trgovanje, kar bo povečalo prodajo,
- sodelovanje z znanimi osebnostmi (športniki, glasbeniki), ki bodo zastopali znamke podjetij v javnosti in posledično povečali možnost prodaje,
- iskanje partnerja, ki bo s kapitalsko udeležbo omogočil znižanje zadolženosti podjetij,
- odprodaja poslovno nepotrebnega premoženja

Obe podjetji imata v osnovi dejavnosti pozitiven denarni tok, zato imata potencial za izboljšanje poslovanja ob ustreznem reprogramu kreditnih obveznosti tudi brez strateškega partnerja. Seveda pa bi vstop strateškega partnerja v podjetje močno pospešil proces zmanjševanja zadolženosti podjetja, zato bo v prihodnjem obdobju več pozornosti namenjeno prav tej aktivnosti.

Podjetje se intenzivno pogaja z dvema interesentoma, ki sta izrazila zanimanje za nakup dela premoženja podjetja, in sicer:

- nakup zemljišča v izmeri približno 310 kvadratnih metrov na lokaciji v Ljubljani, ki trenutno predstavlja zelenico. Potencialni kupec, ki ima poslovne prostore v bližini, bi zelenico spremenil v parkirišče, okvirna cena zemljišča pa znaša 175.000 EUR,
- nakup dela poslovnih prostorov v izmeri 1.000 kvadratnih metrov v poslovni stavbi v Ljubljani, pri čemer bi potencialni kupec prostore namenil za angl. »showroom« in skladišča. Predvidena prodajna cena znaša okoli 850.000 EUR.

V primeru, da se kateri od navedenih odkupov poslovno nepotrebnega premoženja uresniči, je podjetje pripravljeno takoj znižati zadolženost pri bankah.

SKLEP

Plačilno sposobno podjetje ima prejemke in začetno stanje v poslovnem letu višje od svojih izdatkov. Vemo, da lahko plačilno sposobnost spremljamo in analiziramo na kratek ali dolgi rok. Kratkoročna plačilna sposobnost je likvidnost podjetja, in sicer pomeni, da je na kratek rok sposobno poravnati obveznosti na rok plačila. Dolgoročna plačilna sposobnost pa pomeni sposobnost podjetja poravnati svoje obveznosti na dolgi rok. Obe vrsti plačilne sposobnosti sta med seboj izredno povezani, saj kratkoročna vpliva na dolgoročno in obratno. Na plačilno sposobnost podjetja vplivajo zunanji dejavniki, ki vsakokrat niso idealni za poslovanje. Pri poslovanju z neugodnimi dejavniki uspe le izvirnim in prilagodljivim podjetjem. Veliko pa je notranjih dejavnikov v podjetju, ki vplivajo na likvidnost oziroma kratkoročno plačilno sposobnost podjetja. Glavno orodje, s katerim se lahko podjetje pripravi na spremembe dejavnikov, pa je ocenjevanje in napovedovanje likvidnosti.

Na podlagi denarnih tokov dobimo informacije o količini denarnih sredstev (prejemki in izdatki) v določenem obdobju podjetja. Te informacije so zelo pomembne, saj jih podjetje upošteva pri nadaljnjih odločitvah. Spremljanje denarnega toka je koristno tako za management in lastnike podjetja, kot bodoče vlagatelje oziroma partnerje. V primeru pozitivnega neto denarnega toka lahko podjetje sredstva investira v različne naložbe, ko pa so

izdatki višji od prejemkov, pa je potrebno zadolževanje za plačilo obveznosti. Plačilno nesposobna podjetja posredno vplivajo tudi na uspešna podjetja, ki lahko z napovedovanjem lastnih denarnih tokov in spremljanjem partnerjevih te možnosti zmanjšajo. Prav tako denarni tok podjetja zanima banke, saj podatek o dobičku podjetja še zdaleč ni relevanten podatek o stabilnosti podjetja. Na podlagi analize resničnega denarnega toka in njegove projekcije banka ugotavlja višino kredita, ki jo je podjetje sposobno v določenem obdobju povrniti.

Analiza preteklega denarnega toka podjetji Ekon d.o.o. in Omija d.o.o. je pokazala, da imata podjetji predvsem zaradi izgubljene tožbe negativen sumarni denarni tok. Podjetji ob takem spoznanju planirata ukrepe, ki bodo pripomogli k pozitivnemu denarnemu toku, in sicer: odprodaja nefunkcionalnega zemljišča in poslovnih prostorov, vlaganje v spletno prodajo in pa iskanje poslovnega partnerja z ustreznim kapitalom. Poslovanje s podjetjem Dan Foss pa nikakor ni zanemarljivo, saj je bil denarni tok tega poslovanja močno pozitiven in dviguje raven sumarnega denarnega toka. Poslovanje z Dan Fossom v prihodnosti ni ogroženo, saj imata podjetji sklenjene dolgoročne pogodbe o poslovanju. V prihodnosti podjetji nikakor ne mislita opustiti spremljanja denarnih tokov in primerjanja z napovedjo ter ukrepanje v primeru odstopanj.

Zaključil bi z mislimi, da je spremljanje denarnih tokov, lastnega ali tujega podjetja, več kot nujno za ohranjanje plačilne sposobnosti. Še večji pomen pa bi pripisal napovedovanju denarnih tokov in primerjavi le teh z dejanskim stanjem. Na podlagi odstopanj lahko vodstvo uvede ukrepe in spremeni politiko poslovanja, ki bo podjetje približala plačilni sposobnosti.

LITERATURA IN VIRI

1. *Banko zanima vaš denarni tok, zakaj?* Najdeno 22. decembra 2012 na spletnem naslovu <http://www.nlb.si>.
2. Bergant, Ž. (1995). *Sistem kompleksne analize finančnega položaja podjetja* (2. izdaja). Ljubljana: ITEO.
3. Bergant, Ž. (2002). *Kritična presoja tradicionalnega analiziranja računovodskih podatkov v zvezi s plačilno sposobnostjo podjetja*. Ljubljana: EF.
4. Bergant, Ž. (2004). *Denarni tok z drugačnega zornega kota*. Portorož: ZES.
5. Berk, A., Lončarski, I., Zajc, P., Deželan, S., Kuhelj Krajnovič, E., Valentinčič, A., & Groznik, P. (2004). *Poslovne finance*. Ljubljana: EF.
6. Bond, J. (1993). *Credit management handbook*. New York: McGraw-Hill, Inc.
7. Brigham, E.F., & Daves, P.R. (2004). *Intermediate financial management* (8th ed.) Masson (Ohio): South-Western, London: Thompson learning.
8. Brigham, E. F., & Gapenski, L. C. (1997). *Financial Management: theory and practice*. Fort Worth: The Dryden Press.
9. Brigham, E., & Houston, J. (2004). *Fundamentals of financial management* (10th ed.). Ohio: South-Western.
10. Edwards, B. (1993). *Improving Cash Flow and Profits*. Hertfordshire: Director Books.
11. Filipič, D. (1997). *Podjetniške finance*. Maribor: Ekonomsko poslovna fakulteta.
12. Filipič, D., & Mlinarič, F. (1999). *Temelji podjetniških financ*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
13. Filipič, D., & Markovič-Hribernik, T. (1998). *Osnove financ*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
14. Gibson, C.H. (2001). *Financial Reporting and Analysis, Using Financial Accounting Information*. Cincinnati: South Western College publishing.
15. Howard, B. (1983). *Introduction to business Finance*. New York: McGraw-Hill.
16. Juričič, D. (2006). Zaznavanje nevarnosti plačilne nesposobnosti. Najdeno 8. januarja 2013 na spletnem naslovu <http://www.dlib.si>.
17. *Kaj je denarni tok?* Najdeno 28. septembra 2012 na spletnem naslovu <http://abracunovodstvo.si>.
18. *Kodeks poslovnofinančnih načel*. Najdeno 8. oktobra 2012 na spletnem naslovu http://www.si-revizija.si/financniki/dokumenti/kodeks_posfin_nacel-celotno.pdf.
19. Kokotec-Novak, M. (1987). *Računovodsko spremljanje dnevne plačilne sposobnosti TOZDA*. Ljubljana: Zveza društev računovodskih in finančnih delavcev Slovenije.
20. Kokotec-Novak M. (1990). Rešitve v pogledu plačevanja v poslovnih sistemih v Evropi in njihove možnosti pri nas. *Zbornik XXII. Simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu in poslovnih financah*, str. 120-122. Ljubljana: KO ZES in ZDRPDS.
21. Kokotec-Novak, M. (1987). *Računovodsko spremljanje dnevne plačilne sposobnosti TOZDA*. Ljubljana: Zveza društev računovodskih in finančnih delavcev Slovenije.
22. Kokotec-Novak, M. (2002). *Načrtovanje in spremljanje denarnih tokov za odločanje o plačilni sposobnosti*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
23. *Likvidnost in kako jo vzdrževati*. Najdeno 23. julija 2012 na spletnem naslovu <http://data.si/blog>.
24. Mramor, D. (1993). *Uvod v poslovne finance*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
25. Perridon, L., & Steiner, M. (1995). *Finanzeirtschaft der Unternehmung*. Munchen: Vahlen.
26. Peterlin, J. (1999). Finančna tveganja. *Revizor, revija o reviziji* (strani 10, 50-78).
27. *Publikacije*. Najdeno 26. novembra 2012 na spletnem naslovu <http://www.si-revizija.si>.
28. Robnik, L. (1996). *Poslovne finance*. Ljubljana: Zveza ljudskih univerz Slovenije.
29. Slapničar, S. (2003). *Finančno računovodstvo-vaje, prosojnice*. Ljubljana: EF.

30. *Slovenski računovodski standardi 2006*. Najdeno 1.12.2013 na spletnem naslovu www.uradni-list.si.
31. Tepšič, R., Turk, I., & Petrovič, R. (1984). *Riječnik računovodstva i financija*. Zagreb: Informator.
32. Tomanič-Vidovič, M. (1999). *Kako odpraviti plačilno nedisciplino*. Ljubljana: Informator pospeševalnega centra za malo gospodarstvo.
33. Turk, I. (1990). *Uvod v ekonomiko poslovnega sistema*. Ljubljana: Zveza društev računovodskih in finančnih delavcev Slovenije.
34. Turk, I. (2000). *Uvod v ekonomiko gospodarske družbe*. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo.
35. Turk, I. (2004). *Pojmovnik računovodstva, financ in revizije*. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo.
36. Turk, I., Kavčič, S., Koželj, S., & Kokotec-Novak M. (1999). *Finančno računovodstvo*. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo.
37. Zimič, D. (2005). *Likvidnost in plačilna sposobnost podjetij*. Maribor: EPF