

**UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA**

**MAGISTRSKO DELO**

**NEŽKA GOLI**



**UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA**

**MAGISTRSKO DELO**

**RAČUNOVODSKO PROUČEVANJE BONITETE PODJETJA  
V POVEZAVI S KREDITNIM TVEGANJEM BANK**

**Ljubljana, februar 2005**

**NEŽKA GOLI**

## **IZJAVA**

Študentka Nežka Goli izjavljam, da sem avtorica tega magistrskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom prof. dr. Slavke Kavčič in skladno s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 25.02.2004

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

## KAZALO:

<b>1 UVOD</b> .....	<b>1</b>
1.1 OPREDELITEV PROBLEMA, NAMEN IN CILJ DELA .....	1
1.2 METODEDE PROUČEVANJA IN ZASNOVA DELA .....	3
<b>2 FINANČNE INSTITUCIJE IN PLAČILNA SPOSOBNOST    PODJETJA</b> .....	<b>3</b>
2.1 SPLOŠNO O FINANČNIH INSTITUCIJAH.....	3
2.2 BANKE .....	5
2.3 POSOJILO IN/ALI KREDIT .....	7
2.4 PLAČILNA SPOSOBNOST PODJETJA.....	9
2.4.1 OPREDELITEV PLAČILNE SPOSOBNOSTI.....	9
2.4.2 KRATKOROČNA PLAČILNA SPOSOBNOST.....	9
2.4.3 DOLGOROČNA PLAČILNA SPOSOBNOST.....	11
2.4.3.1 FINANČNA MOČ .....	11
2.4.3.2 FINANČNO RAVNOTEŽJE PODJETJA.....	12
2.4.4 PLAČILNA SPOSOBNOST IN DOBIČKONOSNOST PODJETJA .....	13
2.5 FINANČNI POLOŽAJ PODJETJA.....	13
<b>3 OBVLADOVANJE TVEGANJ V BANKAH</b> .....	<b>14</b>
3.1 KREDITNO TVEGANJE.....	16
3.2 OBVLADOVANJE KREDITNEGA TVEGANJA .....	20
3.3 VPLIV BASELSKEGA KAPITALSKEGA SPORAZUMA NA OBVLADOVANJE KREDITNEGA TVEGANJA.....	22
<b>4 BONITETA PODJETJA</b> .....	<b>24</b>
4.1 ANALIZA BONITETE PODJETJA.....	27
4.1.1 NEFINANČNA ANALIZA.....	30
4.1.2 FINANČNA ANALIZA.....	30
4.1.2.1 ANALIZA S FINANČNIMI KAZALNIKI .....	31
4.1.2.2 ANALIZA Z MODELI FINANČNE ANALIZE.....	32
4.1.3 DRUGI MODELI OCENJEVANJA BONITETE.....	36
4.2 PONUDNIKI BONITETNIH INFORMACIJ.....	37
<b>5 RAČUNOVODSKO PROUČEVANJE (RAČUNOVODSKO ANALIZIRANJE)</b> .....	<b>38</b>
5.1 ANALIZA RAČUNOVODSKIH IZKAZOV.....	39
5.1.1 ANALIZA BILANCE STANJA.....	40
5.1.2 ANALIZA IZKAZA POSLOVNEGA IZIDA.....	43
5.2 ANALIZA Z RAČUNOVODSKIMI KAZALNIKI .....	46
5.2.1 KAZALNIKI STANJA FINANCIRANJA.....	49
5.2.2 KAZALNIKI VODORAVNEGA FINANČNEGA USTROJA .....	53
5.2.3 KAZALNIKI OBRAČANJA .....	66
5.2.4 KAZALNIKI GOSPODARNOSTI .....	70
5.2.5 KAZALNIKI DOBIČKONOSNOSTI.....	72
5.2.6 KAZALNIKI, S KATERIMI UGOTAVLJAMO PLAČILNO SPOSOBNOST, PA NE SPADAJO MED ZGORAJ PREDSTAVLJENE KAZALNIKE.....	76
5.3 SKLEPNA ANALIZA REZULTATOV.....	85
<b>6 SKLEP</b> .....	<b>87</b>
<b>7 LITERATURA IN VIRI</b> .....	<b>89</b>
<b>PRILOGE</b>	



# 1 UVOD

## 1.1 OPREDELITEV PROBLEMA, NAMEN IN CILJ DELA

Obstoj razmer, v katerih bi podjetje uporabljalo samo lastniške vire financiranja in ne bi potrebovalo posojil, ni verjeten, saj v vsakem gospodarstvu obstajajo ekonomski subjekti z ustvarjenimi finančnimi prihranki in tisti, ki teh prihrankov nimajo, a bi jih lahko produktivno porabili. Posojila predstavljajo enega od virov financiranja podjetja. Drug vir je kapital, ki je trajen vir sredstev podjetja. Lastniki so zaradi tega podvrženi večjemu tveganju in zato tudi zahtevajo večji dobiček kot posojilodajalci.

Banke so strateškega pomena za gospodarstvo. Ker se pri svojem poslovanju nenehno srečujejo s tveganji, med katerimi je najpomembnejše kreditno tveganje, ocenjujejo kakovost svojega kreditnega portfelja in kreditna tveganja na podlagi bonitetnih ocen komitentov. Zato pri odločanju banke o tem, ali bo podjetju odobrila posojilo, igra veliko vlogo boniteta podjetja. Pri tem banka z boniteto predstavi oceno kakovosti komitenta in sposobnosti izpolnjevanja njegovih obveznosti (Štuler, 2001, str. 11). Preden banka komitentu odobri posojilo, mora preveriti njegovo boniteto. Ne sme se posvečati samo analizi preteklega poslovanja podjetja, ampak mora presoditi tudi njegovo razvojno sposobnost in njegovo potencialno uspešnost v prihodnosti.

Pojmovanja bonitete podjetja v domači in tuji teoriji in praksi niso enotna. Največkrat je moč zaslediti enačenje bonitete podjetja s pojmi, kakršni so kreditna sposobnost, plačilna sposobnost in verodostojnost (kredibilnost), pa tudi z analizo poslovanja, z dobrim imenom in celo z informacijo (Knez-Riedl, 2000, str. 19, 23).

Med številnimi – dokaj podobnimi – metodologijami presojanja bonitete podjetij je treba razlikovati tiste, ki izhajajo iz tradicionalnega pojmovanja, od tistih, ki že sledijo sodobnejšemu pojmovanju bonitete podjetja in vloge podjetja v okolju. Prve se bolj osredotočajo na posamične lastnosti podjetja (zlasti na kreditno sposobnost, likvidnost njegovih sredstev, plačilno sposobnost). Ocenjujemo jih pretežno na podlagi računovodskih podatkov minulih obdobj, povzetih iz računovodskih izkazov (Knez-Riedl, 2000, str. 36).

Sprva je bil pri analizi bonitete glavni poudarek na računovodskih podatkih in na trenutnem finančnem položaju podjetja. Zato ima analiza računovodskih izkazov podjetja – analiza bilance stanja, izkaza poslovnega izida, izkaza finančnega izida in analiza s koeficienti – še danes pomembno mesto. Pravo sliko o podjetju pa dobimo šele, ko je narejena celovita analiza računovodskih podatkov. Računovodski izkazi podjetja in – še posebej – določeni računovodski kazalniki so osnova za odločitve o sodelovanju s podjetjem. Zato je računovodsko proučevanje posebej poudarjeno. Podjetje posveča posebno pozornost izboljševanju tistih kazalnikov, ki vsebujejo postavko kapitala, saj predstavlja velikost slednjega finančno moč podjetja. Za posojilodajalce pa so zanimivi predvsem kazalniki, ki ponazarjajo plačilno sposobnost podjetja (na primer kazalniki vodoravnega finančnega ustroja).

Vendar analiza preteklega poslovanja podjetja mnogokrat ne zadošča za kompleksno oceno bonitete podjetja. Analiza poslovanja, ki temelji na računovodskih izkazih, uporablja podatke iz preteklosti, z njimi pa je pogosto težko oceniti pričakovanja za prihodnost (Helfert, 1987, str. 20). Zato moramo posvečati pozornost tudi »mehkim« sestavinam bonitete podjetja, na primer splošnim značilnostim podjetja, panogam podjetja, kakovosti managementa, strategijam podjetja, tehnologijam, inovacijskim dejavnostim in podobnemu. Ti elementi sicer niso kvantitativno merljivi, vendar v povezavi z rezultati finančne analize ustvarijo celotno sliko položaja podjetja. Boniteto podjetja namreč pojmuje kot zbir vseh tveganj, ki jim je podjetje izpostavljeno (Bergant, 1995, str. 97).

V preteklosti so poslovne banke uporabljale predvsem tradicionalne metode, katerih temelj so podatki računovodstva. Danes je upoštevanje izključno teh podatkov deležno vse več kritik. Zato vse banke razvijajo sodobne načine presojanja bonitete podjetja, za katere je značilno, da poleg računovodskih podatkov upoštevajo tudi neračunovodske dejavnike in njihovo medsebojno povezovanje.

V naših bankah se še vedno pogosto dogaja, da morajo popravljati in celo odpisovati slabe naložbe. Večja konkurenca na finančnih trgih je povzročila, da so mnoge banke bolj agresivne pri pridobivanju novih komitentov in da ne analizirajo dovolj dobro poslovanja podjetja. Težavo lahko predstavljajo tudi nemotivirani in slabo izobraženi zaposleni. Prepričana sem, da bi lahko celo ugotovili, da nekatere banke še vedno nimajo vzpostavljenih ustreznih sistemov oziroma metod ugotavljanja in spremljanja bonitete svojih komitentov. Večkrat se tudi dogaja, da so metode razvite samo na »na papirju«, v praksi pa jih ne upoštevajo. Posledično je zato v bankah veliko odpisov in oblikovanih popravkov vrednosti terjatev.

Zaradi vključevanja Slovenije v evropske in svetovne povezave se to stanje izboljšuje. Prav zdaj se Banka Slovenije in z njo vse slovenske banke pripravljajo na uvedbo novega baselskega kapitalskega sporazuma (t. i. Basel II). Osrednji poudarek novega kapitalskega sporazuma je prav učinkovitejša obravnava kreditnega tveganja. V letu 2001 je Analitsko raziskovalni center na Banki Slovenije naredil analizo bonitetnih ocen podjetij z uporabo analize prehodnih matrik. Ugotovili so, da banke vedno bolje poznajo tako podjetja kot njihovo poslovanje. Banke znajo prav tako bolje ločiti boljša od slabših podjetij. Zato se boniteta podjetja relativno redko spreminja, pri tem pa se le v redkih primerih spremeni za več bonitetnih razredov. Z vidika kreditnega tveganja tako postaja portfelj slovenskih bank vedno bolj stabilen.

Cilj magistrskega dela je prikazati metode analize bonitete in kreditne sposobnosti podjetja: pri tem je poudarek na računovodskem proučevanju oziroma na tradicionalnemu pogledu na boniteto. Še natančneje poudarila sem pomen računovodskega proučevanja pri ugotavljanju uspešnosti poslovanja podjetja.



## **1.2 METODE PROUČEVANJA IN ZASNOVA DELA**

Metode dela, ki sem jih pri izdelavi magistrskega dela uporabila, so dveh vrst. V prvem delu se magistrsko delo opira na teoretična spoznanja o proučevanju bonitete podjetij v domači in tuji literaturi. Pri tem sem uporabila strokovno literaturo domačih in tujih avtorjev, zakonodajo, vire, prispevke in članke z najnovejšimi teoretičnimi spoznanji s področja bonitete podjetja. Teoretična spoznanja sem nato skušala empirično preveriti in prikazati na primeru izbranega slovenskega podjetja v dejavnosti ekonomskega propagiranja (kar predstavlja praktični del naloge). Podatki izvirajo iz bilanc podjetja in iz finančnih podatkov Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (iBON) za leta 2000, 2001, 2002 in 2003. Na tej podlagi sem z uporabo metod računovodskega proučevanja ocenila boniteto in finančni položaj podjetja ter ga primerjala s primerjalnim podjetjem in s povprečjem podjetij iste velikosti v panogi.

Magistrsko delo je sestavljeno iz treh poglavitnih delov. V prvem delu (v drugem poglavju) predstavljam razloge za zadolževanje podjetij in oblike ter pogoje tega zadolževanja, pojasnim pa tudi pojma plačilne sposobnosti in finančnega položaja podjetja. Sledi opredelitev pojma kreditnega tveganja in obvladovanja kreditnega tveganja v bankah. V drugem delu (v četrtem poglavju) najprej pojasnim pojem boniteta, nato pa različne pristope k nefinančni in finančni analizi bonitete podjetja. V tretjem – najpomembnejšem – delu magistrskega dela analiziram bilanco stanja, izkaz poslovnega izida in računovodske kazalnike. Pri tem se osredotočam na analizo z računovodskimi kazalniki. V tem poglavju oblikujem predloge za izboljšanje stanja podjetja.

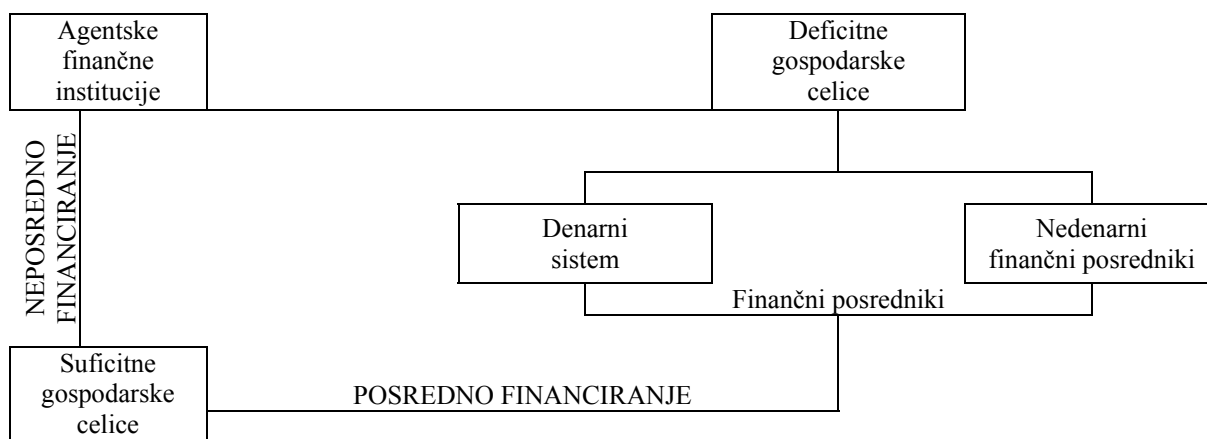
## **2 FINANČNE INSTITUCIJE IN PLAČILNA SPOSOBNOST PODJETJA**

### **2.1 SPLOŠNO O FINANČNIH INSTITUCIJAH**

Proces pretoka finančnih prihrankov v realne investicije je obsežen in zapleten. V vlogi posrednika med varčevalci in investitorji nastopa veliko finančnih institucij in finančnih trgov, ki jih je tudi več vrst. Prenos finančnih prihrankov je lahko neposreden ali pa posreden (prek finančnih institucij). Najprej se je razvil neposredni prenos. Ker je omogočal delitev med varčevanjem in realnim investiranjem le do določene mere, so se kmalu pojavile finančne institucije s svojo ponudbo načinov prenosa finančnih prihrankov.

Proces pretoka finančnih prihrankov lahko prikažemo v sliki:

Slika 1: Prenos prihrankov od suficitnih na deficitne ekonomske subjekte



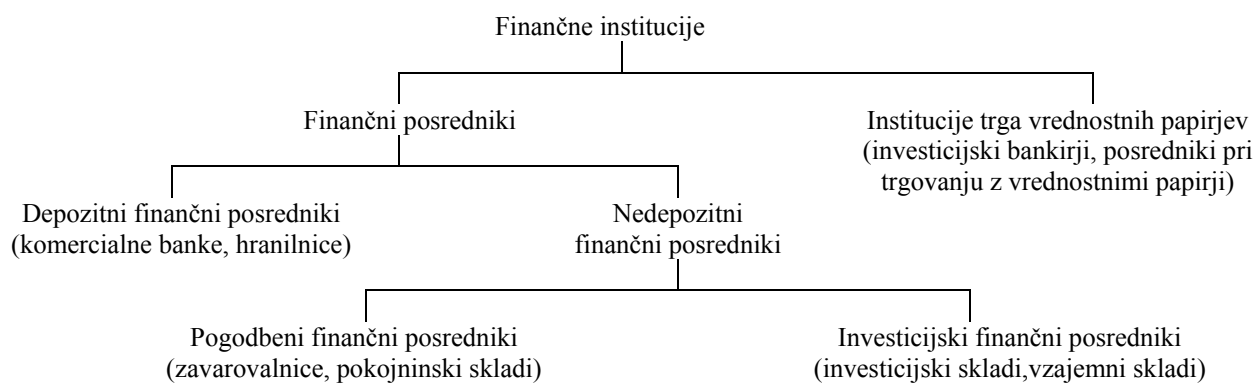
Vir: Mramor, 1997, str. 66.

Finančne institucije se ukvarjajo s finančnimi posli. Od nefinančnih podjetij se razlikujejo po tem, da imajo v aktivni bilance stanje predvsem finančno premoženje, v pasivi pa dolgove.

Finančne institucije lahko delimo na:

1. finančne posrednike,
2. druge ali agentske finančne institucije (institucije trga vrednostnih papirjev).

Slika 2: Delitev finančnih institucij



Vir: Ribnikar, 1999, str. 195.

Prek finančnih posrednikov se prelivajo finančna sredstva od končnih posojilodajalcev h končnim posojilojemalcem. V literaturi lahko najdemo delitev finančnih posrednikov na depozitne in na nedepozitne finančne posrednike. Najpomembnejši depozitni finančni posredniki so banke. Vendar banke niso edini depozitni finančni posredniki; poleg njih obstajajo še drugi (npr. hranilnice, kreditne zveze, finančne družbe, vzajemne hranilnice). Vsi drugi finančni posredniki so nedepozitni finančni posredniki. Mednje spadajo pogodbeni finančni posredniki (npr. zavarovalnice življenjskega, nezgodnega in/ali premoženjskega zavarovanja in pokojninski skladi) ter investicijski finančni posredniki (npr. odprti in zaprti investicijski skladi).

Agentske finančne institucije ali institucije trga vrednostnih papirjev poslujejo v imenu in/ali za račun drugih. V tem primeru se finančna sredstva prenašajo neposredno od posojilodajalcev na posojilojemalce, zato pravimo, da gre za pretok sredstev prek finančnih trgov. Pomembne so pri neposrednih financah ali na primarnih in sekundarnih finančnih trgih. Mednje spadajo investicijske banke in borzni posredniki, nekateri pa mednje uvrščajo tudi hipotekarne banke.

Prednosti finančnih institucij lahko razvrstimo z vidika narodnega gospodarstva, z vidika realnih investitorjev in z vidika varčevalcev.

Prednosti finančnih institucij z vidika narodnega gospodarstva so:

1. večji in učinkovitejši prenos prihrankov,
2. večje varčevanje in večja obseg ter učinkovitost investiranja, posledično pa tudi višja gospodarska rast.

Prednosti finančnih institucij z vidika realnih investitorjev so:

1. sprememba velikosti obsega (kvantitativna transformacija finančnih sredstev) – finančne institucije so sposobne akumuliranja finančnih prihrankov od množice malih varčevalcev, združevanja v večje vsote in ponujanja realnim investitorjem,
2. sprememba ročnosti finančnih prihrankov (kvalitativna transformacija finančnih sredstev) – finančne institucije lahko varčevalcem ponudijo možnost varčevanja za krajše časovno obdobje, hkrati pa ponudijo investitorjem uporabo teh prihrankov za precej daljše časovno obdobje (in seveda tudi obratno).

Navedeno (spremembo velikosti in ročnosti sredstev) sicer omogoča tudi neposredni prenos, vendar se v večini primerov izkaže, da so te spremembe dražje kot pri posrednem prenosu.

Prednost finančnih institucij z vidika varčevalcev je sprememba strukture finančnih prihrankov, katere posledica sta:

1. večja kakovost naloženih prihrankov
  - finančne institucije so bolj usposobljene za izbiro kakovostnih investitorjev,
  - posebne ugodnosti pri zavarovanju finančnih prihrankov varčevalcev<sup>1</sup>,
  - manjša možnost, da finančni prihranki ne bodo dobro investirani in da ne bodo prinašali obljubljenega donosa in/ali ne bodo vrnjeni, saj imajo finančne institucije večjo možnost razpršitve finančnih prihrankov na večje število investitorjev.
2. večja likvidnost sredstev.

## **2.2 BANKE**

V zgodovini so banke imele različne funkcije, kar je bilo odvisno od razvojne stopnje gospodarstva in od gospodarskega sistema v posameznih državah. Zato so opredelitive banke

---

<sup>1</sup> Sistem zavarovanja je odvisen od države do države. Ponekod zanje jamči država, drugod pa posebne zavarovalnice. Pri nas za zajamčene vloge (za vloge do 4.200.000,00 SIT) jamči država.

različne. Vsem pa je skupno, da jo opredeljujejo kot podjetje, ki sprejema denarne naložbe in daje posojila ter opravlja tudi plačilni promet in druge finančne funkcije.

V Sloveniji opredeljuje banko Zakon o bančništvu. Opredeljuje jo kot delniško družbo s sedežem v Republiki Sloveniji, ki je pridobila dovoljenje Banke Slovenije za opravljanje bančnih storitev.

Bančne storitve so naslednje finančne storitve:

1. sprejemanje depozitov in dajanje kreditov za svoj račun,
2. storitve, za katere drug zakon določa, da jih smejo opravljati samo banke.

Značilnostim bank ustreza tudi opredelitev kreditnih institucij v Direktivi Evropske skupnosti z dne 12.12.1977 (First Council Directive, 77/780/EEC). Slednja opredeljuje kreditno institucijo kot podjetje, katerega posel je sprejemanje vlog ali drugih vračljivih sredstev od občinstva ali javnosti in dajanje kreditov za svoj račun. Kot sem že omenila, je za banke značilno, da sprejemajo ali zbirajo vloge (zadolžujejo pa se tudi na druge načine – npr. z izdajanjem vrednostnih papirjev in z najemanjem posojil) in dajejo posojila. V bilanci stanja imajo obveznosti s trdno nominalno vrednostjo in naložbe, ki so tvegane in katerih vrednost se zato lahko zmanjšuje. To tveganje prevzemajo nase lastniki banke s svojim kapitalom. Zato morajo banke skrbeti za ustrezno velikost kapitala, za z njo povezano ustrezno sestavo naložb in za plačilno sposobnost. V tretjem poglavju podrobneje predstavljam, kako to storijo.

Od tega, kako učinkovite so banke pri izvajanju svoje funkcije je odvisna učinkovitost kvantitativne in kvalitativne transformacije finančnih sredstev. Kvalitativna transformacija je predvsem časovna transformacija. Banke lahko zaradi množičnosti poslovanja uporabljajo kratkoročne naložbe za dolgoročna posojila, dolgoročne naložbe pa za kratkoročna posojila. Kvantitativna transformacija je v optimalnem obsegu možna zato, ker lahko banke dajejo posojila iz celotnih sredstev v pasivi (iz vlog). Posojilo je tako lahko prilagojeno potrebam povpraševalca.

Te funkcije banke so vidne tudi v poslih, ki jih banka opravlja. Glede na to delimo banke na univerzalne in na specializirane. Univerzalne banke opravljajo vse – ali bolje večino – bančnih poslov. Vendar to velja le pogojno – banka, ki bi opravljala vse bančne posle, ki danes obstajajo, namreč ne more obstajati (emisija denarja je npr. zaupana samo centralni banki). Specializirana banka se ukvarja le s posli, ki so v medsebojni soodvisnosti. Struktura poslov je zato bolj enostranska. Tudi stopnja specializacije je lahko različna. Odvisna je namreč od strukture poslov, s katerimi se banka ukvarja (če banka npr. daje kratkoročna posojila, je njena struktura poslov širša kot struktura poslov banke, ki daje kratkoročna posojila samo za določene namene). Specializacija je možna tudi z vidika kroga komitentov, s katerimi banka posluje – tako npr. obstajajo panožne banke, banke, ki poslujejo samo s prebivalstvom ipd. Ne smemo pa pozabiti, da je za vsako specializirano banko značilno tudi to, da skuša za svoje komitente poleg svojih običajnih poslov opravljati tudi druge bančne storitve, ki sicer niso značilne za njeno poslovanje.

Pri svojem poslovanju tudi banke – tako kot vsako drugo podjetje – sledijo določenim ekonomskim in neekonomskim ciljem. Ekonomski cilji so vidni v finančnem rezultatu banke kot dobiček ali kot porast bilančne vsote. Z ekonomskega vidika je temeljni cilj poslovanja banke dobičkonosnost. Večjo dobičkonosnost je moč doseči s povečevanjem prihodka ali pa z zmanjševanjem odhodkov. Maksimiranje prihodkov je moč doseči z uporabo najvišjih možnih obrestnih mer. Vsaka administrativna omejitev obrestnih mer in medbančni dogovori zato omejujejo možnost maksimiranja prihodka. Znižanje odhodkov je možno doseči na dva načina: z znižanjem stroškov (npr. z znižanjem plač) ali z znižanjem pasivnih obresti in drugih stroškov pri pasivnih poslih. Med neekonomske cilje uvrščamo vse tiste cilje, ki jih ni mogoče vrednostno izraziti. Banka si tako lahko zada določene cilje, ki so družbenopolitične narave (npr. dajanje posojil določenim skupinam komitentov po privilegirani/nizji obrestni meri). Za uresničevanje takšnih ciljev je značilno, da povzroča izpad prihodka banke, s čimer se njena dobičkonosnost ne povečuje. Neekonomskim ciljem sledijo hranilnice in banke, ki poslujejo po principu članstva. Vendar neekonomski cilji ne smejo prevladati, saj se lahko banka zaradi nedobičkonosnosti likvidira. Posebna vrsta neekonomskega cilja sta ustvarjanje in negovanje »imagea« – zaupanja v banko – ter solidnost poslovanja. Tudi tega cilja ni mogoče vrednostno izraziti, ima pa posreden vpliv na dobičkonosnost in gospodarsko rast banke. V razmerah bančne konkurence je zaupanje v banko še toliko bolj pomembno. Solidnost poslovanja se kaže v varnosti naložb, v hitrosti opravljanja finančnih transakcij ipd.

Nujni pogoj za to, da banka doseže temeljne cilje poslovanja, je plačilna sposobnost. Ena od definicij plačilne sposobnosti pravi, da je to sposobnost pravočasno poravnati plačilne obveznosti. Za banke lahko to definicijo podamo natančneje: to je sposobnost banke, da nemoteno izvršuje vse plačilne naloge, ki jih izdajajo njeni komitenti v breme svojih denarnih sredstev, da vrača posojila, ki jih je najela, in da nemoteno opravlja finančne obveze, ki izhajajo iz njenega poslovanja (Bobek, 1992a, str. 46).

## **2.3 POSOJILLO IN/ALI KREDIT**

Besedi kredit in posojilo pogosto zamenjujemo<sup>2</sup>. V večini primerov pri tem ne naredimo napake in ne spremenimo smisla. Včasih pa ni tako. Kakšna je razlika? Kreditno razmerje nastane takrat, kadar dajatev in protidajatev ne potekata v istem časovnem trenutku. Traja toliko časa, dokler tudi druga stranka ne izpolni svoje pogodbene obveznosti. O posojilu pa govorimo takrat, kadar je dogovorjena samo medčasovna menjava in nič drugega. Tudi Slovenski računovodski standardi (v nadaljevanju SRS) opredeljujejo, da je kreditiranje dajanje na upanje, ki omogoča dolžniku prejetje blaga ali storitve ob odloženem plačilu ali ob odloženi nasprotni dajatvi. Posojanje pa je dajanje denarja ali drugih nadomestnih stvari, pri čemer se dolžnik obveže, da bo po določenem roku vrnil enake zneske denarja ali enake količine drugih nadomestnih stvari.

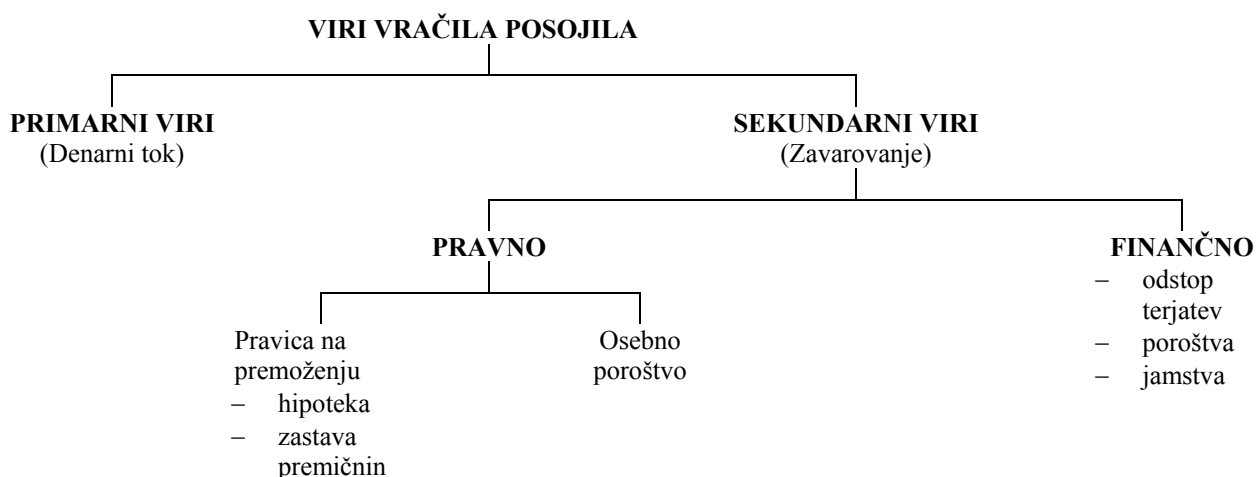
---

<sup>2</sup> Tudi Banka Slovenije pri tem ni izjema. V predpisanem kontnem planu za banke namreč enkrat najdemo izraz posojilo, drugič pa kredit.

Vrsta in namen posojila sta pomembna pri analizi bonitete in kreditne sposobnosti podjetja. Kreditna analiza podjetja mora pri odobritvah kratkoročnega posojila upoštevati tudi nekatere specifične podatke, ki jih pri dolgoročnih ni treba upoštevati (in obratno).

Posojilo se običajno plačuje iz pozitivnega denarnega toka posojilojemalca. Odplača se lahko tudi iz drugih virov, ki pa si jih mora banka – kot zavarovanje – zagotoviti z ustrežno pogodbo. Viri plačila posojila so razvidni iz Slike 3.

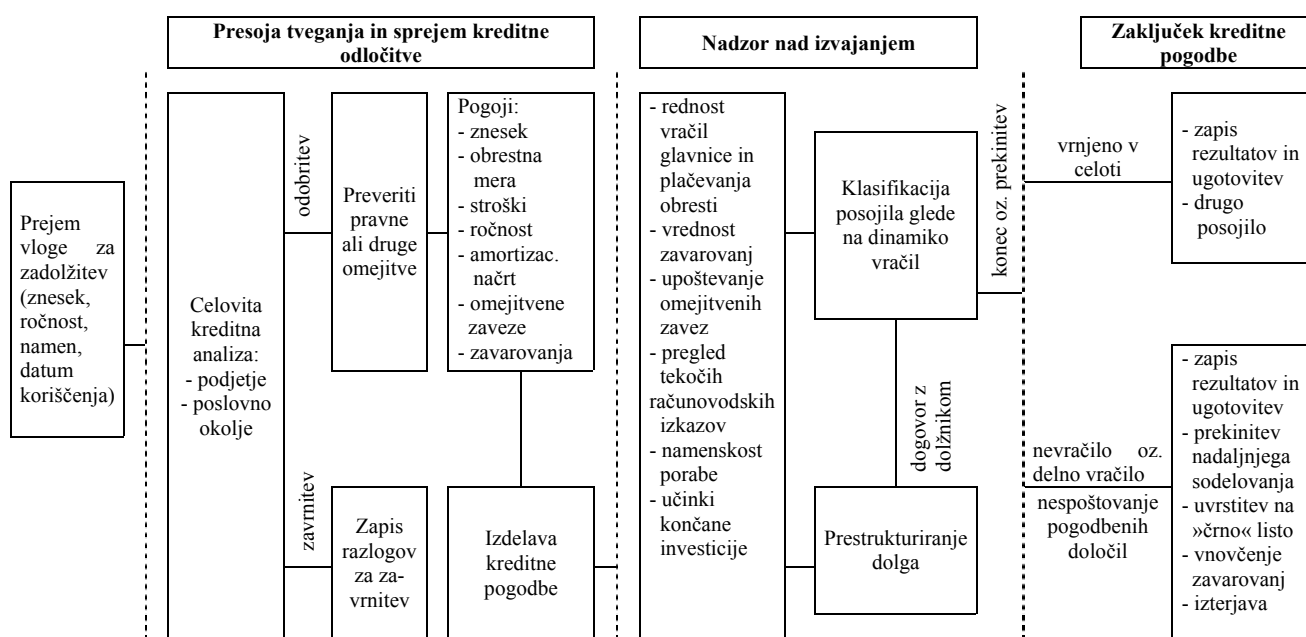
Slika 3: Možni viri vračila posojila



Vir: Drmaž, 1997, str. 14.

Proces odobritve posojila lahko ponazorimo s sliko.

Slika 4: Življenjski cikel kreditnega procesa



Vir: Košiček, 1998, str. 5.

## **2.4 PLAČILNA SPOSOBNOST PODJETJA**

### **2.4.1 OPREDELITEV PLAČILNE SPOSOBNOSTI**

V literaturi so opredelitve pojmov likvidnosti podjetja, plačilne sposobnosti in solventnosti lahko zelo različne; pri tem niti domači niti tuji strokovnjaki niso enotni in dosledni. Izraz plačilna sposobnost bom v nadaljevanju uporabila kot sposobnost podjetja, da razpolaga z ustreznimi likvidnimi sredstvi, kadar so potrebna. Plačilno sposobno je tisto podjetje, ki ima za poravnavo zapadlih obveznosti na razpolago večja ali enaka denarna sredstva. Pojem likvidnosti bom uporabljala na področju preoblikovanja oz. vnovčljivosti sredstev.

Plačilno sposobnost lahko obravnavano z različnih vidikov:

- interno in eksterno,
- absolutno, izvedeno in relativno,
- trenutno, periodično in permanentno,
- kratkoročno in dolgoročno.

V tem delu se osredotočam predvsem na delitev na kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobnost.

### **2.4.2 KRATKOROČNA PLAČILNA SPOSOBNOST**

Kratkoročna plačilna sposobnost je sposobnost podjetja, da v kratkem roku razpolaga z ustreznimi likvidnimi sredstvi<sup>3</sup> za pravočasno poravnavanje zapadlih obveznosti. Posledice kratkoročne plačilne nesposobnosti so številne in imajo vpliv na mnoge udeležence. Podjetje je tako lahko prisiljeno prodajati svoja dolgoročna sredstva. Lastniki podjetja lahko ugotovijo, da je podjetje manj dobičkonosno kot so pričakovali ali celo, da izguba presega prvotno investicijo v podjetje (kar je lahko posebno kritično za podjetja z neomejeno odgovornostjo lastnikov). Kratkoročna plačilna nesposobnost za posojilodajalce pomeni, da podjetje ne bo sposobno pravočasno plačati obresti in zapadle glavnice, v hujših primerih pa, da posojilo ne bo – delno ali celo v celoti – odplačano.

Kratkoročna plačilna sposobnost se lahko doseže z usklajevanjem materialnih in finančnih tokov. To pomeni, da mora finančna funkcija v kratkem roku zagotavljati neovirano tekoče poslovanje. Na izboljšanje kratkoročne plačilne sposobnosti lahko podjetje vpliva tako, da povečuje prejemke in/ali zmanjšuje izdatke. Prejemki se lahko povečajo tako, da se poveča prodaja proizvodov oz. storitev, vrednostnih papirjev, lahko se povečajo z izterjavo zapadlih terjatev, z zadolževanjem, s skrajševanjem plačilnih rokov kupcem ipd. Izdatki se lahko zmanjšujejo s podaljševanjem plačilnih rokov dobaviteljem, z odlaganjem nakupov ipd.

---

<sup>3</sup> Likvidna sredstva so tista sredstva, ki jih podjetja lahko vnovčijo brez večje izgube vrednosti v razmeroma kratkem času.

Najbolj razširjeno merilo kratkoročne plačilne sposobnosti so čista obratna sredstva. Čista obratna sredstva lahko opredelimo na dva načina (Bergant, 1993, str. 113):

1. kot razliko med obratnimi sredstvi in tekočimi obveznostmi,
2. kot razliko med obveznostmi do dolgoročnih virov in dolgoročnimi naložbami.

Absolutna rast čistih obratnih sredstev za ohranjanje finančnega ravnotežja ni dovolj, saj morajo čista obratna sredstva rasti sorazmerno z obsegom poslovanja. Rast razmerja med čistimi obratnimi sredstvi in obratnimi sredstvi praviloma izraža uspešno in boljše poslovanje podjetja.

Za planiranje kratkoročne plačilne sposobnosti poznamo te skupine metod:

1. čiste bilančne metode – osnovni vir podatkov zanje je knjigovodstvo, načrtovani tokovi so izraženi s spremembami v bilanci stanja,
2. delne bilančne metode – osnova zanje so knjigovodski podatki, ki se nato prevedejo v finančne tokove,
3. čiste finančne metode – osnovni vir zanje so načrti posameznih poslovnih funkcij, ki se z obdelavo prevedejo v tokove denarnih sredstev.

Glede na to poznamo naslednje metodologije (Bergant, 1993, str. 41-43):

1. Metode navidezne bilance stanja

Te metode sodijo v skupino čistih bilančnih metod. V okviru te metodologije poznamo več metod: metodo odstotka od prihodkov prodaje, metodo enostavne regresije in metodo multiple regresije. Pri vseh navedenih metodah iz začetne bilance stanja in iz načrtovanja prihodka od prodaje izračunamo spremembo potrebnih obratnih sredstev za normalno poslovanje. Njihova prednost je v nezahtevnosti in hitrosti, slabost pa v nenatančnosti in v tem, da ne dajejo osnov za analizo vzrokov planiranega stanja in informacij o potrebnih ukrepih poslovne politike.

2. Izkaz gibanja sredstev

Te metode lahko vrstimo v skupino delnih bilančnih metod. Pri teh metodah spremljamo spremembe stanj na posameznih bilančnih postavkah. Njihova prednost je v veliki izrazni moči pri analizi in načrtovanju dolgoročne plačilne sposobnosti, za načrtovanje kratkoročne plačilne sposobnosti pa je njihova izrazna moč omejena na raven dodatnih analitičnih informacij. Njihova slabost je tudi manjša elastičnost pri dinamičnih razmerah in popolna odvisnost od načrtovane bilance stanja in od izkaza poslovnega izida.

3. Dinamična metoda

To metodo uvrščamo v skupino delnih bilančnih metod. S to metodo naredimo načrt denarnih tokov, ki vsebuje prejeme in izdatke po vseh osnovah, zaradi katerih bo prišlo do sprememb na transakcijskem računu podjetja. Upoštevajo se tudi sezonska nihanja potreb po denarnih sredstvih. Ta metoda je najprimernejša za kvartalno načrtovanje tokov. Njena slabost pa je, da je možnost direktne povratne informacije za načrte posameznih poslovnih funkcij zaradi izoliranega pristopa manjša.

4. Računovodski proračun denarnih tokov

Metoda temelji na sistemski povezanosti denarnih tokov (prejemkov in izdatkov) s poslovnoizidnimi tokovi (s prihodki in z odhodki) prek bilance stanja. Del pasive



(dobiček) se lahko pojasni kot razlika med prihodki in odhodki, del aktive (denarnih sredstev) pa kot razlika med prejemki in izdatki.

#### 5. Predračunska metoda

Ta metoda spada v skupino čistih finančnih metod. Temelji na delnih planih (planih prodaje, nabave, proizvodnje, zalog, zaposlenih, investicij ipd.). Njena prednost je v večji medsebojni povezanosti posameznih planov in v večji konsistentnosti plana kot celote.

### **2.4.3 DOLGOROČNA PLAČILNA SPOSOBNOST**

Dolgoročna plačilna sposobnost je sposobnost podjetja, da poravnava svoje plačilne obveznosti v daljšem roku. Dolgoročna plačilna sposobnost podjetja je bistvenega pomena za poslovanje in obstoj podjetja. Je temeljni cilj podjetja. Temeljni pogoj za dolgoročno plačilno sposobnost podjetja je dobičkonosno poslovanje in povečevanje trajnih virov in finančne moči podjetja ter sposobnost podjetja za financiranje razširjene reprodukcije (investicijska sposobnost). Finančna moč je torej potrební, ne pa tudi zadostni pogoj za dolgoročno plačilno sposobnost. Podjetje mora imeti tudi ustrezno razmerje med sredstvi in obveznostmi do virov sredstev (dolgoročno finančno ravnotežje), kar omogoča tudi ustrezno investicijsko sposobnost.

#### **2.4.3.1 FINANČNA MOČ**

Najboljši in najpomembnejši indikator finančne moči podjetja so prihodki iz poslovanja. Stabilen trend naraščanja prihodkov je zagotovilo, da bo podjetje sposobno vrniti dolg.

Finančna moč podjetja kot pogoj dolgoročne plačilne sposobnosti podjetja se kaže v dveh smereh:

1. interno kot obseg kapitala, s katerim podjetje samostojno razpolaga,
2. eksterno kot odvisnost ali neodvisnost od okolja.

Ti dve smeri pojasnjujeta in prikazujeta informacije, ki izhajajo iz analize finančne moči podjetja. Slednje so:

1. stanje trajnih virov poslovnih sredstev podjetja (kapitala),
2. stanje in gibanje materialnih sredstev podjetja ter njihove strukture (osnovnih sredstev, zalog),
3. gibanje obsega poslovanja in uspešnost poslovanja,
4. finančno-posredniški položaj podjetja (čisti dolg ali terjatev in stopnja zadolženosti).

Kapital podjetja je čisto premoženje podjetja, ki ga izkazujemo v bilanci stanja med obveznostmi do virov sredstev. Je presežek sredstev nad dolgovi. Temeljna informacija o kapitalu podjetja je informacija o njegovem stanju in gibanju (povečevanje in zmanjševanje) v primerjavi s trendi v preteklosti in z načrtovanimi gibanji. Za lažjo opredelitev gibanja kapitala primerjamo spremembe s koeficienti oziroma z indeksi in z drugimi parametri v gospodarstvu (npr. s stopnjo inflacije).

Finančno-posredniški položaj je opredeljen kot razmerje do okolja in ga izražamo s kvantiteto in s kakovostjo stanj terjatev in dolga v posameznih trenutkih proučevanja.

Z vidika kvantitete razlikujemo tri vrste finančno-posredniškega položaja:

1. podjetje je neto upnik – vsota vseh terjatev je večja od vsote vseh dolgov,
2. podjetje je neto dolžnik – vsota vseh terjatev je manjša od vsote vseh dolgov,
3. podjetje se samofinancira – vsota vseh terjatev je enaka vsoti vseh dolgov.

Neto upnik financira svoje okolje le v višini neto terjatev; vse ostale terjatve predstavljajo posredovanje tujega denarja. Pri neto dolžniku pa vse njegove naložbe predstavljajo posredovanje tujega denarja. Zato so za podjetje zelo pomembni stroški tujega denarja (dolga) in pogoji, pod katerimi so plasirane njegove finančne naložbe (terjatve).

Plačilna sposobnost podjetja se slabša, kadar se dolgovi znižujejo počasneje kot terjatve oziroma kadar se dolgovi povečujejo hitreje kot terjatve. Kadar se terjatve povečujejo hitreje kot dolgovi oziroma kadar se terjatve znižujejo počasneje kot dolgovi, pa se plačilna sposobnost podjetja izboljšuje.

Z vidika kakovosti razlikujemo:

1. finančno-posredniški položaj podjetja na dolgoročnem področju – kadar primerjamo dolgoročne terjatve in dolgove,
2. finančno-posredniški položaj podjetja na kratkoročnem področju – kadar primerjamo kratkoročne terjatve in dolgove.

#### **2.4.3.2 FINANČNO RAVNOTEŽJE PODJETJA**

Analiza dolgoročnega financiranja podjetja nudi informacije o:

1. stanju in gibanju čistih obratnih sredstev in o njihovi kakovosti,
2. stanju in gibanju stopnje dolgoročnega financiranja obratnih sredstev,
3. finančni stabilnosti podjetja,
4. investicijski sposobnosti podjetja.

Najpomembnejša delitev finančnega ravnotežja podjetja je delitev na kratkoročno in dolgoročno finančno ravnotežje. Kratkoročno finančno ravnotežje predstavlja usklajenost denarnih tokov in je pogoj kratkoročne plačilne sposobnosti. Dolgoročno finančno ravnotežje je pogoj dolgoročne plačilne sposobnosti. Opredelimo ga s čistimi obratnimi sredstvi, ki pomenijo presežek trajnih in dolgoročnih virov sredstev nad dolgoročnimi naložbami.

Kratkoročna finančna stabilnost je sposobnost podjetja, da se iz kratkoročnega finančnega neravnotežja povrne v ravnotežje, ki je pogoj plačilne sposobnosti. Dolgoročna finančna stabilnost je sposobnost podjetja, da prenese negativne vplive, ne da bi se kratkoročno finančno ravnotežje porušilo. Pomembno pa je vedeti, da investiranje v dolgoročne naložbe zmanjšuje

čista obratna sredstva in s tem delež pokrivanja obratnih sredstev z obveznostmi do dolgoročnih virov, kar poslabšuje dolgoročno finančno ravnotežje.

Koeficienti finančnega ravnotežja so znani tudi kot koeficienti plačilne sposobnosti (tekoči, pospešeni in hitri koeficient<sup>4</sup>).

#### **2.4.4 PLAČILNA SPOSOBNOST IN DOBIČKONOSNOST PODJETJA**

Plačilna sposobnost in dobičkonosnost sta med seboj odvisna. Ta odvisnost je obratno sorazmerna: tem bolj je podjetje plačilno sposobno, slabša je dobičkonosnost in obratno. Zato se lahko vprašamo, kaj je za podjetje pomembnejše: dobičkonosnost ali plačilna sposobnost? Za razrešitev te dileme, moramo natančneje opredeliti, kaj imamo v mislih – kratkoročno plačilno sposobnost ali dolgoročno plačilno sposobnost. Kratkoročna plačilna sposobnost je eden od pogojev dobičkonosnosti podjetja – dobičkonosnost je torej cilj, kratkoročna plačilna sposobnost pa sredstvo za doseg tega cilja. Dobičkonosnost je hkrati eden od pogojev za dolgoročno plačilno sposobnost – v tem primeru je sredstvo za doseganje cilja, ki je dolgoročna plačilna sposobnost. Tako predstavljena povezanost pokaže tudi medsebojno povezanost kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti. Kratkoročna plačilna sposobnost namreč prek dobičkonosnosti posredno vpliva na dolgoročno plačilno sposobnost. Dolgoročna plačilna sposobnost pa vpliva na kratkoročno plačilno sposobnost neposredno, saj bo podjetje, ki je dolgoročno plačilno sposobno, veliko lažje reševalo probleme kratkoročne plačilne sposobnosti.

Za odobravanje kratkoročnih posojil je pomembna analiza kratkoročne plačilne sposobnosti. Ugotoviti moramo, ali se kratkoročni viri prelivajo v dolgoročne naložbe, kakšen je prispevek kratkoročnega zadolževanja k povečanju dobičkonosnosti podjetja in kakšne so s tem možnosti za izboljšanje finančnega ravnotežja podjetja.

Za odobravanje dolgoročnih posojil je pomembna analiza dolgoročne plačilne sposobnosti. S to analizo ocenimo tveganje plačilne sposobnosti podjetja v prihodnosti. Pri tem si pomagamo z informacijami, ki izhajajo iz analize dolgoročnega financiranja podjetja.<sup>5</sup>

### **2.5 FINANČNI POLOŽAJ PODJETJA**

Finančni položaj podjetja v ožjem smislu opredelimo kot stanje podjetja v danem trenutku, gledano z vidika uresničevanja finančnih ciljev podjetja. V širšem smislu pa ga opredelimo z vidika potencialnih možnosti podjetja – kakršna sta npr. dobro ime in uživanje zaupanja poslovnih partnerjev – v odnosu do okolja. Finančni položaj kaže sposobnost podjetja, da poravna svoje obveznosti. Zato je treba analizirati temeljne računovodske izkaze, trende in njihov vpliv na kreditno tveganje.

---

<sup>4</sup> Več o tem v poglavju 5.2.2.

<sup>5</sup> Glej poglavje 2.4.3.2.

Opredelevanje stanja podjetja je rezultat ugotovitev:

1. analize kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti (kar je statični pristop),
2. trendov plačilne sposobnosti v preteklosti in predvidevanj njenega gibanja v prihodnosti (kar je dinamični pristop).

V okviru statičnega pristopa ločimo štiri možne vrste finančnega položaja podjetja. Podjetje je lahko:

1. kratkoročno plačilno sposobno, dolgoročno plačilno nesposobno,
2. kratkoročno plačilno nesposobno, dolgoročno plačilno sposobno,
3. kratkoročno plačilno sposobno, dolgoročno plačilno sposobno,
4. kratkoročno plačilno nesposobno, dolgoročno plačilno nesposobno.

Upoštevati pa moramo tudi to, da se lahko podjetje v okviru omenjenih štirih vrst finančnega položaja v času stalno giblje od enega do drugega. Zato je pri oceni finančnega položaja pomembno ugotoviti smer tega gibanja.

Posojanje ima z vidika spremembe finančnega položaja podjetja dve možni smeri vpliva:

1. dolgoročno posojilo za trajna obratna sredstva izboljšuje finančni položaj podjetja,
2. dolgoročno posojilo za vlaganje v osnovna sredstva ali sovlaganje v drugo podjetje slabša finančni položaj podjetja. V tem primeru se finančno ravnotežje ne sme toliko poslabšati, da bi ogrozilo kratkoročno plačilno sposobnost podjetja, investicijski projekt pa mora zagotavljati povečanje dolgoročne plačilne sposobnosti.

### **3 OBVLADOVANJE TVEGANJ V BANKAH**

Banke morajo pri odobravanju posojil upoštevati, da vsako dano posojilo vsebuje določeno – večje ali manjše – tveganje. Pravilo je, da so podjetja, ki najbolj potrebujejo posojilo, najbolj tvegana. Zato mora banka vedno razpolagati z ustreznim kapitalom (s kapitalsko ustreznostjo, odvisno od obsega in od vrst storitev, ki jih banka opravlja) in upoštevati tveganja, ki jim je izpostavljena.

Tveganja lahko razvrstimo v naslednje kategorije:

1. Kreditno tveganje
  - tveganje odloženega odplačila glavnice in/ali obresti oziroma neizpolnjevanja slednjega,
  - tveganje dolgoročne plačilne nesposobnosti posojilojemalca,
  - deželna tveganja.
2. Obrestno tveganje
  - tveganje, da bo postala pogodbeno določena obrestna mera drugačna od tržne.
3. Valutno tveganje
  - tveganje spremembe deviznih tečajev.
4. Likvidnostno tveganje

- tveganje, da banka ne bo mogla poravnati obveznosti ob njihovi zapadlosti zaradi nenadnega odliva sredstev.
5. Druga tržna tveganja
    - tveganje spremembe tržne cene vrednostnih papirjev.
  6. Tveganje zaradi izpostavljenosti do posamezne osebe,
  7. Tveganja povezana z naložbami v kapitalske deleže in nepremičnine,
  8. Tveganja neizpolnitve nasprotne stranke, povezana z državo izvora nasprotne stranke,
  9. Tveganje strategije in vodenja.

Centralne banke predpisujejo načine izračunavanja kapitala in kapitalskih zahtev, tveganju prilagojene aktive ter načine ugotavljanja, merjenja in obvladovanja tveganj. Banka mora vedno razpolagati z ustreznim kapitalom glede na obseg in vrste storitev, ki jih opravlja, ter glede na tveganja, ki jim je izpostavljena pri opravljanju teh storitev. Kapitalska ustreznost bank torej pomeni, da banka – glede na tveganja, ki jim je izpostavljena – razpolaga z minimalno zahtevano višino kapitala (Polšak, 2004, str. 12).

Zakon o bančništvu določa, da mora biti kapital banke vedno najmanj enak vsoti kapitalskih zahtev, izračunanih z uporabo količnika minimalne kapitalske ustreznosti, in kapitalskih zahtev za prekoračenja stanja udeležbe v kapitalu nefinančnih organizacij. Nikoli pa ne sme biti manjši od zneska minimalnega osnovnega kapitala.

Količnik minimalne kapitalske ustreznosti je razmerje med kapitalom banke in tveganju prilagojene aktive, povečane za drugim tveganjem prilagojene postavke. Vedno mora znašati najmanj 8 %. Tveganju prilagojena aktiva je vsota knjigovodskih stanj vseh aktivnih bilančnih in zunajbilančnih postavk, zmanjšanih za oblikovane posebne rezervacije (rezervacije za bilančne terjatve in zunajbilančne postavke v skupini A, rezervacije za zunajbilančne postavke v ostalih skupinah), za popravke vrednosti in za diskont pri odkupu terjatev, in tehtanih po stopnji kreditnih tveganj. Stopnje za tehtanje kreditnih tveganj je določila Banka Slovenije. Gibljejo se v razponu od 0 % do 100 %.

Po 72. členu Zakona o bančništvu se kapitalske zahteve za prekoračena stanja v kapitalu nefinančnih organizacij izračunajo kot vsota vrednosti naložb banke, ki presegajo določene omejitve. Te omejitve so:

- vrednost naložb banke iz naslova udeležbe v kapitalu nefinančnih organizacij skupno ne sme presegati 60 % višine kapitala banke,
- vrednost naložb banke iz naslova udeležbe v kapitalu posamezne nefinančne organizacije ne sme presegati 15 % višine kapitala banke.

Če naložbe presegajo obe od zgoraj omenjenih omejitev, se pri izračunu kapitalskih zahtev upošteva tista, ki je višja.

Banka lahko pri obvladovanju tveganj izbere različne strategije: lahko se odloči,

1. da tveganj v svojem poslovanju ne upošteva,

2. da se tveganjem izogiba ali pa,
3. da tveganja obvladuje.

Možne metode obvladovanja tveganj so:

- vzpostavitev sistema limitov (npr. za kreditno, likvidnostno, obrestno in valutno tveganje),
- zaščita pred tveganji z instrumenti (npr. »hadging« za obrestno in valutno tveganje),
- vzpostavitev sistema pooblastil (za operativna tveganja),
- vzpostavitev standardnih delovnih postopkov (za operativna tveganja),
- vzpostavitev sistematičnega načrtovanja (za vse vrste tveganj),
- prilagajanje spreminjajočim se okoliščinam (tržno tveganje),
- usklajevanje odprtih postavk (likvidnostno, valutno, obrestno tveganje).

Leta 2006 bo predvidoma začel veljati novi baselski kapitalski sporazum (Basel II), ki bo za banke določil nove okvire pri analiziranju kreditne sposobnosti podjetij. Banke morajo slediti razvoju in zahtevam mednarodnih finančnih trgov, zagotovljena pa mora biti tudi varnost finančnega sektorja. Zato je Komisija za nadzor bank pri Banki za mednarodni plačilni promet pripravila določene predloge za spremembo dosedanjega kapitalskega sporazuma (Basel I). Najpomembnejše novosti so:

- uvedba minimalne kapitalske ustreznosti, ki bo poleg kreditnega in tržnega tveganja upoštevala še operativno tveganje,
- regulativni nadzor,
- tržna disciplina.

Novosti se obetajo tudi pri ocenjevanju kreditne sposobnosti podjetij. Banke bodo na podlagi določenih kriterijev, ki bodo morali ustrezati minimalnim kriterijem, določenim s sporazumom Basel II, pripisale podjetjem določeno oceno kreditnega tveganja. Tako dobljena ocena bo merilo za tehtanje terjatev bank do določenega podjetja, hkrati pa bo ocena določala tudi velikost uteži uporabljene za določanje minimalne kapitalske ustreznosti. Boljša ocena podjetja bo tako pomenila večjo verjetnost plačila terjatev do banke, zato bo banka lahko uporabila nižjo utež. To pomeni, da bo kapitalska ustreznost nižja, posojilo pa bo zato cenejše.

### **3.1 KREDITNO TVEGANJE**

Kreditno tveganje je tveganje, da zaradi neizpolnitve obveznosti dolžnika do banke nastane izguba. Kaže se v nepravočasni vrnitvi odobrenega posojila, v neodplačilu posojila ali v nepravočasnem ali delnem plačevanju obresti in nadomestil v zvezi s posojilom.

Odločitev banke o odobritvi posojila temelji na informacijah o poslovanju posojilojemalca. Pri tem mora banka – na podlagi podatkov iz poslovanja in iz ocene konjunktore za posamezno skupino dejavnosti, v katero sodi posojilojemalec – predvideti razvoj podjetja za prihodnje obdobje. Skratka, na razpolago mora imeti čim bolj kakovostne in ažurne informacije, s katerimi mora čim bolj realno oceniti kreditno sposobnost in boniteto posojilojemalca ter nato od njega

zahtevati ustrezno zavarovanje. To pa še ni vse. Banka mora nenehno spremljati poslovanje svojih posojilojemalcev, kakovost zavarovanja in splošne gospodarske okoliščine, ki vplivajo na poslovanje podjetij. Na podlagi teh analiz lahko pravočasno ukrepa in tako kar najbolj zmanjša rizičnost svojega portfelja. To pomeni, da mora – v okviru predpisanih in internih meril – razvrščati aktivne bilančne in zunajbilančne postavke po tveganosti in jih ocenjevati.

Temeljne faktorje tveganja ocenjujemo glede na:

1. okolje,
2. panogo in,
3. podjetje.

Pri presojanju tveganja z vidika okolja podjetja ocenjujemo tu naštete parametre.

1. V domačem okolju ocenjujemo:
  - politične razmere (npr. možnost državnega udara, ipd.),
  - elementarne nesreče,
  - neugodna gospodarska in tržna gibanja,
  - spremembe ekonomske politike,
  - propad sistema zavarovanj ali garancij.
2. V mednarodnem okolju ocenjujemo:
  - politične razmere (npr. možnost vojne ali embarga),
  - gibanje deviznih tečajev,
  - gibanje mednarodne menjave (uvoza/izvoza).

Pri presojanju tveganja z vidika panoge, v kateri je podjetje, ocenjujemo te parametre:

1. Strukturo in ekonomsko uspešnost
  - konkurenčnost – prilagodljivost spremembam,
  - vpliv zakonodaje in državnega nadzora,
  - pomen in status panoge v gospodarstvu,
  - stopnjo kontrole povpraševanja in cen s strani panoge,
  - ekonomsko odvisnost panoge od drugih panog in države.
2. Zrelost panoge
  - fazo življenjskega cikla, v katerem je panoga,
  - možnost vstopa novih podjetij – lahek vstop novih podjetij v panogo znižuje kreditno sposobnost podjetja,
  - stopnjo povečevanja kapacitet.
3. Stabilnost
  - vpliv gospodarskih ciklov,
  - vpliv kreditnih ciklov,
  - ravnotežje ponudbe in povpraševanja,
  - vpliv tehnoloških sprememb,
  - vpliv sprememb v načinu proizvodnje in distribucije,
  - vpliv sprememb v obnašanju potrošnikov,

- vpliv stopnje umrljivosti.

#### 4. Splošne značilnosti

- položaj in vlogo v panogi,
- velikost prodaje, sredstev in dobičkov glede na panožne standarde,
- tržni delež podjetja,
- doseg trgov in proizvodov,
- razpršitev virov prihodka,
- ugled in pretekle dosežke,
- nadzor nad dobavami blaga,
- občutljivost na nepredvidljive dogodke,
- značilnost proizvoda: razlikovanje, substitute, patente, pripadnost tržni znamki,...

Med oceno tveganja komitenta (ter panoge) in izpostavljenostjo bančnega sektorja temu tveganju obstaja obratno-sorazmerna povezava. Večje kot je ocenjeno tveganje, manjša je izpostavljenost banke do komitenta (panoge) in obratno. Banka Slovenije je na podlagi podatkov bank naredila analizo kreditnega tveganja sektorjev in dejavnosti<sup>6</sup>. Rezultate analize lahko prikažemo v tabeli.

Tabela 1: Ocena tveganj po dejavnostih

v %

DEJAVNOST	IZPOSTAVLJENOST BANČNEGA SEKTORJA DO SKUPINE KOMITENTOV	OCENA TVEGANJA SKUPINE KOMITENTOV
kmetijstvo, lov, gozdarstvo	0,5	22,6
ribištvo	0,0	29,0
rudarstvo	0,2	2,8
predelovalne dejavnosti	13,3	16,1
oskrba z elektriko, plinom in vodo	2,8	8,0
gradbeništvo	3,2	9,2
trgovina, popravila motornih vozil	11,2	7,5
gostinstvo	1,2	18,1
promet, skladiščenje in zveze	4,9	5,3
finančno posredništvo	16,3	1,8
poslovanje z nepremičninami	4,7	12,7
javna uprava	12,8	1,7
izobraževanje	0,1	6,4
zdravstvo in socialno varstvo	0,3	7,2
druge javne, skupne in osebne dejavnosti	0,6	7,4

Vir: Bukatarević et al., 2000, str. 8.

Pri presojanju tveganja z vidika podjetja ocenjujemo te parametre:

#### 1. Management

- izkušnje v panogi,
- širino in kvalifikacije,
- stalnost,

<sup>6</sup> V. Bukatarević et al., Ocene kreditnega tveganja sektorjev in dejavnosti, 2000.



- strukturo in kakovost nadzornega sveta,
- nadzor s strani managementa in načrtovanje,
- ugled.

## 2. Finančni položaj

- kazalnike stanja financiranja (stopnjo lastniškosti financiranja, stopnjo dolžniškosti financiranja, koeficient dolgovno-kapitalskega razmerja),
- kazalnike vodoravnega finančnega ustroja (koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev, koeficient kapitalske pokritosti dolgoročnih sredstev, koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev, koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev in normalnih zalog, kratkoročni koeficient, pospešeni koeficient, hitri koeficient, koeficient komercialnega terjatveno-obveznostnega razmerja, koeficient kratkoročnega terjatveno-obveznostnega razmerja),
- kazalnike obračanja (koeficient obračanja zalog materiala, proizvodov oz. trgovskega blaga, koeficient obračanja terjatev do kupcev, koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev),
- kazalnike gospodarnosti (stopnja dobičkovnosti prihodkov, stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov),
- kazalnike dobičkonosnosti (koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala, koeficient čiste donosnosti sredstev),
- druge kazalnike (prihodke od prodaje v primerjavi s čistimi obratnimi sredstvi, prihodke od prodaje v primerjavi z aktivo, pokritje dospelih dolgoročnih posojil, multiplikator obresti, čista obratna sredstva v primerjavi z dolgoročnim dolgom, stopnjo samofinanciranja ipd).

## 3. Vire financiranja

- lastniški kapital (dostop do odprtih ali samo zaprtih trgov, obseg odprtega lastništva, število delničarjev, likvidnost in stabilnost trga, povpraševanje po delnicah podjetja),
- dolgoročni dolg (dostop do odprtih ali samo zaprtih trgov),
- komercialne zapise (obstoj zavarovanja s kreditnimi linijami, povpraševanje in likvidnost sekundarnega trga),
- odnose s poslovnimi bankami (velikost in značilnost vodilne banke, odvisnost od ene ali več bank, kakovost odnosov).

## 4. Finančno poročanje

- sprejemljivost in kakovost računovodskega spremljanja,
- ugled in velikost revizorske hiše,
- kakovost revizorskega mnenja.

Ti parametri so osnova, na kateri lahko pričnemo meriti kreditno tveganje. Ovrednotenje kreditnega tveganja je ključno predvsem zaradi treh osnovnih motivov banke (Škorjanc, 2003, str. 12):

1. pravilnega zaračunavanja cene kredita (obrestne mere),
2. pravilnega določanja višine kredita in dobe kreditiranja,
3. pravilne ocene potencialne izgube, ki jo banka lahko utрпи.

Merjenje kreditnega tveganja mora upoštevati določene izračune:

- izračunati je treba verjetnost, da posojilojemalec ne bo pravočasno poravnal svojih obveznosti ali da jih ne bo poravnal v celoti,
- izračunati je treba izpostavljenost banke iz naslova kreditnega tveganja v določenem časovnem obdobju,
- izračunati je treba dejansko izgubo (v %), ki jo banka realizira potem, ko je že uveljavila zavarovanje za odobreno posojilo.

Da bi banka zmanjšala kreditno tveganje, je treba (Železnik, 2002, str. 8-9):

1. pridobiti dovolj informacij o komitentu; to je moč storiti na podlagi dosedanjega poslovnega sodelovanja, na podlagi finančnih in drugih podatkov ter informacij o poslovanju iz okolja, pa tudi subjektivne ocene bančnega delavca glede na njegove osebne izkušnje;
2. uskladiti namene naložb s poslovnimi politikami banke;
3. natančno oceniti višino naložbe glede na dejanske potrebe in zmožnosti komitenta ter glede na namen;
4. pravilno določiti odplačilno dobo glede na uskladitev virov banke in vrsto oziroma namen naložbe ter na podlagi komitentovega denarnega toka;
5. pravilno oceniti in stalno spremljati komitentovo kreditno in plačilno sposobnost, da bo lahko redno poravnal obveznosti do banke;
6. pridobiti ustrezne oblike in višino zavarovanja.

Tveganja lahko popravimo na več načinov. Eden od njih so dobro sestavljene pogodbe, ki vsebujejo omejitvene zaveze. Te zavezujejo dolžnika, da v obdobju posojilnega razmerja ne bo deloval v smeri povečevanja kreditnega tveganja. Z odobritvijo namenskega posojila se lahko banka zavaruje pred uporabo posojila za druge namene. V praksi se uporabljajo tudi druge, stvarnejše oblike zavarovanja, kakršna sta osebno in stvarno zavarovanje. Med osebna zavarovanja spada poroštvo. Poroštvo je pogodba med upnikom in porokom, s katero se porok obveže, da bo v primeru neplačila dolžnika poravnal obveznost. Porok je lahko vsaka pravna in fizična oseba, ki je kreditno sposobna. Zadnja oblika zavarovanja so stvarna zavarovanja. Mednje spadajo različne oblike jamstev – zastava nepremičnin, zastava premičnin, zastava pravic (terjatev, vrednostnih papirjev itd.). Zastavljena sredstva morajo biti brez stvarnih in pravnih bremen. Tržna vrednost zastavljenega sredstva mora biti vsaj v višini glavnice, predvidenih realnih in zamudnih obresti ter stroškov prodaje.

Zavarovanje predstavlja sekundarni vir plačila pogodbenih obveznosti. Običajno je le zaščita za primer, če bi se po odobritvi posojila spremenile okoliščine, ki vplivajo na plačilno sposobnost posojilojemalca. Nikoli pa ne sme nadomestiti ocene kreditne sposobnosti.

### **3.2 OBVLADOVANJE KREDITNEGA TVEGANJA**

V Sklepu o razvrstitvi aktivnih bilančnih in zunajbilančnih postavk bank in hranilnic so predpisana merila za razvrščanje terjatev po skupinah. Merila so predstavljena v spodnji tabeli.

Tabela 2: Ocena tveganj

Bonitetna skupina	Merila razvrščanja
Skupina A donosna terjatev	<ul style="list-style-type: none"> <li>• terjatve do Banke Slovenije in Republike Slovenije,</li> <li>• terjatve do dolžnikov, za katere banka ne pričakuje težav s plačevanjem obveznosti, in ki plačujejo svoje obveznosti ob dospelosti oz. izjemoma z zamudo do 15 dni,</li> <li>• terjatve, ki so zavarovane s prvovrstnim zavarovanjem</li> </ul>
Skupina B donosna terjatev	<ul style="list-style-type: none"> <li>• terjatve do dolžnikov, za katere banka ocenjuje, da bodo denarni tokovi še zadostovali za redno poravnavanje dospelih obveznosti, toda njihovo finančno stanje je trenutno šibko, ne kaže pa, da bi se v bodoče poslabšalo,</li> <li>• terjatve do dolžnikov, ki večkrat plačujejo obveznosti z zamudo do 30 dni, občasno pa tudi z zamudo od 31 do 90 dni</li> </ul>
Skupina C nedonosna terjatev	<ul style="list-style-type: none"> <li>• terjatve do dolžnikov, za katere banka ocenjuje, da denarni tokovi ne bodo zadostovali za redno poravnavanje dospelih obveznosti,</li> <li>• terjatve do dolžnikov, ki so izrazito podkapitalizirani,</li> <li>• terjatve do dolžnikov, ki nimajo zadostnih čistih kratkoročnih sredstev v primeru kratkoročnega posojila,</li> <li>• terjatve do dolžnikov, od katerih banka ne prejema tekočih zadovoljivih informacij ali ustrezne dokumentacije v zvezi s terjatvami, jamstvi in virih za odplačilo terjatev,</li> <li>• terjatve do dolžnikov, ki večkrat plačujejo z zamudo od 31 do 90 dni, občasno tudi od 91 do 180 dni</li> </ul>
Skupina D nedonosna terjatev	<ul style="list-style-type: none"> <li>• terjatve do dolžnikov, za katere obstaja velika verjetnost izgube,</li> <li>• terjatve do dolžnikov, ki so nelikvidni in nesolventni,</li> <li>• terjatve do dolžnikov, ki so v sanaciji,</li> <li>• terjatve do dolžnikov, za katere je bila pri pristojnem sodišču vložena prijava za začetek postopka prisilne poravnave ali stečaja,</li> <li>• terjatve do dolžnikov, ki so v stečaju,</li> <li>• terjatve do dolžnikov, ki večkrat plačujejo z zamudo od 91 do 180 dni, občasno pa tudi z zamudo od 181 do 365 dni, vendar banka utemeljeno pričakuje delno pokritje terjatev</li> </ul>
Skupina E nedonosna terjatev	<ul style="list-style-type: none"> <li>• terjatve do dolžnikov, ki so v stečaju ali likvidaciji,</li> <li>• terjatve do dolžnikov, ki so nesolventni, z nezadostnim obratnim kapitalom in denarnimi prilivi, pri tem pa terjatev ni zavarovana</li> </ul>

Vir: Sklep o razvrstitvi aktivnih bilančnih in zunajbilančnih postavk bank in hranilnic (Uradni list RS, št. 32/99 in 24/2002)

Za določitev bonitete komitenta je potrebno oceniti statusne, ekonomske in finančne značilnosti podjetja, finančno moč, splošne pogoje poslovanja in možnosti razvoja. Podjetja se razvrščajo v bonitetne skupine na podlagi ocene finančnega položaja in drugih indikatorjev poslovanja. Banke skušajo znižati stopnjo tveganja s pridobivanjem podatkov o podjetju, z obdelovanjem teh podatkov in z razvrščanjem podjetij v določene bonitetne razrede. Banka skladno s Sklepom o razvrstitvi aktivnih bilančnih in zunajbilančnih postavk bank in hranilnic razvršča dolžnike v skupine A, B, C, D in E glede na objektivna in subjektivna merila.

Tveganje se povečuje tudi pri vsakem odobrenem posojilu, ki je v korelaciji z obstoječimi posojili v portfelju banke (npr. pri koncentraciji posojil iste vrste, pri koncentraciji posojil v določeno panogo ipd.). Zato je dobro razpršen kreditni portfelj najboljša zaščita delničarjev in nezavarovanih upnikov banke, s tem pa se nenazadnje zmanjšuje tudi premija za kreditno tveganje.<sup>7</sup> Za zmanjšanje portfolio tveganja banke izračunavajo limite za posamezne stranke (za skupine strank) in tudi posamezne panožne limite.

<sup>7</sup> Premija za kreditno tveganje je sestavljena iz:

- premije za tveganje neplačila posojila s strani posojilojemalca,

Banke morajo zaradi vseh tveganj pri poslovanju oblikovati rezervacije. Zakon o bančništvu pozna splošne in posebne rezervacije. Splošne rezervacije oziroma rezervacije za splošna bančna tveganja so namenjena kritju morebitnih izgub zaradi tveganj, ki izhajajo iz celotnega bančnega poslovanja. Zakonska višina ni predpisana – banke jih oblikujejo po lastni presoji. Posebne rezervacije pa prikazujejo potencialne izgube banke. Izračunavajo se s pomočjo predpisane lestvice v Sklepu o razvrstitvi aktivnih bilančnih in zunajbilančnih postavk bank in hranilnic. Predpisana višina rezervacij je takšna:

- za terjatve v skupini A so predpisane rezervacije v višini 1 odstotka (razen za terjatve do Banke Slovenije in Republike Slovenije),
- za terjatve v skupini B so praviloma predpisane rezervacije v višini 10 odstotkov terjatev (možno od 5 do 15 odstotkov),
- za terjatve v skupini C so praviloma predpisane rezervacije v višini 25 odstotkov terjatev (možno od 15 do 40 odstotkov),
- za terjatve v skupini D so praviloma predpisane rezervacije v višini 50 odstotkov terjatev (možno od 40 do 99 odstotkov),
- za terjatve v skupini E so praviloma predpisane rezervacije v višini 100 odstotkov terjatev.

### **3.3 VPLIV BASELSKEGA KAPITALSKEGA SPORAZUMA NA OBVLADOVANJE KREDITNEGA TVEGANJA**

Zaradi obvarovanja pred kreditnim tveganjem in zaradi poenotenja pravil ter omogočanja enakopravnega položaja vseh bank po svetu so bili v letu 1988 oblikovani Baselski standardi (Polšak, 2004, str. 15). Drastično slabšanje razmer na finančnih trgih je vzpodbudilo prenovo baselskega sporazuma iz l. 1988 in uvedeni so bili revidirani standardi – Basel II. Prvenstveno so ti standardi (tudi revidirani kapitalski standardi, imenovani Basel II) namenjeni razvoju in krepitvi kulture upravljanja s tveganji v bankah.

Z novim kapitalskim sporazumom naj bi zaživela večja naslonitev na zunanje bonitetne ocene, podeljene s strani priznanih rating agencij. S tem pa bo pomembno vplivala tudi na trg bonitetnih informacij. Bonitetne agencije<sup>8</sup>, ki bodo izdelovale zunanji rating, bodo morale izpolnjevati določene pogoje. Ti so (Sušnik, 2001, str. 43):

- objektivnost: metodologija ocenjevanja posamezne bonitetne agencije mora biti stroga, sistematična in dosledna, temeljiti mora na preteklih izkušnjah, občutljiva mora biti za spremembe finančnega položaja, ocene pa mora izdelovati v časovni seriji vsaj 1 leto;
- neodvisnost: brez političnih ali ekonomskih vplivov na rating in na proces ocenjevanja;
- transparentnost in dostopnost: metodologija bonitetne agencije mora biti dostopna javnosti in mora biti transparentna;
- razkritje: metodologija mora biti javno objavljena, prav tako pa mora biti javno objavljen tudi pomen rating ocen;

---

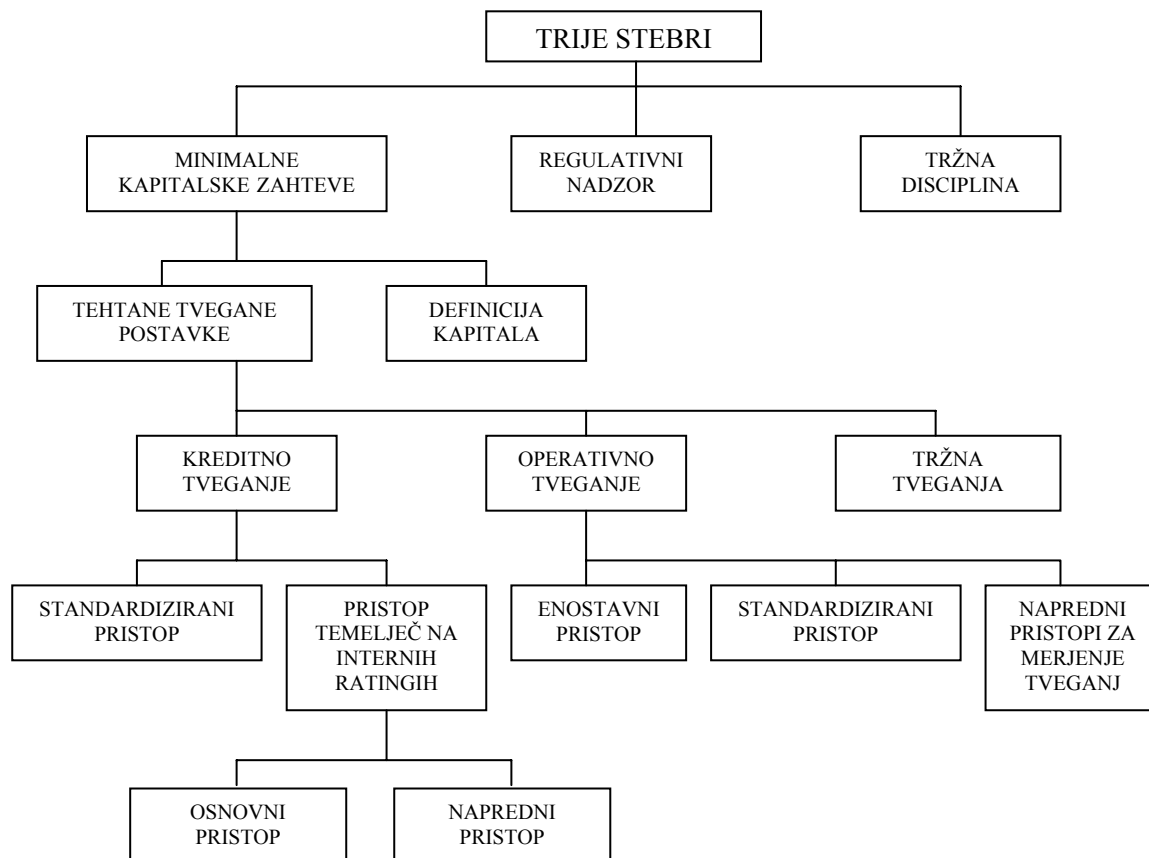
• premije za portfolio tveganje banke,  
• premije, ki izraža interakcijo teh tveganj s pogodbeno določeno obrestno mero.

<sup>8</sup> Več o bonitetnih agencijah oz. ponudnikih bonitetnih informacij v poglavju 4.2.

- resursi: vsak rating mora izhajati iz kombinacije kvalitativnega in kvantitativnega pristopa, obvezen pa je stik članov bonitetne agencije z najvišjim managementom v ocenjevanem podjetju;
- kredibilnost: izhaja iz drugih kriterijev in se kaže v zaupanju neodvisnih strank na njene ratinge.

Predlagani dogovor ima tri stebre, ki so prikazani na Sliki 5.

Slika 5: Tristebni sistem določanja kapitalske ustreznosti po novem baselskem kapitalskem sporazumu



Vir: Sušnik, 2001, str.2

Prvi stebler v njem se posveča minimalnim kapitalskim standardom in odločilno posega na področje ocenjevanja bonitete bančnih komitentov. Zaostruje ocenjevanje, hkrati pa – tako zunanjim rating agencijam kot notranjim sistemov ocenjevanja bonitete v bankah – postavlja zahteve po celovitejših in ažurnejših ocenah bonitete ter uveljavlja potrebo po celovitem sistemu obvladovanja tveganj. Slovenske banke so se morale v tem obdobju lotiti priprav na uvedbo baselskega sporazuma II, ki še dodatno poudarja odnos do bonitete in do njenega ocenjevanja slednje, prav tako pa tudi vzpodbuja načrtno izobraževanje analitikov bonitete. Za merjenje kreditnega tveganja so bankam v okviru prvega stebra na voljo trije možni načini določanja tveganosti terjatev: standardizirani pristop, osnovni pristop in napredni pristop (osnovni in

napredni pristop temeljita na internih ratingih). Standardizirani pristop predstavlja nadgradnjo sedanje metodologije za tehtanje terjatev z različnimi utežmi glede na tveganost dolžnika.

Drugi steber predvideva, da bodo državna nadzorna telesa skrbela z to, da bodo procesi in postopki zagotavljanja kapitala, ki jih banke imajo, dobri in delujoči (glede na tveganja, s katerimi se banke soočajo) in da bodo postopke zagotavljanja kapitala tudi ocenjevala (Polšak, 2004, str. 17).

Tretji steber govori o tržni disciplini. Potrebna bo večja transparentnost delovanja bank. Ta steber predvideva, da bodo morale banke vsaj enkrat letno v svojih poročilih o poslovanju razkriti podatke o strukturi kapitala, o kapitalski ustreznosti, o finančnem položaju, o poslovnem izidu, o obvladovanju tveganj in o podobnem (BIS – Bank for International Settlements, Basle Committee on Banking Supervision, 2001; Consultative document – The New Basel Capital Accord on line, available: <http://www.bis.org/pub/bcbsca03.pdf> (9. 8. 2002)).

## **4 BONITETA PODJETJA**

Pojmovanja bonitete podjetja v domači in tuji teoriji in praksi niso enotna. Največkrat je moč zaslediti enačenje bonitete podjetja s pojmi, kakršni so kreditna sposobnost, plačilna sposobnost in verodostojnost (kredibilnost), pa tudi z analizo poslovanja, z dobrim imenom in celo z informacijo (Knez-Riedl, 2000, str. 19, 23).

Pojem »bonitete« lahko opredelimo kot informacijo o finančnem in premoženjskem položaju podjetja, o oceni kreditne sposobnosti in faktorju tveganja, o vodstveni strukturi, zgodovini in organizaciji podjetja. Bonitetna informacija se uporablja kot referenca za sklepanje poslov, pri kandidiranjih na razpisih, pri zahtevah za zavarovanje poslov, pri pridobivanju posojil pri bankah ter pri izdelavi primerjalnih analiz konkurenčnih podjetij.

Raven bonitete je odvisna od kakovosti gospodarjenja (Belak in soavtorji, 1993, str. 247). Na boniteto lahko gledamo ožje ali širše. Mnogi boniteto pojmujejo zelo ozko in jo enačijo z lastnostmi, ki so le del celovite bonitete. Po ožjem pojmovanju je boniteta kreditna – ali še ožje plačilna – sposobnost podjetja. Danes pa se čedalje bolj uveljavlja razmišljanje o boniteti podjetja kot o izrazu kakovosti poslovanja podjetja, kar se kaže tudi v njegovi zanesljivosti, solidnosti, uspešnosti in perspektivnosti. Ožje pojmovanje je značilno za tradicionalni pogled na boniteto, širše pa za sodobnega. Tradicionalno pojmovanje bonitete podjetja je povezano s plačilno zanesljivostjo in s sposobnostjo podjetja, poznavanje bonitete podjetja pa je namenjeno predvsem zmanjševanju finančnega tveganja (Knez-Riedl, 2000, str. 19). Sodobnim razmeram poslovanja bolj ustreza opredelitev, ki boniteto pojmuje kot »sposobnost podjetja za preživetje in razvoj« (Knez-Riedl, 2000, str. 32). Tradicionalno gledanje večinoma upošteva pretekla dogajanja in stanja, sodobno pa je usmerjeno v prihodnost, tako da ocena preteklega in prihodnjega položaja podjetja ni statična, ampak dinamična. Tradicionalno pojmovanje bonitete poudarja kvantitativne dejavnike, sodobno gledanje pa upošteva tudi več kvalitativnih dejavnikov, t. i. mehke elemente – med njimi vse bolj potenciale podjetja. Kvantifikacija slednjih

je težavna, včasih nesmiselna ali celo nemogoča (Knez-Riedl, 1998, str.19). Rečemo lahko, da je sodobno gledanje na boniteto bolj celovito, zato je tudi ocena bonitete bolj celovita in objektivna.

Boniteta je odvisna od kvantitativnih in kvalitativnih dejavnikov. Glavne vrste kvantitativnih in kvalitativnih dejavnikov so (Belak in soavtorji, 1993, str. 247 in 248):

#### 1. Kvantitativni dejavniki

- količinski in vrednostni obseg proizvodnje, prodaje, uvoza in izvoza,
- vrednost, struktura in dinamika poslovnega ter finančnega izida, premoženja in kapitala,
- odpisanost opreme,
- finančna trdnost, likvidnost in plačilna sposobnost – pokazatelji varnosti,
- proizvodnost, gospodarnost in donosnost – pokazatelji učinkovitosti,
- število in dinamika zaposlenih, izraba delovnega časa, tehnične zmogljivosti in njihova izraba – pokazatelji zmogljivosti podjetja in njihove izrabe,
- delež odpadka, vrednostni obseg reklamacij – pokazatelji kakovosti proizvodnje,
- vlaganja v raziskave, razvoj, izobraževanje – pokazatelji skrbi za razvoj.

#### 2. Kvalitativni dejavniki

- pravna oblika, oblika odgovornosti in način upravljanja podjetja,
- oblika lastnine in lastnosti lastnikov,
- velikost podjetja,
- lokacija podjetja,
- dejavnost podjetja,
- diverzificiranost poslovnega programa,
- značilnosti proizvoda ali storitve,
- patentirani proizvodi,
- tržna atraktivnost in tržni delež,
- struktura kupcev, odvisnost podjetja od kupcev in boniteta kupcev,
- izvozna usmeritev,
- struktura dobaviteljev in odvisnost podjetja od dobaviteljev,
- značilnosti kadrov (usposobljenost, veščine, povprečna starost),
- značilnost in kakovost managerjev,
- poslovna morala zaposlenih,
- inovacijska dejavnost,
- tehnične zmogljivosti in njihova funkcionalnost,
- tehnologija, know-how, specialna znanja,
- organiziranost,
- vrste in intenzivnost poslovnih povezav,
- poslovni ugled.

Temeljne vloge bonitete podjetja so (Kokošar, 2003, str. 3 in 4):

#### 1. obvladovanje tveganj,

V tradicionalnem pomenu je bil glavni namen bonitete podjetja zavarovanje pred finančnimi tveganji (tržna tveganja, kreditno tveganje ter tveganje zmanjšane plačilne sposobnosti). Danes pa so pomembna tudi druga poslovna tveganja povezana z negotovostjo prihodnje konkurenčnosti ter z možnostmi razvoja, rasti in preživetja. Pred tveganji se lahko zavarujemo z uvedbo ustreznega sistema ravnanja s tveganji.

2. usmeritev k priložnostim,

Sodoben koncept bonitete podjetja nudi tudi možnost identifikacije priložnosti (preusmeritev k perspektivnim partnerjem), kar je zelo pomembno pri oblikovanju in razvijanju partnerstev in zavezništev ter pri navezovanju podporne mreže.

3. kakovostnejše komunikacije,

Boniteta podjetja omogoča širjenje komunikacijske mreže tako znotraj podjetja kot med podjetjem in okoljem.

4. priporočilo poslovnim partnerjem.

Boniteta podjetja je prvenstveno referenca poslovnim partnerjem, pomembna pa postaja tudi za oblikovanje javnega mnenja o podjetju.

Glavni uporabniki bonitete so investitorji, banke in ostali posojilodajalci, poslovni partnerji, konkurenti, lastniki podjetja, Slovenska izvozna družba in ostale kreditne zavarovalnice, podjetje samo (za oceno svojega poslovanje) ter ostali interesenti.

V bančni praksi boniteto razumemo kot obseg kreditne sposobnosti, ki zagotavlja, da je podjetje dober ali zanesljiv dolжник. Boniteta je širši pojem kot kreditna sposobnost. Slednja zajema dejavnike, katerih vrednost je mogoče matematično izraziti, boniteta pa zajema tudi dejavnike, ki jih je matematično zelo težko določiti. Rečemo lahko, da boniteta kot pojem zajema poleg kreditne sposobnosti dolžnika tudi njegovo splošno materialno solidnost, na primer dobro ime in trden položaj na trgu. Kreditno sposobnost podjetja lahko opredelimo kot sposobnost podjetja, da lahko sklepa pogodbe in prevzema kreditne obveznosti, z materialnimi zmožnostmi pa vzbuja dovolj zaupanja, da bo v določenem roku izpolnilo svoje obveznosti v zvezi s kreditnim poslom (Bergant, 1995, str. 34). Ocenjevanje kreditne sposobnosti je torej omejeno na raziskovanje konkretnega obstoječega stanja, v katerem je podjetje. Formalni pogoj, da podjetje lahko sklepa pogodbe in prevzema kreditne obveznosti, se ugotavlja iz registrov (npr. iz sodnega registra ali iz kartona deponiranih podpisov). Pri materialnem pogoj – pri zmožnosti poravnavanja obveznosti – pa je treba ugotoviti, ali bo podjetje na podlagi podatkov o poslovanju in o premoženju lahko poravnalo obveznosti. Z ugotavljanjem kreditne sposobnosti se določi znesek naložbe, za katerega se ocenjuje, da ga bo podjetje sposobno vrniti. S tērminom »kreditna sposobnost« banke označujejo največji znesek posojila, ki so ga pripravljene kadarkoli nuditi določeni stranki.

Cilji, ki jim banke pri določanju bonitete podjetij sledijo, so (Kokošar, 2003, str. 6):

- opredelitev višine tveganja, ki ga banka sprejema ob odobritvi posojila podjetju in ki je izraženo v obliki bonitetnega ratinga,
- opredelitev perspektivnosti podjetja,
- opredelitev nevarnih točk v poslovanju podjetja,
- opredelitev višine limita za kreditiranje podjetja s strani banke.



Pri presoji bonitete podjetja upoštevamo finančne in nefinančne kazalnike<sup>9</sup>. Ker uporabniki bonitet potrebujejo predvsem informacije o priložnostih in tveganjih podjetja, finančni kazalniki pa so le parcialni (omogočajo le delni vpogled v poslovanje), so pomembni tudi nefinančni kazalniki.

Bilančni podatki so pomemben kazalec pri odločitvi banke o odobritvi posojila, saj kažejo na boniteto podjetja, na njegovo kreditno sposobnost in s tem na zmožnost rednega vračanja posojila. Vendar analiza preteklega poslovanja podjetja mnogokrat ne zadošča za kompleksno oceno bonitete podjetja. Analiza poslovanja, ki temelji na računovodskih izkazih, uporablja podatke iz preteklosti, iz katerih je pogosto težko oceniti pričakovanja za prihodnost (Helfert, 1987, str. 20). Zato moramo posvetiti pozornost tudi »mehkim« sestavinam bonitete podjetja, kakršne so na primer splošne značilnosti podjetja in njegove panoge, kakovost managementa, strategije in tehnologije podjetja, njegove inovacijske dejavnosti in podobno. Ti elementi sicer niso kvantitativno merljivi, vendar ustvarjajo – v povezavi z rezultati finančne analize – celostno sliko položaja podjetja. Banka zato upošteva tudi poslovno sodelovanje s podjetjem, njegove načrte za prihodnje poslovanje in morebitne že sklenjene posle, pa tudi druge mehke informacije o podjetju, ki jih ima na voljo. Še posebno pri odobritvah dolgoročnih investicijskih posojil ima poslovni načrt (in z njim povezani načrti poslovanja) precejšen pomen. Višino posojila, obrestno mero in potrebno zavarovanje posojila določa kombinacija teh informacij.

Boniteto torej lahko opredelimo kot celotno sliko podjetja, ki poleg splošnih podatkov prikazuje tudi vse pozitivne in negativne pojave ter procese v podjetju, ki vplivajo na njegovo uspešnost, pa tudi pojave in procese v njegovem okolju, ki se jim mora podjetje prilagajati, če želi obstati in se razvijati (Kokošar, 2003, str. 3).

## **4.1 ANALIZA BONITETE PODJETJA**

Zaradi vseh tveganj, s katerimi se sooča banka pri svojem poslovanju<sup>10</sup>, je treba pred odobritvijo posojila oceniti možnost in pripravljenost posojilojemalca, da bo poravnal obveznost v določenem znesku in pod določenimi pogoji. To storimo s preverjanjem bonitete posojilojemalca. Za banke je preverjanje bonitete posojilojemalcev eden izmed načinov, kako spoznati tveganja, ki se pojavljajo pri odobritvi posojila.

Kreditna analiza je osnova za poslovanje s poslovnimi partnerji. Toda poslovno okolje podjetja se hitro spreminja. Zato je potrebno spremljanje kreditne sposobnosti podjetja. Spremembe v kreditni sposobnosti posojilojemalcev je moč solidno oceniti s spremljanjem poravnavanja zapadlih obveznosti. Pri tem moramo vedeti, da ima vsako podjetje določen vzorec poravnavanja svojih zapadlih obveznosti, ki je odvisen od običajev v posamezni panogi, od pogajalske moči poslovnih partnerjev in od finančnega stanja tega podjetja. Podjetje lahko plačuje z zamudo iz različnih vzrokov: nekatera podjetja so v težavah, druga pa težav nimajo, želijo le prihraniti

---

<sup>9</sup> O tem bolj podrobno v poglavju 5.2.

<sup>10</sup> Seznam vseh bančnih tveganj in njihovo razlago lahko najdete v poglavju 3.

nekaj likvidnih sredstev. Odstopanje od ustaljenih vzorcev je lahko razlog za zaskrbljenost in za takojšnje ukrepe.

S kreditno analizo podjetja moramo odgovoriti na ta vprašanja:

1. Ali ima prosilec dovolj likvidnih sredstev, da bo lahko v skladu s posojilnimi pogoji odplačal posojilo v celoti?
2. Kolikšna bo kvantitativno izražena meja varnosti, če bo posojilo odobreno?
3. Ali so prosilčevi sedanji in prihodnji poslovni izgledi ustrezni bodočim obveznostim odplačevanja posojila?
4. Ali je prosilec pripravljen odplačevati posojilo?

Zato mora analiza obdelati dva segmenta:

1. nefinančno analizo (analizo podjetja in okolja podjetja),
2. finančno analizo poslovanja podjetja.

Pri obeh analizah (torej nefinančni in finančni) moramo proučiti vse tri časovne dimenzije: preteklost, sedanost in prihodnost. Na podlagi pridobljenih informacij najprej proučimo preteklo poslovanje in uspešnost podjetja. Analiza trenutnega stanja kaže prihodnji položaj podjetja. Pri analizi prihodnjega položaja je treba oceniti poslovanje podjetja vsaj za obdobje, enako ročnosti posojila. Navedene elemente kreditne analize podjetja lahko ponazorimo s sliko.

Slika 6: Elementi kreditne analize podjetja

	PRETEKLO POSLOVANJE	TRENTUTNO STANJE	PRIHODNJI POLOŽAJ
NEFINANČNA ANALIZA	<ul style="list-style-type: none"> <li>- značaj prosilca</li> <li>- splošne značilnosti</li> <li>- proizvodi/storitve</li> <li>- nabava in prodaja</li> <li>- ostali pomembni podatki</li> <li>- odnos s poslovnimi bankami</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- proizvodi / storitve</li> <li>- nabava in prodaja</li> <li>- strategija managementa</li> <li>- človeški dejavnik</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- časovna neomejenost delovanja</li> <li>- proizvodi / storitve</li> <li>- nefinančne napovedi</li> <li>- poslovna strategija</li> </ul>
FINANČNA ANALIZA	<ul style="list-style-type: none"> <li>- kratkoročna plačilna sposobnost</li> <li>- dolgoročna plačilna sposobnost</li> <li>- analiza donosnosti</li> <li>- analiza finančnih / denarnih tokov</li> <li>- analiza trendov</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- finančne značilnosti podjetja (sposobnost odplačevanja tekočih posojil)</li> <li>- zavarovanja</li> <li>- likvidacijska vrednost</li> <li>- upravljanje s finančnimi tveganji</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- analiza načrtovanih izkazov</li> <li>- simulacije možnih razpletov</li> <li>- prihodnja likvidacijska vrednost</li> <li>- napovedovanje uspešnosti poslovanja s kvantitativnimi modeli kreditne analize</li> </ul>

Vir: Košiček, 1998, str. 21.

Pri analizi moramo upoštevati določena načela (Bathory, 1987, str. 21):

1. Analiza mora odražati svet, ki ga poznamo, in se opirati na zdrav razum (ocena likvidnih sredstev podjetja npr. ne sme presegati vrednosti čistih obratnih sredstev podjetja).
2. Poleg bančništva in statistike je potrebno tudi poglobljeno poznavanje računovodstva, kar zahteva široko znanje in izkušnje. Zelo pomembno je tudi, da je določen del presoje nematematičen.

3. »Čustvene elemente« je treba minimirati. Pojem »čustvenih elementov« moramo razumeti širše: razumeti ga moramo kot uporabo določenih prijemov analize, ki so se razvili iz »občutka« – npr. uporabe »zlatega načela financiranja«, po katerem je podjetje dolgoročno plačilno sposobno, če ima več kot 50 % kapitala.
4. Analiza je sestavljena iz dveh faz: v prvi je treba zbrati kakovostne podatke in informacije o prosilcu kredita, v drugi fazi pa je treba zbrane podatke selekcionirati in obdelati.
5. Ker o posojilu (navadno) ne odloča ista oseba, ki pripravlja analizo, je končno poročilo analize treba prevesti v »jezik« tistega, ki o posojilu odloča.
6. Končno preverjanje ocene kreditne sposobnosti (preden jo je moč preveriti na dejanskih rezultatih) temelji na »zdravi pameti«.

Bazo podatkov oblikujemo na podlagi računovodskih izkazov: na podlagi bilance stanja, izkaza poslovnega izida, izkaza finančnega izida in na podlagi dodatnih podatkov: tržnega položaja podjetja, zasedenosti kapacitet ipd. Na tej osnovi lahko opredelimo informacije o plačilni sposobnosti podjetja, o finančnem položaju podjetja, o finančnem ravnotežju podjetja, o finančni stabilnosti, o finančni moči (obsegu kapitala in njegovem gibanju), o zadolženosti podjetja, o strukturi obratnih sredstev, o likvidnosti obratnih sredstev ipd.

Metode preverjanja bonitete se razlikujejo glede na sektor gospodarstva. Tako so za prebivalstvo drugačne kot za podjetja.

Med številnimi dokaj podobnimi metodologijami presojanja bonitete podjetij je treba ločiti tiste, ki izhajajo iz tradicionalnega pojmovanja, od tistih, ki že sledijo sodobnejšemu pojmovanju bonitete podjetja in njegove vloge v okolju. Prve se bolj osredotočajo na posamezne lastnosti podjetja (zlasti na kreditno sposobnost, na likvidnost njegovih sredstev in na plačilno sposobnost), ki jih ocenjujemo pretežno na podlagi računovodskih podatkov minulih obdobj, povzetih iz računovodskih izkazov (Knez-Riedl, 2000, str. 36).

Tradicionalne metode temeljijo na podrobni analizi bilanc stanja in izkaza poslovnega izida (pri podjetjih) oz. premoženjskega stanja in prihodkov (pri prebivalstvu). Osredotočajo se na zmožnosti dolžnika, da bo dolg poplačal. V omejenem obsegu uporabljajo tudi druge neračunovodske podatke, kvalitativne podatke pa le redko. Usmerjene so predvsem v iskanje pomanjkljivosti in nevarnosti. Slabost tradicionalnih metod je, da so dolgotrajne, da zahtevajo večje angažiranje strokovnih kadrov in da niso prilagojene masovnemu poslovanju bank. Sodobne metode se – za razliko od tradicionalnih – bolj osredotočajo na analizo pričakovanih denarnih tokov, bolj poudarjajo tudi kvalitativne podatke in bolj upoštevajo povezanost podjetja z okoljem.

Tu so našteje najpomembnejše razlike med tradicionalnimi in sodobnimi metodami:

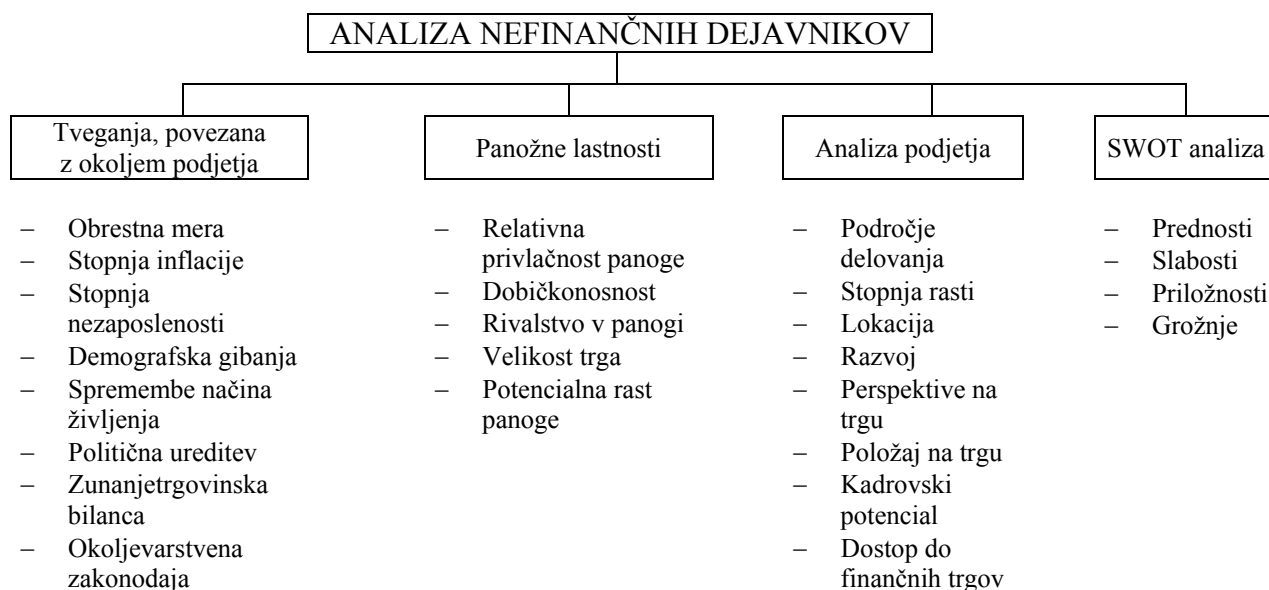
- pri tradicionalnih metodah je v ospredju kreditna sposobnost, sodobne metode pa poudarjajo sposobnost obstanka in razvoja, ki temeljita na donosnosti,
- tradicionalne metode ocenjujejo preteklo poslovanje podjetja, sodobne metode pa skušajo čim bolj oceniti razvojno sposobnost podjetja in njegovo uspešnost v prihodnosti,

- tradicionalne metode analizirajo predvsem kvantitativne dejavnike (predvsem finančne kazalnike), kvalitativni dejavniki pa jih dopolnjujejo le v omejenem obsegu, medtem ko se sodobne metode opirajo predvsem na kvalitativne dejavnike,
- tradicionalne metode upoštevajo predvsem nevarnosti in negativne pojave, sodobne metode pa tudi prednosti in priložnosti,
- tradicionalne metode uporabljajo metodo finančne analize, sodobne metode pa kompleksno analizo.

#### 4.1.1 NEFINANČNA ANALIZA

Predlog za odobritev posojila mora vsebovati informacije o posojilojemalcu (če je posojilo zavarovano s porokom, pa tudi informacije o poroku): o poslovanju podjetja, o vodstvu podjetja, o panogi, o finančnem položaju podjetja itd. Pomembno je tudi, da poznamo možne vire vračila posojila. Potencialna tveganja lahko določimo na podlagi informacij. Pri tem si lahko pomagamo s Sliko 7.

Slika 7: Analiza nefinančnih dejavnikov



Vir: Drmaž, 1997, str. 14.

#### 4.1.2 FINANČNA ANALIZA

S finančno analizo, ki temelji na računovodskih izkazih poslovanja podjetja in na določenih tržnih vrednostih, skušamo pridobiti predvsem informacije o učinkovitosti in uspešnosti poslovanja podjetja v preteklosti (Mramor, 1997, str. 2). Finančna analiza sloni na analizi računovodskih izkazov podjetja. Zato lahko z njo analiziramo sredstva, učinkovitost in uspešnost preteklega poslovanja podjetja. S temi informacijami in z določenimi predpostavkami lahko oblikujemo oceno prihodnjega finančnega položaja podjetja. Pogoj za kakovostno finančno

analizo je dobro poznavanje vsebine knjigovodskih podatkov in razumevanje računovodskih poročil, ki jih je treba ustrezno obravnavati in prilagoditi (Lazar, 2003, str. 6).

#### 4.1.2.1 ANALIZA S FINANČNIMI KAZALNIKI <sup>11</sup>

Finančni kazalnik predstavlja zgoščeno informacijo o stanju in o gibanju določenih kategorij in elementov finančnega položaja podjetja. Opredelimo ga lahko kot razmerje med dvema ali več postavkami računovodskih izkazov, ki so vsebinsko smiselni. Naravo finančnih kazalnikov ima večina računovodskih kazalnikov. Finančni kazalniki pa so tudi številni drugi kazalniki, ki nimajo izhodišča v računovodskih podatkih ali pa so prirejeni drugače.

Vrste analize s finančnimi kazalniki:

##### 1. Analiza trenda

S to analizo preučujemo gibanje vrednosti kazalnika ali kazalnikov enega podjetja za daljše časovno obdobje. S tem lahko ugotovimo, ali se določeni vidiki poslovanja podjetja izboljšujejo ali slabšajo.

##### 2. Panožno-primerjalna analiza

Pri tej analizi primerjamo vrednost kazalcev podjetja z vrednostmi istovrstnih kazalnikov podjetja v isti panogi ali s kazalniki za celotno panogo.

Računovodska stroka (in tudi SRS) razvršča kazalnike na:

- kazalnike stanja financiranja,
- kazalnike stanja investiranja,
- kazalnike vodoravnega finančnega ustroja,
- kazalnike obračanja,
- kazalnike gospodarnosti,
- kazalnike dobičkonosnosti,
- kazalnike dohodkovnosti ter
- kazalnike finančne tokovnosti.

Banke pri presojanju kreditne sposobnosti komitentov ne uporabljajo vseh kazalnikov, ampak le tiste, ki jim pomagajo oceniti, ali obstaja kreditno tveganje in ali je zaprosena višina posojila z ekonomskega in finančnega vidika realna.

V bankah zato kazalnike razvrščajo v skupine takole:

- kazalniki plačilne sposobnosti (kratkoročni koeficient, pospešeni koeficient, hitri koeficient),
- kazalniki obvladovanja aktive (koeficient obračanja terjatev do kupcev in povprečna doba vezave terjatev do kupcev, koeficient obračanja zalog in povprečna doba vezave zalog, koeficient obračanja sredstev),

---

<sup>11</sup> Bolj podrobno v poglavju 5.2..

- kazalniki obvladovanja pasive (koeficient zadolženosti, pokritje dolgoročnih posojil, pokritje plačanih obresti, stopnja lastniškosti financiranja, koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev, ustreznost virov financiranja),
- kazalniki dobičkonosnosti (stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov, koeficient čiste donosnosti sredstev, koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala) in
- ostali kazalniki (cena delnice v primerjavi z donosom delnice, cena delnice v primerjavi s knjigovodsko vrednostjo delnice).

Prednost analize s finančnimi kazalniki je v tem, da je preprosta in pregledna. Slabost pa je, da ne upošteva medsebojne odvisnosti posameznih spremenljivk, tako da dobimo le delne rezultate. Vsak kazalnik omogoča samo delni vpogled v poslovanje – vpogled v določenem trenutku ali vpogled v kratkem obdobju. Banka mora tudi upoštevati, da kazalniki ne dajejo vedno objektivne informacije o finančnem stanju podjetja. Na kakovost kazalnikov namreč vpliva kakovost uporabljenih podatkov, opredelitev števca in imenovalca v kazalniku, širina predmeta poslovanja podjetja in panoga, v kateri je proučevano podjetje.

#### 4.1.2.2 ANALIZA Z MODELI FINANČNE ANALIZE

Prednost modelov finančne analize je v tem, da upoštevajo medsebojno odvisnost opazovanih finančnih kazalnikov in s tem tudi vpliv več finančnih kazalnikov na plačilno sposobnost podjetja. Prednost je tudi v hitri in preprosti presoji finančnega zdravja podjetja z uporabo ponderiranih kazalnikov. Tako dobljena vrednost prikazuje ocenjeno kreditno tveganje. Poleg analize so modeli primerni tudi za predvidevanje vnaprej in za simuliranje z iskanjem najboljše kombinacije vsebine kazalnikov.

Najbolj pogosto uporabljeni modeli so:

1. Model Logit (Košiček, 1998, str. 51)

S tem modelom lahko napovemo verjetnost neplačila nove naložbe. Model predpostavlja, da je kumulativna verjetnost neplačila porazdeljena po funkciji, ki predstavlja logistično porazdelitev. »Z« ima vrednost med 0 in 1.

Pri tej analizi uporabljamo pet različno ponderiranih kazalnikov:

- $$x_1 = (\text{gotovina} + \text{likvidni vrednostni papirji}) / \text{celotna sredstva}$$
- $$x_2 = \text{prihodki od prodaje} / (\text{gotovina} + \text{likvidni vrednostni papirji})$$
- $$x_3 = \text{dobiček iz poslovanja} / \text{celotna sredstva}$$
- $$x_4 = \text{celotne obveznosti} / \text{celotna sredstva}$$
- $$x_5 = \text{stalna sredstva} / \text{čisto premoženje}$$
- $$x_6 = \text{čista obratna sredstva} / \text{prihodki od prodaje}$$

Model je takšen:

$$Z = -2,0434 - 5,24 x_1 + 0,005 x_2 - 6,6507 x_3 + 4,4009 x_4 - 0,0791 x_5 - 0,1020 x_6$$

Naložba je tvegana, če je »Z« > 0,50.

- Altmanov obrazec za ugotavljanje finančnega zdravja podjetja (»Z-score« model) (Železnik, 2002, str. 46-48)

Ta analiza je primerna zlasti za delničarje, saj omogoča hitro presojo finančnega stanja podjetja in odločanje o nakupu ali prodaji delnic. Obrazec je razvit na podlagi študije 33 proizvodnih podjetij, ki so šla v stečaj in ki so jih primerjali s 33 podobnimi, vendar donosnimi podjetji.

Pri tej analizi uporabljamo pet različno ponderiranih kazalnikov:

$x_1$  = obratna sredstva / celotna sredstva

$x_2$  = zadržani dobiček / celotna sredstva

$x_3$  = dobiček iz poslovanja / celotna sredstva

$x_4$  = tržna vrednost delnic oz. vrednost kapitala / knjigovodska vrednost celotnih obveznosti

$x_5$  = prihodki od prodaje / celotna sredstva

Zgoraj navedene kazalnike uporabimo v treh modelih:

- $Z = 1,2 x_1 + 1,4 x_2 + 3,3 x_3 + 0,6 x_4 + 1,0 x_5$

»Z« ima navadno vrednost med -4 in +8:

- vrednost nad 2,99 imajo finančno močna podjetja,
- vrednost pod 1,81 imajo podjetja v težavah,
- vrednost okoli 2,675 predstavlja prelomno točko med nevarnostjo bankrota in uspešnostjo poslovanja.

- $Z = 0,717 x_1 + 0,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,998 x_5$

Meja za razporeditev podjetja med krizna ali uspešno poslujoča je takšna:

- podjetje je v krizi, če je »Z« < 1,23
- podjetje je uspešno, če je »Z« > 2,90

- $Z = 6,56 x_1 + 3,26 x_2 + 6,72 x_3 + 1,05 x_4$

Pri tem modelu se v enačbi  $x_1$  uporabljajo čista obratna sredstva.

Meja za razporeditev podjetja med krizna ali uspešno poslujoča je:

- podjetje je v krizi, če je »Z« < 1,10
- podjetje je uspešno, če je »Z« > 2,60

### 3. Weinrichov obrazec za oceno stopnje tveganja (Repovž, 1993, str. 20)

Tudi ta model temelji na empiričnih raziskavah v različnih podjetjih. Ocena je rezultat točkovanja vrednosti teh kazalnikov:

$$K_1 = (\text{kapital} / \text{dolgovi}) * 100$$

$$K_2 = (\text{likvidna sredstva}^{12} / \text{obveznosti do virov sredstev}) * 100$$

$$K_3 = ((\text{hitro vnovčljiva sredstva}^{13} - \text{kratkoročne obveznosti}) / \text{odhodki iz poslovanja}) * 100$$

$$K_4 = ((\text{dobiček} + \text{odhodki iz financiranja}) / \text{obveznosti do virov sredstev}) * 100$$

$$K_5 = (\text{prihodki od poslovanja} / \text{obveznosti do virov sredstev}) * 100$$

$$K_6 = (\text{dolgovi} / \text{neto finančni tok}^{14}) * 100$$

$$K_7 = ((\text{dolgovi} + \text{hitro vnovčljiva sredstva}) / \text{podjetniški neto prejemki}^{15}) * 100$$

$$K_8 = ((\text{obveznosti do dobaviteljev} + \text{lastne menice}) / \text{nabava materiala})$$

Tabela 3: Ocenitev kazalnikov po Weinrichu

Točke Kazalniki	Ocenitev kazalnikov				
	1	2	3	4	5
1	> 43,3	> 12,1	> 8,5	> -4,7	< -4,7
2	> 7,5	> 2,0	> 0,9	> 0,2	< 0,2
3	> -8,8	> 29,3	> -46,2	> -89,9	< -89,9
4	> 21,3	> 7,2	> 4,3	> 0,9	< 0,9
5	> 257,4	> 200,7	> 90,7	> 62,1	< 62,1
6	< 284,9	< 1210,3	< 1451,7	> 9989,9	> 9990,0
7	< 165,3	< 1168,3	< 1231,2	> 9989,9	> 9990,0
8	< 9,7	< 27,8	< 47,9	< 79,9	> 79,9

Vir: Repovž, 1993, str. 20.

Glede na dobljeno število točk se podjetje razporedi v štiri razrede tveganja:

1. 8 - 14 točk = zelo dobro podjetje,
2. 14 - 24 točk = dobro podjetje,
3. 24 - 32 točk = ogroženo podjetje,
4. nad 32 točk = zelo ogroženo podjetje.

<sup>12</sup> Likvidna sredstva = obratna sredstva - zaloge

<sup>13</sup> Hitro vnovčljiva sredstva = denar + vrednostni papirji

<sup>14</sup> Neto finančni tok = čisti dobiček + amortizacija + rezervacije + razlika v razmejitvah + nerazporejeni dobiček iz prejšnjih let

<sup>15</sup> Podjetniški neto prejemki = neto finančni tok +/- zaloge +/- avansi (prejeti in dani)



4. »A-score« model (Košiček, 1998, str. 68)

Ta model se uporablja za napovedovanje uspešnosti majhnih podjetij. Poudarek je dan na kvalitativnih informacijah – na podrobnem poznavanju notranjega položaja podjetja. Informacije o podjetju ocenjujemo na podlagi vprašalnika (modela), ki je prikazan v Tabeli 4. V tabeli so predstavljeni dejavniki, ki imajo največji vpliv na uspešnost poslovanja podjetja.

Tabela 4: Model »A-score«

	OPIS	MAX.	OCENA
DEFEKTIV MNAAGEMENTU	Izvršni direktor je avtokrat (velja za ZDA in GB)	8	
	Hkrati je tudi generalni direktor (velja za ZDA in GB)	4	
	Pasivna uprava	2	
	Strokovno neuravnotežena uprava (preveč inženirjev oz. preveč finančnikov)	2	
	Slab finančni direktor	2	
	Mnagement je brez »globine«	1	
DEFEKTIV RAČUNOVODSTVU	Ni finančnega nadzora	3	
	Ni (rednega) načrta denarnih tokov	3	
	Ne pozna se strošek in prispevek posameznega proizvoda (slabo stroškovno računovodstvo)	3	
	Slab odziv na spremembe, zastarel proizvod, zastarela proizvodnja, star direktorski kader ipd.	15	
NAPAKE	Visoka zadolženost. Podjetje lahko zaide v težave iz različnih razlogov.	15	
	Podjetje raste hitreje kot se lahko financira. Kapitalska osnova je premajhna za vrsto in obseg poslovanja.	15	
	Propad večjega projekta. Kakršnekoli obveznosti, ki jih podjetje ne more izpolniti, če bi šlo kaj narobe.	15	
SIMPTOMI	Finančni signali (npr. Altmanova »Z« vrednost) so blizu kritične vrednosti.	4	
	Kreativno računovodstvo. Izvršni direktor prvi vidi znake neuspeha in jih prikriva pred kreditodajalci in bankami (prevrednotenje zalog, uporaba nižje stopnje amortizacije ipd.).	4	
	Nefinančni signali (nered v pisarnah, zamrznjene plače, bolezenska odsotnost direktorja, pogosto menjavanje zaposlitve, nizka morala, govornice ipd.).	4	
<b>SEŠTEVEK TOČK</b>		100	

Vir: Košiček, 1998, str. 68.

Uspešnost poslovanja podjetja ugotovimo tako, da podjetje ocenjujemo z zgornjim vprašalnikom. Posameznim dejavnikom pripišemo ustrezno število točk (maksimalno število točk za vsak dejavnik je v tretjem stolpcu Tabele 4) ter vse točke seštejemo. Glede na dobljeni rezultat lahko podjetje razporedimo med krizna ali uspešno poslujoča. Meja za navedeno razporeditev je:

- vrednost 0 točk bi imelo idealno podjetje,
- vrednost, večjo od 25 točk, imajo podjetja v težavah,
- vrednost med 18 in 25 točkami pa predstavlja prelomno točko med nevarnostjo bankrota in uspešnostjo poslovanja.

5. obrazec hitrega testa položaja podjetja po P. Kraličku (Železnik, 2002, str. 46)

Ta model je uporaben samo v gospodarstvu s stabilnimi razmerami. Boniteto se ocenjuje na podlagi preglednice, predstavljene v Tabeli 5.

Tabela 5: Model hitrega testa finančnega položaja

KAZALEC	SKALA OCENITVE			
	ZELO DOBRO	DOBRO	SREDNJE	SLABO
% deleža trajnega kapitala	> 30%	> 20%	> 10%	< 10%
% deleža denarnega toka v prihodku	> 10%	> 8%	> 5%	< 5%
Dobičkonosnost celotnega poslovanja	> 20%	> 15%	> 8%	< 8%
Odplačljivost dolga (delež denarnega toka v obveznostih)	< 3 leta	< 5 let	< 12 let	> 12 let

Vir: Belak in soavtorji, 1993, str. 354.

### 4.1.3 DRUGI MODELI OCENJEVANJA BONITETE

Za presojanje bonitete podjetja imamo na voljo tudi te metode (Šturman, 2004, str. 27-29):

1. Campari metoda

Ta metoda zelo poudarja nefinančne kazalnike. Tako se ob presoji bonitete podjetja analizirajo:

- *character* (ljudje, proizvodi, zgodovina),
- *ability* (zmožnost plačevanja)
- *margin* (dobičkovnost prodaje)
- *purpose* (razlog za posojilo)
- *amount* (zahtevani znesek in njegova ustreznost)
- *repayment* (poplačilo posojila)
- *insurance* (zavarovanja in jamstva)

2. Metoda »petih oziroma sedmih C-jev«

Metoda se opira na sklop petih sestavin, ki se v angleškem jeziku pričenjajo s črko C. Sprva je analiza vsebovala le pet sestavin, kasneje pa se je razširila še z dodatnima.

Pri presoji bonitete se analizirajo:

- *capital* (kapital)  
Pri analizi podjetja je pomembna tudi višina kapitala, saj se z večanjem deleža kapitala zmanjšuje tveganje.
- *character* (značaj)  
Banka presoja pripravljenost prosilca, da bo izpolnjeval obveznosti iz kreditne pogodbe. Zato presoja njegove finančne, statusne in osebnostne značilnosti.
- *collateral* (zavarovanje)  
Zavarovanje predstavlja sekundarni vir odplačila posojila, hkrati pa podjetje dodatno stimulira, da bo pravočasno poravnalo dolg.
- *capacity* (sposobnost vodstva podjetja in tehnične zmogljivosti)

- *conditions* (splošni gospodarski položaj in gospodarski položaj panoge)  
Na poslovanje podjetja vpliva tudi okolje, v katerem deluje. Zato je s kreditno analizo treba opredeliti dejavnike, ki lahko ogrozijo sposobnost vračila dolga. V primeru velike občutljivosti podjetja na spremembe splošnih pogojev poslovanja je treba več pozornosti posvetiti iskanju sekundarnih virov za poplačilo dolga.
- *customer relationship* (informacije o preteklih kreditih izkušnjah)  
Če je prosilec komitent banke, vplivajo na oceno kreditne sposobnosti tudi pretekle izkušnje s prosilcem.
- *competition* (konkurenca)  
Banka mora presoditi, ali želi obdržati komitenta oziroma ali želi od konkurence pridobiti novega komitenta.

### 3. Coleshawova metoda 18 sestavin

Po tej metodi ocenjujemo boniteto podjetja na osnovi 18 sestavin, združenih v tri sklope.

Prvi sklop so lastnosti podjetja: zunanji vtis, opis proizvoda, povpraševanje po proizvodu, moč konkurence, profil končnega uporabnika in sposobnost vodstva podjetja.

Drugi sklop so prednostne lastnosti podjetja: primernost dobičkovnosti (deleža dobička v prihodkih), zahtevani proizvodi oziroma storitve, tržna privlačnost, tržna konkurenca, zavarovanje in zamenljivost stranke.

Tretji sklop so kreditne in finančne značilnosti: izkušnje v poslu, kreditne reference, rast lastnega kapitala in dobička, finančna moč, donos in kapitalizacija.

## 4.2 PONUDNIKI BONITETNIH INFORMACIJ

V današnjih poslovnih razmerah je lahko poznavanje poslovnih partnerjev usodnega pomena. Potreba po informacijah o boniteti poslovnih partnerjev je pripomogla k razvoju t. i. rating agencij. Bonitetna dejavnost ima v svetu že dolgoletno tradicijo. Domača bonitetna dejavnost temelji na tujih izkušnjah in se je v sorazmerno kratkem obdobju uspešno pridružila tujim ponudnikom.

V Sloveniji so se pred osamosvojitvijo z zbiranjem in posredovanjem poslovnih informacij ukvarjale Gospodarska zbornica Jugoslavije (Biro za poslovne informacije), poslovne banke in Služba družbenega knjigovodstva. Danes pa poleg Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve ponujajo bonitetne informacije tudi tri specializirane bonitetne hiše in sicer: I poslovne informacije d.o.o. Ljubljana, Coface Intercredit d.o.o. Ljubljana in Creditreform d.o.o. Ljubljana. Tudi Slovenska izvozna družba ima organiziran poseben bonitetni oddelek. Z ocenjevanjem bonitete svojih komitentov se že tradicionalno ukvarjajo banke, večja podjetja in druge institucije. Tudi slovenska podjetja in institucije so se pričela soočati s spremembami v ocenjevanju bonitete podjetij in z njenim pomenom. Te spremembe se kažejo predvsem v spreminjanju kriterijev, v večji informacijski zahtevnosti in v večjem zanimanju za informacije o boniteti.

Za zmanjševanje tveganja so banke ustanovile posebne službe, imenovane bonitetne službe. Te službe se ukvarjajo s proučevanjem bonitet podjetij, ki banko zaprosijo za odobritev posojila. Kljub temu pa banke kot vir informacij o bodočih poslovnih partnerjih uporabljajo tudi bonitetne ocene specializiranih bonitetnih hiš.

Pri presoji bonitete poslovnega subjekta bo v prihodnje vse bolj poudarjena preglednost poslovanja – pripravljenost na razkritje pomembnih podatkov o poslovanju, sodelovanje z bonitetnimi agencijami in sprotno objavljane podatkov o poslovanju s pomočjo elektronskih medijev (Šturman, 2004, str.66). Bonitetne agencije bodo morale tesneje sodelovati z obravnavanimi subjekti, ki se bodo morali tudi zavedati, da pripravljenost na sodelovanje z bonitetnimi agencijami povečuje njihov ugled in izboljšuje poslovne možnosti.

## **5 RAČUNOVODSKO PROUČEVANJE (RAČUNOVODSKO ANALIZIRANJE)**

Računovodsko proučevanje je presojanje in pojasnjevanje stanja ter uspešnosti oziroma neuspešnosti poslovanja podjetja na podlagi računovodskih podatkov. Je del analiziranja podatkov kot informacijske funkcije. Kadar obravnava računovodske podatke, pomembne za prikazovanje celotnega podjetja ali njegovih razmerij z drugimi, je računovodsko proučevanje del finančnega računovodstva. Kadar obravnava računovodske podatke o podrobnostih z notranjega področja delovanja, pa je del stroškovnega računovodstva. V podjetjih se lahko izvaja v različnih službah, vsebinsko pa je vedno del računovodstva, saj opravlja računovodske analize, ki jih poslovodstvo podjetja potrebuje za odločanje.

Računovodsko proučevanje je tesno povezano s sestavljanjem računovodskih poročil o načrtovanih in uresničenih poslovnih procesih in stanjih. Njegova naloga je, da povečuje kakovost računovodskih informacij in da pripravi podlage za izboljšavo procesov in stanj. Računovodsko proučevanje moramo razlikovati od finančnega proučevanja. Finančno proučevanje namreč zajema in pogloblja le tisti del računovodskega proučevanja, ki je usmerjen k finančnemu načinu razmišljanja (del, ki je usmerjen k finančnim tokovom – prejemkom in izdatkom ter pritokom in odtokom – oziroma k procesom in stanjem, ki so povezana z vlaganjem (financiranjem) in z naložbenjem (investiranjem)), širi pa se tudi na področja, na katerih ni računovodskih podatkov.

Računovodsko proučevanje je povezano z vsemi računovodskimi funkcijami. Najtesneje je povezano s knjigovodstvom – s sestavljanjem računovodskih poročil o uresničenih poslovnih procesih in stanjih. Računovodsko proučevanje obdeluje knjigovodske podatke, zato mora biti knjigovodstvo organizirano tako, da zagotavlja potrebne obračunske informacije. Računovodsko predračunavanje zagotavlja podatke v obliki računovodskih predračunov. Slednji morajo biti metodološko usklajeni z obračuni in prilagojeni potrebam računovodskega analiziranja. Naloga računovodskega nadziranja je, da zagotavlja zanesljivost računovodskih predračunov in obračunov. Pri svojem proučevanju pogosto uporablja metode računovodskega proučevanja. Predmet računovodskega nadziranja je lahko tudi računovodsko proučevanje.

Računovodsko proučevanje je povezano tudi z odločevalnimi funkcijami. Prek izsledkov analize je povezano z načrtovanjem kot odločevalno funkcijo. Če analiza pokaže, da so se okoliščine poslovanja spremenile in da so zato načrti postali neprimerni, je slednje trebe spremeniti. Rezultati analize torej vplivajo na odločitve o ciljih prihodnjega poslovanja. Računovodsko proučevanje je povezano tudi z nadziranjem kot odločevalno funkcijo. Rezultati analize vzrokov za odmike med načrtovanimi in uresničenimi kategorijami namreč prispevajo k odločitvi za ustrezno ukrepanje (za spremembo, za kaznovanje, za nagrajevanje ipd.).

Proces analize računovodskih podatkov se začne z analitičnim obdelovanjem podatkov. Pred tem je seveda treba podatke, ki bodo predmet analize, zbrati in urediti.

Pri računovodskem analiziranju uporabljamo dva pristopa:

1. pojasnjevanje in razčlenjevanje odklikov med načrtovanimi in uresničenimi kategorijami oziroma odklikov obračunskih računovodskih podatkov od sodil za njihovo presojo,
2. oblikovanje in pojasnjevanje kazalnikov na podlagi obračunskih in predračunskih podatkov.

V nadaljevanju predstavljam drugi pristop – prikazane so najpomembnejše metode oblikovanja in pojasnjevanja kazalnikov na podlagi obračunskih podatkov.

Sestavni del računovodskega proučevanja je tudi oblikovanje predlogov za izboljšanje poslovnih procesov in poslovnih stanj. Zato predstavitev zgolj s številkami ne zadošča, rezultati morajo biti vedno predstavljeni tudi v besedah. Enako velja za predstavitev bonitete procesov in stanj v podjetju ter za predloge za izboljšanje te bonitete.

## **5.1 ANALIZA RAČUNOVODSKIH IZKAZOV**

Računovodsko proučevanje sloni na analizi računovodskih izkazov za zunanje uporabnike: analizi bilance stanja, analizi izkaza poslovnega izida in analizi drugih podatkov. Ti sicer vsebujejo pomembne informacije, a ne dajejo popolne slike o položaju podjetja. Dodatne informacije je zato treba dobiti še iz drugih virov (npr. iz časopisov, statističnih pregledov ipd.).

Pri analizi računovodskih izkazov moramo upoštevati določene omejitve. Računovodski izkazi so namreč enaki za vse zunanje uporabnike. Podatki iz računovodskih izkazov tako dajejo samo omejeno sliko poslovanja podjetja. Težave nastanejo tudi zaradi možnosti različnih računovodskih politik (npr. pri vrednotenju zalog ali pri metodah amortiziranja), ki jih dopuščajo SRS. Zato računovodsko proučevanje obravnava veliko število podatkov, njihove medsebojne povezave in vplive ter primerjave s standardnimi vrednostmi ali normami, ki jih priporoča teorija in dokazuje praksa.

Ker podatki v računovodskih izkazih sami zase ne povedo veliko, jih je treba primerjati z drugimi podatki (standardnimi, primerljivimi podatki). Kateri podatki bodo služili kot standardni, je odvisno od razpoložljivih podatkov in potreb analize. Najpogosteje so to podatki istega podjetja za preteklo obdobje oziroma podatki o poslovanju podjetij v isti gospodarski

panogi. Podatki o načrtovanem poslovanju so namenjeni notranjemu odločanju. Če kot standardne podatke izberemo računovodske podatke drugih podjetij, moramo paziti, da so slednji veljavni in logični. Podatki so veljavni, če poznamo računovodske postopke, s katerimi so bili oblikovani. Logični pa so, če dobro poznamo dejavnost podjetja. Zato je treba pri analiziranju podatkov upoštevati tudi priloge k računovodskim izkazom. V prilogah so namreč pojasnjene uporabljene računovodske metode, dodani so natančnejši podatki, poleg tega pa je dodan še prikaz poslovanja po posameznih področjih.

Nekatere pomanjkljivosti podatkov iz računovodskih izkazov lahko odpravimo z dodatnimi pojasnili in s podrobnejšo razčlenitvijo bilančnih podatkov. Zato banke pri analizi računovodskih izkazov skoraj vedno zahtevajo dodatno razlago določenih postavk.

Za analiziranje računovodskih izkazov se najpogosteje uporabljajo vodoravna analiza, navpična analiza in analiza s koeficienti.

### **5.1.1 ANALIZA BILANCE STANJA**

Bilanca stanja je le posreden izkaz finančnega položaja podjetja. Kot smo ugotovili v poglavju 4.1., je ocena finančnega položaja podjetja rezultat finančnega analiziranja. Osnova za ustrezno finančno analizo pa je bilanca stanja.

Bilanco stanja je treba oceniti v formalnem in v materialnem pogledu. Bilanca stanja je formalno ustrezna, če je sestavljena v skladu z zakonskimi predpisi. Bilanca stanja je materialno ustrezna, če je njena materialna vsebina pravilna.

Vodoravna analiza bilance stanja prikazuje velikost in smer sprememb posameznih postavk bilance stanja. Na ta način lahko ugotovimo tudi smer gibanja spremembe finančnega položaja podjetja (izboljšanje/poslabšanje). Težava pri vodoravni analizi bilance stanja je v tem, da se struktura bilance stanja nenehno spreminja.

Zaradi obsežnosti so poslovni izkazi podjetja XY d.o.o.<sup>16</sup> za leta 2000, 2001, 2002 in 2003 (bilance stanja in izkazi poslovnega izida) ter vodoravne in navpične analize bilanc magistrskemu delu priloženi (glej priloge 1, 2 in 3).

Primerjajmo bilanco stanja proučevanega podjetja z bilanco stanja primerjalnega podjetja<sup>17</sup> in s povprečjem družb z isto dejavnostjo in velikostjo, kot ju ima proučevano podjetje<sup>18</sup>. Primerjava je narejena le za leto 2003.

---

<sup>16</sup> Proučevano podjetje je bilo ustanovljeno leta 1993. Po velikosti spada med majhna podjetja. V celoti je financirano z domačim kapitalom. Podjetje se je usmerilo v dejavnost ekonomske propagande in se specializiralo za zunanje oglaševanje. Iz leta v leto se je širilo in v začetku leta 1997 je postalo največje slovensko podjetje na področju oglaševanja na drogovih javne razsvetljave. V njem je trenutno redno zaposlenih dvanajst ljudi. Poleg poslovnih prostorov na Jesenicah in Kranju, od koder pokrivajo oglaševanje na področju Gorenjske, imajo poslovne prostore še v Domžalah (za področje osrednje Slovenije), v Kopru (za Primorsko) in v Velenju (za Štajersko).

Tabela 6: Primerjava navpičnih analiz bilanc stanja podjetja XY d.o.o. in povprečja majhnih podjetij v panogi za leto 2003

	PODJETJE (v tisoč SIT)	Delež	POVPREČJE MAJHNH DRUŽB V PANOGI (v tisoč SIT)	Delež
<b>SREDSTVA</b>	<b>220.529</b>	<b>1,00</b>	<b>56.928</b>	<b>1,00</b>
A. STALNA SREDSTVA	160.282	0,73	22.638	0,41
I. Neopredmetena dolgoročna sredstva	2.045	0,01	920	0,02
II. Opredmetena osnovna sredstva	158.236	0,72	17.945	0,32
III. Dolgoročne finančne naložbe	0	0,00	3.773	0,07
B. GIBLJIVA SREDSTVA	59.278	0,27	33.439	0,58
I. Zaloge	2.029	0,01	1.853	0,03
II. Poslovne terjatve	57.061	0,26	23.280	0,41
a) Dolgoročne poslovne terjatve	236	0,00	874	0,02
b) Kratkoročne poslovne terjatve	56.825	0,26	22.406	0,39
III. Kratkoročne finančne naložbe	0	0,00	4.698	0,08
IV. Dobroimetja pri bankah, čeki in gotovina	188	0,00	3.608	0,06
C. AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	970	0,00	851	0,01
<b>OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV</b>	<b>220.529</b>	<b>1,00</b>	<b>56.928</b>	<b>1,00</b>
A. KAPITAL	64.431	0,29	14.804	0,26
B. REZERVACIJE	0	0,00	0	0,00
C. FINANČNE IN POSLOVNE OBVEZNOSTI	144.659	0,66	41.163	0,72
a) Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti	32.887	0,15	5.433	0,09
b) Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti	111.772	0,51	35.730	0,63
D. PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	11.439	0,05	961	0,02

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON za leto 2003

Iz tabele je razvidno, da so stalna sredstva proučevanega podjetja 32,9 odstotne točke večja od povprečja podjetij v isti dejavnosti in iste velikosti, gibljiva sredstva pa so manjša za 31,8 odstotne točke (največ znašajo poslovne terjatve – za 15,0 odstotne točke). V strukturi pasive je vidno, da je delež kapitala v celotni pasivi pri proučevanem podjetju malenkost večji od povprečja podjetij v isti dejavnosti in iste velikosti (za 3,2 odstotne točke), finančne in poslovne obveznosti so manjše za 6,7 odstotne točke, pasivne časovne razmejitve pa večje za 3,5 odstotne točke.

<sup>17</sup> Za primerjavo sem izbrala podjetje, ki je po mojem mnenju vodilno v panogi (izbrala sem ga kot primerjalno podjetje) in ki po velikosti spada med srednje velika podjetja. Financirano je s tujim kapitalom. V letu 2003 je bilo v podjetju zaposlenih devetintrideset ljudi.

<sup>18</sup> V panogi 74.400 Ogllaševanje je bilo v letu 2003 446 majhnih podjetij; od tega jih je s pozitivnim poslovnim rezultatom poslovalo 264 podjetij.

Tabela 7: Primerjava navpičnih analiz bilanc stanja podjetja XY d.o.o. in primerjalnega podjetja v dejavnosti za leto 2003

	PODJETJE (v tisoč SIT)	Delež	PRIMERJALNO PODJETJE (v tisoč SIT)	Delež
<b>SREDSTVA</b>	<b>220.529</b>	<b>1,00</b>	<b>2.369.574</b>	<b>1,00</b>
A. STALNA SREDSTVA	160.282	0,73	1.404.158	0,59
I. Neopredmetena dolgoročna sredstva	2.045	0,01	38.082	0,02
II. Opredmetena osnovna sredstva	158.236	0,72	549.153	0,23
III. Dolgoročne finančne naložbe	0	0,00	816.923	0,34
B. GIBLJIVA SREDSTVA	59.278	0,27	941.650	0,40
I. Zaloge	2.029	0,01	4.892	0,00
II. Poslovne terjatve	57.061	0,26	481.204	0,20
a) Dolgoročne poslovne terjatve	236	0,00	5.680	0,00
b) Kratkoročne poslovne terjatve	56.825	0,26	475.524	0,20
III. Kratkoročne finančne naložbe	0	0,00	419.580	0,18
IV. Dobroimetja pri bankah, čeki in gotovina	188	0,00	35.974	0,02
C. AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	970	0,00	23.766	0,01
<b>OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV</b>	<b>220.529</b>	<b>1,00</b>	<b>2.369.574</b>	<b>1,00</b>
A. KAPITAL	64.431	0,29	1.287.351	0,54
B. REZERVACIJE	0	0,00	0	0,00
C. FINANČNE IN POSLOVNE OBVEZNOSTI	144.659	0,66	1.057.479	0,45
a) Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti	32.887	0,15	414.208	0,18
b) Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti	111.772	0,51	643.271	0,27
D. PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	11.439	0,05	24.744	0,01

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON za leto 2003

Iz tabele je razvidno, da so stalna sredstva proučevanega podjetja 13,4 odstotne točke večja kot pri primerjalnem podjetju, gibljiva sredstva pa so manjša za 12,8 odstotne točke (poslovne terjatve so sicer večje za 5,6 odstotne točke, ker pa podjetje nima kratkoročnih finančnih naložb je skupen rezultat zmanjšanje). V strukturi pasive je vidno, da je delež kapitala v celotni pasivi pri proučevanem podjetju precej manjši kot pri primerjalnem podjetju (25,1 odstotne točke), finančne in poslovne obveznosti so večje za 21,0 odstotne točke, pasivne časovne razmejitev pa večje za 4,2 odstotne točke.



## 5.1.2 ANALIZA IZKAZA POSLOVNEGA IZIDA

Izkaz poslovnega izida predstavlja osnovo za analiziranje in oblikovanje informacij o uspešnosti podjetja. Pri analizi moramo upoštevati, da je dejanski ekonomski uspeh poslovanja podjetja pogosto drugačen od računovodsko ugotovljenega. Razlogov je lahko več (Bergant, 1996, str. 57):

- uporaba različnih računovodskih usmeritev,
- skrite rezerve/izgube,
- nezaključenih poslovnih transakcij v obdobju ne moremo vključiti v računovodske izkaze po dejanskih vrednostih, ampak jih lahko samo ocenimo,
- »mehkih« elementov (kakovost kadrov, ustreznost razvojne strategije v podjetju, vplivi okolja) ni moč kratkoročno računovodsko obravnavati,
- ustreznost računovodskih usmeritev,
- kreativno računovodstvo, ki se giblje od prikaza resnične in poštene slike delovanja podjetja do prikrojevanja bilanc.

Zaradi navedenega je izrazna moč računovodskega prikaza dobička majhna. Analiza dobička naj bi zmanjšala to nesorazmerje tako, da poveča izrazno moč računovodsko izkazanemu dobičku. Osredotočila sem se na analizo dobička v povezavi s spremembo kapitala. Osnovno izhodišče analize je, da ustvarjeni dobiček povečuje kapital podjetja.

končno stanje kapitala – začetno stanje kapitala = čisti dobiček tekočega poslovanja + drugi vplivi

Če ni drugih vplivov na spremembo kapitala, mora biti povečanje kapitala podjetja enako čistemu dobičku. Vsako razliko (»drugi vplivi«) je treba pojasniti.

Velikost dobička mora poleg finančnih odhodkov pokriti tudi pričakovani donos lastnikov. Kapital namreč ni brezplačno financiranje podjetja. Ekonomsko vrednost podjetja povečuje samo preostanek dobička.

Vodoravna in navpična analiza izkaza poslovnega izida proučevanega podjetja (izkazi so v prilogi) kažeta, da se je glede na leto 2000 poslovanje podjetja v letu 2003 izboljšalo (glej priloge 4, 5 in 6).

Primerjajmo izkaz poslovnega izida proučevanega podjetja z izkazom poslovnega izida primerjalnega podjetja in s povprečjem družb z isto dejavnostjo in velikostjo kot ju ima proučevano podjetje. Primerjava je narejena le za leto 2003.

Tabela 8: Primerjava navpičnih analiz izkazov poslovnega izida podjetij XY d.o.o. in povprečja majhnih podjetij v panogi za leto 2003

	PODJETJE (v tisoč SIT)	Delež	POVPREČJE MAJHNH DRUŽB V PANOGI (v tisoč SIT)	Delež
1. ČISTI PRIHODKI IZ PRODAJE	228.388	1,00	72.102	100,0
2. SPREMEMBA VREDNOSTI ZALOG PROIZVODOV	0	0,00	0	0,00
3. USREDSTVENI LASTNI PROIZVODI IN LASTNE STORITVE	0	0,00	0	0,00
4. DRUGI POSLOVNI PRIHODKI (s prevrednotovalnimi poslovnimi prihodki)	105	0,00	1.839	0,03
5. STROŠKI BLAGA, MATERIALA IN STORITEV	142.956	0,63	58.005	80,40
6. STROŠKI DELA	44.071	0,19	9.742	13,50
7. ODPISI VREDNOSTI	19.821	0,09	3.207	0,04
8. DRUGI POSLOVNI ODHODKI	0	0,00	686	0,01
9. FINANČNI PRIHODKI IZ DELEŽEV	0	0,00	106	0,00
10. FINANČNI PRIHODKI IZ DOLGOROČNIH TERJATEV	0	0,00	0	0,00
11. FINANČNI PRIHODKI IZ KRATK. TERJATEV	1.160	0,01	894	0,01
12. FINANČNI ODHODKI ZA ODPISE DOLGOROČNIH IN KRATKOROČNIH FINANČNIH NALOŽB	255	0,00	396	0,01
13. FINANČNI ODHODKI ZA OBRESTI IN IZ DRUGIH OBVEZNOSTI	7.087	0,03	1.447	0,02
15. ČISTI POSLOVNI IZID IZ REDNEGA DELOVANJA	15.463	0,07	1.458	0,02
16. IZREDNI PRIHODKI	1	0,00	479	0,01
17. IZREDNI ODHODKI	178	0,00	238	0,00
18. ČISTI POSLOVNI IZID ZUNAJ REDNEGA DELOVANJA	-177	-0,00	241	0,00
19. DAVEK OD DOBIČKA	0	0,00	0	0,00
20. DRUGI DAVKI, KI NISO IZKAZANI V DRUGIH POSTAVKAH	0	0,00	479	0,01
21. ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	15.286	0,07	1.220	0,02

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON za leto 2003

Iz tabele je razvidno, da je vrednost prodaje proučevanega podjetja za 317% večja od povprečja podjetij v isti dejavnosti in iste velikosti. Podjetje je uvrščeno v dejavnost ekonomskega propagiranja. V tej dejavnosti je bilo v letu 2003 446 podjetij, od tega je s pozitivnim poslovnim izidom poslovalo 264 podjetij. Proučevano podjetje spada med podjetja z čistim dobičkom in je bolj dobičkonosno kot povprečje v panogi.

Tabela 9: Primerjava navpičnih analiz izkazov poslovnega izida podjetij XY d.o.o. in primerjalnega podjetja v dejavnosti za leto 2003

	PODJETJE (v tisoč SIT)	Delež	PRIMERJALNO PODJETJE (v tisoč SIT)	Odstotek
1. ČISTI PRIHODKI IZ PRODAJE	228.388	1,00	1.806.407	1,00
2. SPREMEMBA VREDNOSTI ZALOG PROIZVODOV	0	0,00	0	0,00
3. USREDSTVENI LASTNI PROIZVODI IN LASTNE STORITVE	0	0,00	0	0,00
4. DRUGI POSLOVNI PRIHODKI (s prevrednotovalnimi poslovnimi prihodki)	105	0,00	35.603	0,02
5. STROŠKI BLAGA, MATERIALA IN STORITEV	142.956	0,63	1.190.616	0,66
6. STROŠKI DELA	44.071	0,19	284.604	0,16
7. ODPISI VREDNOSTI	19.821	0,09	218.808	0,12
8. DRUGI POSLOVNI ODHODKI	0	0,00	113.531	0,06
9. FINANČNI PRIHODKI IZ DELEŽEV	0	0,00	0	0,00
10. FINANČNI PRIHODKI IZ DOLGOROČNIH TERJATEV	0	0,00	0	0,00
11. FINANČNI PRIHODKI IZ KRATKOROČNIH TERJATEV	1.160	0,01	85.037	0,05
12. FINANČNI ODHODKI ZA ODPISE DOLGOROČNIH IN KRATKOROČNIH FINANČNIH NALOŽB	255	0,00	0	0,00
13. FINANČNI ODHODKI ZA OBRESTI IN IZ DRUGIH OBVEZNOSTI	7.087	0,03	39.491	0,02
15. ČISTI POSLOVNI IZID IZ REDNEGA DELOVANJA	15.463	0,07	79.997	0,04
16. IZREDNI PRIHODKI	1	0,00	2.284	0,00
17. IZREDNI ODHODKI	178	0,00	1.351	0,00
18. ČISTI POSLOVNI IZID ZUNAJ REDNEGA DELOVANJA	-177	-0,00	933	0,00
19. DAVEK OD DOBIČKA	0	0,00	0	0,00
20. DRUGI DAVKI, KI NISO IZKAZANI V DRUGIH POSTAVKAH	0	0,00	1.823	0,00
21. ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	15.286	0,07	79.107	0,04

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON za leto 2003

Iz tabele je razvidno, da je vrednost prodaje primerjalnega podjetja skoraj osemkrat večja od vrednosti prodaje proučevanega podjetja. Proučevano podjetje je po drugi strani bolj dobičkonosno od primerjalnega podjetja, saj je delež čistega dobička v prihodkih le 6,7 %, v primerjalnem podjetju pa je 4,4 %.

## 5.2 ANALIZA Z RAČUNOVODSKIMI KAZALNIKI

SRS kazalnike razvrščajo v osem skupin (Kavčič, 2001, str. 25-32):

1. temeljni kazalniki stanja financiranja (vlaganja),
2. temeljni kazalniki stanja investiranja (naložbenja),
3. temeljni kazalniki finančnega ustroja,
4. temeljni kazalniki obračanja,
5. temeljni kazalniki gospodarnosti,
6. temeljni kazalniki dobičkonosnosti,
7. temeljni kazalniki dohodkovnosti,
8. temeljni kazalniki finančne tokovnosti.

Natančnejša preučitev kazalnikov pokaže, da nekateri izmed njih kažejo razmere pri poslovanju, nekateri pa uspešnost poslovanja iz različnih zornih kotov (Turk et. al., 2003, str. 733). Kazalniki uspešnosti poslovanja kažejo uspešnost poslovanja z vidika delničarjev (to so kazalniki gospodarnosti in kazalniki dobičkonosnosti) in z vidika zaposlencev, države in financerjev (to so kazalniki dohodkovnosti). Vsi drugi kazalniki pa kažejo, v kakšnih razmerah je organizacija dosegla takšen izid, ali pa pojasnjujejo oziroma kažejo razloge za doseganje takšnega izida (Turk et al., 2003, str. 733). Kazalniki, ki pojasnjujejo finančno uspešnost, pa so vsi kazalniki, ki kažejo pokritost kratkoročnih in dolgoročnih obveznosti z denarnimi in drugimi sredstvi.

Kljub pogosti uporabi obravnavanih kazalnikov v praksi je pri njihovi uporabi potrebna previdnost:

- kazalniki lahko zavajajo in vodijo k napačnim odločitvam, saj temeljijo na preteklih podatkih, ki so lahko bili doseženi v drugačnih okoliščinah gospodarjenja od tistih, ki bodo nastale v prihodnosti,
- absolutne vrednosti kazalnikov ne dajejo zanesljivih informacij o uspešnosti, zato je treba analizirati tudi njihova gibanja (trende) ter jih primerjati s sorodnimi podjetji ali s povprečjem panoge,
- posameznim kazalnikom ne smemo pripisovati prevelike teže, ampak jih moramo vedno uporabljati v kombinaciji z drugimi kazalniki,
- nikoli ne moremo na splošno trditi, da je neka vrednost kazalnika dobra ali slaba,
- kazalniki se računajo na podlagi statičnih postavk, čeprav so nekateri dinamično opredeljeni (taka je npr. plačilna sposobnost).

Pri izračunavanju kazalnikov se najpogosteje pojavljata dve vrsti napak:

1. kazalniku se pripiše izrazna moč, ki je drugačna, kot jo kazalnik ima,
2. pri izračunu kazalnika se uporabijo napačni podatki.

Zato je treba preveriti, ali so podatki oblikovani skladno s SRS in ali so v računovodskih izkazih predstavljeni na ustrezen način. Pri kazalnikih, kjer se primerjajo statično opredeljene kategorije (iz bilance stanja) z dinamično opredeljenimi kategorijami (iz izkaza poslovnega izida), se ne

smejo preprosto upoštevati statično opredeljene kategorije iz bilance stanja ob koncu leta, temveč je treba izračunavati njihovo povprečno stanje. Le pri sestavljanju medsebojno povezanih kazalnikov se sme uporabljati zgolj končno stanje statično opredeljenih kategorij. Pri tem so potrebna posebna pojasnila.

Dejanska uporabnost vsakega posameznega kazalnika je odvisna od specifičnega cilja analize. Še več: kazalniki niso absolutni kriterij, ampak prikazujejo spremembe v finančnem položaju in v trendu teh sprememb; lahko tako kažejo nevarnosti in priložnosti podjetja (Helfert, 1987, str. 20). Odločitev za izbiro kazalnikov, ki jih bomo sestavili, je odvisna tudi od tega, komu so namenjeni. Tako bodo upravo zanimali kazalniki ene vrste, lastnike kazalniki druge vrste, posojilodajalce pa povsem drugi kazalniki.

Vseh kazalnikov ne uporabljamo vedno hkrati, ampak glede na cilj analize izberemo najustreznejše. Izrazna moč je prav tako boljša, kadar kazalnike primerjamo s standardi, kadar ugotavljamo trende in kadar jih primerjamo z kazalniki vodilnih podjetij v panogi ali s povprečjem panoge. S primerjavo ugotovimo relativni položaj podjetja glede na konkurenco. Seveda lahko med seboj primerjamo le tista podjetja, ki so primerljiva po vrsti in obsegu poslovanja. Pri panožni primerjalni analizi nastopi problem zaradi majhnega gospodarskega prostora, saj smiselna primerjava zaradi majhnega števila podjetij v panogi največkrat sploh ni možna. V takšnih panogah lahko eno veliko podjetje premočno vpliva na velikost povprečnih vrednosti primerjalnih postavk. Takrat je ustreznejša primerjava z več sorodnimi panogami ali z ustreznim panogo tujega gospodarstva (Košiček, 1998, str. 72).

Tako dobimo jasnejšo sliko o uspešnosti poslovanja podjetja in lažje sprejmemo odločitve o prihodnjem poslovanju. Toda v vsaki panogi so podjetja, ki so uspešna in povprečje dosegajo, ter podjetja, ki so uspešna, a ga ne dosegajo. Zato je pomembno, da pri velikih odmikih od povprečja panoge ugotovimo vzroke zanje. Ker pri mnogih kazalnikih obstajajo različne metodike izračuna, je različna podjetja moč primerjati med seboj šele ob zagotovljeni uporabi enake metodike.

Kazalniki omogočijo vpogled v nekatere vidike poslovanja podjetja in dajo pravo informacijo le, če jih primerjamo z drugimi kazalniki. Z uporabo več različnih kazalnikov lahko bolj podrobno pojasnimo stanje in uspešnost poslovanja podjetja. Posamezni kazalnik ima namreč omejeno izrazno moč – omogoča le delni vpogled v poslovanje podjetja. Z izračunom vrednosti posameznih kazalnikov sicer dobimo sliko o uspešnosti poslovanja podjetja, ne ugotovimo pa razlogov za uspešnost. Na to vprašanje lahko odgovorimo z analizo na podlagi medsebojno povezanih kazalnikov in z analizo odmikov uresničenih velikosti ekonomskih kategorij od načrtovanih. Zato so se oblikovali različni sistemi povezanih kazalnikov. Uporabni so, ker so sposobni dinamičnega prikaza, pri tem pa je poudarek na tistih na elementih, ki so pomembni vzvodi vplivanja uprave na poslovanje podjetja (Helfert, 1987, str. 51). Najstarejši in najbolj znan je Du Pontov sestav, pri nas pa je najbolj razširjen Turkov sestav.

Podjetje se lahko samo odloči, katere računovodske kazalnike bo sestavljalo za notranje potrebe (določiti jih je treba v aktu podjetja). Odločitev je odvisna od posebnosti poslovanja in od objektivnih možnosti merjenja. Računovodske kazalnike, potrebne za pripravo letnega računovodskega poročila, obravnavajo SRS 29. Kot obvezni se štejejo le kazalniki, ki so v SRS 30.28 posebej navedeni. Ti so: stopnja lastniškosti financiranja, stopnja dolgoročnosti financiranja, stopnja osnovnosti investiranja, stopnja dolgoročnosti investiranja, koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev, koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti (hitri koeficient), koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti (pospešeni koeficient), koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti (kratkoročni koeficient), koeficient gospodarnosti poslovanja, koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala in koeficient čiste dobičkonosnosti osnovnega kapitala. Za posojilodajalce so zanimivi predvsem kazalniki, ki ponazarjajo plačilno sposobnost in zadolženost podjetja.

V nadaljevanju so opisani<sup>19</sup> tisti kazalniki, ki so pomembni za posojilodajalce; uporabljeni so na primeru podjetja XY d.o.o.. Nekateri so predpisani s SRS 29, drugi pa niso predpisani, vendar so za posojilodajalce zanimivi, saj z njimi ugotavljamo plačilno sposobnost podjetja oziroma sposobnost podjetja, da poleg glavnice plača posojilodajalcem tudi obresti. Ti kazalniki so:

1. kazalniki stanja financiranja (stopnja lastniškosti financiranja, stopnja dolžniškosti financiranja, koeficient dolgovno-kapitalskega razmerja),
2. kazalniki vodoravnega finančnega ustroja (koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev, koeficient kapitalske pokritosti dolgoročnih sredstev, koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev, kratkoročni koeficient, pospešeni koeficient, hitri koeficient, koeficient komercialnega terjatveno-obveznostnega razmerja, koeficient kratkoročnega terjatveno-obveznostnega razmerja),
3. kazalniki obračanja (koeficient obračanja zalog, koeficient obračanja terjatev do kupcev),
4. kazalniki gospodarnosti (stopnja dobičkovnosti prihodkov, stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov),
5. kazalniki dobičkonosnosti (koeficient čiste dobičkovnosti kapitala, koeficient čiste donosnosti sredstev),
6. kazalniki upravljanja z aktivo (prihodki od prodaje v primerjavi z čistimi obratnimi sredstvi, prihodki od prodaje v primerjavi z aktivo),
7. kazalniki upravljanja s pasivo (pokritje dospelih dolgoročnih posojil, multiplikator obresti, koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev, čista obratna sredstva v primerjavi z dolgoročnim dolgom, stopnja samofinanciranja).

Dobljene rezultate za podjetje XY d.o.o. sem primerjala z rezultati za primerjalno podjetje in s povprečjem družb z isto dejavnostjo in velikostjo, kot ju ima proučevano podjetje. V primerih, kjer podatki iz iBON-a za izračun kazalnika niso bili dovolj podrobni, slednjega nisem izračunala.

---

<sup>19</sup> Kratak opis vseh kazalnikov, predpisanih s SRS 29, je v prilogi 7.

## 5.2.1 KAZALNIKI STANJA FINANCIRANJA

Kazalniki stanja financiranja (vlaganja) so usmerjeni v proučevanje načina financiranja podjetja. Izhajamo iz pasive bilance stanja. Zanima nas višina dolgov oziroma kapitala v strukturi vseh virov financiranja. Ker kazalniki stanja financiranja kažejo tveganost vračil glavnice in obresti, so zelo pomembni za posojilodajalce podjetja. Pomembni pa so tudi pri dolgoročnih odločitvah o financiranju podjetja.

S temi kazalniki ugotavljamo razmerja na pasivni strani bilance stanja (navpično analizo obveznosti do virov sredstev) in način financiranja premoženja podjetja. Sredstva podjetja morajo biti financirana z viri financiranja, ki so lahko lastna ali tuja. Način financiranja vpliva na finančno tveganje in na dobičkonosnost podjetja. Dobičkonosnost podjetja se poveča, če podjetje uporablja cenejše vire financiranja. Ponavadi je cenejši vir financiranja dolg, saj lastniki zahtevajo večjo dobičkonosnost vložkov v podjetju kot banke. Financiranje s kapitalom je razmeroma drag vir financiranja, vendar zagotavlja večjo varnost naložb upnikov.

Za posojilodajalce so zanimivi predvsem stopnja lastniškosti financiranja, stopnja dolžniškosti financiranja in koeficient dolgovno-kapitalskega razmerja.

### 1. STOPNJA LASTNIŠKOSTI FINANCIRANJA

Izračunamo jo takole: 
$$\frac{\text{kapital}}{\text{obveznosti do virov sredstev}} \quad (1)$$

Kazalnik kaže delež kapitala v celotni pasivi podjetja (stopnjo tistega trajnega financiranja, ki so ga omogočili lastniki). Kot kapital se upošteva stanje vseh postavk lastniškega kapitala (osnovnega kapitala, kapitalskih rezerv, rezerv, prenesenega čistega poslovnega izida, čistega poslovnega izida poslovnega leta, splošnega prevrednotovalnega popravka kapitala). Čistega dobička poslovnega leta ni primerno upoštevati, če bo kasneje razdeljen med lastnike. Od osnovnega kapitala je mogoče odšteti tudi znesek nevplačanega vpisanega kapitala ali odkupljenih lastnih delnic. Kot obveznosti do virov sredstev se upošteva celotna pasiva bilance stanja. Če se osnovni kapital zmanjša za znesek nevplačanega vpisanega kapitala ali odkupljenih lastnih delnic, je treba za ta znesek zmanjšati tudi obveznosti do virov sredstev.

Ta kazalnik kaže stopnjo finančne varnosti oziroma finančno odvisnost podjetja od zunanjih virov financiranja. Vrednost kazalnika naj bi bila večja ali enaka 50 % (Rudež, 2002, str. 45). To je kriterij, dejansko potrebna vrednost kazalnika pa je odvisna predvsem od strukture aktive (več kot je dolgoročnih sredstev, višji mora biti). Čim večja je vrednost kazalnika, tem večji je delež kapitala med celotnimi viri sredstev. Velika vrednost kazalnika izraža konzervativno finančno politiko podjetja, ki zmanjšuje tveganje pri poslovanju. Za posojilodajalce je pomembno, da je vrednost kazalnika čim višja, saj je z višino zadolžitve povezano kreditno tveganje. Lastnikom kapitala pa prevelika vrednost kazalnika ne ustreza. Ob veliki vrednosti kazalnika je namreč težko doseči dobičkonosnost kapitala, ki jo zahtevajo lastniki podjetja. Financiranje novih

investicij s povečanjem kapitala namreč pomeni, da bo tudi dobiček treba deliti med večje število delničarjev. Če je obrestna mera za dolgoročno posojilo nižja od zahtevane dobičkovnosti kapitala, se podjetju bolj izplača do neke mere zadolžiti. Pri financiranju s posojili obresti res zmanjšujejo dobiček podjetja, vendar obenem zmanjšujejo tudi davčno osnovo za davek od dobička.

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabeli 10.

Tabela 10: Kapital in obveznosti do virov sredstev

v tisoč SIT

	PROUČEVANO PODJETJE		PRIMERJALNO PODJETJE		POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI	
	KAPITAL	OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	KAPITAL	OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	KAPITAL	OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV
leto 2000	20.178	93.937	760.988	1.011.070	8.872	32.369
leto 2001	40.555	153.005	1.043.387	1.393.335	12.012	37.289
leto 2002	49.145	200.443	1.208.243	1.541.072	15.461	59.748
leto 2003	64.431	220.529	1.287.351	2.369.574	14.804	56.928

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON

Pri primerjalnem podjetju in pri povprečju majhnih družb v panogi sem kot kapital upoštevala tudi čisti dobiček poslovnega leta, ker nisem imela podatka o tem, ali bo čisti dobiček poslovnega leta kasneje razdeljen med lastnike. Zato sem ga v celoti vključila v izračun. Od osnovnega kapitala tudi nisem odštela zneska nevplačanega vpisanega kapitala ali odkupljenih lastnih delnic, saj tudi za te postavke nisem imela podatka.

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 1 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	21,5 %	75,3 %	27,4 %
leto 2001	26,5 %	74,9 %	32,2 %
leto 2002	24,5 %	78,4 %	25,9 %
leto 2003	29,2 %	54,3 %	26,0 %

Relativno nizka vrednost kazalnika izraža agresivno finančno politiko, kar povečuje tveganje pri poslovanju. Agresivna finančna politika je značilna tudi za povprečje majhnih družb v panogi, medtem ko primerjalno podjetje vodi dokaj konzervativno finančno politiko.



## 2. STOPNJA DOLŽNIŠKOSTI FINANCIRANJA

Izračunamo jo takole: 
$$\frac{\text{dolgovi}}{\text{obveznosti do virov sredstev}} \quad (2)$$

Ta kazalnik kaže, kolikšen delež podjetja je financiran z dolžniškimi viri sredstev (zadolženost podjetja). Kot dolgovi se upoštevajo vse postavke na pasivni strani bilance stanja razen kapitala in kratkoročnih ter dolgoročnih časovnih razmejitev. Obveznosti do virov sredstev upoštevamo na enak način kot pri stopnji lastniškosti financiranja.

Tudi ta kazalnik kaže finančno odvisnost podjetja od zunanjih virov financiranja in s tem varnost naložb upnikov. Za posojilodajalce je pomembno, da je vrednost kazalnika čim nižja, saj je z višino zadolžitve povezano kreditno tveganje. Obresti so namreč stalen odhodek financiranja, zato podjetje pri veliki zadolženosti tvega, da v primeru poslabšanja poslovanja ne bo zmožno odplačevati obresti in glavnice posojila. Lastnikom kapitala pa po drugi strani prenizka vrednost kazalnika ne ustreza. Financiranje novih investicij s povečanjem kapitala namreč pomeni, da bo tudi dobiček treba deliti med večje število delničarjev. Zato je primerjalna donosnost kapitala pri podjetju, ki se financira pretežno s kapitalom, nižja kot pri podjetju, ki se financira tudi z dolgovi. Podjetju se do določene mere izplača povečevati zadolženost, če je obrestna mera na dolgoročno posojila nižja od pričakovane dobičkovnosti kapitala.

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabeli 11.

Tabela 11: Dolgovi in obveznosti do virov sredstev

v tisoč SIT

	PROUČEVANO PODJETJE		PRIMERJALNO PODJETJE		POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI	
	DOLGOVI	OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	DOLGOVI	OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	DOLGOVI	OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV
leto 2000	71.250	93.937	232.499	1.011.070	22.395	32.369
leto 2001	99.070	153.005	337.311	1.393.335	24.093	37.289
leto 2002	137.687	200.443	318.492	1.541.072	43.109	59.748
leto 2003	144.659	220.529	1.057.479	2.369.574	40.884	56.928

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 2 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	75,8 %	23,0 %	69,2 %
leto 2001	64,7 %	24,2 %	64,6 %
leto 2002	68,7 %	20,7 %	72,6 %
leto 2003	65,6 %	44,6 %	71,8 %

Visoke vrednosti kazalnika pri proučevanem podjetju kažejo agresivno finančno politiko, kar povečuje tveganje pri poslovanju. Kljub temu pa lahko ugotovimo, da gibanje tega kazalnika – tako kot vodoravna in navpična analiza bilance stanja – prikazuje, da je proučevano podjetje financiralo povečevanje aktive tudi s povečevanje nekaterih sestavin kapitala in sicer predvsem nerazdeljenega dobička. Agresivna finančna politika je torej značilna tudi za povprečje majhnih družb v panogi, medtem ko primerjalno podjetje vodi dokaj konzervativno finančno politiko.

### 3. KOEFICIENT DOLGOVNO-KAPITALSKEGA RAZMERJA

Izračunamo ga takole: 
$$\frac{\text{dolgovi}}{\text{kapital}} \quad (3)$$

Ta kazalnik kaže razmerje med dolgovi in kapitalom in ga imenujemo tudi kazalnik finančnega izvoda. Večja vrednost kazalnika kaže na večji delež, ki ga imajo med viri financiranja dolgovi in s tem tudi na večje tveganje, da bo podjetje zašlo v težave, če ne bo uspelo ohraniti prihodkov na normalni stopnji. V literaturi in v praksi lahko najdemo različna pravila za sestavljanje obveznosti do virov sredstev. »Najugodnejše« razmerje se tako giblje v razponu med 1:3 v korist kapitala do 24:1 v korist dolga. Razmerje je odvisno od panoge – banke imajo npr. razmerje 24:1 v korist dolga (Benedik, 2003, str. 55). Za posojilodajalce je boljše, če je vrednost kazalnika nižja, saj bo takrat podjetje sposobno odplačati dolgove. Lastniki kapitala pa želijo čim višjo vrednost kazalnika, saj je tako podjetje za vsako investirano denarno enoto sposobno kupiti več sredstev, kar vodi do povečanja prihodkov od prodaje in do donosnejših investicij.

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabeli 12.

Tabela 12: Dolgovi in kapital

v tisoč SIT

	PROUČEVANO PODJETJE		PRIMERJALNO PODJETJE		POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI	
	DOLGOVI	KAPITAL	DOLGOVI	KAPITAL	DOLGOVI	KAPITAL
leto 2000	71.250	20.178	232.499	760.988	22.395	8.872
leto 2001	99.070	40.555	337.311	1.043.387	24.093	12.012
leto 2002	137.687	49.145	318.492	1.208.243	43.109	15.461
leto 2003	144.659	64.431	1.057.479	1.287.351	40.884	14.804

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON

Pri primerjalnem podjetju in pri povprečju majhnih družb v panogi sem kot kapital upoštevala tudi čisti dobiček poslovnega leta, ker nisem imela podatka o tem, ali bo čisti dobiček poslovnega leta kasneje razdeljen med lastnike. Zato sem ga v celoti vključila v izračun. Od osnovnega kapitala tudi nisem odštela zneska nevplačanega vpisanega kapitala ali odkupljenih lastnih delnic, saj tudi za te postavke nisem imela podatka.

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 3 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	353,1 %	30,6 %	252,4 %
leto 2001	244,3 %	32,3 %	200,6 %
leto 2002	280,2 %	26,4 %	278,8 %
leto 2003	224,5 %	82,1 %	276,2 %

V letu 2000 je imelo proučevano podjetje na eno denarno enoto kapitala 3,53 denarnih enot dolga, v letu 2003 pa se je to razmerje zmanjšalo na 2,24 denarne enote dolga na eno denarno enoto kapitala. Proučevano podjetje ima v vseh letih dokaj visoke vrednosti kazalnika. Tako visoka vrednost kazalnika je značilna tudi za povprečje majhnih družb v panogi, medtem ko ima primerjalno podjetje bistveno nižje vrednosti. Razlogi za takšne vrednosti kazalnika so v tem, da proučevano podjetje in tudi ostala podjetja, ki delujejo v isti dejavnosti in ki so iste velikosti, financirajo širitev svojega poslovanja predvsem z najemanjem posojil; tako je delež kapitala v vseh obveznostih do virov sredstev dokaj nizek (na kar opozarja tudi navpična analiza bilance stanja). Primerjalno podjetje pa se financira predvsem s kapitalom, vendar se je tudi pri njih v letu 2003 delež dolga močno povečal. Zaradi precejšnjega financiranja s strani posojilodajalcev mora proučevano podjetje paziti, da bo povečevalo ali vsaj ohranilo obseg prodaje, da ne bo zašlo v težave.

## 5.2.2 KAZALNIKI VODORAVNEGA FINANČNEGA USTROJA

Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja merijo stopnjo odvisnosti podjetja od zunanjih virov financiranja. Usmerjeni so v proučevanje plačilne sposobnosti podjetja. Informacije o plačilni sposobnosti so pomembne za vse interesne skupine (ne le za posojilodajalce), saj z njimi ocenjujemo tveganje, da podjetje ne bo sposobno zagotoviti dovolj denarnih sredstev za plačilo zapadlih obveznosti.

Pravila vodoravne finančne sestave temeljijo na usklajenosti ročnosti sredstev in obveznosti do njihovih virov. Zlato bilančno pravilo je, da so s kapitalom financirana najmanj stalna sredstva. Treba pa ga je upoštevati kritično, saj ima lahko vrsta postavk kapitala kratkoročno naravo (na primer dobiček podjetja, namenjen za razdelitev), medtem ko dolgoročni dolgovi, ki presegajo dobo uporabnosti stalnih sredstev (na primer hipotekarna posojila), lahko pokrivajo stalna sredstva (Duhovnik, 1995, str. 36). Prilagojeno zlato bilančno pravilo je, da je treba zagotavljati ravnotežje med dolgoročno vezanimi sredstvi in dolgoročnimi obveznostmi do virov sredstev

(enako velja tudi za srednje- in kratkoročno vezana sredstva). Vedeti pa moramo, da se plačilna sposobnost podjetja spreminja – se povečuje ali zmanjšuje. Podjetje je lahko plačilno sposobno, vendar posluje z izgubo, ali pa financira dolgoročne naložbe s kratkoročnimi obveznostmi. Podjetje je prav tako lahko kratkoročno plačilno nesposobno, sicer pa posluje z dobičkom in ima ustrezno strukturo financiranja dolgoročnih naložb. Tako Brigham (Lazar, 2003, str. 9) opredeljuje, da lahko podjetje pri financiranju sredstev izbira med tremi politikami. Prva je politika izenačevanja ročnosti, kjer se dolgoročna sredstva financirajo z dolgoročnimi viri. Druga je agresivna politika, kjer je del dolgoročnih sredstev financiran s kratkoročnimi viri. Tretja je konzervativna politika, kjer se del kratkoročnih sredstev financira z dolgoročnimi viri. Pri agresivni politiki ima podjetje manjše stroške financiranja, hitreje lahko pridobiva vire, vendar tvega nastanek plačilne nesposobnosti.

Tisti kazalniki, ki so usmerjeni v proučevanje kratkoročne plačilne sposobnosti, kažejo, kolikšna kratkoročna sredstva so na razpolago za financiranje kratkoročnih obveznosti. S tega vidika so za posojilodajalce zelo zanimivi pri odobravanju kratkoročnih posojil, saj manjše vrednosti teh kazalnikov nakazujejo večje kreditno tveganje. Poslovodstvo podjetja lahko prek izračuna teh kazalnikov ugotovi svojo kreditno sposobnost. Večja kreditna sposobnost namreč pomeni, da bo podjetje lažje dobilo posojilo po nižji obrestni meri. Če ima podjetje preveč dolgov, obstaja nevarnost dolgoročne plačilne nesposobnosti, finančnih težav in bankrota. Prenizka višina dolgov pa lahko pomeni, da podjetje ne raste tako hitro, kot bi lahko, in da ne izkorišča dobičkonosnih priložnosti. Dokler dolgovi niso previsoki in predragi, posojila niso nič slabega. Če podjetje nima lastniških virov sredstev za financiranje donosnih priložnosti, ima dve možnosti: da priložnosti ne izkoristi ali da si izposodi denar. Če donos naložbe presega stroške izposoje finančnih sredstev, bodo lastniki na boljšem, kot bi bili, če podjetje ne bi izkoristilo priložnosti.

Kazalnike izračunamo tako, da primerjamo posamezne postavke sredstev s postavkami obveznosti do virov sredstev v določenem trenutku. To je tudi njihova slabost, saj so podatki statične kategorije, plačilna sposobnost pa je opredeljena kot dinamična kategorija. Zato je treba pri analiziranju plačilne sposobnosti podjetja upoštevati še podatke iz denarnih in finančnih tokov. Na podlagi ugotovljenih velikosti prav tako težko pravilno sklepamo, kakšni sta trenutna plačilna sposobnost in finančna stabilnost podjetja.

Temeljni kazalniki vodoravnega finančnega ustroja so:

## 1. KOEFICIENT KAPITALSKE POKRITOSTI OSNOVNIH SREDSTEV

Izračunamo ga takole:

$$\frac{\text{kapital}}{\text{osnovna sredstva (po neodpisani vrednosti)}} \quad (4)$$

Koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev kaže, kolikšen del osnovnih sredstev je financiran s kapitalom. Kot kapital se upošteva stanje vseh postavk lastniškega kapitala (osnovnega kapitala, kapitalskih rezerv, rezerv, prenesenega čistega poslovnega izida, čistega

poslovnega izida poslovnega leta, splošnega prevrednotovalnega popravka kapitala). Čistega dobička poslovnega leta ni primerno upoštevati, če bo razdeljen med lastnike. Od osnovnega kapitala je treba odšteti tudi znesek nevplačanega vpisanega kapitala ali odkupljenih lastnih delnic. Kot osnovna sredstva vzamemo vsa neopredmetena dolgoročna sredstva in opredmetena osnovna sredstva – torej vsa stalna sredstva razen dolgoročnih finančnih naložb. Glede na namen analize lahko števec še omejimo, tako da med osnovnimi sredstvi npr. ne upoštevamo sredstev, ki so vzeta v finančni najem.

Zaželeno je, da so osnovna sredstva financirana s kapitalom in z dolgoročnimi posojili. Zato so dobre vrednosti okoli 1 ali manjše. Vrednost kazalnika, ki je manjša od ena, pomeni, da osnovna sredstva financirajo tudi drugi; v zvezi z njimi se torej pojavljajo tudi dolgovi. Če je vrednost kazalnika večja od 1, pa lastniki financirajo več kot samo osnovna sredstva. Pri pojasnjevanju kazalnika moramo upoštevati tudi razvojno stopnjo podjetja. Ker imajo osnovna sredstva na začetku večjo neodpisano vrednost, je vrednost tega kazalnika na začetku poslovanja vedno manjša kot kasneje.

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabeli 13.

Tabela 13: Kapital in osnovna sredstva (po neodpisani vrednosti)

v tisoč SIT

	PROUČEVANO PODJETJE		PRIMERJALNO PODJETJE		POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI	
	KAPITAL	OSNOVNA SREDSTVA (po neodpisani vrednosti)	KAPITAL	OSNOVNA SREDSTVA (po neodpisani vrednosti)	KAPITAL	OSNOVNA SREDSTVA (po neodpisani vrednosti)
leto 2000	20.178	39.425	760.988	407.836	8.872	11.800
leto 2001	40.555	74.993	1.043.387	541.917	12.012	15.324
leto 2002	49.145	127.168	1.208.243	534.814	15.461	19.576
leto 2003	64.431	160.282	1.287.351	587.235	14.804	18.865

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON

Pri primerjalnem podjetju in pri povprečju majhnih družb v panogi sem kot kapital upoštevala tudi čisti dobiček poslovnega leta, ker nisem imela podatka o tem, ali bo čisti dobiček poslovnega leta kasneje razdeljen med lastnike. Zato sem ga v celoti vključila v izračun. Od osnovnega kapitala tudi nisem odštela zneska nevplačanega vpisanega kapitala ali odkupljenih lastnih delnic, saj tudi za te postavke nisem imela podatka.

Kot osnovna sredstva sem upoštevala vsa neopredmetena dolgoročna sredstva in opredmetena osnovna sredstva. Upoštevala sem tudi sredstva, ki so vzeta v finančni najem, in morebitni nevplačani vpisani kapital. Razlog je v tem, da navedenega podatka za primerjalno podjetje in

povprečje majhnih družb v panogi nimam (bilance v iBON-u niso tako podrobne), zato sem ta sredstva vključila tudi pri proučevanem podjetju.

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 4 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	0,51	1,87	0,75
leto 2001	0,54	1,93	0,78
leto 2002	0,39	2,26	0,79
leto 2003	0,40	2,19	0,78

Koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev kaže, da je proučevano podjetje v letih 2000 in 2001 financiralo osnovna sredstva s kapitalom v višini okoli 50 %. Ta delež je v letih 2002 in 2003 padel na 40 %, saj se je povečal delež dolgov. Podrobnejša analiza pa pokaže, da gibanje ni tako zelo neugodno, saj je podjetje financiralo osnovna sredstva z dolgoročnimi posojili (in ne s kratkoročnimi), na kar opozarja gibanje koeficienta dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev. Pri interpretaciji rezultatov moramo upoštevati tudi to, da imajo osnovna sredstva veliko neodpisano vrednost, zato je vrednost tega kazalnika nižja, kot bo v prihodnjih letih (ko bo podjetje na novo nabavljena osnovna sredstva že amortiziralo). Tudi povprečje majhnih družb v panogi ne financira vseh osnovnih sredstev s kapitalom, vendar je delež tujega financiranja kljub temu precej nižji kot pri proučevanem podjetju. Primerjalno podjetje pa vsa osnovna sredstva financira s kapitalom.

## 2. KOEFICIENT KAPITALSKE POKRITOSTI DOLGOROČNIH SREDSTEV

Izračunamo ga takole:

$$\frac{\text{kapital}}{\text{dolgoročna sredstva}} \quad (5)$$

Koeficient kapitalske pokritosti dolgoročnih sredstev kaže, kolikšen del dolgoročnih sredstev je financiran s kapitalom. Opredelitev kapitala je enaka kot pri koeficientu kapitalske pokritosti osnovnih sredstev. Kot dolgoročna sredstva upoštevamo vsa stalna sredstva, ki jim dodamo tudi dolgoročne poslovne terjatve. Čim večji je delež dolgoročnih sredstev v celotnih sredstvih, tem večji mora biti delež kapitala v celotnih virih sredstev.

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabeli 14.

Tabela 14: Kapital in dolgoročna sredstva

v tisoč SIT

	PROUČEVANO PODJETJE		PRIMERJALNO PODJETJE		POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI	
	KAPITAL	DOLGOROČNA SREDSTVA	KAPITAL	DOLGOROČNA SREDSTVA	KAPITAL	DOLGOROČNA SREDSTVA
leto 2000	20.178	39.661	760.988	412.143	8.872	14.531
leto 2001	40.555	75.229	1.043.387	566.454	12.012	18.635
leto 2002	49.145	127.404	1.208.243	863.427	15.461	24.522
leto 2003	64.431	160.518	1.287.351	1.409.838	14.804	23.512

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON

Pri primerjalnem podjetju in pri povprečju majhnih družb v panogi sem kot kapital upoštevala tudi čisti dobiček poslovnega leta, ker nisem imela podatka o tem, ali bo čisti dobiček poslovnega leta kasneje razdeljen med lastnike. Zato sem ga v celoti vključila v izračun. Od osnovnega kapitala tudi nisem odštela zneska nevplačanega vpisanega kapitala ali odkupljenih lastnih delnic, saj tudi za te postavke nisem imela podatka.

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 5 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	0,51	1,85	0,61
leto 2001	0,54	1,84	0,64
leto 2002	0,39	1,40	0,63
leto 2003	0,40	0,91	0,63

Proučevano podjetje je v letih 2000 in 2001 financiralo dolgoročna sredstva s kapitalom v višini okoli 50 %. Pri tem se je kapitalska pokritost dolgoročnih sredstev v letu 2001 glede na leto 2000 malce izboljšala. Razlog je v tem, da je podjetje nove investicije financiralo tudi z nekaterimi sestavinami kapitala in ne le z zadolževanjem pri zunanjih financerjih. Toda v letih 2002 in 2003 se je kapitalska pokritost dolgoročnih sredstev poslabšala, saj se je povečal delež dolgov. Tudi povprečje majhnih družb v panogi ne financira vseh dolgoročnih sredstev s kapitalom, vendar je delež tujega financiranja kljub temu malce nižji kot pri proučevanem podjetju. Primerjalno podjetje pa financira vsa dolgoročna sredstva s kapitalom (razen v letu 2003).

### 3. KOEFICIENT DOLGOROČNE POKRITOSTI DOLGOROČNIH SREDSTEV

Izračunamo ga takole:

$$\frac{\text{vsota kapitala in dolgoročnih dolgov (skupaj z dolgoročnimi rezervacijami)}}{\text{dolgoročna sredstva}} \quad (6)$$

Ta koeficient prikazuje razmerje med trajnimi in dolgoročnimi viri sredstev ter dolgoročnimi sredstvi. Če upoštevamo osnovno pravilo, da mora podjetje s kapitalom in dolgoročnimi viri financirati dolgoročna sredstva ter tudi del kratkoročnih sredstev, bi morala biti vrednost koeficienta večja od 1 – pogoj, da lahko podjetje prevzema nove kreditne obveznosti, je, da je vrednost kazalnika večja ali enaka 1 (rečemo lahko, da je to kazalnik kreditne sposobnosti podjetja). Če je vrednost kazalnika nižja od 1, podjetje financira dolgoročna sredstva s kratkoročnimi viri. To pa lahko privede do težav z zagotavljanjem plačilne sposobnosti. Vrednost kazalnika, ki je enaka 1, kaže na uravnoteženo horizontalno strukturo bilance stanja (Mramor, 1999, str. 328). Pri tem se postavlja vprašanje optimalne velikosti čistih obratnih sredstev<sup>20</sup>. Prevelika čista obratna sredstva so za podjetje predraga, saj se v tem primeru pomemben del kratkoročnih sredstev financira dolgoročno, dolgoročni viri pa so dražji od kratkoročnih. Premajhna čista obratna sredstva pa lahko pomenijo, da je podjetje izpostavljeno tveganju plačilne nesposobnosti. Še večja verjetnost, da se bo podjetje znašlo v težavah, je takrat, kadar je del dolgoročnih sredstev financiran s kratkoročnimi viri (kadar so čista obratna sredstva negativna). Optimalna velikost čistih obratnih sredstev naj bi bila tolikšna, da skupaj z obveznostmi iz poslovanja financirajo celotne zaloge in kratkoročne terjatve iz poslovanja.

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabeli 15.

Tabela 15: Kapital in dolgoročni dolgovi ter dolgoročna sredstva

v tisoč SIT

	PROUČEVANO PODJETJE		PRIMERJALNO PODJETJE		POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI	
	KAPITAL IN DOLGOROČNI DOLGOVI	DOLGOROČNA SREDSTVA	KAPITAL IN DOLGOROČNI DOLGOVI	DOLGOROČNA SREDSTVA	KAPITAL IN DOLGOROČNI DOLGOVI	DOLGOROČNA SREDSTVA
leto 2000	21.858	39.661	762.420	412.143	11.186	14.531
leto 2001	41.175	75.229	1.044.134	566.454	15.589	18.635
leto 2002	103.346	127.404	1.208.243	863.427	21.620	24.522
leto 2003	97.318	160.518	1.701.559	1.409.838	20.237	23.512

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON

Pri primerjalnem podjetju in pri povprečju majhnih družb v panogi sem kot kapital upoštevala tudi čisti dobiček poslovnega leta, ker nisem imela podatka o tem, ali bo čisti dobiček poslovnega leta kasneje razdeljen med lastnike. Zato sem ga v celoti vključila v izračun. Od osnovnega kapitala tudi nisem odštela zneska nevplačanega vpisanega kapitala ali odkupljenih lastnih delnic, saj tudi za te postavke nisem imela podatka.

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 6 dobimo takšne rezultate:

<sup>20</sup> Čista obratna sredstva predstavljajo tista kratkoročna sredstva, ki so financirana z dolgoročnimi in s trajnimi viri sredstev.



	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	0,55	1,85	0,77
leto 2001	0,55	1,84	0,84
leto 2002	0,81	1,40	0,88
leto 2003	0,61	1,21	0,86

Koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev kaže, da je proučevano podjetje v vseh letih financiralo dolgoročna sredstva tudi s kratkoročnimi viri sredstev. Vendar se delež financiranja s kratkoročnimi viri sredstev zmanjšuje, saj podjetje financira dolgoročna sredstva tudi z najemanjem dolgoročnih posojil in ne le s kratkoročnimi viri sredstev (s kratkoročnimi posojili in z obveznostmi do dobaviteljev). Zaradi znižanja vrednosti kazalnika v letu 2003 mora podjetje v prihodnosti izboljšati vrednost tega kazalnika. To pa lahko stori na dva načina: s povečanjem kapitala ali pa s financiranjem z dolgoročnimi posojili (namesto s kratkoročnimi). Tudi povprečje majhnih družb v panogi ne financira vseh dolgoročnih sredstev z dolgoročnimi viri sredstev, vendar je delež tujega financiranja kljub temu precej nižji kot pri proučevanem podjetju (razlika se v letih 2002 in 2003 zmanjšuje). Primerjalno podjetje pa financira vsa dolgoročna sredstva s kapitalom in z dolgoročnimi dolgovi.

#### 4. KOEFICIENT DOLGOROČNE POKRITOSTI DOLGOROČNIH SREDSTEV IN NORMALNIH ZALOG

Izračunamo ga takole:

$$\frac{\text{vsota kapitala in dolgoročnih dolgov (skupaj z dolgoročnimi rezervacijami)}}{\text{dolgoročna sredstva in normalne zaloge}}$$

Ta koeficient prikazuje, kolikšen del dolgoročnih sredstev in normalnih zalog je financiran s trajnimi in z dolgoročnimi viri sredstev. Števec je enak kot pri koeficientu dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev, pri imenovalcu pa so dodatno vključene še normalne zaloge.

Kazalnika nisem izračunala, saj se proučevano podjetje ukvarja s storitveno dejavnostjo in so zaloge minimalne ter materialno nepomembne.

#### 5. KOEFICIENT KRATKOROČNE POKRITOSTI KRATKOROČNIH OBVEZNOSTI (KRATKOROČNI KOEFICIENT)

Izračunamo ga takole:

$$\frac{\text{kratkoročna sredstva}}{\text{kratkoročne obveznosti}} \quad (7)$$

Kratkoročni koeficient meri sposobnost podjetja poravnati kratkoročne obveznosti z denarjem in z ostalimi gibljivimi sredstvi; s tem meri tudi plačilno sposobnost podjetja. Meri torej pokritost kratkoročnih obveznosti s kratkoročnimi sredstvi. Večja vrednost koeficienta pomeni večjo gotovost, da bodo kratkoročne obveznosti poravnane iz kratkoročnih sredstev. Torej je podjetje plačilno bolj sposobno.

Števec vključuje denar, hitro vnovčljive vrednostne papirje, kratkoročne terjatve in zaloge. Imenovalec pa vključuje vse kratkoročne obveznosti, vključno z odplačili dolgoročnih dolgov, dospelimi v tekočem letu.

Pri uporabi tega kazalnika moramo biti previdni. Z njim ni mogoče zanesljivo presojati plačilne sposobnosti podjetja; kaže predvsem na okoliščine, ki bi lahko imele vpliv nanjo. Podjetje ima lahko kljub visoki vrednosti kratkoročnega koeficienta denarne težave (Walsh, 1996, str. 116). Povečanje vrednosti kratkoročnega koeficienta ne pomeni nujno, da se je povečala tudi plačilna sposobnost podjetja. V števcu imamo vsa kratkoročna sredstva, ne glede na njihovo obliko. Vemo pa, da so denarna sredstva bolj likvidna kot npr. zaloge. Zato je pri analizi tega kazalnika treba upoštevati tudi likvidnostno strukturo sredstev. Pri analizi moramo biti pozorni tudi na to, da lahko podjetje na določene načine vpliva na izboljšanje vrednosti tega kazalnika. Tako lahko zmanjša zaloge pod normalno raven, izterja terjatve ipd. in jih uporabi za odplačilo obveznosti. Tako se sicer zmanjšajo kratkoročna sredstva, a se hkrati zmanjšajo tudi kratkoročne obveznosti, vendar se celotna vrednost kazalnika poveča.

Vrednost kazalnika, ki naj bi zagotavljala plačilno sposobnost, je odvisna od značilnosti panoge – če so potrebne visoke zaloge, mora biti tudi vrednost kazalnika visoka (npr. večja od 2), če pa so potrebne nizke zaloge, mora biti tudi vrednost kazalnika nizka (npr. približno enaka 1). V nekaterih panogah moramo namreč imeti večje zaloge in terjatve kot v drugih. Zato je tudi vrednost kazalnika večja. Posojilodajalci pa največkrat pričakujejo, da bo vrednost tega kazalnika večja od 2.

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabeli 16.

Tabela 16: Kratkoročna sredstva in kratkoročne obveznosti

v tisoč SIT

	PROUČEVANO PODJETJE		PRIMERJALNO PODJETJE		POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI	
	KRATKO-ROČNA SREDSTVA	KRATKO-ROČNE OBVEZNOSTI	KRATKO-ROČNA SREDSTVA	KRATKO-ROČNE OBVEZNOSTI	KRATKO-ROČNA SREDSTVA	KRATKO-ROČNE OBVEZNOSTI
leto 2000	53.959	69.570	393.930	231.067	12.553	20.428
leto 2001	77.130	98.451	503.872	336.564	15.028	20.922
leto 2002	71.614	83.486	553.096	318.492	30.089	37.210
leto 2003	59.042	111.772	516.390	643.271	27.867	35.730

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 7 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	0,78	1,70	0,61
leto 2001	0,78	1,50	0,72
leto 2002	0,86	1,74	0,81
leto 2003	0,53	0,80	0,80

Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti (kratkoročni koeficient) kaže na zmanjševanje plačilne sposobnosti proučevanega podjetja. Razlog je v večjem najemanju kratkoročnih posojil v letu 2001, v letu 2003 pa večje zadolževanje pri dobaviteljih. To kažejo tudi vodoravna in navpična analiza bilance stanja podjetja ter koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev. Tudi tukaj je zaključek lahko enak kot pri koeficientu dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev: podjetje mora v prihodnosti izboljšati vrednost tega kazalnika. To lahko stori na dva načina: s povečanjem kapitala ali pa s financiranjem z dolgoročnimi posojili (namesto s kratkoročnimi). S financiranjem dolgoročnih sredstev s kratkoročnimi viri lahko podjetje zaide v težave s plačilno sposobnostjo. Povprečje majhnih družb v panogi ima vrednosti kazalnika prav tako manjše od 1, vendar se plačilna sposobnost izboljšuje. Primerjalno podjetje ima višje vrednosti kazalnika.

#### 6. KOEFICIENT POSPEŠENE POKRITOSTI KRATKOROČNIH OBVEZNOSTI (POSPEŠENI KOEFICIENT)

Izračunamo ga takole: 
$$\frac{\text{vsota likvidnih sredstev in kratkoročnih terjatev}}{\text{kratkoročne obveznosti}} \quad (8)$$

Ta kazalnik prikazuje razmerje med kratkoročnimi sredstvi (brez zalog) in kratkoročnimi obveznostmi do virov sredstev. V primerjavi s kratkoročnim koeficientom je ta kazalnik boljši pokazatelj plačilne sposobnosti, saj v števcu vsebuje kategorije, ki so denar (kategorije, ki so »blizu« denarja oziroma iz katerih so izločene najtežje vnovčljive oblike kratkoročnih sredstev). Ta kazalnik predvideva, da naj bi bile zaloge financirane z dolgoročnimi viri financiranja. Vrednost koeficienta naj bi bila praviloma večja od 1, a moramo tudi tu upoštevati značilnosti panoge podjetja. Za večino podjetij je zadovoljiva vrednost kazalnika med 0,5 in 1; pri tem mora politika izterjave ostati na enaki ravni, v poslovanja pa ne sme biti očitnih negativnih trendov. Slabost tega kazalnika je, da prejemki in izdatki v kratkem časovnem obdobju pogosto niso sinhronizirani, zato se lahko podjetje kljub ugodnemu kazalniku znajde v stanju plačilne nesposobnosti. Čeprav je vrednost pospešenega koeficienta relativno visoka, je lahko transakcijski račun podjetja v danem trenutku blokiran, kar pomeni, da koeficient ne more predstavljati kratkoročne plačilne sposobnosti, ampak njeno večje ali manjše tveganje v prihodnosti. Predstavlja torej informacijo o dolgoročni plačilni sposobnosti (Bergant, 2002, str. 104).

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabeli 17.

Tabela 17: Likvidna sredstva in kratkoročne terjatve ter kratkoročne obveznosti

v tisoč SIT

	PROUČEVANO PODJETJE		PRIMERJALNO PODJETJE		POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI	
	LIKVIDNA SREDSTVA IN KRATKOROČNE TERJATVE	KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	LIKVIDNA SREDSTVA IN KRATKOROČNE TERJATVE	KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	LIKVIDNA SREDSTVA IN KRATKOROČNE TERJATVE	KRATKOROČNE OBVEZNOSTI
leto 2000	51.125	69.570	379.649	231.067	11.071	20.428
leto 2001	74.350	98.451	499.226	336.564	13.143	20.922
leto 2002	65.771	83.486	549.282	318.492	27.956	37.210
leto 2003	57.012	111.772	511.498	643.271	26.014	35.730

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 8 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	0,73	1,64	0,54
leto 2001	0,76	1,48	0,63
leto 2002	0,79	1,72	0,75
leto 2003	0,51	0,80	0,73

Koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti (pospešeni koeficient) tudi kaže na zmanjševanje plačilne sposobnosti proučevanega podjetja. Opozorila bi na to, da mora podjetje posvetiti več pozornosti pravočasni in učinkoviti izterjavi terjatev, saj je delež kratkoročnih terjatev v obeh letih zelo visok, delež likvidnih sredstev v teh letih pa je zelo nizek. To pokaže tudi izračun naslednjega kazalca (hitrega koeficienta). Povprečje majhnih družb v panogi ima vrednosti kazalnika prav tako manjše od 1, vendar se plačilna sposobnost izboljšuje. Primerjalno podjetje ima precej višje vrednosti kazalnika.

## 7. KOEFICIENT NEPOSREDNE POKRITOSTI KRATKOROČNIH OBVEZNOSTI (HITRI KOEFICIENT)

Izračunamo ga takole: 
$$\frac{\text{likvidna sredstva}}{\text{kratkoročne obveznosti}} \quad (9)$$

Kazalnik kaže trenutno plačilno sposobnost podjetja, saj z njim primerjamo najbolj likvidna sredstva in kratkoročne obveznosti do virov sredstev. Njegova izrazna moč je vidna predvsem pri primerjavi s pospešenim in kratkoročnim koeficientom (Bergant, 2002, str. 108). Pri primerjavi s kratkoročnim in pospešenim koeficientom je ta kazalnik še boljši pokazatelj plačilne

sposobnosti, saj v števcu vsebuje kategorije, ki so denar. Tako ugotavljamo, ali ima podjetje na voljo minimalni znesek sredstev za sprotno poravnavanje zapadlih finančnih obveznosti. Kazalnik meri stopnjo varnosti ob dogodkih, ki lahko povzročijo ustavitev ali zmanjšanje pritoka sredstev (npr. ob stavkah). Večja vrednost tega kazalnika seveda kaže na večjo trenutno plačilno sposobnost, previsoka vrednost pa pomeni poslabšanje dobičkonosnosti in je zato nezaželena. Stalno zmanjševanje vrednosti kazalnika kaže na določen negativni trend, kar lahko privede do blokade transakcijskega računa.

Pri interpretaciji plačilne sposobnosti podjetja pa lahko tudi ta kazalnik zavaja. Prikazuje le razmerja med likvidnimi sredstvi in kratkoročnimi dolgovi v določenem trenutku, prav nič pa ne pove o tem, ali je podjetje v določenem trenutku plačilno sposobno in ali bo takšno tudi v bližnji prihodnosti. Lahko je manjši od 1 (kar kaže na možne težave s plačilno sposobnostjo), vendar npr. kratkoročni dolgovi zapadejo v plačilo šele čez 10 mesecev, v tem času pa bo podjetje pridobilo preostala likvidna sredstva. Lahko pa je večji od 1, vendar kljub temu obstaja možnost, da bo prišlo do težav s plačilno sposobnostjo zaradi bodočih obveznosti, ki v izračunu kazalnika še niso upoštevane (obveznosti s kratkim plačilnim rokom, odpravnine, izgubljene tožbe, kazni ipd.).

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabeli 18.

Tabela 18: Likvidna sredstva in kratkoročne obveznosti

v tisoč SIT

	PROUČEVANO PODJETJE		PRIMERJALNO PODJETJE		POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI	
	LIKVIDNA SREDSTVA	KRATKO-ROČNE OBVEZNOSTI	LIKVIDNA SREDSTVA	KRATKO-ROČNE OBVEZNOSTI	LIKVIDNA SREDSTVA	KRATKO-ROČNE OBVEZNOSTI
leto 2000	1.604	69.570	21.748	231.067	1.562	20.428
leto 2001	2.200	98.451	24.038	336.564	2.001	20.922
leto 2002	42	83.486	102.799	318.492	3.404	37.210
leto 2003	188	111.772	35.974	643.271	3.608	35.730

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 9 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	0,02	0,09	0,08
leto 2001	0,02	0,07	0,10
leto 2002	0,0005	0,32	0,09
leto 2003	0,002	0,06	0,10

Koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti (hitri koeficient) kaže na zelo nizek delež likvidnih sredstev podjetja. Tako nizek delež likvidnih sredstev je značilen tudi za povprečje majhnih družb v panogi in za primerjalno podjetje.

## 8. KOEFICIENT KOMERCIALNEGA TERJATVENO-OBVEZNOSTNEGA RAZMERJA

Izračunamo ga takole: 
$$\frac{\text{terjatve do kupcev}}{\text{obveznosti do dobaviteljev}} \quad (10)$$

Kazalnik kaže, v kolikšni meri terjatve do kupcev pokrivajo obveznosti do dobaviteljev oziroma v kolikšni meri lahko po vnovčenih terjatvah do kupcev poravnamo obveznosti do dobaviteljev. Pri tem se moramo zavedati, da roki zapadlosti terjatev do kupcev niso vedno enaki rokom zapadlosti obveznosti do dobaviteljev in da je pri interpretaciji rezultatov potrebna previdnost.

Primer izračuna:

Podatki za izračun in izračun vrednosti kazalnika (ki jo dobimo z vstavljanjem podatkov v obrazec 10) so v Tabeli 19. Vrednosti kazalnika sem izračunala le za proučevano podjetje. Za primerjalno podjetje in za povprečje majhnih družb v panogi kazalnika nisem mogla izračunati, saj teh podatkov v bilancah v iBON-u ni.

Tabela 19: Izračun koeficienta komercialnega terjatveno-obveznostnega razmerja

	TERJATVE DO KUPCEV (v tisoč SIT)	OBVEZNOSTI DO DOBAVITELJEV (v tisoč SIT)	VREDNOST KAZALNIKA
leto 2000	48.169	41.576	1,16
leto 2001	69.637	62.088	1,12
leto 2002	61.814	57.074	1,08
leto 2003	49.228	76.436	0,64

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o.

Tudi koeficient komercialnega terjatveno-obveznostnega razmerja opozarja na zmanjševanje pokritosti obveznosti do dobaviteljev s terjatvami do kupcev. V letih 2000, 2001 in 2002 je vrednost koeficienta večja od 1, kar pomeni, da je podjetje imelo več terjatev kot obveznosti. Razlog za takšno razmerje je, da kupci poravnajo svoje obveznosti podjetju v roku daljšem od tistega, v katerem podjetje poravnava svoje obveznosti dobaviteljem. Zaradi izboljšane izterjave v letu 2003 se je pokritost obveznosti do dobaviteljev s terjatvami do kupcev zmanjšala pod 1 in podjetje je imelo več obveznosti kot terjatev.

## 9. KOEFICIENT KRATKOROČNEGA TERJATVENO-OBVEZNOSTNEGA RAZMERJA

Izračunamo ga takole: 
$$\frac{\text{kratkoročne terjatve}}{\text{kratkoročne obveznosti}} \quad (11)$$

Koeficient prikazuje usklajenost kratkoročnih terjatev in obveznosti. Ta kazalnik je širši kot prejšnji kazalnik, saj poleg kupcev in dobaviteljev zajema vse poslovne partnerje, do katerih se pojavljajo kratkoročne terjatve ali kratkoročne obveznosti. Na podlagi tega kazalnika lahko ugotovimo finančno posredniški položaj podjetja<sup>21</sup>. Pri izračunu se lahko pri števcu izključijo kratkoročne finančne naložbe, saj so to svojevrstne terjatve.

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabeli 20.

Tabela 20: Kratkoročne terjatve in kratkoročne obveznosti

v tisoč SIT

	PROUČEVANO PODJETJE		PRIMERJALNO PODJETJE		POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI	
	KRATKO-ROČNE TERJATVE	KRATKO-ROČNE OBVEZNOSTI	KRATKO-ROČNE TERJATVE	KRATKO-ROČNE OBVEZNOSTI	KRATKO-ROČNE TERJATVE	KRATKO-ROČNE OBVEZNOSTI
leto 2000	49.520	69.570	357.901	231.067	9.509	20.428
leto 2001	72.150	98.451	475.188	336.564	11.142	20.922
leto 2002	65.729	83.486	446.483	318.492	24.552	37.210
leto 2003	56.825	111.772	475.524	643.271	9.509	35.730

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON

Med kratkoročnimi terjatvami nisem upoštevala kratkoročnih finančnih naložb.

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 11 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	0,71	1,55	0,47
leto 2001	0,73	1,41	0,53
leto 2002	0,79	1,40	0,66
leto 2003	0,51	0,74	0,63

Tudi koeficient kratkoročnega terjatveno-obveznostnega razmerja kaže, da se je pokritost kratkoročnih obveznosti s kratkoročnimi terjatvami zmanjšala. V vseh letih je vrednost koeficienta manjša od 1, kar pomeni, da ima podjetje manj terjatev kot obveznosti. Z vidika

<sup>21</sup> Več o tem v poglavju 2.4.3.1..

finančno-posredniškega položaja podjetja lahko torej ugotovimo, da je podjetje neto dolžnik. Plačilna sposobnost podjetja se slabša, ker se dolgovi povečujejo hitreje kot terjatve. Tako nizka vrednost kazalnika je značilna tudi za povprečje majhnih družb v panogi, medtem ko ima primerjalno podjetje bistveno višje vrednosti in je bilo do leta 2003 neto upnik.

### 5.2.3 KAZALNIKI OBRAČANJA

Kazalniki obračanja so namenjeni analizi hitrosti obračanja posameznih vrst sredstev. Osnovo za izračun predstavljata bilanca stanja v dveh zaporednih obdobjih in poslovni izid. Čim večja je vrednost posameznega kazalnika, hitreje se obračajo sredstva. Hitrejše obračanje sredstev pomeni, da ima podjetje manj vezanih sredstev. Ker prikazujejo sposobnost posloводства pri poslovanju s sredstvi, so pomembni tudi za lastnike podjetja in za posojilodajalce. Pri teh kazalnikih je treba upoštevati, da je hitrost obračanja različnih vrst sredstev različna in primerljiva le med sorodnimi podjetji. Pomanjkljivost teh kazalnikov je, da so izračunani na podlagi podatkov bilance stanja in izkaza poslovnega izida preteklega obdobja. Pomanjkljivost je tudi, da primerjamo dinamično opredeljene ekonomske kategorije s statično opredeljenimi.

Za posojilodajalce sta zanimiva predvsem koeficient obračanja zalog in koeficient obračanja terjatev do kupcev.

#### 1. KOEFICIENT OBRAČANJA ZALOG (MATERIALA, PROIZVODOV OZIROMA TRGOVSKEGA BLAGA)

$$\text{Izračunamo ga takole: } \frac{\text{porabljeni material oz. proizvodi oz. blago v letu dni} \\ \text{(po nabavnih cenah oz. po proizvodjalnih stroških oz.} \\ \text{po prodajnih cenah)}}{\text{povprečna zaloga materiala oz. proizvodov oz. blaga} \\ \text{(po nabavnih cenah oz. po proizvodjalnih stroških oz.} \\ \text{po prodajnih cenah)}} \quad (12)$$

Ta koeficient prikazuje, kolikokrat v letu dni se zaloge podjetja obrnejo v prodajo – to je hitrost, s katero se zaloge spremenijo v denar ali v terjatve do kupcev. Izračunamo ga tako, da stroške materiala oz. prodanega blaga delimo s povprečnimi zalogami. Vrednost koeficienta je odvisna od panoge podjetja in od načina vrednotenja zalog. Višja vrednost kazalca v primerjavi s preteklostjo in s panogo pomeni boljše obvladovanje zalog, boljšo prodajo in boljšo plačilno sposobnost. Previsok koeficient lahko pomeni izgube zaradi prenizkih zalog, prenizek koeficient pa je lahko posledica namernega povečanja zalog zaradi pričakovanja, da se bodo cene na trgu dvignile, ali pa zaradi zmanjšane prodaje in neučinkovitega nakupa.

Iz tega kazalnika lahko takole izračunamo tudi povprečno dobo vezave zalog:

$$\frac{365}{\text{koeficient obračanja zalog}} \quad (13)$$



Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabelah 21, 22 in 23.

Tabela 21: Podatki za proučevano podjetja

v tisoč SIT

	PORABLJENI MATERIAL OZ. PROIZVODI OZ. BLAGO V LETU DNI	ZAČETNO STANJE ZALOG MATERIALA OZ. PROIZVODOV OZ. BLAGA	KONČNO STANJE ZALOG MATERIALA OZ. PROIZVODOV OZ. BLAGA	POVPREČNO STANJE ZALOG MATERIALA OZ. PROIZVODOV OZ. BLAGA
	S1	S2	S3	$S4 = (S2 + S3) / 2$
leto 2000	22.051	1.793	2.834	2.313
leto 2001	17.090	2.834	2.780	2.807
leto 2002	14.640	2.780	5.843	4.311
leto 2003	13.088	5.843	2.029	3.936

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o.

Tabela 22: Podatki za primerjalno podjetje

v tisoč SIT

	PORABLJENI MATERIAL OZ. PROIZVODI OZ. BLAGO V LETU DNI	ZAČETNO STANJE ZALOG MATERIALA OZ. PROIZVODOV OZ. BLAGA	KONČNO STANJE ZALOG MATERIALA OZ. PROIZVODOV OZ. BLAGA	POVPREČNO STANJE ZALOG MATERIALA OZ. PROIZVODOV OZ. BLAGA
	S1	S2	S3	$S4 = (S2 + S3) / 2$
leto 2000	159.924	3.997	14.281	9.139
leto 2001	246.997	14.281	4.646	9.464
leto 2002	253.254	4.646	3.814	4.230
leto 2003	337.043	3.814	4.892	4.353

Vir: Finančni podatki iBON

Tabela 23: Podatki za povprečje majhnih družb v panogi

v tisoč SIT

	PORABLJENI MATERIAL OZ. PROIZVODI OZ. BLAGO V LETU DNI	ZAČETNO STANJE ZALOG MATERIALA OZ. PROIZVODOV OZ. BLAGA	KONČNO STANJE ZALOG MATERIALA OZ. PROIZVODOV OZ. BLAGA	POVPREČNO STANJE ZALOG MATERIALA OZ. PROIZVODOV OZ. BLAGA
	S1	S2	S3	$S4 = (S2 + S3) / 2$
leto 2000	9.195	1.277	1.482	1.380
leto 2001	9.431	1.482	1.885	1.684
leto 2002	12.060	1.885	2.133	2.009
leto 2003	8.771	2.133	1.853	1.993

Vir: Finančni podatki iBON

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 12 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	9,5-krat	17,5-krat	6,7-krat
leto 2001	6,1-krat	26,1-krat	5,6-krat
leto 2002	3,4-krat	59,9-krat	6,0-krat
leto 2003	3,3-krat	77,4-krat	4,4-krat

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 13 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	38 dni	21 dni	55 dni
leto 2001	60 dni	14 dni	65 dni
leto 2002	107 dni	6 dni	61 dni
leto 2003	111 dni	5 dni	83 dni

Iz izračuna je razvidno, da vrednost kazalnika proučevanega podjetja bistveno odstopa od primerjalnega podjetja, od povprečja majhnih družb v panogi pa ne. Analiza trenda pokaže, da se obračanje zalog v proučevanem podjetju in pri povprečju majhnih družb v panogi slabša (ima negativen trend), pri primerjalnem podjetju pa se izboljšuje (ima pozitiven trend).

Če bi proučevano podjetje uspelo povečati koeficient obračanja zalog na 11, bi privarčevalo stroške v takšnih zneskih:

	PORABLJENI MATERIAL OZ. PROIZVODI OZ. BLAGO V LETU DNI (v tisoč SIT)	KOEFICIENT OBRA- ČANJA ZALOG	DNEVI VEZAVE ZALOG	DNEVI VEZAVE ZALOG OB KOEFIČIENTU OBRAČANJA ZALOG 11	ZMANJŠANJE DNEVOV VEZAVE	PRIHRANEK STROŠKOV (v tisoč SIT)
	S1	S2	S3	S4 = 365 / 11	S5 = S3 - S4	S6 = S1*S5 /365
leto 2000	22.051	9,5-krat	38 dni	33 dni	5 dni	302
leto 2001	17.090	6,1-krat	60 dni	33 dni	27 dni	1.264
leto 2002	14.640	3,4-krat	107 dni	33 dni	74 dni	2.968
leto 2003	13.088	3,3-krat	111 dni	33 dni	78 dni	2.797

## 2. KOEFICIENT OBRAČANJA TERJATEV DO KUPCEV

Izračunamo ga takole: 
$$\frac{\text{prejemki od kupcev v letu dni}}{\text{povprečno stanje terjatev do kupcev}} \quad (14)$$

Ta koeficient prikazuje, kolikokrat v letu se terjatve do kupcev spremenijo v denarna sredstva, torej prikazuje politiko podjetja glede kreditiranja kupcev. Zato lahko z njim analiziramo sposobnost posloводства pri izterjavi terjatev in plačilno sposobnost kupcev podjetja (če je vrednost koeficienta visoka, je posloводство podjetja učinkovito).

Tudi iz tega kazalnika lahko izračunamo povprečno dobo vezave terjatev do kupcev. To storimo takole:

$$\frac{365}{\text{koeficient obračanja terjatev do kupcev}} \quad (15)$$

Tako dobimo podatek o kakovosti terjatev podjetja, ki ga lahko primerjamo s povprečjem v panogi. Če je povprečje v panogi nižje, so lahko razlogi zanj takšni:

- podjetje ne izterjuje neplačanih terjatev ali pa jih ne izterjuje dovolj dobro,
- neredna plačila kupcev, kljub temu, da podjetje izterjuje terjatve,
- finančne težave kupcev.

Splošno pravilo je, da doba vezave terjatev do kupcev ne bi smela biti daljša od roka plačila, povečanega za 10 dni (če je npr. povprečen rok plačila v podjetju 8 dni, povprečna doba vezave ne bi smela biti daljša od 18 dni).

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabeli 24. Vrednosti kazalnikov sem izračunala le za proučevano podjetje. Za primerjalno podjetje in za povprečje majhnih družb v panogi kazalnikov nisem mogla izračunati, saj teh podatkov v bilancah v iBON-u ni. Pri primerjavi dni vezave terjatev do kupcev sem zato uporabila objavljene podatke v iBON-u.

Tabela 24: Podatki za proučevano podjetje

	PREJEMKI OD KUPCEV V LETU DNI	ZAČETNO STANJE TERJATEV DO KUPCEV	KONČNO STANJE TERJATEV DO KUPCEV	POVPREČNO STANJE TERJATEV DO KUPCEV
	S1	S2	S3	S4 = (S2 + S3) / 2
leto 2000	77.335	31.209	48.169	39.689
leto 2001	134.575	48.169	69.637	58.903
leto 2002	168.225	69.637	61.814	65.725
leto 2003	176.852	61.814	49.228	55.521

v tisoč SIT

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o.

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 14 in 15 dobimo takšne rezultate:

	KOEFICIENT OBRAČANJA TERJATEV DO KUPCEV	DNEVI VEZAVE TERJATEV DO KUPCEV
	$S5 = S1 / S4$	$S6 = 365 / S5$
leto 2000	1,9-krat	187 dni
leto 2001	2,3-krat	160 dni
leto 2002	2,6-krat	140 dni
leto 2003	3,2-krat	114 dni

Iz rezultata je razvidno, da je podjetje v letu 2000 v povprečju kreditiralo kupce 187 dni oziroma, da so kupci v povprečju poravnali svoje obveznosti do podjetja v 187 dneh. Glede na to, da daje podjetje od 8 do 30-dnevne plačilne roke, lahko ugotovimo, da je dobljeni rezultat neugoden. V naslednjih letih se je povprečna doba vezave terjatev sicer zmanjšala, vendar je še vedno zelo visoka.

Tabela 25: Primerjava dni vezave terjatev do kupcev

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	187 dni	77 dni	79 dni
leto 2001	160 dni	95 dni	72 dni
leto 2002	140 dni	97 dni	109 dni
leto 2003	114 dni	91 dni	116 dni

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON

Tudi primerjalno podjetje in povprečje majhnih družb v panogi ima precej visoke vrednosti kazalnika. Analiza trenda pokaže, da se izterjava terjatev v proučevanem podjetju izboljšuje (pozitiven trend), medtem ko se pri primerjalnem podjetju in pri povprečju majhnih družb v panogi slabša (negativen trend).

## 5.2.4 KAZALNIKI GOSPODARNOSTI

Podjetje posluje gospodarno, če so prihodki od poslovanja večji od odhodkov. Zato kazalniki gospodarnosti kažejo učinkovitost poslovanja podjetja.

Posojilojemalce zanimata predvsem stopnja dobičkovnosti prihodkov in stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov.

### 1. STOPNJA DOBIČKOVNOSTI PRIHODKOV

Izračunamo jo takole: 
$$\frac{\text{dobiček}}{\text{prihodki}} \quad (16)$$

S tem kazalnikom izračunavamo delež dobička v prihodkih. Kaže odstotek prispevka prihodkov od financiranja in izrednih odhodkov v ustvarjenem dobičku. Seveda pa nižje vrednosti kazalnika pomenijo, da podjetje pri poslovni dejavnosti dosega dobiček.

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabeli 26.

Tabela 26: Dobiček in prihodki

v tisoč SIT

	PROUČEVANO PODJETJE		PRIMERJALNO PODJETJE		POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI	
	DOBIČEK	PRIHODKI	DOBIČEK	PRIHODKI	DOBIČEK	PRIHODKI
leto 2000	2.490	106.846	312.587	1.205.053	-8.893	42.499
leto 2001	17.454	176.168	313.013	1.658.877	1.645	51.416
leto 2002	8.590	203.627	196.569	1.808.032	1.721	83.889
leto 2003	15.286	229.653	80.930	1.929.331	1.700	75.420

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 16 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	2,3 %	25,9 %	- 20,9 %
leto 2001	9,9 %	18,9 %	3,2 %
leto 2002	4,2 %	10,9 %	2,1 %
leto 2003	6,7 %	4,2 %	2,3 %

Iz primerjave izračunov je razvidno, da se je vrednost kazalnika pri proučevanem v letu 2001 zelo povečala, v letu 2002 se je prepolovila in nato v letu 2003 zopet zrasla. Glede na to, da je vrednost kazalnika dokaj nizka, lahko zaključimo, da dosega podjetje dobiček pri poslovni dejavnosti. Stopnja dobičkovnosti poslovnih prihodkov proučevanega podjetja je v primerjavi s primerjalnim podjetjem slabša (razen v letu 2003), v primerjavi s povprečjem majhnih družb v panogi pa je boljša.

## 2. STOPNJA ČISTE DOBIČKOVNOSTI PRIHODKOV

Izračunamo jo takole: 
$$\frac{\text{čisti dobiček}}{\text{prihodki}} \quad (17)$$

Ta kazalnik se zelo pogosto uporablja v računovodskih analizah, saj njegovo zmanjšanje pomeni, da se stroški relativno povečujejo.

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabeli 27.

Tabela 27: Čisti dobiček in prihodki

v tisoč SIT

	PROUČEVANO PODJETJE		PRIMERJALNO PODJETJE		POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI	
	ČISTI DOBIČEK	PRIHODKI	ČISTI DOBIČEK	PRIHODKI	ČISTI DOBIČEK	PRIHODKI
leto 2000	2.490	106.846	262.949	1.205.053	-9.112	42.499
leto 2001	17.454	176.168	258.247	1.658.877	1.373	51.416
leto 2002	8.590	203.627	164.856	1.808.032	1.278	83.889
leto 2003	15.286	229.653	79.107	1.929.331	1.221	75.420

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 17 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	2,3 %	21,8 %	- 21,4 %
leto 2001	9,9 %	15,6 %	2,7 %
leto 2002	4,2 %	9,1 %	1,5 %
leto 2003	6,7 %	4,1 %	1,6 %

Iz primerjave izračunov je razvidno, da se je vrednost kazalnika pri proučevanem podjetju v letu 2001 zelo povečala, v letu 2002 se je prepolovila in nato v letu 2003 zopet zrasla. Podjetje mora posvetiti več pozornosti stroškom. Stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov proučevanega podjetja je v primerjavi s primerjalnim podjetjem slabša (razen v letu 2003), v primerjavi s povprečjem majhnih družb v panogi pa je boljša.

### 5.2.5 KAZALNIKI DOBIČKONOSNOSTI

S kazalniki dobičkonosnosti opazujemo dobičkonosnost prihodkov, kapitala in sredstev – kaj je bilo doseženo z vložkom, ki se pojavlja v imenovalcu kazalnika. Za te kazalnike je značilno, da imajo v števcu izid in v imenovalcu vložek, zato je treba imenovalec ustrezno prilagoditi, da izračunamo povprečje. To so kazalniki, ki so najbolj uporabni za lastnike podjetij, saj slednje zanima predvsem dobičkonosnost kapitala. Na podlagi njih dobimo vpogled v poslovanje podjetja kot celote.

Posojilojemalce pa zanimata predvsem koeficient čiste dobičkovnosti kapitala in koeficient čiste donosnosti sredstev.

## 1. KOEFICIENT ČISTE DOBIČKONOSNOSTI KAPITALA

Izračunamo ga takole:

$$\frac{\text{čisti dobiček v poslovnem letu}}{\text{povprečni kapital}} \quad (18)$$

(brez čistega poslovnega izida proučevanega leta)

Ta kazalnik kaže, kako učinkovito posluje podjetje, saj kaže delež čistega dobička v povprečnem kapitalu. Z njim lahko posredno merimo donosnost naložbe lastnikov podjetja. V nasprotju z ostalimi kazalniki je ta načeloma primerljiv z vsemi podjetji in med obdobji. Povečevanje njegove vrednosti kazalnika je znak, da podjetje s kapitalom dosega večji čisti dobiček.

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabelah 28, 29 in 30.

Tabela 28: Podatki za proučevano podjetje

v tisoč SIT

	ČISTI DOBIČEK	KAPITAL NA ZAČETKU LETA	KAPITAL NA KONCU LETA	POVPREČNI KAPITAL
	S1	S2	S3	S4 = (S2 + S3)/2
leto 2000	2.490	15.549	17.687	16.618
leto 2001	17.454	17.687	23.100	20.393
leto 2002	8.590	23.100	40.554	31.827
leto 2003	15.286	40.554	49.145	44.849

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o.

Tabela 29: Podatki za primerjalno podjetje

v tisoč SIT

	ČISTI DOBIČEK	KAPITAL NA ZAČETKU LETA	KAPITAL NA KONCU LETA	POVPREČNI KAPITAL
	S1	S2	S3	S4 = (S2 + S3)/2
leto 2000	262.949	202.943	498.039	350.491
leto 2001	258.247	498.039	785.140	641.589
leto 2002	164.856	785.140	1.043.387	914.263
leto 2003	79.107	1.043.387	1.208.244	1.125.815

Vir: Finančni podatki iBON

Tabela 30: Podatki za povprečje majhnih družb v panogi

v tisoč SIT

	ČISTI DOBIČEK	KAPITAL NA ZAČETKU LETA	KAPITAL NA KONCU LETA	POVPREČNI KAPITAL
	S1	S2	S3	S4 = (S2 + S3)/2
leto 2000	-9.112	7.477	17.984	12.730
leto 2001	1.373	17.984	10.639	14.311
leto 2002	1.278	10.639	14.183	12.411
leto 2003	1.221	14.183	13.583	13.883

Vir: Finančni podatki iBON

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 18 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	0,15	0,75	- 0,72
leto 2001	0,86	0,40	0,14
leto 2002	0,27	0,18	0,10
leto 2003	0,34	0,07	0,09

Iz primerjave izračunov je razvidno, da je vrednost koeficienta pri proučevanem podjetju niha. V letu 2000 je podjetje za 1 denarno enoto kapitala ustvarilo 15 denarnih enot čistega dobička, v letu 2001 86 denarnih enot čistega dobička, v letu 2002 le 27 denarnih enot čistega dobička, v letu 2003 pa zopet malo več 34 denarnih enot čistega dobička. Vrednost kazalnika primerjalnega podjetja je le v letu 2000 boljša kot pri proučevanem podjetju, v letu 2001 pa že slabša. Tudi povprečje majhnih družb v panogi ima nižje vrednosti kazalnika kot proučevano podjetje.

## 2. KOEFICIENT ČISTE DONOSNOSTI SREDSTEV

Izračunamo ga takole: 
$$\frac{\text{vsota čistega dobička in danih obresti v poslovnem letu}}{\text{povprečna sredstva}} \quad (19)$$

Ta kazalnik kaže razmerje med doseženim rezultatom poslovanja in vloženimi sredstvi. Kazalnik kaže uspešnost uporabe sredstev podjetja, zato večja vrednost kazalnika kaže na večjo uspešnost poslovanja podjetja. Na ta način lahko pri primerjavi dveh sorodnih podjetij dobimo podatek o dejanski uspešnosti poslovanja.

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabelah 31, 32 in 33.



Tabela 31: Podatki za proučevano podjetje

v tisoč SIT

	ČISTI DOBIČEK IN DANE OBRESTI	SREDSTVA NA ZAČETKU LETA	SREDSTVA NA KONCU LETA	POVPREČNI SREDSTVA
	S1	S2	S3	$S4 = (S2 + S3)/2$
leto 2000	4.916	56.232	93.937	75.084
leto 2001	22.267	93.937	153.005	123.471
leto 2002	16.302	153.005	200.443	176.724
leto 2003	22.373	200.443	220.529	210.486

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o.

Tabela 32: Podatki za primerjalno podjetje

v tisoč SIT

	ČISTI DOBIČEK IN DANE OBRESTI	SREDSTVA NA ZAČETKU LETA	SREDSTVA NA KONCU LETA	POVPREČNI SREDSTVA
	S1	S2	S3	$S4 = (S2 + S3)/2$
leto 2000	280.557	551.676	1.011.070	781.373
leto 2001	281.346	1.011.070	1.393.335	1.202.202
leto 2002	169.385	1.393.335	1.541.072	1.467.203
leto 2003	118.598	1.541.072	2.369.574	1.955.323

Vir: Finančni podatki iBON

Tabela 33: Podatki za povprečje majhnih družb v panogi

v tisoč SIT

	ČISTI DOBIČEK IN DANE OBRESTI	SREDSTVA NA ZAČETKU LETA	SREDSTVA NA KONCU LETA	POVPREČNI SREDSTVA
	S1	S2	S3	$S4 = (S2 + S3)/2$
leto 2000	-7.986	26.600	32.369	29.484
leto 2001	2.791	32.369	37.289	34.829
leto 2002	3.234	37.289	59.748	48.518
leto 2003	2.668	59.748	56.928	58.338

Vir: Finančni podatki iBON

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 19 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	6,5 %	35,9 %	- 27,1 %
leto 2001	18,0 %	23,4 %	8,0 %
leto 2002	9,2 %	11,5 %	6,7 %
leto 2003	10,6 %	6,1 %	4,6 %

Če izračunano donosnost proučevanega podjetja primerjamo s povprečno donosnostjo v panogi pri podjetjih iste velikosti, lahko ugotovimo, da je podjetje poslovalo uspešno. Če pa upoštevamo še čisto donosnost v primerjalnem podjetju, lahko ugotovimo, da je podjetje sicer poslovalo uspešno, vendar pa manj uspešno kot primerjalno podjetje (razen v letu 2003).

### **5.2.6 KAZALNIKI, S KATERIMI UGOTAVLJAMO PLAČILNO SPOSOBNOST, PA NE SPADAJO MED ZGORAJ PREDSTAVLJENE KAZALNIKE**

Za te kazalnike je značilno, da so zanimivi predvsem za posojilodajalce, saj z njimi ugotavljamo plačilno sposobnost podjetja oziroma sposobnost podjetja, da poleg glavnice plača posojilodajalcem tudi obresti.

#### **1. KAZALNIKI OBVLADOVANJA AKTIVE**

Med temeljnimi kazalniki obračanja obravnavajo SRS 29 koeficient obračanja zalog in koeficient obračanja terjatev do kupcev, ki sem ju opisala v poglavju 5.2.3.

SRS 29 pa nekaterih kazalnikov ne obravnava posebej. Taki so:

#### **1. prihodki od prodaje v primerjavi s povprečnimi čistimi obratnimi sredstvi:**

$$\frac{\text{prihodki od prodaje}}{\text{povprečna čista obratna sredstva}} \quad (20)$$

Presežek kratkoročnih sredstev nad kratkoročnimi obveznostmi kaže finančno stabilnost v obliki plačilne sposobnosti. Razmerje med prihodki od prodaje in poprečnimi čistimi obratnimi sredstvi pa kaže učinkovitost uporabe obratnih sredstev. Višje vrednosti koeficienta pomenijo boljše poslovanje.

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabelah 34, 35 in 36.

Tabela 34: Podatki za proučevano podjetje

v tisoč SIT

	PRIHODKI OD PRODAJE	ZAČETNO STANJE KRATKO- ROČNIH TERJATEV	ZAČETNO STANJE KRATKO- ROČNIH OBVEZNOSTI	ZAČETNO STANJE ČISTI OB RATNIH SREDSTEV	KONČNO STANJE KRATKO- ROČNIH TERJATEV	KONČNO STANJE KRATKO- ROČNIH OBVEZNOSTI	KONČNO STANJE ČISTI OB RATNIH SREDSTEV	POVPREČNO STANJE ČISTI OB RATNIH SREDSTEV
	S1	S2	S3	S4 = S2-S3	S5	S6	S7 = S5-S6	S8=(S4+S7)/2
leto 2000	104.624	31.383	38.941	-7.558	49.520	69.570	-20.050	-13.804
leto 2001	170.946	49.520	69.570	-20.050	72.150	98.451	-26.301	-23.176
leto 2002	200.493	72.150	98.451	-26.301	65.729	83.451	-17.722	-22.012
leto 2003	228.388	65.729	83.451	-17.722	56.825	111.772	-54.947	-36.335

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o.

Tabela 35: Podatki za primerjalno podjetje

v tisoč SIT

	PRIHODKI OD PRODAJE	ZAČETNO STANJE KRATKO- ROČNIH TERJATEV	ZAČETNO STANJE KRATKO- ROČNIH OBVEZNOSTI	ZAČETNO STANJE ČISTI OB RATNIH SREDSTEV	KONČNO STANJE KRATKO- ROČNIH TERJATEV	KONČNO STANJE KRATKO- ROČNIH OBVEZNOSTI	KONČNO STANJE ČISTI OB RATNIH SREDSTEV	POVPREČNO STANJE ČISTI OB RATNIH SREDSTEV
	S1	S2	S3	S4 = S2-S3	S5	S6	S7 = S5-S6	S8=(S4+S7)/2
leto 2000	1.149.850	128.439	132.258	-3.819	357.901	231.067	126.834	61.508
leto 2001	1.588.421	357.901	231.067	126.834	475.188	336.564	138.624	132.729
leto 2002	1.722.796	475.188	336.564	138.624	446.483	318.492	127.991	133.308
leto 2003	1.806.407	446.483	318.492	127.991	475.524	643.271	-167.747	-19.878

Vir: Finančni podatki iBON

Tabela 36: Podatki za povprečje majhnih družb v panogi

v tisoč SIT

	PRIHODKI OD PRODAJE	ZAČETNO STANJE KRATKO- ROČNIH TERJATEV	ZAČETNO STANJE KRATKO- ROČNIH OBVEZNOSTI	ZAČETNO STANJE ČISTI OB RATNIH SREDSTEV	KONČNO STANJE KRATKO- ROČNIH TERJATEV	KONČNO STANJE KRATKO- ROČNIH OBVEZNOSTI	KONČNO STANJE ČISTI OB RATNIH SREDSTEV	POVPREČNO STANJE ČISTI OB RATNIH SREDSTEV
	S1	S2	S3	S4 = S2-S3	S5	S6	S7 = S5-S6	S8=(S4+S7)/2
leto 2000	39.852	7.920	15.468	-7.548	9.509	20.428	-10.919	-9.234
leto 2001	48.556	9.509	20.428	-10.919	11.142	20.922	-9.780	-10.350
leto 2002	80.593	11.142	20.922	-9.780	24.552	37.210	-12.658	-11.219
leto 2003	72.102	24.552	37.210	-12.658	22.406	35.730	-13.324	-12.991

Vir: Finančni podatki iBON

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 20 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	-7,6	18,7	-4,3
leto 2001	-7,4	12,0	-4,7
leto 2002	-9,1	12,9	-7,2
leto 2003	-6,3	-90,9	-5,6

Proučevano podjetje ima v vseh letih negativna čista obratna sredstva, zato je tudi vrednost kazalnika negativna. Negativna čista obratna sredstva so značilna tudi za povprečje majhnih družb v panogi, medtem ko je imelo primerjalno podjetje do leta 2003 pozitivne vrednosti kazalnika.

Negativna vrednost kazalnika pomeni, da se poleg zalog s kratkoročnimi viri financira tudi del dolgoročnih sredstev. To pa pomeni večje tveganje za upnike in tudi lastnike podjetja (večje nihanje donosnosti in tveganje izgube zaradi plačilne nesposobnosti).

2. prihodki od prodaje v primerjavi s povprečno aktivo: 
$$\frac{\text{prihodki od prodaje}}{\text{povprečna aktiva}} \quad (21)$$

Ta kazalnik je splošno merilo sposobnosti podjetja, da učinkovito posluje s sredstvi. Uporabljamo ga samo pri primerjavi znotraj panoge, ocenjujemo pa ga skupaj z drugimi kazalniki upravljanja z aktivo (Lazar, 2003, str. 46). Večje vrednosti kazalnika pomenijo manj vezanih sredstev in manj potrebnih virov financiranja.

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabelah 37, 38 in 39.

Tabela 37: Podatki za proučevano podjetje

	PRIHODKI OD PRODAJE	ZAČETNO STANJE AKTIVE	KONČNO STANJE AKTIVE	POVPREČNA AKTIVA
	S1	S2	S3	S4 = ( S2 + S3 ) / 2
leto 2000	104.624	56.232	93.937	75.084
leto 2001	170.946	93.937	153.005	123.471
leto 2002	200.493	153.005	200.443	176.724
leto 2003	228.388	200.443	220.529	210.486

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o.

Tabela 38: Podatki za primerjalno podjetje

	PRIHODKI OD PRODAJE	ZAČETNO STANJE AKTIVE	KONČNO STANJE AKTIVE	POVPREČNA AKTIVA
	S1	S2	S3	$S4 = (S2 + S3) / 2$
leto 2000	1.149.850	551.676	1.011.070	781.373
leto 2001	1.588.421	1.011.070	1.393.335	1.202.202
leto 2002	1.722.796	1.393.335	1.541.072	1.467.203
leto 2003	1.806.407	1.541.072	2.369.574	1.955.323

Vir: Finančni podatki iBON

Tabela 39: Podatki za povprečje majhnih družb v panogi

	PRIHODKI OD PRODAJE	ZAČETNO STANJE AKTIVE	KONČNO STANJE AKTIVE	POVPREČNA AKTIVA
	S1	S2	S3	$S4 = (S2 + S3) / 2$
leto 2000	39.852	26.600	32.369	29.484
leto 2001	48.556	32.369	37.289	34.829
leto 2002	80.593	37.289	59.748	48.518
leto 2003	72.102	59.748	56.928	58.338

Vir: Finančni podatki iBON

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 21 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	1,4	1,5	1,4
leto 2001	1,4	1,3	1,4
leto 2002	1,1	1,2	1,7
leto 2003	1,1	0,9	1,2

Primerjava izračunov pokaže, da vrednosti kazalnika za proučevano podjetje ne odstopajo bistveno od vrednosti pri primerjalnem podjetju in pri povprečju majhnih družb v panogi. Analiza trenda pa kaže na to, da se učinkovitost obvladovanja sredstev zmanjšuje in da potrebe po novih virih financiranja naraščajo.

## 2. KAZALNIKI OBVLADOVANJA PASIVE

Med temeljnimi kazalniki stanja financiranja SRS 29 obravnavajo stopnjo lastniškosti financiranja, stopnjo dolžniškosti financiranja in koeficient dolgovno-kapitalskega razmerja, ki sem jih opisala v poglavju 5.2.1..

SRS 29 pa nekaterih kazalnikov ne obravnavajo posebej. Med njimi je tudi:

$$1. \text{ pokritje dospelih dolgoročnih posojil: } \frac{\text{čisti dobiček} + \text{amortizacija}}{\text{odplačila dolgoročnih posojil}} \quad (22)$$

Ta kazalnik kaže zmožnost podjetja, da bo odplačalo dolgoročne dolgove. Hkrati je tudi indikator možnega obsega najetja dolgoročnih posojil. Vsota čistega dobička in amortizacije predstavlja oceno denarnega toka iz poslovanja. Ta denarni tok je primarni vir za odplačilo dolgoročnih posojil, pa tudi vir za izplačilo dividend lastnikom (Mramor, 1997a, str. 14).

Primer izračuna:

Podatki za izračun (in izračun kazalnika, ki ga dobimo z vstavljanjem podatkov v obrazec 22) so v Tabeli 40. Vrednosti kazalnika sem izračunala le za proučevano podjetje. Za primerjalno podjetje in za povprečje majhnih družb v panogi kazalnika nisem mogla izračunati, saj teh podatkov v bilancah v iBON-u ni.

Tabela 40: Podatki za proučevano podjetje

v tisoč SIT

	ČISTI DOBIČEK (v tisoč SIT)	AMORTIZACIJA (v tisoč SIT)	ODPLAČILA DOLGOROČNIH POSOJIL (v tisoč SIT)	VREDNOST KAZALNIKA
	S1	S2	S3	S4 = (S1 + S2) / S3
leto 2000	2.490	8.509	0	/
leto 2001	17.454	12.088	0	/
leto 2002	8.590	13.276	0	/
leto 2003	15.286	19.529	26.750	1,30

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o.

Iz rezultata je razvidno, da ima podjetje zadosten vir za odplačilo dolgoročnih posojil.

$$2. \text{ multiplikator obresti: } \frac{\text{dobiček iz poslovanja}}{\text{plačane obresti}} \quad (23)$$

Ta kazalnik sicer v SRS ni omenjen, vendar je za posojilodajalce zelo pomemben. Kaže, kolikokrat lahko podjetje iz poslovnega izida (dobička/izgube) iz poslovanja pokrije obresti za najeta posojila.

Čeprav kazalnik temelji na izkazanem dobičku, je sposobnost podjetja za plačilo obresti opredeljena s pričakovanim denarnim pritokom in ne z dobičkom. Zaradi tega je zelo težko ugotoviti najboljšo velikost kazalnika (Duhovnik, 1995, str. 42). Na splošno velja; večja vrednost kazalnika pomeni manjšo verjetnost, da obresti ne bodo plačane. S tem pa je tudi sposobnost podjetja za najemanje novih kreditov večja.

Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabeli 41.

Tabela 41: Dobiček iz poslovanja in plačane obresti

v tisoč SIT

	PROUČEVANO PODJETJE		PRIMERJALNO PODJETJE		POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI	
	DOBIČEK IZ POSLOVANJA	PLAČANE OBRESTI	DOBIČEK IZ POSLOVANJA	PLAČANE OBRESTI	DOBIČEK IZ POSLOVANJA	PLAČANE OBRESTI
leto 2000	3.693	2.426	306.881	17.608	-8.552	1.126
leto 2001	20.657	4.813	315.754	23.099	1.884	1.418
leto 2002	13.683	7.712	153.464	4.529	2.561	1.956
leto 2003	21.646	7.087	34.451	39.491	2.302	1.447

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 23 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	1,52	17,43	-7,60
leto 2001	4,29	13,67	1,33
leto 2002	1,77	33,88	1,31
leto 2003	3,05	0,87	1,59

Proučevano podjetje ima v vseh letih dokaj nizke vrednosti kazalnika. Tako nizka vrednost kazalnika je značilna tudi za povprečje majhnih družb v panogi, medtem ko ima primerjalno podjetje bistveno višje vrednosti – razen v letu 2003, ko je vrednost kazalnika drastično padla.

$$3. \text{ koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev: } \frac{\text{ocena stroškov prodanih proizvodov}}{\text{povprečne letne obveznosti do dobaviteljev}} \quad (24)$$

Kazalnik poda vsebinsko enako informacijo kot kazalnik obračanja terjatev do kupcev.

365

$$4. \text{ Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev: } \frac{\text{koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev}}{\text{dobaviteljev}} \quad (25)$$

Primer izračuna:

Podatki za izračun in izračun vrednosti kazalnika (ki jo dobimo z vstavljanjem podatkov v obrazec 24 in 25) so v Tabeli 42. Vrednosti kazalnikov sem izračunala le za proučevano podjetje. Za primerjalno podjetje in za povprečje majhnih družb v panogi kazalnikov nisem mogla izračunati, saj teh podatkov v bilancah v iBON-u ni.

Tabela 42: Podatki za proučevano podjetje

	STROŠKI PRODANIH PROIZVODOV (v tisoč SIT)	ZAČETNO STANJE OBVEZNOSTI DO DOBAVITELJEV (v tisoč SIT)	KONČNO STANJE OBVEZNOSTI DO DOBAVITELJEV (v tisoč SIT)	POVPREČNO STANJE OBVEZNOSTI DO DOBAVITELJEV (v tisoč SIT)	KOEFI- CIENT OBRA- ČANJA	DNEVI VEZAVE
	S1	S2	S3	S4 = (S2 + S3) / 2	S5=S1/S4	S6=365/S5
leto 2000	100.931	15.431	41.576	28.503	3,5-krat	104 dni
leto 2001	153.901	41.576	62.088	51.832	3,0-krat	122 dni
leto 2002	187.090	62.088	57.074	59.581	3,1-krat	118 dni
leto 2003	206.848	57.074	76.436	66.755	3,1-krat	118 dni

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o.

Iz rezultata je razvidno, da so dobavitelji v letu 2000 kreditirali proučevano podjetje v povprečju 104 dni oziroma, da je proučevano podjetje poravnalo svoje obveznosti do dobaviteljev v povprečju v 104 dneh. Glede na to, da tudi dobavitelji odpravljajo podjetju od 8 do 30-dnevne plačilne roke, lahko ugotovimo, da je dobljeni rezultat neugoden. V naslednjih letih se je povprečna doba vezave obveznosti še povečala.

5. čista obratna sredstva v primerjavi z dolgoročnim dolgom:

$$\frac{\text{kratkoročna sredstva - kratkoročne obveznosti}}{\text{dolgoročni dolg}} \quad (26)$$

Večja vrednost kazalnika pomeni večji delež osnovnih sredstev, ki so financirana z lastniškim kapitalom. Zato sta stabilnost poslovanja in varnost upnikov večji. Negativna vrednost kazalnika pomeni, da se s kratkoročnimi viri poleg zalog financira tudi del dolgoročnih sredstev. S tem pa je tveganje za upnike in tudi za lastnike podjetja večje (gre za večje nihanje donosnosti in za tveganje izgube zaradi plačilne nesposobnosti).



Primer izračuna:

Podatki za izračun so v Tabelah 43, 44 in 45.

Tabela 43: Podatki za proučevano podjetje

v tisoč SIT

	KRATKO-ROČNE TERJATVE	KRATKO-ROČNE OBVEZNOSTI	ČISTA OBRATNA SREDSTVA	DOLGOROČNI DOLG
	S1	S2	S3 = S1 - S2	S4
leto 2000	49.520	69.570	-20.050	1.681
leto 2001	72.150	98.451	-26.301	620
leto 2002	65.729	83.451	-17.722	54.201
leto 2003	56.825	111.772	-54.947	32.887

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o.

Tabela 44: Podatki za primerjalno podjetje

v tisoč SIT

	KRATKO-ROČNE TERJATVE	KRATKO-ROČNE OBVEZNOSTI	ČISTA OBRATNA SREDSTVA	DOLGOROČNI DOLG
	S1	S2	S3 = S1 - S2	S4
leto 2000	357.901	231.067	126.834	1.432
leto 2001	475.188	336.564	138.624	747
leto 2002	446.483	318.492	127.991	0
leto 2003	475.524	643.271	-167.747	414.208

Vir: Finančni podatki iBON

Tabela 45: Podatki za povprečje majhnih družb v panogi

v tisoč SIT

	KRATKO-ROČNE TERJATVE	KRATKO-ROČNE OBVEZNOSTI	ČISTA OBRATNA SREDSTVA	DOLGOROČNI DOLG
	S1	S2	S3 = S1 - S2	S4
leto 2000	9.509	20.428	-10.919	1.967
leto 2001	11.142	20.922	-9.780	3.171
leto 2002	24.552	37.210	-12.658	5.899
leto 2003	22.406	35.730	-13.324	5.154

Vir: Finančni podatki iBON

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 26 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	-11,9	88,6	-5,6
leto 2001	-42,4	185,6	-3,1
leto 2002	-0,3	/	-2,1
leto 2003	-1,7	-0,4	-2,6

Proučevano podjetje ima v vseh letih negativna čista obratna sredstva, zato je tudi vrednost kazalnika negativna. Negativna čista obratna sredstva so značilna tudi za povprečje majhnih družb v panogi, medtem ko je imelo primerjalno podjetje do leta 2003 pozitivne vrednosti kazalnika.

Negativna vrednost kazalnika pomeni, da se poleg zalog financira s kratkoročnimi viri tudi del dolgoročnih sredstev. S tem je tveganje za upnike in tudi za lastnike podjetja večje (gre za večje nihanje donosnosti in za tveganje izgube zaradi plačilne nesposobnosti).

$$6. \text{ stopnja samofinanciranja: } \frac{\text{kapital}}{\text{dolgoročna sredstva} + \text{zaloge}} \quad (27)$$

Teorija pravi, da naj bi podjetje s kapitalom pokrivalo 80 % dolgoročnih sredstev z zalogami vred (Lazar, 2003, str. 49). Vendar ta kriterij doseže le malo podjetij.

Primer izračuna:

V nadaljevanju bom izračunala vrednosti kazalnika za proučevano podjetje, za primerjalno podjetje in za povprečje majhnih družb v panogi.

Podatki za izračun so v Tabeli 46.

Tabela 46: Kapital in dolgoročna sredstva z zalogami

v tisoč SIT

	PROUČEVANO PODJETJE		PRIMERJALNO PODJETJE		POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI	
	KAPITAL	DOLGOROČNA SREDSTVA IN ZALOGE	KAPITAL	DOLGOROČNA SREDSTVA IN ZALOGE	KAPITAL	DOLGOROČNA SREDSTVA IN ZALOGE
leto 2000	20.178	42.495	760.988	426.424	8.872	16.013
leto 2001	40.555	78.009	1.043.387	571.100	12.012	20.520
leto 2002	49.145	133.247	1.208.243	867.241	15.461	26.655
leto 2003	64.431	162.547	1.287.351	1.746.881	14.804	25.365

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. in finančni podatki iBON

Kot kapital sem upoštevala tudi čisti dobiček poslovnega leta, ker nisem imela podatka o tem ali bo čisti dobiček poslovnega leta kasneje razdeljen med lastnike ali ne (pri primerjalnem podjetju in pri povprečju majhnih družb v panogi). Zato sem ga v celoti vključila v izračun. Od osnovnega kapitala tudi nisem odštela zneska nevplačanega vpisanega kapitala ali odkupljenih lastnih delnic, saj tudi za te postavke nisem imela podatka.

Z vstavljanjem podatkov v obrazec 27 dobimo takšne rezultate:

	PROUČEVANO PODJETJE	PRIMERJALNO PODJETJE	POVPREČJE MAJHNIH DRUŽB V PANOGI
leto 2000	47,5 %	178,5 %	55,4 %
leto 2001	52,0 %	182,7 %	58,5 %
leto 2002	36,9 %	139,3 %	58,0 %
leto 2003	39,6 %	73,7 %	58,4 %

Primerjalno podjetje do leta 2003 izpolnjuje kriterij pokrivanja dolgoročnih sredstev s kapitalom v višini 80 %, čeprav se tudi pri njem vrednost kazalnika z leti znižuje. Vrednost kazalnika pri proučevanem podjetju niha in je precej nižja od zahtevanega kriterija.

### 5.3 SKLEPNA ANALIZA REZULTATOV

Kazalniki stanja financiranja (nizka vrednost stopnje lastniškosti financiranja in visoka vrednost stopnje dolžniškosti financiranja) kažejo na agresivno finančno politiko, kar povečuje tveganje pri poslovanju. Takšna finančna politika je značilna tudi za povprečje majhnih družb v panogi, primerjalno podjetje pa ima znatno bolj konzervativno finančno politiko. Gibanje koeficienta dolgovno-kapitalskega razmerja kaže, da se je povečanje sredstev financiralo predvsem s povečanjem posameznih sestavin kapitala. V letu 2000 je imelo podjetje na eno denarno enoto kapitala 3,65 denarnih enot dolga, v letu 2003 pa se je to razmerje zmanjšalo na 2,24 denarne enote dolga. Da podjetje ne bo zašlo v težave, mora – zaradi precejšnjega financiranja s strani posojilodajalcev – paziti, da bo povečevalo obseg prodaje ali ga vsaj ohranilo. Tudi majhna podjetja v panogi imajo podobno dolgovno-kapitalsko razmerje, medtem ko ima primerjalno podjetje znatno manjše dolgove v primerjavi s kapitalom.

Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja kažejo visoko stopnjo odvisnosti podjetja od zunanjih virov financiranja. Koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev kaže, da je proučevano podjetje v letih 2000 in 2001 financiralo osnovna sredstva s kapitalom v višini okoli 50 %. Ta delež je v letih 2002 in 2003 padel na 40 %, saj se je povečal delež dolgov. Podrobnejša analiza pokaže, da gibanje ni tako zelo neugodno, saj je podjetje financiralo osnovna sredstva z dolgoročnimi – in ne s kratkoročnimi – posojili. Na to opozarja gibanje koeficienta dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev. Pri interpretaciji rezultatov moramo upoštevati tudi to, da imajo osnovna sredstva veliko neodpisano vrednost, zato je vrednost tega kazalnika nižja od vrednosti, kakršno bo imel v prihodnjih letih (ko bo podjetje na novo nabavljena osnovna sredstva že amortiziralo). Glede na leto 2000 se je kapitalska pokritost dolgoročnih sredstev v letu 2001

nekoliko izboljšala, ker je podjetje financiralo nove investicije tudi z nekaterimi sestavinami kapitala in ne le z zadolževanjem pri zunanjih financerjih. V letih 2002 in 2003 pa se je kapitalska pokritost dolgoročnih sredstev poslabšala, saj se je povečal delež dolgov. Proučevano podjetje ima v vseh letih dokaj visok delež dolga v sredstvih. Tako visoka vrednost kazalnika je značilna tudi za povprečje majhnih družb v panogi, medtem ko ima primerjalno podjetje bistveno nižje vrednosti. Kazalnik ima takšne vrednosti zato, ker proučevano podjetje – pa tudi ostala podjetja iste velikosti v isti dejavnosti – financirajo širitev svojega poslovanja predvsem z najemanjem posojil, delež kapitala v vseh obveznostih do virov sredstev pa je dokaj nizek (na to opozarja tudi navpična analiza bilance stanja). Primerjalno podjetje se financira predvsem s kapitalom, vendar se je v letu 2003 tudi pri njem močno povečal delež dolga.

Kratkoročni, pospešeni in hitri koeficient kažejo, da se je plačilna sposobnost podjetja zmanjšala. V letu 2001 se je zmanjšala zaradi večjega najemanju kratkoročnih posojil, v letu 2003 pa zaradi večjega zadolževanja pri dobaviteljih. To prikazujejo tudi vodoravna in navpična analiza bilance stanja podjetja ter koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev. Hitri koeficient opozarja na to, da je delež likvidnih sredstev zelo nizek, kar je značilno tudi za povprečje majhnih družb v panogi. Vrednost koeficienta komercialnega terjatveno-obveznostnega razmerja opozarja na zmanjševanje pokritosti obveznosti do dobaviteljev s terjatvami do kupcev. V letih 2000, 2001 in 2002 je vrednost koeficienta večja od 1, kar pomeni, da je imelo podjetje več terjatev kot obveznosti. Takšno razmerje je nastalo zato, ker so kupci povrnili svoje obveznosti podjetju v roku daljšem od tistega, v katerem podjetje poravnava svoje obveznosti dobaviteljem. Zaradi izboljšane izterjave v letu 2003 se je pokritost obveznosti do dobaviteljev s terjatvami do kupcev zmanjšala pod vrednost 1 in podjetje je imelo več obveznosti kot terjatev. Z vidika finančno posredniškega položaja podjetja lahko ugotovimo, da je podjetje v vseh letih neto dolžnik (koeficient kratkoročnega terjatveno-obveznostnega razmerja je manjši od 1 – podoben koeficient je tudi pri povprečju majhnih družb v panogi). Plačilna sposobnost podjetja se slabša, ker se dolgovi povečujejo hitreje kot terjatve.

Kazalniki obračanja prav tako opozarjajo, da ima podjetje zelo dolgo povprečno dobo vezave terjatev do kupcev. Priporočljivo je, da poveča koeficient obračanja terjatev do kupcev (vendar ne le s povečanjem števca formule (ne le s povečanjem prodaje), ampak tudi z zmanjšanjem povprečnega stanja terjatev do kupcev v imenovalcu). Tako bo povečalo znesek denarnih sredstev, ki bo na voljo za produktivne namene (npr. za odplačilo dolgov). Vpliv na hitri koeficient je pri tem posebno ugoden.

Kazalniki gospodarnosti kažejo, da se je učinkovitost poslovanja podjetja povečala. Pri poslovni dejavnosti podjetje dosega dobiček (kar kaže stopnja dobičkovnosti prihodkov), vendar mora posvetiti več pozornosti stroškom. Tudi kazalniki dobičkonosnosti kažejo na to, da se je glede na leto 2000 izboljšala uspešnost poslovanja podjetja v letu 2003.

Na podlagi analize z računovodskimi kazalniki lahko ugotovimo, da je bilo leto 2003 bolj ugodno kot leto 2000. Kazalniki stanja financiranja so se nekoliko izboljšali. Čeprav je podjetje še vedno zelo odvisno od zunanjih financerjev in čeprav financira dolgoročna sredstva s

kratkoročnimi viri sredstev, se trudi, da bi pridobilo več dolgoročnih sredstev za financiranje investicij v osnovna sredstva. Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja opozarjajo na to, da se lahko pojavijo težave s plačilno sposobnostjo. Ker so čista obratna sredstva podjetja negativna (del dolgoročnih sredstev je financiran s kratkoročnimi viri), obstaja verjetnost, da se bo podjetje znašlo v težavah. Povedano drugače: obstaja tveganje plačilne nesposobnosti.

## 6 SKLEP

Banke so strateškega pomena za gospodarstvo. Zanje je značilno, da sprejemajo vloge in dajejo posojila. S tega vidika so plačilna sposobnost in »dobre« naložbe še toliko bolj pomembne. Propad banke ima namreč lahko daljnosežne posledice v gospodarstvu. Ker imajo tudi banke lastnike, ki želijo čim boljše poslovne rezultate (čim več naložb in čim manjše rezervacije, saj slednje pomenijo odhodke), posega v njihovo poslovanje Banka Slovenije s svojimi predpisi. Z njimi predpisuje bankam subjektivna in objektivna merila, na podlagi katerih presojuje boniteto komitentov in jih razvrstijo v ustrezne bonitetne razrede. Zato je kakovost naložb še toliko bolj pomembna, saj bolj kakovostne naložbe pomenijo nižjo potrebno višino posebnih rezervacij.

Pri svojem poslovanju se banka nenehno srečuje s tveganji, med katerimi je najpomembnejše kreditno tveganje. Kreditno tveganje se kaže v dolžnikovi nezmožnosti ali nepripravljenosti izpolniti obveznosti. Je možnost, da kreditojemalec ne bo vrnil glavnice in obresti delno ali v celoti ali da tega ne bo vrnil pravočasno. Ob odobritvi naložba običajno ni tvegana; kot tvegana se izkaže šele kasneje, če kreditojemalec ne posluje tako, kot so kazali njegovi poslovni izkazi v času odobritve posojila. Če banka želi kar najbolj znižati kreditno tveganje, ga mora ocenjevati pri vsakem posojilu. To pomeni, da mora preveriti boniteto komitenta, preden mu odobri posojilo. Ne sme se posvečati samo analizi preteklega poslovanja podjetja, ampak mora presoditi tudi razvojno sposobnost podjetja in njegovo potencialno uspešnost v prihodnosti. To naredi z modeli nefinančne in finančne analize. Glavni poudarek pri analizi bonitete je bil sprva na računovodskih podatkih in na trenutnem finančnem položaju podjetja. Zato ima analiza računovodskih izkazov podjetja – analiza bilance stanja, izkaza poslovnega izida, dobička, finančnega izida, vodoravna in navpična analiza ter analiza s koeficienti – še danes pomembno mesto. Z razvojem gospodarstva pa so na pomenu pridobili tudi nefinančni podatki, ki skupaj s finančnimi oblikujejo celovito oceno bonitete podjetja.

S finančno analizo, ki temelji na računovodskih izkazih poslovanja podjetja, skušamo pridobiti informacije o učinkovitosti in uspešnosti poslovanja podjetja v preteklosti. Najpreprostejši del analize z računovodskimi kazalniki je izračun kazalnika, saj temelji na podatkih iz računovodskih izkazov podjetja. Bolj vprašljiva pa je interpretacija dobljenih rezultatov. V nekaterih primerih je odločitev o tem, ali je vrednost kazalnika »dobra« ali »slaba«, odvisna od značilnosti podjetja in od značilnosti panoge, v kateri deluje podjetje. Kazalnike je zato treba primerjati z enakimi kazalniki iz predhodnega obračunskega obdobja, z enakimi kazalniki konkurenčnih podjetij (najslabšega in/ali najboljšega podjetja v panogi) v istem obračunskem obdobju, s povprečjem panoge v istem obračunskem obdobju (oziroma s povprečjem podjetij iste velikosti v panogi) ali pa s standardnimi velikostmi. Seveda lahko med seboj primerjamo

podjetja, ki so primerljiva po vrsti in obsegu poslovanja. Zaradi majhnega gospodarskega prostora se pri panožni primerjalni analizi pojavi težava, saj smiselna primerjava zaradi majhnega števila podjetij v panogi največkrat sploh ni mogoča. V takšnih panogah lahko eno veliko podjetje premočno vpliva na velikost povprečnih vrednosti primerjalnih postavk. V takšnih primerih je zato ustrežnejša primerjava z več sorodnimi panogami ali z ustrezno panogo tujega gospodarstva.

S primerjavo vrednosti kazalnikov lahko ugotovimo relativni položaj podjetja glede na konkurenco in tako dobimo sliko o uspešnosti poslovanja podjetja, ne ugotovimo pa razlogov za uspešnost. Na to vprašanje lahko odgovorimo z analizo na podlagi medsebojno povezanih kazalnikov in z analizo odmikov uresničenih velikosti ekonomskih kategorij od načrtovanih.

Pri analizi s kazalniki se moramo zavedati, da ima vsak posamičen kazalnik le omejeno izrazno moč – omogoča le parcialni vpogled v poslovanje podjetja. Pravilna razlaga uspešnosti poslovanja podjetja je zato mogoča le, če upoštevamo večje število računovodskih kazalnikov. Zato so se oblikovali različni sistemi povezanih kazalnikov, ki so uporabni zaradi sposobnosti dinamičnega prikaza. Najstarejši in najbolj znan je Du Pontov sestav.

Dejanska uporabnost posameznega kazalnika je odvisna od specifičnega cilja analize. Odločitev, katere kazalnike bomo sestavili, je odvisna tudi od tega, komu so namenjeni. Upravo bodo zanimali kazalniki ene vrste, lastnike kazalniki druge vrste, posojilodajalce pa povsem drugi kazalniki. Interes posojilodajalcev je financiranje uspešnega podjetja, pri tem pa morajo upoštevati tudi možnost, da poslovanje podjetja ne bo uspešno, da bo šlo podjetje v stečaj ali pa da bo likvidirano. Zato morajo – še posebej pri dolgoročnem financiranju – temeljito oceniti tveganje, da posojilo ne bo vrnjeno. Za posojilodajalce so tako zanimivi predvsem kazalniki, ki ponazarjajo plačilno sposobnost podjetja, finančni položaj in dobičkonosnost podjetja (npr. kazalniki stanja financiranja, kazalniki vodoravnega finančnega ustroja, kazalniki dobičkonosnosti).

Analiza preteklega poslovanja podjetja nikakor ne zadošča za kompleksno oceno bonitete podjetja. Tudi izračun kazalnikov lahko brez upoštevanja specifičnih značilnosti podjetja poda napačno sliko o finančnem položaju podjetja. Zato moramo posvetiti pozornost tudi »mehkim« sestavinam bonitete podjetja, kakršne so splošne značilnosti podjetja, panoge podjetja, kakovost managementa, strategije podjetja, tehnologije, inovacijske dejavnosti in podobno. Ti elementi sicer niso kvantitativno merljivi, v povezavi z rezultate finančne analize pa ustvarijo celostno sliko položaja podjetja.

## 7 LITERATURA IN VIRI

### LITERATURA:

1. Bathory Alexander: The analysis of credit: Foundations and development of corporate credit assessment. London: McGraw-Hill, 1987. 385 str.
2. Beaver William H.: Financial reporting: accounting revolution. New Jersey: Prentice-Hall, 1981. 233 str.
3. Belak Janko in soavtorji: Podjetništvo, politika podjetja in management. Maribor: Obzorja, 1993. 507 str.
4. Benedik Barbara: Ugotavljanje uspešnosti podjetij z računovodskimi in finančnimi kazalniki. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2003. 96 str., 5 pril.
5. Bergant Živko: Sistem kompleksne analize finančnega položaja podjetja. Druga izdaja. Ljubljana: ITEO, 1995. 269 str.
6. Bergant Živko: Nekaterne informacije o dobičku in donosnosti. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 47 (1996), str. 57.
7. Bergant Živko: Poslovna odličnost: Finančni kazalci kakovostnega poslovanja. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 23 (1998), str. 9.
8. Bergant Živko: Kritična presoja tradicionalnega analiziranja računovodskih podatkov v zvezi s plačilno sposobnostjo podjetja. Doktorska disertacija. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002. 235 str.
9. Bernstein Leopold A.: Financial Statement Analysis: Theory, Application, and Interpretation. Homewood: Irwin, 1989. 1003 str.
10. Bobek Dušan: Finančni trg. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta, 1992. 189 str.
11. Bobek Dušan: Organiziranje in poslovanje bank. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta, 1992a. 230 str.
12. Brvar Andrej: Bonitetna poročila in boniteta podjetij. Ljubljana: Kapital, 182 (1998), str. 26-27.
13. Bukatarevič Vida, Čufer Uroš: Ocene kreditnega tveganja sektorjev in dejavnosti. Ljubljana: Banka Slovenije, 2000. 12 str.
14. Dimovski Vlado: Bančništvo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1996. 74 str.
15. Drmaž Tadej: Varno, zanesljivo in uspešno. Ljubljana: Bančnik, (9) 1996, str. 14.
16. Drmaž Tadej: Kako se odločati o odobritvi posojila?. Ljubljana: Bančnik, 1 (1997), str. 14.
17. Duhovnik Metka: Uspešnost in učinkovitost poslovanja podjetja na podlagi ekonomskih in finančnih kazalnikov. Doktorska disertacija. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002. 251 str.
18. Fekonja Benjamin: Finančna analiza s pomočjo izkaza denarnih tokov in izkaza finančnih tokov. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 34 (1998), str. 74-75.
19. Gatnik Igor: Boniteta podjetja. Ljubljana: Bančni vestnik, 39 (1990), str. 132-134.
20. Helfert Erich A.: Techniques of financial analysis. Homewood: Irwin, 1987. 458 str.
21. Hempel George H. et. al.: Bank management: text and cases. New York (etc): John Wiley & Sons, inc., 1994. 857 str.
22. Hočevar Marko, Igličar Aleksander: Osnove računovodstva. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1995. 268 str.
23. Igličar Aleksander, Hočevar Marko: Računovodstvo za managerje. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1997. 423 str.
24. Kavčič Slavka: Podrobnejša predstavitev osnutkov SRS 20, SRS 23 in SRS 29. Zbornik referatov 4. letne konference preizkušenih računovodij. Ljubljana: Slovenski institut za revizijo, 2001, str. 5-36.
25. Kerin Zinka: Metodika revidiranja bonitetnega poročila komitenta banke. Specialistično delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1996. 89 str.

26. Klobčar Janez: Pregled bančnih tveganj. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 44 (1995), str. 93-94.
27. Knez-Riedl Jožica: Kazalniki o financiranju pri presoji bonitete poslovanja. Računovodstvo in finance v razmerah preobrazbe podjetij. Maribor: Društvo računovodskih in finančnih delavcev Maribora in Gospodarska zbornica Slovenije, območna zbornica Maribor, 6. posvetovanje, 1991, str. 161-172.
28. Knez-Riedl Jožica: Objektivizacija presoje bonitete podjetja s pomočjo panožnih dejavnikov. Doktorska disertacija. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta, 1998. 278 str.
29. Knez-Riedl Jožica: Pojmovanje in presojanje bonitete podjetja. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2000. 206 str.
30. Knez-Riedl Jožica: Zunanje ocenjevanje bonitete podjetja: (eksterni rating). Maribor: Društvo računovodij, finančnikov in revizorjev Maribor, XVII. posvetovanje, 2002, str. 162-177.
31. Knez-Riedl Jožica: Kakovost, inovativnost in boniteta podjetja - prešibko upoštevanje kakovosti poslovanja in inovativnosti pri presojanju bonitete podjetja. Organizacija, Kranj, 9 (2003), str. 620-627.
32. Knez-Riedl Jožica: Ocenjevanje bonitete podjetnika. Bilten IPMMP podjetništvo, Maribor, 6(2003), 1, str. 14-18.
33. Knez-Riedl Jožica: Analiza bonitete podjetij ob vstopu v EU. Analiziranje kot izhodišče za obvladovanje razmer v združbah, 10. strokovno posvetovanje o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije, 2004, str. 155-168.
34. Knez-Riedl Jožica: Zahteve standarda Bazel II in presojanje bonitete podjetja. Razgledi MBA, Maribor, 10 (2004), 1/2, str. 72-77.
35. Kokošar Jernej: Presoja bonitete podjetja in analiza bonitetnih ponudnikov v Sloveniji. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2003. 45 str., 30 pril.
36. Koletnik Franc, Kokotec-Novak Majda: Bilanciranje in bilančna politika. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta, 1994. 344 str.
37. Košiček Aleš: Kreditna analiza podjetja v finančnih institucijah. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1998. 92 str., 35 pril.
38. Lazar Nadja: Ocena kreditne sposobnosti podjetja po prenovljenih Slovenskih računovodskih standardih. Specialistično delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2003. 58 str., 10 pril.
39. Mramor Dušan: Uvod v poslovne finance. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1997. 381 str.
40. Mramor Dušan: Kako analizirati računovodske kazalnike? Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 1997. 16 str.
41. Mramor Dušan et. al.: Napovedovanje plačilne sposobnosti slovenskih podjetij v obdobju 1994-1997 (skupno končno poročilo o svetovalno raziskovalnih nalogah). Ljubljana: Ekonomska fakulteta, CISEF, 1998. 122 str.
42. Mramor Dušan: Sodobna finančna analiza podjetja. Zbornik referatov 31. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji. Ljubljana: Zveza ekonomistov Slovenije, Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1999, str. 327-338.
43. Osteryoung Jerome S.: Small firm finance: an entrepreneurial perspective. Fort Worth (etc.): The Dryden Press, 1997. 394 str.
44. Polšak Papič Urška: Sodobno presojanje bonitete bančnih komitentov s pomočjo ekspertnega sistema za večparametrsko odločanje. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2004. 84 str., 17 pril.
45. Pratt Shannon P.: Valuing small businesses and professional practices. Homewood: Dow Jones-Irwin, 1986. 483 str.
46. Repovž Leon: Finančna sanacija podjetij. Seminar, Ekonomska fakulteta, 19 in 20. januar 1993. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, CISEF, 1993. Str. 1-26.
47. Ribnikar Ivan: Banke bodo še naprej stroge. Ljubljana: Finance, 89 (1995), str. 12.



48. Ribnikar Ivan: Monetarna ekonomija I. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, Ekonomska fakulteta, 1999. 380 str.
49. Rudež Mojca: Ocenjevanje bonitete podjetij kot komitentov poslovne banke v primeru povezanih oseb. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002. 96 str., 11 pril.
50. Sušnik Saša: Posledice uveljavitve novega baselskega sporazuma za slovenske banke, 2001. (URL: [http://www.bsi.si/html/basel2/03\\_aktivnosti/dokumenti/Posvet-Portoroz2\\_bs-nbp.pdf](http://www.bsi.si/html/basel2/03_aktivnosti/dokumenti/Posvet-Portoroz2_bs-nbp.pdf)).
51. Sušnik Saša: Prihodnost baselskih kapitalskih standardov (1). Bančni vestnik, Ljubljana, 50(2001), 4, str. 40-46.
52. Škorjanc Lucija: Kreditno tveganje in zavarovanje posojil pri zavarovalnici. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2003. 83 str.
53. Šturman Mariza: Bonitetna informacija kot osnova za odločanje s poudarkom na bonitetnih informacijah Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (AJPEŠ). Specialistično delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2004. 78 str., 5 pril.
54. Turk Ivan et. al.: Poslovodno računovodstvo. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 2003. 856 str.
55. Turk Ivan et. al.: Finančno računovodstvo. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 2004. 814 str.
56. Vidic Darjana, Zaman Maja: Računovodski kazalniki v povezavi z zakonom o finančnem poslovanju podjetij. Ljubljana: Iks, 6 (2000), str. 38-46.
57. Walsh Ciaran: Key Management Ratios, London: Hall International, 1996. 347 str.
58. Žagar Iva: Pojem bonitete podjetja in vrste kreditnih rizikov. Ljubljana: Bančni vestnik, 40 (1991), str. 86-90.
59. Žagar Iva: Kreditno tveganje in banke. Ljubljana: Finance, 120 (1999), str. 22.
60. Železnik Kohek Tamara: Informacije za presojanje bonitet bančnih komitentov. Specialistično delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002. 70 str., 1 pril.
61. Žunič Anton: Kreditne analize. Gradivo za seminar. Ljubljana: Nova Ljubljanska banka, d.d., 1996. 14 str.

## **VIRI:**

1. BIS - Bank for International Settlements, Basle Committee on Banking Supervision, 2001; Consultative document - The New Basel Capital Accord on line, available: <http://www.bis.org/pub/bcbsca03.pdf> (9. 8.2002)
2. Finančni podatki iBON za leto 2000, 2001, 2002 in 2003. (URL: <http://www.sdk.si:8000/fipo01>).
3. Obrestne mere Hypo-Alpe-Adria bank d.d. Ljubljana za januar 2002. (URL: <http://www.hypobanka.com>).
4. Obrestne mere obveznice Republike Slovenije RS04. (URL: <http://www.sigov.si/mf/slov/obvezn/obveznic.htm>).
5. Podatki podjetja XY d.o.o. za leto 2000, 2001, 2002 in 2003.
6. Sklep o kapitalski ustreznosti bank in hranilnic (Uradni list RS, št. 16/2001, 82/2001).
7. Sklep o razvrstitvi bilančnih in zunajbilančnih postavk bank in hranilnic (Uradni list RS, št. 32/99).
8. Sklep o oblikovanju posebnih rezervacij bank in hranilnic (Uradni list RS, št. 32/99 in 24/2002).
9. Slovenski računovodski standardi (Uradni list RS, št. 107/2001).
10. Smernice bankam pri upravljanju s tveganji. (URL: <http://info.zbs-giz.si/>), Združenje bank Slovenije, 03.12.1998.

11. Upravljanje s kreditnim tveganjem. (URL: <http://info.zbs-giz.si/>), Banka Slovenije, 14.01.2002.
12. Upravljanje s poslovnim tveganjem (prevod). (URL: <http://info.zbs-giz.si/>), Baselski odbor za bančni nadzor, september 1998.
13. Upravljanje s tečajnim tveganjem. (URL: <http://info.zbs-giz.si/>), Banka Slovenije, 19.02.1999.
14. Upravljanje z likvidnostjo. (URL: <http://info.zbs-giz.si/>), Združenje bank Slovenije, 14.01.2002.
15. Zakon o bančništvu (Uradni list RS, št. 7/99, 59/2001, 55/2003 in 42/2004)

## **PRILOGE**



## Priloga 1: Vodoravna analiza bilance stanja podjetja XY d.o.o. na dan 31.12.2003 in 31.12.2000

v SIT brez stotinov

	31.12.2003	31.12.2000	Povečanje (zmanjšanje)	Odstotek spremembe
<b>SREDSTVA</b>	<b>220.529.252</b>	<b>93.936.518</b>	<b>126.592.734</b>	<b>134,8</b>
A. STALNA SREDSTVA	160.281.617	39.425.383	120.856.234	306,5
I. Neopredmetena dolgor.sredstva	2.045.231	477.172	1.568.059	328,6
1. Dolgoročno odloženi stroški poslovanja	2.022.176	0	2.022.176	100,0
6. Druga neopredmetena dolgoročna sredstva	23.055	477.172	-454.117	- 95,2
II. Opredmetena osnovna sredstva	158.236.385	38.948.212	119.288.173	306,3
2. Proizvajalne naprave in stroji	157.228.385	35.102.779	122.125.606	347,9
4. Osnovna sredstva, ki se pridobivaja	1.008.000	3.845.433	-2.837.433	- 73,8
a) Predujmi za pridobitev opredmetenih osn.sred.	1.008.000	3.845.433	-2.837.433	- 73,8
B. GIBLJIVA SREDSTVA	59.277.730	54.194.531	5.083.199	9,4
I. Zaloge	2.029.344	2.834.025	-804.681	- 28,4
3. Proizvodi in trgovsko blago	2.029.344	2.834.025	-804.681	- 28,4
II. Poslovne terjatve	57.060.757	49.756.425	7.304.332	14,7
a) Dolgoročne poslovne terjatve	235.977	235.977	0	0,0
4. Dolgoročne poslovne terjatve do drugih	235.977	235.977	0	0,0
b) Kratkoročne poslovne terjatve	56.824.780	49.520.448	7.304.332	14,8
1. Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	49.227.841	48.168.906	1.058.935	2,2
4. Kratkoročne poslovne terjatve do drugih	7.596.939	1.351.543	6.245.396	462,1
IV. Dobroimetja pri bankah, čeki in gotovina	187.629	1.604.080	-1.416.451	- 88,3
C. AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	969.905	316.604	653.301	206,3
<b>OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV</b>	<b>220.529.252</b>	<b>93.936.518</b>	<b>126.592.734</b>	<b>134,8</b>
A. KAPITAL	64.431.115	20.177.551	44.253.564	219,3
I. Vpoklicani kapital	13.354.140	13.354.140	0	0,0
1. Osnovni kapital	13.354.140	13.354.140	0	0,0
II. Kapitalske rezerve	341	341	0	0,0
III. Rezerve iz dobička	1.193.793	0	1.193.793	100,0
IV. Preneseni čisti poslovni izid	28.796.764	692.449	28.104.315	4.058,7
V. Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	14.521.778	2.490.042	12.031.736	483,2
VI. Prevrednotovalni popravek kapitala	6.564.298	3.640.578	2.923.720	80,3
1. Splošni prevrednotovalni popravek kapitala	6.564.298	3.640.578	2.923.720	80,3
a) Prevrednotovalni popravek osnovnega kapitala	6.032.357	3.578.777	2.453.580	68,6
b) Prevred. popr. vplačanega presežka kapitala	241	173	68	39,3
č) Prevred. popr. prenesen. dobička prejšnjih let	531.701	61.628	470.073	762,8
C. FINANČNE IN POSLOVNE OBVEZNOSTI	144.658.643	71.249.905	73.408.738	103,0
a) Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti	32.886.547	1.680.619	31.205.928	1.856,8
2. Dolgoročne finančne obveznosti do bank	31.250.000	0	31.250.000	100,0
8. Dolgoročne finančne in poslovne obv. do drugih	1.636.547	1.680.619	-44.072	- 2,6
b) Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti	111.772.097	69.569.286	42.202.811	60,7
2. Kratkoročne finančne obveznosti do bank	7.645.020	17.015.153	-9.370.133	- 55,1
3. Kratk. poslovne obv. na podlagi predujmov	879.393	48.284	831.109	1.721,3
4. Kratkoročne poslovne obveznosti do dobavit.	76.435.753	41.576.151	34.859.602	83,8
8. Kratk. finančne in poslovne obv. do drugih	26.811.830	10.929.698	15.882.132	145,3
D. PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	11.439.494	2.509.062	8.930.432	355,9

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. za leta 2003 in 2000

## Priloga 2: Vodoravna analiza bilance stanja podjetja XY d.o.o. na dan 31.12.2003, 31.12.2002, 31.12.2001 in 31.12.2000

v SIT brez stotinov

	31.12.2003	31.12.2002	Povečanje (zmanjšanje)	Odstotek spremembe	31.12.2002	31.12.2001	Povečanje (zmanjšanje)	Odstotek spremembe	31.12.2001	31.12.2000	Povečanje (zmanjšanje)	Odstotek spremembe
<b>SREDSTVA</b>	<b>220.529.252</b>	<b>200.443.385</b>	<b>20.085.867</b>	<b>10,0</b>	<b>200.443.385</b>	<b>153.005.018</b>	<b>47.438.367</b>	<b>31,0</b>	<b>153.005.018</b>	<b>93.936.518</b>	<b>59.068.500</b>	<b>62,9</b>
A. STALNA SREDSTVA	160.281.617	127.167.599	33.114.018	26,0	127.167.599	74.993.410	52.174.189	69,6	74.993.410	39.425.383	35.568.027	90,2
I. Neopredmetena dolgor.sredstva	2.045.231	2.344.621	-299.390	- 12,8	2.344.621	2.728.367	-383.746	- 14,1	2.728.367	477.172	2.251.195	471,8
1. Dolgoročno odloženi stroški poslovanja	2.022.176	2.274.948	-252.772	- 11,1	2.274.948	2.668.108	-393.160	- 14,7	2.668.108	0	2.668.108	100,0
6. Druga neopredmetena dolgoročna sredstva	23.055	69.673	-46.618	- 66,9	69.673	60.258	9.415	15,6	60.258	477.172	-416.914	- 87,4
II. Opredmetena osnovna sredstva	158.236.385	124.822.978	33.413.407	26,8	124.822.978	72.265.043	52.557.935	72,7	72.265.043	38.948.212	33.316.831	85,5
2. Proizvajalne naprave in stroji	157.228.385	121.681.631	35.546.754	29,2	121.681.631	72.265.043	49.416.588	68,4	72.265.043	35.102.779	37.162.264	105,9
4. Osnovna sredstva, ki se pridobivaja	1.008.000	3.141.347	-2.133.347	- 67,9	3.141.347	0	3.141.347	100,0	0	3.845.433	-3.845.433	- 100,0
a) Predujmi za pridobitev opredmetenih osn.sred.	1.008.000	3.141.347	-2.133.347	- 67,9	3.141.347	0	3.141.347	100,0	0	3.845.433	-3.845.433	- 100,0
B. GIBLJIVA SREDSTVA	59.277.730	71.850.377	-12.572.647	- 17,5	71.850.377	77.365.727	-5.515.350	- 7,1	77.365.727	54.194.531	23.171.196	42,8
I. Zaloge	2.029.344	5.843.424	-3.814.080	- 65,3	5.843.424	2.779.601	3.063.823	110,2	2.779.601	2.834.025	-54.424	- 1,9
3. Proizvodi in trgovsko blago	2.029.344	5.843.424	-3.814.080	- 65,3	5.843.424	2.779.601	3.063.823	110,2	2.779.601	2.834.025	-54.424	- 1,9
II. Poslovne terjatve	57.060.757	65.964.933	-8.904.176	- 13,5	65.964.933	72.386.338	-6.421.405	- 8,9	72.386.338	49.756.425	22.629.913	45,5
a) Dolgoročne poslovne terjatve	235.977	235.977	0	-	235.977	235.977	0	-	235.977	235.977	0	-
4. Dolgoročne poslovne terjatve do drugih	235.977	235.977	0	-	235.977	235.977	0	-	235.977	235.977	0	-
b) Kratkoročne poslovne terjatve	56.824.780	65.728.957	-8.904.177	- 13,5	65.728.957	72.150.361	-6.421.404	- 8,9	72.150.361	49.520.448	22.629.913	45,7
1. Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	49.227.841	61.814.240	-12.586.399	- 20,4	61.814.240	69.636.625	-7.822.385	- 11,2	69.636.625	48.168.906	21.467.719	44,6
4. Kratkoročne poslovne terjatve do drugih	7.596.939	3.914.717	3.682.222	94,1	3.914.717	2.513.736	1.400.981	55,7	2.513.736	1.351.543	1.162.193	86,0
IV. Dobroimetja pri bankah, čeki in gotovina	187.629	42.020	145.609	346,5	42.020	2.199.789	-2.157.769	- 98,1	2.199.789	1.604.080	595.709	37,1
<b>C. AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE</b>	<b>969.905</b>	<b>1.425.409</b>	<b>-455.504</b>	<b>- 32,0</b>	<b>1.425.409</b>	<b>645.881</b>	<b>779.528</b>	<b>120,7</b>	<b>645.881</b>	<b>316.604</b>	<b>329.277</b>	<b>104,0</b>
<b>OBVEZNOTI DO VIROV SREDSTEV</b>	<b>220.529.252</b>	<b>200.443.385</b>	<b>20.085.867</b>	<b>10,0</b>	<b>200.443.385</b>	<b>153.005.018</b>	<b>47.438.367</b>	<b>31,0</b>	<b>153.005.018</b>	<b>93.936.518</b>	<b>59.068.500</b>	<b>62,9</b>
A. KAPITAL	64.431.115	49.145.033	15.286.082	31,1	49.145.033	40.555.260	8.589.773	21,2	40.555.260	20.177.551	20.377.709	101,0
I. Vpoklicani kapital	13.354.140	13.354.140	0	-	13.354.140	13.354.140	0	-	13.354.140	13.354.140	0	-
1. Osnovni kapital	13.354.140	13.354.140	0	-	13.354.140	13.354.140	0	-	13.354.140	13.354.140	0	-
II. Kapitalske rezerve	341	341	0	-	341	341	0	-	341	341	0	-
III. Rezerve iz dobička	1.193.793	429.489	764.304	178,0	429.489	0	429.489	100,0	0	0	0	-
IV. Preneseni čisti poslovni izid	28.796.764	20.636.480	8.160.284	39,5	20.636.480	3.182.492	17.453.988	548,4	3.182.492	692.449	2.490.043	359,6
V. Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	14.521.778	8.160.284	6.361.494	78,0	8.160.284	17.453.989	-9.293.705	- 53,2	17.453.989	2.490.042	14.963.947	601,0
VI. Prevrednotovalni popravek kapitala	6.564.298	6.564.298	0	-	6.564.298	6.564.298	0	-	6.564.298	3.640.578	2.923.720	80,3
1. Splošni prevrednotovalni popravek kapitala	6.564.298	6.564.298	0	-	6.564.298	6.564.298	0	-	6.564.298	3.640.578	2.923.720	80,3
a) Prevrednotovalni popravek osnovnega kapitala	6.032.357	6.032.357	0	-	6.032.357	6.032.357	0	-	6.032.357	3.578.777	2.453.580	68,6
b) Prevred. popr. vplačanega presežka kapitala	241	241	0	-	241	241	0	-	241	173	68	39,3
c) Prevred. popr. prenesen. dobička prejšnjih let	531.701	531.701	0	-	531.701	531.701	0	-	531.701	61.628	470.073	762,8
C. FINANČNE IN POSLOVNE OBVEZNOSTI	144.658.643	137.686.670	6.971.973	5,1	137.686.670	99.070.298	38.616.372	39,0	99.070.298	71.249.905	27.820.393	39,0
a) Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti	32.886.547	54.201.173	-21.314.626	- 39,3	54.201.173	619.847	53.581.326	8.644,3	619.847	1.680.619	-1.060.772	- 63,1
2. Dolgoročne finančne obveznosti do bank	31.250.000	50.000.000	-18.750.000	- 37,5	50.000.000	0	50.000.000	100,0	0	0	0	-
8. Dolgoročne finančne in poslovne obv. do drugih	1.636.547	4.201.173	-2.564.626	- 61,0	4.201.173	619.847	3.581.326	577,8	619.847	1.680.619	-1.060.772	- 63,1
b) Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti	111.772.097	83.485.497	28.286.600	33,9	83.485.497	98.450.451	-14.964.954	- 15,2	98.450.451	69.569.286	28.881.165	41,5
2. Kratkoročne finančne obveznosti do bank	7.645.020	10.970.828	-3.325.808	- 30,3	10.970.828	25.500.000	-14.529.172	- 57,0	25.500.000	17.015.153	8.484.847	49,9
3. Kratk. poslovne obv. na podlagi predujmov	879.393	987.776	-108.383	- 11,0	987.776	148.911	838.865	563,3	148.911	48.284	100.627	208,4
4. Kratkoročne poslovne obveznosti do dobavit.	76.435.753	57.074.226	19.361.527	33,9	57.074.226	62.088.103	-5.013.877	- 8,1	62.088.103	41.576.151	20.511.952	49,3
8. Kratk. finančne in poslovne obv. do drugih	26.811.830	14.452.668	12.359.162	85,5	14.452.668	10.713.436	3.739.232	34,9	10.713.436	10.929.698	-216.262	- 2,0
D. PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	11.439.494	13.611.682	-2.172.188	- 16,0	13.611.682	13.379.461	232.221	1,7	13.379.461	2.509.062	10.870.399	433,2

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. za leta 2003, 2002, 2001 in 2000

### Priloga 3: Navpična analiza bilance stanja podjetja XY d.o.o. na dan 31.12.2003, 31.12.2002, 31.12.2001 in 31.12.2000

v SIT brez stotinov

	31.12.2003	Odstotek	31.12.2002	Odstotek	31.12.2001	Odstotek	31.12.2000	Odstotek
<b>SREDSTVA</b>	<b>220.529.252</b>	<b>100,0</b>	<b>200.443.385</b>	<b>100,0</b>	<b>153.005.018</b>	<b>100,0</b>	<b>93.936.518</b>	<b>100,0</b>
A. STALNA SREDSTVA	160.281.617	72,7	127.167.599	63,4	74.993.410	49,0	39.425.383	42,0
I. Neopredmetena dolgor.sredstva	2.045.231	0,9	2.344.621	1,2	2.728.367	1,8	477.172	0,5
1. Dolgoročno odloženi stroški poslovanja	2.022.176	0,9	2.274.948	1,1	2.668.108	1,7	0	-
6. Druga neopredmetena dolgoročna sredstva	23.055	0,0	69.673	0,0	60.258	0,0	477.172	0,5
II. Opredmetena osnovna sredstva	158.236.385	71,8	124.822.978	62,3	72.265.043	47,2	38.948.212	41,5
2. Proizvajalne naprave in stroji	157.228.385	71,3	121.681.631	60,7	72.265.043	47,2	35.102.779	37,4
4. Osnovna sredstva, ki se pridobivajajo	1.008.000	0,5	3.141.347	1,6	0	-	3.845.433	4,1
a) Predujmi za pridobitev opredmetenih osn.sred.	1.008.000	0,5	3.141.347	1,6	0	-	3.845.433	4,1
B. GIBLJIVA SREDSTVA	59.277.730	26,9	71.850.377	35,8	77.365.727	50,6	54.194.531	57,7
I. Zaloge	2.029.344	0,9	5.843.424	2,9	2.779.601	1,8	2.834.025	3,0
3. Proizvodi in trgovsko blago	2.029.344	0,9	5.843.424	2,9	2.779.601	1,8	2.834.025	3,0
II. Poslovne terjatve	57.060.757	25,9	65.964.933	32,9	72.386.338	47,3	49.756.425	53,0
a) Dolgoročne poslovne terjatve	235.977	0,1	235.977	0,1	235.977	0,2	235.977	0,3
4. Dolgoročne poslovne terjatve do drugih	235.977	0,1	235.977	0,1	235.977	0,2	235.977	0,3
b) Kratkoročne poslovne terjatve	56.824.780	25,8	65.728.957	32,8	72.150.361	47,2	49.520.448	52,7
1. Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	49.227.841	22,3	61.814.240	30,8	69.636.625	45,5	48.168.906	51,3
4. Kratkoročne poslovne terjatve do drugih	7.596.939	3,4	3.914.717	2,0	2.513.736	1,6	1.351.543	1,4
IV. Dobroimetja pri bankah, čeki in gotovina	187.629	0,1	42.020	0,0	2.199.789	1,4	1.604.080	1,7
C. AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	969.905	0,4	1.425.409	0,7	645.881	0,4	316.604	0,3
<b>OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV</b>	<b>220.529.252</b>	<b>100,0</b>	<b>200.443.385</b>	<b>100,0</b>	<b>153.005.018</b>	<b>100,0</b>	<b>93.936.518</b>	<b>100,0</b>
A. KAPITAL	64.431.115	29,2	49.145.033	24,5	40.555.260	26,5	20.177.551	21,5
I. Vpoklicani kapital	13.354.140	6,1	13.354.140	6,7	13.354.140	8,7	13.354.140	14,2
1. Osnovni kapital	13.354.140	6,1	13.354.140	6,7	13.354.140	8,7	13.354.140	14,2
II. Kapitalske rezerve	341	0,0	341	0,0	341	0,0	341	0,0
III. Rezerve iz dobička	1.193.793	0,5	429.489	0,2	0	-	0	-
IV. Preneseni čisti poslovni izid	28.796.764	13,1	20.636.480	10,3	3.182.492	2,1	692.449	0,7
V. Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	14.521.778	6,6	8.160.284	4,1	17.453.989	11,4	2.490.042	2,7
VI. Prevrednotovalni popravek kapitala	6.564.298	3,0	6.564.298	3,3	6.564.298	4,3	3.640.578	3,9
1. Splošni prevrednotovalni popravek kapitala	6.564.298	3,0	6.564.298	3,3	6.564.298	4,3	3.640.578	3,9
a) Prevrednotovalni popravek osnovnega kapitala	6.032.357	2,7	6.032.357	3,0	6.032.357	3,9	3.578.777	3,8
b) Prevred. popr. vplačanega presežka kapitala	241	0,0	241	0,0	241	0,0	173	0,0
č) Prevred. popr. prenesen. dobička prejšnjih let	531.701	0,2	531.701	0,3	531.701	0,3	61.628	0,1
C. FINANČNE IN POSLOVNE OBVEZNOSTI	144.658.643	65,6	137.686.670	68,7	99.070.298	64,7	71.249.905	75,8
a) Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti	32.886.547	14,9	54.201.173	27,0	619.847	0,4	1.680.619	1,8
2. Dolgoročne finančne obveznosti do bank	31.250.000	14,2	50.000.000	24,9	0	-	0	-
8. Dolgoročne finančne in poslovne obv. do drugih	1.636.547	0,7	4.201.173	2,1	619.847	0,4	1.680.619	1,8
b) Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti	111.772.097	50,7	83.485.497	41,7	98.450.451	64,3	69.569.286	74,1
2. Kratkoročne finančne obveznosti do bank	7.645.020	3,5	10.970.828	5,5	25.500.000	16,7	17.015.153	18,1
3. Kratk. poslovne obv. na podlagi predujmov	879.393	0,4	987.776	0,5	148.911	0,1	48.284	0,1
4. Kratkoročne poslovne obveznosti do dobavit.	76.435.753	34,7	57.074.226	28,5	62.088.103	40,6	41.576.151	44,3
8. Kratk. finančne in poslovne obv. do drugih	26.811.830	12,2	14.452.668	7,2	10.713.436	7,0	10.929.698	11,6
D. PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	11.439.494	5,2	13.611.682	6,8	13.379.461	8,7	2.509.062	2,7

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. za leta 2003, 2002, 2001 in 2000

## Priloga 4: Vodoravna analiza izkaza poslovnega izida podjetja XY d.o.o. za leto 2003 in 2000

v SIT brez stotinov

	LETO 2003	LETO 2000	Povečanje (zmanjšanje)	Odstotek spremembe
1. ČISTI PRIHODKI IZ PRODAJE	228.388.110	104.623.853	123.764.257	118,3
2. SPREMEMBA VREDNOSTI ZALOG PROIZVODOV	0	0	0	0,0
3. USREDSTVENI LASTNI PROIZVODI IN LASTNE	0	0	0	0,0
4. DRUGI POSLOVNI PRIHODKI (s prevred. posl. prih.)	104.708	175.807	-71.099	- 40,4
5. STROŠKI BLAGA, MATERIALA IN STORITEV	142.955.844	77.232.727	65.723.117	85,1
a) Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala ter stroški porabljenega materiala	13.087.989	22.051.455	-8.963.466	- 40,6
b) Stroški storitev	129.867.856	55.181.272	74.686.584	135,3
6. STROŠKI DELA	44.070.853	15.188.165	28.882.688	190,2
a) Stroški plač	32.563.739	11.696.925	20.866.814	178,4
b) Stroški socialnih zavarovanj	6.496.783	2.230.511	4.266.272	191,3
c) Drugi stroški dela	5.010.331	1.260.728	3.749.603	297,4
7. ODPISI VREDNOSTI	19.820.593	8.509.310	11.311.283	132,9
a) Amortizacija in prevred. posl. odh. pri neopred. dolg. sred. in opredmetenih osnovnih sredstvih	19.529.087	8.509.310	11.019.777	129,5
b) Prevred. poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	291.506	0	291.506	100,0
8. DRUGI POSLOVNI ODHODKI	23	996.806	-996.783	- 100,0
9. FINANČNI PRIHODKI IZ DELEŽEV	0	0	0	0,0
10. FINANČNI PRIHODKI IZ DOLGOROČNIH TERJATEV	0	0	0	0,0
11. FINANČNI PRIHODKI IZ KRATKOROČNIH TERJATEV	1.159.505	779.629	379.876	48,7
c) Drugi finančni prihodki iz obresti in kratkoročnih terjatev (s prevred. finančnimi prihodki)	1.159.505	779.629	379.876	48,7
12. FINANČNI ODHODKI ZA ODPISE DOLGOROČNIH IN KRATKOROČNIH FINANČNIH NALOŽB	254.678	0	254.678	100,0
13. FINANČNI ODHODKI ZA OBRESTI IN IZ DRUGIH OBVEZNOSTI	7.086.854	2.426.417	4.660.437	192,1
c) Drugi finančni odhodki za obresti in iz drugih obv.	7.086.854	2.426.417	4.660.437	192,1
14. DAVEK OD DOBIČKA IZ REDNEGA DELOVANJA	0	0	0	0,0
15. ČISTI POSLOVNI IZID IZ REDNEGA DELOVANJA	15.463.477	1.225.865	14.237.612	1.161,4
16. IZREDNI PRIHODKI	385	1.267.047	-1.266.662	- 100,0
17. IZREDNI ODHODKI	177.781	2.869	174.912	6.096,6
a) Izredni odhodki brez prevrednotovalnega popravka kapitala	177.781	2.869	174.912	6.096,6
18. ČISTI POSLOVNI IZID ZUNAJ REDNEGA DELOVANJA	-177.395	1.264.177	-1.441.572	- 114,0
19. DAVEK OD DOBIČKA ZUNAJ REDNEGA DELOVANJA	0	0	0	0,0
20. DRUGI DAVKI, KI NISO IZKAZANI V DRUGIH POSTAVKAH	0	0	0	0,0
21. ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	15.286.082	2.490.042	12.796.040	513,9

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. za leta 2003 in 2000



## Priloga 5: Vodoravna analiza izkaza poslovnega izida podjetja XY d.o.o. za leto 2003, 2002, 2001 in 2000

v SIT brez  
stotinov

	LETO 2003	LETO 2002	Povečanje (zmanjšanje)	Odstotek spremembe	LETO 2002	LETO 2001	Povečanje (zmanjšanje)	Odstotek spremembe	LETO 2001	LETO 2000	Povečanje (zmanjšanje)	Odstotek spremembe
1. ČISTI PRIHODKI IZ PRODAJE	228.388.110	200.492.982	27.895.128	13,9	200.492.982	170.945.615	29.547.367	17,3	170.945.615	104.623.853	66.321.762	63,4
2. SPREMEMBA VREDNOSTI ZALOG PROIZVODOV	0	0	0	-	0	0	0	-	0	0	0	-
3. USREDSTVENI LASTNI PROIZVODI IN LASTNE	0	0	0	-	0	0	0	-	0	0	0	-
4. DRUGI POSLOVNI PRIHODKI (s prevrednotovalnimi poslovnimi prihodki)	104.708	279.745	-175.037	- 62,6	279.745	3.611.759	-3.332.014	- 92,3	3.611.759	175.807	3.435.952	1.954,4
5. STROŠKI BLAGA, MATERIALA IN STORITEV	142.955.844	140.689.055	2.266.789	1,6	140.689.055	117.128.791	23.560.264	20,1	117.128.791	77.232.727	39.896.064	51,7
a) Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala ter stroški porabljenega materiala	13.087.989	14.639.590	-1.551.601	- 10,6	14.639.590	17.090.204	-2.450.614	- 14,3	17.090.204	22.051.455	-4.961.251	- 22,5
b) Stroški storitev	129.867.856	126.049.465	3.818.391	3,0	126.049.465	100.038.587	26.010.878	26,0	100.038.587	55.181.272	44.857.315	81,3
6. STROŠKI DELA	44.070.853	32.849.750	11.221.103	34,2	32.849.750	22.516.951	10.332.799	45,9	22.516.951	15.188.165	7.328.786	48,3
a) Stroški plač	32.563.739	24.686.993	7.876.746	31,9	24.686.993	17.679.253	7.007.740	39,6	17.679.253	11.696.925	5.982.328	51,1
b) Stroški socialnih zavarovanj	6.496.783	4.908.228	1.588.555	32,4	4.908.228	3.329.318	1.578.910	47,4	3.329.318	2.230.511	1.098.807	49,3
c) Drugi stroški dela	5.010.331	3.254.530	1.755.801	53,9	3.254.530	1.508.381	1.746.149	115,8	1.508.381	1.260.728	247.653	19,6
7. ODPISI VREDNOSTI	19.820.593	13.550.587	6.270.006	46,3	13.550.587	13.747.791	-197.204	- 1,4	13.747.791	8.509.310	5.238.481	61,6
a) Amortizacija in prevrednotovalni poslovni odhodki pri neopredmetenih dolgoročnih sredstvih in opredmetenih osnovnih sredstvih	19.529.087	13.276.089	6.252.998	47,1	13.276.089	12.087.562	1.188.527	9,8	12.087.562	8.509.310	3.578.252	42,1
b) Prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	291.506	274.498	17.008	6,2	274.498	1.660.229	-1.385.731	- 83,5	1.660.229	0	1.660.229	100,0
8. DRUGI POSLOVNI ODHODKI	23	438	-415	- 94,7	438	507.281	-506.843	- 99,9	507.281	996.806	-489.525	- 49,1
9. FINANČNI PRIHODKI IZ DELEŽEV	0	0	0	-	0	0	0	-	0	0	0	-
10. FINANČNI PRIHODKI IZ DOLGOROČNIH TERJATEV	0	0	0	-	0	0	0	-	0	0	0	-
11. FINANČNI PRIHODKI IZ KRATKOROČNIH TERJATEV	1.159.505	2.830.092	-1.670.587	- 59,0	2.830.092	1.135.814	1.694.278	149,2	1.135.814	779.629	356.185	45,7
c) Drugi finančni prihodki iz obresti in kratkoročnih terjatev (s prevrednotovalnimi finančnimi prihodki)	1.159.505	2.830.092	-1.670.587	- 59,0	2.830.092	1.135.814	1.694.278	149,2	1.135.814	779.629	356.185	45,7
12. FINANČNI ODHODKI ZA ODPISE DOLGOROČNIH IN KRATKOROČNIH FINANČNIH NALOŽB	254.678	207.878	46.800	22,5	207.878	0	207.878	100,0	0	0	0	-
13. FINANČNI ODHODKI ZA OBRESTI IN IZ DRUGIH OBVEZNOSTI	7.086.854	7.712.376	-625.522	- 8,1	7.712.376	4.812.796	2.899.580	60,2	4.812.796	2.426.417	2.386.379	98,3
c) Drugi finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti	7.086.854	7.712.376	-625.522	- 8,1	7.712.376	4.812.796	2.899.580	60,2	4.812.796	2.426.417	2.386.379	98,3
14. DAVEK OD DOBIČKA IZ REDNEGA DELOVANJA	0	0	0	-	0	0	0	-	0	0	0	-
15. ČISTI POSLOVNI IZID IZ REDNEGA DELOVANJA	15.463.477	8.592.736	6.870.741	80,0	8.592.736	16.979.578	-8.386.842	- 49,4	16.979.578	1.225.865	15.753.713	1.285,1
16. IZREDNI PRIHODKI	385	24.420	-24.035	- 98,4	24.420	474.707	-450.287	- 94,9	474.707	1.267.047	-792.340	- 62,5
17. IZREDNI ODHODKI	177.781	27.383	150.398	549,2	27.383	296	27.087	9.151,0	296	2.869	-2.573	- 89,7
a) Izredni odhodki brez prevrednotovalnega popravka kapitala	177.781	27.383	150.398	549,2	27.383	296	27.087	9.151,0	296	2.869	-2.573	- 89,7
18. ČISTI POSLOVNI IZID ZUNAJ REDNEGA DELOVANJA	-177.395	-2.963	-174.432	5.887,0	-2.963	474.411	-477.374	- 100,6	474.411	1.264.177	-789.766	- 62,5
19. DAVEK OD DOBIČKA ZUNAJ REDNEGA DELOVANJA	0	0	0	-	0	0	0	-	0	0	0	-
20. DRUGI DAVKI, KI NISO IZKAZANI V DRUGIH POSTAVKAH	0	0	0	-	0	0	0	-	0	0	0	-
21. ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	15.286.082	8.589.773	6.696.309	78,0	8.589.773	17.453.989	-8.864.216	- 50,8	17.453.989	2.490.042	14.963.947	601,0

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. za leta 2003, 2002, 2001 in 2000

Priloga 6: Navpična analiza izkaza poslovnega izida podjetja XY d.o.o. za leto 2003, 2002, 2001 in 2000

v SIT brez  
stotinov

	LETO 2003	Odstotek	LETO 2002	Odstotek	LETO 2001	Odstotek	LETO 2000	Odstotek
1. ČISTI PRIHODKI IZ PRODAJE	228.388.110	100,0	200.492.982	100,0	170.945.615	100,0	104.623.853	100,0
2. SPREMEMBA VREDNOSTI ZALOG PROIZVODOV	0	-	0	-	0	-	0	-
3. USREDSTVENI LASTNI PROIZVODI IN LASTNE	0	-	0	-	0	-	0	-
4. DRUGI POSLOVNI PRIHODKI (s prevrednotovalnimi poslovnimi prihodki)	104.708	0,0	279.745	0,1	3.611.759	2,1	175.807	0,2
5. STROŠKI BLAGA, MATERIALA IN STORITEV	142.955.844	62,6	140.689.055	70,2	117.128.791	68,5	77.232.727	73,8
a) Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala ter stroški porabljenega materiala	13.087.989	5,7	14.639.590	7,3	17.090.204	10,0	22.051.455	21,1
b) Stroški storitev	129.867.856	56,9	126.049.465	62,9	100.038.587	58,5	55.181.272	52,7
6. STROŠKI DELA	44.070.853	19,3	32.849.750	16,4	22.516.951	13,2	15.188.165	14,5
a) Stroški plač	32.563.739	14,3	24.686.993	12,3	17.679.253	10,3	11.696.925	11,2
b) Stroški socialnih zavarovanj	6.496.783	2,8	4.908.228	2,4	3.329.318	1,9	2.230.511	2,1
c) Drugi stroški dela	5.010.331	2,2	3.254.530	1,6	1.508.381	0,9	1.260.728	1,2
7. ODPISI VREDNOSTI	19.820.593	8,7	13.550.587	6,8	13.747.791	8,0	8.509.310	8,1
a) Amortizacija in prevrednotovalni poslovni odhodki pri neopredmetenih dolgoročnih sredstvih in opredmetenih osnovnih sredstvih	19.529.087	8,6	13.276.089	6,6	12.087.562	7,1	8.509.310	8,1
b) Prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	291.506	0,1	274.498	0,1	1.660.229	1,0	0	-
8. DRUGI POSLOVNI ODHODKI	23	0,0	438	0,0	507.281	0,3	996.806	1,0
9. FINANČNI PRIHODKI IZ DELEŽEV	0	-	0	-	0	-	0	-
10. FINANČNI PRIHODKI IZ DOLGOROČNIH TERJATEV	0	-	0	-	0	-	0	-
11. FINANČNI PRIHODKI IZ KRATKOROČNIH TERJATEV	1.159.505	0,5	2.830.092	1,4	1.135.814	0,7	779.629	0,7
c) Drugi finančni prihodki iz obresti in kratkoročnih terjatev (s prevrednotovalnimi finančnimi prihodki)	1.159.505	0,5	2.830.092	1,4	1.135.814	0,7	779.629	0,7
12. FINANČNI ODHODKI ZA ODPISE DOLGOROČNIH IN KRATKOROČNIH FINANČNIH NALOŽB	254.678	0,1	207.878	0,1	0	-	0	-
13. FINANČNI ODHODKI ZA OBRESTI IN IZ DRUGIH OBVEZNOSTI	7.086.854	3,1	7.712.376	3,8	4.812.796	2,8	2.426.417	2,3
c) Drugi finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti	7.086.854	3,1	7.712.376	3,8	4.812.796	2,8	2.426.417	2,3
14. DAVEK OD DOBIČKA IZ REDNEGA DELOVANJA	0	-	0	-	0	-	0	-
15. ČISTI POSLOVNI IZID IZ REDNEGA DELOVANJA	15.463.477	6,8	8.592.736	4,3	16.979.578	9,9	1.225.865	1,2
16. IZREDNI PRIHODKI	385	0,0	24.420	0,0	474.707	0,3	1.267.047	1,2
17. IZREDNI ODHODKI	177.781	0,1	27.383	0,0	296	0,0	2.869	0,0
a) Izredni odhodki brez prevrednotovalnega popravka kapitala	177.781	0,1	27.383	0,0	296	0,0	2.869	0,0
18. ČISTI POSLOVNI IZID ZUNAJ REDNEGA DELOVANJA	-177.395	-	-2.963	-	474.411	0,3	1.264.177	1,2
19. DAVEK OD DOBIČKA ZUNAJ REDNEGA DELOVANJA	0	-	0	-	0	-	0	-
20. DRUGI DAVKI, KI NISO IZKAZANI V DRUGIH POSTAVKAH	0	-	0	-	0	-	0	-
21. ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	15.286.082	6,7	8.589.773	4,3	17.453.989	10,2	2.490.042	2,4

Vir: Podatki podjetja XY d.o.o. za leto 2003, 2002, 2001 in 2000

## Priloga 7: Prikaz kazalnikov po Slovenskih računovodskih standardih

	IME KAZALNIKA	FORMULA	OPIS KAZALNIKA
KAZALNIKI STANJA FINANCIRANJA	Stopnja lastniškosti financiranja	$\frac{\text{kapital}}{\text{obveznosti do virov sredstev}}$	Ta kazalnik pokaže finančno odvisnost podjetja od zunanjih virov financiranja. Velika vrednost kazalnika izraža konzervativno finančno politiko podjetja, ki zmanjšuje tveganje pri poslovanju.
	Stopnja dolžniškosti financiranja	$\frac{\text{dolgovi}}{\text{obveznosti do virov sredstev}}$	Tudi ta kazalnik nam pokaže finančno odvisnost podjetja od zunanjih virov financiranja in s tem tudi varnost naložb upnikov.
	Stopnja razmejenosti financiranja	$\frac{\text{vsota dolgoročnih rezervacij in kratkoročnih pasivnih razmejitev}}{\text{obveznosti do virov sredstev}}$	Kazalnik pokaže delež časovnih razmejitev (kratkoročnih in dolgoročnih) v celotni pasivi podjetja.
	Stopnja dolgoročnosti financiranja	$\frac{\text{vsota kapitala in dolgoročnih dolgov (skupaj z dolgoročnimi rezervacijami)}}{\text{obveznosti do virov sredstev}}$	Ta kazalnik kaže odstotek financiranja sredstev z trajnimi in dolgoročnimi viri. Podobno kot pri stopnji lastniškosti financiranja tudi velika vrednost tega kazalnika kaže na konzervativno finančno politiko.
	Stopnja kratkoročnosti financiranja	$\frac{\text{vsota kratkoročnih dolgov (skupaj s kratkoročnimi pasivnimi časovnimi razmejitvami)}}{\text{obveznosti do virov sredstev}}$	Ta kazalnik kaže odstotek financiranja sredstev z kratkoročnimi viri. Tudi pri tem kazalniku upoštevamo osnovno pravilo financiranja, da mora podjetje financirati stalna in del gibljivih sredstev s trajnimi oziroma dolgoročnimi viri sredstev.
	Stopnja osnovnosti kapitala	$\frac{\text{osnovni kapital}}{\text{kapital}}$	Ta kazalnik pokaže delež osnovnega kapitala v celotnem kapitalu.
	Koeficient dolgovno-kapitalskega razmerja	$\frac{\text{dolgovi}}{\text{kapital}}$	Ta kazalnik imenujemo tudi kazalnik finančnega vzvoda. Večja vrednost kazalnika kaže na večje tveganje, da bo podjetje zašlo v težave, če ne bo uspelo ohraniti prihodkov na normalni stopnji.

	IME KAZALNIKA	FORMULA	OPIS KAZALNIKA
KAZALNIKI STANJA INVESTIRANJA	Stopnja osnovnosti investiranja	$\frac{\text{osnovna sredstva (po neodpisani vrednosti)}}{\text{sredstva}}$	Ta kazalnik pokaže delež osnovnih sredstev v celotni aktivi podjetja.
	Stopnja obratnosti financiranja	$\frac{\text{obratna sredstva}}{\text{sredstva}}$	Ta kazalnik pokaže delež obratnih sredstev v celotni aktivi podjetja.
	Stopnja finančnosti investiranja	$\frac{\text{vsota dolgoročnih finančnih naložb in kratkoročnih finančnih naložb}}{\text{sredstva}}$	Ta kazalnik pokaže udeležbo tistih sredstev, ki v podjetju nastopajo v procesu nastajanja finančnih prihodkov.
	Stopnja dolgoročnosti investiranja	$\frac{\text{vsota osnovnih sredstev (po neodpisani vrednosti), dolgoročnih finančnih naložb in dolgoročnih poslovnih terjatev}}{\text{sredstva}}$	Ta kazalnik kaže na delež dolgoročnih sredstev v vseh sredstvih podjetja. Pomemben je tudi način financiranja dolgoročnih sredstev podjetja. Pravilo namreč je, da morajo stalna sredstva biti financirana s trajnimi in dolgoročnimi viri sredstev.
	Stopnja kratkoročnosti investiranja	$\frac{\text{vsota obratnih sredstev (brez dolgoročnih poslovnih terjatev), kratkoročnih finančnih naložb in aktivnih časovnih razmejitev}}{\text{sredstva}}$	Ta kazalnik kaže na delež kratkoročnih sredstev v vseh sredstvih podjetja.
	Stopnja odpisanosti osnovnih sredstev	$\frac{\text{popravek vrednosti osnovnih sredstev}}{\text{nabavna vrednosti osnovnih sredstev}}$	Pove, kolikšen del nabavne vrednosti osnovnih sredstev oziroma posamezne vrste osnovnih sredstev je že odpisanih oziroma amortiziranih. V primeru, da podjetje uporablja metodo enakomernega časovnega amortiziranja, nam vrednost tega kazalnika pokaže tudi stopnjo zastarelosti osnovnih sredstev (višja vrednost pomeni večjo zastarelost).
	Koeficient opremljenosti dela z osnovnimi sredstvi	$\frac{\text{osnovna sredstva (po nabavni vrednosti)}}{\text{število zaposlenecv v največji izmeni}}$	Ta kazalnik meri delež sredstev, ki odpade na zaposlenega ter pomaga zaposlenim izboljšati produktivnost.
	Koeficient tehnične opremljenosti dela	$\frac{\text{oprema (po nabavni vrednosti)}}{\text{število zaposlenecv v največji izmeni}}$	

KAZALNIKI VODORAVNEGA FINANČNEGA USTROJA	IME KAZALNIKA	FORMULA	OPIS KAZALNIKA
	Koeficient kapitalne pokritosti osnovnih sredstev	$\frac{\text{kapital}}{\text{osnovna sredstva (po neodpisani vrednosti)}}$	Kaže, kolikšen del osnovnih sredstev je financiran s kapitalom. Vrednost kazalnika, ki je manjša od 1, pomeni, da osnovna sredstva financirajo tudi drugi, v zvezi z njimi se torej pojavljajo tudi dolgovi. V primeru, da je vrednost kazalnika večja od 1, pa to pomeni, da lastniki financirajo več kot samo osnovna sredstva.
	Koeficient kapitalne pokritosti dolgoročnih sredstev	$\frac{\text{kapital}}{\text{dolgoročna sredstva}}$	Kaže, kolikšen del dolgoročnih sredstev je financiran s kapitalom. Čim večji je delež dolgoročnih sredstev v skupnih sredstvih, tem večji mora biti delež kapitala v celotnih virih sredstev.
	Koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev	$\frac{\text{vsota kapitala in dolgoročnih dolgov (skupaj z dolgoročnimi rezervacijami)}}{\text{dolgoročna sredstva}}$	Ta koeficient prikazuje razmerje med trajnimi in dolgoročnimi viri sredstev ter dolgoročnimi sredstvi.
	Koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev in normalnih zalog	$\frac{\text{vsota kapitala in dolgoročnih dolgov (skupaj z dolgoročnimi rezervacijami)}}{\text{dolgoročna sredstva in normalne zaloge}}$	Ta koeficient prikazuje kolikšen del dolgoročnih sredstev in normalnih zalog je financiranih s trajnimi in dolgoročnimi viri sredstev.
	Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti (kratkoročni koeficient)	$\frac{\text{kratkoročna sredstva}}{\text{kratkoročne obveznosti}}$	Kratkoročni koeficient meri sposobnost podjetja poravnati kratkoročne obveznosti z denarjem in ostalimi gibljivimi sredstvi ter s tem tudi plačilno sposobnost podjetja.
	Koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti (pospešeni koeficient)	$\frac{\text{likvidna sredstva + kratk. terj.}}{\text{kratkoročne obveznosti}}$	Ta kazalnik prikazuje razmerje med kratkoročnimi sredstvi (brez zalog in aktivnih časovnih razmejitev) in kratkoročnimi obveznostmi do virov sredstev.
	Koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti (hitri koeficient)	$\frac{\text{likvidna sredstva}}{\text{kratkoročne obveznosti}}$	Kazalnik prikazuje trenutno plačilno sposobnost podjetja, saj z njim primerjamo najbolj likvidna sredstva in kratkoročne obveznosti do virov sredstev.
	Koeficient komercialnega terjatveno-obveznostnega razmerja	$\frac{\text{terjatve do kupcev}}{\text{obveznosti do dobaviteljev}}$	Kazalnik pokaže, v kolikšni meri terjatve pokrivajo obveznosti do dobaviteljev oziroma v kolikšni meri lahko po vnovčenih terjativah do kupcev poravnamo obveznosti do dobaviteljev.
	Koeficient kratkoročnega terjatveno-obveznostnega razmerja	$\frac{\text{kratkoročne terjatve}}{\text{kratkoročne obveznosti}}$	Koeficient prikazuje usklajenost kratkoročnih terjatev in obveznosti. Ta kazalnik je širši kot prejšnji kazalnik, saj zajema poleg kupcev in dobaviteljev vse poslovne partnerje, do katerih se pojavljajo kratkoročne terjatve ali kratkoročne obveznosti.

KAZALNIKI OBRAČANJA	IME KAZALNIKA	FORMULA	OPIS KAZALNIKA
	Koeficient obračanja obratnih sredstev	$\frac{\text{poslovni odhodki v letu dni brez amortizacije}}{\text{povprečno stanje obratnih sredstev}}$	Ta koeficient prikazuje kolikokrat v letu se obrnejo obratna sredstva podjetja. Pričakuje se, da bo vrednost kazalnika precej večja od 1, saj naj bi se obratna sredstva letno obrnila več kot enkrat. Hitrost obračanja vpliva na uspešnost poslovanja.
	Koeficient obračanja osnovnih sredstev	$\frac{\text{amortizacija v letu dni}}{\text{povprečno stanje osnovnih sredstev (po neodpisani vrednosti)}}$	Ta koeficient prikazuje kolikokrat v letu se obrnejo osnovna sredstva podjetja. Vrednost tega kazalnika je običajno dosti manjši od 1. Recipročna vrednost tega kazalnika pokaže število let, v katerih se obrnejo osnovna sredstva.
	Koeficient obračanja zalog materiala	$\frac{\text{porabljeni material (po nabavnih cenah)}}{\text{povpr. zaloga materiala (po nabavnih cenah)}}$	Ta koeficient prikazuje kolikokrat se obrnejo zaloge podjetja v prodajo v letu dni - hitrost, s katero se zaloge spremenijo v denar ali terjatve do kupcev.
	Koeficient obračanja zalog proizvodov	$\frac{\text{prodani proizvodi v letu dni (po proizvodjalnih stroških)}}{\text{povprečna zaloga proizvodov (po proizvodjalnih stroških)}}$	Ta koeficient prikazuje kolikokrat se obrnejo zaloge podjetja v prodajo v letu dni - hitrost, s katero se zaloge spremenijo v denar ali terjatve do kupcev.
	Koeficient obračanja zalog trgovskega blaga	$\frac{\text{prodano blago v letu dni (po prodajnih cenah)}}{\text{stanje zalog blaga (po prodajnih cenah)}}$	Ta koeficient prikazuje kolikokrat se obrnejo zaloge podjetja v prodajo v letu dni - hitrost, s katero se zaloge spremenijo v denar ali terjatve do kupcev.
	Koeficient obračanja terjatev do kupcev	$\frac{\text{prejemki od kupcev}}{\text{povprečno stanje terjatev do kupcev}}$	Ta koeficient prikazuje kolikokrat v letu se terjatve do kupcev spremenijo v denarna sredstva, torej prikazuje politiko podjetja glede kreditiranja kupcev.
	Koeficient mesečne zadostnosti zaloge proizvodov	$\frac{\text{stanje zalog proizvodov (po proizvodjalnih stroških)}}{\text{povprečna mesečna prodaja (po proizvodjalnih stroških)}}$	Koeficient kaže, za koliko mesecev zadošča obstoječa zaloga proizvodov.
Koeficient dnevne trajanosti kreditirane prodaje	$\frac{\text{stanje terjatev do kupcev}}{\text{povprečni dnevni prihodki iz prodaje na kredit}}$	Koeficient kaže koliko dni v mesecu podjetje kreditira kupce.	

	IME KAZALNIKA	FORMULA	OPIS KAZALNIKA
KAZALNIKI GOSPODARNOSTI	Koeficient gospodarnosti poslovanja	$\frac{\text{poslovni prihodki}}{\text{poslovni odhodki}}$	Ta koeficient kaže učinkovitost poslovanja podjetja pri njegovi dejavnosti., saj so iz izračuna izločeni finančni prihodki in odhodki ter izredni prihodki in odhodki. Kaže na intenzivnost odstopanja prihodkov od odhodkov – večje odstopanje pomeni boljšo gospodarnost.
	Koeficient celotne gospodarnosti	$\frac{\text{prihodki}}{\text{odhodki}}$	Ta kazalnik je podoben predhodnemu, le da so v izračunu upoštevani vsi prihodki in odhodki. S primerjavo vrednosti tega kazalnika s kazalnikom gospodarnosti poslovanja lahko ugotovimo vpliv neposlovnih dejavnosti na gospodarnost podjetja.
	Stopnja proizvodjalne stroškovnosti poslovnih prihodkov	$\frac{\text{stroški proizvodjanja}}{\text{poslovni prihodki}}$	Ta kazalnik pove delež stroškov proizvodjanja v poslovnih prihodkih. Tudi ta koeficient kaže učinkovitost poslovanja podjetja pri njegovi dejavnosti, saj so iz izračuna izločeni prihodki in odhodki iz financiranja ter izredni prihodki in odhodki. Podjetje mora stremeti za čim nižjo vrednost kazalnika.
	Stopnja prodajne stroškovnosti poslovnih prihodkov	$\frac{\text{stroški prodajanja}}{\text{poslovni prihodki}}$	Ta kazalnik pove delež stroškov prodajanja v poslovnih prihodkih. Če se vrednost koeficienta povečuje, podjetje ustvarja z enakimi stroški prodajanja nižje poslovne prihodke oziroma enake poslovne prihodke z višjimi stroški prodajanja.
	Stopnja splošnodejavnostne stroškovnosti poslovnih prihodkov	$\frac{\text{stroški splošnih služb}}{\text{poslovni prihodki}}$	Ta kazalnik pove delež stroškov splošnih služb v poslovnih prihodkih. Če se vrednost koeficienta povečuje, podjetje ustvarja z enakimi stroški splošnih služb nižje poslovne prihodke oziroma enake poslovne prihodke z višjimi stroški splošnih služb.
	Stopnja tehnične (zmogljivostne) stroškovnosti poslovnih prihodkov	$\frac{\text{stroški amortizacije}}{\text{poslovni prihodki}}$	Ta kazalnik pokaže delež stroškov amortizacije v poslovnih prihodkih. Vrednost kazalnika je odvisna od panoge – v tehnično intenzivnih panogah je večji. Če se vrednost koeficienta povečuje, podjetje ustvarja z enakimi stroški amortizacije nižje poslovne prihodke oziroma enake poslovne prihodke z višjimi stroški amortizacije.

	IME KAZALNIKA	FORMULA	OPIS KAZALNIKA
KAZALNIKI GOSPODARNOSTI	Stopnja delovne stroškovnosti poslovnih prihodkov	$\frac{\text{stroški dela}}{\text{poslovni prihodki}}$	Ta kazalnik pokaže delež stroškov dela v poslovnih prihodkih. Vrednost kazalnika je odvisna od panoge – v delovno intenzivnih panogah je večji. Če se vrednost koeficienta povečuje, podjetje ustvarja z enakimi stroški dela nižje poslovne prihodke oziroma enake poslovne prihodke z višjimi stroški dela. Pri primerjavi kazalnika v različnih razdobjih ali med podjetji je pomembno upoštevati tudi, da se lahko strošek dela nadomešča s stroški tujih storitev. Tako se lahko vrednost koeficienta zmanjšuje, posledično pa se povečuje storitvena stroškovnost poslovnih prihodkov.
	Stopnja materialne stroškovnosti poslovnih prihodkov	$\frac{\text{stroški materiala}}{\text{poslovni prihodki}}$	Ta kazalnik pokaže delež stroškov materiala v poslovnih prihodkih. Če se vrednost koeficienta povečuje, podjetje ustvarja z enakimi stroški materiala nižje poslovne prihodke oziroma enake poslovne prihodke z višjimi stroški materiala.
	Stopnja storitvene stroškovnosti poslovnih prihodkov	$\frac{\text{stroški tujih storitev}}{\text{poslovni prihodki}}$	Ta kazalnik nam pove delež stroškov storitev v poslovnih prihodkih. Če se vrednost koeficienta povečuje, podjetje ustvarja z enakimi stroški storitev nižje poslovne prihodke oziroma enake poslovne prihodke z višjimi stroški storitev.
	Stopnja kosmate dobičkovnosti poslovnih prihodkov	$\frac{\text{kosmati poslovni dobiček}}{\text{poslovni prihodki}}$	S tem kazalnikom izračunavamo delež kosmatega poslovnega dobička v poslovnih prihodkih. Pokaže nam odstotek prispevka za kritje neproizvajalnih stroškov, odhodkov financiranja, izrednih odhodkov in doseganja dobička (kosmati poslovni dobiček = poslovni prihodki - proizvodni stroški). Na priporočljivo višino kazalnika vpliva panoga, v kateri se nahaja proučevano podjetje. Proizvodna podjetja imajo tako nižje vrednosti kazalnika kot storitvena podjetja in podjetja z velikim deležem razvojnih stroškov.



	IME KAZALNIKA	FORMULA	OPIS KAZALNIKA
KAZALNIKI GOSPODARNOSTI	Stopnja dobičkovnosti poslovnih prihodkov	$\frac{\text{poslovni dobiček}}{\text{poslovni prihodki}}$	S tem kazalnikom izračunavamo delež poslovnega dobička v poslovnih prihodkih. Pokaže nam odstotek prispevka za kritje vseh odhodkov in doseganje dobička. Na priporočljivo višino kazalnika vpliva panoga, v kateri se nahaja proučevano podjetje. Proizvodna podjetja imajo tako nižje vrednosti kazalnika kot storitvena podjetja in podjetja z velikim deležem razvojnih stroškov.
	Stopnja dobičkovnosti prihodkov	$\frac{\text{dobiček}}{\text{prihodki}}$	S tem kazalnikom izračunavamo delež dobička v prihodkih. Pokaže nam odstotek prispevka prihodkov od financiranja in izrednih odhodkov v ustvarjenem dobičku. Seveda pa nižje vrednosti kazalnika pomenijo, da podjetje dosega dobiček pri poslovni dejavnosti.
	Stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov	$\frac{\text{čisti dobiček}}{\text{prihodki}}$	Ta kazalnik se zelo pogosto uporablja v računovodskih analizah, saj njegovo zmanjšanje pomeni, da se stroški relativno povečujejo.

	IME KAZALNIKA	FORMULA	OPIS KAZALNIKA
KAZALNIKI DOBIČKONOSNOSTI	Koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala	$\frac{\text{čisti dobiček v poslovnem letu}}{\text{povprečni kapital (brez čistega poslovnega izida proučevanega leta)}}$	Ta kazalnik prikazuje, kako učinkovito posluje podjetje. Pokaže delež čistega dobička v povprečnem kapitalu. Z njim lahko posredno merimo donosnost naložbe lastnikov podjetja. V nasprotju z ostalimi kazalniki je ta kazalnik načeloma primerljiv z vsemi podjetji in med obdobji. Povečevanje vrednosti kazalnika je znak, da podjetje dosega s kapitalom večji čisti dobiček.
	Koeficient čiste donosnosti sredstev	$\frac{\text{vsota čistega dobička in danih obresti v poslovnem letu}}{\text{povprečna sredstva}}$	Kazalnik kaže uspešnost uporabe sredstev podjetja, zato večja vrednost kazalnika kaže na večjo uspešnost poslovanja podjetja. Na ta način lahko pri primerjavi dveh sorodnih podjetij dobimo podatek o dejanski uspešnosti poslovanja.
	Koeficient čiste dobičkonosnosti osnovnega kapitala	$\frac{\text{čisti dobiček v poslovnem letu}}{\text{povprečni osnovni kapital}}$	Ta koeficient je zanimiv predvsem za lastnike podjetja, saj kaže, koliko denarnih enot je ustvarila ena denarna enota kapitala. Vrednost koeficienta se lahko primerja z obrestnimi merami dolgoročnih vezav pri bankah ali z obrestnimi merami državnih vrednostnih papirjev. Tako lahko ugotovimo, ali je naložba v podjetje uspešna.
	Koeficient dividendnosti osnovnega kapitala	$\frac{\text{vsota dividend za poslovno leto}}{\text{povprečni osnovni kapital}}$	Koeficient kaže delež dividend v čistem dobičku.
	Stopnja dividendnosti čistega dobička	$\frac{\text{vsota dividend za poslovno leto}}{\text{povprečni čisti dobiček}}$	Stopnja dividendnosti čistega dobička se skozi leta spreminja, saj podjetja težijo k temu, da dividende. V letih, ko je čisti dobiček večji, je za dividende namenjen manjši delež čistega dobička kot v letih z manjšim čistim dobičkom.
	Osnovna čista dobičkonosnost navadne delnice	$\frac{\text{čisti dobiček za navadne delnice v poslovnem letu}}{\text{povprečno število uveljavljajočih se navadnih delnic}}$	
	Popravljen čista dobičkonosnost navadne delnice	$\frac{\text{popravljeni čisti dobiček za navadne delnice v poslovnem letu}}{\text{povprečno število popravljenih uveljavljajočih se navadnih delnic}}$	
	Dividendnost navadne delnice	$\frac{\text{vsota dividend za navadne delnice v poslovnem letu}}{\text{povprečno število uveljavljajočih se navadnih delnic}}$	

	IME KAZALNIKA	FORMULA	OPIS KAZALNIKA
KAZALNIKI DOHODKOVNOSTI	Stopnja udeležbe zaposlencev v dohodku	$\frac{\text{vsota čistih plač (brez všteti dajatev) in drugih deležev zaposlencev}}{\text{vsota dobička, stroškov za plače, vračunanih obresti in vračunanih dajatev - izguba}}$	
	Stopnja udeležbe financerjev v dohodku	$\frac{\text{vsota danih obresti in dividend}}{\text{vsota dobička, stroškov za plače, vračunanih obresti in vračunanih dajatev - izguba}}$	
	Stopnja udeležbe države v dohodku	$\frac{\text{vračunani davki (skupaj z davki v plačah)}}{\text{vsota dobička, stroškov za plače, vračunanih obresti in vračunanih dajatev - izguba}}$	
	Stopnja udeležbe podjetja v dohodku	$\frac{\text{čisti dobiček po odbitku dividend}}{\text{vsota dobička, stroškov za plače, vračunanih obresti in vračunanih dajatev - izguba}}$	
	Povprečna mesečna kosmata plača povečana za kosmate udeležbe zaposlencev	$\frac{\text{vsota povprečne vsote mesečnih vračunanih kosmatih plač in drugih kosmatih udeležb zaposlencev}}{\text{povprečno število zaposlencev}}$	
	Povprečna mesečna čista plača povečana za čiste udeležbe zaposlencev	$\frac{\text{vsota povprečne vsote mesečnih vračunanih čistih plač in drugih udeležb zaposlencev (to je brez dajatev)}}{\text{povprečno število zaposlencev}}$	
KAZALNIKI FINANČNE TOKOVNOSTI	Stopnja čiste prejemkovnosti poslovnih prihodkov	$\frac{\text{prebitek poslovnih prejemkov}}{\text{poslovni prihodki}}$	
	Koeficient pokritosti nove naložbe s prebitkom poslovnih prejemkov	$\frac{\text{prebitek poslovnih prejemkov}}{\text{nova naložba}}$	
	Koeficient pokritosti dolgov s prebitkom poslovnih prejemkov	$\frac{\text{prebitek poslovnih prejemkov}}{\text{stanje dolgov}}$	

Vir: Slovenski računovodski standardi, 2001, str. 209 - 214