

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**VPLIV GOSPODARSKEGA CIKLA NA POSLOVANJE  
IZBRANEGA MAJHNEGA PODJETJA**

Ljubljana, oktober 2020

SAŠA GRUBAR

## IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana Saša Grubar, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtorica predloženega dela z naslovom Vpliv gospodarskega cikla na poslovanje izbranega majhnega podjetja, pripravljene ga v sodelovanju s svetovalcem red. prof. dr. Maksom Tajnikarjem

### IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravila samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobila vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označila;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnala v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobila soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne 1. 10. 2020

Podpis študentke:



# KAZALO

<b>UVOD</b> .....	<b>1</b>
<b>1 POTEK GOSPODARSKEGA CIKLA V SLOVENIJI V OBDOBJU 2004–2018</b> .....	<b>3</b>
<b>1.1 Opredelitev gospodarskega cikla</b> .....	<b>3</b>
<b>1.2 Značilnosti in tipi ciklov</b> .....	<b>5</b>
<b>1.3 Faze gospodarskega cikla</b> .....	<b>6</b>
<b>1.4 Teorije gospodarskih ciklov</b> .....	<b>9</b>
<b>1.5 Makroekonomske razmere v Sloveniji 2004–2018</b> .....	<b>11</b>
1.5.1 Obdobje ekspanzije in okrevanja gospodarske rasti v Sloveniji 2004–2008.....	12
1.5.2 Obdobje kontrakcije v Sloveniji 2008–2009 .....	14
1.5.3 Obdobje recesije v Sloveniji 2010–2013 .....	16
1.5.4 Prvo pod obdobje recesije v Sloveniji 2010–2011 – Ponovno okrevanje gospodarstva .....	16
1.5.5 Drugo pod obdobje recesije v Sloveniji 2012–2013 – Šibkejša kontrakcija.....	17
1.5.6 Obdobje okrevanja gospodarske rasti v Sloveniji 2014–2018.....	19
<b>2 PODJETJE L-TEK ELEKTRONIKA, D. O. O.</b> .....	<b>21</b>
<b>2.1 Opis podjetja L-Tek Elektronika, d. o. o.</b> .....	<b>21</b>
<b>2.2 Opis mejnikov v razvoju podjetja in njegovega proizvodnega programa</b> ...	<b>22</b>
<b>3 VPLIV gospodarskih ciklov na poslovanje podjetja</b> .....	<b>24</b>
<b>3.1 Gospodarjenje v podjetju v obdobju 2005–2008</b> .....	<b>24</b>
<b>3.2 Gospodarjenje v podjetju v obdobju 2008–2009</b> .....	<b>41</b>
<b>3.3 Gospodarjenje v podjetju v obdobju 2010–2013</b> .....	<b>51</b>
<b>3.4 Gospodarjenje v podjetju v obdobju 2014–2018</b> .....	<b>66</b>
<b>4 POVZETEK IN RAZPRAVA</b> .....	<b>88</b>
<b>SKLEP</b> .....	<b>91</b>
<b>LITERATURA IN VIRI</b> .....	<b>92</b>
<b>PRILOGE</b> .....	<b>1</b>

## KAZALO TABEL

Tabela 1: Rast nominalnega BDP Slovenije in rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008.....	25
Tabela 2: Izvoz podjetja L-Tek Elektronika po državah, v obdobju 2005–2008, v EUR .....	28
Tabela 3: Uvoz podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008.....	29
Tabela 4: Število zaposlenih v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008.....	30
Tabela 5: Rast števila zaposlenih in rast čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008 .....	31
Tabela 6: Vrednost osnovnih sredstev in vrednost obratnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008 .....	33
Tabela 7: Rast prihodkov iz poslovanja in rast osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008 .....	34
Tabela 8: Obseg in struktura sredstev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008.....	35
Tabela 9: Koefficient obračanja in dnevi vezave kratkoročnih terjatev do kupcev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008, v EUR .....	35
Tabela 10: Rast materialnih stroškov in rast zaloge materiala podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008.....	36
Tabela 11: Koefficient obračanja obveznosti do dobaviteljev v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008, v EUR .....	37
Tabela 12: Dnevi vezave denarja za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008 .....	37
Tabela 13: Obseg in struktura obveznosti do virov sredstev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008.....	38
Tabela 14: Obseg in struktura prihodkov za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008.....	39
Tabela 15: Obseg in struktura odhodkov za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008.....	39
Tabela 16: Ekonomičnost podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008, v EUR .....	40
Tabela 17: Dobičkonosnost kapitala in dobičkonosnost sredstev v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008 .....	41
Tabela 18: Rast nominalnega BDP Slovenije in rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009.....	42
Tabela 19: Izvoz podjetja L-Tek Elektronika po državah in stopnje rasti po posameznih trgih, v obdobju 2008–2009 .....	43
Tabela 20: Uvoz podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009.....	44
Tabela 21: Število zaposlenih v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009.....	44
Tabela 22: Rast števila zaposlenih in rast čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009 .....	45

Tabela 23: Vrednost osnovnih sredstev in vrednost obratnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009.....	46
Tabela 24: Rast prihodkov iz poslovanja in rast osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009.....	47
Tabela 25: Izkoriščenost osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008 – 2009 .....	47
Tabela 26: Obseg in struktura obveznosti do virov sredstev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009.....	48
Tabela 27: Dnevi vezave denarja za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009 .....	49
Tabela 28: Obseg in struktura odhodkov za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009 .....	50
Tabela 29: Dobičkonosnost kapitala in dobičkonosnost sredstev v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009.....	51
Tabela 30: Rast nominalnega in realnega BDP Slovenije in rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013.....	52
Tabela 31: Izvoz podjetja L-Tek Elektronika po državah in stopnje rasti po posameznih trgih, v obdobju 2010–2011.....	55
Tabela 32: Izvoz podjetja L-Tek Elektronika po državah in stopnje rasti po posameznih trgih, v obdobju 2012–2013.....	55
Tabela 33: Število zaposlenih v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013 ..	56
Tabela 34: Rast števila zaposlenih in rast čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013.....	57
Tabela 35: Vrednost osnovnih sredstev in vrednost obratnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013.....	59
Tabela 36: Rast prihodkov iz poslovanja in rast osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013.....	61
Tabela 37: Obseg in struktura obveznosti do virov sredstev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013.....	62
Tabela 38: Obseg in struktura odhodkov za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013 .....	64
Tabela 39: Dobičkonosnost kapitala in dobičkonosnost sredstev v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013.....	66
Tabela 40: Rast nominalnega in realnega BDP Slovenije in rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018.....	67
Tabela 41: Izvoz podjetja L-Tek Elektronika po državah in stopnje rasti po posameznih trgih, v obdobju 2014–2018.....	70
Tabela 42: Število zaposlenih v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018 ...	71
Tabela 43: Rast števila zaposlenih in rast čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018.....	73
Tabela 44: Vrednost osnovnih sredstev in vrednost obratnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018.....	75

Tabela 45: Rast prihodkov iz poslovanja in rast osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018 .....	77
Tabela 46: Izkoriščenost osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018.....	77
Tabela 47: Obseg in struktura sredstev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018.....	78
Tabela 48: Koeficient obračanja in dnevi vezave kratkoročnih terjatev do kupcev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018 .....	79
Tabela 49: Rast materialnih stroškov in rast zaloge materiala podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018.....	80
Tabela 50: Obseg in struktura obveznosti do virov sredstev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018 .....	81
Tabela 51: Koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018 .....	82
Tabela 52: Dnevi vezave denarja za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018 .....	83
Tabela 53: Obseg in struktura odhodkov za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018.....	84
Tabela 54: Dobičkonosnost kapitala in dobičkonosnost sredstev v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018 .....	87

## KAZALO SLIK

Slika 1: Grafični prikaz faz gospodarskega cikla.....	7
Slika 2: Medletni prispevek neto izvoza in domačega povpraševanja h gospodarski rasti v Sloveniji, v % točkah .....	12
Slika 3: Povprečna inflacija v Sloveniji in vrednost maastrichtskega kriterija.....	14
Slika 4: Stopnje brezposelnosti, BDP na prebivalca in stopnje rasti BDP, Slovenija, 2001–2015.....	15
Slika 5: Konsolidirani javnofinančni prihodki in odhodki (v mio EUR) (leva lestvica) ter javnofinančni primanjkljaj (v mio EUR) (desna lestvica), Slovenija, 2005–2015 .....	17
Slika 6: Izdatkovna struktura spremembe BDP v Sloveniji.....	20
Slika 7: Certifikati podjetja L-Tek Elektronika d.o.o.....	22
Slika 8: Rast nominalnega BDP Slovenije in rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008.....	25
Slika 9: Struktura izvoza podjetja L-Tek Elektronika po državah, v letih 2005–2007, v %.....	27
Slika 10: Izobrazbena struktura zaposlenih v podjetju L-Tek Elektronika, v letu 2008, v %.....	30
Slika 11: Rast števila zaposlenih in rast čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008.....	31

Slika 12: Poslovni prihodki na zaposlenega v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008 .....	32
Slika 13: Rast prihodkov iz poslovanja in rast osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008.....	33
Slika 14: Rast nominalnega BDP Slovenije in rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009 .....	42
Slika 15: Rast števila zaposlenih in rast čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009.....	45
Slika 16: Poslovni prihodki na zaposlenega v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009 .....	46
Slika 17: Rast prihodkov iz poslovanja in rast osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009.....	47
Slika 18: Rast nominalnega in realnega BDP Slovenije in rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013.....	53
Slika 19: Izobrazbena struktura zaposlenih v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013 .....	57
Slika 20: Rast števila zaposlenih in rast čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013.....	58
Slika 21: Poslovni prihodki na zaposlenega v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013 .....	58
Slika 22: Rast prihodkov iz poslovanja in rast osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013.....	61
Slika 23: Rast nominalnega in realnega BDP Slovenije in rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014 –2018.....	68
Slika 24: Izobrazbena struktura zaposlenih v podjetju L-Tek Elektronika v letu 2018 .....	72
Slika 25: Rast števila zaposlenih in rast čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018.....	73
Slika 26: Poslovni prihodki na zaposlenega v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018 .....	74
Slika 27: Rast prihodkov iz poslovanja in rast osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018.....	76
Slika 28: Osnovna sredstva na zaposlenega v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018 .....	78

## **KAZALO PRILOG**

Priloga 1: Bilanca stanja podjetja L-Tek Elektronika, d. o. o.....	1
Priloga 2: Izkaz uspeha podjetja L-Tek Elektronika, d. o. o. ....	2

## SEZNAM KRATIC

angl. – angleško

**ABB** – (angl. Asea Brown Boveri);

**AJPES** – Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve;

**ARM** – (angl. ARM Holdings Ltd);

**BDP** – (angl. Gross Domestic Product); Bruto domači proizvod;

**DAU** – (nem. Dau Gesellschaft Gmbh Co. Kg.);

**EBG** – (nem. Elektronische Bauelemente Ges. M.B.H.);

**EBRD** – (angl. European Bank for Reconstruction and Development); Evropska banka za obnovo in razvoj;

**EU** – (angl. European Union); Evropska unija;

**GZDBK** – Gospodarska zbornica Dolenjske in Bele Krajine;

**HICP** – (angl. Harmonised Indices of Consumer Prices); Harmonizirani indeksi cen življenjskih potrebščin;

**IEC** – (angl. International Electrotechnical Commission); Mednarodna komisija za elektrotehniko;

**IBM** – (angl. International Business Machines Corporation); Mednarodna komisija za elektrotehniko;

**IOT** – (angl. Internet of Things Solutions); Internet stvari;

**ISDN** – (angl. Integrated Services over Digital Network); Integrirane storitve preko digitalnega omrežja;

**ISO** – (angl. International Organization for Standardization); Mednarodna organizacija za standardizacijo;

**NBER** – (angl. National Bureau of Economic Research); Nacionalni urad za ekonomska raziskovanja;

**ROHS 3** – (angl. Restriction of Hazardous Substances); Omejitev nevarnih snovi;

**SMD** – (angl. surface-mount technology); Tehnologija površinske montaže;

**REACH** – (angl. Registration, evaluation and authorization of chemicals); Registracija, ocena in odobritev kemikalij;

**SURS** – Statistični urad Republike Slovenije;

**UMAR** – Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj



## UVOD

Pojav ekonomskih oziroma gospodarskih ciklov lahko v ekonomiji razložimo kot gibanje ali fluktuacijo gospodarske aktivnosti med obdobjem stagnacije (kontrakcije) in obdobjem rasti (ekspanzije). Gre za gibanje določenih vzorcev v daljšem časovnem obdobju, v katerem prihaja do sprememb v lastnostih cikla, oziroma do pomembnejših odmikov gospodarske aktivnosti od dolgoročnega povprečja. Tako prihaja do obdobj, v katerih se ekonomija zmanjšuje, in do obdobj, v katerih ekonomija raste. Že vse od industrijske revolucije so vzponom in padcem ekonomske aktivnosti izpostavljene vse države sveta (Ekonomski cikel, brez datuma).

Magistrsko delo temelji na tezi, da gospodarske razmere v Sloveniji, tako kot to velja za ostale razvite države, vplivajo na poslovanje podjetij. Zagotovo si lahko mala podjetja samostojno kreirajo prihodnost za rast poslovanja ter lastni razvoj. Vseeno pa ne gre zanemariti, da poleg lastnih aktivnosti na mala podjetja v veliki meri vpliva svetovno gospodarsko dogajanje. V moderni družbi smo na gospodarskem področju še kako povezani. Globalna gospodarska dogajanja, tako negativna, povezana z gospodarsko krizo in recesijo, kakor tudi pozitivna, povezana z gospodarsko rastjo, izkazujejo različen učinek na dogajanja v naših podjetjih (Mihelj, brez datuma). Svetovno gospodarstvo se je med leti 2015–2018 okrepilo, vendar je gospodarska kriza iz leta 2008 ostala še vedno globoko zasidrana v naših dejanjih ter mislih.

Svetovno in z njim tudi slovensko gospodarstvo je v obdobju od leta 2004 do leta 2015 doživelo poln gospodarski cikel. Fazi naraščanja gospodarske rasti v obdobju 2004–2008 je sledilo krizno obdobje vse do let 2013–2015. V prihodnjih letih je prišlo do oživljanja gospodarstva z relativno visokimi stopnjami rasti do leta 2018 (Došenović Bonča, Mörec, Ponikvar & Tajnikar, 2018, str. 138–153).

V pričujočem magistrskem delu analiziram vpliv gospodarskih dejavnikov na poslovanje malega, hitro rastočega podjetja, v obdobju 2004–2018. Zanima me, v kolikšni meri podjetje z doseganjem rasti pri poslovanju prispeva k ustvarjanju ključnih makroekonomskih agregatov, in sicer k ustvarjanju prihodkov, zaposlovanja in naložb na različnih stopnjah gospodarskega cikla (Došenović Bonča, Mörec, Ponikvar & Tajnikar, 2018, str. 138–153). Osrednjo pozornost namenjam odgovoru na vprašanje, v kolikšni meri lahko majhno podjetje vodi gospodarsko dejavnost neodvisno od splošnega gospodarskega cikla.

Kot sta navedla Coad in Moreno (2015), obstaja v literaturi nekaj ključnih ugotovitev, ki dokazujejo, da so za vsako gospodarstvo bistvenega pomena hitro rastoča mala podjetja. Slednja prispevajo ključni delež k razvoju novih tehnologij, razvijanju inovacij, k rasti svetovnega gospodarstva, ustvarjanju novih delovnih mest, rasti bruto domačega proizvoda, povišanju produktivnosti ter nenazadnje izkoriščanju novih tehničnih

možnosti. Tekom svojega obstoja rastejo, se razvijajo in so močno odvisna od makroekonomskih razmer.

V dinamičnem okolju nenehno stremijo k novim priložnostim, saj podjetje ne more rasti zgolj s poslovno zamisljivo, ki je omogočila njegov nastanek. V podjetjih se pogosto poraja vprašanje, kako se prilagoditi spremembam v okolju in kako doseči, da bodo uspešno rasla še naprej (Došenović Bonča, Mörec, Ponikvar & Tajnikar, 2018, str. 138–153).

Smiselno je domnevati, da so faze gospodarskega cikla različno vplivale na podjetja različnih značilnosti (velikost, sektor, lastnino in podobno) (Business Cycles, brez datuma b). Ko beseda nanese na hitro rastoča podjetja, imamo navadno v mislih majhna, visoko tehnološka podjetja, ki so pomembni nosilci razvoja gospodarstva. Izbrano, majhno podjetje bo predstavljalo tudi rdečo nit analize mojega raziskovalnega dela (Došenović Bonča, Mörec, Ponikvar & Tajnikar, 2018, str. 138–153). Podrobno izdelana analiza vpliva cikličnih faz na vse poslovne funkcije podjetja lahko pomeni dragocena spoznanja za menedžerje podjetja in njihovo oblikovanje strategije rasti v prihodnosti.

Namen mojega magistrskega dela je analizirati vpliv gospodarskega cikla v obdobju 2004–2018 na rast, razvoj in poslovanje, tj. na vse poslovne funkcije podjetja (proizvodnjo, nabavo, prodajo, organizacijo, financiranje), da bi s tem pridobila izkušnje, ki bi lahko pomagale poslovoilstvu podjetja poslovati v razmerah cikličnega gibanja gospodarstva.

Osnovni cilj mojega magistrskega dela je predstaviti makroekonomski razvoj Slovenije v obdobju od leta 2004 do leta 2018, analizirati potek samega poslovnega cikla skozi štiri obdobja (recesije, okrevanja, ekspanzije ter kontrakcije) in identificirati odvisnost med cikličnimi nihanjem in poslovanjem podjetja, in sicer z vidika vseh poslovnih funkcij podjetja.

Pri pripravi magistrskega dela bom s pomočjo metode študije primera skušala najti in podati odgovore na dve temeljni raziskovalni vprašanji:

RV1: Kje lahko najdemo vzroke in vzvode za gospodarska dogajanja v obdobju 2004–2018 v Sloveniji, kakšen je bil v Sloveniji potek gospodarskega cikla skozi vsa štiri obdobja (recesije, okrevanja, ekspanzije ter kontrakcije) in katere so tiste značilnosti cikličnega gibanja, ki so bile odločilne za poslovanje podjetij?

RV2: Kakšen je bil vpliv cikličnih nihanj v obdobju 2004–2018 na vse poslovne funkcije (proizvodnjo, nabavo, prodajo, organizacijo, financiranje) podjetja, v kolikšni meri je bilo podjetje pri sprejemanju poslovnih odločitev neodvisno od sprememb v zunanjih pogojih gospodarjenja in kako je podjetje spreminjalo svoje strateške usmeritve ter poslovni model kot odgovor na ciklično gibanje gospodarstva?

Pri izdelavi magistrskega dela bom uporabila študijo primera, ki sodi med empirične metode raziskovanja. Študija primera je pristop, ki mi bo v pomoč pri raziskavi managerskih vprašanj vpliva gospodarskih ciklov na poslovanje podjetja. Gre za kvalitativno raziskavo, saj se v fazah študije opiram na teoretična izhodišča, v nadaljevanju pa uporabim razpoložljive vire podatkov za izvedbo analize na primeru podjetja. Potrebne podatke za izvedbo pristopa študije primera bom pridobila iz obstoječih poročil podjetja, razgovora z direktorjem, izkušenj zaposlenih, lastnih izkušenj in na podlagi analize dejanskega primera podjetja. Področje mojega raziskovanja bo obsegalo poslovno in makroekonomsko raziskavo, saj bo temeljilo na analizi celotnega narodnega gospodarstva ter povezav z njimi.

V magistrskem delu bom preučila primer majhnega rastočega podjetja, ki se nahaja na ozemlju Slovenije, članice evro območja. Pri analizi bom tako uporabila podatke finančnih izkazov na ravni podjetja Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (v nadaljevanju AJPES). Baza mi bo omogočila zajem podatkov od leta 2005 do leta 2018 za analizo rasti obeh obdobj tako gospodarske recesije kot oživitve gospodarske rasti. Na podlagi analize podatkov bom vse navedeno na koncu združila v sistematični prikaz vpliva cikličnih faz na poslovanje hitro rastočega malega podjetja ter izvedla zaključke.

## **1 POTEK GOSPODARSKEGA CIKLA V SLOVENIJI V OBDOBJU 2004–2018**

### **1.1 Opredelitev gospodarskega cikla**

Kaj je gospodarski cikel in kaj ga povzroča? V kateri fazi gospodarskega cikla se gospodarstvo nahaja? Kako oddaljen je začetek nove krize in ali je morda že prišel? Ekonomisti na sledeča vprašanja nimajo jasnega odgovora. Tako so nastale številne raznolike in izključujoče teorije, vse pa povezuje skupno spoznanje: »Velikim težavam v gospodarstvu vedno sledi nova rast (N. Š., 2012). V tem poglavju razpravljam o vlogi in vplivu makroekonomskih gibanj na slovensko gospodarstvo v obdobju od leta 2004 do leta 2018. Opredelim ključne predpostavke in faze gospodarskih ciklov ter vzroke za njihov nastanek. Obravnavam vprašanje, ali dobro poznavanje teorije in empiričnih praks s strani države in podjetij lahko vpliva na to, kakšne odločitve in razvojno pot bodo slednje izbrale skozi gibanje gospodarstva čez različne faze gospodarskega cikla.

Ciklično gibanje gospodarske aktivnosti oziroma prisotnost gospodarskih ciklov dokazuje več kot 200-letna zgodovina statističnega spremljanja ekonomske aktivnosti. Nobeno vprašanje v zgodovini razvoja ekonomske teorije ni povzročilo tolikšne nejasnosti kot vprašanja, ki so povezana z gospodarskimi cikli. Nekako se zdi, da so gospodarski cikli neizbežen proces v političnem in gospodarskem okolju, ki se nenehno spreminja in kateremu so izpostavljene vse države sveta (Zarnowitz, 1992, str. 610).

Najstarejši primer obrazložitve gospodarskega cikla izhaja iz Biblije (Geneza 41,29), ko je Jožef z interpretiranjem faraonovih sanj odkril preprost model gospodarskega cikla. Prišel je do spoznanja, da je celotna dolžina trajanja gospodarskega cikla približno 14 let – 7 let slabih letin, ki jim sledi 7 let v izobilju. V tem času je Jožef faraonu predložil ne samo teorijo, ampak tudi način obvladovanja gospodarskega cikla. »Jožefova teorija je bila tako čisto nasprotje temu, čemur danes pravimo »keynesianska politika« (Momčilović, 2016, str. 1).

V današnjem času so gospodarski cikli in stabilizacijske politike bolj prefinjene, zlasti zaradi nadomestitve sanj z makroekonomsko statistiko, ki ima pri obravnavi konjunkturnih gibanj pomembno vlogo. Gospodarski cikel je vedno bil teoretična tvorba, ki zavzame obliko samo skozi informacije in koncepte. V današnjem času to pomeni več statistike in manj sanj. Tako se empirija, teorija in statistika povezujejo v nekaj, s čimer lahko danes pojasnimo ta gospodarski fenomen (Goranović, 2007, str. 1).

Ekonomski ali gospodarski cikel opredelimo kot gibanje ali fluktuacijo gospodarske aktivnosti, tj. narodnega outputa, zaposlenosti in dohodka, med obdobjem stagnacije oziroma kontrakcije in obdobjem rasti oziroma ekspanzije (Hamilton, 2005, str. 435-452). So obdobja, v katerih se ekonomija zmanjšuje, in so obdobja, v katerih ekonomija raste (Senjur, 2001, str. 83).

Moderne teorije ciklična nihanja razlagajo kot seštevek posledice šokov in nestabilnosti, ki neprestano rušijo gospodarstvo. Gospodarskih ciklov ne moremo nadzorovati, z njihovim poznavanjem pa lahko veliko pripomoremo k boljši politiki poslovanja podjetja (Blelloch & Wagemann, 1931, str. 101-103). Ekonomski cikli niso enaki, nekateri trajajo daljše časovno obdobje kot drugi, saj se amplituda ter trajanje vsakega posameznega cikla razlikujeta. Vsem pa je skupno, da jih glede na potek lahko razdelimo v štiri enake faze: recesija, okrevanje, ekspanzija ter kontrakcija (Došenović Bonča, Mörec, Ponikvar & Tajnikar, 2018, str. 138–153). Obrestne mere, višina zadolženosti, stopnja nezaposlenosti, bruto domači proizvod in obseg potrošniške porabe so ekonomski kazalci, ki strokovnjakom pomagajo določiti, v kateri fazi gospodarskega cikla se svetovno gospodarstvo nahaja. Spremembe pri omenjenih kazalcih nakazujejo na začetek naslednje faze v gospodarskem ciklu (Ekonomski cikel, brez datuma). Izvajalci ekonomske politike imajo ključno vlogo pri amplitudi ter trajanju posameznega poslovnega cikla (Amon, 2008, str. 2). Monetarna politika, ki jo izvaja centralna banka, ima največji vpliv na poslovni cikel, saj kontrolira količino denarja v obtoku s spreminjanjem kratkoročne obrestne mere ter z drugimi inštrumenti. Preko transmisijskega mehanizma tako vpliva na inflacijo ter rast realnega BDP-ja (Monetarna politika, brez datuma). Fiskalna politika je druga pomembnejša ekonomska politika, ki lahko prav tako vpliva na rast cen ter ekonomske aktivnosti s spreminjanjem davčne potrošnje ter davčnih stopenj (Fiskalna politika, brez datuma).

## 1.2 Značilnosti in tipi ciklov

Gospodarski cikel lahko orišemo s tremi glavnimi predpostavkami (Senjur, 2001, str. 84):

- z amplitudami gospodarskega cikla,
- s stopnjami eksplozivnosti ali dušenja gospodarskega cikla,
- s trajanjem gospodarskega cikla.

Amplituda cikla pomeni jakost oziroma stopnjo moči cikla, ki bi jo bilo mogoče meriti z razmikom med vrhom in dnom naslednjega cikla. Stopnja eksplozivnosti ali krčenja cikla pa prikazuje, ali se moč cikla v času povečuje ali zmanjšuje. Trajanje gospodarskega cikla je mogoče meriti s časovno oddaljenostjo med dvema zaporednima dnoma ali vrhovoma cikla. V večini sektorjev gospodarstva ekonomski cikel traja od dveh do desetih, včasih tudi do dvanajstih let s krčenjem ali z gospodarskim razcvetom (Senjur, 2001, str. 84).

Glede na trajanje, spremembe v gospodarstvu in avtorja, na katerega se lahko obrnemo za razlago pojava, lahko gospodarske cikle razdelimo na več vrst. Najkrajši cikel je Kitchinov cikel, ki traja v povprečju od treh do petih let. Imenuje se po južnoafriškem statistiku in ekonomistu Josephu Kitchinu. Cikel je večinoma panožnega ali lokalnega pomena. Odraža se zlasti v spremembah zalog podjetja. Drugi v vrsti na časovni premici trajanja cikla je Juglarjev cikel ali cikel fiksnih investicij. Časovna dolžina njegovega srednjeročnega cikla je od sedem do enajst let. Cikel je dobil ime po zdravniku Clementu Juglarju iz obdobja 19. stoletja. Slednji je preučeval obnašanje fiksnih investicij, zlasti izdatkov za stavbe in poslovno opremo. Razloge za nastanek Juglarjevega gospodarskega cikla lahko opazimo v ekonomski politiki države. Z ekonomsko politiko država poveča konkurenčnost ter produktivnost gospodarstva in s tem kompatibilnost podjetij na področju izvoza izdelkov. Sledi dvig blaginje celotnega gospodarstva. Zaradi zasičenosti trga ter s tem odvečnih proizvodnih zmognosti se kot posledica pojavi recesija. Dolgoročni cikli so ime dobili po Simonu Kuznetsu, dobitniku spominske Nobelove nagrade, ki je s pomočjo demografskega momenta razložil gospodarski cikel. Cikel traja od petnajst do petindvajset let. Povečanje prosperitete v gospodarstvu pomeni rast prebivalstva, kar pa generira povpraševanje v panogi gradbeništva (Goranović, 2007, str. 25–29).

Četrty cikel je Kondratieffov cikel. Po časovni dolžini je najdaljši, saj traja od petinštirideset do šestdeset let. Povezan je s političnimi in tehnološkimi spremembami, nanašajoč se na njeno revolucionarnost. Radikalne inovacije imajo vpliv na vsako gospodarsko panogo, saj spremenijo način življenja osebe. V preteklosti lahko te inovacije povežemo z različnimi dogodki. Konec 18. stoletja z razvojem tekstilne industrije, sredi 19. stoletja z razvojem železniške infrastrukture in parnega stroja, konec 19. stoletja z razvojem električnega in bencinskega motorja ter v 20. stoletju z vsesplošnim razmahom industrije (Senjur, 2001, str. 83). Slovensko gospodarstvo je, v obdobju od leta 2004 do leta 2018, zaznamoval predvsem Juglarjev srednjeročni cikel. V

današnjem času se nahajamo v ciklu robotike, informacijske dobe ter računalništva, katerega začetek sega v 70. leta 20. stoletja. V magistrskem delu se bom osredotočila na gospodarske cikle v obdobju zadnjih 14 let evro območja (Goranović, 2007, str. 25–29).

Še ena izmed značilnosti gospodarskih ciklov je njihova nerednost. Noben cikel ni enak drugemu. Kot uči ekonomska zgodovina, gospodarstvo ni nikoli raslo v enakomernih in gladkih ciklih (Business Cycles, brez datuma a). Ne obstaja natančna formula, s katero bi bilo mogoče napovedati trajanje, nastop ter potek gospodarskega cikla. V svoji nerednosti so gospodarski cikli bolj podobni vremenu kot pa nihanju nihala ali vrtenju planetov (Nordhaus & Samuelson, 2002, str. 432–434).

### 1.3 Faze gospodarskega cikla

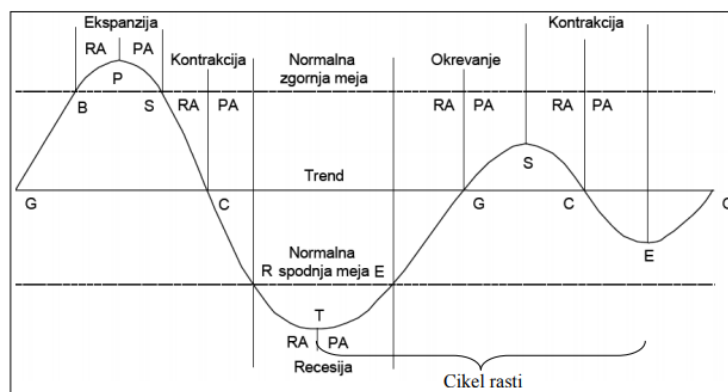
Gospodarskih ciklov ne more nadzorovati nihče. S poznavanjem posameznih faz gospodarskega cikla pa lahko prispevamo k sprejemu boljših poslovnih in gospodarskih odločitev. Glede na potek in po definiciji strokovnjakov s področja ekonomije lahko gospodarski cikel razdelimo na štiri faze (Mishkin, 2012):

1. Ekspanzija (angl. expansion)
2. Kontrakcija (angl. slowdown)
3. Recesija (angl. recession)
4. Okrevanje (angl. recovery)

Vsaka faza ima svoje značilnosti. Zapisane teorije strokovnjakov s področja ekonomije in empirična opazovanja prakse pa lahko vplivajo na to, kakšno razvojno pot bodo države in podjetja izbrale, kakšno vlogo bo pri tem igrala država, za kakšne razvojne strategije se bodo države odločile ter kakšen bo njihov odnos do mednarodnega okolja. Teorije poskušajo poiskati razlago za razvojno strategijo, ki bo v posamezni fazi gospodarskega cikla državo najhitreje ter s čim manj stroški pripeljala na pravo pot hitrega ekonomskega napredka in industrializacije (Sherman, 1991).

Kot prikazuje slika 1 se gospodarska aktivnost v določenem obdobju zmanjšuje, povečuje ali stagnira. Ko je gospodarstvo v razcvetu in so agregati ekonomske aktivnosti na najvišji možni točki – takrat se nahajamo na vrhu gospodarskega cikla. Za vrh cikla je značilno, da je realni bruto domači proizvod blizu najvišje vrednosti, da cenovna raven raste in je zabeležena polna zaposlenost. Stanje, ko je gospodarska aktivnost na najnižji stopnji, imenujemo dno cikla. Točke obrata v poslovnem ciklu označujejo vrhovi in doline, ki so različno visoki. Nekatero doline so široke in globoke, kot v obdobju gospodarske krize, spet druge so ozke in plitve kot v času recesije. Prehod med dnom in vrhom cikla predstavlja fazo večanja ali ekspanzije, gibanje od vrha do dna pa fazo upadanja ali krčenja (angl. contraction). Za razlago cikličnih gibanj so pomembni še pojmi potrtost (angl. bust) ali recesija in razbohotenje (angl. boom) ali oživljanje (Nordhaus & Samuelson, 2002, str. 434).

Slika 1: Grafični prikaz faz gospodarskega cikla



Vir: *Economics discussion (brez datuma)*.

Ekspanzija (angl. *expansion*) je obdobje vzpona, ki predstavlja zrcalno sliko recesije in ponazarja gibanje od dna do vrha krivulje. Teorije pravijo, da so dolga obdobja ekspanzije nevzdržna. Običajno trajajo od tri do pet let. Podaljševanje ekspanzije lahko vodi v pregrevanje gospodarstva, kar ima lahko hude posledice. Med ekspanzijo so lahko vlagatelji na kapitalnih trgih izjemno drzni. Veliko vlagajo ter kupujejo tako energetska kot tehnološka podjetja. Značilnost ekspanzije je, da se povečajo tako kapitalni dohodki, povpraševanje na trgu, prodaja ter posledično dohodek in dobiček (Business Cycles, brez datuma c). Rastejo tako cene nepremičnin, borzni trg, kot tudi osebni dohodki ter premoženje. Za to fazo je značilno povečanje zaposlovanja in proizvodnje. Zvišujejo se stroški dela na enoto proizvodnje. Ti stroški se izkazujejo v višjih prodajnih cenah, s čimer obnavljajo začetek visokih inflacijskih stopenj. V takšnih razmerah se odzovejo centralne banke, ki poskušajo s pomočjo restriktivne monetarne politike umiriti pritisk inflacije. V tej fazi se stroški in cene povečujejo hitreje, vendar na splošno prebivalstvo uživa blaginjo ter visok življenjski standard. Stopnja rasti se sčasoma zmanjša, ko se gospodarstvo bliža vrhuncu. Gospodarski cikel se nadaljuje, dokler ni izkoriščenost razpoložljivih virov sto odstotna (Economics discussion, brez datuma).

V ekonomiji obdobje recesije (angl. *recession*) predstavlja splošno upočasnitev gospodarske dejavnosti. V gospodarskem ciklu je ponazorjeno s padcem po krivulji navzdol (Recesija, brez datuma). Nacionalni urad za ekonomska raziskovanja (angl. National Bureau of Economic Research, v nadaljevanju NBER) je recesijo opredelil kot obdobje, v katerem se bruto domači proizvod (angl. Gross Domestic Product, v nadaljevanju BDP), ki pomeni vrednost vseh dokončanih storitev in proizvodov ustvarjenih znotraj posamezne države v za to določenem obdobju, zniža v vsaj dveh zaporednih kvartalih (Bruto domači proizvod, brez datuma). Med strokovno javnostjo ta definicija ni priljubljena, saj realni BDP ni edini indikator sprememb v gospodarski aktivnosti. NBER za določanje gospodarskih ciklov tako preučuje več med seboj povezanih spremenljivk (Nordhaus & Samuelson, 2002, str. 434).

Značilnosti recesije so poleg padca BDP sledeče (Nordhaus & Samuelson, 2002, str. 434):

- nižja inflacija kot posledica manjšega BDP-ja, cene surovin padejo zaradi zmanjšanega povpraševanja, cene storitev ter plače rastejo počasneje,
- potrošniški nakupi se zmanjšajo, zaloge avtomobilov in drugih trajnih dobrin se povečajo,
- kot posledica padca povpraševanja po delu, nastopi visoka brezposelnost in v skrajnih primerih odpuščanja,
- poslovni dobički in cene lastniških vrednostnih papirjev padejo, zaupanje vlagateljev se zniža,
- podjetja se odzovejo z manjšo proizvodnjo, naložbe v tovarne in opremo padejo.

Četudi je recesija neprijetna, je del normalnega ekonomskega cikla. V povprečju traja od 6 do 18 mesecev. V skrajnem primeru se razvije v depresijo (angl. depression).

V gospodarskem ciklu nihanje zaposlenosti, outputa in cen velikokrat povzročijo premiki agregatnega povpraševanja. Pojavijo se, ko podjetja, vlade ali potrošniki, v primerjavi s proizvodnimi zmogljivostmi gospodarstva, spremenijo celotne izdatke. Gospodarstvo zdrsne v recesijo ali pade v gospodarsko krizo (depresijo), ko premiki agregatnega povpraševanja peljejo v veliko zmanjšanje gospodarske dejavnosti (Besomi, 2013). Inflacijo pa utegne povzročiti močno povečanje gospodarske dejavnosti. Z multiplikatorskim procesom avtonomno povišanje investicij povzroči sorazmerno povečanje dohodka. To povzroči nadaljnje povečanje investicij, ker je za proizvodnjo povečanega proizvoda potreben nov kapital. Skozi multiplikatorski proces bodo tako inducirane investicije povečale dohodek. Višji dohodek bo v nadaljevanju izzval povečanje investicij, kar bo posledično povečalo dohodek, in tako dalje. Vsak ekspanzijski šok bo povzročil povečanje dohodka. In obratno, močno upadanje bo povzročilo vsako skrčenje dohodka (Nordhaus & Samuelson, 2002, str. 432–435).

Za fazo okrevanja gospodarskega cikla (angl. recovery) je značilno oživljanje ekonomske aktivnosti, ki se kaže v nizki inflacijski stopnji in v ugodnih obrestnih merah. Cene potrošnih dobrin beležijo trend nihanja ter določajo realni dohodek potrošnika. Kot posledica padca inflacije se poviša realni dohodek. Slednji vpliva na racionalno izbiro potrošnika. Fazo okrevanja lahko ponazorimo s primerom, pri katerem povečano kreditiranje, povečano povpraševanje po stanovanjih in potrošnja za nakup potrošnih izdatkov, nakazujejo povišanje agregatnega povpraševanja celotnega narodnega gospodarstva. Vzporedno se zaznajo prvi močni pritiski na strani zviševanja obrestnih mer (Aron-Dine, Kogan & Stone, 2008).

Četrta faza gospodarskega cikla tako predstavlja obdobje kontrakcije (angl. slowdown) oziroma upočasnitve, torej obratno sorazmerno fazo okrevanja. Pri fazi kontrakcije lahko opazimo veliko podobnost in povezanost s fazo recesije, vendar je faza kontrakcije blažja oblika faze recesije in beleži manjši padeč krivulje gibanja gospodarskega cikla. Realni



dohodek upade, potrošnja se krči. Svoje dohodke potrošniki porabljajo le za nakupe nujne narave. Zmanjšanje potrošnje se izkazuje v krčenju povpraševanja, ki se nadaljuje do začetka novega gospodarskega cikla oziroma do točke preloma (Kettel, 1999).

#### **1.4 Teorije gospodarskih ciklov**

Ker v literaturi obstajajo raznolike teorije o značilnostih gospodarskega cikla, tj. o vzrokih nastanka gospodarskega cikla, trajanju ter njegovih posledicah, je smiselno prikazati zgolj najpomembnejše med njimi ter izpostaviti ključne razlike. Preprosta delitev glede na vzrok pojava oziroma vzrok nastanka gospodarskega cikla je ena izmed možnih razvrstitev teoretičnih spoznanj. Takšna razdelitev deli teorijo na dve veji, ki sta opisani v nadaljevanju (Rozmahel, 2004, str. 8–9).

Kot sta zapisala Nordhaus in Samuelson (2002) prvo vejo razdelitve predstavljajo zunanje ali eksogene teorije, ki podajajo dejstvo, da je gospodarski cikel zapečaten v nihanjih dejavnikov, ki niso sestavni del ekonomskega sistema, temveč so zunaj njega (v cenah nafte, v vojnah, migracijah, revolucijah, tehnoloških inovacijah, znanstvenem napredku, vremenu itd.). Med eksogenimi teorijami je v zadnjem času najbolj številčno zastopana in najbolj uveljavljena teorija realnih poslovnih ciklov (Nordhaus & Samuelson, 2002, str. 432–435).

Drugo vejo predstavljajo notranje ali endogene teorije, ki so ravno nasprotno znotraj ekonomskega sistema, in poiščejo mehanizme, ki povzročajo »samoustvarjajoče se« gospodarske cikle, čeprav teorija dopušča možnost vpliva zunanjih dejavnikov. Med endogene teorije spadajo teorija multiplikatorja in akceleratorja, monetarna teorija, teorija premajhne potrošnje in teorija prekomernih investicij (Sedeljšak, 2009, str. 5–6).

Fazo recesije nekatere notranje teorije razlagajo kot neizogibno ter nujno posledico faze razbohotenja. Med takšne razlage spada avstrijska teorija poslovnega cikla (Nordhaus & Samuelson, 2002, str. 432–435).

Novejši pristop k obravnavanju gospodarskih ciklov predstavlja teorija realnih poslovnih ciklov (angl. real bussiness cycle theory), ki temelji na hipotezi o racionalnih pričakovanjih in popolnih trgih. Izvirna zagovornika omenjene teorije sta Frisch in Slutsky. Teorija kot osnovni vzrok gospodarskih ciklov navaja eksogene šoke v procesih in realnih spremenljivkah, zlasti spremembe v potrošniških preferencah, v tehnologiji, v fiskalni politiki in spremembe v cenah naftnih derivatov (Ghil & Hallegatte, 2007, str. 2–3). Ekonomski sistem je stabilen. V prvotno stanje pa se povrne, ko se eksogeni šoki končajo. Viden odklon od predhodnih teorij predstavlja teorija realnih poslovnih ciklov, saj zmanjšuje pomen monetarnih dejavnikov, ki so bili v neoklasičnih teorijah še posebej pomembni za nastanek gospodarskega cikla. Prescott in Kydland, ki sta razvila prvi matematični model teorije realnih poslovnih ciklov, sta najpomembnejša zagovornika te teorije. Popolno zanašanje na šoke produktivnosti je ena izmed glavnih pomanjkljivosti

teorije realnih poslovnih ciklov, saj preusmerja pozornost od preučevanja gospodarskih ciklov na analiziranje sprememb v produktivnosti. Zaradi pomanjkljivosti osnovnega modela so novejši modeli teorije realnih poslovnih ciklov pričeli obravnavati nepopolna pričakovanja ter nepopolne trge. S tem so se po eni strani približali ekonomski realnosti, vendar po drugi postali bolj podobni notranjim teorijam gospodarskih ciklov (Senjur, 2001, str. 85–86).

V zgornjem razdelku smo obravnavali razdelitev, ki deli teorije o gospodarskih ciklih glede na vzrok nastanka gospodarskega cikla. Poleg opisane razdelitve teorij o gospodarskih ciklih lahko teorije razdelimo tudi na druge načine. Ena od razdelitev je delitev v štiri skupine (Sedeljšak, 2009):

1. preproste eno-vzročne teorije,
2. poslovno-ekonomske teorije,
3. teorije investicij in varčevanja,
4. neoklasične teorije.

V prvo skupino preprostih eno-vzročnih teorij štejemo psihološko, Hawtreyevo monetarno teorijo in agrikulturno teorijo. Med poslovno-ekonomske teorije uvrščamo teorijo ciklov zalog in teorijo, ki obravnava razmerje med stroški in ceno, avtorjev Lescure in Mitchella.

Glede na zgodovinski pojav v ekonomski znanosti so teorije varčevanja ter investicij razdeljene na tri obdobja (Sedeljšak, 2009):

1. predkeynesiansko,
2. keynesiansko,
3. postkeynesiansko.

Predkeynesiansko obdobje je bilo zaznamovano s teorijo premajhne potrošnje in teorijo prekomernih investicij, med katere spada tudi avstrijska teorija poslovnega cikla ter marksistična teorija. Glavni predstavnik keynesianskega obdobja je J. M. Keynes. Med postkeynesiansko obdobje pa spadajo teorije kaosa, teorije rasti Kaldorja in Kaleckija in novo-marksistične teorije. To obdobje je bilo zaznamovano s pojavom dinamičnih modelov multiplikatorja in akceleratorja (Sedeljšak, 2009).

Znotraj ekonomske stroke veliko ekonomistov predpostavlja, da ciklično gibanje nastaja na sistematični način. Pogled na ciklično gibanje gospodarstva je mogoče razdeliti na dve veliki skupini. Prva skupina izhaja iz globljih sprememb, ki se ustvarjajo na trgu delovne sile. Te spremembe so nekoliko bolj dolgoročne. V skladu s klasično teorijo in iz vidika Marxa lahko razberemo razlago za takšne razmere. Marxov pogled na ciklično gibanje gospodarstva je tipično klasičen. Marx v svoji teoriji predpostavlja, da v fazi prosperitete celotno gospodarstvo raste. Zvišuje se povpraševanje po dobrinah in storitvah ter povpraševanje po delovni sili, kar dviguje ceno delovne sile in zmanjšuje razpoložljive

profite. Zaradi manjšega obsega profitov lahko kapitalisti financirajo manjše količine investicij. Gospodarska rast začne zaradi manjšega obsega investicij zastajati in se v določenem trenutku ustavi. Na ta način dosežemo polno prosperiteto in pridemo do vrha gospodarske rasti, hkrati pa se gospodarska rast prelomi v depresijo. Ker se v tem obdobju manj investira, je potrebno tudi manj delovne sile. Zmanjšanje povpraševanja po delovni sili povzroči padec cen delovne sile, s tem pa povišanje profitov. Vir za financiranje investicij se s tem znova polni, investicije se obudijo in gospodarstvo izide iz depresijskih gibanj. Gospodarska rast začne znova naraščati. Povečuje se povpraševanje po delovni sili in prihaja do dviga cene delovne sile. Naraščajoča cena delovne sile zniža profite, ki so glavni vir za financiranje investicij. Takšne razmere ustavijo investicije in gospodarsko rast ter prelomijo gospodarsko rast v njeno padanje. Z gibanjem proizvodnje, investicij ter nastajanjem novih zmogljivosti je povezano ciklično gibanje gospodarstva. Pri Marxovi razlagi obstaja velika specifičnost, saj so od profitov v veliki meri odvisne investicije. Marx ne sprejema pogledov na investicije, ki jih opredeljuje Keynes (Tajnikar, 2019).

Značilna trditev za Keynesa je, da na sedanje investicije vplivajo pričakovane visoke profitne stopnje v prihodnosti. Iz zornega kota Marxa so profiti vir za financiranje investicij. Iz pogleda Keynesa pa pričakovanja, ki spodbujajo te investicije (Carlin & Soskice, 2005). Razlaga cikličnega gibanja, v okviru novo keynesianske zgodbe, temelji na dejstvu, da stabilne razmere na trgu dela povzročajo stabilno zaposlenost ter realni narodni dohodek. Ob tem, na strani efektivnega povpraševanja, nastajajo gibanja, ki sistematično izzovejo ciklično gibanje (Tajnikar, 2019).

Del makroekonomske teorije pravi, da nastajajo prelomi v gospodarski rasti zaradi slučajnih razlogov. Gospodarstvo v resnici ne niha sistematično iz obdobja prosperitete v obdobja depresij, gospodarski cikli pa ne nastajajo. Znotraj novo klasične teorije lahko najdemo tako opisan odnos do cikličnega nihanja gospodarstva. Iz agregatnega povpraševanja in iz agregatne ponudbe izhajata tako imenovana novo klasična teorija. Slednja temelji na prepričanju, da so med obsegom agregatnega povpraševanja ter obsegom agregatne ponudbe cene sposobne vzpostaviti ravnotežje, po ravnotežnih cenah pa tečejo vsi kupoprodajni akti. Gospodarstvo se vedno znajde v ravnotežju, saj tako kupci kot ponudniki, ob predpostavki racionalnih pričakovanj, tudi izbirajo takšne odločitve (Tajnikar, 2019). Vsem neoklasičnim teorijam je pri razlagi gospodarskih ciklov skupno, da poudarjajo monetarne faktorje. V to skupino sodijo teorija racionalnih pričakovanj, teorija RBC, monetarna teorija, katere glavna predstavnika sta Schwartz ter Friedman, ter ostale (Sergio, 2005).

## **1.5 Makroekonomske razmere v Sloveniji 2004–2018**

Razmere v slovenskem gospodarstvu lahko razdelimo na 4 obdobja. Obdobje od leta 2004 do leta 2009 je označevalo obdobje hitre ekspanzije ter okrevanja gospodarske rasti.

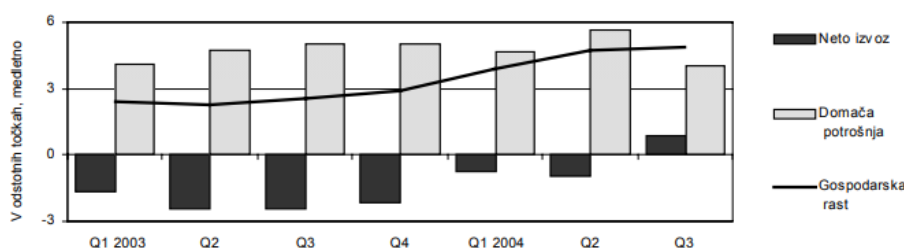
Znotraj sledečega intervala let je obdobje med leti 2008 in 2009 zaznamovalo obdobje kontrakcije. Sledilo je tako imenovano obdobje nestabilne recesije, časovno opredeljeno med leti 2010 in 2013 ki ga lahko razdelimo na dve pod obdobji. Prvo pod obdobje med leti 2010 in 2011 je nakazovalo na ponovno okrevanje gospodarstva. Zaključilo se je z drugim pod obdobjem šibkejšje kontrakcije in negativne stopnje rasti BDP med leti 2012 in 2013, ki se je ponovno prevesilo v obdobje okrevanja gospodarske rasti med leti 2014 in 2018.

### 1.5.1 Obdobje ekspanzije in okrevanja gospodarske rasti v Sloveniji 2004–2008

Slovensko gospodarstvo je bilo v vzponu. To je bilo obdobje prosperitete in naraščajoče gospodarske rasti. Gospodarska klima je bila pozitivna, zaupanje potrošnikov pa na najvišji možni ravni. Slovensko gospodarstvo je poganjal motor izvoza in visoka rast domače potrošnje. Hitra gospodarska rast je ohranila uravnotežen proračun ter podprla dvig javnih izdatkov (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017). Ob pozitivnem trendu gibanja večine ekonomskih kazalcev so se prebivalstvo, država in podjetja zadolževala. Obseg kreditov je močno narasel.

Ekspanzija in okrevanje med leti 2004 in 2009 sta bila sprožena s pozitivnim saldonom menjave s tujino in z rastjo izvoza, ki je predstavljal nekaj manj kot 50 % celotnega efektivnega povpraševanja. Kot prikazuje slika 2 se je v letu 2004 gospodarska rast v območju evra obudila v višini 2,3 %, kar je predstavljal spodbudo za prvo ekspanzijo.

*Slika 2: Medletni prispevek neto izvoza in domačega povpraševanja h gospodarski rasti v Sloveniji, v % točkah*



*Vir: UMAR (2004, str. 4, graf 1).*

Izvoz blaga se je povečal za 12,3 %, izvoz storitev pa za 7,5 %. Realno rast BDP-ja je bilo mogoče pojasniti predvsem z razmerami pri glavnih trgovinskih partnericah Slovenije. Po pričakovanjih se je blagovni izvoz okrepil znotraj trga Evropske unije (angl. European Union, v nadaljevanju EU), predvsem v Francijo in Italijo. Izvozno usmerjene panoge so beležile najboljše proizvodne rezultate, omembe vredni pa so bili v panogah proizvodnje električne, optične opreme in kemikalij. Letni prirast izvoza se je v Sloveniji gibal okoli 1,5 milijarde evrov (UMAR, 2004).

Podjetja so se zadolževala na tujih trgih in povzročila nastanek neravnotežij med prihranki ter investicijami v obdobju okrevanja gospodarske rasti (UMAR, 2008a). Hitro rast potrošnje gospodinjstev bi lahko pripisali odvisnosti od rasti BDP, čeprav je bila slednja pomemben del efektivnega povpraševanja. Hkrati je bil pomemben avtonomen del potrošnje gospodinjstev, ki so ga prikazovala zadolževanja in pričakovanja gospodinjstev. Opazno je bilo pospeševanje gospodarske rasti s strani države, ki se je v obdobju prve ekspanzije, do leta 2008, v tujini zadolžila za 27 milijard evrov (UMAR, 2008b). S svojo potrošnjo je krepila efektivno povpraševanje in gospodarsko rast. Deficit države je bil manjši in manj vpliven za makroekonomska ravnotežja, saj je visoka gospodarska rast povzročila visoke prihodke države (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

Gospodarska klima na slovenskem trgu je bila pozitivna, zaupanje potrošnikov pa na najvišji možni ravni. V bankah je obseg varčevanja prebivalstva porasel. Prav tako je naraščalo devizno varčevanje, ki je, po letu 2002, beležilo najvišjo medletno stopnjo rasti. Slovensko gospodarstvo je »cvetelo«, gospodarska rast je zabeležila še višjo rast. Bruto domači proizvod se je v tretjem četrtletju leta 2005, glede na enako obdobje predhodnega leta, realno povečal za 3,7 %, v prvih devetih mesecih leta 2006 za 5,2 %, v tretjem četrtletju leta 2007 pa za 6,3 % (Chiaietta in drugi, 2005).

Ob pozitivnem trendu gibanja večine ekonomskih kazalcev se je zadolževanje prebivalstva nadaljevalo. Na obdobje ekspanzije je izvoz vplival na način, da je bilo bruto zadolževanje v tujini ter s tem pozitivni kapitalski račun glavna značilnost analiziranega obdobja. Bruto zunanji dolg Slovenije se je povečal iz ravni 15 milijard evrov na okoli 40 milijard evrov (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017). V veliki meri je bil porast dolga posledica zasebnega sektorja, saj se je njihov dolg povišal za kar 26,9 milijarde evrov (UMAR, 2004).

Zadolževanje je v okviru prve ekspanzije vplivalo na oblikovanje neravnotežij v blagajnah podjetij, države ter prebivalstva (Banka Slovenije, brez datuma). Nizke obrestne mere ter učinek pospešenega izvoza sta povzročila nastanek visoke investicijske stopnje (EBRD, 2005). Zmogljivosti so bile izkoriščene v veliki meri, kar je spodbudilo investicije v nadaljevanju. To je bilo povezano s pozitivnimi gibanji na področju trga dela, saj so bile zabeležene rekordno nizke stopnje brezposelnosti. Povečalo se je število delovno aktivnih oseb in proti koncu obdobja ekspanzije doseglo skoraj polno zaposlenost. Stanje v slovenskem gospodarstvu je bilo blizu meje pregrevanja (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

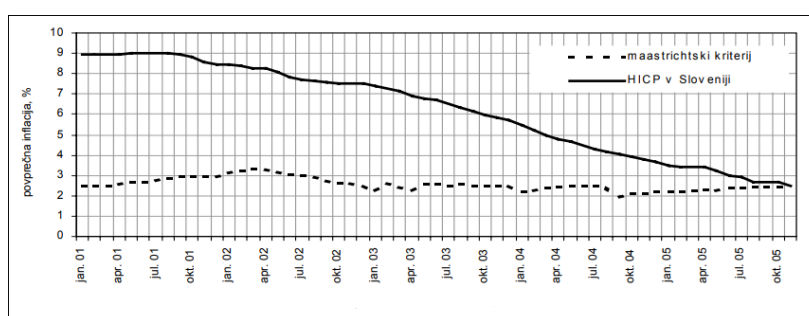
Povprečna inflacija se je postopno zniževala in v decembru leta 2004 znašala 3,6 %. Na rast cen sta pomembno vplivala dva dejavnika, in sicer naraščanje cen nafte ter odprava carin na prehranske izdelke. Kljub visokemu znižanju inflacije je slednja še vedno močno odstopala od maastrihtskega kriterija. Tako je bil ob nižji inflaciji in višji

gospodarski rasti, zaradi spremembe ključnih makroekonomskih agregatov, javnofinančni primanjkljaj višji od načrtovanega (UMAR, 2004).

V letu 2005 je bilo v Sloveniji znižanje inflacije hitrejše kot v povprečju EU zaradi neenakih vplivov cen nafte na inflacijo (EBRD, 2006). Tako je Slovenija že novembra izpolnila maastrichtski kriterij, kot je prikazano na sliki 3. Slovenija je morala izpolniti le še kriterij stabilnosti tečaja (Chiaietta in drugi, 2005).

Inflacija je enako kot zaposlenost prispevala k pregrevanju celotnega gospodarstva, saj je v letu 2007 zabeležila rekordno raven (UMAR, 2007).

Slika 3: Povprečna inflacija v Sloveniji in vrednost maastrichtskega kriterija



(HICP – angl. *Harmonised Indices of Consumer Prices*)

Vir: UMAR (2005, str. 5, graf 2).

Trgovinska bilanca je bila v tem obdobju negativna, kljub temu da je gospodarsko rast pospeševal izvoz. Rast je bila tudi uvozno intenzivna. Vzrok za negativno ali uravnoteženo trgovinsko bilanco bi lahko pripisali potrošnji gospodinjstev, ki je presegla njihove dohodke, investicijam, ki so bile večje od prihrankov, in močnejši državni potrošnji od državnih prihodkov. Gospodarsko rast in efektivno povpraševanja sta krepila tako izvoz kot pozitivni kapitalski račun, kar je slovensko gospodarstvo pripeljalo do stanja pregrevanja gospodarstva, visoke zadolženosti na tujih trgih in rekordne zaposlenosti (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

### 1.5.2 Obdobje kontrakcije v Sloveniji 2008–2009

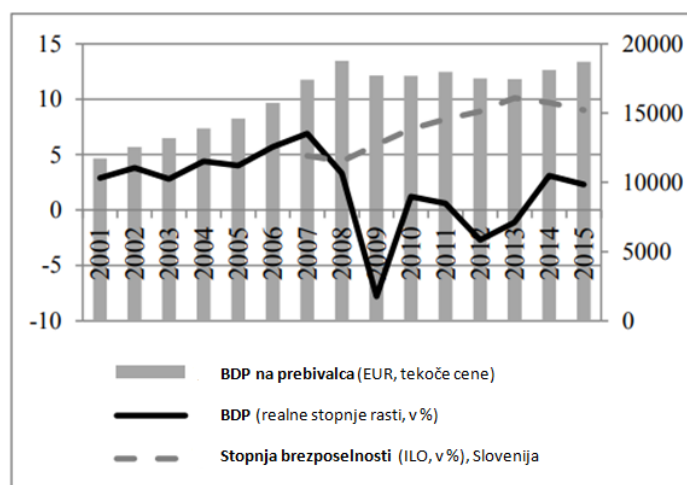
Obstajata dva poglobitna razloga, s katerima lahko razložimo nastanek kontrakcije. Prvi je bil na strani vpliva izvoza, ki je bil pomemben tudi v obdobju 2008 in 2009. Padeč izvoza, ki je nastal kot posledica znižanja gospodarske aktivnosti za 4,5 % v letu 2009, v območju evra, je bil na območju Slovenije v višini okoli 4,4 milijarde evrov. Slovenija je morala znižanje izvozne aktivnosti nadomestiti z drugimi elementi efektivnega povpraševanja (Stražičar, Strnad & Štemberger, 2015).

Drugi razlog za obstoj kontrakcije je bil na strani zunanje spremembe kapitalnega računa. Na svetovnih trgih je bila prisotna finančna kriza, ki je spodbudila pospešeno razdolževanje zasebnega sektorja in privedla do močnega znižanja investicij za približno 4 milijarde evrov. Investicije so se v letu 2009 zmanjšale zaradi visokega dviga obrestnih mer za slovenski podjetniški sektor in nedostopnosti podjetij do izposoje bančnih kreditov (EBRD, 2009). Država je rešitev za močan izpad efektivnega povpraševanja našla v zadolževanju na tujih trgih že v letu 2008. Tako se je državna potrošnja povišala tudi med leti 2008 in 2009, vendar ne v višini, ki bi lahko nadomestila močno znižanje na strani investicij in izvoza (Štiblar, 2008). V letu 2009 so se prihodki države zmanjšali za več kot 800 milijonov evrov, ker je bilo povečanje državne potrošnje prenizko, da se BDP ne bi odločno znižal (UMAR, 2009). Na drugi strani so se izdatki še naprej poviševali. To je v državnem proračunu Slovenije privedlo do nastanka deficita in zahtevalo dodatno zadolževanje države izven meja Slovenije (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

Leto 2009 je zaznamoval visok padec uvoza zaradi znižanja izvoza in investicij, ki sta zaustavila gospodarsko rast (UMAR, 2010). V takih razmerah je prešla trgovinska bilanca iz negativne v pozitivno cono, saj je bilo povpraševanje znotraj države visoko, povečanje izvoza pa skromno. Vse skupaj se je odrazilo v uvozni aktivnosti.

Med krizo leta 2009 so se v Sloveniji razvile gospodarske razmere, ki so bile zelo podobne razmeram v drugih državah južne Evrope. Značilnosti leta 2009 so bile vidne v deficitu državnega proračuna, pozitivni trgovinski bilanci ter negativnem kapitalnem računu. Kot prikazuje slika 4 je vse navedeno pomenilo občutni padec rasti BDP ter zmanjšanje efektivnega povpraševanja. V letu 2009 se je, kot prikazuje BDP na prebivalca, znižal tudi življenjski standard. Brezposelnost je ob tem začela naraščati (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

*Slika 4: Stopnje brezposelnosti, BDP na prebivalca in stopnje rasti BDP, Slovenija, 2001–2015*



*Vir: Došenović Bonča & Tajnikar (2017).*

Potrošnja gospodinjstev je v letu 2008 sledila nižji rasti BDP, čeprav so bila na slovenskem trgu zaznana že manj optimistična pričakovanja. V letu 2009 je znatno povečanje javnofinančnega primanjkljaja zadušilo pomemben del učinkovitega povpraševanja. Rast potrošnje gospodinjstev se je v letu 2009 ustavila. To je vidno, v kolikor upoštevamo kazalnik zaupanja potrošnikov. Pričakovanja ljudi glede splošnih gospodarskih razmer, stopnje brezposelnosti, finančnega položaja in varčevanja gospodinjstev, ki se odražajo preko kazalnika zaupanja potrošnikov, so se nemudoma znižala. Na pričakovanja je to imelo skoraj takojšen negativen vpliv, vendar je rast zasebne potrošnje ostala pozitivna in stabilna. V naslednjem letu so se pričakovanja izboljšala, javnofinančni primanjkljaj pa je ostal skoraj nespremenjen, kar pa ni spremljalo večje rasti zasebne potrošnje. Takšno stanje nam prikazuje, da pričakovanja niso bila edina determinanta zasebne potrošnje (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

### 1.5.3 Obdobje recesije v Sloveniji 2010–2013

S svetovno gospodarsko krizo je bilo prekinjeno uresničevanje ciljev za gospodarski in socialni razvoj. Kriza je izničila napredek, ki je bil dosežen z visoko rastjo v preteklih konjunktorno ugodnih letih. V teh letih so bile zamujene priložnosti za korenitejše spremembe, ki bi omogočile vzdržen razvoj Slovenije ter tehnološki preboj. Priča smo bili zlomu na videz nepremagljivih finančnih velikanov ter usahnitvi zaupanja v tržno gospodarstvo. Vsi kazalci gospodarske aktivnosti so izkazovali negativne vrednosti v slovenskem gospodarstvu (UMAR, 2011).

Upočasnjeno mednarodno trgovanje, naraščajoča brezposelnost in zmanjšana likvidnost sta pripeljali nekatere ekonomiste do primerjanja sedanjih ekonomskih razmer z razmerami iz 30. let preteklega stoletja. Kriza je bila v precejšnji meri kriza zaupanja, kar pomeni, da so se poleg realnih agregatov zmanjšala tudi zaupanja potrošnikov, ki so namenili več denarja varčevanju (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

Po izjemni kontrakciji, ki jo je označevala pozitivna rast BDP, je obdobje od leta 2010 do leta 2013 sprva namigovalo na običajno obliko recesije, vendar se je na slovenskem trgu ta recesija v drugi polovici poglobila ter beležila negativno rast (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

### 1.5.4 Prvo pod obdobje recesije v Sloveniji 2010–2011 – Ponovno okrevanje gospodarstva

Obdobje 2010–2011 so zaznamovala gibanja v efektivnem izvoznem povpraševanju, saj so gospodarske rasti pri glavnih trgovinskih partnericah Slovenije hitro okrevale. Izvoz je imel pozitiven vpliv na naložbe deloma že v letu 2010, kadar drugi dejavniki niso igrali življenjske vloge (UMAR, 2012b). Ob boku izvoza je, h gospodarski rasti v prvem obdobju, pripomogla tudi potrošnja gospodinjstev. Nastala je na podlagi pozitivnih

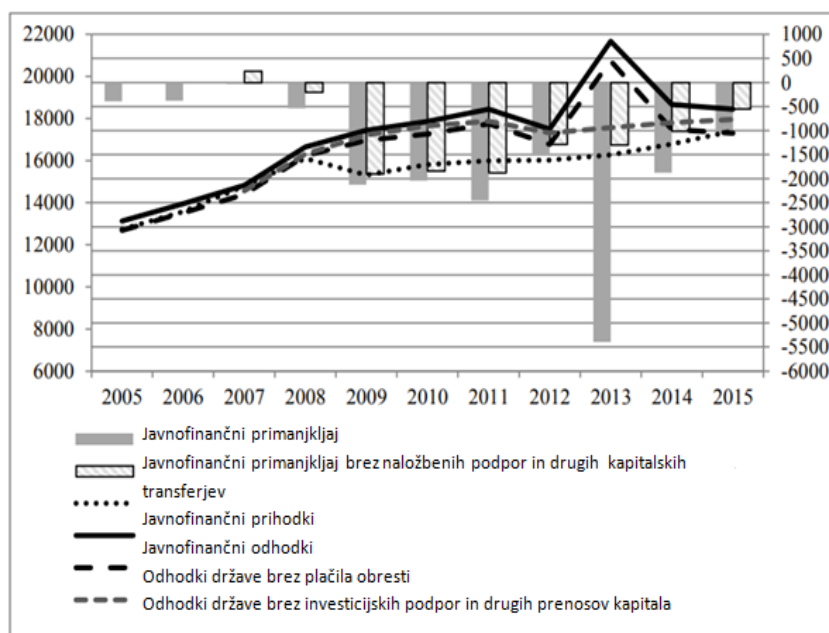


pričakovanj ljudstva. Začasno se je v letu 2011 izboljšal tudi življenjski standard (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

Zaradi vzpona rasti proračunskih prihodkov ter zadolževanja države na tujih trgih se je potrošnja države začela poviševati, državni sektor pa izkazovati negativno bilanco. Vzporedno je prihajalo do razdolževanja slovenskih podjetij in nadaljnega zmanjševanja investicij s strani podjetniškega sektorja. K zaviranju rasti BDP Slovenije so, v prvem obdobju recesije, največ doprinesle investicije, saj je bil vpliv ostalih elementov efektivnega povpraševanja za rast BDP ugoden. Kot posledica znižanja investicij je bila, v letu 2010, rast uvoza skromnejša glede na izvoz. Vse skupaj je vodilo do pozitivne trgovinske bilance. To je bilo povezano z negativnim kapitalnim računom (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

Kot je razvidno iz slike 5 se je v obdobju od leta 2009 do leta 2011 skoraj uravnotežen proračun spremenil v proračunski primanjkljaj države, ki je presegel višino 2 milijard EUR letno (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

*Slika 5: Konsolidirani javnofinančni prihodki in odhodki (v mio EUR) (leva lestvica) ter javnofinančni primanjkljaj (v mio EUR) (desna lestvica), Slovenija, 2005–2015*



*Vir: Došenović Bonča & Tajnikar (2017).*

#### 1.5.5 Drugo pod obdobje recesije v Sloveniji 2012–2013 – Šibkejša kontrakcija

Rast izvoznega povpraševanja je bila pozitivna tudi v drugem obdobju recesije. Izvoz je imel ugoden vpliv na naložbe, kar pomeni, da ni predstavljal faktorja negativne rasti med leti 2012 in 2013 (UMAR, 2012a).

Recesija se med leti 2012 in 2013 ni poglobila samo zaradi skromnejše rasti izvoznega povpraševanja. Rast so v letu 2012 zaustavile investicije ter potrošnja države. Rast izvoza je premagalo zniževanje državne potrošnje, ki je nastalo kljub rasti državnih prihodkov ter zadolževanju države. Razlog je bil na strani ukrepa gospodarske politike. Deficit slovenske države se je vidno zmanjšal. Na podoben način so se zmanjšale investicije za več kot 1,2 milijarde evrov ne le zaradi padca izkoriščenosti zmogljivosti ter povečanih obrestnih mer, temveč napačnih ukrepov in gospodarskih odločitev (UMAR, 2013). V takšnih razmerah je postala trgovinska bilanca še izraziteje pozitivna, saj je upad investicij vplival na znižanje uvozne aktivnosti. To je bilo povezano z razdolževanjem podjetniškega sektorja. Hitra rast izvoza in vzpostavitev notranje-državnega ravnotežja na eni strani ter nizka rast uvoza na drugi strani sta omogočila suficit v trgovinski bilanci (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

Dogodki iz leta 2012 so vplivali na leto 2013. V letu 2013 je povečan primanjkljaj, ki je bil posledica prestrukturiranja ter reševanja bank, negativno vplival na pričakovanja. Potrošnja gospodinjstev je nazadovala zaradi znižanja pričakovanj in delno padca gospodarske rasti in svoje dno dosegla v letu 2013. Investicije podjetniškega sektorja so se v letu 2012 zopet povrnile na zeleno raven (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

Država je občutno spremenila strukturno razporeditve svoje potrošnje. Na tujih trgih je povečevala svojo zadolženost ter s tem povzdignila investicijske ter kapitalske izdatke, medtem ko je povpraševanja na domačem trgu zaustavila. Država je zatresla gospodarsko rast že v letu 2012 z znižanjem investicijske aktivnosti in državne potrošnje, v letu 2013 pa z drugačno razporeditvijo državne potrošnje ter s posledicami v potrošnji gospodinjstev, ki so izvirale iz leta 2012. Država se je na trgih izven meja Slovenije še močneje zadolžila in povzročila spremembo salda blagajn vseh sektorjev ter kapitalskega računa.

Začetek drugega obdobja okrevanja gospodarske rasti lahko tako povežemo z izkazanim negativnim kapitalskim računom ter okrevanjem evropskega gospodarstva (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

Podatki za Slovenijo orišejo na prvi pogled prisotnost presežnega učinka javnega primanjkljaja. Leta 2012 se je primanjkljaj izrazito zmanjšal, v letu 2013 pa ponovno povišal na rekordnih 5,4 milijarde evrov. Te težave so bile, z namenom boja proti gospodarski krizi, v letu 2012 tudi najmočnejši argument za dramatičen premik politike slovenskega gospodarstva k varčevanju. Vendar so se oblikovalci politike namesto k varčevanju zatekli k širjenju strahu med domačim prebivalstvom, opozorilom pred prihajajočim obiskom Trojke, povečanim javnim dolgom ter sankcijami s strani Evropske unije (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

Za države z gospodarskimi okoliščinami, kakršne imamo v Sloveniji, je keynesijsko upravljanje povpraševanja ključnega pomena. Vendar so se glavni predstavniki Slovenije

namesto tega odločili za „zlato pravilo“. Slednje z vplivom na državne izdatke, ki predstavljajo element učinkovitega povpraševanja, preprečuje odzive na makroekonomske spremembe (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

#### 1.5.6 Obdobje okrevanja gospodarske rasti v Sloveniji 2014–2018

Obdobje od leta 2014 do leta 2018 je zaznamovalo okrevanje slovenskega gospodarstva, ki je pognalo izvoz ter prepričalo slovenska gospodinjstva, naj trošijo več. To je bilo obdobje ponovne oživitve gospodarske rasti in razdolževanja nebančnih sektorjev tako pri domačih kot tujih bankah. Od ekspanzije med leti 2004 in 2009 se razlikuje predvsem po dejstvu, kako je nanj vplival začetni impulz izvoza. To obdobje je zaznamovalo predvsem zmanjšanje bruto zadolževanja v tujini ter negativni kapitalski račun (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

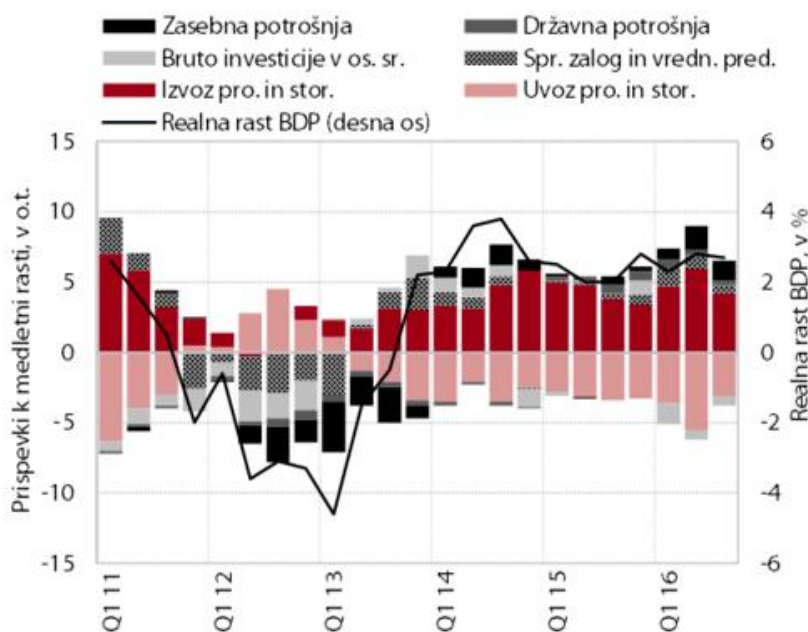
V letu 2014 se je v območju evra obudila gospodarska rast v višini 1,8 % (SURs, brez datuma). Obdobje od leta 2014 do leta 2018 je bilo sproženo z rastjo izvoza. V Sloveniji se je letni prirast izvoza gibal okoli 1,5 milijarde evrov. V primerjavi z izvozom je nizka rast investicij bistveno manj doprinesla k pospeševanju gospodarske rasti do leta 2017. Po letu 2013 in vse do leta 2017 je bila nizka rast investicij posledica odsotnosti pospešitve, razdolževanja in neizkoriščenih zmogljivosti, medtem ko nizke obrestne mere nanje niso imele odločilnega vpliva. V podjetniškem sektorju se je tako vzpostavilo ravnotežje med investicijami in prihranki. Potrošnja gospodinjstev se ni takoj priključila rasti BDP in izvozu, temveč je začela naraščati z enoletnim zamikom za rastjo BDP-ja (SURs, 2017b). Zaostanek je bil posledica nizkih pričakovanj po recesijskih letih. Krediti so spremljali potrošnjo gospodinjstev in jo s tem zaustavljali. Življenjski standard se je začel stalno vzpenjati od leta 2014 naprej, z začetkom oživitve gospodarstva (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

V letu 2015 so, v evrskem območju, kazalniki gospodarske aktivnosti in razpoloženja še nakazovali na skromne rasti BDP (UMAR, 2015b). V Sloveniji so se vrednosti kratkoročnih kazalnikov gospodarske aktivnosti, z izjemo panoge gradbeništva, ohranile na doseženi ravni. Šele v letu 2015 je moč opaziti pomembnejši doprinos države k učinkovitemu povpraševanju. Država je začela po letu 2015 zmanjševati svojo zunanjo zadolženost. Na ta način je pripomogla k izkazanemu negativnemu kapitalskemu računu. Davčna politika ni bila krivec za nastanek obdobja okrevanja gospodarske rasti med leti 2014–2018 (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

V prvih desetih mesecih leta 2015 je javnofinančni primanjkljaj znašal 785 mio EUR. Primanjkljaj je bil, v primerjavi z enakim obdobjem leta 2014, nižji za 364 mio EUR (UMAR, 2015a). Znižanje je bilo posledica izboljšanja stanja na trgu dela in gospodarske aktivnosti ter ukrepov vlade za zajezitev odhodkov in rasti prihodkov. V obdobju od leta 2014 do leta 2018 se je bruto zunanji dolg znižal od 47 milijard evrov na okoli 43 milijard evrov (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

V letu 2016 je bilo okrevanje gospodarstva vse bolj široko osnovano. V Sloveniji se je gospodarska aktivnost nadalje krepila. Kot je prikazano na sliki 6 je bil v prvih treh četrtletjih leta 2016 BDP realno višji za 2,6 % glede na enako obdobje prejšnjega leta (SURS, 2017a). Razmere na trgu dela so se ob ugodnih razmerah izboljševale hitreje kot leta 2015, kar je poviševalo zaupanje potrošnikov ter spodbudilo trošenje gospodinjestev. Izjema so bili le finančni trgi, pri katerih se je nadaljevalo medletno krčenje obsega kreditov domačih nebančnih sektorjev. Podjetja so naložbe, v večji meri kot v preteklosti, financirala z lastnimi sredstvi, saj je ostalo skromno bančno kreditiranje podjetniškega sektorja (Brodar in drugi, 2016).

Slika 6: Izdatkovna struktura spremembe BDP v Sloveniji



Vir: UMAR (2016, str.8, slika 3).

V letu 2018 se je ponovno začelo umirjanje gospodarske aktivnosti. V mednarodnem okolju je povečanje negotovosti pomembno vplivalo na uvozno in izvozno aktivnost (UMAR, 2018a). Ob nižji rasti tujega povpraševanja se je obseg proizvodnje povečeval počasneje. Rast števila delovno aktivnih oseb se je upočasnila. V bančnem sistemu so razmere ostale stabilne (UMAR, 2018b).

Obdobje od leta 2014 do leta 2018 se zelo razlikuje od obdobja med leti 2004 do 2009, čeprav je prav tako nastalo z obuditvijo izvoza. Pripeljalo je do ravnotežja države ter trgovinske bilance, do hitre rasti BDP in do hitrega zniževanja brezposelnosti. Vzporedno je Sloveniji uspelo znižati zadolženost države ter podjetniškega sektorja, inflacija pa je dosegla rekordno nizko raven. Hitra rast ni privedla do pregrevanja gospodarstva (Došenović Bonča & Tajnikar, 2017).

## 2 **PODJETJE L-TEK ELEKTRONIKA, D. O. O.**

### 2.1 **Opis podjetja L-Tek Elektronika, d. o. o.**

Podjetje L-Tek Elektronika, d. o. o., je hitro rastoče, razvojno tehnološko podjetje. Je podjetje v družinski lasti, ki ga je leta 1994, v Šentjerneju, ustanovil lastnik in direktor Radko Luzar (Slovene Enterprise Fund, brez datuma).

V podjetju L-Tek Elektronika se ukvarjajo z izdelavo prototipov za kompleksne visokotehnološke proizvode v obliki majhnih ter srednje velikih proizvodnih serij. Podjetje je usmerjeno v vse faze življenjskega cikla proizvoda, tako zasnovano tiskanih vezij, proizvodnjo, razvoj, sestavljanje, dobavo, testiranje, kot raziskave programskih rešitev, elektromehanskih komponent in elektronskih modulov za raznovrstne panoge elektronike, medicine, proizvodnje in interneta stvari. Ob neprekinjenih inovacijah in razvoju v podjetju L-Tek Elektronika ponujajo nabor storitev in proizvodov, ki kupcem pomagajo doseči njihove cilje. Vizija podjetja se glasi: *»Želimo postati celovit ponudnik rešitev, opremljen primerno za zagotavljanje storitev v celotnem spektru strojne in programske opreme ter proizvodnje, ne glede na kompleksnost«* (L-Tek Elektronika, brez datuma). Dejavnost podjetja je razdeljena na tri sklope. Prvi je razvoj elektrotehnike in programske opreme, drugi je sestavljanje elektronskih modulov in proizvodnja opremljanja tiskanih vezij, tretja pa je izdelava elektromehanskih delov ter podsklopov. Glavni produkti podjetja so L-Tek FF-LPC546xx, L-Tek FF1605, L-Tek FF1705, L-Tek FF1502, ARM Keil Microcontroller Tools in Trimmer Capacitors (L-Tek Elektronika, brez datuma).

V podjetju L-Tek Elektronika so zavezani visokim poslovnim vrednotam tako transparentnosti, odprtosti, kot hitri izvedbi naročila in kratkemu odzivnemu času. Odlikuje jih pripravljenost ponujanja najboljših rešitev, nenehnega razvijanja inovacij ter nabiranja dodatnih izkušenj in strokovnih znanj ter zagotavljanja proizvodov in storitev najvišje kakovosti. Slogan podjetja L-Tek Elektronika se glasi: *»Kar počnemo, počnemo s strastjo!«* (L-Tek Elektronika, brez datuma). Vse skupaj predstavlja dušo in srce podjetja L-Tek Elektronika. Od tod črpajo ideje in motivacijo za svoje delovanje (L-Tek Elektronika, brez datuma).

V podjetju L-Tek Elektronika izvozijo glavnino svoje proizvodnje, deloma sami, del pa posredno preko njihovih kupcev, na primer Dewesoft-a, za katerega v L-Teku izdelujejo tiskana vezja za merilne instrumente. Z visokotehnološkimi izdelki so prisotni tako v evropskih državah kot na drugih celinah (Dolenjski list, 2016). Njihovi glavni trgi so Avstrija, Nemčija in Velika Britanija, pri čemer 90 % proizvodnje kupijo štirje glavni kupci iz tujine – nemški Keil-Software, angleški ARM Holdings Ltd (v nadaljevanju ARM) in avstrijska Elektronische Bauelemente Ges.m.b.H (v nadaljevanju EBG) in Dau Gesellschaft GmbH Co. KG. (v nadaljevanju DAU) (Stakrog, 2016). Podjetju so v prid

razmere na globalnem trgu, saj mnogi kupci v Evropi zapuščajo manj zanesljiv ter poceni kitajski trg in iščejo zanesljive dobavitelje iz Evrope (GOSTOP, brez datuma). K podjetju L-Tek Elektronika so prišli tako kupci Larf in Vacuum iz Finske, Siemens iz Nemčije ter Asea Brown Boveri (v nadaljevanju ABB) iz Švedske (Pušnik, 2015).

Ekipo podjetja sestavlja 62 inženirjev za elektromehaniko, programsko opremo in elektroniko. L-Tek Elektronika se je razvilo v podjetje z izrednim posluhom za ljudi (STA, 2014). Kot pravi direktor podjetja L-Tek Elektronika: »V ljudeh je največ, pravzaprav vse!« (L-Tek Elektronika, 2019).

Tako pri proizvodnih procesih kot pri razvoju podjetje L-Tek Elektronika deluje po najstrožji obliki standardov kakovosti. V skladu s tem je podjetje pridobilo certifikate ISO 9001 (angl. International Organization for Standardization), REACH (angl. Registration, evaluation and authorization of chemicals), RoHS 3 (angl. Restriction of Hazardous Substances) in ISO 13485, kot prikazano na sliki 7. V skladu s standardom ISO 9001, z uredbo IEC EN 61340 (angl. International Electrotechnical Commission) ter, v kolikor je potrebno, s standardom za medicinske aparate ISO13485, izvajajo vse procese v okolju, ki je zaščiteno pred elektrostatično razelektrivjo (L-Tek Elektronika, 2019).

Podjetje je prejemnik mnogih nagrad. L-Tek Elektronika je bilo prejemnik dolenjsko-posavske gazele leta 2013 in srebrne gazele na državnem nivoju (L. M., 2013). Na razpisu za najboljše inovacije Gospodarske zbornice Dolenjske in Bele Krajine (angl. Chamber of Commerce of Dolenjska and Bela Krajina, v nadaljevanju GZDBK) je prejelo zlato priznanje za FlyNest oziroma za platformo za upravljanje in nadzor gradnikov interneta stvari (L-Tek Elektronika, 2019). Podjetju IBM (angl. International Business Machines Corporation) so razvili in prodali elektronski modul, ki se zna povezati v internet stvari, ter delujoč prototip, ki predstavlja svetovno novost v robotiki. Predstavili so jo v Silicijevi dolini (Zavod NEVIODUNUM, 2013).

Slika 7: Certifikati podjetja L-Tek Elektronika d.o.o.



Vir: L-Tek Elektronika (2019).

## 2.2 Opis mejnikov v razvoju podjetja in njegovega proizvodnega programa

Podjetniška pot direktorja in ustanovitelja podjetja L-Tek Elektronika Radka Luzarja se je začela v letu 1994. Izkušnje in spletene osebne vezi, pridobljene v podjetju Siemens,

je prenesel v ustanovitev podjetja L-Tek Elektronika. Svojo poslovno pot je začel s preprostim sestavljanjem elektronike – hišnih central, domofonov in telefonskih modulov. Posel se je začel zelo hitro odpirati, saj se je kmalu izkazalo, da je dober razvijalec in zaupanja vreden izvajalec (Šubic, 2010). Z dobrim razvojnim oddelkom in odličnim znanjem je prepričal nemško podjetje KEIL Elektronik GmbH, s katerim je v letu 1995 stkal skupno vez poslovnega sodelovanja. Že leto dni po ustanovitvi podjetja je začel razvijati dodatno programsko opremo in izboljševati izdelke. Sčasoma so se v podjetju lotili zahtevnejših izdelkov, na primer ISDN-centrale leta 2000 (angl. Integrated Services over Digital Network) (Dnevnik, družba medijskih vsebin, 2013). Na podlagi medsebojnega zaupanja in odličnosti pri delu je pridobil še več naročil ter zaposlil elektroinženirje. Direktor Radko Luzar je bil sprva samozaposlen. Ob ustanovitvi podjetja je delal in razvijal sam. Nato je zaposlil dva sodelavca, kar deset let pa potreboval za razširitev svoje ekipe na pet zaposlenih. V naslednjih letih je bila rast podjetja v vzponu, razvoj podjetja pa zelo intenziven. Tako je v letu 2010 podjetje L-Tek Elektronika oblikovalo 60 zaposlenih (GZDBK, 2012).

V letu 1996 je podjetje L-Tek Elektronika sklenilo pomembno partnerstvo z avstrijskima podjetjema EBG in DAU, ki danes predstavljata ključna kupca podjetja. V tem letu so začeli s SMD tehnologijo (angl. Surface-mount technology) ter kupili prvi polagalnik (Markelj, 2016). Podjetje KEIL Elektronik GmbH je preselilo celotno proizvodnjo iz Nemčije v podjetje L-Tek Elektronika ter prevzelo angleško podjetje ARM, ki je v svetovnem merilu vodilno za razvoj mikroprocesorjev. V letu 2005 je podjetje L-Tek Elektronika pričelo tudi za sledeče podjetje razvijati rešitve ter izdelke, kar je omogočilo pomemben preboj. Leto 2009 je zaznamovalo še plodno partnerstvo s podjetjem DEWESoft, za katerega so v L-Tek Elektronika začeli izdelovati tiskana vezja za merilne instrumente (Nadlani.si., brez datuma). Na svetovne in evropske trge tako podjetje vseskozi vstopa preko obstoječih prodajnih mrež ter distribucijskih kanalov njihovih partnerjev. V podjetju so ves dobiček vedno vlagali v opremo, razvoj in nakup tehnologij. Do rasti je posledično prišlo samodejno (Šubic, 2010).

Med pomembne prelomnice v razvoju podjetja L-Tek Elektronika sodijo poleg odločitve za samostojno podjetništvo ter oblikovanja razvojne skupine še postavitve nove poslovne stavbe ter tehnološke opreme. V nove poslovne prostore so se preselili leta 2004 in jih čez štiri leta še razširili. K temu sta doprinesla prevzem dela proizvodnje od kupca EBG ter povečani obseg naročil (GZDBK, 2012).

Podjetje L-Tek Elektronika beleži trend rasti. V obdobju od leta 2015 do leta 2018 je podjetje zaznamovala predvsem vzpostavitev IBM-ovega poslovnega partnerstva, začetek aktivnosti in prvih najsodobnejših rešitev interneta stvari (angl. Internet of Things Solutions, v nadaljevanju IoT) s strani oddelka L-Tek IoT ter vzpostavitev ARM ekosistemskega partnerstva. V letu 2017 so nadgradili svojo proizvodno linijo (L-Tek Elektronika, 2019).

### **3 VPLIV GOSPODARSKIH CIKLOV NA POSLOVANJE PODJETJA**

#### **3.1 Gospodarjenje v podjetju v obdobju 2005–2008**

Kot sem prikazala v poglavju 1.5.1, je bilo gospodarstvo zahodnih držav v tem obdobju močno pregreto, slovensko gospodarstvo pa še dodatno zaradi nadaljnjega odpiranja svetovnemu finančnemu trgu. Slednje je bilo posledica uspešne včlenitve Slovenije v Evropsko unijo. To je prineslo uskladitev pravnega sistema, uspešnega prevzema evra in procesov privatizacije. Takšne razmere so ustvarile možnosti za nov gospodarski cikel s hitro, a ekstenzivno gospodarsko rastjo. BDP je realno naraščal v povprečju po 4,1 % na leto ter v letu 2007 zabeležil najvišjo stopnjo rasti BDP v višini 6,9 %. Ekspanzija in okrevanje med leti 2004 in 2008 sta bila sprožena z rastjo izvoza, domačo potrošnjo ter z investicijami. Gospodarska klima je bila pozitivna, zaupanje potrošnikov pa na najvišji možni ravni. Na slovenskem trgu je bil viden trend hitrega naraščanja investicij, ki so bile spodbujene z visoko stopnjo izkoriščenosti zmogljivosti in financirane z bruto zadolževanjem gospodarstva v tujini. V tem obdobju je bila trgovinska bilanca negativna, kljub temu, da je bil izvoz temeljno gonilo gospodarske rasti v prvi ekspanziji. Z zadolževanjem financirana rast z investicijami in potrošnjo gospodinjestev je bila tudi uvozno intenzivna. Od tod negativni saldo trgovinske bilance ob visoki rasti izvoza. Pozitivni kapitalski račun, ki je bil izraz zunanjega zadolževanja, je gospodarsko rast še pospeševal, kar je Slovenijo privedlo do polne zaposlenosti, a tudi do zunanje zadolženosti ter pregrevanja gospodarstva. V letih od 2005 do 2008 je rast spremljala vse višja inflacija. Čeprav je hitra gospodarska rast povzročala vse višje proračunske prihodke države, državni proračun ni bil uravnotežen, saj so preko zadolževanja v tujini rasli tudi izdatki države.

Slovensko gospodarstvo je bilo v obdobju 2005–2008 v vzponu. Prevladovalo je obdobje prosperitete in naraščajoče gospodarske rasti. Podoben trend je bil viden pri poslovanju podjetja L-Tek Elektronika, saj je bil v proučevanem obdobju 2005–2008, viden pozitiven premik v rasti prihodkov iz poslovanja. Slednji so se v letu 2008 povečali za kar 676,4 % glede na leto 2005, kot je prikazano na sliki 8.

V letu 2006 so makroekonomska gibanja slovenskega gospodarstva zabeležila dvig rasti nominalnega BDP za 8,1 % glede na leto 2005. Med leti 2005–2006 je podjetje L-Tek Elektronika izmerilo največji preskok v rasti prihodkov iz poslovanja. Kot je razvidno iz tabele 1 so se v analiziranem obdobju prihodki iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika povečali za kar 324,7 % v primerjavi s predhodnim letom 2005. To je predstavljalo veliko intenzivnejši razvoj podjetja in hitrejšo rast poslovanja, kot je bila v enakem obdobju gospodarska rast Slovenije.

Takšen vzpon rasti podjetja L-Tek Elektronika lahko v letu 2006 pripišemo sklenitvi pomembnega partnerstva z nemškim podjetjem KEIL Elektronik GmbH ter z avstrijskima



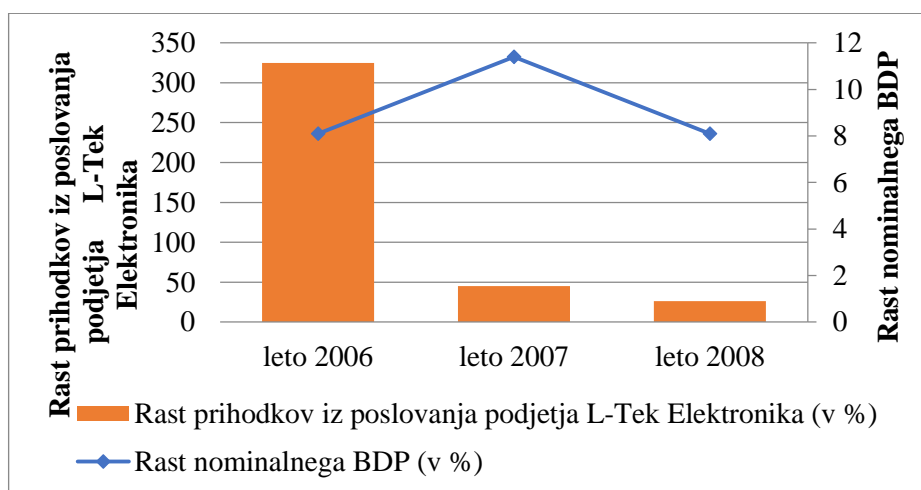
podjetjema EBG in DAU, ki danes predstavljata ključna kupca podjetja L-Tek Elektronika. Podjetje KEIL Elektronik GmbH je preselilo celotno proizvodnjo iz Nemčije v podjetje L-Tek Elektronika ter prevzelo angleško podjetje ARM, ki je v svetovnem merilu vodilno za razvoj mikroprocesorjev. Podjetje L-Tek Elektronika je pričelo tudi za sledeče podjetje razvijati rešitve, kar je omogočilo preboj. Poslovno sodelovanje ter povečan obseg naročil s strani tujih partnerjev sta doprinesla k rasti in razvoju podjetja L-Tek Elektronika. To leto je predstavljajo pomembno prelomnico za podjetje.

*Tabela 1: Rast nominalnega BDP Slovenije in rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008*

Leto	Nominalni BDP Slovenije (mio EUR)	Rast nominalnega BDP (v %)	Prihodki iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika (v EUR)	Rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika (v %)
2005	29.114		209.429	/
2006	31.470	8,1	889.363	324,7
2007	35.073	11,4	1.289.049	44,9
2008	37.926	8,1	1.626.004	26,1

Vir: SURS (2005-2008a), SURS (2005-2008b) in AJPES (2005-2008).

*Slika 8: Rast nominalnega BDP Slovenije in rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2006–2008*



Vir: SURS (2005-2008a) in AJPES (2005-2008).

Leta 2007 je bila izmerjena največja rast nominalnega BDP Slovenije v višini 11,4 %. V podjetju L-Tek Elektronika je bila rast prihodkov iz poslovanja nižja kot pred letom dni, vendar glede na Slovenijo še vedno zelo visoka. Prihodek iz poslovanja se je po obsegu povečal z ravni, ki ga je podjetje doseglo v letu pred tem, ko je rast podjetja postala povezana z novima poslovnima partnerjema. L-Tek Elektronika je do leta 2007 delovalo kot posredniško podjetje. Struktura proizvodnje je bila prilagojena preprostemu

sestavljanju in dodelavi elektronike L-Tek-ovih poslovnih partnerjev iz tujine. V tem času je podjetje pridobivalo prihodke izključno iz naslova storitvene dejavnosti. V strukturo prodaje podjetja ni bilo vključenih lastno razvitih in izdelanih produktov podjetja L-Tek Elektronika. Zato lahko rast prihodkov iz poslovanja podjetja v letu 2007 pripišemo zgolj povečanemu obsegu naročil s strani tujih partnerjev.

V letu 2008 je bilo zaznati vpliv bližajoče se recesije in poslabšanja razmer v slovenskem gospodarstvu. Izmerili so padec rasti nominalnega BDP Slovenije na višino 8,1 %. Enako nihanje je bilo mogoče opaziti pri podjetju L-Tek Elektronika. V tem letu je bila rast podjetja nižja kot leta 2007, v primerjavi z gibanjem narodnega gospodarstva Slovenije pa še vedno visoka. V letu 2008 je bilo v evrskem območju, ki je iz poslovnega vidika najpomembnejši prodajni trg podjetja, občutiti znižanje rasti gospodarske aktivnosti. S padcem rasti poslovne dejavnosti glavnih partnerjev podjetja na območju Evropske unije se je posledično znižala tudi rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika. Podjetje je bilo namreč močno odvisno od uspešnosti poslovanja svojih partnerjev.

Drugi razlog za znižanje rasti prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika lahko v letu 2008 pripišemo proizvodnemu prestrukturiranju podjetja. Poleg storitvene dejavnosti se je začelo usmerjati v razvoj programske opreme in izdelavo lastnih tehnološko zahtevnejših izdelkov. Slednje je podjetju omogočilo razširitev prodaje in pridobitev večjega deleža na hitro rastočem trgu, a so prihodki narasli nekaj manj kot pred letom dni, ker se je podjetje v večji meri ukvarjalo s prestrukturiranjem. Kljub temu se je obseg prihodkov iz poslovanja v letu 2008 povečal z ravni, ki ga je podjetje doseglo v predhodnem letu 2007.

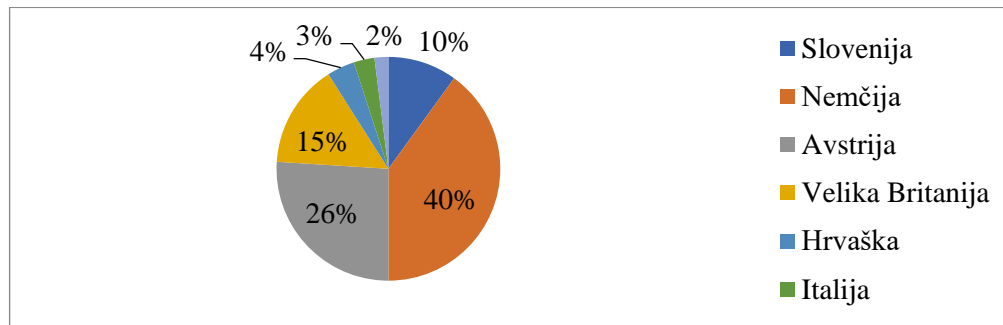
Po stabilizaciji z 2,5-odstotno inflacijo v Sloveniji med leti 2005 in 2006 ter popolno stabilnostjo cen v prvih treh mesecih leta 2007, so začele cene v slovenskem gospodarstvu močno naraščati. Skladno s stanjem v slovenskem gospodarstvu ter v odvisnosti od ponudbe in povpraševanja na konkurenčnem trgu, so se spreminjale tudi cene podjetja L-Tek Elektronika. Do prve polovice leta 2007 je podjetje pridobivalo prihodke zgolj iz naslova posredniške dejavnosti sestavljanja elektronike. Cene so bile stabilne in v sorazmerju s cenami sorodnih podjetij v dejavnosti. V tem obdobju bistveno niso spreminjali cenovne politike.

S koncem leta 2007 je bilo zaznati trend poviševanja cen storitev in produktov podjetja L-Tek Elektronika. Začeli so proizvajati tehnološko zahtevnejše izdelke, ki so bili cenovno dražji. V ceno izdelave novega izdelka so bili vključeni stroški lastnega razvoja izdelka, trženja in stroški financiranja. Podjetje je z obstoječimi partnerji in rednimi strankami sklenilo dogovor o določitvi cen po metodi odprte kalkulacije. Vnaprej so pripravili analize in predvideli stroške opravljanja izvedbenih in storitvenih del, ki bodo potrebna za izdelavo novega izdelka. Na skupno dobljeno vrednost so upoštevali 10 % dobička na vrednost prometa, ki je ob zaključku izvedbenih del pripadal podjetju L-Tek

Elektronika. Podjetje ni predstavljalo cenovno najugodnejšega ponudnika, vendar je bila cena pogojena z dodano vrednostjo, ki jo je podjetje nudilo svojim strankam.

Razmere v gospodarstvu so vplivale na izvozno aktivnost podjetja L-Tek Elektronika in njegovo menjavo s tujino. V podjetju so med leti 2005 in 2007 ustvarili za več kot 1,76 milijonov evrov izvoza, kar je predstavljajo 90 % vse proizvodnje podjetja (slika 9). Izvažali so zlasti v Nemčijo, Avstrijo, Veliko Britanijo, Hrvaško, Italijo, in Poljsko.

Slika 9: Struktura izvoza podjetja L-Tek Elektronika po državah, v letih 2005–2007, v %



Vir: AJPES (2005-2007).

Nemčija je prispevala skoraj polovico vrednosti celotnega izvoza, in sicer 40 % (0,32 milijona evrov izvoza). Na drugem mestu je bila Avstrija s 26,3 % vrednosti celotne izvozne aktivnosti podjetja (0,21 milijona evrov izvoza), kot je prikazano na sliki 9. Velik delež izvoza podjetja, v višini 15,2 %, je prispevala Velika Britanija (0,12 milijona evrov izvoza). Hrvaška, Italija in Poljska so skupaj ustvarile skoraj 9 % vrednosti celotnega izvoza podjetja. Slovenija ni predstavljala ključnega trga, saj je bil delež prodaje podjetja L-Tek Elektronika na domačem trgu zgolj 10 % celotne vrednosti.

Na evropske in svetovne trge je podjetje vstopalo preko obstoječih prodajnih mrež in distribucijskih kanalov svojih partnerjev iz tujine. Večino proizvedenih izdelkov so kupili štirje glavni kupci – nemški Keil-Software, avstrijska EBG in DAU ter angleški ARM Ltd. Odnos s tujimi partnerji je odločilno vplival na obseg izvoza in s tem proizvodnje. V letu 2007 se je obseg izvoza podjetja L-Tek Elektronika, na vseh prodajnih trgih, povečal glede na leto 2006. Kot je razvidno iz spodnje tabele 2 so v letu 2007 ustvarili za več kot 1,04 milijona evrov izvoza. V primerjavi z letom 2006 je bila rast izvoza višja za 44,6 %. Razlog je bil na strani povečanja naročil s strani tujih partnerjev.

V letu 2008 je bilo na ozemlju EU opaziti znižanje rasti gospodarske aktivnosti. Manj ugodne razmere v mednarodnem okolju so vplivale na izvozno aktivnost podjetja L-Tek Elektronika. Glede na predhodno analizirana obdobja poslovanja se je delež izvoza podjetja L-Tek Elektronika znižal na 80 % vrednosti proizvodnje. Skupna proizvodnja je predstavljala 1,3 milijona evrov, izvoz pa 1,03 milijona evrov.

V omenjenem letu je nastal zasuk v prid podjetja L-Tek Elektronika. Podjetje se je začelo usmerjati v razvoj lastne dejavnosti in izdelavo dražjih, tehnološko izpopolnjenih izdelkov. V letu 2008 je podjetje ustvarilo za 1,03 milijona evrov prihodkov s prodajo na trge izven meja Slovenije. Najpomembnejša izvozna partnerica podjetja je ostala Nemčija, kamor so izvozili več kot tretjino vse proizvodnje (0,45 milijona evrov izvoza). Sledile so preostale države – Avstrija (0,31 milijona evrov), Velika Britanija (0,46 milijona evrov) in Hrvaška (0,13 milijona evrov). Približno 5 % so izvozili na Poljsko in Italijo. Na domačem trgu se je delež prodaje povečal na višino 20 % celotne vrednosti proizvodnje (0,26 milijona evrov).

*Tabela 2: Izvoz podjetja L-Tek Elektronika po državah, v obdobju 2006–2008, v EUR*

<b>Leto</b>	<b>Nemčija</b>	<b>Avstrija</b>	<b>Vel. Britanija</b>	<b>Hrvaška</b>	<b>Italija</b>	<b>Poljska</b>	<b>Skupaj</b>
2006	320.014	210.410	121.606	32.001	21.601	14.401	<b>720.032</b>
2007	462.740	304.252	175.841	46.274	31.235	20.823	<b>1.041.165</b>
2008	449.390	308.153	160.496	51.359	34.667	23.112	<b>1.027.176</b>
<b>Skupaj</b>	<b>1.232.144</b>	<b>822.814</b>	<b>457.943</b>	<b>129.634</b>	<b>87.503</b>	<b>58.335</b>	<b>2.788.373</b>

*Vir: AJPES (2006-2008).*

Ob hitri rasti in razvoju je podjetje L-Tek Elektronika med leti 2005–2008 zviševalo delež uvozne aktivnosti iz držav članic Evropske unije. Kot je prikazano v tabeli 3, je v letu 2006 uvoz predstavljal le 12 % vseh čistih prihodkov od prodaje podjetja. Na blagu so opravili storitve dodelave, ki so predstavljale 49 % končne prodajne vrednosti izdelkov (AJPES, 2006). Podjetje je delovalo kot posrednik, zato je zgolj sestavljalo in dodelovalo uvožene elektronske komponente svojih partnerjev iz tujine. V letu 2007 se je, zaradi povečanega obsega naročil s strani tujih partnerjev, delež uvoza potrebnega materiala podjetja glede na čiste prihodke od prodaje povečal na 25 %. Delež uvoza elektronskih elementov podjetja je bil glede na čiste prihodke od prodaje do leta 2007 nizek.

Zaradi proizvodnega prestrukturiranja podjetja se je, v letu 2008, delež uvoza potrebnih elementov podjetja L-Tek Elektronika glede na čiste prihodke od prodaje povečal na 30 %. Poleg storitvene dejavnosti se je podjetje začelo usmerjati v razvoj in proizvodnjo lastnih tehnološko zahtevnejših izdelkov. Uvoz potrebnega materiala za izdelavo lastnih elektronskih komponent se je povečal na 30 % vseh čistih prihodkov od prodaje podjetja,

delež opravljene storitve dodelave v končni prodajni vrednosti izdelka pa znižal na 32 % (AJPES, 2008).

Podjetje L-Tek Elektronika je pri blagovni menjavi Slovenije s tujino trgovalo v obeh smereh. Bilanca podjetja L-Tek Elektronika je bila v vseh opazovanih letih pozitivna, saj so v obdobju ekspanzije in okrevanja slovenskega gospodarstva več izvažali kot uvažali.

*Tabela 3: Uvoz podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2006–2008*

<b>Leto</b>	<b>Uvoz (v EUR)</b>	<b>Delež uvoza glede na čiste prihodke od prodaje (v %)</b>
2006	105.679	12,0
2007	316.806	25,0
2008	474.367	30,0

*Vir: AJPES (2006-2008).*

Med leti 2005 in 2008 je rast podjetja L-Tek Elektronika slonela na povezovanjih s poslovnimi partnerji iz tujine, zlasti z nemškim podjetjem KEIL Elektronik GmbH ter z avstrijskima podjetjema EBG in DAU, ki danes predstavljata ključna kupca podjetja. Prodajno in finančno poslovno sodelovanje ter povečan obseg naročil s strani tujih partnerjev sta predstavljala glavna generatorja rasti in razvoja. Podjetja so se začela združevati z namenom pridobitve večjega deleža na hitro rastočem trgu ter maksimiranja dobičkov in koristi vseh pridruženih partneric. Podjetje je v tem odnosu dosegalo tudi višje cene in z izvozom blaga zaslužilo več, kot je potrošilo za uvoz blaga, potrebnega za proizvodnjo.

Rast trga, ki je nastala s povezovanjem z novimi poslovnimi partnerji, je omogočala hitro rast prihodkov iz poslovanja. Z željo po rasti prihodkov iz poslovanja so morali v podjetju povečati proizvodne kapacitete. V ta namen so potrebovali dodatne zmogljivosti v obliki delovne sile in produkcijskih sredstev. Le tako so lahko zagotovili večje količine izdelkov in odgovorili na naraščajoče potrebe svojih poslovnih partnerjev iz tujine.

Podjetje L-Tek Elektronika je zabeležilo največji preskok v rasti zaposlovanja v letu 2006. To leto je predstavljajo pomembno prelomnico za podjetje L-Tek Elektronika, saj je direktor Radko Luzar v letu 2005 še vedno delal in razvijal sam oziroma s pomočjo zgolj enega sodelavca. Med leti 2006 in 2008 pa je bilo v podjetju že zaznati pozitivna gibanja na področju trga dela in zaposlovanja, skladno z razmerami, značilnimi za obdobje ekspanzije slovenskega gospodarstva. Število delovno aktivnih oseb se je povečalo in se v letu 2008 številčno podvojilo glede na leto 2006, kot je izkazano v tabeli 4. V primerjavi z letom 2005 pa zabeležilo kar 7-kratnik rasti zaposlovanja. Na dan 31. decembra leta 2008 je bilo v podjetju zaposlenih 14 ljudi, od tega 9 moških, kar je

predstavljalo 64,3 %, in 5 žensk, kar je predstavljalo 35,7 % delež vseh zaposlenih. Od tega sta bila za določen čas zaposlena 2 delavca, za nedoločen čas pa 12.

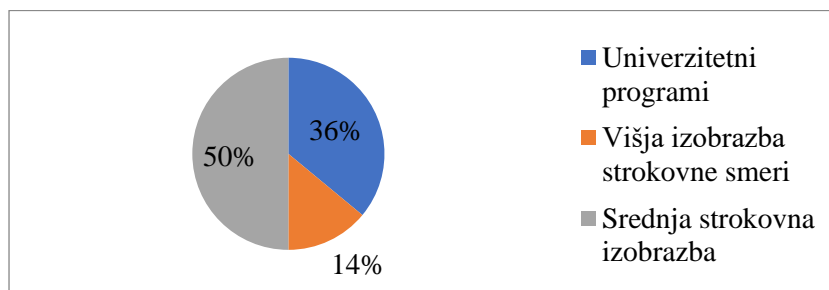
Tabela 4: Število zaposlenih v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008

Leto	Število zaposlenih
2005	2
2006	7
2007	10
2008	14

Vir: AJ PES (2005-2008).

Do leta 2007 je bila struktura proizvodnje prilagojena preprostem sestavljanju elektronike L-Tek-ovih poslovnih partnerjev iz tujine. V podjetju L-Tek Elektronika za namen dodelavnih poslov niso potrebovali visoko kvalificirane delovne sile. V letu 2005 sta podjetje oblikovala zgolj 2 zaposlena. Poleg direktorja Radka Luzarja, ki je po izobrazbi univerzitetni diplomirani inženir elektrotehnike, še pomočnik s srednjo strokovno izobrazbo tehnične smeri. Ekipa podjetja L-Tek Elektronika se je v letu 2006 povečala za 5 zaposlenih. Med njimi so bile 4 osebe s srednjo strokovno izobrazbo tehnične smeri in kvalificirana oseba z univerzitetno izobrazbo ekonomije, smeri računovodstva in revizije. V prihodnjem letu 2007 se je podjetje razširilo, sestavljalo ga je že 10 zaposlenih. V podjetju so zaposlili še dve osebi s srednjo strokovno izobrazbo tehnične smeri in osebo z višješolsko izobrazbo strokovnega programa. V letu 2008 so vzporedno s proizvodnim prestrukturiranjem podjetja ter usmeritvijo v razvoj lastnih tehnoloških izdelkov v podjetju L-Tek Elektronika zaposlili 3 kvalificirane delavce oziroma diplomirane inženirje elektrotehnike ter osebo z višješolsko izobrazbo strokovne smeri. Iz slike 10 je razvidno, da je v podjetju L-Tek Elektronika, v letu 2008, prevladoval delež zaposlenih s srednjo strokovno izobrazbo (50 %). Sledili so zaposleni z univerzitetno izobrazbo smeri elektrotehnike in ekonomije (36 %). Le 14-odstotni delež v izobrazbeni strukturi sta predstavljala zaposlena z višješolsko izobrazbo strokovne smeri.

Slika 10: Izobrazbena struktura zaposlenih v podjetju L-Tek Elektronika, v letu 2008, v %



Vir: lastno delo.

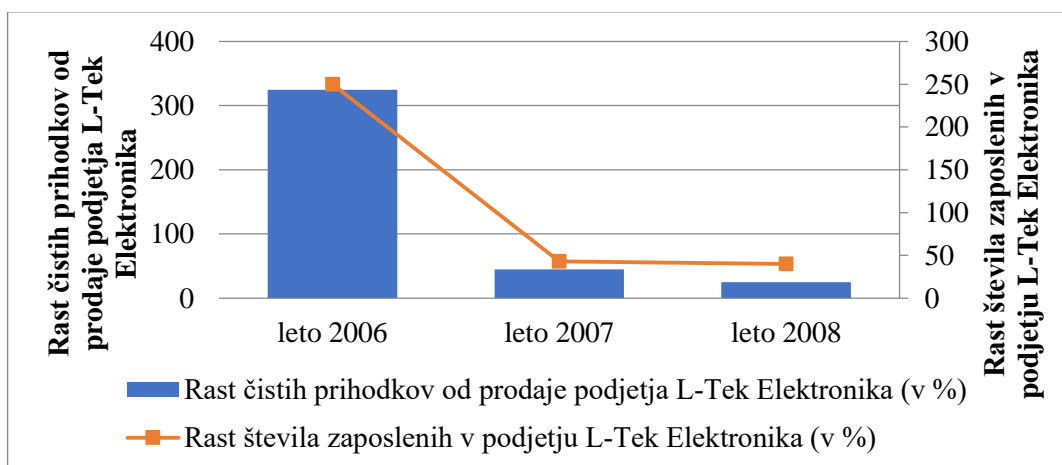
Poslovna uspešnost podjetja L-Tek Elektronika je temeljila na zavzetosti in marljivosti zaposlenih. Iz slike 11 in tabele 5 je razvidno, da je bila med leti 2005 in 2008 rast števila zaposlenih skladna z rastjo čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika.

*Tabela 5: Rast števila zaposlenih in rast čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008*

Leto	Čisti prihodki od prodaje (v EUR)	Rast čistih prihodkov od prodaje (v %)	Število zaposlenih v podjetju	Rast števila zaposlenih v podjetju (v %)
2005	209.429	/	2	/
2006	888.929	324,5	7	250,0
2007	1.285.389	44,6	10	42,9
2008	1.604.962	24,9	14	40,0

*Vir: AJPES (2005-2008).*

*Slika 11: Rast števila zaposlenih in rast čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2006–2008*



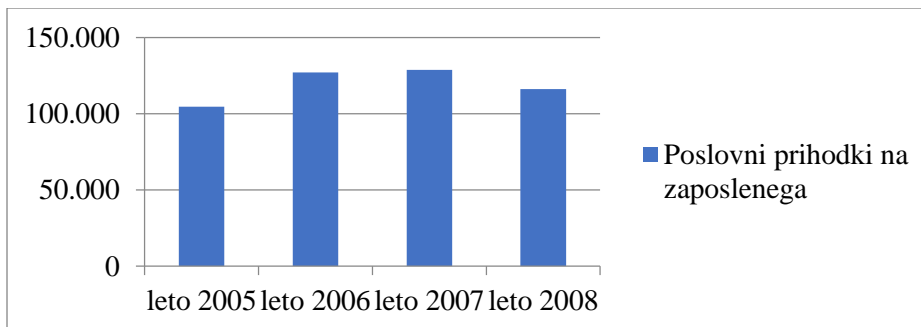
*Vir: AJPES (2005-2008).*

Iz slike 12 lahko vidimo, kako je podjetje vzdrževalo višino skupnih prihodkov glede na število zaposlenih. V letu 2005 je na zaposlenega odpadlo 104.715 evrov prihodka, v letu 2006 127.052 evrov in v letu 2007 128.905 evrov, kar pomeni, da se je produktivnost zviševala med leti. V letu 2006 se je povečala za 21 % glede na leto 2005. V letu 2007 pa za 1 % glede na leto 2006. Porast kazalnika skupnih prihodkov na zaposlenega nam prikazuje, da je podjetje L-Tek Elektronika do leta 2007 izboljševalo učinkovitost poslovanja podjetja.

V letu 2008 je na zaposlenega odpadlo 116.143 evrov prihodka, kar pomeni, da se je produktivnost zmanjšala za 10 % v primerjavi s predhodnim letom 2007. Poslovni prihodki so se povečali, vendar je poraslo tudi število zaposlenih, in sicer za toliko, da je

produktivnost dela v letu 2008 padla. Padec kazalnika skupnih prihodkov na zaposlenega pomeni, da je bilo v letu 2008 zaposlenih za določeno obdobje preveč ali pa ni bila realizirana dovolj velika prodaja podjetja.

*Slika 12: Poslovni prihodki na zaposlenega v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008*



*Vir: AJPES (2005-2008).*

Z namenom povečevanja obsega poslovanja, ponujanja novih produktov in dosega novih kupcev je začelo podjetje med leti 2005 in 2008 finančna sredstva začelo pospešeno vlagati v investiranje dejavnosti. Investirali so v produkcijska sredstva, tj. v tehnološko opremo, terjatve, delovna sredstva, pa tudi v zemljišče za izgradnjo nove poslovne stavbe.

Kot je razvidno iz tabele 6 je bila v letu 2005 vrednost osnovnih sredstev podjetja 10.484 evrov. Od celotne vrednosti so za investicijo nakupa novih opredmetenih osnovnih sredstev namenili 8.484 evrov. Razlika v višini 2.000 evrov je predstavljala vrednost investicij v rabljena opredmetena osnovna sredstva. V letu 2006 se je vrednost osnovnih sredstev povečala za 173,1 % glede na leto 2005 in znašala 28.635 evrov. Od skupne vrednosti osnovnih sredstev je bila naložba v višini 12.077 evrov namenjena nakupu novega opredmetenega osnovnega sredstva oziroma delovnega stroja za sestavljanje elektronskih komponent. Preostalih 16.558 evrov je predstavljala vrednost investicij v rabljena opredmetena osnovna sredstva. Obratna sredstva, med katere prištevamo tako kratkoročne kot dolgoročne poslovne terjatve, aktivne časovne razmejitve, denarna sredstva in zaloge, so beležila medletni trend rasti. Poviševanje vrednosti lahko pripišemo povečanemu obsegu poslovanja podjetja L-Tek Elektronika skozi leta obratovanja poslovne dejavnosti podjetja.

Vrednost osnovnih sredstev se je med leti poveševala in v letu 2007 zabeležila 81,2-odstotno povečanje glede na leto 2006. Podjetje L-Tek Elektronika je imelo v letu 2007 zabeleženih 51.891 evrov vrednosti osnovnih sredstev v svoji bilanci stanja. Za investicijo nakupa novih opredmetenih osnovnih sredstev je podjetje porabilo 20.087 evrov. Glavni del investicije v višini 39 % vrednosti vseh osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika v letu 2007 je bil vložen v gradbeni objekt in prostor, in sicer v višini 20.115 evrov.



Tabela 6: Vrednost osnovnih sredstev in vrednost obratnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008

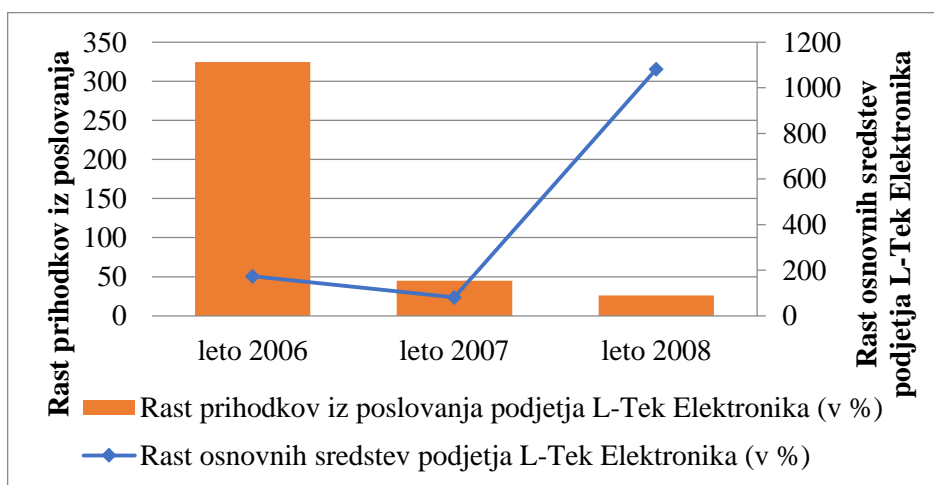
Leto	Osnovna sredstva (v EUR)	Obratna sredstva (v EUR)
2005	10.484	117.518
2006	28.635	362.582
2007	51.891	476.659
2008	613.495	550.315

Vir: AJPES (2005-2008).

V letu 2008 je podjetje L-Tek Elektronika s strateško investicijo v razvojno dejavnost spremenilo poslovni model podjetja. Vrednost osnovnih sredstev se je leta 2008 povečala za 1.082,3 % glede na leto 2007 in znašala 613.495 evrov. Podjetje L-Tek Elektronika je za investicijo nabave novih opredmetenih osnovnih sredstev namenilo 243.765 evrov. Skupna vrednost investicij v obnovo rabljenih opredmetenih osnovnih sredstev, gradbenega objekta in nakupa zemljišča je predstavljala 369.730 evrov. Vrednost investicije v obnovo rabljenih opredmetenih osnovnih sredstev (stroji in oprema) je bila zgolj 2 % vrednosti vseh osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika v letu 2008 in je znašala 12.270 evrov. Vrednost investicije v nakup zemljišča za izgradnjo nove poslovne stavbe je bila 266.650 evrov in je predstavljala 43 % vrednosti vseh osnovnih sredstev podjetja v letu 2008. Preostalih 15 % je bilo vloženih v gradbeni objekt in prostor, tj. v proizvodno linijo in razvojni oddelek, v višini 90.810 evrov.

Iz slike 13 je razvidno, da je bila med leti 2005 in 2008 rast osnovnih sredstev skladna z rastjo prihodkov iz poslovanja podjetja, a je bilo leto 2008 izjemno.

Slika 13: Rast prihodkov iz poslovanja in rast osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2006–2008



Vir: AJPES (2005-2008).

Prihodki iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika so med leti 2005-2006 porasli za kar 324,7 %, kot je razvidno iz tabele 7. Hitra rast podjetja je zahtevala razširitev proizvodnih zmogljivosti, kar je v letu 2006 povišalo rast nakupa osnovnih sredstev podjetja za 173,1 %. Skladno z znižanjem rasti prihodkov iz poslovanja podjetja je v letu 2007 upadla rast osnovnih sredstev podjetja v primerjavi s preteklim letom 2006.

*Tabela 7: Rast prihodkov iz poslovanja in rast osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2005–2008*

<b>Leto</b>	<b>Osnovna sredstva (v EUR)</b>	<b>Rast osnovnih sredstev (v %)</b>	<b>Prihodki iz poslovanja (v EUR)</b>	<b>Rast prihodkov iz poslovanja (v %)</b>
2005	10.484		209.429	/
2006	28.635	173,1	889.363	324,7
2007	51.891	81,2	1.289.049	44,9
2008	613.495	1.082,3	1.626.004	26,1

*Vir: AJPES (2005-2008).*

S strateško usmeritvijo podjetja v razvoj lastnih elektronskih komponent in z vlaganjem v razvojno-raziskovalne zmogljivosti pa se je rast naložb v osnovna sredstva povečala v letu 2008 za kar 1.082,3 %. V nasprotju z visokim vzponom rasti osnovnih sredstev v letu 2008, se je rast prihodkov iz poslovanja znižala glede na preteklo leto 2007 zaradi razlogov na strani proizvodnega prestrukturiranja podjetja. Leto 2008 je podjetje zaključilo s povečanim številom zaposlenih in z izrazitim investiranjem v novo opremo. S tem je bilo usposobljeno za hitro rast v prihajajočih letih, a teh proizvodnih zmogljivosti v letu 2008 še ni izkoristilo. Stagnacija dejavnosti v letu 2008 je, kot smo opisali, izhajala iz stagnacije razmer na trgu in ne iz pomanjkanja proizvodnih zmogljivosti in delovne sile.

Iz tabele 8 je razvidno, da so se leta 2007 glede na leto 2006 celotna sredstva podjetja L-Tek Elektronika povečala za 31,1 %, pri čemer so dolgoročna sredstva porasla za 81,2 %, preostalo povečanje v višini 27,6 % pa je nastalo v kratkoročnih sredstvih. Leta 2008 so se celotna sredstva podjetja povečala za 101,2 % glede na leto 2007. Med vsemi sredstvi podjetja so se dolgoročna sredstva povečala za 1.082,3 %, kratkoročna sredstva pa za 4,5 %. Osnovna sredstva so postala pomembnejša šele v letu 2008, ko je prišlo do proizvodnega prestrukturiranja podjetja v smeri lastne razvojno-raziskovalne dejavnosti. Z investiranjem podjetja v osnovna sredstva se je v letu 2008 bistveno povečal obseg celotnih sredstev podjetja.

V vseh proučevanih letih so med sredstvi podjetja L-Tek Elektronika prevladovali terjatve do kupcev, ki so se v obravnavanem obdobju v denarna sredstva obrnile približno 4,2-krat na leto. To pomeni, da so kupci v povprečju poravnali svoje obveznosti v 89-ih dneh (tabela 9).

*Tabela 8: Obseg in struktura sredstev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2006–2008*

	2006		2007		2008		Indeks 07/06	Indeks 08/07
	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %		
<b>Celotna sredstva</b>	<b>441.216</b>	<b>100,0</b>	<b>578.550</b>	<b>100,0</b>	<b>1.163.810</b>	<b>100,0</b>	<b>131,1</b>	<b>201,2</b>
osnovna sredstva	28.635	6,5	51.891	9,0	613.495	52,7	181,2	1.182,3
dolgoročne finančne naložbe	0	0,0	0	0,0	0	0,0	/	/
zaloge	11.313	2,6	44.843	7,8	84.054	7,2	396,4	187,4
denarna sredstva	172.534	39,1	29.248	5,1	38.939	3,3	17,0	133,1
terjatve do kupcev	178.472	40,5	401.793	69,4	424.990	36,5	225,1	105,8
kratkoročne finančne naložbe	50.000	11,3	50.000	0,0	0	0,0	100,0	/
kratkoročne AČR	263	0,1	775	0,1	2.332	0,2	294,7	300,9

*Vir: AJPES (2006-2008).*

Trend povprečne dobe vezave je bil v naraščanju, kar kaže na slabšo učinkovitost upravljanja s terjatvami podjetja. Podjetje je tako v letu 2007 svoje kupce kreditiralo 83 dni, leta 2008 pa že kar 94 dni, kot je prikazano v tabeli 9. Razlog za takšno povečanje je bilo predvsem v višjih čistih prihodkih od prodaje v letu 2008 v primerjavi z letom 2007, ki so se povečali za kar 24,9 %.

*Tabela 9: Koefficient obračanja in dnevi vezave kratkoročnih terjatev do kupcev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2006–2008, v EUR*

	2006	2007	2008
<b>Čisti prihodki od prodaje (v EUR)</b>	888.929	<b>1.285.389</b>	<b>1.604.962</b>
<b>Povprečno stanje kratkoročnih poslovnih terjatev do kupcev (v EUR)</b>	/	<b>290.133</b>	<b>413.392</b>
Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev (v EUR)	178.472	401.793	424.990
<b>Koefficient obračanja kratkoročnih poslovnih terjatev do kupcev</b>	/	<b>4,4</b>	<b>3,9</b>
<b>Dnevi vezave kratkoročnih poslovnih terjatev do kupcev</b>	/	<b>83</b>	<b>94</b>

*Vir: AJPES (2006-2008).*

Podjetje je poslovalo s skromnimi zalogami materiala za poslovanje. Zaloge so se med leti povečevale, skladno z materialnimi stroški, kot je razvidno iz tabele 10. V letu 2007 so zaloge materiala podjetja L-Tek Elektronika porasle za kar 296,4 % glede na leto 2006.

Temu je sledila rast materialnih stroškov, ki se je povečala za 199,8 % v primerjavi s preteklim letom. K takšnem porastu zalog je prispeval povečan obseg naročil s strani tujih partnerjev. Zaradi bližajoče se recesije in znižanja gospodarske aktivnosti je bila leta 2008 rast zalog in z njimi povezanih materialnih stroškov nižja kot leta 2007. Obseg zalog se je posledično povečal z ravni, ki ga je podjetje doseglo v predhodnem letu 2007.

*Tabela 10: Rast materialnih stroškov in rast zaloge materiala podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2006–2008*

<b>Leto</b>	<b>Materialni stroški (v EUR)</b>	<b>Rast materialnih stroškov (v %)</b>	<b>Zaloga materiala (v EUR)</b>	<b>Rast zaloge materiala (v %)</b>
2006	105.679		11.313	
2007	316.806	199,8	44.843	296,4
2008	474.367	49,7	84.054	87,4

*Vir: AJPES (2006-2008).*

V letu 2006 je imelo podjetje L-Tek Elektronika večji delež denarnih sredstev, s katerimi je zagotavljalo tekočo plačilno sposobnost. Med denarnimi sredstvi so bila vključena tudi tista sredstva, ki so jih že v naslednjih letih pretvorili v denar kot plačilno sredstvo za nakup novih produkcijskih sredstev za namen začetka lastne razvojne dejavnosti izdelave elektronskih komponent.

Med leti 2006 in 2007 se je podjetje financiralo v glavnem iz lastnih sredstev, tj. iz zadržanega dobička, ki ga podjetje v poslovnem letu 2006–2007 ni razporedilo med rezerve, temveč ga je reinvestiralo v podjetje. V letu 2006 je skupni znesek prenesenega čistega dobička znašal 81.606 evrov. Delež kapitala v obveznostih do virov sredstev je bil leta 2006 skoraj 63 % in se je v letu 2007 še povišal na raven 75 % zaradi razlogov na strani zadržanih dobičkov. V tem letu je podjetje L-Tek Elektronika dosegalo največjo finančno varnost. Za upnike je bil to nedvomno pozitiven znak, saj je pomenil večjo varnost naložb upnikov ter boljšo stabilnost donosov lastnikov. Tveganje so v veliki meri nosili lastniki.

Podjetje L-Tek Elektronika je imelo v obdobju 2006–2008 stabilno financiranje s strani dobaviteljev. Za podjetje je bil najbolj ugoden vir preskrbe denarja kreditiranje s strani dobaviteljev z odloženim plačilom, s čimer so nastale obveznosti do dobaviteljev, izkazane v bilanci stanja. S tem si je podjetje, predvsem v letu 2008, priskrbelo brezplačno financiranje kratkoročnih sredstev. Dobavitelji so financirali podjetje od dneva nabave do dejanskega plačila. Podjetje je imelo zelo različne plačilne roke, na splošno pa relativno dobro pogajalsko moč do svojih dobaviteljev. Razlog je bil predvsem v dobri boniteti podjetja, ki je bila posledica plačevanja zapadlih obveznosti na rok. Iz tabele 11 je razvidno, da se je koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev v obravnavanem obdobju znižal iz 2,1 na 1,7, iz česar sledi, da so se povprečni plačilni roki povišali iz 174

dni v letu 2007 na 215 dni v letu 2009. Če izračunani koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev primerjamo s koeficientom obračanja terjatev do kupcev, lahko vidimo, da je podjetje dobilo terjatve do kupcev poplačane hitreje, kot pa je samo poravnalo svoje obveznosti do dobaviteljev, kar je bilo za podjetje z vidika likvidnosti ugodno.

*Tabela 11: Koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2006–2008, v EUR*

	2006	2007	2008
<b>Materialni stroški (v EUR)</b>	<b>105.679</b>	<b>316.806</b>	<b>474.367</b>
<b>Povprečno stanje obveznosti do dobaviteljev (v EUR)</b>	/	<b>154.023</b>	<b>279.082</b>
Obveznosti do dobaviteljev (v EUR)	164.276	143.769	414.394
<b>Koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev</b>	/	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>
<b>Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev</b>	/	<b>174</b>	<b>215</b>

*Vir: AJPES (2006-2008).*

V letu 2008 je nastalo veliko povečanje osnovnih sredstev, ki so porasla s povečanjem lastnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, obveznosti do dobaviteljev in najetim kratkoročnim kreditom. Podjetje se je tudi v letu 2008 financiralo iz zadržanega dobička, ki ga v letu 2007 ni razporedilo med rezerve, temveč ga je v višini 263.883 evrov preneslo v leto 2008 za namen proizvodnega prestrukturiranja podjetja.

Velik del povečanja sredstev podjetja se je financiral s povečanjem obveznosti do dobaviteljev, kot je prikazano v tabeli 12. S strani dobaviteljev je bilo financirano v povprečju 215 dni, s čimer je pokrilo dneve vezave terjatev in dneve vezave zalog, ki so znašali skupno 109 dni.

*Tabela 12: Dnevi vezave denarja za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2007–2008*

	2007	2008
Dnevi vezave terjatev do kupcev	83	94
Dnevi vezave zalog	8	15
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	174	215
<b>DNEVI VEZAVE DENARJA</b>	<b>-83</b>	<b>-106</b>

*Vir: AJPES (2007-2008).*

Kot je razvidno iz tabele 13, je podjetje v omenjenem letu 2008 najelo kratkoročno posojilo v višini 50.000 evrov. Na podlagi posojilne pogodbe je najelo kratkoročni kredit z namenom nakupa zemljišča za izgradnjo nove poslovne stavbe. Kratkoročne finančne

obveznosti so v letu 2008 predstavljale le 4,3 % vseh obveznosti do virov sredstev podjetja.

*Tabela 13: Obseg in struktura obveznosti do virov sredstev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2006–2008*

	2006		2007		2008		Indeks 07/06	Indeks 08/07
	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %		
<b>Celotne obveznosti do virov sredstev</b>	<b>441.216</b>	<b>100,0</b>	<b>578.550</b>	<b>100,0</b>	<b>1.163.810</b>	<b>100,0</b>	<b>131,1</b>	<b>201,2</b>
trajni kapital	276.940	62,8	434.711	75,1	699.416	60,1	157,0	160,9
dolgoročne finančne obveznosti	0	0	0	0	0	0	/	/
kratkoročne finančne obveznosti	0	0	0	0	50	4,3	/	/
obveznosti iz poslovanja	164.276	37,2	143.769	24,8	414.394	35,6	87,5	288,2
kratkoročne PČR	0	0	70	0	0	0	/	/
rezervacije in PČR	0	0	0	0	0	0	/	/

*Vir: AJPES (2006-2008).*

Po pričakovanjih naj bi se podjetje L-Tek Elektronika med leti 2005 in 2008 pretirano zadolževalo, vendar izdelana analiza pasivne strani bilance stanja prikazuje nasprotno sliko politike poslovanja podjetja. V proučevanih letih se je podjetje financiralo v glavnem iz lastnih sredstev, tj. iz zadržanega dobička. V letu 2008 pa je nastalo povečanje osnovnih sredstev, ki so se povečala s povečanjem lastnih sredstev, obveznostmi do dobaviteljev in najetim kratkoročnim posojilom. Med leti 2005 in 2008 je imelo podjetje več lastnih virov kot dolgov, kar pomeni, da podjetje L-Tek Elektronika skoraj ni bilo zadolženo. Večje financiranje podjetja s kapitalom je pomenilo organsko rast podjetja in večjo varnost poslovanja, vendar je bil slednji način financiranja za podjetje dražji.

V strukturi celotnih prihodkov so v opazovanem obdobju največji delež zavzemali poslovni prihodki, saj se je njihov odstotek gibal med 100 % leta 2006 in 98,7 % leta 2008, kot je prikazano v tabeli 14. Prihodki iz poslovanja so se med leti poviševali zaradi povečanja obsega naročil s strani tujih partnerjev in s tem večje prodaje podjetja L-Tek Elektronika na trgu.

Podjetje je imelo izkazano medletno rast finančnih prihodkov, ki so nastali zaradi prihodkov od finančnih naložb, prihodkov od obresti zaradi nepravočasno plačanih dajatev kupcev in tečajnih razlik. Pojavljali so se v povezavi s finančnimi naložbami pa tudi v povezavi s terjatvami. Podjetje je investiralo v kapital drugega podjetja, ki je bilo prav tako v lasti direktorja Radka Luzarja.

Drugi prihodki so postali pomembnejši šele v letu 2008, ko je podjetje prejelo državno podporo za pridobitev osnovnih sredstev.

*Tabela 14: Obseg in struktura prihodkov za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2006–2008*

	2006		2007		2008		Indeks 07/06	Indeks 08/07
	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %		
<b>Prihodki skupaj</b>	<b>889.363</b>	<b>100,0</b>	<b>1.289.049</b>	<b>100,0</b>	<b>1.626.004</b>	<b>100,0</b>	<b>145,0</b>	<b>126,1</b>
1. Poslovni prihodki	888.929	99,9	1.285.389	99,7	1.604.962	98,7	144,6	124,9
2. Finančni prihodki	434	0,1	3.306	0,3	4.770	0,3	761,8	144,3
3. Drugi prihodki	0	0,0	354	0,0	16.272	1,0	/	4.597,0

*Vir: AJPES (2006-2008).*

V proučevanem obdobju so poslovni odhodki zavzemali pglavitni del strukture celotnih odhodkov in v letu 2006 predstavljali 99,8 % odhodkov med celotnimi odhodki, medtem ko so v letu 2008 predstavljali 99,7 %. Poslovni in z njimi zaradi večinskega deleža poslovnih odhodkov tudi celotni odhodki so nihali podobno kot prihodki podjetja. V letu 2008 so se glede na leto 2006 povečali za 97,6 %, kot je prikazano v tabeli 15.

*Tabela 15: Obseg in struktura odhodkov za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2006–2008*

	2006		2007		2008		Indeks 07/06	Indeks 08/07	Indeks 08/06
	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %			
<b>Odhodki skupaj</b>	<b>662.965</b>	<b>100,0</b>	<b>1.109.271</b>	<b>100,0</b>	<b>1.311.049</b>	<b>100,0</b>	<b>167,3</b>	<b>118,2</b>	<b>197,8</b>
materialni stroški	105.679	16,0	316.806	28,6	474.367	36,2	299,8	149,7	448,9
stroški storitev	439.843	66,3	585.531	52,8	516.418	39,4	133,1	88,2	117,4
stroški dela	113.412	17,1	191.607	17,3	292.515	22,3	169,0	152,7	257,9
amortiza-cija	2.575	0,4	12.570	1,1	23.623	1,8	488,2	188,0	917,4
finančni odhodki	417	0,1	328	0,0	1.157	0,1	78,7	352,7	277,5
drugi poslovni odhodki	1.039	0,2	2.429	0,2	2.969	0,2	233,8	122,2	285,8

*Vir: AJPES (2006-2008).*

Do takšnega povišanja je prišlo zaradi povečanja stroškov dela, ki so bila posledica odpiranja novih delovnih mest in pospešenega zaposlovanja. Prav tako so se povečali stroški materiala zaradi večjega obsega naročil s strani poslovnih partnerjev. K rasti poslovnih odhodkov je največ prispevala medletna rast stroškov storitev (transportnih in

vzdrževalnih storitev, intelektualnih storitev, predstavitev podjetja na sejnih itd.), ki so se povečali skladno s povečanjem obsega poslovanja. Omenim naj tudi visok dvig stroškov amortizacije, in sicer za kar 817,4 % v letu 2008 glede na leto 2006, ki so bila v bilanci uspeha podjetja L-Tek Elektronika izkazana kot strošek, ki je nastal zaradi nakupa novih osnovnih sredstev.

Finančni odhodki podjetja L-Tek Elektronika so nastali zaradi tečajnih razlik. V letu 2008 so se povišali za 252,7 % glede na leto 2007, saj so bili med finančnimi odhodki izkazani odhodki od obresti zaradi najema kratkoročnega posojila pri banki, ki ga je podjetje potrebovalo za nakup zemljišča za izgradnjo poslovne stavbe.

Drugi odhodki so se med leti poviševali in predstavljali finančni popust, ki ga je podjetje L-Tek Elektronika odobrilo podjetjem v tujini.

Dobiček iz poslovanja med leti 2005–2008 ni beležil stabilnega trenda rasti. Leta 2007 je padel za 21,3 % glede na leto 2006 in se v letu 2008 povzpел za 67 % v primerjavi z letom 2007. Kot je razvidno iz tabele 16 je podjetje v vseh treh proučevanih obdobjih dosegalo pozitiven poslovni izid oziroma dobiček. Gibanje čistega dobička je bilo podobno gibanju razlike med prihodki in odhodki podjetja.

*Tabela 16: Ekonomičnost podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2006–2008, v EUR*

v EUR	2006	2007	2008	Indeks 07/06	Indeks 08/07
Prihodki (a)	889.363	1.289.049	1.626.004	144,9	126,1
Odhodki (b)	662.965	1.109.271	1.311.049	167,3	118,2
<b>Dobiček pred davki</b>	<b>226.398</b>	<b>179.778</b>	<b>314.955</b>	<b>79,4</b>	<b>175,2</b>
Davki	-44.120	-22.008	-50.250	49,9	228,3
<b>Čisti dobiček</b>	<b>182.278</b>	<b>157.770</b>	<b>264.705</b>	<b>86,6</b>	<b>167,8</b>
<b>Ekonomičnost (a/b)</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>86,6</b>	<b>106,9</b>

*Vir: AJ PES (2006-2008).*

Kot je prikazano v tabeli 17 se je v podjetju L-Tek Elektronika dobičkonosnost sredstev zmanjšala iz 58,9 % v letu 2006 na 30,9 % leta 2007 zaradi doseganja manjšega celotnega dobička ter povečane povprečne vrednosti sredstev. V obravnavanem obdobju se je dobičkonosnost kapitala v podjetju L-Tek Elektronika zmanjšala iz 98,1 % leta 2006 na 44,3 % leta 2007. To zmanjšanje je bilo posledica 92-odstotnega povečanja povprečne vrednosti kapitala leta 2007 v primerjavi z letom 2006. Do povečanja povprečne vrednosti



kapitala je prišlo, ker si lastniki podjetja L-Tek Elektronika dobička iz leta 2006 niso izplačali, ampak so ga investirali v podjetje.

*Tabela 17: Dobičkonosnost kapitala in dobičkonosnost sredstev v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2006–2008*

	Podjetje L-Tek Elektronika				
	2006	2007	2008	Indeks 07/06	Indeks 08/07
1. Čisti dobiček	182.278	157.770	264.705	86,6	167,8
2. Povprečni kapital	185.814	355.826	567.064	191,5	159,4
3. Povprečna sredstva	309.609	509.883	871.180	164,7	170,9
<b>4. Dobičkonosnost kapitala ROE (1/2) v %</b>	<b>98,1</b>	<b>44,3</b>	<b>46,7</b>	<b>45,2</b>	<b>105,4</b>
<b>5. Dobičkonosnost sredstev ROA (1/3) v %</b>	<b>58,9</b>	<b>30,9</b>	<b>30,4</b>	<b>52,5</b>	<b>98,4</b>

*Vir: AJPES (2006-2008).*

Iz aktivne strani bilance stanja je razvidno, da so denar v veliki meri vložili v kreditiranje kupcev. Naložbe lastnih sredstev v osnovna sredstva in zaloge so bile bistveno manjše od naložb v kupce. Vzporedno z zmanjšanjem donosnosti podjetja za lastnike se je v letih 2006–2007 zmanjšala tudi donosnost podjetja z vidika uporabljenih sredstev. Leta 2008 se je dobičkonosnost kapitala začela izboljševati, saj je podjetje začelo uporabljati različne oblike virov financiranja, poleg lastnih sredstev tudi dolžniške vire financiranja oziroma najeto kratkoročno posojilo ter financiranje podjetja s povečevanjem obveznosti do dobaviteljev. Prav zaradi te spremembe v financiranju podjetja se je dobičkonosnost sredstev v letu 2008 povečala za manj kot dobičkonosnost podjetja z vidika lastnikov.

### **3.2 Gospodarjenje v podjetju v obdobju 2008–2009**

Leta 2008 se je v Združenih državah Amerike s padcem banke Lehman Brothers začela svetovna gospodarska in finančna kriza. Kot sem prikazala v poglavju 1.5.2, je bilo v evrskem območju, ki je gospodarsko najpomembnejše zunanje okolje Slovenije, moč občutiti znižanje rasti gospodarske aktivnosti. Podobna gibanja so bila opazna v slovenskem gospodarstvu, ki je med leti 2008 in 2009 zdrsnilo v fazo kontrakcije oziroma blažjo obliko faze recesije. Leto 2009 je zaznamoval visok padec izvoza in posredno investicij. V takih razmerah je prešla trgovinska bilanca iz negativne v pozitivno cono. Rast potrošnje gospodinjstev se je ustavila, pričakovanja ljudi pa nemudoma znižala. V letu 2009 so se prihodki države zmanjšali za več kot 800 milijonov evrov, na drugi strani pa so se izdatki še naprej poviševali. To je v Sloveniji privedlo do nastanka deficita v proračunu države, kar je zahtevalo dodatno zadolževanje države izven meja Slovenije. To

se je prikazalo v radikalnem padcu rasti BDP, zmanjšanju efektivnega povpraševanja, znižanju življenjskega standarda, podvojitvi brezposelnosti itd.

Kot je bilo že omenjeno v poglavju 1.5.2, je v letu 2009 padec rasti nominalnega BDP Slovenije znašal 4 % v primerjavi z letom 2008. Podoben premik je bil viden pri poslovanju podjetja L-Tek Elektronika. V primerjavi z nihanjem narodnega gospodarstva Slovenije je bila rast podjetja še vedno zelo visoka, kot je razvidno iz tabele 18.

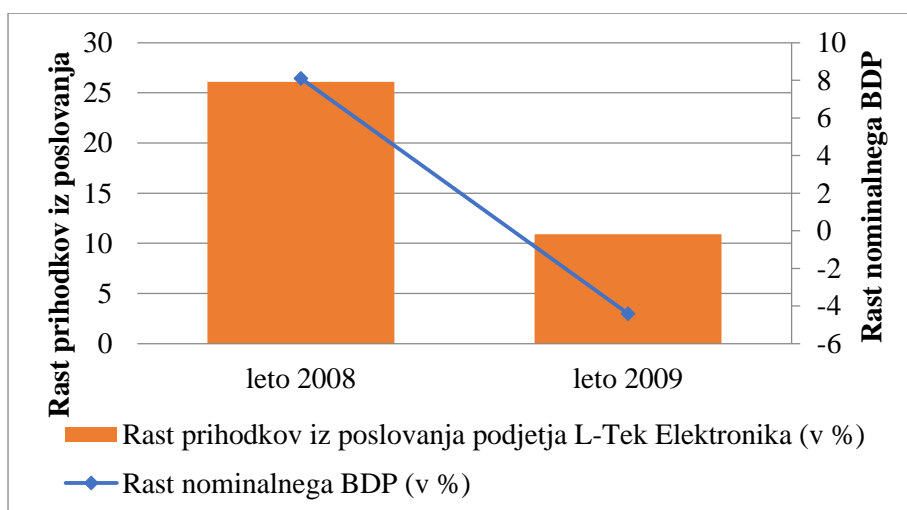
*Tabela 18: Rast nominalnega BDP Slovenije in rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009*

Leto	Nominalni BDP Slovenije (mio EUR)	Rast nominalnega BDP (v %)	Prihodki iz poslovanja (v EUR)	Rast prihodkov iz poslovanja (v %)
2008	37.926	8,1	1.626.004	26,1
2009	36.255	-4,4	1.804.037	10,9

*Vir: SURS (2008-2009) in AJPES (2008-2009).*

L-Tek Elektronika je bilo pretežno izvozno usmerjeno podjetje, zato so makroekonomska gibanja v evrskem območju vplivala na njegovo poslovno dejavnost. Z izgubo prodajnega trga glavnih partnerjev podjetja L-Tek Elektronika je posledično upadla tudi rast prihodkov iz poslovanja. Rast poslovanja podjetja se je znižala skladno s padcem rasti trga, kot je prikazano na sliki 14.

*Slika 14: Rast nominalnega BDP Slovenije in rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009*



*Vir: SURS (2008-2009) in AJPES (2008-2009).*

Medtem so prihodki iz poslovanja v podjetju L-Tek Elektronika kljub krizi narasli, sicer za manj kot v letu 2008, a njihova rast je bila pozitivna. Povečanje prihodkov podjetja L-

Tek Elektronika lahko pripišemo sklenitvi partnerstva s Trboveljskim podjetjem Dewesoft, za katerega so v L-Tek Elektronika začeli izdelovati tiskana vezja za merilne instrumente. Podjetje L-Tek Elektronika je v času najnižjih stopenj rasti slovenskega gospodarstva začelo z razvojno-raziskovalno dejavnostjo in zagonom novih proizvodnih zmogljivosti. V razvojnem oddelku podjetja so se lotili celovite in strokovne obravnave razvoja in izdelave zahtevnih elektronskih vezij, njihovih komponent ter ostalih visokotehnoloških elektronskih modulov oziroma izdelkov z dodano vrednostjo, na primer ISDN-centrale, ki je doprinesla k razširitvi strukture prodaje podjetja in oskrbe tujih partnerjev z novimi izdelki. Specializirali so se za izdelavo prototipov za visokotehnološke izdelke majhnih in srednje velikih serij, ki so jih začeli snovati in razvijali za svoje stranke. Njihova ponudba je obsegala vse faze v življenjskem ciklu proizvoda: od začetne zasnove tiskanih vezij, razvoja programske opreme, proizvodnje, sestavljanja do faze testiranja in dobave kupcu, glede na potrebe segmentov elektronike in proizvodnje. Novo poslovno sodelovanje in razširitev obsega prodaje s strani domačega partnerja sta v letu 2009 prispevala k povečanju prihodkov iz poslovanja.

Na domačem in na tujem trgu je ostala rast prihodkov enaka, kar kaže dejstvo, da je delež prodaje na tujem trgu ostal nespremenjen. V obeh opazovanih letih je delež izvoza predstavljal 80 % vrednosti proizvodnje. V letu 2008 je skupna proizvodnja podjetja predstavljala okoli 1,3 milijona evrov, izvoz pa 1,03 milijona evrov, kot je prikazano v tabeli 19.

*Tabela 19: Izvoz podjetja L-Tek Elektronika po državah in stopnje rasti po posameznih trgih, v obdobju 2008–2009*

	2008		2009		Indeks 09/08
	v 1000 €	deleži v %	v 1000 €	deleži v %	
Nemčija	449.390	35,0	485.590	35,7	108,1
Avstrija	308.153	24,0	333.248	24,5	108,1
Vel. Britanija	160.496	12,5	176.825	13	110,2
Hrvaška	51.359	4,0	40.806	3,0	79,5
Italija	34.667	2,7	31.284	2,3	90,2
Poljska	23.112	1,8	20.403	1,5	88,3
<b>SKUPAJ</b>	<b>1.027.177</b>	<b>80,0</b>	<b>1.088.156</b>	<b>80,0</b>	<b>105,9</b>

*Vir: AJPES (2008-2009).*

Poslovna povezava in povečan obseg naročil s strani tujih partnerjev sta v letu 2009 pozitivno vplivala na obseg izvoza in proizvodnje. Podjetje je v letu 2009 ustvarilo za 1,09 milijona evrov prihodkov s prodajo na trge izven meja Slovenije. Prodali so za okoli 5,9 % več izdelkov v primerjavi s predhodnim letom 2008. Nemčija je ostala glavna izvozna partnerica podjetja in prispevala skoraj tretjino vrednosti celotnega izvoza

podjetja (0,49 milijona evrov izvoza). Sledila je Avstrija, kamor so izvozili kar 24,5 % vse proizvodnje (0,33 milijona evrov izvoza). Na tretjem mestu je bila Velika Britanija s 13 % (0,18 milijona evrov izvoza). Preostale države Italija, Hrvaška in Poljska so skupaj ustvarile 92.493 evrov izvoza. Kljub sklenitvi novega poslovnega sodelovanja s slovenskim podjetjem Dewesoft je delež prodaje v letu 2009, na domačem trgu, ostal nespremenjen v višini 20 % celotne vrednosti proizvodnje (0,23 milijona evrov).

Leto 2009 je bilo v slovenskem gospodarskem prostoru zaznati visok padec uvoza. Zaradi proizvodnega prestrukturiranja podjetja in začetka aktivnosti izdelave tehnološko zahtevnejših izdelkov je podjetje L-Tek Elektronika v letu 2009, kljub zmanjšanju rasti prihodkov iz poslovanja, še povišalo delež uvozne aktivnosti iz držav članic Evropske unije. Podjetje se je poleg storitvene dejavnosti preprostega sestavljanja elektronskih komponent usmerilo v izdelavo lastnih elektronskih izdelkov. V končni prodajni vrednosti izdelka se je to odrazilo v znižanju deleža storitvene dejavnosti na raven 28,2 % in povečanju deleža uvoza potrebnih elementov podjetja na višino 35 % vseh čistih prihodkov od prodaje podjetja, kot je prikazano v tabeli 20 (AJ PES, 2009).

Kljub temu je bila bilanca med izvozom in uvozom v podjetju pozitivna, saj so v obdobju kontrakcije slovenskega gospodarstva več izvažali kot uvažali.

*Tabela 20: Uvoz podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009*

<b>Leto</b>	<b>Uvoz (v EUR)</b>	<b>Delež uvoza glede na čiste prihodke od prodaje (v %)</b>
2008	474.367	30,0
2009	591.714	35,0

*Vir: AJ PES (2008-2009).*

Kot je razvidno iz tabele 21 se je leta 2009 ekipa podjetja L-Tek Elektronika povečala za 4 nove zaposlene. V podjetju je bilo na dan 31. decembra 2009 zaposlenih 18 oseb, od tega 12 moških, kar je predstavljalo 67 %, in 6 žensk, kar je predstavljalo 33 % vseh zaposlenih. Od tega so bili za določen čas zaposleni 4 delavci, za nedoločen čas pa 14.

*Tabela 21: Število zaposlenih v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009*

<b>Leto</b>	<b>Število zaposlenih</b>
2008	14
2009	18

*Vir: AJ PES (2008-2009).*

Leta 2009 so vzporedno z zagonom novih proizvodnih zmogljivosti in začetkom celovite razvojne dejavnosti zaposlili 4 kvalificirane delavce oziroma diplomirane inženirje

elektrotehnike za vodenje razvojnih projektov in raziskav na področju elektronskih rešitev. Usposobili so jih za večšine svetovanja, snovanja, razvoja in izdelave razvojnih plošč, ki so jih začeli nuditi svojim visokotehnološkim partnerjem. Programerskim podjetjem, ki niso imela potrebnih izkušenj s snovanjem strojne opreme, so zagotavljali proizvode.

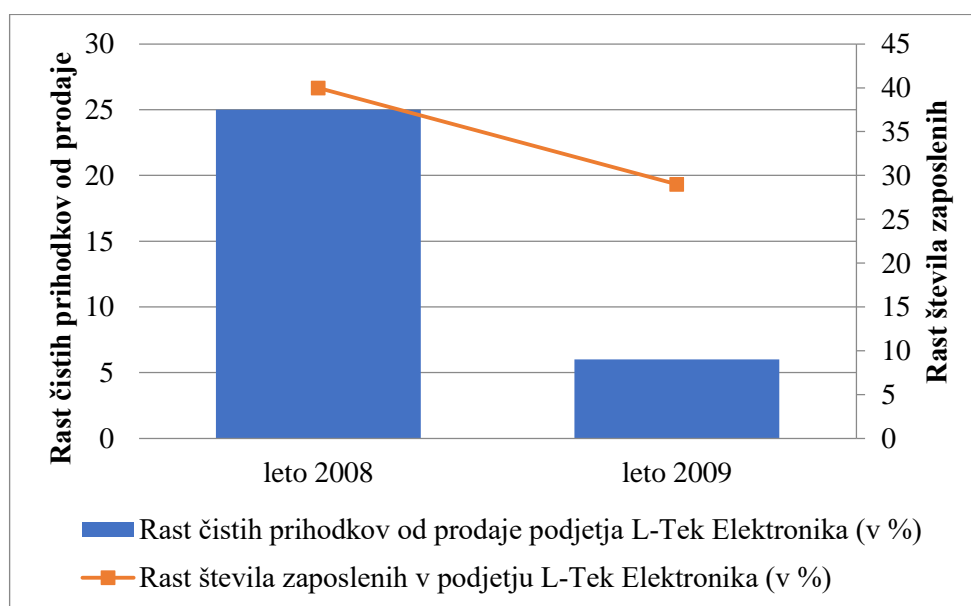
Kot je razvidno iz slike 15 in tabele 22, so v podjetju povečali število zaposlenih ob radikalnem zmanjšanju rasti prihodkov od prodaje.

*Tabela 22: Rast števila zaposlenih in rast čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009*

Leto	Čisti prihodki prodaje (v EUR)	Rast čistih prihodkov od prodaje (v %)	Število zaposlenih	Rast števila zaposlenih (v %)
2008	1.604.962	25,0	14	40,0
2009	1.700.244	6,0	18	29,0

*Vir: AJPES (2008-2009).*

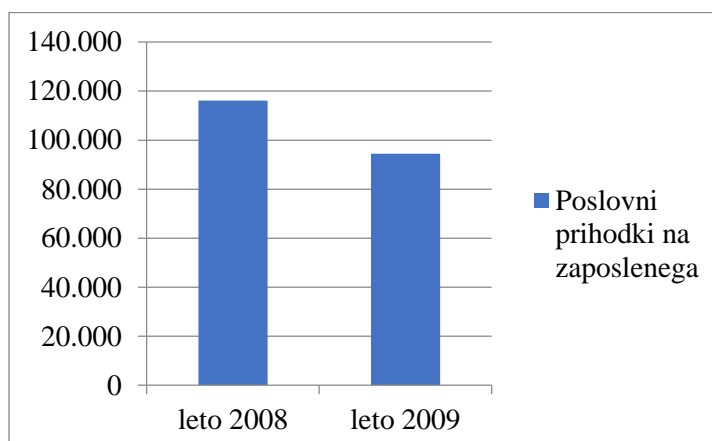
*Slika 15: Rast števila zaposlenih in rast čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009*



*Vir: AJPES (2008-2009).*

Tako lahko iz slike 16 razberemo, da je v letu 2009 na zaposlenega odpadlo 94.458 evrov prihodka, kar pomeni, da se je produktivnost v letu 2009 glede na leto 2008 znižala za 18,7 %, učinkovitost poslovanja podjetja pa poslabšala. V letu 2009 je bilo število zaposlenih za to obdobje preveliko, kar je privedlo do padca kazalnika skupnih prihodkov na zaposlenega.

Slika 16: Poslovni prihodki na zaposlenega v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009



Vir: AJPES (2008-2009).

Leta 2009 je podjetje L-Tek Elektronika, z namenom dolgoročnega razvoja in konkurenčnosti podjetja, nadaljevalo z investicijami v lastne razvojne dejavnosti izdelave elektronskih izdelkov, ki jih je pričelo že v letu 2008 (tabela 8). Finančna sredstva so vložili v razširitev proizvodnih zmogljivosti. Vrednost osnovnih sredstev se je leta 2009 povečala za 153,7 % glede na leto 2008 in znašala 1.556.417 evrov, kot je prikazano v tabeli 23. Podjetje je za izgradnjo nove poslovne stavbe z ločenim razvojnim oddelkom namenilo 479.376 evrov, za nakup zemljišča pa plačalo še 70.413 evrov. Vrednost investicije v nabavo novih opredmetenih osnovnih sredstev je znašala 300.630 evrov, kar je predstavljalo 19,3 % vrednosti vseh osnovnih sredstev podjetja v letu 2009. Skupna vrednost investicij v obnovo rabljenih opredmetenih osnovnih sredstev in s tem posodobitev proizvodne linije je bila v višini kar 705.998 evrov. Z razširitvijo dejavnosti in povečanjem obsega naročil s strani poslovnih partnerjev se je povečal tudi obseg obratnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika.

Tabela 23: Vrednost osnovnih sredstev in vrednost obratnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009

Leto	Osnovna sredstva (v EUR)	Obratna sredstva (v EUR)
2008	613.495	550.315
2009	1.556.417	784.313

Vir: AJPES (2008-2009).

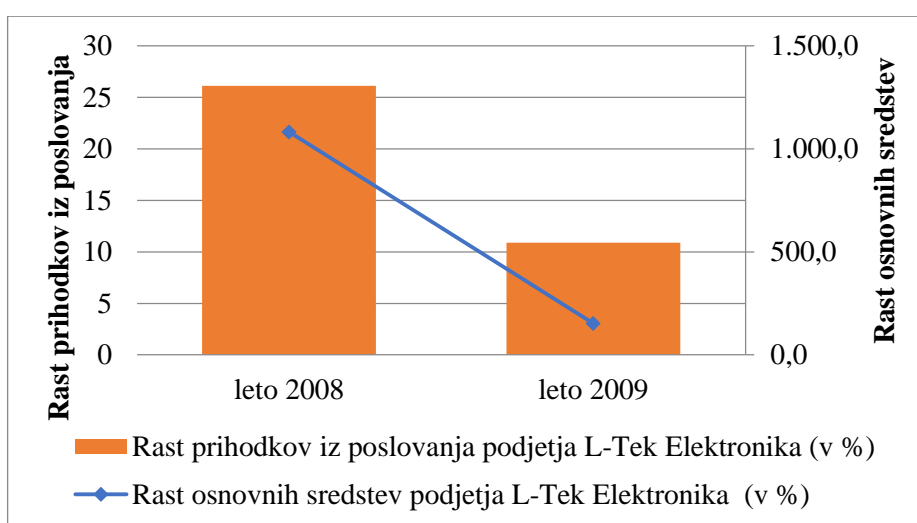
Iz slike 17 in tabele 24 vidimo, da je nadaljevanje investicijskega cikla v letu 2009, ki se je začel že v letu 2008, teklo tudi v letu 2009, ki ga označuje velik padec v rasti prihodkov iz poslovanja.

Tabela 24: Rast prihodkov iz poslovanja in rast osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009

Leto	Osnovna sredstva (v EUR)	Rast osnovnih sredstev (v %)	Prihodki iz poslovanja (v EUR)	Rast prihodkov iz poslovanja (v %)
2008	613.495	1.082,3	1.626.004	26,1
2009	1.556.417	153,7	1.804.037	10,9

Vir: AJPES (2008-2009).

Slika 17: Rast prihodkov iz poslovanja in rast osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009



Vir: AJPES (2008-2009).

Ob takih poslovnih potezah na področju investicij je v letu 2009 nujno prišlo do strmega padca izkoriščenosti osnovnih sredstev, izračunane kot razmerje med prihodki iz poslovanja in osnovnimi sredstvi. Znižala se je za kar 149,1 odstotnih točk glede na predhodno leto 2008 (tabela 25). V omenjenem letu podjetju ni uspelo dobro izkoristiti zmogljivosti osnovnih sredstev, kar je moralo vplivati na manjšo uspešnost poslovanja podjetja.

Tabela 25: Izkoriščenost osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2008 – 2009

Leto	Prihodki iz poslovanja (v EUR)	Osnovna sredstva (v EUR)	Izkoriščenost osnovnih sredstev
2008	1.626.004	613.495	165,0
2009	1.804.037	1.556.417	15,9

Vir: AJPES (2008-2009).

Kljub temu, da v podjetju v letu 2009 ni prišlo do padca prodaje, pa so zmanjšanje rasti prodaje na eni strani in povečanje zaposlenosti ter osnovnih sredstev na drugi strani vodili do večjega znižanja produktivnosti dela in padca izkoriščenosti osnovnih sredstev.

Podjetje L-Tek Elektronika je v letu 2009, z najetim kratkoročnim kreditom, povečanjem lastnih sredstev, obveznosti do dobaviteljev in dobljenim dolgoročnim posojilom, povečalo osnovna sredstva za kar 153,7 % (tabela 24). Kot je prikazano v tabeli 26 se je podjetje v letu 2009 financiralo s povečanjem obveznosti do dobaviteljev.

*Tabela 26: Obseg in struktura obveznosti do virov sredstev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009*

	2008		2009		Indeks 09/08
	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	
<b>Celotne obveznosti do virov sredstev</b>	<b>1.163.810</b>	<b>100,0</b>	<b>2.340.730</b>	<b>100,0</b>	<b>201,1</b>
Trajni kapital	699.416	60,1	929.405	39,7	132,9
Dolgoročne finančne obveznosti	0	0,0	201.210	8,6	/
Kratkoročne finančne obveznosti	50.000	4,3	250.000	10,7	500,0
Obveznosti iz poslovanja	414.394	35,6	960.115	41,0	231,7
Kratkoročne PČR	0	0,0	0	0,0	/
Rezervacije in PČR	0	0,0	0	0,0	/

*Vir: AJ PES (2008-2009).*

S strani dobaviteljev je bilo financirano v povprečju 406 dni, s čimer je podjetje pokrilo dneve vezave zalog in dneve vezave terjatev, ki so obsegale skupno 135 dni. Zadržanega dobička iz predhodnega leta 2008 ni razporedilo med rezerve, temveč ga je v višini 421.653 EUR preneslo v leto 2009 za namen nadaljnjega vlaganja v lastno razvojno dejavnost. Tako je financiranje z lastnimi sredstvi še vedno predstavljajo poglavitni del strukture financiranja podjetja. Za izgradnjo poslovne stavbe in dokončnega poplačila nakupa zemljišča so najeli visoko kratkoročno posojilo, ki je predstavljalo kar 5-kratnik prvotno najetega kratkoročnega posojila iz predhodnega leta 2008. Poleg tega pa je podjetje za investiranje v razširitev proizvodnih zmogljivosti v letu 2009 prvič najelo dolgoročno posojilo v vrednosti 201.210 EUR, a so dolgoročne finančne obveznosti v letu 2009 predstavljale le 8,6 % vseh obveznosti do virov sredstev podjetja.

V letu 2009 so se terjatve do kupcev v denarna sredstva obrnile približno 3,7-krat na leto, kar je pomenilo, da so kupci podjetja L-Tek Elektronika v povprečju poravnali svoje obveznosti v 101-em dnevu. Povprečna doba vezave kratkoročnih poslovnih terjatev do kupcev je beležila medletni trend rasti, kar je nakazovalo na poslabšanje likvidnosti



podjetja L-Tek Elektronika. V letu 2008 je podjetje svoje kupce kreditiralo 94 dni, leta 2009 pa že kar 107 dni. Ob tem se je koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev v opazovanem letu znižal iz 1,7 na 0,9. Iz tega sledi, da so se povprečni plačilni roki povišali iz 215 dni v letu 2008 na 406 dni v letu 2009, kot je razvidno iz tabele 27. Kreditiranje s strani dobaviteljev z odloženim plačilom je povzročilo nastanek visokih obveznosti do dobaviteljev, ki so bile v letu 2009 izkazane v bilanci stanja podjetja. To je podjetju omogočilo brezplačno financiranje kratkoročnih sredstev, a je zelo poslabšalo likvidnost podjetja.

Če naredimo primerjavo med koeficientoma obračanja terjatev do kupcev in obračanja obveznosti do dobaviteljev, lahko povzamemo, da je podjetje poravnalo svoje obveznosti do dobaviteljev počasneje, kot je dobilo poplačane terjatve do kupcev. Razlika je postala opazna predvsem v letu 2009, zlasti pri visokem podaljšanju roka poplačila obveznosti do dobaviteljev.

*Tabela 27: Dnevi vezave denarja za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009*

	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Dnevi vezave terjatev do kupcev	94	107
Dnevi vezave zalog	15	28
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	215	406
<b>DNEVI VEZAVE DENARJA</b>	<b>-106</b>	<b>-271</b>

*Vir: AJPES (2008-2009).*

Leta 2009 so se odhodki podjetja L-Tek Elektronika povečali za 16,4 % glede na leto 2008, kot je prikazano v tabeli 28. Kot smo pokazali, so se prihodki iz poslovanja v letu 2009 ob tem povečali za 10,9 %. Na povečanje odhodkov podjetja je najbolj vplivalo povišanje poslovnih odhodkov, ki so zavzemali poglobitveni del strukture celotnih odhodkov. Do vzpona rasti poslovnih odhodkov je prišlo zaradi visoke rasti stroškov amortizacije glede na slabo izkoriščenost zmogljivosti osnovnih sredstev podjetja. Prav tako so se glede na nižjo produktivnost povečali stroški dela, kar je bila posledica pospešenega zaposlovanja. Zaradi večjega obsega naročil s strani poslovnih partnerjev so se povečali tudi materialni stroški podjetja.

Glede na investicije v letu 2009 pa je razumljivo veliko povečanje finančnih odhodkov podjetja, pri katerih so zabeležili največji medletni dvig rasti. V letu 2009 so se povišali za kar 282 % v primerjavi s predhodnim letom. Med finančnimi odhodki so bili izkazani odhodki od obresti zaradi najema visokega kratkoročnega posojila pri banki, ki ga je podjetje potrebovalo za poplačilo nakupa zemljišča in izgradnje nove poslovne stavbe.

Prav tako so nastale obresti od pridobitve dolgoročnega posojila za naložbe investiranja v razširitev proizvodnih zmogljivosti.

Tudi drugi odhodki so se povišali za kar 336,3 % glede na predhodno leto 2008. Nastali so zaradi pridobitev subvencij iz nepovratnih spodbud za energijsko učinkovito sanacijo oziroma novogradnjo poslovne stavbe ter ostalih odhodkov, ki niso bili povezani s poslovnimi učinki.

*Tabela 28: Obseg in struktura odhodkov za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009*

	2008		2009		Indeks 09/08
	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	
<b>Odhodki skupaj</b>	<b>1.311.049</b>	<b>100,0</b>	<b>1.526.400</b>	<b>100,0</b>	<b>116,4</b>
Materialni stroški	474.367	36,2	591.714	38,8	124,7
Stroški storitev	516.418	39,4	479.196	31,4	92,8
Stroški dela	292.515	22,3	353.100	23,1	120,7
Amortizacija	23.623	1,8	85.017	5,6	359,9
Finančni odhodki	1.157	0,1	4.420	0,3	382,0
Drugi poslovni odhodki	2.969	0,2	12.953	0,8	436,3

*Vir: AJPES (2008-2009).*

Ob še vedno visoki rasti prihodkov iz poslovanja, a tudi še višji rasti odhodkov in premoženja podjetja, se je v podjetju L-Tek Elektronika dobičkonosnost sredstev zmanjšala iz 30,4 % v letu 2009 na 13,1 % v letu 2008. Tako dobičkonosnost sredstev po eni strani kaže spremembe v povprečnih vrednostih sredstev za kar 101,1 %, na drugi strani pa kaže zmanjšanje vrednosti čistega dobička (tabela 29).

Podobno se je zgodilo z dobičkonosnostjo kapitala. Dobičkonosnost kapitala se je zmanjšala iz 46,7 % leta 2008 na 28,2 % leta 2009, kar je bilo posledica povečanja povprečne vrednosti kapitala za 43,6 %. Kot smo omenili, ustvarjenega dobička iz leta 2008 podjetje ni izplačalo, temveč ga je investiralo v podjetje. To je povzročilo povečanje povprečne vrednosti kapitala. Podjetje je denar v veliki meri vložilo v investiranje osnovnih sredstev, kot je razvidno iz aktivne strani bilance stanja. Naložbe lastnih sredstev v kreditiranje kupcev in zalog so bile bistveno manjše od naložb v osnovna sredstva.

V letu 2009 se je torej zmanjšala donosnost podjetja iz vidika uporabljenih sredstev, kot tudi donosnost podjetja za lastnike. Poslovna uspešnost podjetja L-Tek Elektronika se je

v obdobju blažje recesije močno znižala, a podjetje ni poslovalo z negativnim poslovnim izidom.

*Tabela 29: Dobičkonosnost kapitala in dobičkonosnost sredstev v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2008–2009*

	<b>Podjetje L-Tek Elektronika</b>		
	2008	2009	Indeks 09/08
1. Čisti dobiček	264.705	229.990	86,9
2. Povprečni kapital	567.064	814.411	143,6
3. Povprečna sredstva	871.180	1.752.270	201,1
<b>4. Dobičkonosnost kapitala ROE (1/2) v %</b>	<b>46,7</b>	<b>28,2</b>	<b>60,4</b>
<b>5. Dobičkonosnost sredstev ROA (1/3) v %</b>	<b>30,4</b>	<b>13,1</b>	<b>43,1</b>

*Vir: AJ PES (2008-2009).*

### **3.3 Gospodarjenje v podjetju v obdobju 2010–2013**

Kot opisano v poglavju 1.5.3, je obdobje 2010–2013 v slovenskem gospodarstvu predstavljalo čas recesije. To obdobje lahko razdelimo v dve pod obdobji. Prvo pod obdobje je sprva nakazovalo na običajno obliko recesije s pozitivno rastjo BDP. V drugi polovici se je recesija poglobila in zabeležila negativno rast.

Med leti 2010 in 2011 je ob boku izvoza h gospodarski rasti prispevala potrošnja gospodinjstev, ki je nastala na temelju pozitivnih pričakovanj. Kot sem prikazala v poglavju 1.5.4, so bile investicije edini element efektivnega povpraševanja, ki so zlasti v letu 2010 zavirale rast BDP. Rast denarnega BDP je bila pogojena z rastjo cen. Cene so povzročile, da je bila rast denarnega BDP v letu 2010 nižja od rasti v letu 2011, ko je bila realna rast obratna. Potrošnja države, temelječa na hitrem povečevanju proračunskih prihodkov ter zadolževanju države na tujih trgih, se je poviševala do leta 2011. Rast uvoza je bila skromnejša glede na izvoz, kar je povzročilo izpad investicij ter privedlo do pozitivne trgovinske bilance. To je bilo skladno z negativnim kapitalskim računom oziroma s postopnim razdolževanjem vseh sektorjev na območju Slovenije do tujine.

Kot sem prikazala v poglavju 1.5.5, se je na slovenskem trgu recesija med leti 2012 in 2013 poglobila in beležila negativno rast. Izvoz ni predstavljal dejavnika negativne rasti, saj je imel pozitiven vpliv na naložbe že v letu 2013. Recesija ni bila tako izrazita samo zaradi skromnejše rasti izvoznega povpraševanja. Rast so zaustavile investicije in

potrošnja države. V drugem obdobju je bila rast realnega BDP negativna, denarni BDP pa je narasel v letu 2013 zaradi rasti cen in ne rasti realnega BDP. Trgovinska bilanca je postajala še izraziteje pozitivna, kar je bilo skladno z razdolževanjem podjetniškega sektorja. V letu 2013 je na znižanju pričakovanj in delno na znižanju gospodarske rasti temeljila retardacija potrošnje gospodinjstev.

Leta 2010 se je rast realnega BDP Slovenije povečala za 1,2 %, rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika pa za kar 74,1 % v primerjavi s predhodnim letom 2009 (tabela 30). Rast realnega BDP je bila tudi v naslednjem letu 2011 pozitivna, vendar znižana na raven 0,6 %. Podjetje je zabeležilo padec rasti prihodkov iz poslovanja za 48 odstotnih točk (slika 18). Rast prihodkov iz poslovanja v podjetju je bila po dinamiki podobna rasti realnega BDP v Sloveniji, čeprav je bila bistveno višja. Ni pa bila podobna rasti nominalnega BDP, saj je bila rast tega zaradi višjih cen v letu 2011 višja kot v letu 2010. Očitno rast cen prodaje v podjetju v letu 2011 ni bila tako visoka kot v slovenskem gospodarstvu na sploh.

*Tabela 30: Rast nominalnega in realnega BDP Slovenije in rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013*

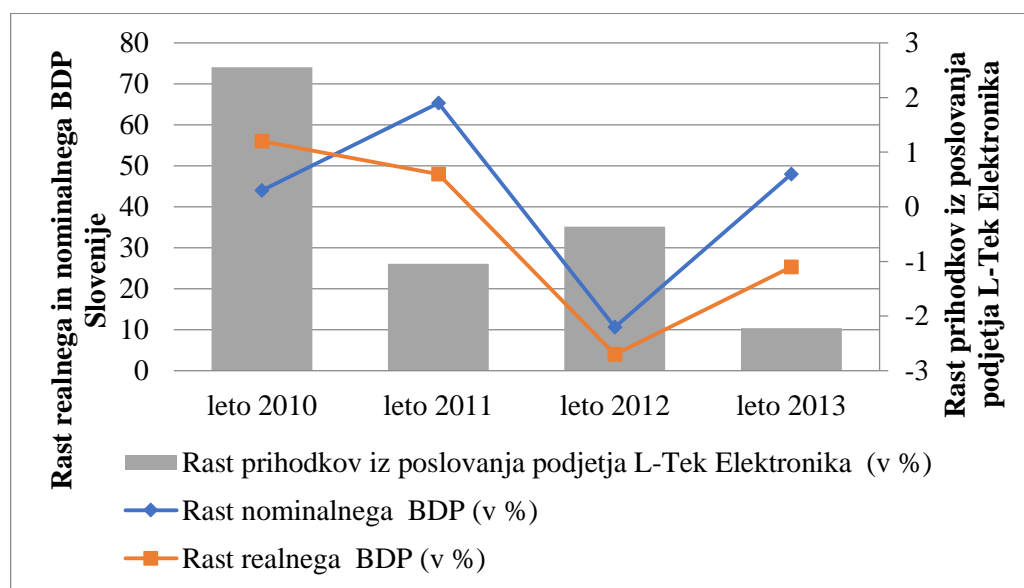
<b>Leto</b>	<b>Rast nominalnega BDP (v %)</b>	<b>Rast realnega BDP (v %)</b>	<b>Prihodki iz poslovanja (v EUR)</b>	<b>Rast prihodkov iz poslovanja (v %)</b>
2010	0,3	1,2	2.959.943	74,1
2011	1,9	0,6	3.731.047	26,1
2012	-2,2	-2,7	5.046.197	35,2
2013	0,6	-1,1	5.573.042	10,4

*Vir: SURS (2010-2013a), SURS (2010-2013b) in AJ PES (2010-2013).*

Leta 2010 so v podjetju L-Tek Elektronika ustvarili visoko povečanje obsega prihodkov iz poslovanja glede na leto 2009. S širjenjem obsega posla ter prevzemom dela proizvodnje od avstrijskega kupca EBG, je podjetje skoraj podvojilo svoje prihodke. V primerjavi s predhodnim letom je bil pospešek rasti prihodkov iz poslovanja kar 74,1 %. V času gospodarsko neugodnih razmer lahko takšen uspeh rasti poslovanja podjetja pripišemo popolnemu prestrukturiranju celotnega podjetja, ki je potekalo že vse od leta 2008 naprej. Iz posredniškega podjetja se je preoblikovalo v specializirano podjetje, usmerjeno v raziskave, razvoj in proizvodnjo elektronskih komponent, elektronskih modulov ter programskih rešitev za raznovrstne panoge. K rasti podjetja je v letu 2010 največ doprinesla razširitev obsega naročil s strani avstrijskega poslovnega partnerja EBG in povečanje prodajnega spektra podjetja L-Tek Elektronika. Podjetje je začelo prodajati izdelke iz lastne proizvodnje in cenovno dražje elektronske izdelke svojim partnerjem, kar je doprineslo k visoki rasti prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika v letu 2010.

V letu 2011 so izmerili povečanje obsega prihodkov iz poslovanja za 771.104 EUR glede na leto 2010. Izmerjena rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika je bila v letu 2011, glede na narodno gospodarstvo Slovenije, še vedno visoka. V primerjavi s predhodnim letom 2010 pa se je znižala na višino 26,1 % zgolj zaradi močnega vzpona rasti prihodkov iz poslovanja iz leta 2009 v leto 2010.

*Slika 18: Rast nominalnega in realnega BDP Slovenije in rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013*



Vir: SURS (2010-2013a), SURS (2010-2013b) in AJ PES (2010-2013).

Na slovenskem trgu se je recesija med leti 2012 in 2013 poglobila in beležila negativno realno rast. V letu 2012 je padec rasti nominalnega BDP Slovenije znašal  $-2,2\%$ . Kot je prikazano v tabeli 30, je bilo znižanje rasti realnega BDP Slovenije izmerjeno v višini  $-2,7\%$ . Ob tem, da je bila rast realnega BDP v Sloveniji v obeh letih negativna, pa je bila rast nominalnega BDP Slovenije negativna le v letu 2012. Očitno so začele cene v letu 2013 hitro naraščati.

Razmere na globalnem trgu so bile podjetju L-Tek Elektronika v prid, saj so mnogi kupci iz Evrope zapuščali poceni in manj zanesljiv kitajski trg ter iskali zanesljive dobavitelje iz Evrope. L-Tek Elektronika je bilo kot manjše podjetje precej dinamično in prilagodljivo tudi v obdobju kriznih razmer. Podjetje je opazilo nemško podjetje Siemens, ki je zaradi manjšega tveganja selilo proizvodnjo iz Kitajske v Evropo. Podjetje L-Tek Elektronika si je začelo ogledovati kot morebitnega partnerja. K šentjernejškemu podjetju so, v času recesije slovenskega gospodarstva, pristopili pomembni kupci v svetovnem merilu, in sicer Siemens iz Nemčije, ABB iz Švedske ter Larf in Vacuum iz Finske. Posledično je podjetje L-Tek Elektronika v letu 2012 ustvarilo visoko povečanje obsega prihodkov iz poslovanja. V nasprotju s padcem rasti realnega in denarnega BDP Slovenije lahko rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika v letu 2012 v višini 35,2

% pripišemo povečanju naročil s strani novih, za podjetje izredno pomembnih kupcev. Leto 2012 je bilo za Slovenijo z vidika gospodarske rasti eno bolj kritičnih let, kar pa očitno ni veljalo za L-Tek Elektronika. Ta razkorak je bil posledica dejstva, da rast prihodkov iz poslovanja v podjetju ni bila odvisna v večji meri od domačega povpraševanja, izvoz, ki je ključno vplival na rast prihodkov v podjetju, pa ni ustavljal gospodarske rasti niti za slovensko gospodarstvo v celoti.

Leta 2013, ko se je rast realnega BDP Slovenije znižala za  $-1,1$  %, je postala rast denarnega BDP zaradi rasti cen ponovno pozitivna. Rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika je zelo upadla glede na leto 2012, in sicer za 24,8 odstotnih točk, a je bila še vedno pozitivna in visoka glede na zastoj v slovenskem gospodarstvu.

Z izboljšanjem gospodarskih razmer in prevzemom dela proizvodnje od avstrijskega kupca EBG se je, v letu 2010, povečala tudi izvozna aktivnost podjetja. Ustvarili so za več kot 2,4 milijona evrov izvoza, kar je predstavlja 90 % vse proizvodnje podjetja v države izven meja Slovenije. V letu 2010 je bila visoka rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika povezana z visokim skokom izvozne aktivnosti. To je bilo skladno z dogajanjem v Sloveniji, kjer je izvoz predstavljal enega od ključnih dejavnikov gospodarske rasti v letu 2010. Največji delež vrednosti celotnega izvoza podjetja je prispevala Avstrija, in sicer 38,5 % (1,03 milijona evrov izvoza). Sledila ji je Nemčija s 36 % (0,96 milijona evrov izvoza). Velika Britanija je predstavljal 11 % vrednosti celotne izvozne aktivnosti podjetja (0,29 milijona evrov izvoza). Italija, Poljska in Hrvaška so skupaj ustvarile okoli 4,5 % vrednosti izvoza podjetja. Kot je prikazano v tabeli 31, se je z usmeritvijo podjetja na avstrijski trg znižal delež prodaje podjetja na domačem trgu na raven 10 % celotne vrednosti.

Podjetje L-Tek Elektronika je v letu 2011 s popolnim prestrukturiranjem celotnega podjetja in usmeritvijo v maloserijsko proizvodnjo izdelkov ohranilo delež izvozne aktivnosti na višini 90 % celotne proizvodnje podjetja. Skupna proizvodnja je predstavljal 3,36 milijona evrov, izvoz pa 3,02 milijona evrov. Kot lahko vidimo iz Tabele 30 in 31, je znižanje rasti prihodkov iz poslovanja za 48 odstotnih točk v letu 2011 glede na leto 2010 tako posledica predvsem znižanja prodaje na tuje trge.

S poglobitvijo recesije in poslabšanjem gospodarskih razmer so, v letu 2012, k podjetju L-Tek Elektronika pristopili v svetovnem merilu izredno pomembni kupci, ki so iskali zanesljive partnerje na evropskem trgu. To je povečalo izvozno aktivnost podjetja v države izven meja Slovenije na raven 93 % vrednosti proizvodnje. Ustvarili so za več kot 4,69 milijona evrov izvoza (tabela 32). Sklenjeno partnerstvo z nemškim podjetjem Siemens je doprineslo k povečanju vrednosti izvoza podjetja na nemški trg. V celotni izvozni aktivnosti podjetja je v letu 2012 Nemčija predstavljal skoraj polovico vrednosti celotnega izvoza, in sicer 45 % (2,11 milijona evrov izvoza). Na drugem mestu je bila Avstrija s 40,1 % (1,88 milijona evrov izvoza). Sledila je Velika Britanija, ki je prispevala 6,2 % vrednosti celotne izvozne aktivnosti podjetja (0,29 milijona evrov izvoza). Italija,

Poljska in Hrvaška so skupaj ustvarile okoli 1,7 % vrednosti izvoza podjetja. Delež prodaje podjetja na domačem trgu se je znižal na višino 7 % celotne vrednosti. V letu 2012 je bila visoka rast prihodkov iz poslovanja povezana z visokim dvigom izvozne aktivnosti. To je bilo skladno z dogajanjem v Sloveniji, kjer je bila rast izvoza sicer skromnejša, vendar ni predstavljala dejavnika negativne rasti. Kot sem že omenila, je zastoj v gospodarski rasti v slovenskem gospodarstvu izhajal predvsem iz zastoja domačega povpraševanja, ki pa ni bilo ključno za rast podjetja.

*Tabela 31: Izvoz podjetja L-Tek Elektronika po državah in stopnje rasti po posameznih trgih, v obdobju 2010–2011*

	2010		2011		Indeks 11/10
	v 1000 €	Deleži v %	v 1000 €	Deleži v %	
Nemčija	959.022	36,0	1.289.450	38,4	147,1
Avstrija	1.025.620	38,5	1.346.535	40,1	127,7
Vel. Britanija	293.034	11,0	312.289	9,3	77,9
Hrvaška	63.935	2,4	36.937	1,1	57,8
Italija	34.631	1,3	26.864	0,8	77,6
Poljska	21.312	0,8	10.074	0,3	47,3
<b>SKUPAJ</b>	<b>2.397.554</b>	<b>90,0</b>	<b>3.022.148</b>	<b>90,0</b>	<b>126,1</b>

*Vir: AJPES (2010-2011).*

*Tabela 32: Izvoz podjetja L-Tek Elektronika po državah in stopnje rasti po posameznih trgih, v obdobju 2012–2013*

	2012		2013		Indeks 13/12
	v 1000 €	Deleži v %	v 1000 €	Deleži v %	
Nemčija	2.111.833	45,0	2.123.552	43,3	100,6
Avstrija	1.881.878	40,1	1.814.582	37,0	96,4
Vel. Britanija	290.964	6,2	313.874	6,4	107,9
Hrvaška	42.237	0,9	34.330	0,7	81,3
Italija	23.465	0,5	19.617	0,4	83,6
Poljska	14.079	0,3	9.809	0,2	69,7
<b>SKUPAJ</b>	<b>4.692.963</b>	<b>93,0</b>	<b>4.904.277</b>	<b>88,0</b>	<b>104,5</b>

*Vir: AJPES (2012-2013).*

Na izvoz podjetja L-Tek Elektronika je v letu 2013 vplivala izrazita recesija in poslabšanje gospodarskih razmer v mednarodnem okolju. Rast prihodkov iz poslovanja se je delno stabilizirala, delež izvoza podjetja pa se je ob tem znižal še za 5 odstotnih točk

na višino 88 % vrednosti proizvodnje. V letu 2013 se je podjetje začelo usmerjati v razvoj in izdelavo mehanskih in elektronskih komponent za zagotavljanje celovitih storitev razvoja elektronskih medicinskih rešitev. S prodajo na trge izven meja Slovenije je podjetje ustvarilo za 4,9 milijona evrov prihodkov. V letu 2013 je bila rast celotnega prihodka 4,5 %. Nemčija je ostala najpomembnejša izvozna partnerica podjetja (2,12 milijona evrov izvoza). Na drugem mestu je bila Avstrija s 37 % vrednosti celotne izvozne aktivnosti podjetja (1,81 milijona evrov izvoza). Sledile so preostale države – Velika Britanija (0,31 milijona evrov) in Hrvaška (0,03 milijona evrov). V Poljsko in Italijo so izvozili skupaj okoli 6 %. Delež prodaje na domačem trgu je znašal 12 % celotne vrednosti proizvodnje (0,59 milijona evrov). Kriza na tujih trgih se je odrazila na izvozu podjetja, za rast prihodkov podjetja pa je postal pomembnejši domači trg, ki pa je še vedno realno kazal krizne znake.

Po padcu gospodarske rasti v letu 2009 se je Slovenija soočila z rekordno visoko stopnjo brezposelnosti. V tej zgodbi ni bila osamljen primer, saj je šlo za »bolezen«, ki je okužila celotno svetovno gospodarstvo. V podjetju L-Tek Elektronika je z nastankom krize v letu 2009 prevladalo prepričanje, da bosta v prihodnosti inovativnost in znanje še bolj izpostavljena, zato so, kljub kriznim razmeram, sprejeli odločitev za okrepitev zmogljivosti na strani človeškega kapitala. V času največjega znižanja delovno aktivnih oseb je podjetje L-Tek Elektronika zabeležilo največji porast števila zaposlenih oseb. V letu 2010 se je ekipa podjetja povečala za 14 zaposlenih, specialistov za elektroniko in programsko opremo. Število zaposlenih je poskočilo od 18 na 32. Največ jih je delalo elektromehanske dele, osem v razvoju in sedem elektroniko. Glede na enako obdobje preteklega leta je bilo povečanje rasti zaposlovanja kar 74,3 %. Kot je prikazano v tabeli 33, se je ekipa podjetja v letu 2011 še okrepila. Vse skupaj je podjetje sestavljalo 47 usposobljenih zaposlenih. Med njimi je bilo 33 moških, kar je predstavljalo 70,2 %, in 14 žensk, kar je bilo 29,8 % deleža vseh zaposlenih. Za nedoločen čas je bilo zaposlenih 28 delavcev, za določen pa 19. Ekipa podjetja je bila na podlagi bogatih izkušenj in obsežnega znanja sposobna zasnovati, razviti ter izdelati ustrezno programsko opremo in vse vrste elektronskih rešitev – od idejne zasnove do realizacije. V podjetju so zaposlovali tudi obetavne, mlade študente, ki so jih preizkusili z delom na različnih projektih. 15 študentom so omogočili opravljanje prakse ter njihovo delo omejevali na časovni interval 14 dni. Med njimi so izbrali najboljše in jim ponudili zaposlitev.

*Tabela 33: Število zaposlenih v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013*

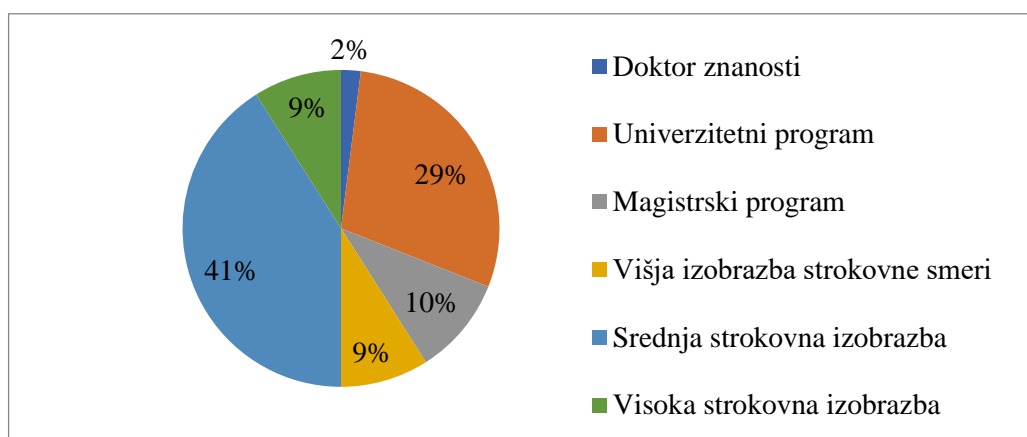
<b>Leto</b>	<b>Število zaposlenih</b>
2010	32
2011	47
2012	56
2013	58

*Vir: AJ PES (2010-2013).*



Med leti 2012 in 2013 so zaposlili in usposobili zaposlene za razvijanje in vodenje razvojnih projektov na področju elektronskih rešitev. Potrebovali so predvsem razvojni kader. Število zaposlenih so v letu 2012 povečali za 9 zaposlenih, v letu 2013 pa še za dva visoko izobražena nova zaposlena – magistra elektrotehnike in doktorja znanosti s področja elektronike. Ekipo podjetja je številčno sestavljalo 58 zaposlenih, 19 žensk in 39 moških. Za določen čas je bilo zaposlenih 25 oseb, za nedoločen pa 33. Iz slike 19 je razvidno, da je v podjetju L-Tek Elektronika, v letu 2013, prevladoval delež zaposlenih s srednjo strokovno izobrazbo (41,4 %). Sledili so zaposleni z univerzitetno izobrazbo smeri elektrotehnike in ekonomije (29,3 %). Enak delež (8,6 %) je pripadal zaposlenim z visoko strokovno izobrazbo tehnične smeri in z višješolsko izobrazbo strokovnega programa. Le 10,3-odstotni delež so predstavljali zaposleni z magistrskim študijem elektrotehnike. Doktor znanosti je doprinesel 1,7 % k celotni izobrazbeni strukturi zaposlenih podjetja L-Tek Elektronika.

Slika 19: Izobrazbena struktura zaposlenih v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013



Vir: lastno delo.

Iz slike 20 in tabele 34 je razvidno, da je bila med leti 2010 in 2013 rast števila zaposlenih skladna z rastjo čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika.

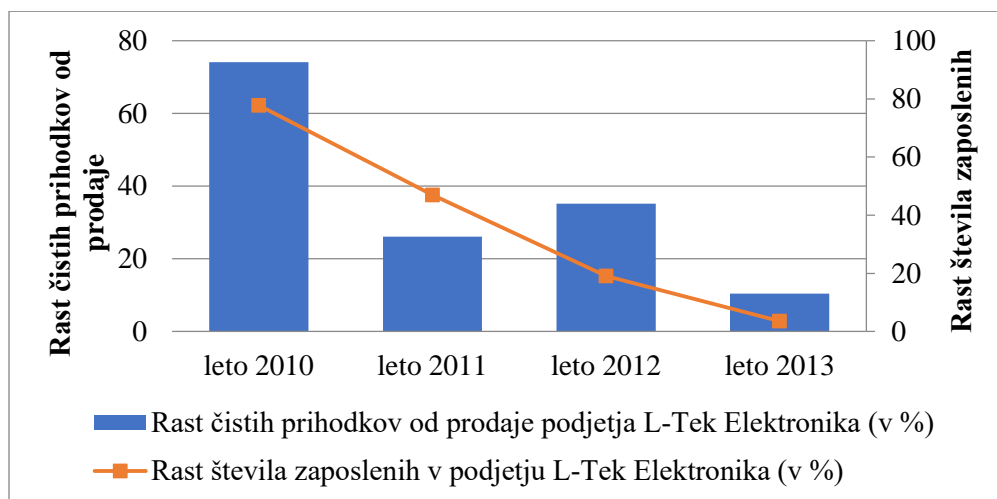
Tabela 34: Rast števila zaposlenih in rast čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013

Leto	Čisti prihodki od prodaje (v EUR)	Rast čistih prihodkov od prodaje (v %)	Število zaposlenih	Rast števila zaposlenih (v %)
2010	2.959.943	74,1	32	77,8
2011	3.731.047	26,1	47	46,9
2012	5.046.197	35,2	56	19,1
2013	5.573.042	10,4	58	3,6

Vir: AJPES (2010-2013).

Nekoliko večje odstopanje je mogoče opaziti le v letu 2011, ko je bila rast števila zaposlenih večja od rasti čistih prihodkov od prodaje podjetja. Se je pa po letu 2011 število zaposlenih stabiliziralo in znotraj analiziranega obdobja ni prihajalo več do večjih rasti zaposlenih.

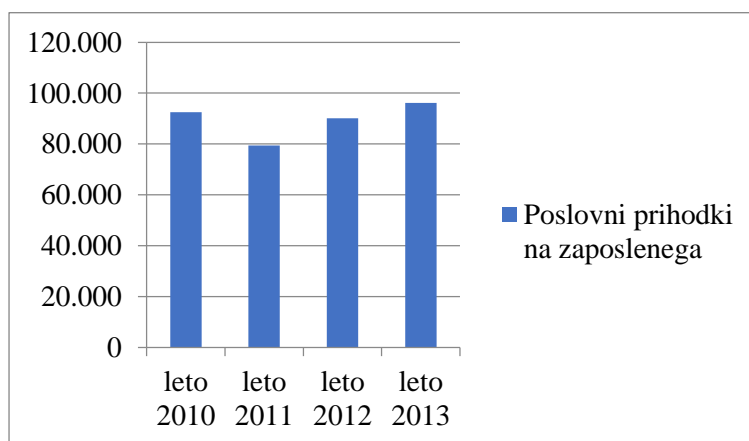
*Slika 20: Rast števila zaposlenih in rast čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013*



*Vir: AJPES (2010-2013).*

V letu 2010 je na zaposlenega odpadlo 92.498 EUR prihodka, v letu 2011 pa 79.384 EUR, kar pomeni, da se je produktivnost v letu 2011 glede na leto 2010 znižala za 14,2 % (Slika 21). Padec kazalnika skupnih prihodkov na zaposlenega kaže, da v podjetju L-Tek Elektronika v letu 2011 niso verjeli, da je zastoj v rasti prodaje, ki je prišel iz tujih trgov, dolgotrajen in da bi zato morali na hitro prekiniti z ambiciozno rastjo, ki je bila zastavljena že v letu 2009. Ta pričakovanja so se v naslednjem obdobju tudi potrdila.

*Slika 21: Poslovni prihodki na zaposlenega v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013*



*Vir: AJPES (2010-2013).*

V letu 2012 se je začel kazalnik poslovnih prihodkov na zaposlenega ponovno obračati navzgor. Kot je prikazano na sliki 21, se je v letu 2012 povečal za 13,5 % glede na leto 2011, v letu 2013 pa za 6,6 % glede na leto 2012. Podjetje L-Tek Elektronika je do leta 2013 izboljševalo produktivnost. Manjša rast števila zaposlenih oseb glede na močno povečanje rasti prihodkov iz poslovanja podjetja je privedla do rasti kazalnika skupnih prihodkov na zaposlenega. Stabilizacija rasti po letu 2011 je bila tako v letu 2013 povezana z doseganjem rekordno visokega kazalnika skupnih prihodkov na zaposlenega.

Podjetje L-Tek Elektronika je med leti 2010–2011 nadaljevalo z investicijsko dejavnostjo v lastno razvojno aktivnost izdelave elektronskih izdelkov, ki jo je pospešilo že v letu 2008. Finančna sredstva so vložili v dokončno postavitve nove poslovne stavbe in lastnega razvojnega oddelka. Vrednost osnovnih sredstev se je leta 2010 povečala za 9,1 % glede na leto 2009 in znašala 1.698.563 evrov (tabela 35). To ni bilo skladno z gibanjem slovenskega gospodarstva, kjer je bilo nadaljnje zmanjševanje in izpad investicij značilnost prvega obdobja recesije med leti 2010–2011.

*Tabela 35: Vrednost osnovnih sredstev in vrednost obratnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013*

<b>Leto</b>	<b>Osnovna sredstva (v EUR)</b>	<b>Obratna sredstva (v EUR)</b>
2010	1.698.563	1.269.574
2011	1.831.784	1.156.433
2012	1.815.965	1.865.554
2013	1.771.729	1.866.197

*Vir: AJPES (2010-2013).*

V podjetju L-Tek Elektronika so v letu 2010 za dokončno izgradnjo novega poslovnega objekta namenili približno 1.109.000 evrov. Proizvodnjo so še dodatno modernizirali z nakupom novih opredmetenih osnovnih sredstev oziroma tehnološke in računalniške opreme v skupni vrednosti 136.626 evrov, kar je predstavljalo 8 % vrednosti vseh osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika v letu 2010. Podjetje je prostor uredilo s priročnim orodjem ter ostalo pomožno opremo v nabavni vrednosti 5.519,90 evrov. Skupna vrednost naložb v obnovo rabljenih opredmetenih osnovnih sredstev in s tem posodobitev proizvodne linije je bila v višini 447.417 evrov. V nove poslovne prostore so se preselili leta 2010. K temu je doprinesel prevzem dela proizvodnje od avstrijskega kupca EBG ter povečan obseg naročil s strani poslovnih partnerjev.

Kljub temu da je bila rast prihodkov iz poslovanja v letu 2011 bistveno nižja kot v letu 2010, je podjetje v letu 2011 povišalo vrednost osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika in zabeležilo 7,8-odstotni dvig glede na leto 2010. V bilanci stanja so izkazovali 1.831.784 evrov vrednosti osnovnih sredstev. Podjetje je finančna sredstva vlagalo v razširitev proizvodnih zmogljivosti. V investicijo nakupa novih opredmetenih

osnovnih sredstev so vložili 133.221 evrov. Od celotne vrednosti novih osnovnih sredstev so za potrebe zagotavljanja storitev razvoja elektronskih medicinskih rešitev za tehnološko izpopolnjeni delovni stroj porabili kar 100.250 evrov. Naložba v obnovo obstoječega gradbenega objekta in rabljenih opredmetenih osnovnih sredstev je predstavljala 1.698.563 evrov. Leto 2011 je podjetje L-Tek Elektronika zaključilo z izrazitim investiranjem v novo opremo in s povečanim številom zaposlenih.

So se pa ob manjši rasti poslovanja v letu 2011 znižala obratna sredstva, in sicer za 7,4 % glede na leto 2010. V letu 2011 je prišlo do povečanja obsega zalog za 38.615 evrov, denarnih sredstev za 5.389 evrov in kratkoročnih AČR za 2.005 EUR, vendar se je ob tem delež neizterjanih terjatev znižal za kar 159.150 evrov. Z znižanjem obsega terjatev si je podjetje zagotovilo boljšo likvidnost ter stalen, zanesljiv in hiter dostop do financiranja poslovanja podjetja. To se je odrazilo na znižanju vrednosti obratnih sredstev v proučevanem obdobju.

V letu 2012 so se začele investicije podjetja L-Tek Elektronika v osnovna sredstva zniževati, kljub vzponu rasti prihodkov iz poslovanja podjetja in pridobitvi novih poslovnih partnerjev. To je bilo skladno z razmerami v slovenskem gospodarstvu, kjer so se s poglobitvijo recesije zmanjšale investicije. Očitno pa je podjetje končalo tudi svoj investicijski cikel, ki se je začel že v letu 2008. Pri tem je potrebno upoštevati podatek, da je bila rast prihodkov iz poslovanja v podjetju v letu 2012 višja kot v letu 2011. Vrednost osnovnih sredstev se je leta 2012 znižala za 0,9 % glede na leto 2011 in znašala 1.815.965 evrov. Podjetje sredstev ni vlagalo v nakup novih opredmetenih osnovnih sredstev.

Z razširitvijo obsega naročil s strani poslovnih partnerjev se je povečal obseg obratnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika za kar 61,3 %. K takšnemu dvigu je največ doprineslo povečanje denarja na računu podjetja, ki se je med leti 2011–2012 povzpelo za 186,2 %. Po predhodnem padcu terjatev do kupcev so se slednje v letu 2012 ponovno povečale za 60,5 %. Kopičiti so se začele tudi zaloge.

Zastoj v slovenskem gospodarstvu in velik padec rasti prihodkov iz poslovanja podjetja se je v letu 2013 odrazil v še močnejšem znižanju investicijske aktivnosti podjetja L-Tek Elektronika v osnovna sredstva, in sicer za –2,4 %. Podjetje ni investiralo v nabavo novih opredmetenih osnovnih sredstev. Investicijski val iz leta 2008 je bil končan že leto pred tem. Obseg obratnih sredstev se je povečal zgolj na račun povišanja terjatev do kupcev za 14,8 %. Stagnacija dejavnosti je v letih 2012–2013 izhajala iz stagnacije razmer na trgu.

Iz slike 22 in tabele 36 je razvidno, da je bila med leti 2010 in 2011 rast osnovnih sredstev skladna z rastjo prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika. Investicijski cikel, pospešen že v letu 2008, se je nadaljeval tudi v leto 2010, katerega označuje visoka rast prihodkov iz poslovanja. V letu 2011 pa je mogoče opaziti visoko odstopanje, ko je bila

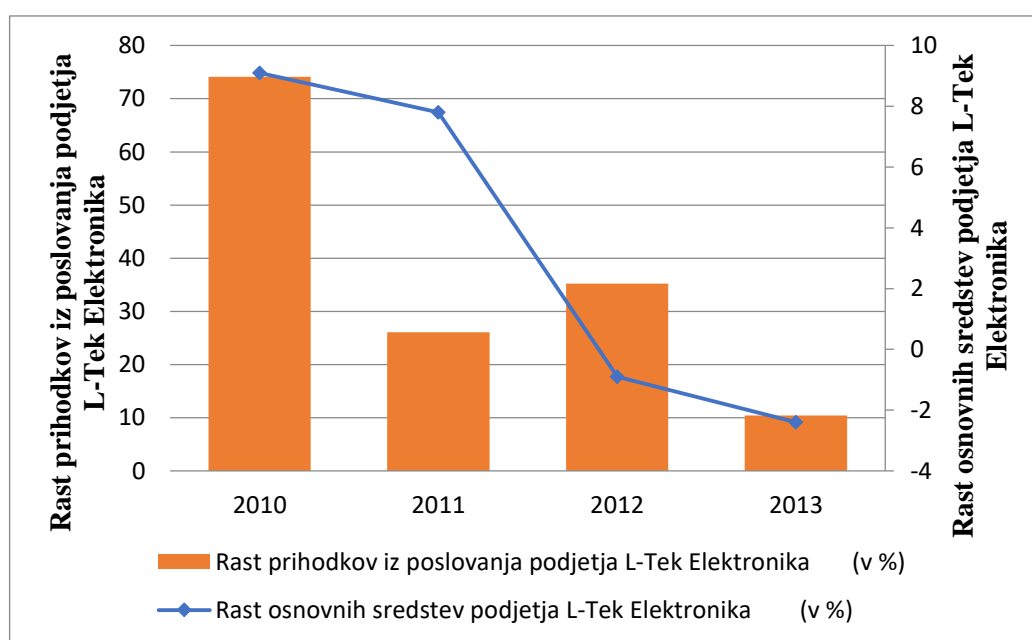
rast osnovnih sredstev večja od rasti prihodkov iz poslovanja podjetja. Se je pa po letu 2011 obseg osnovnih sredstev znižal in stabiliziral. A še vedno je bila rast osnovnih sredstev v letu 2011 visoka glede na padec v rasti prihodkov iz poslovanja, tako da se je izkoriščenost osnovnih sredstev v letu 2011 znižala. Znotraj opazovanega obdobja pa ni prihajalo več do večjih rasti osnovnih sredstev.

*Tabela 36: Rast prihodkov iz poslovanja in rast osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013*

Leto	Osnovna sredstva (v EUR)	Rast osnovnih sredstev (v %)	Prihodki iz poslovanja (v EUR)	Rast prihodkov iz poslovanja (v %)
2010	1.698.563	9,1	2.959.943	74,1
2011	1.831.784	7,8	3.731.047	26,1
2012	1.815.965	-0,9	5.046.197	35,2
2013	1.771.729	-2,4	5.573.042	10,4

*Vir: AJPES (2010-2013).*

*Slika 22: Rast prihodkov iz poslovanja in rast osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2010–2013*



*Vir: AJPES (2010-2013).*

Kot je vidno iz tabele 37 je podjetje L-Tek Elektronika v letu 2011 povečalo osnovna sredstva za 7,8 % s povečanjem lastnih sredstev in s kratkoročnim kreditom. Zadržanega dobička iz leta 2010 tudi v času kriznih razmer niso razporedili med rezerve, temveč so ga v višini 916.347 evrov prenesli v naslednje leto za namen nadaljnjega vlaganja v razširitev zmogljivosti.

*Tabela 37: Obseg in struktura obveznosti do virov sredstev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2009–2013*

	2009		2010		2011		Indeks 10/09	Indeks 11/10
	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %		
<b>Celotne obveznosti do virov sredstev</b>	<b>2.340.730</b>	<b>100,0</b>	<b>2.968.137</b>	<b>100,0</b>	<b>3.198.217</b>	<b>100,0</b>	<b>126,8</b>	<b>107,8</b>
trajni kapital	929.405	39,7	1.470.015	49,5	2.096.532	65,6	<b>158,2</b>	<b>142,6</b>
dolgoročne finančne obveznosti	201.210	8,6	576.025	19,4	312.827	9,8	<b>286,3</b>	<b>54,3</b>
kratkoročne finančne obveznosti	250.000	10,7	80.000	2,7	131.599	4,1	<b>32,0</b>	<b>164,5</b>
obveznosti iz poslovanja	960.115	41,0	836.381	28,2	657.259	20,6	<b>87,1</b>	<b>78,6</b>
kratkoročne PČR	0	0,0	5.716	0,2	0	0,0	<b>0,0</b>	/
rezervacije in PČR	0	0,0	0	0,0	0	0,0	<b>0,0</b>	/

	2011		2012		2013		Indeks 12/11	Indeks 13/12
	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %		
<b>Celotne obveznosti do virov sredstev</b>	<b>3.198.217</b>	<b>100,0</b>	<b>3.975.355</b>	<b>100,0</b>	<b>5.431.549</b>	<b>100,0</b>	<b>124,3</b>	<b>136,6</b>
trajni kapital	2.096.532	65,6	3.117.588	78,4	4.467.103	82,2	<b>148,7</b>	<b>143,3</b>
dolgoročne finančne obveznosti	312.827	9,8	203.510	5,1	138.578	2,6	<b>65,1</b>	<b>68,1</b>
kratkoročne finančne obveznosti	131.599	4,1	109.317	2,7	64.933	1,2	<b>83,1</b>	<b>59,4</b>
obveznosti iz poslovanja	657.259	20,6	478.795	12,0	476.379	8,8	<b>72,8</b>	<b>99,5</b>
kratkoročne PČR	0	0,0	6.612	0,2	156	0,0	<b>0,0</b>	<b>2,4</b>
rezervacije in PČR	0	0,0	59.533	1,5	284.400	5,2	<b>0,0</b>	<b>477,7</b>

*Vir: AJPES (2009-2013).*

Obveznosti iz poslovanja so prav tako predstavljale visok delež, kar 20,6 % v celotni strukturi financiranja (tabela 38). V povprečju je bilo s strani dobaviteljev financirano 281 dni. S tem je podjetje pokrilo dneve vezave terjatev in dneve vezave zaloga, ki so skupno obsegale 114 dni. Za dokončno izgradnjo poslovne stavbe in razširitev proizvodnih kapacitet podjetja so najeli visoko kratkoročno in dolgoročno posojilo v skupni vrednosti 444.426 evrov. Dolgoročne finančne obveznosti so v letu 2011 predstavljale 9,8 % vseh obveznosti do virov sredstev podjetja, kratkoročne finančne obveznosti pa 4,1 %.

S padcem gospodarstva je podjetje L-Tek Elektronika znižalo osnovna sredstva za 0,9 % v letu 2012 in za 2,4 % v letu 2013. Podjetje L-Tek Elektronika je v analiziranem obdobju še povečalo delež financiranja z lastnimi sredstvi in s tem ohranilo finančno varnost v času velikega poslabšanja gospodarskih razmer. Slednji je v letu 2013 predstavljal kar 82,2-odstotni delež v celotni strukturi financiranja podjetja. Zadržani dobiček so vrednostno še podvojili glede na obdobje 2010–2011. Obveznosti iz poslovanja so še vedno predstavljale drugi največji delež v strukturi financiranja podjetja, vendar vrednostno nižji. S strani dobaviteljev je bilo v povprečju financirano 94 dni, s čimer v letu 2013 niso več pokrili dneve vezave terjatev in dneve vezave zalog, ki so skupno obsegali 117 dni. Podjetje je odplačalo del kratkoročnega in dolgoročnega posojila, zato sta se slednja vrednostno zmanjšala v bilanci stanja podjetja L-Tek Elektronika. Tako je podjetje zmanjšalo finančno odvisnost od zunanjih virov financiranja. V letu 2012 je podjetje prvič oblikovalo rezervacije in pasivne časovne razmejitve z namenom zbiranja zneskov v obliki vnaprej vračunanih odhodkov, ki bodo v prihodnosti omogočili pokritje takrat nastalih odhodkov, in sicer za pokojnine, pričakovane izgube iz pogodb, odpravnine ob upokojitvi, donacije itd. Leta 2013 se je vrednost oblikovanih rezervacij še povišala za kar 377,7 %.

Leta 2010 so se odhodki podjetja L-Tek Elektronika povečali za 54,1 % glede na leto 2009, v letu 2011 pa za 30,2 % (tabela 38). Največji vpliv na rast odhodkov podjetja je imelo povišanje poslovnih odhodkov, ki so zavzemali večinski delež v strukturi celotnih odhodkov. Glavni razlog za dvig rasti poslovnih odhodkov lahko med leti 2010–2011 pripišemo povečanju materialnih stroškov podjetja zaradi razširitve obsega naročil s strani avstrijskega poslovnega partnerja EBG. Kot posledica prekomernega zaposlovanja v času zastoja rasti prodaje so se, glede na nižjo produktivnost, povečali tudi stroški dela. K rasti poslovnih odhodkov je prispevala medletna rast stroškov storitev, ki so se povečali skladno s povečanjem obsega poslovanja. Do vzpona rasti poslovnih odhodkov je prišlo zaradi visoke rasti stroškov amortizacije, ki so nastali zaradi nakupa novih opredmetenih osnovnih sredstev in padca izkoriščenosti osnovnih sredstev.

Vzrok za visoko povečanje finančnih odhodkov podjetja L-Tek Elektronika lahko zlasti v letu 2010 najdemo v investicijah za dokončno izgradnjo nove poslovne stavbe. V letu 2010 so se finančni odhodki povišali za kar 323,5 %, v letu 2011 pa za 64,4 %. Podjetje L-Tek Elektronika je v bilanci stanja izkazovalo odhodke od obresti zaradi najema visokega kratkoročnega posojila pri banki, ki ga je podjetje potrebovalo za dokončno poplačilo izgradnje poslovnega objekta. Od pridobitve dolgoročnega posojila za naložbe v razširitev proizvodnih kapacitet podjetja so nastale obresti, ki so prav tako povečevale vrednostni delež na postavki finančnih odhodkov.

V letu 2010 so se drugi odhodki povišali za kar 1.096,3 % v primerjavi z letom 2009. Močan vzpon rasti drugih odhodkov je bil zabeležen že v letu 2009 in se je v letu 2010 še povišal zaradi pridobitev subvencij iz nepovratnih spodbud za energijsko učinkovito sanacijo oziroma novogradnjo poslovne stavbe.

*Tabela 38: Obseg in struktura odhodkov za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2009–2013*

	2009		2010		2011		Indeks 10/09	Indeks 11/10
	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %		
<b>Odhodki skupaj</b>	<b>1.526.400</b>	<b>100,0</b>	<b>2.352.381</b>	<b>100,0</b>	<b>3.063.369</b>	<b>100,0</b>	<b>154,1</b>	<b>130,2</b>
materialni stroški	591.714	38,8	851.376	36,2	957.538	31,3	<b>143,9</b>	<b>112,5</b>
stroški storitev	479.196	31,4	560.144	23,8	616.143	20,1	<b>116,9</b>	<b>109,9</b>
stroški dela	353.100	23,1	649.033	27,6	912.711	29,8	<b>183,8</b>	<b>140,6</b>
amortizacija	85.017	5,6	118.158	5,0	161.365	5,3	<b>138,9</b>	<b>136,6</b>
finančni odhodki	4.420	0,3	18.719	0,8	30.765	1,0	<b>423,5</b>	<b>164,4</b>
drugi poslovni odhodki	12.953	0,8	154.951	6,6	384.847	12,6	<b>1.196,3</b>	<b>248,4</b>

	2011		2012		2013		Indeks 12/11	Indeks 13/12
	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %		
<b>Odhodki skupaj</b>	<b>3.063.369</b>	<b>100,0</b>	<b>3.960.014</b>	<b>100,0</b>	<b>4.084.595</b>	<b>100,0</b>	<b>129,3</b>	<b>103,1</b>
materialni stroški	957.538	31,3	1.528.140	38,6	1.859.843	45,5	<b>159,6</b>	<b>121,7</b>
stroški storitev	616.143	20,1	976.341	24,7	701.439	17,2	<b>158,5</b>	<b>71,8</b>
stroški dela	912.711	29,8	1.092.204	27,6	1.233.462	30,2	<b>119,7</b>	<b>112,9</b>
amortizacija	161.365	5,3	210.864	5,3	225.239	5,5	<b>130,7</b>	<b>106,8</b>
finančni odhodki	30.765	1,0	20.409	0,5	10.053	0,2	<b>66,3</b>	<b>49,3</b>
drugi poslovni odhodki	384.847	12,6	132.056	3,3	54.559	1,3	<b>34,3</b>	<b>41,3</b>

*Vir: AJPES (2009-2013).*

V analiziranem obdobju 2012–2013 so poslovni odhodki zavzemali poglavitni del strukture celotnih odhodkov in v letu 2012 predstavljali 96,2 % odhodkov med celotnimi odhodki, medtem ko so v letu 2013 predstavljali 98,4 %. Na povišanje poslovnih odhodkov je imela rast materialnih stroškov, nastalih zaradi povečanja obsega prodaje s strani novih poslovnih partnerjev Siemens iz Nemčije, ABB iz Švedske ter Larf in Vacuum iz Finske, še vedno največji vpliv. Prav tako so se povečali stroški dela, ki niso bili več posledica pospešenega zaposlovanja, temveč zaposlovanja vedno bolj izobraženega in s tem dražjega kadra za podjetje L-Tek Elektronika. A povečanje stroškov dela je bilo bistveno manjše kot v predhodnih letih. Do povečanja poslovnih odhodkov je prišlo zaradi rasti stroškov amortizacije, kar je posledica zaključevanja investicijskega vala iz



prehodnih let. V letu je bilo 2012 rekordno povečanje stroškov storitev. Ti so se skladno s povečanjem obsega poslovanja v letu 2012 povečali za kar 58,5 %.

Po letu 2011 so se začeli finančni odhodki vrednostno zniževati zaradi odplačila dela kratkoročnega in dolgoročnega dolga podjetja. Plačane obresti so zmanjšale delež na postavki finančnih odhodkov. V letu 2012 so se finančni odhodki znižali za kar 33,7 %, v letu 2013 pa za 50,7 %.

Omenim naj tudi medletni padec rasti drugih odhodkov. Podjetje ni več izkazovalo pridobljene subvencije za novogradnjo poslovnega objekta. So pa na sledečo postavko poknjižili predvsem brezpogojno plačilo oziroma donacijo podjetja L-Tek Elektronika, finančne popuste, ki jih je podjetje odobrilo podjetjem v tujini, ter ostale odhodke, ki niso bili povezani s poslovnimi učinki.

Podjetje L-Tek Elektronika je med leti 2010–2013 dosegalo pozitiven poslovni izid, vendar čisti dobiček ni beležil enakomernega trenda rasti. Ključni povečanja dobička sta nastali v letu 2010 in 2012. V letih 2011 in 2013 pa se je velikost dobička stabilizirala, a je dobiček še vedno rasel. V letu 2010 je prišlo predvsem do visokega povečanja dobičkov tudi glede na visoko povečanje sredstev podjetja, v letu 2012 pa zaradi povečanja dobičkov ob stagniranju rasti sredstev v podjetju.

Dobičkonosnost sredstev podjetja L-Tek Elektronika se je med leti 2010–2013 gibala v veliki meri skladno z rastjo dobičkov v podjetju. V letu 2010 se je povečala za kar 55,7 % zaradi močnega vzpona rasti prihodkov iz poslovanja in nižje rasti odhodkov in premoženja podjetja. Že v naslednjem letu je prišlo do blagega padca dobičkonosnosti sredstev zaradi še vedno visoke rasti prihodkov iz poslovanja, a tudi še višje rasti odhodkov in povečanega obsega povprečne vrednosti sredstev. Kot je prikazano v tabeli 39, se je v letu 2012, z rastjo prihodkov iz poslovanja, ponovno povišala dobičkonosnost sredstev iz 20,3 % v letu 2011 na 31,9 % leta 2012. Leta 2013 se je z vse globljo recesijo zmanjšala dobičkonosnost sredstev, predvsem zaradi povečanja obsega povprečne vrednosti sredstev.

Podobno nihanje je mogoče opaziti pri dobičkonosnosti kapitala. V letih 2010 in 2012 se je vzporedno s povečanjem donosnosti podjetja za lastnike povišala donosnost podjetja z vidika uporabljenih sredstev. Ravno obratna situacija pa je opazna v letih 2011 in 2013. Pri tem je bila rast kapitala dokaj stabilna, nihanje dobičkonosnosti kapitala pa je izviralo predvsem iz nihanja v velikosti dobičkov.

V podjetju L-Tek Elektronika se je dobičkonosnost kapitala povečala iz 28,2 % leta 2009 na 45,1 % leta 2010, kar je bilo posledica močnejšega povečanja čistega dobička v primerjavi z rastjo povprečne vrednosti kapitala (tabela 39). Podjetje je uporabljalo različne oblike virov financiranja, poleg lastnih sredstev tudi dolžniške vire financiranja, kar je prav tako pripomoglo k dvigu dobičkonosnosti kapitala v letu 2010. Dobičkonosnost kapitala se je v prihodnjem letu zmanjšala iz 45,1 % leta 2010 na 35,1

% leta 2011, kar je bilo posledica 48,6-odstotnega povečanja povprečne vrednosti kapitala. Zadržanega dobička niso izplačali, temveč ga investirali v posodobitev podjetja, kar je povzdignilo vrednost kapitala podjetja v letu 2011. S sklenitvijo novih poslovnih povezav se je v letu 2012 z rastjo prihodkov iz poslovanja ponovno povišala dobičkonosnost kapitala, iz 35,1 % v letu 2011 na 43,9 % leta 2012.

V času kriznih razmer, leta 2013, se je zmanjšala tudi dobičkonosnost kapitala podjetja L-Tek Elektronika. Podjetje je povečalo povprečno vrednost kapitala, s čimer je ohranilo finančno varnost v času velikega poslabšanja gospodarskih razmer. Enako, kot v letu 2010, zadržanega dobička niso izplačali.

*Tabela 39: Dobičkonosnost kapitala in dobičkonosnost sredstev v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2009–2013*

	Podjetje L-Tek Elektronika								
	2009	2010	2011	2012	2013	Indeks 10/09	Indeks 11/10	Indeks 12/11	Indeks 13/12
1. Čisti dobiček	229.990	540.610	626.517	1.146.056	1.349.515	235,1	115,9	182,9	117,8
2. Povprečni kapital	814.411	1.199.710	1.783.274	2.607.060	3.792.346	147,3	148,6	146,2	145,5
3. Povprečna sredstva	1.752.270	2.654.434	3.083.177	3.586.786	4.703.452	151,5	116,2	116,3	131,1
<b>4. Dobičkonosnost kapitala ROE (1/2) v %</b>	<b>28,2</b>	<b>45,1</b>	<b>35,1</b>	<b>43,9</b>	<b>35,6</b>	<b>159,9</b>	<b>77,8</b>	<b>125,1</b>	<b>81,1</b>
<b>5. Dobičkonosnost sredstev ROA (1/2) v %</b>	<b>13,1</b>	<b>20,4</b>	<b>20,3</b>	<b>31,9</b>	<b>28,7</b>	<b>155,7</b>	<b>99,5</b>	<b>157,1</b>	<b>89,9</b>

*Vir: AJPES (2009-2013).*

### 3.4 Gospodarjenje v podjetju v obdobju 2014–2018

Obdobje od leta 2014 do leta 2018 je zaznamovalo okrevanje slovenskega gospodarstva, ki je bilo spodbujeno z izvozom in povečano potrošnjo gospodinjstev. Kot sem prikazala v poglavju 1.5.6, se je to odrazilo v negativnem kapitalnem računu in zmanjšanju bruto zadolževanja v tujini. Potrošnja je začela, kot posledica nizkih pričakovanj, naraščati z enoletnim zamikom za rastjo BDP-ja. Z začetkom oživitve gospodarstva se je začelo vzpostavljati ravnotežje države in trgovinske bilance. Opazno je bilo razdolževanje podjetniškega in državnega sektorja. Življenjski standard prebivalstva se je poviševal, brezposelnost pa hitro zniževala. Kot posledica oživljanja gospodarstva se je v letu 2015 znižal javnofinančni primanjkljaj. Prav tako se je znižal bruto zunanji dolg Slovenije. Izjema so bili le finančni trgi. Bančno kreditiranje podjetniškega sektorja je ostajalo skromno. V podjetniškem sektorju se je vzpostavilo ravnotežje med investicijami in prihranki. Hitra rast ob naraščanju zmogljivosti, vsaj do leta 2018, ni privedla do

pregrevanja gospodarstva. Takšno stanje je prikazovala rekordno nizka inflacija. V letu 2018 se je začelo ponovno umirjanje gospodarske aktivnosti.

Po letu 2014 so se torej gospodarske razmere v Sloveniji izboljševale. Rast realnega BDP je prešla iz negativne v pozitivno in se v letu 2014 povečala za 2,8 % (tabela 40). Tudi pri poslovanju podjetja L-Tek Elektronika je bil viden pozitiven premik v rasti prihodkov iz poslovanja, saj so se povečali za 16,9 %. Rast prihodkov iz poslovanja je bila v letu 2013 namreč rekordno nizka, in sicer 10,4 %. V naslednjem letu pa je prišlo do preobrata. Rast realnega BDP v Sloveniji v letu 2015 je bila še vedno pozitivna, vendar znižana na raven 2,2 %, medtem ko je podjetje izmerilo padec rasti prihodkov iz poslovanja za približno 24 odstotnih točk.

*Tabela 40: Rast nominalnega in realnega BDP Slovenije in rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018*

<b>Leto</b>	<b>Rast nominalnega BDP (v %)</b>	<b>Rast realnega BDP (v %)</b>	<b>Prihodki iz poslovanja (v EUR)</b>	<b>Rast prihodkov iz poslovanja (v %)</b>
2014	3,2	2,8	6.515.124	16,9
2015	3,2	2,2	6.075.199	-6,8
2016	3,9	3,1	7.302.895	20,2
2017	6,5	4,8	6.407.785	-12,3
2018	6,4	4,1	7.171.256	11,9

*Vir: SURS (2014-2018a), SURS (2014-2018b) in AJPEŠ (2014-2018).*

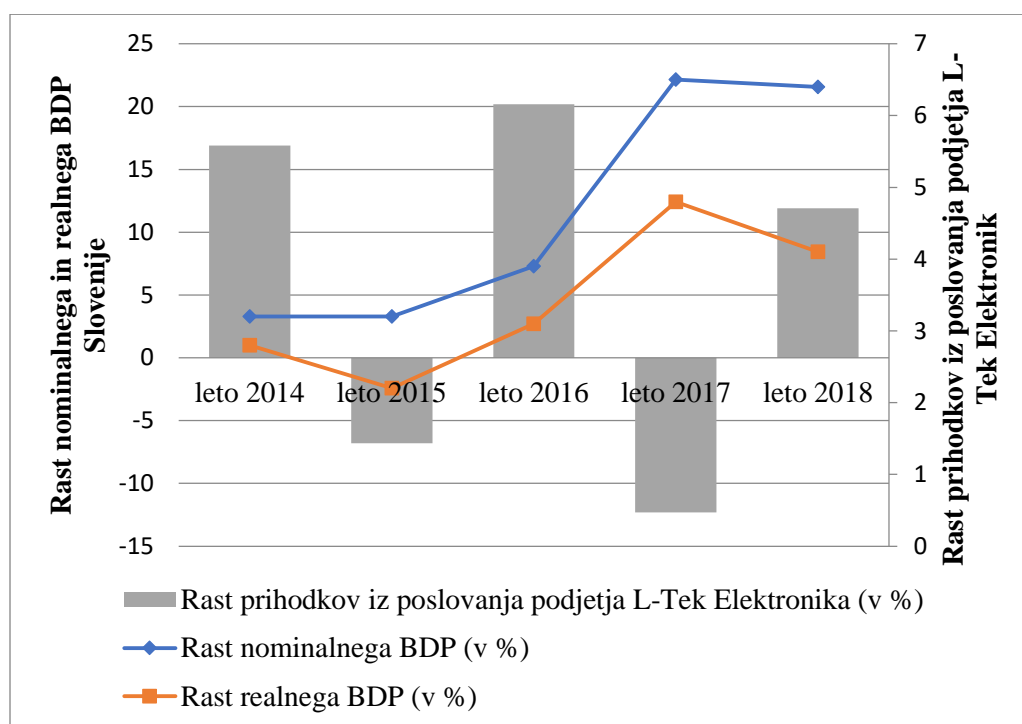
Leta 2014 so v podjetju ustvarili povečanje obsega prihodkov iz poslovanja za 942.082 EUR glede na leto 2013. Podjetje L-Tek Elektronika je sklenilo več pomembnih partnerstev. Bilo je dolgoletni razvojni partner britanskega podjetja ARM, kateremu je razvijalo raznolike razvojne platforme na področju mikro krmilnikov. V letu 2014 je podjetje L-Tek Elektronika postalo še ARM-edov ekosistemski partner na področju informacijskih komunikacijskih tehnologij ter njihove uporabe v pametnih stavbah prihodnosti. Namen združitve je bil doseči zagotovitev varnosti, energetske učinkovitosti ter nadzora sprememb v pametnih stavbah. Razširitev prodajne ponudbe z dolgoletnim partnerjem je pripomogla k rasti prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika.

Leta 2015 se je prihodek iz poslovanja znižal z ravni, ki ga je podjetje doseglo v letu pred tem. Razlog za znižanje rasti prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika lahko najdemo v vnovičnem proizvodnem prestrukturiranju podjetja in nadgradnji proizvodne linije v smeri interneta stvari. Podjetje je z uvajanjem interneta stvari postajalo opremljeno z merilniki in vse bolj medsebojno povezano z ostalimi poslovnimi partnerji. Internet stvari je predstavljal potencial za preobrazbo celotnega sektorja in za ustvarjanje dejanske poslovne vrednosti. Podjetje L-Tek Elektronika je začelo v letu 2015 intenzivno vlagati v avtomatizacijo proizvodnih procesov, robotizacije, informacijskih programskih tehnologij ter v razvoj lastnih izdelkov IoT. V tem letu je bila rast podjetja nižja od rasti

narodnega gospodarstva Slovenije, saj se je podjetje v večji meri ukvarjalo s prestrukturiranjem.

Makroekonomska gibanja slovenskega gospodarstva so v letu 2016 zabeležila dvig rasti nominalnega BDP za 3,9 % glede na leto 2015 (slika 23).

*Slika 23: Rast nominalnega in realnega BDP Slovenije in rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014 –2018*



*Vir: SURS (2014-2018a), SURS (2014-2018b) in AJPES (2014-2018).*

Podjetje L-Tek Elektronika je v omenjenem letu izmerilo največje povečanje rasti prihodkov iz poslovanja, in sicer za 20,2 %. To je predstavljalo veliko intenzivnejšo rast poslovanja podjetja L-Tek Elektronika kot je bila v enakem obdobju rast slovenskega gospodarstva, čeprav se je tudi v Sloveniji v tem letu pokazalo izrazito povečevanje rasti BDP. K povišanju rasti podjetja je prispevala vzpostavitev IBM-ovega poslovnega partnerstva na področju IoT ter začetek aktivnosti in prvih najsodobnejših rešitev IoT s strani oddelka L-Tek IoT. Podjetje se je posvetilo razvoju in raziskovanju na področju interneta stvari ter razvoju lastnih produktov IoT. Danes predstavlja osrednje gonilo interneta stvari obsežnejše uvajanje ter uporaba pametnih naprav in senzorjev. Senzorji so postali prisotni v vsakodnevem življenju, zato so v podjetju L-Tek Elektronika razvili svojo lastno platformo SMART IoT, ki je omogočila usklajevanje senzorjev za spremljanje, krmiljenje in merjenje raznolikih dejavnikov ter procesov. Platforma je z aplikacijami omogočila shranjevanje in analiziranje vseh podatkov ter pošiljanje ustreznih obvestil preko povezanih opozorilnih sistemov. Za uporabo na platformi L-Tekovega interneta stvari so razvili tudi energijsko visoko učinkovite in brezžične

naprave nove generacije. Z bogato paletto izdelkov je podjetje L-Tek Elektronika povečalo obseg in strukturo prodaje. Prav tako je postalo uradni razvojni partner podjetja IBM na področju interneta stvari. Sklenitev novega poslovnega sodelovanja s podjetjem IBM ter zadovoljitev naraščajočih potreb s strani poslovnega partnerja sta doprinesla k rasti podjetja L-Tek Elektronika. Podjetje je začelo prodajati tudi cenovno dražje produkte IoT, kar je doprineslo k visoki rasti prihodkov iz poslovanja podjetja v letu 2016. V celotnem proučevanem obdobju se je obseg prihodkov iz poslovanja najbolj povečal prav v letu 2016.

V letu 2017 se je rast nominalnega BDP Slovenije povečala za 6,5 %, rast realnega BDP pa za 4,8 %. Rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika se je v nasprotju s pozitivnim gibanjem slovenskega gospodarstva, znižala za 12,3 %. Obseg prihodkov iz poslovanja je upadel. Podjetje se je usmerilo v razvoj L-Tekovih rešitev IoT za kompresorske naprave. V letu 2017 so intenzivno vlagali v nadgradnjo proizvodnega obrata in razvojnega oddelka ter v izdelavo novih rešitev IoT, ki so v prihodnjih letih omogočili razširitev strukture prodaje podjetja L-Tek Elektronika. Posvetili so se nadgradnji proizvodnje linije, zaradi česar je bila rast podjetja v letu 2017 negativna, kljub temu da je rast narodnega gospodarstva Slovenije dosegla po krizi v letu 2009 rekordno rast.

V letu 2018 se je ponovno začelo umirjanje gospodarske aktivnosti, kar se je odrazilo v znižanju rasti nominalnega BDP Slovenije za 6,4 % in realnega BDP za 4,1 %. Rast prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika se je, v nasprotju z gibanjem slovenskega gospodarstva, povišala in je v letu 2018 znašala 11,9 %. Podjetje L-Tek Elektronika je začelo z zagonom novih proizvodnih zmogljivosti in z izdelavo novih izdelkov IoT, ki so doprinesli k razširitvi strukture prodaje podjetja in oskrbe kupcev z novimi izdelki. Obseg prihodkov iz poslovanja podjetja se je ponovno povečal na raven leta 2016. V podjetju so s tehnično arhitekturo L-Tek-ovega interneta stvari začeli nuditi tudi podporo življenjskemu ciklu podatkov, sprejemanju odločitev in analitičnih storitev svojih poslovnih partnerjev. Razširitev prodajnega spektra podjetja in ponudba edinstvenih rešitev IoT poslovnim partnerjem je omogočila rast prihodkov iz poslovanja.

Nihanje rasti prihodkov iz poslovanja je bilo v največji možni meri odvisno od tega, kako je podjetje vzpostavljalo poslovne odnose s tujimi partnerji in kupci. Poglobitev poslovne povezave in vzpostavitev partnerstva z britanskim podjetjem ARM je pripomoglo k vnovičnem povečanju deleža izvoza podjetja L-Tek Elektronika na raven 92 % vse proizvodnje podjetja v države izven meja Slovenije. Podjetje je v letu 2014 ustvarilo za 5,6 milijona evrov prihodkov s prodajo na tuje trge (tabela 41). Rast prihodkov iz poslovanja (16,9 %) je bila v letu 2014 povezana s ponovnim zagonom izvozne aktivnosti podjetja in skladna z dogajanjem v Sloveniji, kjer je izvoz predstavljal enega od glavnih dejavnikov okrevanja rasti slovenskega gospodarstva med leti 2014–2018. Obseg izvoza podjetja se je na vseh prodajnih trgih povečal glede na leto 2013. Sklenjeno partnerstvo z britanskim podjetjem ARM je doprineslo k povečanju vrednosti izvoza na trg Velike

Britanije. V celotni izvozni aktivnosti podjetja je v letu 2014 Velika Britanija predstavljala tretji največji delež vrednosti celotnega izvoza, in sicer 11,1 % (0,67 milijona evrov izvoza). Na slovenskem trgu je delež prodaje predstavljal zgolj 8 % celotne vrednosti proizvodnje (0,48 milijona evrov).

*Tabela 41: Izvoz podjetja L-Tek Elektronika po državah in stopnje rasti po posameznih trgih, v obdobju 2014–2018*

	2014		2015		2016		Indeks 15/14	Indeks 16/15
	v 1000 €	Deleži v %	v 1000 €	Deleži v %	v 1000 €	Deleži v %		
Nemčija	2.547.413	42,5	2.296.425	42,0	3.038.735	43,8	<b>90,1</b>	<b>132,3</b>
Avstrija	2.223.742	37,1	1.995.703	36,5	2.629.407	37,9	<b>89,7</b>	<b>131,8</b>
Vel. Britanija	665.324	11,1	574.106	10,5	825.592	11,9	<b>86,3</b>	<b>143,8</b>
Hrvaška	35.963	0,6	27.338	0,5	48.564	0,7	<b>76,0</b>	<b>177,6</b>
Italija	23.976	0,4	16.403	0,3	27.751	0,4	<b>68,4</b>	<b>169,2</b>
Poljska	17.982	0,3	10.935	0,2	20.813	0,3	<b>60,8</b>	<b>190,3</b>
<b>SKUPAJ</b>	<b>5.993.914</b>	<b>92,0</b>	<b>5.467.679</b>	<b>90,0</b>	<b>6.937.750</b>	<b>95,0</b>	<b>91,2</b>	<b>126,9</b>

	2016		2017		2018		Indeks 17/16	Indeks 18/17
	v 1000 €	Deleži v %	v 1000 €	Deleži v %	v 1000 €	Deleži v %		
Nemčija	3.038.735	43,8	2.511.339	42,6	2.977.147	43,7	<b>82,6</b>	<b>118,5</b>
Avstrija	2.629.407	37,9	2.187.105	37,1	2.575.198	37,8	<b>83,2</b>	<b>117,7</b>
Vel. Britanija	825.592	11,9	660.258	11,2	817.523	12,0	<b>79,9</b>	<b>123,8</b>
Hrvaška	48.564	0,7	35.371	0,6	54.502	0,8	<b>72,8</b>	<b>154,1</b>
Italija	27.751	0,4	17.685	0,3	27.251	0,4	<b>63,7</b>	<b>154,1</b>
Poljska	20.813	0,3	11.790	0,2	20.438	0,3	<b>56,6</b>	<b>173,3</b>
<b>SKUPAJ</b>	<b>6.937.750</b>	<b>95,0</b>	<b>5.895.162</b>	<b>92,0</b>	<b>6.812.693</b>	<b>95,0</b>	<b>84,9</b>	<b>115,6</b>

*Vir: AJPES (2014-2018).*

V celotnem opazovanem obdobju 2014–2018 se je izvozna aktivnost podjetja gibala na ravni okoli 90 %. Do rahlih nihanj, vzponov in padcev je prišlo zgolj zaradi proizvodnega prestrukturiranja podjetja in povečanja prodajnega spektra izdelkov. Podjetje se je začelo usmerjati v razvoj in izdelavo dražjih izdelkov IoT in se osredotočilo za nadgradnjo proizvodnje linije v smeri interneta stvari. Kot lahko vidimo iz tabele 41, so bile spremembe rasti prihodkov iz poslovanja med leti 2014–2018 posledica predvsem blagega nihanja v prodaji podjetja na tuje trge.

Podjetje je v letu 2016, s sklenitvijo novega poslovnega partnerstva s podjetjem IBM in začetkom prodajne aktivnosti cenovno dražjih produktov IoT, zabeležilo visoko povečanje rasti prihodkov iz poslovanja. To je sovpadalo s povečanjem izvoza podjetja, ki se je v analiziranem obdobju povzpел na raven kar 95 % celotne proizvodnje dejavnosti podjetja. Najpomembnejša izvozna partnerica podjetja je ostala Nemčija (3,0 milijona evrov izvoza). Sledili sta Avstrija s 37,9 % (2,6 milijona evrov) in Velika Britanija (0,83 milijona evrov). Približno 14 % so izvozili na Hrvaško, Italijo in Poljsko. Na domačem trgu se je delež prodaje znižal na 5 % celotne vrednosti proizvodnje.

Leta 2017 se je podjetje usmerilo v nadgradnjo proizvodnega obrata in razvojnega oddelka za izdelavo novih rešitev IoT, kar je znižalo prihodke iz poslovanja podjetja in se odrazilo v znižanju deleža izvoza na višino 92 %. Izvoz je predstavljal 5,9 milijona evrov prihodkov. Obseg izvoza podjetja L-Tek Elektronika se je leta 2018 ponovno povečal na raven leta 2016. Podjetje je začelo svojim poslovnim partnerjem nuditi edinstvene rešitve IoT, kar je omogočilo povečanje rasti prihodkov iz poslovanja in s tem izvoza podjetja na trge izven meja Slovenije.

V podjetju so se z usmeritvijo na področje informacijsko-komunikacijske tehnologije in z razvojem lastnih produktov interneta stvari odločili povečati zmogljivosti na strani delovne sile. Med leti 2013–2017 se je skupno število zaposlenih povečalo za 12 izkušenih strokovnjakov za raziskave in razvoj. Kot je prikazano v tabeli 42, je konec leta 2017 podjetje številčno sestavljalo 70 usposobljenih zaposlenih. Med njimi je bilo 23 žensk, kar je predstavljalo 32,8 %, in 47 moških, kar je bilo 67,1 % deleža vseh zaposlenih.

*Tabela 42: Število zaposlenih v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2013–2018*

Leto	Število zaposlenih
2013	58
2014	63
2015	66
2016	69
2017	70
2018	62

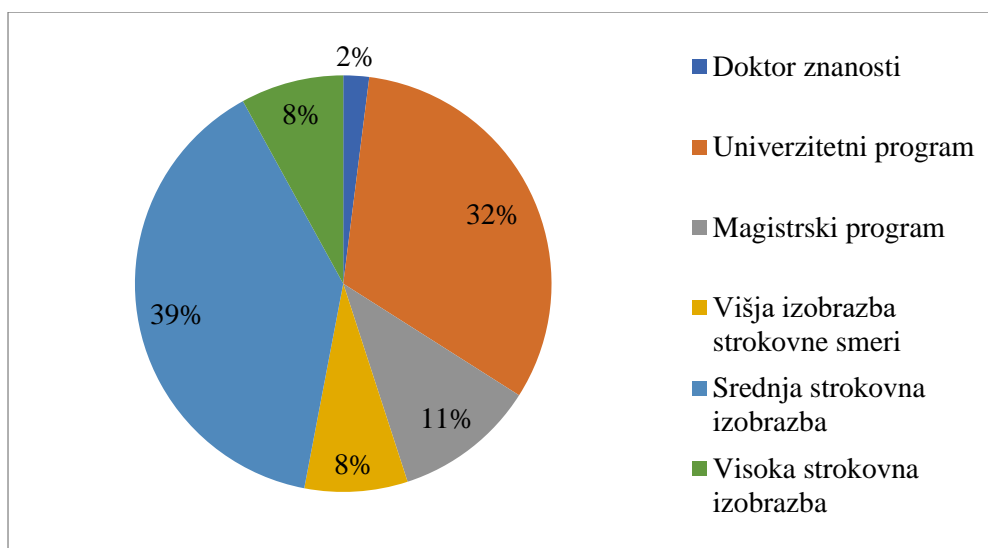
*Vir: AJPES (2013-2018).*

Za določen čas je bilo zaposlenih 37 delavcev, za nedoločen pa 33. Glede na pretekla opazovana obdobja se je rast zaposlovanja umirila. Večji padec v zaposleni delovni sili je nastal zgolj v letu 2018. V opazovanem obdobju, vse do leta 2017, so zaposlili in usposobili predvsem zaposlene za razvijanje in arhitekturo proizvodov L-Tek IoT, kateri so bili sposobni razviti in nuditi najboljše tržno dostopne rešitve SMART IoT za krmiljenje in spremljanje.

V nasprotju s povečevanjem delovno aktivnih oseb v slovenskem gospodarstvu se je število zaposlenih oseb v podjetju L-Tek Elektronika leta 2018 znižalo za 8 oseb glede na prejšnje leto. Kljub povešanju rasti prihodkov iz poslovanja za 11,9 % zaradi zagona novih proizvodnih zmogljivosti v smeri interneta stvari, so v podjetju sprejeli odločitev za zmanjšanje števila zaposlenih in s tem znižanje stroškov dela v podjetju. Decembra leta 2018 je podjetje sestavljalo 62 zaposlenih, 20 žensk in 42 moških. Za nedoločen čas je bilo zaposlenih 33 delavcev, za določen pa 29. Glede na leto 2017 je bil padec rasti zaposlovanja kar -11,4 %.

Iz slike 24 je razvidno, da je bil v letu 2018 v podjetju L-Tek Elektronika največji delež zaposlenih s srednjo strokovno izobrazbo (38,7 %).

Slika 24: Izobrazbena struktura zaposlenih v podjetju L-Tek Elektronika v letu 2018



Vir: lastno delo.

Na drugem mestu so bili zaposleni z univerzitetno izobrazbo smeri elektrotehnike in ekonomije (32,3 %). Enak delež (8,1 %) je pripadal zaposlenim z višješolsko izobrazbo strokovnega programa in z visoko strokovno izobrazbo tehnične smeri. Sledili so zaposleni z magistrskim študijem elektrotehnike (11,3 %). Doktor znanosti je predstavljal le 1,6-odstotni delež v celotni izobrazbeni strukturi zaposlenih.

Iz tabele 43 in slike 25 je razvidno, da v obdobju 2014–2017 rast števila zaposlenih ni bila usklajena z rastjo prihodkov iz poslovanja podjetja. Je bila pa skladna z razmerami na trgu dela v slovenskem gospodarstvu. Visoko odstopanje je mogoče zaznati zlasti v letih 2015 in 2017, ko je rast čistih prihodkov od prodaje podjetja upadla, medtem ko se je rast števila zaposlenih povečala. Celo v letu 2017, ko je prišlo do večjega padca prihodkov podjetja, se je še vedno dodatno zaposlovalo. Šele v letu 2018 je podjetje radikalno znižalo zaposlenost in očitno s tem poskušalo popraviti napačno politiko zaposlovanja iz predhodnih let.

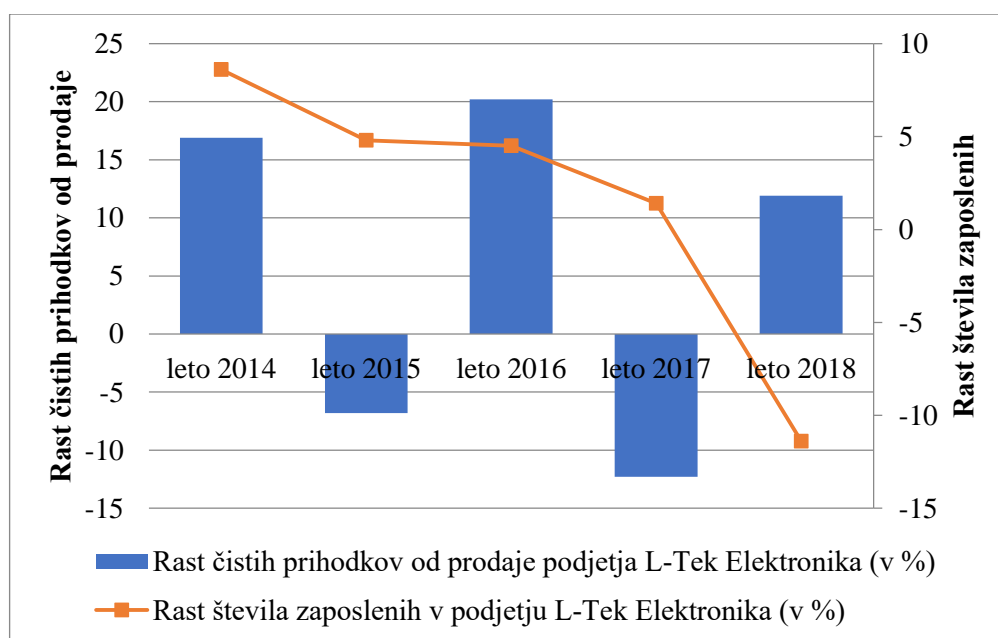


Tabela 43: Rast števila zaposlenih in rast čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018

Leto	Čisti prihodki od prodaje (v EUR)	Rast čistih prihodkov od prodaje (v %)	Število zaposlenih	Rast števila zaposlenih (v %)
2014	6.515.124	16,9	63	8,6
2015	6.075.199	-6,8	66	4,8
2016	7.302.895	20,2	69	4,5
2017	6.407.785	-12,3	70	1,4
2018	7.171.256	11,9	62	-11,4

Vir: AJPES (2014-2018).

Slika 25: Rast števila zaposlenih in rast čistih prihodkov od prodaje podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018



Vir: AJPES (2014-2018).

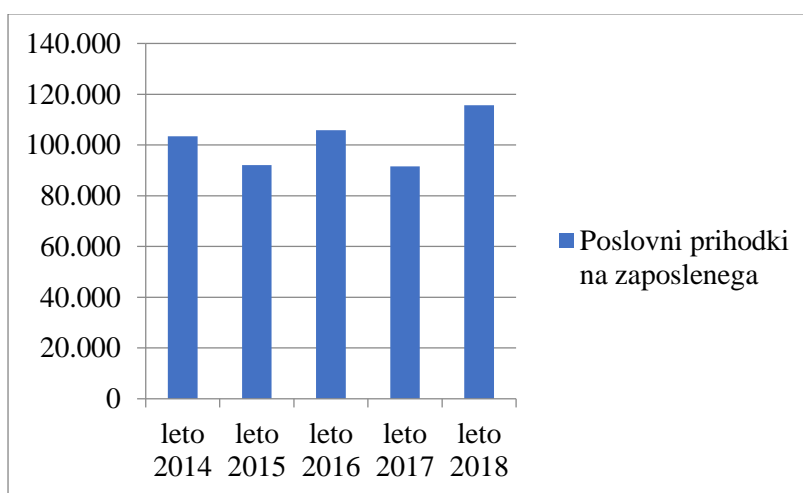
V letu 2015 je na zaposlenega odpadlo 92.048 evrov prihodka, kar pomeni, da se je produktivnost zmanjšala za 11 % v primerjavi s predhodnim letom 2014. Poslovni prihodki so se znižali za 6,8 %, medtem ko se je število zaposlenih povešalo za 4,8 %, kar je privedlo do padca produktivnost dela v letu 2015. Število zaposlenih je bilo preveliko glede na slabše realizirano prodajo podjetja.

V letu 2016 se je začel kazalnik poslovnih prihodkov na zaposlenega obračati navzgor in se povečal za kar 14,9 % glede na leto 2015. Podjetje L-Tek Elektronika je izboljšalo produktivnost. Manjša rast števila zaposlenih oseb glede na močnejše povečanje rasti

prihodkov iz poslovanja podjetja je privedla do rasti kazalnika skupnih prihodkov na zaposlenega.

V letu 2017 se je učinkovitost poslovanja podjetja ponovno poslabšala. Iz slike 26 lahko razberemo, da je na zaposlenega odpadlo 91.540 evrov prihodka. V primerjavi z letom 2016 se je produktivnost znižala za 13,5 %. Stanje, ki je privedlo do padca kazalnika skupnih prihodkov na zaposlenega, bi lahko enačili z razmerami v letu 2015. Prihodki iz poslovanja so se znižali za 12,3 %, število zaposlenih v podjetju pa povečalo za 1,4 %, kar je pomenilo padec produktivnosti dela v letu 2017.

*Slika 26: Poslovni prihodki na zaposlenega v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018*



*Vir: AJPES (2014-2018).*

Produktivnost dela je najbolj narasla v letu 2018. Po večletnem presežku števila zaposlenih glede na rast prihodkov iz poslovanja so s koncem leta 2018 sprejeli pravo poslovno odločitev in kljub dvigu rasti prihodkov iz poslovanja za 11,9 % znižali število zaposlenih. V letu 2018 je tako na zaposlenega odpadlo 115.665 evrov prihodka, kar prikazuje izboljšanje učinkovitosti poslovanja podjetja.

Tako bi lahko sklenili, da je zaposlenost v podjetju tekla mimo gibanja prihodkov iz poslovanja, mimo razmer na prodajnih trgih in – glede na povezavo tehnoloških posodobitev z gibanjem prihodkov iz poslovanja – tudi mimo prestrukturiranj v proizvodnji. Vse do leta 2018 je na nihanje poslovnih prihodkov na zaposlene vplivalo nihanje prihodkov in ne zaposlenosti. V letu 2018 pa so se razmere spremenile. V podjetju so radikalno zmanjšali zaposlenost, čeprav so bile razmere na trgu boljše glede na celotno obdobje 2014–2018.

V letu 2014 je podjetje L-Tek Elektronika proizvodnjo moderniziralo in opremo prilagodilo visokim zahtevam in merilom za izdelavo tehnološko zahtevnih izdelkov IoT. V ta namen so kupili nova opredmetena osnovna sredstva v skupni vrednosti 332.947

evrov, kar je predstavljalo 15,8 % vrednosti vseh osnovnih sredstev podjetja v letu 2014 (tabela 44).

*Tabela 44: Vrednost osnovnih sredstev in vrednost obratnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2013–2018*

<b>Leto</b>	<b>Osnovna sredstva (v EUR)</b>	<b>Obratna sredstva (v EUR)</b>
2013	1.771.729	1.866.197
2014	2.104.676	2.112.070
2015	1.810.363	3.104.642
2016	1.968.961	3.711.595
2017	2.018.869	3.413.033
2018	1.883.420	4.356.958

*Vir: AJPES (2013-2018).*

Z razširitvijo obsega naročil s strani poslovnega partnerja ARM se je povečal obseg obratnih sredstev podjetja za 13,2 %. K takšnemu dvigu je največ doprineslo povečanje denarnih sredstev na računu podjetja, ki se je leta 2014 povzpelo za 2.144,1 %. Zaloge so se znižale in pretvorile v priliv na račun podjetja. Delež neizterjanih terjatev se je znižal za kar 257.798 EUR. Z znižanjem obsega terjatev si je podjetje zagotovilo boljšo likvidnost ter hiter dostop do financiranja poslovanja podjetja.

Padeč rasti prihodkov iz poslovanja podjetja se je v letu 2015 odrazil v močnem znižanju investicijske aktivnosti podjetja L-Tek Elektronika v osnovna sredstva, in sicer za –14 %. Obseg obratnih sredstev se je povečal na račun povišanja terjatev do kupcev, kopičenja zalog in denarnih sredstev na računu.

Investicije podjetja L-Tek Elektronika v osnovna sredstva so se v letu 2016 povišale le za 8,8 %, kljub visokemu vzponu rasti prihodkov iz poslovanja podjetja in pridobitvi novega IBM-ovega poslovnega partnerstva na področju IoT. Podjetje je vložilo samo 158.598 evrov finančnih sredstev v nakup trimetrskih kondenzatorjev pri kupcu DAU. V letu 2016 je k povečanju obsega obratnih sredstev podjetja največ doprineslo povečanje denarnih sredstev na transakcijskem računu podjetja, in sicer za okoli 210.763 evrov. Prav tako so se povišale zaloge in kratkoročne terjatve do kupcev.

Kljub znižanju rasti prihodkov iz poslovanja za –12,5 %, je podjetje v letu 2017 povišalo vrednost naložb v osnovna sredstva in zabeležilo 2,5-odstotni dvig glede na leto 2016. Podjetje se je usmerilo v nadgradnjo proizvodnega obrata in razvojnega oddelka za izdelavo novih rešitev IoT in finančna sredstva vložilo v posodobitev proizvodnih zmogljivosti. Od celotne vrednosti novih osnovnih sredstev so za potrebe zagotavljanja storitev razvoja elektronskih rešitev IoT za novo tehnološko opremo porabili kar 40.100 evrov. V razvojnem oddelku podjetja L-Tek Elektronika so razvili platformo za upravljanje in nadzor gradnikov interneta stvari. Platforma je predstavljala pomembno

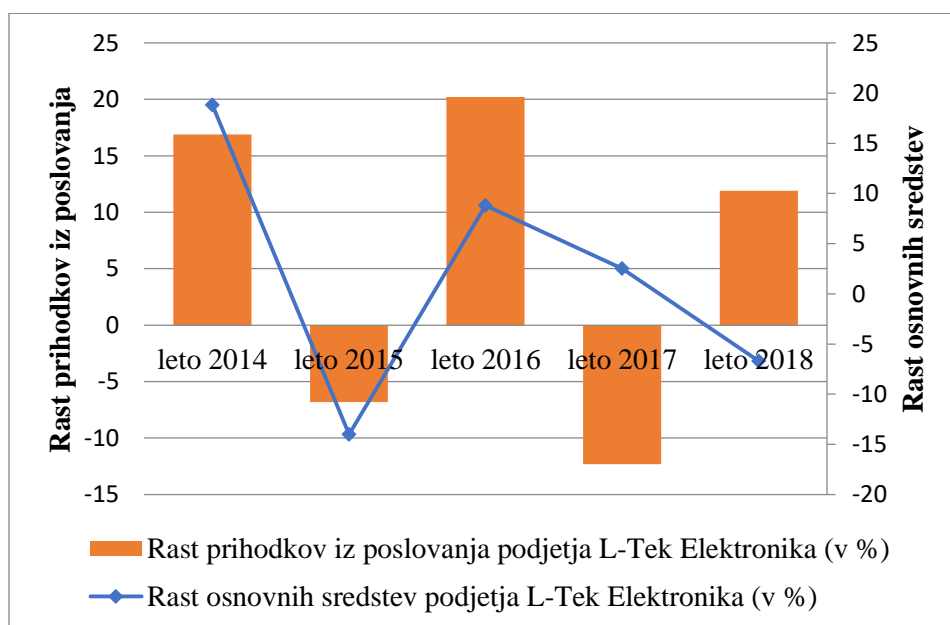
novost na tržišču, saj je omogočila smiselno povezovanje in obsegala inteligentne merilno-krmilne enote.

Ob manjši rasti poslovanja so se v letu 2017 znižala obratna sredstva, in sicer za 8 % glede na leto 2016. V letu 2017 je prišlo do povečanja obsega zalog za 470.705 evrov, vendar se je ob tem delež neizterjanih terjatev znižal za kar 564.726 evrov, delež denarnih sredstev pa za 205.123 evrov. Z znižanjem obsega terjatev si je podjetje zagotovilo boljšo likvidnost. To se je odrazilo na znižanju vrednosti obratnih sredstev v letu 2017.

Kljub vzponu rasti prihodkov iz poslovanja podjetja zaradi razširitve prodajnega spektra s ponudbo novih rešitev IoT, so se v letu 2018 začele zniževati investicije podjetja L-Tek Elektronika v osnovna sredstva. Rast prihodkov iz poslovanja je prešla iz negativne v pozitivno, medtem ko se je vrednost osnovnih sredstev leta 2018 znižala za 6,7 % glede na leto 2017 in znašala 1.883.420 evrov. Podjetje finančnih sredstev ni namenilo nakupu novih opredmetenih osnovnih sredstev, so pa izdelali načrt za prihodnjo razširitev obrata v šentjernejški industrijski coni in s tem okrepitev proizvodnje.

Iz slike 27 in tabele 45 je razvidno, da je bila med leti 2014 in 2018 rast osnovnih sredstev skladna z rastjo prihodkov iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika.

*Slika 27: Rast prihodkov iz poslovanja in rast osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018*



*Vir: AJPES (2014-2018).*

V letu 2017 je opaziti odstopanje, ko je bila rast osnovnih sredstev pozitivna, rast prihodkov iz poslovanja podjetja pa izrazito negativna. Po letu 2017 se je, glede na vzpon rasti prihodkih iz poslovanja, obseg osnovnih sredstev močno znižal in stabiliziral, tako da se je izkoriščenost osnovnih sredstev v letu 2018 povišala.

*Tabela 45: Rast prihodkov iz poslovanja in rast osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018*

<b>Leto</b>	<b>Osnovna sredstva (v EUR)</b>	<b>Rast osnovnih sredstev (v %)</b>	<b>Prihodki iz poslovanja (v EUR)</b>	<b>Rast prihodkov iz poslovanja (v %)</b>
2014	2.104.676	18,8	6.515.124	16,9
2015	1.810.363	-14,0	6.075.199	-6,8
2016	1.968.961	8,8	7.302.895	20,2
2017	2.018.869	2,5	6.407.785	-12,3
2018	1.883.420	-6,7	7.171.256	11,9

*Vir: AJPES (2014-2018).*

Ob opisanih poslovnih potezah podjetja L-Tek Elektronika na področju investicij je v letu 2018 prišlo do najvišje izkoriščenosti osnovnih sredstev, izračunane kot razmerje med prihodki iz poslovanja in osnovnimi sredstvi. V letu 2018 se je tako nadaljevalo vse boljše izkoriščanje osnovnih sredstev od leta 2014. Izjema je bilo leto 2017, ko je podjetje še vedno investiralo in to kljub padcu prihodkov (tabela 46). Do večjega padca v rasti prihodka je prišlo tudi v letu 2015, a je tedaj podjetje kratkoročno zaustavilo investicijsko dejavnost in s tem celo povečalo izkoriščenost osnovnih sredstev.

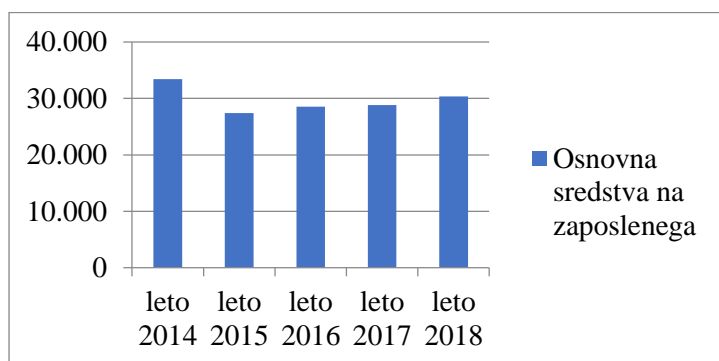
*Tabela 46: Izkoriščenost osnovnih sredstev podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018*

<b>Leto</b>	<b>Prihodki iz poslovanja (v EUR)</b>	<b>Osnovna sredstva (v EUR)</b>	<b>Izkoriščenost osnovnih sredstev</b>
2014	6.515.124	2.104.676	209,6
2015	6.075.199	1.810.363	235,6
2016	7.302.895	1.968.961	270,9
2017	6.407.785	2.018.869	217,4
2018	7.171.256	1.883.420	280,8

*Vir: AJPES (2014-2018).*

Podjetje L-Tek Elektronika je v letu 2014 z investicijsko dejavnostjo izrazito povečalo vrednost osnovnih sredstev glede na število zaposlenih, čeprav je bilo za to leto značilno izrazito investiranje in hkrati večje zaposlovanje. Leto 2015 je bilo za podjetje slabo z vidika trga, kar pa se je potem poznalo tudi v investiranju, a v manjši meri v zaposlovanju (slika 28). Zato se je opremljenost delovne sile z osnovnimi sredstvi v tem letu znižala kot posledica predvsem slabih razmer na trgih. Nato pa se je investicijska dejavnost nadaljevala hitreje kot zaposlovanje, a z zelo podobno dinamiko. To velja tudi za leto 2018, ko je podjetje zaustavilo tako zaposlovanje kot investiranje, čeprav so bile razmere na trgu ugodne. Leto 2018 je pomenilo večji zasuk v načinu gospodarjenja v podjetju.

Slika 28: Osnovna sredstva na zaposlenega v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018



Vir: AJPES (2014-2018).

Iz tabele 47 je razvidno, da so se celotna sredstva podjetja L-Tek Elektronika medletno povečevala v povprečju za okoli 12,3 %, z izjemo leta 2018, ko so se znižala za –2,5 %. Z medletnim spreminjanjem investicijske aktivnosti podjetja v osnovna sredstva se je spreminjal tudi obseg celotnih sredstev podjetja. V letu 2014 so kratkoročna sredstva doprinesla skoraj enak odstotni delež (18,5 %) kot dolgoročna sredstva k rasti celotnih sredstev podjetja, v letu 2015 pa je rast celotnih sredstev temeljila predvsem na rasti kratkoročnih sredstev podjetja. Po tem letu so se kratkoročna sredstva zniževala.

Tabela 47: Obseg in struktura sredstev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2013–2018

	2013		2014		2015		Indeks 14/13	Indeks 15/14
	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %		
<b>Celotna sredstva</b>	<b>5.431.549</b>	<b>100,0</b>	<b>6.478.206</b>	<b>100,0</b>	<b>7.626.275</b>	<b>100,0</b>	<b>119,3</b>	<b>117,7</b>
osnovna sredstva	1.771.729	32,6	2.104.676	32,5	1.810.363	23,7	<b>118,8</b>	<b>86,0</b>
dolgoročne finančne naložbe	177.623	3,3	246.882	3,8	261.557	3,4	<b>138,9</b>	<b>105,9</b>
zaloge	637.429	11,7	617.062	9,5	918.515	12,0	<b>96,8</b>	<b>148,9</b>
denarna sredstva	23.838	0,4	534.939	8,3	837.060	10,9	<b>2.244,1</b>	<b>156,5</b>
terjatve do kupcev	1.198.266	22,1	940.468	14,5	1.330.401	17,4	<b>78,5</b>	<b>141,5</b>
kratkoročne finančne naložbe	1.616.000	29,8	2.014.578	31,1	2.449.713	32,1	<b>124,7</b>	<b>121,6</b>
kratkoročne AČR	6.664	0,1	19.601	0,3	18.666	0,2	<b>294,1</b>	<b>95,2</b>

se nadaljuje

*Tabela 48: Obseg in struktura sredstev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2013–2018 (nad.)*

	2015		2016		2017		2018		Indeks 16/15	Indeks 17/16	Indeks 18/17
	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %			
<b>Celotna sredstva</b>	<b>7.626.275</b>	<b>100,0</b>	<b>8.616.653</b>	<b>100,0</b>	<b>9.319.572</b>	<b>100,0</b>	<b>9.085.509</b>	<b>100,0</b>	<b>112,9</b>	<b>108,2</b>	<b>97,5</b>
osnovna sredstva	1.810.363	23,7	1.968.961	22,9	2.018.869	21,7	1.883.420	20,7	<b>108,8</b>	<b>102,5</b>	<b>93,3</b>
dolgoročne finančne naložbe	261.557	3,4	282.160	3,3	227.320	2,4	223.304	2,5	<b>107,9</b>	<b>80,6</b>	<b>98,2</b>
zaloge	918.515	12,0	1.121.420	13,0	1.592.125	17,1	2.104.065	23,2	<b>122,1</b>	<b>141,9</b>	<b>132,2</b>
denarna sredstva	837.060	10,9	1.047.823	12,2	842.700	9,0	719.280	7,9	<b>125,2</b>	<b>80,4</b>	<b>85,4</b>
terjatve do kupcev	1.330.401	17,4	1.537.384	17,8	972.658	10,4	1.533.613	16,9	<b>115,6</b>	<b>63,3</b>	<b>157,7</b>
kratkoročne finančne naložbe	2.449.713	32,1	2.653.936	30,8	3.660.350	39,3	2.621.827	28,9	<b>108,3</b>	<b>137,9</b>	<b>71,6</b>
kratkoročne AČR	18.666	0,2	4.968	0,1	5.550	0,1	0	0,0	<b>26,6</b>	<b>111,7</b>	<b>0,0</b>

*Vir: AJPES (2013-2018).*

V opazovanem obdobju 2014–2018 so terjatve do kupcev predstavljale visok, približno 17,7-odstotni delež med celotnimi sredstvi podjetja L-Tek Elektronika, le v letu 2017 so se nekoliko znižale. Terjatve do kupcev so se v vseh proučevanih letih v denarna sredstva obrnile približno 5,5-krat na leto. To pomeni, da so kupci v povprečju poravnali svoje obveznosti v 67-ih dneh. Med leti 2014–2016 je bil opazen trend naraščanja povprečne dobe vezave kratkoročnih poslovnih terjatev do kupcev, kar je nakazovalo na slabšo učinkovitost upravljanja s terjatvami podjetja L-Tek Elektronika. Podjetje je v letu 2014 svoje kupce kreditiralo 60 dni, leta 2015 68 dni, v letu 2016 pa že kar 72 dni, kot je prikazano v tabeli 48.

*Tabela 49: Koeficient obračanja in dnevi vezave kratkoročnih terjatev do kupcev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018*

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Čisti prihodki od prodaje (v EUR)</b>	<b>6.515.124</b>	<b>6.075.199</b>	<b>7.302.895</b>	<b>6.407.785</b>	<b>7.171.256</b>
<b>Povprečno stanje kratkoročnih poslovnih terjatev do kupcev (v EUR)</b>	<b>1.069.367</b>	<b>1.135.435</b>	<b>1.433.893</b>	<b>1.255.021</b>	<b>1.253.136</b>
Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev (v EUR)	940.468	1.330.401	1.537.384	972.658	1.533.613
<b>Koeficient obračanja kratkoročnih poslovnih terjatev do kupcev</b>	<b>6,1</b>	<b>5,4</b>	<b>5,1</b>	<b>5,1</b>	<b>5,7</b>
<b>Dnevi vezave kratkoročnih poslovnih terjatev do kupcev</b>	<b>60</b>	<b>68</b>	<b>72</b>	<b>72</b>	<b>64</b>

*Vir: AJPES (2014-2018).*

Razlog za takšno povečanje je bil predvsem v medletnem naraščanju čistih prihodkih od prodaje podjetja. Po letu 2016 se je rast povprečne dobe vezave kratkoročnih poslovnih terjatev do kupcev umirila in se v letu 2018 znižala, kar je nakazovalo na izboljšanje likvidnostnega stanja podjetja. V letu 2018 je podjetje svoje kupce kreditiralo 64 dni. Ob tem se je koeficient obračanja terjatev do kupcev v opazovanem letu povišal iz 5,1 na 5,7.

Med leti 2014–2018 je začelo podjetje kopičiti zaloge materiala za poslovanje. Zaloge so se med leti povečevale, vendar ne sorazmerno z rastjo materialnih stroškov, kot je razvidno iz tabele 49. K porastu obsega zalog je prispeval začetek razvoja lastnih produktov interneta stvari ter povečan obseg naročil s strani obstoječih in novih poslovnih partnerstev.

*Tabela 50: Rast materialnih stroškov in rast zaloge materiala podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2013–2018*

<b>Leto</b>	<b>Materialni stroški (v EUR)</b>	<b>Rast materialnih stroškov (v %)</b>	<b>Zaloga materiala (v EUR)</b>	<b>Rast zaloge materiala (v %)</b>
2013	1.859.843	/	637.429	/
2014	2.784.507	49,7	617.062	-3,2
2015	2.744.211	-1,4	918.515	48,9
2016	3.576.550	30,3	1.121.420	22,1
2017	3.092.008	-13,5	1.592.125	41,9
2018	3.709.361	19,9	2.104.065	32,2

*Vir: AJPES (2013-2018).*

Kratkoročne finančne naložbe so bile izkazane v bilanci stanja podjetja že v letu 2011 ter postale pomembnejše v letu 2013. Podjetje L-Tek Elektronika je v letu 2013 prodalo povezano družinsko podjetje in pridobljen denar vložilo v odkupljene lastne delnice podjetja L-Tek Elektronika. Slednje je za podjetje predstavljalo finančno naložbo, privzeto z namenom medletnega trgovanja ter načrtovane prodaje v prihodnjih letih poslovanja podjetja za namen planirane izgradnje nove poslovne stavbe.

Za celotno obdobje 2013–2018 je značilno, da je podjetje financiralo svojo dejavnost na način, ki je bil vzpostavljen že v letu 2012. Gre predvsem za financiranje iz zadržanega dobička. Podjetje je že v letu 2010 bistveno zmanjšalo zadolženost pri dobaviteljih, do leta 2012 pa je tudi zmanjšalo dolgoročno in kratkoročno zadolženost s krediti. Spremembe, ki so nastale že v obdobju po izbruhu gospodarske krize v letu 2009, so tako stabilizirale tudi financiranje poslovanja v obdobju 2013–2018.

Podjetje L-Tek Elektronika je v letu 2014 povečalo osnovna sredstva za 18,8 % predvsem s povečanjem lastnih sredstev. Podjetje se je financiralo v glavnem iz zadržanega dobička, ki ga v omenjenem letu ni razporedilo med rezerve, temveč ga je reinvestiralo v razširitev zmogljivosti. Takšno financiranje so mu omogočile tudi ugodne razmere na trgu.



Obveznosti iz poslovanja so predstavljale drugi največji (8,3-odstotni) delež v celotni strukturi financiranja podjetja (tabela 50).

*Tabela 51: Obseg in struktura obveznosti do virov sredstev za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018*

	2014		2015		2016		Indeks 15/14	Indeks 16/15
	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %		
<b>Celotna sredstva</b>	<b>6.478.206</b>	<b>100,0</b>	<b>7.626.275</b>	<b>100,0</b>	<b>8.616.653</b>	<b>100,0</b>	<b>117,7</b>	<b>112,9</b>
trajni kapital	5.691.621	87,9	6.629.452	86,9	7.701.693	89,4	<b>116,5</b>	<b>116,2</b>
dolgoročne finančne obveznosti	21.794	0,3	8.713	0,1	0	0,0	<b>39,9</b>	<b>0,0</b>
kratkoročne finančne obveznosti	14.424	0,2	13.420	0,2	8.722	0,1	<b>93,0</b>	<b>64,9</b>
obveznosti iz poslovanja	536.275	8,3	793.596	10,4	740.548	8,6	<b>147,9</b>	<b>93,3</b>
kratkoročne PČR	5.133	0,1	1.500	0,0	5.784	0,1	<b>29,2</b>	<b>385,6</b>
rezervacije in PČR	208.959	3,2	179.594	2,4	159.906	1,9	<b>85,9</b>	<b>89,0</b>

	2016		2017		2018		Indeks 17/16	Indeks 18/17
	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %		
<b>Celotna sredstva</b>	<b>8.616.653</b>	<b>100,0</b>	<b>9.319.572</b>	<b>100,0</b>	<b>9.085.509</b>	<b>100,0</b>	<b>108,2</b>	<b>97,5</b>
trajni kapital	7.701.693	89,4	8.408.732	90,2	8.137.765	89,6	<b>109,2</b>	<b>96,8</b>
dolgoročne finančne obveznosti	0	0,0	0	0,0	0	0,0	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
kratkoročne finančne obveznosti	8.722	0,1	0	0,0	0	0,0	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
obveznosti iz poslovanja	740.548	8,6	813.424	8,7	884.502	9,7	<b>109,8</b>	<b>108,7</b>
kratkoročne PČR	5.784	0,1	54.286	0,6	569	0,0	<b>938,6</b>	<b>1,1</b>
rezervacije in PČR	159.906	1,9	43.130	0,5	62.673	0,7	<b>26,9</b>	<b>145,3</b>

*Vir: AJPES (2014-2018).*

S strani dobaviteljev je bilo v povprečju financirano 82 dni, s čimer podjetje v letu 2014 ni uspelo pokriti dneva vezave terjatev in dneva vezave zalog, ki so skupno obsegale 95 dni. V analiziranem letu so odplačali del dolgoročnega in kratkoročnega posojila in s tem zmanjšali finančno odvisnost od zunanjih virov financiranja. Podjetje je izkazovalo razmeroma visoke rezervacije in pasivne časovne razmejitve, ki so jih oblikovali z namenom pokritja v prihodnosti nastalih odhodkov za odpravnine ob upokojitvi, donacije itd.

Podjetje L-Tek Elektronika je v naslednjem letu še povečalo delež kapitala v obveznostih do virov sredstev in s tem doseglo še večjo finančno varnost. Slednji je v letu 2015

predstavljal kar 86,9-odstotni delež v celotni strukturi financiranja podjetja. Obveznosti iz poslovanja so še vedno predstavljale drugi največji delež v strukturi financiranja podjetja, in sicer 10,4 %. Podjetje je odplačalo več kot polovico dolgoročnega posojila, izkazanega v bilanci stanja za leto 2014, in zmanjšalo delež kratkoročnega posojila pri banki. Takšno financiranje je bilo povezano tudi s skromnejšim povečanjem osnovnih sredstev v letu 2015.

Podjetje L-Tek Elektronika je v letu 2016 investiralo v ponovno večje povečanje osnovnih sredstev predvsem s financiranjem iz lastnih sredstev. Vrednost zadržanega dobička se je še povišala. Obveznosti iz poslovanja so predstavljale 8,6-odstotni delež v celotni strukturi financiranja, vendar vrednostno nižji glede na preteklo leto. V povprečju je bilo s strani dobaviteljev financirano 78 dni. S tem podjetje ni zmoglo pokriti dneva vezave terjatev in dneva vezave zalog, ki so skupno obsegale 123 dni. Podjetje je v celoti odplačalo dolgoročno posojilo, najeto z namenom investiranja v razširitev proizvodnih zmogljivosti. Prav tako je odplačalo del kratkoročnega posojila in s tem skoraj v celoti odpravilo odvisnost od zunanjih virov financiranja.

V letih 2017 in 2018 se je podjetje financiralo v glavnem iz lastnih sredstev. V letu 2017 so v celoti odplačali pri banki najeto kratkoročno posojilo. Delež kapitala v obveznostih do virov sredstev je bil 90,2 %, kar je pomenilo organsko rast podjetja in večjo varnost poslovanja, vendar je bil slednji način financiranja za podjetje dražji. Obveznosti iz poslovanja so se leta 2018 še povišale in predstavljale 9,7-odstotni delež v strukturi financiranja podjetja. Leto 2018 je bilo leto šibkega zaposlovanja in investiranja, a hkrati dovolj ugodnih razmer na trgu.

Med leti 2014–2018 je imelo podjetje pomembnejše financiranje s strani dobaviteljev. Kot je prikazano v tabeli 51, se je v letu 2015 koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev znižal iz 5,5 na 4,1, kar je povzročilo dvig povprečnega plačilnega roka iz 66 na 89 dni.

*Tabela 52: Koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018*

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Materialni stroški (v EUR)</b>	<b>2.784.507</b>	<b>2.744.211</b>	<b>3.576.550</b>	<b>3.092.008</b>	<b>3.709.361</b>
<b>Povprečno stanje obveznosti do dobaviteljev (v EUR)</b>	<b>506.327</b>	<b>664.936</b>	<b>767.072</b>	<b>776.986</b>	<b>848.963</b>
Obveznosti do dobaviteljev (v EUR)	536.275	793.596	740.548	813.424	884.502
<b>Koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev</b>	<b>5,5</b>	<b>4,1</b>	<b>4,7</b>	<b>3,9</b>	<b>4,4</b>
<b>Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev</b>	<b>66</b>	<b>89</b>	<b>78</b>	<b>94</b>	<b>83</b>

*Vir: AJPES (2014-2018).*

To je podjetju priskrbelo brezplačno financiranje kratkoročnih sredstev, a je zelo poslabšalo likvidnost podjetja. V letu 2016 se je koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev zvišal iz 4,1 na 4,7, kar je zmanjšalo povprečni plačilni rok na 78 dni. Likvidnostna slika se je ob tem izboljšala. V naslednjem letu se je povprečni plačilni rok ponovno povzpел in v letu 2018 vnovično znižal na raven 83 dni.

V kolikor naredimo primerjavo med koeficientoma obračanja terjatev do kupcev in obračanja obveznosti do dobaviteljev lahko povzamemo, da je podjetje počasneje poravnavalo svoje obveznosti do dobaviteljev kot pa je pridobilo poplačane terjatve do kupcev, kar je bilo z vidika likvidnosti ugodno (tabela 52). Razlika je postala opazna predvsem v letih 2015 in 2017, zlasti pri visokem podaljšanju roka poplačila obveznosti do dobaviteljev s strani podjetja L-Tek Elektronika. V letu 2017 je tako stanje posledica šibkejše rasti prihodkov iz poslovanja. Ta zastoj je podjetje financiralo vsaj delno tudi z dodatnim zadolževanjem pri dobaviteljih.

Kako je spreminjanje obveznosti do dobaviteljev vplivalo na likvidnost podjetja, je prikazano v tabeli 52. S strani dobaviteljev je bilo v obdobju 2014–2018 financirano v povprečju 82 dni, s čimer ni pokrilo dni vezave terjatev in dni vezave zalog, ki so znašali skupno v povprečju 128 dni. Razliko je podjetje nadomestilo z lastnimi sredstvi in delno najetim kratkoročnim in dolgoročnim posojilom.

*Tabela 53: Dnevi vezave denarja za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018*

	2014	2015	2016	2017	2018
Dnevi vezave terjatev do kupcev	60	68	72	72	64
Dnevi vezave zalog	35	46	51	78	94
Dnevi vezave obveznosti do dobaviteljev	66	89	78	94	83
<b>DNEVI VEZAVE DENARJA</b>	<b>-29</b>	<b>-25</b>	<b>-45</b>	<b>-56</b>	<b>-75</b>

*Vir: AJPES (2014-2018).*

Odhodki podjetja so se v letu 2014 povečali za 30,9 %, medtem ko so se v letu 2015 znižali za 1,4 % (tabela 53). Večinski delež v strukturi celotnih odhodkov so zavzemali poslovni odhodki, ki so imeli največji vpliv na rast ali padec obsega celotnih odhodkov podjetja. Dvig rasti poslovnih odhodkov lahko v letu 2014 pripišemo predvsem povečanju materialnih stroškov podjetja zaradi razširitve obsega prodajne ponudbe s strani dolgoletnega britanskega poslovnega partnerja ARM. Ob enem so se povišali stroški storitev (transportne in vzdrževalne storitve, predstavitve podjetja na sejmih itd.) in prispevali k rasti poslovnih odhodkov. Kot posledica prekomernega zaposlovanja vedno bolj izobraženega in s tem dražjega kadra so se povečali stroški dela, zaradi nakupa novih osnovnih sredstev pa se je povišal strošek amortizacije in v bilanci uspeha podjetja L-Tek

Elektronika doprinesel k dvigu celotnih odhodkov podjetja. Vendar je bila rast stroškov dela, storitev in amortizacije manjša od rasti odhodkov na sploh. Ob tem pa so hitro naraščali finančni odhodki, ki pa so bili z vidika deleža med odhodki majhni.

Leta 2015 so se vzporedno z znižanjem rasti prihodkov iz poslovanja, zaradi vnovičnega proizvodnega prestrukturiranja podjetja v smeri interneta stvari, znižali odhodki podjetja. Na padec odhodkov podjetja je najbolj vplivalo znižanje poslovnih odhodkov, ki so še vedno zavzemali pglavitni del strukture celotnih odhodkov. Med poslovnimi odhodki so se znižali tako materialni stroški kot stroški storitev, saj so bili v največji meri povezani z nihanjem obsega poslovanja. Na drugi strani so se glede na nižjo produktivnost povečali stroški dela. Slednji so bili posledica prekomernega zaposlovanja v času znižanja rasti prodaje. Posledica investicij v preteklosti je bila v letu 2015 tudi rast amortizacije. Finančni odhodki so še vedno hitro naraščali.

*Tabela 54: Obseg in struktura odhodkov za podjetje L-Tek Elektronika, v obdobju 2013–2018*

	2013		2014		2015		Indeks 14/13	Indeks 15/14
	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %		
<b>Odhodki skupaj</b>	<b>4.084.595</b>	<b>100,0</b>	<b>5.344.936</b>	<b>100,0</b>	<b>5.270.762</b>	<b>100,0</b>	<b>130,9</b>	<b>98,6</b>
materialni stroški	1.859.843	45,5	2.784.507	52,1	2.744.211	52,1	<b>149,7</b>	<b>98,6</b>
stroški storitev	701.439	17,2	822.584	15,4	699.509	13,3	<b>117,3</b>	<b>85,0</b>
stroški dela	1.233.462	30,2	1.397.431	26,1	1.440.128	27,3	<b>113,3</b>	<b>103,1</b>
amortizacija	225.239	5,5	258.681	4,8	291.653	5,5	<b>114,9</b>	<b>112,8</b>
finančni odhodki	10.053	0,2	23.236	0,4	35.772	0,7	<b>231,1</b>	<b>153,9</b>
drugi poslovni odhodki	54.559	1,3	58.497	1,1	59.489	1,1	<b>107,2</b>	<b>101,7</b>

	2015		2016		2017		2018		Indeks 16/15	Indeks 17/16	Indeks 18/17
	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %	v 1000 €	v %			
<b>Odhodki skupaj</b>	<b>5.270.762</b>	<b>100,0</b>	<b>6.541.914</b>	<b>100,0</b>	<b>6.249.574</b>	<b>100,0</b>	<b>7.074.937</b>	<b>100,0</b>	<b>124,1</b>	<b>95,5</b>	<b>113,2</b>
materialni stroški	2.744.211	52,1	3.576.550	54,7	3.092.008	49,5	3.709.361	52,4	<b>130,3</b>	<b>86,5</b>	<b>119,9</b>
stroški storitev	699.509	13,3	981.169	14,9	985.726	15,8	1.204.508	17,0	<b>140,3</b>	<b>100,5</b>	<b>122,2</b>
stroški dela	1.440.128	27,3	1.548.960	23,7	1.707.616	27,3	1.592.795	22,5	<b>107,6</b>	<b>110,2</b>	<b>93,3</b>
amortizacija	291.653	5,5	282.958	4,3	315.496	5,0	314.907	4,5	<b>97,0</b>	<b>111,5</b>	<b>99,8</b>
finančni odhodki	35.772	0,7	59.591	0,9	58.676	0,9	192.898	2,7	<b>166,6</b>	<b>98,5</b>	<b>328,8</b>
drugi poslovni odhodki	59.489	1,1	92.686	1,4	90.052	1,4	60.468	0,9	<b>155,8</b>	<b>97,2</b>	<b>67,2</b>

*Vir: AJPES (2013-2018).*

Podjetje L-Tek Elektronika je v letu 2016, s sklenitvijo novega poslovnega partnerstva s podjetjem IBM in razširitvijo prodajnega spektra z novimi produkti IoT, zabeležilo vzpon rasti prihodkov iz poslovanja in s tem ponovno povečalo obseg celotnih odhodkov podjetja. Poslovni in z njimi zaradi večinskega deleža poslovnih odhodkov tudi celotni odhodki so se povečali za kar 23,5 %. Do takšnega povišanja je prišlo zaradi povečanja stroškov materiala, kateri so bili posledica razširitve obsega naročil s strani novega poslovnega partnerja IBM. Razširitev poslovanja v letu 2016 se je še posebej izrazila v hitri rasti stroškov storitev. Prav tako so se povečali stroški dela zaradi zaposlitve novega, visoko izobraženega delovnega kadra, usmerjenega v raziskave in razvoj novih rešitev interneta stvari. Nizka rast investicij v letu 2015 pa je v letu 2016 stabilizirala rast stroškov amortizacije.

Finančni odhodki podjetja L-Tek Elektronika so beležili medletni trend rasti. V letu 2015 so se povečali za 53,9 %, v letu 2016 pa za kar 66,6 %. V bilanci stanja je podjetje izkazovalo odhodke od obresti zaradi najema kratkoročnega posojila pri banki za dokončno poplačilo izgradnje poslovnega objekta. Prav tako so bile med finančnimi odhodki izkazane obresti od dolgoročnega posojila za poplačilo investicij v razširitev proizvodnih zmogljivosti.

Drugi odhodki so se med leti poviševali in predstavljali finančne popuste, ki jih je podjetje odobrilo podjetjem v tujini, pridobljene subvencije za namen vlaganja v raziskave in inovacije ter donacijo podjetja L-Tek Elektronika.

Podjetje se je v letu 2017 posvetilo razvoju L-Tekovih rešitev IoT za kompresorske naprave in se usmerilo v nadgradnjo proizvodne linije, kar je znižalo rast prihodkov iz poslovanja in prispevalo k padcu rasti celotnih odhodkov podjetja. Materialni stroški, povezani z gibanjem obsega poslovanja, so se znižali za 13,5 % in vplivali na upad rasti celotnih odhodkov podjetja. V obdobju zaustavitve rasti prodaje so se kot posledica prekomernega zaposlovanja, glede na nižjo produktivnost, povečali stroški dela. Omenim naj tudi dvig stroškov amortizacije za 11,5 %, nastalih zaradi nakupa novih opredmetenih osnovnih sredstev in padca izkoriščenosti osnovnih sredstev. Kljub znižanju obsega poslovanja so se v letu 2017 stroški storitev povečali. Podjetje je namenilo več finančnih sredstev sodelovanju in predstavitvi podjetja na sejnih, kar je pripomoglo k prepoznavnosti in povečani rasti prodaje v prihodnjih letih poslovanja podjetja.

Odhodki podjetja so se v letu 2018 povečali za 13,2 %. Na rast celotnih odhodkov so imeli tudi v omenjenem letu največji vpliv poslovni odhodki. Vzpon rasti poslovnih odhodkov lahko v letu 2018 pripišemo predvsem povečanju materialnih stroškov in stroškov storitev zaradi razširitve prodajne ponudbe podjetja z novimi rešitvami IoT. V podjetju so radikalno zmanjšali zaposlenost, kar je povečalo produktivnost dela in znižalo stroške dela, izkazane v bilanci uspeha podjetja. Prav tako so se skladno z zaustavitvijo investicij v letu 2018 stabilizirali stroški amortizacije. Finančni odhodki so se v letu 2017

rahlo znižali, v letu 2018 pa povišali za kar 228,8 %, saj je podjetje med finančnimi odhodki izkazovalo odpise dolgoročnih in kratkoročnih finančnih naložb.

Omenim naj še medletni (2016–2018) padec rasti drugih odhodkov. Podjetje ni več izkazovalo pridobljene subvencije za vlaganja v raziskave in razvoj. So pa na postavko poknjžili predvsem ostale odhodke, ki niso bili povezani s poslovnimi učinki. V obdobju 2014–2018 je podjetje dosegalo pozitiven poslovni izid, vendar neenakomeren trend gibanja, tako padca kot rasti, čistega dobička. Po letu 2013 se je začela vrednost čistega dobička zmanjševati, z izjemo leta 2016, ko se je dobiček povečal. Pri tem je značilno, da je bilo nihanje odhodkov zelo neprilagojeno nihanju prihodkov: v letih, ko je bila dosežena visoka rast prihodkov (2014, 2016, 2018), so odhodki rastli še hitreje, v letih, ko je prihodek padel (2015, 2017), pa so bili padci odhodkov manjši od padcev prihodkov.

Dobičkonosnost sredstev se je med leti 2014–2018 gibala skladno z rastjo čistega dobička v podjetju. V letu 2014 se je zmanjšala za 29,6 odstotnih točk zaradi sicer visoke rasti sredstev. V naslednjem letu je prišlo še do večjega padca dobičkonosnosti sredstev zaradi močnejšega upada prihodkov iz poslovanja ob povečanju vrednosti sredstev. Kot je prikazano v tabeli 54, se je v letu 2016, z rastjo prihodkov iz poslovanja in čistega dobička, ponovno povišala dobičkonosnost sredstev iz 12,2 % v letu 2015 na 13,3 % leta 2016. Po letu 2016 je dobičkonosnost sredstev strmo upadla. Čeprav se je naraščanje vrednosti sredstev umirilo, je padanje dobičkonosnosti sredstev narekoval padec čistega dobička.

Enako nihanje je bilo mogoče opaziti pri dobičkonosnosti kapitala. Omeniti pa je potrebno, da je bila dobičkonosnost kapitala v celotnem obdobju višja od dobičkonosnosti sredstev. V celotnem analiziranem obdobju je bila rast kapitala dokaj stabilna. Gibanje dobičkonosnosti kapitala je izviralo predvsem iz sprememb v velikosti dobičkov. Posebnost je bilo le leto 2016, ko se je vzporedno s povečanjem donosnosti podjetja za lastnike povišala donosnost podjetja z vidika uporabljenih sredstev.

V podjetju L-Tek Elektronika se je dobičkonosnost kapitala zmanjšala iz 35,6 % leta 2013 na 23,6 % leta 2014 in na 13,9 % leta 2015, kar je bilo posledica povečanja povprečne vrednosti kapitala. Odločitev podjetja o neizplačilu ustvarjenega dobička in njegovem investiranju v razširitev proizvodnih zmogljivosti je povzročila povečanje povprečne vrednosti kapitala. Kot je razvidno iz aktivne strani bilance stanja je podjetje lastna sredstva namenilo v investiranje osnovnih sredstev in kreditiranje kupcev.

V podjetju L-Tek Elektronika se je dobičkonosnost kapitala v letu 2016 povečala iz 13,9 % leta 2015 na 15,1 % leta 2016, kar je bilo posledica sklenitve nove poslovne povezave s podjetjem IBM in s tem močnejšega povečanja čistega dobička v primerjavi z rastjo povprečne vrednosti kapitala. Podjetje je uporabljalo različne oblike virov financiranja, poleg lastnih sredstev tudi dolžniške vire financiranja, kar je prav tako pripomoglo k dvigu dobičkonosnosti kapitala v letu 2016.

*Tabela 55: Dobičkonosnost kapitala in dobičkonosnost sredstev v podjetju L-Tek Elektronika, v obdobju 2013–2018*

	Podjetje L-Tek Elektronika				
	2013	2014	2015	Indeks 14/13	Indeks 15/14
1. Čisti dobiček	1.349.515	1.201.037	862.194	<b>88,9</b>	<b>71,8</b>
2. Povprečni kapital	3.792.346	5.079.362	6.160.537	<b>133,9</b>	<b>121,3</b>
3. Povprečna sredstva	4.703.452	5.954.878	7.052.241	<b>126,6</b>	<b>118,4</b>
<b>4. Dobičkonosnost kapitala ROE (1/2) v %</b>	<b>35,6</b>	<b>23,6</b>	<b>13,9</b>	<b>66,3</b>	<b>58,9</b>
<b>5. Dobičkonosnost sredstev ROA (1/3) v %</b>	<b>28,7</b>	<b>20,2</b>	<b>12,2</b>	<b>70,4</b>	<b>60,4</b>

	Podjetje L-Tek Elektronika						
	2015	2016	2017	2018	Indeks 16/15	Indeks 17/16	Indeks 18/17
1. Čisti dobiček	862.194	1.080.523	771.977	533.988	<b>125,3</b>	<b>71,4</b>	<b>69,2</b>
2. Povprečni kapital	6.160.537	7.165.573	8.055.213	8.273.249	<b>116,3</b>	<b>112,4</b>	<b>102,7</b>
3. Povprečna sredstva	7.052.241	8.121.464	8.968.113	9.202.541	<b>115,2</b>	<b>110,4</b>	<b>102,6</b>
<b>4. Dobičkonosnost kapitala ROE (1/2) v %</b>	<b>13,9</b>	<b>15,1</b>	<b>9,6</b>	<b>6,5</b>	<b>108,6</b>	<b>63,6</b>	<b>67,7</b>
<b>5. Dobičkonosnost sredstev ROA (1/3) v %</b>	<b>12,2</b>	<b>13,3</b>	<b>8,6</b>	<b>5,8</b>	<b>109,0</b>	<b>64,7</b>	<b>67,4</b>

*Vir: AJPES (2013-2018).*

Po letu 2016 se je zmanjšala tako donosnost podjetja z vidika uporabljenih sredstev kot donosnost podjetja za lastnike. Poslovna uspešnost podjetja L-Tek Elektronika se je močno znižala, vseeno pa podjetje ni poslovalo z negativnim poslovnim izidom. Dobičkonosnost kapitala se je zmanjšala iz 15,1 % leta 2016 na 9,6 % leta 2017 in na 6,5 % leta 2018. To je bilo posledica vnovičnega dviga povprečne vrednosti kapitala, s čimer je podjetje ohranilo finančno varnost v času večjega znižanja poslovne uspešnosti podjetja. Zadržanega dobička niso izplačali, temveč so ga investirali v posodobitev podjetja, kar je povzdignilo vrednost kapitala med leti 2017–2018. Denar so vložili tako v kreditiranje kupcev in zalog, kot v naložbe osnovnih sredstev.

## 4 POVZETEK IN RAZPRAVA

1. Podjetje L-Tek Elektronika je, podobno kot slovensko gospodarstvo, ustvarilo zelo visoko rast v obdobju 2006–2008. Stopnje rasti prihodkov iz poslovanja so bile bistveno višje kot je bila rast BDP slovenskega gospodarstva. Čeprav to velja za celotno obdobje 2006–2008, je podjetje doživelo preboj v rasti obsega poslovanja zlasti v letu 2006. Skok v rasti obsega poslovanja je bil povezan z vzpostavitvijo partnerskih odnosov s tujimi partnerji v Nemčiji in Veliki Britaniji, kar je v kratkem času omogočilo večje povišanje števila naročil. V letu 2008 je bila rast obsega poslovanja podjetja še vedno visoka, a je bila manjša kot v letu pred tem. Manjša rast obsega poslovanja je bila v letu 2008 povezana z delnim prestrukturiranjem dejavnosti podjetja v lastno proizvodnjo tehnološko zahtevnejših proizvodov. V celotnem obdobju je bilo podjetje v veliki meri usmerjeno na tuje trge (Nemčija, Avstrija, Velika Britanija). Trgovinska bilanca s tujino je bila za podjetje visoko pozitivna, vseeno pa je z razvojem lastne proizvodnje podjetje postajalo vse bolj odvisno od uvoza. V podjetju je rast prodaje spremljala rast zaposlovanja. Ne glede na nihanja v poslovni dejavnosti se je število zaposlenih v celotnem obdobju stabilno povečevalo. V letu 2006 je večji skok v dejavnosti pomenil večji skok v zaposlenosti, povečanje zaposlenosti v letu 2008 pa ni bilo več povezano z rastjo prihodkov iz poslovanja. Hkrati so se skozi celotno obdobje povečevala osnovna sredstva podjetja, pri čemer je bilo izrazito povečanje šele v letu 2008. Slednje se v letu 2008 ni pokazalo v večjih prihodkih iz poslovanja. Podjetje je tako leto 2008 zaključilo z več zaposlene delovne sile in z izrazito posodobljenimi osnovnimi sredstvi. Tako osnovna sredstva, delno pa tudi delovna sila, niso bili polno izkoriščeni iz vidika ustvarjenega prihodka iz poslovanja. Povečana prodaja je očitno vodila do povišanja terjatev do kupcev, ki so med sredstvi podjetja prevladovala vse do leta 2008, ko je prišlo do nakupa novih osnovnih sredstev. Podjetje je tako rast v glavnem financiralo z lastnimi sredstvi, v letu 2008 pa tudi z izrazitim povečanjem obveznosti do dobaviteljev in kratkoročnim kreditom. Tak sistem financiranja rasti podjetja je ohranjal visoko likvidnost podjetja. Podjetje je v celotnem obdobju poslovalo s pozitivnim poslovnim izidom, ki se je po začetnem prehodu v nove kooperantske odnose zmanjšal. A je bila donosnost na lastniški kapital in na vsa sredstva še vedno zelo visoka.

2. Podjetje je v krizo, v letu 2009, vstopilo sredi hitre rasti. Rast prihodkov iz poslovanja je padla, a je pridobitev novega kupca na domačem trgu omogočila po eni strani še vedno visoko rast prihodkov iz dejavnosti, po drugi strani pa uravnoteženo rast na domačem in tujem trgu. Podjetje je tudi v letu 2009 ostalo izvozno usmerjeno, čeprav je zaznalo recesijo na tujih trgih. Rast trga je podjetju – kljub splošni krizi v tujini in v Sloveniji – omogočila investicijsko dejavnost iz leta 2008. Tako se je povečalo število zaposlenih in obseg osnovnih sredstev. Vendar je imelo to vidne posledice. Rast zaposlenih se je prikazala v večanju stroškov dela, nadaljnje investiranje v osnovna sredstva pa v povečanju kreditne zadolženosti in stroškov financiranja ter večjih



obveznostih do dobaviteljev. Rast podjetja, v letu 2009, se je v veliki meri financirala z zadolževanjem podjetja, čeprav je podjetje dobičke iz predhodnih let v celoti reinvestiralo. Likvidnost podjetja zato ni postala vprašljiva, čeprav podatki kažejo, da je bila ta likvidnost zagotovljena predvsem s kratkoročnim zadolževanjem – tudi pri dobaviteljih. Rast stroškov dela in financiranja, pa tudi amortizacije, v letu 2009 ni povzročila negativnega poslovnega izida, saj je prodaja še vedno rasla. Prav tako ni postala kritična likvidnost, se je pa izrazito povečala zadolženost podjetja, tudi dolgoročna.

3. Prihodki podjetja se, v obdobju 2010–2013, niso gibali skladno z nihanji nominalnega in realnega BDP v Sloveniji. V začetku je bila rast prihodkov podjetja vseskozi visoko pozitivna, v nadaljevanju pa ni bila skladna z nihanji rasti BDP v Sloveniji. V obdobju 2010–2011, ugodnem iz vidika Slovenije, je bilo za podjetje najbolj optimalno leto 2010, a je bilo leto 2011 povezano z nižjo rastjo prihodka podjetja, ki ni prikazovala rasti cen v slovenskem nominalnem BDP. S strani podjetja je bilo zelo zadovoljivo leto 2012, ki pa ni bilo spodbudno leto za Slovenijo. Iz vidika prihodkov se je krizno leto 2013 prikazalo veliko bolj težavno za podjetje kot za Slovenijo. Uspeh podjetja v letu 2010 je bil predvsem posledica povezav z novimi poslovnimi partnerji iz tujine. Ugodnejši trg za podjetje, v primerjavi s Slovenijo, je bil v letu 2012 posledica dejstva, da rast prihodkov iz poslovanja ni bila odvisna v večji meri od skromnega domačega povpraševanja, izvoz, ki je ključno vplival na rast prihodkov v podjetju, pa ni ustavljal gospodarske rasti niti za slovensko gospodarstvo v celoti. Na sploh je bilo nihanje prihodkov iz poslovanja v podjetju pogojeno z izvoznimi možnostmi in dejavnostjo partnerjev. Šele v letu 2013 je podjetje delno nadomestilo izpad izvoza z domačim trgom in postalo bolj odvisno od domačega trga. A še vedno je ostalo zelo izvozno usmerjeno. Nov zagon dejavnosti, v letu 2010, je bil povezan s preskokom v zaposlovanju, kar pa je podjetju onemogočilo prilagajanja s številom zaposlenih v letu 2011. Vendar se je zaposlovanje v letu 2011 stabiliziralo, podjetje pa se prilagodilo razmeram na trgu ob danih manjših spremembah zaposlenosti. Podobno je bilo z osnovnimi sredstvi. Podjetje je bilo kljub splošni krizi v letu 2009, še v letu 2010 v zaključevanju investicijskega cikla, ki je bil povezan z novimi poslovnimi partnerji iz tujine in visoko rastjo prihodkov iz poslovanja. Tako se v letu 2011 tudi ni bilo sposobno odzvati na upočasnitev izvoza, a je po letu 2011 zaustavilo investicijsko dejavnost in se prilagodilo nihanjem na trgu z različnim izkoriščenjem osnovnih sredstev. Podjetje pri takšnem nihanju zmogljivosti in dejavnosti ni bilo izpostavljeno večjemu tveganju, saj je rast financiralo z visoko in stabilno rastjo trajnega kapitala iz prihrankov. V letu 2010 si je pomagalo z dolgoročnim kreditom, v letu 2011 pa s kratkoročnim kreditom, ki nista ogrozila likvidnosti podjetja. Podjetje je ob tem postajalo vse manj odvisno od obveznosti do dobaviteljev. V takšnih razmerah je razumljivo, da so materialni stroški rastli skladno z dejavnostjo, zlasti v letih 2010 in 2012 ter da sta bili prvi dve leti obdobja obremenjeni z višjimi stroški dela, amortizacije in odhodki financiranja, a je visoka rast prihodkov iz poslovanja omogočala pozitivni poslovni rezultat v vseh letih opazovanega obdobja.

Uspešnost poslovanja se je posledično izkazovala v visoki dobičkonosnosti sredstev in donosnosti naložb v podjetju ter v še višji dobičkonosnosti kapitala. Na nihanja prve postavke sta vplivala tako velikost dobičkov kot sredstev, na nihanje druge pa predvsem velikost dobičkov.

4. Nihanje gospodarske dejavnosti in s tem prihodki iz poslovanja podjetja L-Tek Elektronika, v obdobju 2014–2018, niso bili skladni z gibanjem gospodarske dejavnosti v Sloveniji. Nihanje prihodkov v podjetju je bilo bistveno večje kot je bilo gibanje denarnega in realnega BDP v Sloveniji. Določeno skladnost lahko opazimo zgolj v letu 2015, ko sta bila rast podjetniškega prihodka in rast BDP v Sloveniji skromna. Največje odstopanje pa je bilo zaznati v letu 2017, ko je bila rast prihodka v podjetju negativna, v Sloveniji pa je bila gospodarska rast v kriznih letih rekordna. Leto 2014 je bilo v Sloveniji še vedno težko, prihodki iz poslovanja pa so v podjetju dosegli rekordne rasti. Vsaj za prvi del tega obdobja lahko rečemo, da domača politika reguliranja povpraševanja, ki je odločilno vplivala na zastoj slovenskega gospodarstva v letih 2012–2013, ni bila odločilna za rast dejavnosti v podjetju. Rast dejavnosti v podjetju L-Tek Elektronika je bila odvisna v veliki meri od izvoza oziroma sodelovanja s tujimi partnerji. Slednje je opredeljevalo okoli 90 % proizvodnje podjetja. To sodelovanje pa ni teklo na enak način in z enakimi rezultati, kot je izvoz slovenskega gospodarstva vplival na celotno slovensko gospodarsko rast. Gospodarjenje z zmogljivostmi podjetja je bilo ob tem bistveno bolj stabilno in se ni sistematično oziralo na razmere v prodaji. Zaposlovanje je v podjetju teklo mimo gibanja prihodkov iz poslovanja, mimo razmer na prodajnih trgih in – glede na povezanost tehnoloških posodobitev z gibanjem prihodkov iz poslovanja – tudi mimo prestrukturiranj v proizvodnji. Vse do leta 2018 je na nihanje poslovnih prihodkov na zaposlene vplivalo nihanje prihodkov in ne zaposlenosti. V letu 2018 pa so se razmere spremenile. V podjetju so radikalno zmanjšali zaposlenost, čeprav so bile razmere na trgu boljše glede na celotno obdobje 2014–2018. Rast osnovnih sredstev je bila bolj skladna z rastjo prihodkov iz poslovanja. Le v letu 2017 je opaziti odstopanje, saj je bila rast osnovnih sredstev pozitivna, rast prihodkov iz poslovanja podjetja pa izrazito negativna. Po letu 2017 se je obseg osnovnih sredstev močno znižal in stabiliziral, tako da se je izkoriščenost osnovnih sredstev v letu 2018 povišala. Tako je tudi z vidika investiranja – podobno kot z vidika zaposlovanja – v letu 2018 opazna določena stabilizacija poslovanja v podjetju. Za celotno obdobje 2013–2018 je bilo značilno, da je podjetje financiralo svojo dejavnost na način, ki je bil vzpostavljen že v letu 2012. Gre predvsem za financiranje iz zadržanega dobička. Podjetje je že v letu 2010 bistveno zmanjšalo zadolženost pri dobaviteljih, do leta 2012 pa tudi dolgoročno in kratkoročno zadolženost s krediti. Spremembe, ki so nastale že v obdobju po izbruhu gospodarske krize v letu 2009, so tako stabilizirale financiranje poslovanja v obdobju 2013–2018. Takšne premike pri financiranju poslovanja je podjetje izvedlo zlasti v letih, ko so prodajni trgi omogočili ustvarjanje ustreznega dobička iz poslovanja. V letu 2017, ki je bilo z vidika trga slabo, se je podjetje v večji meri financiralo z zadolževanjem pri dobaviteljih. V celotnem

obdobju podjetje ni zašlo v likvidnostne težave, saj je likvidnostne težave reševalo z lastnimi sredstvi in z zadolževanjem. Zato je bilo v tem obdobju zaznati povečevanje stroškov financiranja. Na sploh so odhodki nihali skladno z dejavnostjo na trgu, tako, da so skozi leta zniževali čisti prihodek podjetja. Slednji se je zniževal v vseh letih omenjenega obdobja, razen v letu 2016, ki je bilo zelo ugodno leto iz vidika trga. Ko je bila dosežena visoka rast prihodkov (2014, 2016, 2018), so odhodki rasli še hitreje, ko je prihodek padel (2015, 2017), pa so bili padci odhodkov manjši od padcev prihodkov. A podjetje v celotnem obdobju ni poslovalo z izgubo v nobenem letu, čeprav je dobičkonosnost sredstev in kapitala padala. Leto 2018 je nesporno opozorilo management podjetja k določeni previdnosti, ki se je prikazala v stabilizaciji zaposlovanja in investiranja, čeprav je bilo to leto na trgu ugodno.

## **SKLEP**

Prikazana analiza poslovanja izbranega podjetja in povezanost njegovega poslovanja z značilnostmi cikličnega gibanja v Sloveniji, v obdobju 2005–2018, daje odgovore na obe zastavljeni raziskovalni vprašanji iz uvoda.

Slovensko gospodarstvo je nesporno, v obdobju od leta 2005 do leta 2018, prešlo štiri tipične faze cikličnega gibanja. V veliki meri so na nastanek faz vplivale mednarodne gospodarske razmere, ki so na slovensko gospodarstvo vplivale preko izvoza in tudi preko dostopa do finančnih sredstev za potrebe investiranja. Nekatere posebnosti ciklov v Sloveniji v tem obdobju so nastale tudi zaradi potez slovenske gospodarske politike. Obstoj cikličnega gibanja v Sloveniji seveda dokazuje, da je bila večina podjetij podrejena enakim vplivom, kot so bili značilni za pojasnjevanje cikličnega gibanja v Sloveniji in v veliki meri v svetu.

Podjetje L-Tek Elektronika je v celotnem obdobju poslovalo v veliki meri neodvisno od cikličnih gibanj slovenskega gospodarstva. To mu je po eni strani omogočila usmerjenost na tuje trge, po drugi strani pa visoka donosnost poslovanja. Tako je podjetje imelo svoje lastno ciklično gibanje, ki je bilo določeno z vzpostavljanjem poslovnih odnosov z novimi poslovnimi partnerji v tujini. Odnose z novimi partnerji je vzpostavljalo tudi v času kriznih razmer, ker je za to imelo ustrezna sredstva iz pretekle dejavnosti. Zgodovina podjetja prikazuje, kako pomembna je za stabilnost poslovanja malega podjetja visoka donosnost poslovanja na sploh. Ni dovolj le zagotavljati trg, pomembno je, da so donosi na teh trgih dovolj visoki. V takih razmerah so tudi tehnološka prestrukturiranja, dodatno zaposlovanje in investiranje v osnovna sredstva, povezana v večji meri z vzpostavljanjem odnosov z novimi partnerji kot pa z razmerami v gospodarstvu. Visoka donosnost omogoča vzdrževanje visoke likvidnosti, saj so investicije v osnovi vedno financirane z lastnimi sredstvi. Ob tem ima podjetje dovolj možnosti, da s kratkoročnim zadolževanjem pri dobaviteljih in bankah regulira svojo donosnost ter v kriznih razmerah in visokih investicijah ne zapade v likvidnostne težave.

Podjetje skozi celotni cikel ni spreminjalo poslovnega modela. Gre za tehnološko zahtevnejšo proizvodnjo, ki zahteva bolj usposobljeno delovno silo in občasne investicije, trg pa je v celoti vezan na tuje partnerje. Slednje sicer podjetje naredi odvisno od teh partnerjev, a ima podjetje hkrati možnost, da dovolj hitro poišče nove partnerje, ki niso v krizi, ali pa si pomaga z manjšimi kupci, s katerimi nima močnejšega partnerskega odnosa. Podjetje je bilo skoraj v celoti neodvisno od razmer na domačem trgu. Takšen poslovni model ne dovoljuje večje stabilizacije poslovanja in doseganja zrele faze. Vsaka nekaj letna umiritev rasti bi lahko bila za podjetje kritična. Prav zato podjetje zahteva po eni strani visoko donosnost, saj bi bilo sicer poslovanje takega podjetja preveč tvegano, po drugi strani pa hitro spreminjanje strateških usmeritev podjetja in prilagajanje strategije podjetja novim partnerjem v tujini.

## LITERATURA IN VIRI

1. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2005-2007). *Bilanca stanja podjetja L-Tek Elektronika, d.o.o.* Pridobljeno 7. decembra 2019 iz [https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK\\_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1](https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1)
2. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2005-2008). *Bilanca stanja podjetja L-Tek Elektronika, d.o.o.* Pridobljeno 7. decembra 2019 iz [https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK\\_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1](https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1)
3. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2006). *Bilanca stanja podjetja L-Tek Elektronika, d.o.o.* Pridobljeno 10. decembra 2019 iz [https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK\\_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1](https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1)
4. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2006-2008). *Bilanca stanja podjetja L-Tek Elektronika, d.o.o.* Pridobljeno 7. decembra 2019 iz [https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK\\_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1](https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1)
5. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2007-2008). *Bilanca stanja podjetja L-Tek Elektronika, d.o.o.* Pridobljeno 10. decembra 2019 iz [https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK\\_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1](https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1)
6. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2008). *Bilanca stanja podjetja L-Tek Elektronika, d.o.o.* Pridobljeno 19. decembra 2019 iz [https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK\\_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1](https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1)
7. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2008-2009). *Bilanca stanja podjetja L-Tek Elektronika, d.o.o.* Pridobljeno 11. decembra 2019 iz [https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK\\_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1](https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1)
8. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2009-2013). *Bilanca stanja podjetja L-Tek Elektronika, d.o.o.* Pridobljeno 14. decembra 2019 iz [https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK\\_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1](https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1)
9. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2010-2011). *Bilanca stanja podjetja L-Tek Elektronika, d.o.o.* Pridobljeno 20. decembra 2019 iz [https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK\\_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1](https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1)

10. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2010-2013). *Bilanca stanja podjetja L-Tek Elektronika, d.o.o.* Pridobljeno 30. januarja 2020 iz [https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK\\_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1](https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1)
11. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2012-2013). *Bilanca stanja podjetja L-Tek Elektronika, d.o.o.* Pridobljeno 4. marca 2020 iz [https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK\\_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1](https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1)
12. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2013-2018). *Bilanca stanja podjetja L-Tek Elektronika, d.o.o.* Pridobljeno 4. marca 2020 iz [https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK\\_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1](https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1)
13. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2014-2018). *Bilanca stanja podjetja L-Tek Elektronika, d.o.o.* Pridobljeno 4. marca 2020 iz [https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK\\_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1](https://www.ajpes.si/podjetje/L-TEK_d.o.o.?enota=336302&EnotaStatus=1)
14. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. (2019). *Finančni izkazi podjetja L-Tek Elektronika, d.o.o.* Pridobljeno 4. marca 2020 iz: <https://www.ajpes.si/>
15. Amon, M. (2008). *Spreminjanje vrednosti finančne aktive v poslovnem ciklu* (diplomsko delo). Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
16. Aron-Dine, A., Kogan, R. & Stone, C. (2008). How robust was the 2001–2007 economic expansion? *Center on Budget and Policy Priorities*, 1-6.
17. Banka Slovenije. (brez datuma). *Poročilo o finančni stabilnosti, maj 2008.* Pridobljeno 29. novembra 2019 iz <https://www.bsi.si/publikacije/porocilo-o-financni-stabilnosti>
18. Besomi, D. (2013). *Crises and Cycles in Economic Dictionaries and Encyclopaedias.* London and New York: Routledge.
19. Blelloch, D. H. & Wagemann, E. (1931). Economic Rhythm: A Theory of Business Cycles. *The Journal of Business of the University of Chicago*, 26(4), 101–103.
20. Brodar, U., Delakorda, A., Dodič, J., Hafner, M., Jurančič, S., Koprivnikar Šušteršič, M., Korošec, V., Kušar, J., Markič, J., Nenadič, T., Perko, M., Povšnar, J., Selan, A., Šuc, D. & Tršelič Vidrih A. (2016). *Ekonomsko ogledalo. UMAR, XXII(8).*
21. Bruto domači proizvod. (brez datuma). V *finančni slovar*. Pridobljeno 6. decembra 2019 iz <http://www.financnislovar.com/definicije/bruto-domaci-proizvod.html>
22. Business Cycles. (brez datuma a). *Features of Business Cycles.* Pridobljeno 30. novembra 2019 iz <https://www.toppr.com/guides/business-economics/business-cycles/features-of-business-cycles/>
23. Business Cycles. (brez datuma b). *Importance of Business Cycles.* Pridobljeno 2. decembra 2019 iz <https://www.toppr.com/guides/business-economics/business-cycles/importance-of-business-cycles/>
24. Business Cycles. (brez datuma c). *Phases of Business Cycles.* Pridobljeno 9. decembra 2019 iz <https://www.toppr.com/guides/business-economics/business-cycles/phases-of-business-cycles/>
25. Carlin, W. & Soskice, D. (2005). *Macroeconomics: Imperfections, Institutions, and Policies.* Oxford: University of Oxford.

26. Chiaiutta, A. A., Fajić, L., Ferk, B., Hafner, M., Koprivnikar Šušteršič, M., Kovačič, G., Kovačič, S., Kraigher, T., Markič, J., Novak, J. M. & Vasle, B. (2005). Ekonomske analize/december 2005. *Ekonomsko ogledalo, UMAR, XI*(12).
27. Coad, A. & Moreno, F. (2015). *High-growth firms: stylized facts and conflicting results. Entrepreneurial growth: individual, firm, and region*. Bingley: Emerald Publishing.
28. Dnevnik, družba medijskih vsebin, d. d. (2013, 9. september). L-Tek Elektronika: Njihovi prednosti sta raznolikost in izjemna odzivnost. *Dnevnik*. Pridobljeno 19. januarja 2020 iz <https://www.dnevnik.si/1042743732>
29. Dolenjski list. (2016, 6. avgust). *Šentjernejska L-Tek Elektronika se še naprej vzpenja*. Pridobljeno 20. januarja 2020 iz [https://www.dolenjskilist.si/2016/08/06/160085/novice/dolenjska/Sentjernejska\\_L\\_Tek\\_Elektronika\\_se\\_se\\_naprej\\_vzpenja/](https://www.dolenjskilist.si/2016/08/06/160085/novice/dolenjska/Sentjernejska_L_Tek_Elektronika_se_se_naprej_vzpenja/)
30. Došenović Bonča, P., Mörec, B., Ponikvar, N. & Tajnikar, M. (2018). Firm growth types and key macroeconomic aggregates through the economic cycle. *Journal of Business Economics and Management, 19*(1), 138–153.
31. Došenović Bonča, P. & Tajnikar, M. (2017). *The role of austerity policies in reviving economic growth and establishing fiscal balance in Slovenia*. Pridobljeno 20. januarja 2020 iz <https://makstajnikar.files.wordpress.com/2019/02/2005-2015.pdf>
32. EBRD - European Bank for Reconstruction and Development. (2005). *Transition Report 2005: Business in transition*. Pridobljeno 12. novembra 2019 iz <https://www.ebrd.com/downloads/research/transition/TR05.pdf>
33. EBRD - European Bank for Reconstruction and Development. (2006). *Transition Report 2006: Finance in transition*. Pridobljeno 12. novembra 2019 iz <https://www.ebrd.com/downloads/research/transition/TR06.pdf>
34. EBRD - European Bank for Reconstruction and Development. (2009). *Transition Report 2009: Transition in crisis?*. Pridobljeno 12. novembra 2019 iz [file:///C:/Users/grubarsas/Downloads/TR09%20\(3\).pdf](file:///C:/Users/grubarsas/Downloads/TR09%20(3).pdf)
35. Economics discussion. (brez datuma). *5 Phases of a Business Cycle (With Diagram)*. Pridobljeno 25. septembra 2020 iz <http://www.economicdiscussion.net/business-cycles/5-phases-of-a-business-cycle-with-diagram/4121>
36. Ekonomski cikel. (brez datuma). V *finančni slovar*. Pridobljeno 5. decembra 2019 iz <http://www.financnislovar.com/definicije/ekonomski-cikel.html>
37. Fiskalna politika. (brez datuma). V *finančni slovar*. Pridobljeno 12. decembra 2019 iz <http://www.financnislovar.com/definicije/fiskalna-politika.html>
38. Ghil, M. & Hallegatte, S. (2007). Endogenous Business Cycles and the Economic Response to Exogenous Shocks. *Fondazione Eni Enrico Mattei Working Papers, 20*, 1–20.
39. Goranović, S. (2007). *Soodvisnost gibanja poslovnih ciklov med državami* (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.

40. Gospodarska zbornica Dolenjske in Bele krajine. (2012). *Uspeh. Časopis Gospodarske zbornice Dolenjske in Bele krajine*. Pridobljeno 29. januarja 2020 iz [https://www.gzdbk.si/media/pdf/pdf/USPEH\\_16.pdf](https://www.gzdbk.si/media/pdf/pdf/USPEH_16.pdf)
41. GOSTOP. (brez datuma). *L-TEK ELEKTRONIKA D.O.O.* Pridobljeno 24. januarja 2020 iz <https://www.gostop.si/l-tek-elektronika-doo/>
42. Hamilton, J. D. (2005). What's Real About the Business Cycle? *National bureau of economic research, 11161*, 435-452.
43. Kettel, B. (1999). *What drives financial markets*. London: Prentice Hall.
44. L. M. (2013, 23. oktober). *Šentjernejski L-Tek Elektronika je srebrna gazela*. Pridobljeno 28. januarja 2020 iz:  
<http://novice.najdi.si/predogled/novica/2c13c5e3451218a856ce2363a4ad3f7d/Dolenjski-list/Dolenjska-in-Posavje/%C5%A0entjernejski-L-Tek-Elektronika-je-srebrna-gazela-2013>
45. L-Tek. (brez datuma). *L-Tek. Your challenges our solutions*. Pridobljeno 24. januarja 2020 iz <https://www.l-tek.com/sl/domaca-stran/>
46. Markelj, L. (2016). DL. Izjemne inovacije L-TEK Elektronike – Novi elektronski modul v Silicijevi dolini. *Dolenjski list*, 24. številka, 7-8.
47. Mihelj, B. (brez datuma). Gospodarski cikli in najnovejša pričakovanja. *Spot svetovanje Goriška 2018-2022*, 1-3.
48. Mishkin, F. S. (2012). *Macroeconomics. Policy and practice*. Columbia Univeristy. Pearson: Global Edition.
49. Momčilović, V. (2016). *Gospodarski cikli ter investicije in pričakovanja* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta Univerze v Ljubljani.
50. Monetarna politika. (brez datuma). V *finančni slovar*. Pridobljeno 12. decembra 2019 iz <http://www.financnislovar.com/definicije/monetarna-politika.html>
51. Nadlani.si. (brez datuma). *Dolenjci razvili in prodali elektronski modul podjetju IBM*. Pridobljeno 28. januarja 2020 iz <https://www.nadlani.si/novice/dolenjci-razvili-in-prodali-elektronski-modul-podjetju-ibm/>
52. Nordhaus, W. D. & Samuelson, P. A. (2002). *Ekonomija*. Ljubljana: GV Založba.
53. N. Š. (2012, 22. oktober). *Dobra novica: krize bo (ali pa je že) konec ...* Pridobljeno 18. septembra 2019 iz  
<https://www.24ur.com/novice/gospodarstvo/dobra-novica-krize-bo-ali-pa-je-ze-konec.html>
54. Pušnik, M. (2015, 22. marec). L-TEK Elektronika vse izvozi, povrhu pa še sodeluje s start-upi. *Finance*. Pridobljeno 25. januarja 2020 iz  
<https://izvozniki.finance.si/8819319/L-TEK-Elektronika-vse-izvozi-povrhu-pa-se-sodeluje-s-start-upi>
55. Recesija. (brez datuma). V *finančni slovar*. Pridobljeno 8. novembra 2019 iz <http://www.financnislovar.com/definicije/recesija.html>
56. Rozmahel, P. (2004). *Macroeconomics I. Department of Economics*. Pridobljeno 23. decembra 2019 iz  
<http://old.mendelu.cz/~econom/pdf/macroeconomics/lesson4.pdf>

57. Sedeljšak, U. (2009). *Avstrijska teorija poslovnega cikla* (diplomsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta Univerza v Ljubljani.
58. Senjur, M. (2001). *Makroekonomija. Makroekonomija majhnega odprtega gospodarstva*. Maribor: Založba MER v Mariboru.
59. Sergio, R. (2005). Real Business Cycle Models: Past, Present and Future. *Scandinavian Journal of Economics*, 107(2), 217–238.
60. Sherman, H. J. (1991). *The Business Cycle: Growth and Crisis under Capitalism*. New Jersey: Princeton university press.
61. Slovene Enterprise Fund. (brez datuma). *L-Tek Elektronika*. Pridobljeno 28. januarja 2020 iz <https://podjetniskisklad.si/en/component/company/?view=company&id=12&Itemid=0>
62. Stakrog. (2016, 6. avgust). *Šentjernejska L-Tek Elektronika se še naprej vzpenja*. Pridobljeno 23. januarja 2020 iz <https://krog.sta.si/2290935/sentjernejska-l-tek-elektronika-se-se-naprej-vzpenja>
63. Statistični urad Republike Slovenije. (brez datuma). *BDP in gospodarska rast*. Pridobljeno 3. novembra 2019 iz <https://www.stat.si/statweb/field/index/1/29>
64. Statistični urad Republike Slovenije. (2005-2008a). *Nominalni BDP Slovenije*. Pridobljeno 15. novembra 2019 iz <https://www.stat.si/statweb>
65. Statistični urad Republike Slovenije. (2005-2008b). *Realni BDP Slovenije*. Pridobljeno 15. novembra 2019 iz <https://www.stat.si/statweb>
66. Statistični urad Republike Slovenije. (2008-2009). *Nominalni BDP Slovenije*. Pridobljeno 15. novembra 2019 iz <https://www.stat.si/statweb>
67. Statistični urad Republike Slovenije. (2010-2013a). *Nominalni BDP Slovenije*. Pridobljeno 15. novembra 2019 iz <https://www.stat.si/statweb>
68. Statistični urad Republike Slovenije. (2010-2013b). *Realni BDP Slovenije*. Pridobljeno 15. novembra 2019 iz <https://www.stat.si/statweb>
69. Statistični urad Republike Slovenije. (2017a). *Bruto domači proizvod, Slovenija, 4. četrtnetlje 2016*. Pridobljeno 15. novembra 2019 iz <https://www.stat.si/StatWeb/News/Index/6489>
70. Statistični urad Republike Slovenije. (2017b). *Bruto domači proizvod, Slovenija, 3. četrtnetlje 2017*. Pridobljeno 15. novembra 2019 iz <https://www.stat.si/StatWeb/News/Index/7266>
71. Statistični urad Republike Slovenije. (2014-2018a). *Nominalni BDP Slovenije*. Pridobljeno 15. novembra 2019 iz <https://www.stat.si/statweb>
72. Statistični urad Republike Slovenije. (2014-2018b). *Realni BDP Slovenije*. Pridobljeno 15. novembra 2019 iz <https://www.stat.si/statweb>
73. Stražišar, N., Strnad, B. & Štemberger, P. (2015). *Nacionalni računi o gospodarski krizi v Sloveniji*. Ljubljana: Statistični urad RS: zbirka Brošure.
74. Štiblar, F. (2008). *Svetovna kriza in Slovenci: Kako jo preživeti?* (1. natis). Ljubljana: Založba ZRC.



75. Šubic, P. (2010, 28. september). L-Tek Elektronika: podjetja v regiji bi povezal. *Finance*. Pridobljeno 27. januarja 2020 iz <https://www.finance.si/290546/L-Tek-Elektronika-podjetja-v-regiji-bi-povezal>
76. Tajnikar, M. (2019). *Makro ekonomika: cikli – prof. dr. Maks Tajnikar*. Pridobljeno 23. septembra 2019 iz <https://www.youtube.com/watch?v=-nhAQMhMKBm&feature=youtu.be>
77. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2004). *Ekonomski odnosi s tujino*. Pridobljeno 10. januarja 2020 iz [http://www.umar.si/fileadmin/user\\_upload/publikacije/eo/2004/og1204/eo1204.pdf#kazalci](http://www.umar.si/fileadmin/user_upload/publikacije/eo/2004/og1204/eo1204.pdf#kazalci)
78. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2005). *Cenovna gibanja in politika*. Pridobljeno 10. januarja 2020 iz [https://www.umar.gov.si/fileadmin/user\\_upload/publikacije/eo/2005/og1205/eo1205.pdf#kazalci](https://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/eo/2005/og1205/eo1205.pdf#kazalci)
79. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2007). *Cenovna gibanja in politika*. Pridobljeno 11. januarja 2020 iz [https://www.umar.gov.si/publikacije/ekonomsko-ogledalo/publikacija/news/ekonomsko-ogledalo-december-2007/?tx\\_news\\_pi1%5Bcontroller%5D=News&tx\\_news\\_pi1%5Baction%5D=detail&cHash=cb90aba4da241027add5145c2dcb6e8b](https://www.umar.gov.si/publikacije/ekonomsko-ogledalo/publikacija/news/ekonomsko-ogledalo-december-2007/?tx_news_pi1%5Bcontroller%5D=News&tx_news_pi1%5Baction%5D=detail&cHash=cb90aba4da241027add5145c2dcb6e8b)
80. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2008 a). *Aktualno*. Pridobljeno 10. januarja 2020 iz [https://www.umar.gov.si/fileadmin/user\\_upload/publikacije/eo/2008/og1208/eo1208nn.pdf](https://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/eo/2008/og1208/eo1208nn.pdf)
81. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2008 b). *Makroekonomska stabilnost*. Pridobljeno 10. novembra 2019 iz [http://www.umar.gov.si/fileadmin/user\\_upload/publikacije/pr/2008/PoR\\_08.pdf#A](http://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/pr/2008/PoR_08.pdf#A)
82. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2009). *Aktualno*. Pridobljeno 14. januarja 2020 iz [https://www.umar.gov.si/fileadmin/user\\_upload/publikacije/eo/2009/eo1209.pdf](https://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/eo/2009/eo1209.pdf)
83. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2010). *Makroekonomska stabilnost*. Pridobljeno 10. novembra 2019 iz [http://www.umar.gov.si/fileadmin/user\\_upload/publikacije/pr/2010/por\\_s2010.pdf](http://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/pr/2010/por_s2010.pdf)
84. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2011). *Inovacijska aktivnost podjetij*. Pridobljeno 5. novembra 2019 iz [http://www.umar.gov.si/fileadmin/user\\_upload/publikacije/pr/2011/POR\\_2011sn.pdf](http://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/pr/2011/POR_2011sn.pdf)
85. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2012a). *Gospodarska gibanja v Sloveniji*. Pridobljeno 5. novembra 2019 iz [http://www.umar.gov.si/fileadmin/user\\_upload/publikacije/eo/2012/EO0512\\_splet.pdf](http://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/eo/2012/EO0512_splet.pdf)

86. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2012b). *Delež izvoza in uvoza glede na BDP*. Pridobljeno 1. novembra 2019 iz [https://www.umar.gov.si/fileadmin/user\\_upload/publikacije/pr/2012/PoR\\_2012.pdf](https://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/pr/2012/PoR_2012.pdf)
87. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2013). *Gospodarska gibanja v Sloveniji*. Pridobljeno 14. januarja 2020 iz [https://www.umar.gov.si/fileadmin/user\\_upload/publikacije/eo/2013/EO1213s.pdf](https://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/eo/2013/EO1213s.pdf)
88. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2015a). *Aktualno*. Pridobljeno 1. februarja 2020 iz [https://www.umar.gov.si/fileadmin/user\\_upload/publikacije/eo/2015/EO1215s.pdf](https://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/eo/2015/EO1215s.pdf)
89. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2015b). *Makroekonomska stabilnost in gospodarska rast*. Pridobljeno 8. novembra 2019 iz [http://www.umar.gov.si/fileadmin/user\\_upload/publikacije/pr/2015/POR\\_2015.pdf](http://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/pr/2015/POR_2015.pdf)
90. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2016). *Gospodarska gibanja v Sloveniji*. Pridobljeno 28. januarja 2020 iz [https://www.umar.gov.si/fileadmin/user\\_upload/publikacije/eo/2016/8-2016/slovenski\\_grafi/EO0816.pdf](https://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/eo/2016/8-2016/slovenski_grafi/EO0816.pdf)
91. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2018a). *Mednarodno okolje*. Pridobljeno 28. januarja 2020 iz [https://www.umar.gov.si/fileadmin/user\\_upload/publikacije/eo/2018/6-2018/slovenska\\_verzija/EO\\_0618\\_splet.pdf](https://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/eo/2018/6-2018/slovenska_verzija/EO_0618_splet.pdf)
92. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj. (2018b). *Zaposlenost in brezposelnost*. Pridobljeno 1. novembra 2019 iz [http://www.umar.gov.si/fileadmin/user\\_upload/napovedi/jesen/2018/JesenskaNapoved2018-22okt.pdf](http://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/napovedi/jesen/2018/JesenskaNapoved2018-22okt.pdf)
93. Zarnowitz, V. (1992). *Business Cycle: theory, history, indicators and forecasting*. Chicago and London: The University of Chicago press.
94. Zavod NEVIODUNUM. (2013, 30. november). Gazela dolenjsko-posavske regije je L-Tek Elektronika. *Posavski Obzornik*. Pridobljeno 26. januarja 2020 iz <https://www.posavskiobzornik.si/novice/gazela-dolenjsko-posavske-regije-je-l-tek-elektronika>

## **PRILOGE**

**Priloga 1: Bilanca stanja podjetja L-Tek Elektronika, d. o. o.**

Leib	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Bilanca stanja</b>													
<b>aktiva skupaj</b>	<b>441.216</b>	<b>578.550</b>	<b>1.163.810</b>	<b>2.340.730</b>	<b>2.968.137</b>	<b>3.198.217</b>	<b>3.975.355</b>	<b>5.431.549</b>	<b>6.478.206</b>	<b>7.626.275</b>	<b>8.616.653</b>	<b>9.319.572</b>	<b>9.085.509</b>
osnovna sredstva	28.635	51.891	613.495	1.586.417	1.698.953	1.831.784	1.815.965	1.771.729	2.104.676	1.810.363	1.968.961	2.018.869	1.883.420
dolgoročne finančne naložbe	0	0	0	0	0	190.000	198.836	177.623	246.882	261.557	282.160	227.320	223.304
zaloge	11.313	44.843	84.054	179.387	413.467	452.082	682.846	637.429	617.062	918.515	1.121.420	1.892.125	2.104.085
denarna sredstva	172.534	29.248	38.939	18.229	40.842	46.231	132.307	23.838	534.939	837.060	1.047.823	842.700	719.280
terjatve do kupcev (kratkoročne)	178.472	401.788	424.990	583.302	809.629	650.479	1.044.090	1.198.266	940.468	1.350.401	1.537.384	972.698	1.533.613
kratkoročne finančne naložbe	50.000	50.000	0	0	0	20.000	95.000	1.616.000	2.014.578	2.449.713	2.653.936	3.660.350	2.621.827
kratkoročne ACR	263	775	2.332	3.395	5.636	7.641	6.311	6.664	19.601	18.666	4.968	5.550	0
<b>pasiva skupaj</b>	<b>441.216</b>	<b>578.550</b>	<b>1.163.810</b>	<b>2.340.730</b>	<b>2.968.137</b>	<b>3.198.217</b>	<b>3.975.355</b>	<b>5.431.549</b>	<b>6.478.206</b>	<b>7.626.275</b>	<b>8.616.653</b>	<b>9.319.572</b>	<b>9.085.509</b>
trajni kapital	276.940	434.711	699.416	929.405	1.470.015	2.096.532	3.117.588	4.467.103	5.691.621	6.629.452	7.701.693	8.408.732	8.137.765
dolgoročne finančne obveznosti	0	0	0	201.210	576.025	312.827	203.510	138.578	21.794	8.713	0	0	0
kratkoročne finančne obveznosti	0	0	50.000	250.000	80.000	131.599	108.317	64.953	14.424	13.420	8.722	0	0
obveznosti iz poslovanja	164.276	143.769	414.394	960.115	836.381	657.259	478.795	476.379	536.275	793.596	740.548	813.424	884.502
kratkoročne PCR	0	70	0	0	5.716	0	6.612	156	5.133	1.500	5.784	54.266	589
Rezervacije in dolgoročne PCR	0	0	0	0	0	0	59.533	284.400	208.959	179.594	159.906	43.130	62.673

## Priloga 2: Izkaz uspeha L-Tek Elektronika, d. o. o.

Izkaz uspeha	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>prilohodi skupaj</b>	<b>899.363</b>	<b>1.299.049</b>	<b>1.626.004</b>	<b>1.804.037</b>	<b>2.970.606</b>	<b>3.782.512</b>	<b>5.210.817</b>	<b>5.581.584</b>	<b>6.653.264</b>	<b>6.207.250</b>	<b>7.697.481</b>	<b>7.116.472</b>	<b>7.685.451</b>
prilohodi iz poslovanja	898.929	1.295.389	1.604.962	1.700.244	2.959.943	3.731.047	5.046.197	5.573.042	6.515.124	6.075.199	7.302.895	6.407.785	7.171.256
finančni prilohodi	434	3.306	4.770	2.946	3.859	11.225	13.334	20.606	37.192	110.277	177.039	112.012	160.633
drugi prilohodi	0	354	16.272	100.847	6.804	40.240	151.286	-12.064	100.948	21.774	217.547	596.675	353.562
<b>odohodi skupaj</b>	<b>662.965</b>	<b>1.109.271</b>	<b>1.311.049</b>	<b>1.526.400</b>	<b>2.352.381</b>	<b>3.063.369</b>	<b>3.960.014</b>	<b>4.084.595</b>	<b>5.344.936</b>	<b>5.270.762</b>	<b>6.541.914</b>	<b>6.249.574</b>	<b>7.074.937</b>
materialni stroški	106.679	316.806	474.367	591.714	861.376	967.538	1.528.140	1.859.843	2.784.507	2.744.211	3.576.590	3.092.008	3.709.361
stroški storitev	439.843	586.531	516.418	479.196	560.144	616.143	976.341	701.439	822.594	699.509	981.169	985.726	1.204.508
stroški dela	113.412	191.607	292.515	353.100	649.033	912.711	1.092.204	1.233.462	1.397.431	1.440.128	1.548.960	1.707.616	1.592.795
amortizacija	2.575	12.570	23.623	85.017	118.158	161.365	210.864	225.239	238.681	291.653	282.958	315.496	314.907
finančni odohodi	417	328	1.157	4.420	18.719	30.766	20.409	10.053	23.236	35.772	59.591	58.676	192.898
drugi poslovni odohodi	1.039	2.429	2.989	12.953	154.951	384.847	132.056	54.559	58.497	59.489	92.686	90.052	60.468
<b>dobitek pred davki</b>	<b>226.398</b>	<b>179.778</b>	<b>314.955</b>	<b>277.637</b>	<b>618.225</b>	<b>719.143</b>	<b>1.250.803</b>	<b>1.496.989</b>	<b>1.308.328</b>	<b>936.488</b>	<b>1.155.566</b>	<b>866.697</b>	<b>610.515</b>
davki	-44.120	-22.008	-50.250	-47.647	-77.615	-92.626	-104.747	-147.474	-107.291	-74.294	-75.043	-94.923	-76.530
<b>dobitek</b>	<b>182.278</b>	<b>157.770</b>	<b>264.705</b>	<b>229.990</b>	<b>540.610</b>	<b>626.517</b>	<b>1.146.056</b>	<b>1.349.515</b>	<b>1.201.037</b>	<b>862.194</b>	<b>1.080.523</b>	<b>771.977</b>	<b>533.988</b>