

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**PRIMERJALNA FINANČNA ANALIZA TREH
PODJETIJ: CINKARNA CELJE, SKUPINA HELIOS
IN SKUPINA BELINKA**

Ljubljana, julij 2007

ALEKSANDRA ABRAM

IZJAVA

Študentka Aleksandra Abram izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom mag. Urške Kosi, in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 02.07.2007

Podpis:

KAZALO

1.UVOD	1
2. OPIS PANOGE IN PODJETIJ	2
2.1. Opis podjetja CINKARNA CELJE, d.d.	2
2.2. Opis SKUPINE HELIOS	4
2.3. Opis SKUPINE BELINKA	6
3. ANALIZA POSLOVANJA	7
4. ANALIZA BILANCE STANJA	9
4.1. Analiza sredstev	9
4.1.1. Stalna sredstva	10
4.1.2. Gibljava sredstva	12
4.2. Analiza obveznosti do virov sredstev	13
5. ANALIZA IZKAZA POSLOVNEGA IZIDA	17
5.1. Analiza prihodkov	17
5.2. Analiza odhodkov	19
5.3. Analiza poslovnega izida	20
6. ANALIZA S KAZALNIKI	21
6.1. Kazalniki stanja financiranja (vlaganja)	22
6.1.1. Delež kapitala v financiranju	23
6.1.2. Kazalnik finančnega vzvoda	24
6.1.3. Delež trajnega in dolgoročnega financiranja	25
6.1.4. Delež kratkoročnega financiranja	25
6.2. Kazalniki stanja investiranja (naložbenja)	26
6.2.1. Delež osnovnih sredstev med sredstvi	26
6.2.2. Delež obratnih sredstev med sredstvi	27
6.2.3. Delež finančnih naložb med sredstvi	28
6.3. Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja	28
6.3.1. Kapitalska pokritost stalnih sredstev	29
6.3.2. Dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev	29
6.3.3. Hitri koeficient	30
6.3.4. Pospešeni koeficient	31
6.3.5. Kratkoročni koeficient	31

6.3.6. Razmerje med kratkoročnimi terjatvami in obveznostmi	32
6.4. <i>Kazalniki obračanja</i>	33
6.4.1. Koeficient obračanja celotnih sredstev	33
6.4.2. Koeficient obračanja zalog	34
6.4.3. Koeficient obračanja terjatev	35
6.5. <i>Kazalniki gospodarnosti</i>	35
6.5.1. Celotna gospodarnost	36
6.5.2. Gospodarnost poslovanja	37
6.5.3. Dobičkovnost prihodkov	37
6.6. <i>Kazalniki dobičkonosnosti</i>	38
6.6.1. Dobičkonosnost kapitala	38
6.6.2. Dobičkonosnosti sredstev	39
6.7. <i>Sistem povezanih kazalnikov</i>	39
7. SKLEP	40
LITERATURA	44
VIRI	45

1. UVOD

Osnovna naloga vsakega podjetja je, da ustvarja poslovne učinke v obliki proizvodov ali storitev ter s prodajo le-teh in s pomočjo pravilno vodene politike poslovanja doseže maksimalen učinek. Običajno je to dobiček, lahko pa je to tudi prodaja, tržni delež ali katera druga ekonomska kategorija. Poslovanje podjetja se ne odvija vedno po načrtanem planu. Pogosto prihaja do raznih odstopanj od želenega, zato moramo spoznati vzroke, da bomo lahko nastale probleme odpravili, dobre stvari pa izboljšali (Krivec, 2006, str.4).

Splošna slika podjetja se kaže v temeljnih računovodskih izkazih. Z uporabo le-teh sem za izbrana podjetja izračunala računovodske kazalnike uspešnosti, ki so opredeljeni v Slovenskih računovodskih standardih (v nadaljevanju SRS). V diplomskem delu bom primerjala računovodske kazalnike treh podjetij, ki se ukvarjajo s proizvodnjo kemikalij, kemičnih izdelkov ter umetnih vlaken. To so Cinkarna Celje, d.d, skupina Helios in skupina Belinka. Pri skupini Helios in Belinka sem kot podlago za izračun računovodskih kazalnikov uspešnosti vzela konsolidirane (skupinske) računovodske izkaze. Z analizo računovodskih izkazov sem skušala priti do bistvenih značilnosti poslovanja proučevanih podjetij v letu 2005. V analizo sem vključila tudi podatke za celotno dejavnost DG 24 (proizvodnja kemikalij, kemičnih izdelkov, umetnih vlaken), v katero spadajo obravnavana podjetja. Podatke za analizo poslovanja podjetij sem črpala iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida, izdelanih po določilih računovodskih standardov.

Namen finančne analize podjetij Cinkarne Celje, Helios in Belinka je podrobno osvetliti njihovo poslovanje in prikazati, kakšno mesto zastopajo obravnavana podjetja v celotni panogi. Cilj diplomske naloge je, da skozi prizmo računovodskih kazalnikov ugotovim, katero podjetje je v obravnavanem obdobju najboljše poslovalo in kaj je vzrok za uspešno poslovanje podjetja. Izračunala in predstavila bom kompleksne kazalnike ocenjevanja uspešnosti poslovanja podjetij Cinkarna Celje, Helios in Belinka, ki so izračunani iz podatkov računovodskih izkazov za leto 2005. Primerjala bom vrednost kazalnikov posameznega podjetja z ostalima dvema podjetjema in s panogo. Kljub temu da proučevana podjetja sodijo v isto panogo, njihovi proizvodi niso popolnoma enaki, zato je primerjava kazalnikov poslovanja lahko omejena.

Diplomsko delo obsega sedem poglavij. Uvodu sledi kratka predstavitev proučevanih podjetij in panoge, za katere je izdelana finančna analiza. V tretjem poglavju na kratko predstavim pojem analiza poslovanja in njen namen. V četrtem poglavju analiziram strukturo bilance stanja in sestavo posameznih postavk s strukturnimi deleži vseh treh podjetij. Na enak način sem analizirala izkaz poslovnega izida v petem poglavju. Šesto poglavje, ki je najbolj obsežno in je namenjeno analizi računovodskih kazalnikov, vsebuje še njihov izračun in razlago. Na koncu tega poglavja je predstavljen Du Pontov sistem povezanih kazalnikov za obravnavana podjetja. Bistvene ugotovitve celotne analize so strnjene v zadnjem, sklepnem poglavju.

2. OPIS PANOGE IN PODJETIJ

Namen diplomske naloge je analizirati poslovanje treh podjetij, in sicer Cinkarne Celje, Heliosa in Belinke. Skupino Helios in skupino Belinka poleg matične družbe sestavljajo še odvisne družbe, vključene v uskupinjevanje.

Družbe se razvrščajo po dejavnostih v skladu z Uredbo o uvedbi in uporabi standardne klasifikacije dejavnosti. Najpomembnejše področje po številu zaposlenih in po ustvarjenih prihodkih v letu 2005 je bilo področje predelovalnih dejavnosti. 6.839 družb tega področja je zaposlovalo 43,8 % vseh delavcev, ki so ustvarili 34,5 % vseh prihodkov. Tudi na rezultate poslovanja so odločilno vplivale družbe s področja predelovalnih dejavnosti, saj so ustvarile 40,8 % neto dodane vrednosti in 36,1 % čistega dobička. V področju predelovalnih dejavnosti so največ neto čistega dobička ustvarile družbe iz podpodročja proizvodnje kemikalij, kemičnih izdelkov, umetnih vlaken (31,6 %) (Informacija o poslovanju gospodarskih družb v Republiki Sloveniji v letu 2005, 2006, str. 13).

Vsa tri podjetja sodijo v isto panogo. Po Standardni klasifikaciji dejavnosti so podjetja uvrščena v predelovalno dejavnost (področje D), ki je v letu 2005 štela 6.839 družb, v katerih je bilo 208.427 zaposlenih. Klasifikacija razvršča omenjena podjetja v podpodročje DG 24 (proizvodnja kemikalij, kemičnih izdelkov, umetnih vlaken), v katerem je bilo po podatkih Statističnega urada Republike Slovenije v letu 2005 141 podjetij in 14.288 zaposlenih. Podjetja so v dejavnosti med večjimi, zato so si tudi glavni konkurenti na domačem trgu. Delnice omenjenih družb so uvrščene na prosti trg Ljubljanske borze (Informacija o poslovanju gospodarskih družb v Republiki Sloveniji v letu 2005, 2006, str. 29).

2.1. Opis podjetja CINKARNA CELJE, d.d.

Cinkarna, Metalurško kemična industrija Celje, je organizirana kot delniška družba, s sedežem v Celju. Cinkarna Celje sodi s svojo 135-letno tradicijo neprekinjenega delovanja med najtrdoživejša podjetja slovenskega gospodarskega prostora. Do leta 1968 je bila opredeljujoča dejavnost podjetja metalurgija, z zagonom tovarne pigmenta titanovega dioksida v letu 1972 in njeno kasnejšo širitvijo pa Cinkarno Celje, d.d. uvrščamo med podjetja kemijsko predelovalnega sektorja. S 1.166 zaposlenimi, ki letno ustvarijo preko 28 milijard tolarjev prometa, pri čemer je 80 % prodaje ustvarjene na izvoznih trgih, zavzemajo prvo mesto v slovenskem kemijsko predelovalnem sektorju ter se s tem uvrščajo med najpomembnejša slovenska industrijska podjetja (Letno poročilo 2005 Cinkarne Celje, d.d., 2006, str. 3).

Najpomembnejši in nosilni proizvod je pigment titanov dioksid in predstavlja okoli 60 % celotne prodaje podjetja. Nedvomno je najpomembnejši trg Evropska unija, kjer ustvarijo

več kot 60 % celotne prodaje, sledi Slovenija z 21 % (Domača stran Cinkarne Celje, d.d., 2007).

Pomembnejše dejavnosti so :

- proizvodnja titanovega dioksida,
- proizvodnja žveplove kisline,
- predelava cinka,
- proizvodnja proizvodov za kmetijstvo,
- proizvodnja proizvodov za gradbeništvo,
- proizvodnja antikorozijskih premazov ter praškastih lakov,
- proizvodnja proizvodov za grafično industrijo,
- vzporedne storitvene dejavnosti.

Cinkarna Celje je tako v letu 2005 realizirala prihodke od prodaje v višini 28,2 milijard tolarjev, kar je za 16 % več kot v letu 2004. Čisti poslovni izid poslovnega leta 2005 je znašal 592 milijonov tolarjev.

V letu 2005 je prišlo do sprememb v upravi družbe. V juniju 2005 je naloge predsednika uprave prevzel Tomaž Benčina. V istem času pa je bila za članico uprave imenovana tudi Nikolaja Podgoršek Selič. Kadrovanje uprave z domačimi strokovnjaki, ki poleg splošne strokovne usposobljenosti temeljito poznajo tudi družbo in panogo, se je izkazalo za primerno, saj obseg prodaje raste, uspešno pa se zaključuje tudi investicija v razširitev in modernizacijo proizvodnje pigmenta titanovega dioksida (Letno poročilo 2005 Cinkarne Celje, d.d., 2006, str. 5).

V Tabeli 1 sem prikazala strukturo zaposlenih v podjetju. Iz tabele lahko ugotovim, da v Cinkarni Celje prevladujejo zaposleni s IV,III stopnjo izobrazbe, majhen delež pa predstavlja visoko izobražen kader.

Tabela 1: Struktura zaposlenih v Cinkarni Celje

Stopnja izobrazbe	Število zaposlenih	Delež (%)
VIII	12	1,03
VII	80	6,86
VI	68	5,83
V	321	27,53
IV, III	350	30,02
II, I	335	28,73
Stanje 31.12.2005	1166	100,00

Vir: Letno poročilo 2005 Cinkarne Celje, d.d., 2006, str. 29.

Vizija podjetja je želja utrditi in nadgraditi svoj mednarodni status zaupanja vrednega, zanesljivega in predanega proizvajalca pigmenta titanovega dioksida. Poseben poudarek je

pri tem namenjen razvijanju odličnega razmerja: cena/ kakovost/ hitrost dobav izdelkov. V letu 2006 naj bi izdelali 1 % vse svetovne in 3,5 % vse evropske proizvodnje pigmenta titanovega dioksida. Na severnoevropskih trgih bodo okrepili status premijskega dobavitelja titancinkove pločevine, nadgradili položaj vodilnega ponudnika praškastih lakov v Sloveniji in si prizadevali utrditi mesto priznanega dobavitelja visokokakovostnih gradbenih materialov (Letno poročilo 2005 Cinkarne Celje, d.d., 2006, str. 3).

2.2. Opis SKUPINE HELIOS

Helios je vodilni proizvajalec barv in premazov za zaščito in dekoracijo lesa, kovin, betona, ometov in fasad v jugovzhodni Evropi. Podjetje dobro obvladuje tehnološke procese, v izdelkih zmanjšujejo vsebnost organskih topil in tako odpravljajo negativne posledice premazov za zdravje in okolje. Njegovi proizvodni obrati so locirani v samem osrčju Slovenije, v Domžalah (Domača stran skupine Helios, 2007). Delnica Heliosa, najpomembnejšega proizvajalca premazov, je ena izmed redkih na domači borzi, ki pridobivajo vrednost, a ne zaradi špekulacij o skorajšnjem prevzemu, temveč zelo dobrih poslovnih rezultatov. Helios proizvaja naslednje skupine izdelkov: premaze za široko potrošnjo in gradbeništvo, premaze za avtomobilsko industrijo in belo tehniko, druge premaze, lake, barve za ceste. Podjetje pozorno spremlja razvojne trende in dopolnjuje svoj prodajni program z novimi izdelki ter hkrati razvija recepture za nove nianse avtomobilskih barv. V skupini Helios je bilo v letu 2005 1.816 zaposlenih (Letno poročilo 2005 skupina Helios, 2006, str. 19-20).

Kemična industrija se je na domžalskem območju začela razvijati z ustanovitvijo tovarne lakov na Količevem leta 1924. Mejniki v razvoju pa je bil 1. julij 1959, ko sta se združili Kemična tovarna Domžale in Tovarna barv in lakov Helios Količevo v Združeno kemično industrijo Domžale, ki se je leta 1969 preimenovala v Helios, kemična industrija Domžale. Danes skupino Helios poleg matične družbe HELIOS Domžale, d.d., sestavljajo še naslednje odvisne družbe, vključene v uskupinjevanje:

- Helios, Tovarna barv, lakov in umetnih smol Količevo, d.o.o.
- Helios, Kemična tovarna Domžale, d.o.o.
- Chromos, Boje i lakovi, d.d.
- Zvezda-Helios, a.d.
- Color, d.d.
- Helios, Poslovne storitve, d.o.o.
- Chromchom, d.o.o.
- Exido, d.o.o.
- Heltrading, d.o.o.
- DCB Helios, d.o.o.
- Chedo, spol.s.r.o.
- Helios Polska, Sp.z.o.o.

- Helmos Moskva
- Mavrica, d.d.

V letu 2005 je bilo skupini Helios na novo priključeno odvisno podjetje Helios Italia, S.p.A., Gorizia.

Dejavnosti skupine Helios so naslednje:

- podjetniško in poslovno svetovanje,
- dejavnost holdingov,
- proizvodnja kritnih barv, lakov in podobnih premazov, tiskarskih barv in kitov,
- trgovina na debelo s kemičnimi proizvodi,
- trgovina na drobno z barvami, laki in drugimi kemičnimi sredstvi,
- proizvodnja škroba in škrobnih izdelkov.

Skupina Helios je v minulem poslovnem letu realizirala 55.019.554 tisoč tolarjev čistih prihodkov od prodaje. Rast čistih prihodkov od prodaje je posledica povečanega obsega prodaje družb skupine Helios. Poslovni izid iz poslovanja v vrednosti 3.467.214 tisoč tolarjev je glede na prejšnje leto višji le za 9 %. Manjša rast poslovnega izida iz poslovanja v primerjavi z rastjo prihodkov iz poslovanja je predvsem posledica nenormalnega naraščanja cen vhodnih materialov, ki temeljijo na gibanju cen nafte. Podjetje je v letu 2005 ustvarilo dobiček v višini 3,2 milijarde tolarjev, ki zagotavlja dobre pogoje za dolgoročno rast podjetja. Konsolidirani računovodski izkazi skupine Helios kažejo rast in dobro poslovanje v letu 2005, kljub naraščanju cen surovin, konkurenčnemu boju in slabšim gospodarskim gibanjem v nekaterih, na globalni ravni pomembnih državah (Letno poročilo 2005 skupina Helios, 2006, str. 9).

V Tabeli 2 sem prikazala strukturo zaposlenih v podjetju Helios. Iz tabele lahko ugotovim, da v Heliosu prevladujejo zaposleni s V stopnjo izobrazbe. V primerjavi s Cinkarno Celje ima to podjetje večji delež zaposlenih z VII stopnjo izobrazbe.

Tabela 2: Struktura zaposlenih v Heliosu

Stopnja izobrazbe	Število zaposlenih	Delež (%)
VIII	20	1,10
VII	306	16,85
VI	139	7,65
V	600	33,03
IV, III	443	24,39
II, I	308	16,96
Stanje 31.12.2005	1816	100,00

Vir: Letno poročilo 2005 skupina Helios, 2006, str. 59.

Vizija podjetja je uvrstiti se med prvih deset vodilnih proizvajalcev barv in lakov v Evropi.

Poslanstvo je opredeljeno z naslednjimi točkami, in sicer (Letno poročilo 2005 skupina Helios, 2006, str. 17):

- Razvijati in ponuditi inteligentne, kupcem prilagojene rešitve in kakovostne izdelke, ki polepšajo videz in podaljšajo uporabnost.
- Biti poslovno odlični in uspešni ter uravnotežati ekonomsko rast z zadovoljevanjem pričakovanj vseh deležnikov: lastnikov, zaposlenih, poslovnih partnerjev in okolja (poslovnega, političnega in socialnega).
- Odgovorno uporabljati vire, ki so jim na voljo, tako da varujejo okolje in skrbijo, da bo njihovo delovanje v prid današnjim in jutrišnjim generacijam.

2.3. Opis SKUPINE BELINKA

V skoraj šestdesetih letih od ustanovitve se je Belinka razrasla v ugledno in doma ter v tujini dobro prepoznavno podjetje, ki z uporabo ekološko neoporečne tehnologije izdeluje kemijske izdelke najvišje kakovosti. Dobro se zavedajo odgovornosti do okolja in mu zato tudi posvečajo veliko pozornost. Vseh zaposlenih je 692 (Letno poročilo 2005 skupina Belinka, 2006, str. 5).

Danes skupino Belinka sestavlja več podjetij:

- Belinka Holding, d.d.,
- Belinka Perkemija, d.o.o.,
- Belinka Belles, d.o.o.,
- Belinka Kemostik, d.o.o.,
- Belmos, d.o.o.,
- Industrija barv in lakov IBL Duga Holding, A.D. Beograd.

V skupini so tudi povezane družbe: Belinka Belles, d.o.o. Zagreb, Belinka Belles, d.o.o. Beograd, Metakem, d.o.o. Ludbreg, Belfin, d.o.o. Beograd in Zvon B.V. Amsterdam.

Skupina Belinka je imela v letu 2005 za 13.519.831 tisoč tolarjev skupnih prihodkov. V istem letu je čisti poslovni izid znašal -572.292 tisoč tolarjev. V letu 2005 so se družbe skupine Belinka srečevale z izjemno zaostrenimi razmerami na trgu. Na surovinskih trgih so se povečevale nabavne cene, ki so bazirale na rasti cen nafte in naftnih derivatov. Veliko pozornost so namenili celovitemu obvladovanju kakovosti, saj kakovost vse bolj razumejo kot kakovost izdelkov, storitev, procesov in zaposlenih. Skupina Belinka je v letu 2005 investirala v izboljšave v proizvodnji, nadgradnjo informacijskega sistema in v izboljševanje ekologije (Letno poročilo 2005 skupina Belinka, 2006, str. 6).

V Tabeli 3 (na str. 7) sem prikazala strukturo zaposlenih v podjetju Belinka. Največje število zaposlenih med proučevanimi podjetji ima Helios, nato Cinkarna Celje, najmanjše pa Belinka. Iz spodnje tabele lahko ugotovim, da v Belinki največji delež predstavljajo zaposleni s IV, III stopnjo izobrazbe, najmanjši delež pa zaposleni z VIII stopnjo

izobrazbe. To podjetje ima med obravnavanimi podjetji največji delež zaposlenih s VII stopnjo izobrazbe.

Tabela 3: Struktura zaposlenih v Belinki

Stopnja izobrazbe	Število zaposlenih	Delež (%)
VIII	1	0,14
VII	122	17,63
VI	45	6,50
V	105	15,17
IV, III	328	47,39
II, I	91	13,15
Stanje 31.12.2005	692	100,00

Vir: Letno poročilo 2005 skupina Belinka, 2006, str. 21.

Vizija podjetja je razvijati se kot koncern z osnovno dejavnostjo na področju peroksidne kemije, premazov in lepil. Večali naj bi se z rastjo izvoza, zato bodo utrjevali prisotnost na že tradicionalnih trgih, poleg tega pa se bodo uveljavljali na novih tržiščih, od katerih so še zlasti zanimiva področja Srednje, Vzhodne in Južne Evrope ter Male Azije. Svojo prednost vidijo v pestrosti in kakovosti izdelkov ter storitev. Prizadevali si bodo, da bodo pri poslovanju zanesljivo obvladovali denarne tokove in večali premoženje. Trudili se bodo, da bo donos na kapital optimalen (Letno poročilo 2005 skupina Belinka, 2006, str. 5).

3. ANALIZA POSLOVANJA

V podjetjih se stalno sprašujejo, kaj bi se dalo izboljšati v poslovanju in tudi kako to storiti, saj konkurenca neposredno odpira ti vprašanja. Iskanje odgovorov nanju je predmet vrste znanstvenih disciplin, med katerimi je tudi analiza poslovanja, ki se je prva začela sistematično ukvarjati s proučevanjem možnosti za izboljševanje uspešnosti poslovanja (Pučko, 2001, str. 3).

Splošno je analiza poslovanja proces spoznavanja poslovanja konkretnega podjetja, ki služi za odločanje o izboljšanju ekonomske uspešnosti poslovanja podjetja z vidika uporabnika analize (Pučko, 2004, str. 14). Bistvo analize poslovanja je, kako izboljšati uspešnost gospodarjenja, medtem ko je namen analize poslovanja doseči kar največjo uspešnost poslovanja. Analizo poslovanja podjetja lahko razdelimo na dva aspekta, in sicer finančna analiza (analiza bilance stanja, izkaza poslovnega izida, izkaz finančnih tokov) ter analiza osnovnih funkcij podjetja (nabavna, prodajna, kadrovska, proizvodna ter finančna funkcija) (Rovčanin, 2003, str. 217).

Za finančno analizo računovodskih izkazov poslovanja obstaja kar nekaj metod in tehnik, vendar se poleg analize absolutnih podatkov daleč najbolj uporablja analiza s finančnimi kazalci. Analizo finančnih kazalcev, pri kateri primerjamo vrednosti finančnih kazalcev

posameznega podjetja z vrednostmi istovrstnih kazalcev, ki jih dosegajo podobna podjetja v isti panogi ali kar z vrednostmi kazalcev za celo panogo, imenujemo *panožna primerjalna analiza*. Tudi ta analiza ni brez pasti. Primerjava s panogo lahko privede do neustreznih sklepov zaradi velikih razlik ekonomskega okolja (Mramor, 1993, str. 165).

Pri analiziranju računovodskih izkazov najpogosteje uporabljamo tri metode: vodoravna analiza, navpična analiza in analiza s kazalniki. Pri analizi računovodskih izkazov v času kot eni izmed metod vodoravne analize, so postavke v računovodskih izkazih predhodnega obdobja osnova za primerjanje s postavkami zadnjega obdobja. Pri navpični analizi pa se postavke v računovodskih izkazih prikazujejo kot relativni deleži glede na izbrano osnovo. Kazalniki so relativna števila, dobljena z delitvijo določene ekonomske kategorije s kakšno drugo. Kazalnike lahko razčlenimo na: stopnje udeležbe, indekse in koeficiente. Posamezen kazalnik nam ne pove veliko. Njegova izrazna moč se pokaže šele, ko ga primerjamo s primernim sodilom. Izračunane kazalnike lahko primerjamo z vrednostjo kazalnikov sorodnih podjetij, z vrednostjo kazalnikov panoge in podobno (Hočevár, Igličar, Zaman, 2002, str. 408).

Slovenski računovodski standard 29 (računovodsko analiziranje) se lahko uporablja pri proučevanju računovodskih podatkov in oblikovanju računovodskih informacij kot podlage za odločanje. Obdeluje (SRS 2001, 2004, str. 208):

- opredeljevanje računovodskega proučevanja,
- ugotavljanje vsebine pojavov pri računovodskem proučevanju,
- ugotavljanje vplivov na obračune in predračune pri računovodskem proučevanju,
- razčlenjevanje odmikov računovodskih podatkov od sodil,
- izbiranje računovodskih kazalcev izmed računovodskih podatkov,
- oblikovanje računovodskih kazalnikov na podlagi računovodskih podatkov ter
- povezovanje delnih spoznanj na podlagi računovodskih kazalnikov.

Pri analiziranju računovodskih izkazov Belinke in Heliosa sem uporabila konsolidirane računovodske izkaze. Skupinski (konsolidirani) računovodski izkazi dajejo informacije o finančnem položaju, poslovnem izidu in spremembah finančnega položaja skupine povezanih organizacij oziroma organizacij kot celote, kot da bi šlo za eno samo organizacijo, ne glede na zakonske omejitve posameznih članic skupine. V skupinskih (konsolidiranih) računovodskih izkazih se ne upoštevajo saldi iz poslov znotraj skupine organizacij pa tudi ne iz njih izhajajoči zunaj skupine neiztrženi dobički. Prav tako se ne upoštevajo zunaj skupine neiztržene izgube, ki so posledica poslov znotraj skupine organizacij in še niso izkazane, razen če jih ni mogoče nadomestiti (Turk et al., 2004, str. 551).

4. ANALIZA BILANCE STANJA

Bilanca stanja je temeljni računovodski izkaz, ki prikazuje višino in strukturo sredstev in obveznosti do virov sredstev podjetja na določen dan (Hočevar, Igličar, Zaman, 2002, str. 223). Pri analizi bilance stanja bom razčlenila sredstva in obveznosti do virov sredstev po pojavnih oblikah in tako ugotovila njihovo sestavo ter jih primerjala med sabo. Za svojo analizo bom uporabila tudi podatke za celotno dejavnost in analizirala strukturne deleže posameznih ekonomskih kategorij proučevanih podjetij v celotni dejavnosti.

4.1. Analiza sredstev

Vsako podjetje potrebuje za opravljanje svoje dejavnosti neka sredstva. Sredstva, s katerimi podjetje v nekem trenutku razpolaga, so premoženje podjetja. Glede na hitrost kroženja delimo sredstva na *stalna* in *gibliva* sredstva. Podlaga za razmejitev sredstev med stalna in gibliva je koeficient obračanja. Ta nam pove, kolikokrat v enem letu se sredstva obrnejo. Tako sredstva, ki imajo praviloma koeficient obračanja manjši od 1, spadajo med stalna sredstva. Gibljiva sredstva pa so tista, katerih koeficient obračanja je večji od 1, se pravi, da se obrnejo v obdobju, krajšem od enega leta (Turk et al., 2004, str. 49). Obseg in strukturo sredstev proučevanih podjetij sem analizirala v Tabeli 4.

Tabela 4: Obseg (v 000 SIT) in struktura (v %) sredstev proučevanih podjetij in panoge v letu 2005

	CINKARNA		HELIOS		BELINKA		DEJAVNOST	
Postavke	2005	%	2005	%	2005	%	2005	%
1. Stalna sredstva	32.403.478	68,74	23.129.998	44,89	11.762.544	53,66	435.348.438	60,75
Opredmetena osnovna sredstva	31.479.561	66,78	20.849.040	40,47	6.900.693	31,48	255.803.696	35,69
Neopredmetena dolgoročna sredstva	642.685	1,36	454.803	0,88	457.620	2,08	90.841.067	12,67
Dolgoročne finančne naložbe	281.232	0,59	1.826.155	3,54	4.404.231	20,09	88.703.675	12,37
2. Gibljiva sredstva	14.719.933	31,22	28.329.089	54,98	10.156.255	46,33	280.668.644	39,16
Zaloge	6.910.916	14,66	11.606.937	22,53	1.813.865	8,27	97.427.565	13,59
Poslovne terjatve	5.731.006	12,16	15.923.430	30,91	3.681.318	16,79	139.400.303	19,45
Kratkoročne finančne naložbe	1.754.486	3,72	305.816	0,59	189.476	0,86	39.192.323	5,46
Dobroimetje pri bankah, čeki in gotovina	323.525	0,68	492.906	0,96	4.471.596	20,40	4.648.453	0,65
3. Aktivne časovne razmejitve	14.920	0,03	59.794	0,13	-	-	623.590	0,08
4. SKUPAJ SREDSTVA	47.138.331	100	51.518.881	100	21.918.799	100	716.640.672	100

Vir: Bilanca stanja podjetij na dan 31.12.2005; AJ PES finančni podatki za panogo DG 24 za leto 2005.

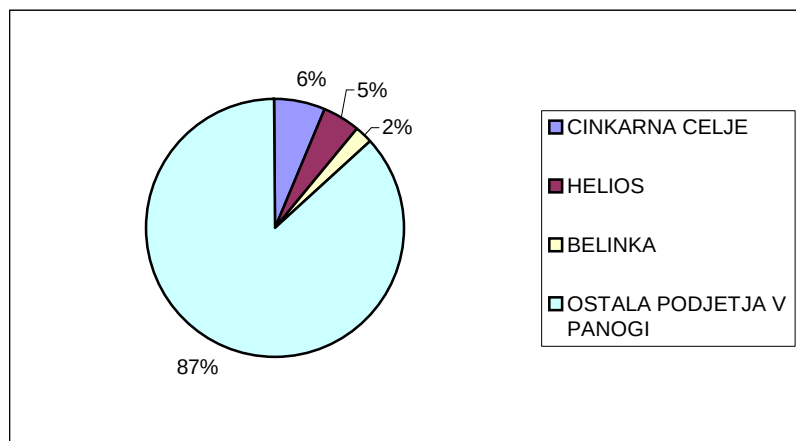
4.1.1. Stalna sredstva

Glede na obliko lahko *stalna sredstva* razvrstimo na opredmetena osnovna sredstva, neopredmetena dolgoročna sredstva in dolgoročne finančne naložbe (Hočevnar, Igličar, Zaman, 2002, str. 39).

Stalna sredstva so širši pojem od osnovnih sredstev, ki vsebujejo opredmetena osnovna sredstva in neopredmetena dolgoročna sredstva, ne vsebujejo pa dolgoročnih finančnih naložb. Hkrati so stalna sredstva ožji pojem od dolgoročnih sredstev, saj so dolgoročne poslovne terjatve vključene v okvir gibljivih sredstev (Hočevnar, Igličar, Zaman, 2002, str. 39).

Slika 1 prikazuje, kakšen je bil delež stalnih sredstev obravnavanih podjetij v letu 2005 v celotni dejavnosti DG 24. Kljub temu da so proučevana podjetja med večjimi v celotni dejavnosti, njihov delež stalnih sredstev ne predstavlja izrazitega dela le-teh, saj kot sem že omenila, dejavnost obsega 141 podjetij. Največji delež stalnih sredstev je med proučevanimi podjetji imela Cinkarna Celje, in sicer je le-ta znašal 6 %. Takoj za njim s 5 %-nim deležem stalnih sredstev v celotni dejavnosti, je bil Helios. Najmanjši delež stalnih sredstev med obravnavanimi podjetji pa je imela Belinka (2 %). Skupni delež stalnih sredstev obravnavanih podjetij je v obravnavanem letu predstavljal 13 % stalnih sredstev celotne panoge. Iz tega sledi, da so ostala podjetja v panogi imela 87 % stalnih sredstev celotne panoge.

Slika 1: Delež stalnih sredstev proučevanih podjetij v panogi DG 24



Vir: Bilanca stanja proučevanih podjetij na dan 31.12.2005; AJPES finančni podatki za panogo DG 24 za leto 2005.

Na podlagi podatkov iz Tabele 4 (na str. 9) lahko ugotovim, da je med proučevanimi podjetji imela največji delež stalnih sredstev Cinkarna Celje, in sicer je le-ta v letu 2005 znašal 68,74 %. Sledi ji Belinka s 53,66 %. Najmanjši delež stalnih sredstev med celotnimi

sredstvi pa je imel Helios. Le Cinkarna Celje je imela večji delež stalnih sredstev od celotne dejavnosti

Kot je razvidno iz Tabele 4 (na str. 9), so najpomembnejši del stalnih sredstev pri Cinkarni Celje predstavljala opredmetena osnovna sredstva, in sicer kar 66,78 % celotnih sredstev. Celotna opredmetena osnovna sredstva Cinkarne Celje so v letu 2005 znašala 31.479.561 tisoč tolarjev, od tega je skoraj polovico predstavljala oprema, in sicer kar 14.704.208 tisoč tolarjev. Cinkarna Celje in Helios sta imela v primerjavi s celotno dejavnostjo večji delež opredmetenih osnovnih sredstev. Najmanjši delež opredmetenih osnovnih sredstev je imela Belinka, in sicer je le-ta v letu 2005 znašal 31,48 %. Med proučevanimi podjetji je prav Belinka imela največji delež neopredmetenih dolgoročnih sredstev. To podjetje je imelo na dan 31.12.2005 457.620 tisoč tolarjev neopredmetenih dolgoročnih sredstev, od tega so več kot polovico predstavljale naložbe v pravice do industrijske lastnine. Vsa tri obravnavana podjetja so v letu 2005 imela majhen delež neopredmetenih dolgoročnih sredstev v primerjavi s celotno dejavnostjo. Le-ta je imela 12,67 % neopredmetenih dolgoročnih sredstev.

Osnovna sredstva so dolgoročneje vezani del sredstev podjetja. Ta sredstva so prisotna praviloma več let v poslovnem procesu. Sredstva zaradi sodelovanja v poslovnem procesu izgubljajo vrednost oziroma jo prenašajo na poslovne učinke, zato jih amortiziramo. Za podjetje je pomembno, da je seznanjeno z izrabljenostjo svojih sredstev, saj to lahko vpliva na njegovo uspešnost. Izrabljenost ali iztrošenost kaže stopnja odpisanosti, ki prikazuje razmerje med že odpisano vrednostjo in prvotno vrednostjo posameznega sredstva (Turk, Melavc, Korošec, 2004, str. 471). Kazalnik osvetljuje starost opredmetenih osnovnih sredstev in omogoča predvidevanje večjih naložb v bližnji prihodnosti. Nasprotna vrednost stopnji odpisanosti pa je stopnja neodpisanosti ali stopnja neodpisane vrednosti.

V nadaljevanju so stopnje odpisanosti osnovnih sredstev izračunane z obrazcem (Pučko, 2004, str. 60):

$\text{Stopnja odpisanosti} = \frac{\text{odpisana vrednost osnovnih sredstev}}{\text{nabavna vrednost osnovnih sredstev}} * 100$

Tabela 5: Izračun stopnje odpisanosti osnovnih sredstev proučevanih podjetij v letu 2005

	CINKARNA	HELIOS	BELINKA
1. Nabavna vrednost osnovnih sredstev (v 000 SIT)	65.867.324	46.627.466	26.271.016
2. Odpisana vrednost osnovnih sredstev	33.745.078	25.323.627	18.912.703
3. Stopnja odpisanosti osnovnih sredstev	51,23	54,31	71,99

Vir: Letno poročilo obravnavanih podjetij v letu 2005.

Vsa tri proučevana podjetja obračunavajo amortizacijo posamično z metodo enakomernega

časovnega amortiziranja. Amortizacijske stopnje so izračunane na podlagi ocenjene dobe koristnosti sredstev.

Večja je vrednost kazalnika, bolj so osnovna sredstva zastarela. Največjo stopnjo odpisanosti osnovnih sredstev je med proučevanimi podjetji imela Belinka, in sicer kar 71,99 %. Zaradi relativno visoke odpisanosti bi podjetje moralo investirati v posodabljanje opreme. Vendar pa zaradi tehnologije proizvodnje, ki se v osnovi v zadnjem desetletju ni veliko spremenila, sedanja proizvodnja oprema zadošča za nemoten poslovni proces.

Sledi ji Helios s 54,31 %-no stopnjo odpisanosti. Večje investicije v osnovna sredstva so bile v odvisnih podjetjih Chromos, d.d. Zagreb, Color, d.d. Medvode in Mavrica, d.d. Domžale. Posledica investiranja družb Heliosa je višji strošek amortizacije, ki je v letu 2005 znašal 1.749.359 tisoč tolarjev (Letno poročilo 2005 skupina Helios, 2006, str. 41). Najmanjšo stopnjo odpisanosti osnovnih sredstev pa je imela Cinkarna Celje, kar pomeni, da je imela med proučevanimi podjetji najmanj zastarela oziroma najbolj moderna osnovna sredstva. V letu 2001 so pričeli z novim investicijskim ciklusom, ki je usmerjen predvsem v intenzifikacijo in modernizacijo proizvodnje pigmentnega titanovega dioksida. Investicija bo omogočila zmogljivost 56.000 ton pigmentnega titanovega dioksida letno. V letu 2005 so prešli v zaključno fazo 5 letnega investicijskega ciklusa. Naložbe v osnovna sredstva podjetja so dosegle višino 4,142 milijard tolarjev. Ta investicija je bila ključna za dolgoročno dobičkonosnost in vitalnost podjetja (Letno poročilo 2005 Cinkarne Celje, d.d., 2006, str. 5).

Tretja postavka stalnih sredstev so dolgoročne finančne naložbe. Dolgoročne finančne naložbe so sestavni del dolgoročnih finančnih instrumentov podjetja in so sredstva, ki jih ima podjetje naložbenik, da bi z donosi, ki izhajajo iz njih, dolgoročno povečevalo svoje finančne prihodke (SRS 2001, 2004, str. 40). Največji delež dolgoročnih finančnih naložb je imela Belinka, in sicer je le-ta znašal 20,09 % celotnih sredstev. Skupne dolgoročne finančne naložbe tega podjetja so konec leta 2005 znašale 4.404.231 tisoč tolarjev, od tega so 4.270.402 predstavljale dolgoročne finančne naložbe, razpoložljive za prodajo, in 133.829 tisoč tolarjev posojila in depoziti. Belinka je med proučevanimi podjetji edina imela večji delež finančnih naložb od celotne dejavnosti. Delež finančnih naložb celotne dejavnosti je znašal 12,37 % celotnih sredstev oziroma 88.703.675 tisoč tolarjev.

4.1.2. Gibljiva sredstva

Glede na obliko lahko *gibljiva sredstva* razvrstimo na zaloge, dolgoročne terjatve iz poslovanja, kratkoročne terjatve iz poslovanja, kratkoročne finančne naložbe in denarna sredstva (Hočevvar, Igličar, Zaman, 2002, str. 48).

Na podlagi podatkov iz Tabele 4 (na str. 9) lahko ugotovim, da je največji delež gibljivih sredstev med proučevanimi podjetji v letu 2005 imel Helios, in sicer je ta znašal 54,98 %

celotnih sredstev. Sledi mu Belinka s 46,33 %, najmanjši delež gibljevih sredstev pa imela Cinkarna Celje (31,22 %). Med obravnavanimi podjetji sta imela Helios in Belinka večji delež gibljevih sredstev od celotne dejavnosti, katere le-ta je znašal 39,16 % celotnih sredstev.

Prva, večja skupina gibljevih sredstev so zaloge. Zaloge so sredstva v opredmeteni obliki (SRS 2001, 2004, str. 49), ki so v postopku proizvodnje, katerega učinki bodo namenjeni prodaji, ki bodo porabljena pri ustvarjanju proizvodov ali opravljanju storitev, namenjenih prodaji, in ki so namenjena prodaji v okviru rednega poslovanja. Največji delež zalog med proučevanimi podjetji je imel Helios, in sicer so le-te v letu 2005 znašale 11.606.937 tisoč tolarjev oziroma 22,53 % celotnih sredstev. Največji delež zalog Heliosa so predstavljali proizvodi in trgovsko blago ter material. Sledi mu Cinkarna Celje s 14,66 %-nim deležem zalog. Helios in Cinkarna Celje sta imela večji delež zalog kot celotna dejavnost. Delež zalog celotne dejavnosti je v letu 2005 znašal 13,59 %.

Naslednja, večja skupina gibljevih sredstev so poslovne terjatve. Največji delež poslovnih terjatev je med proučevanimi podjetji imel Helios, in sicer so 31.12.2005 le-te znašale 15.923.430 tisoč tolarjev oziroma 30,91 % od celotnih sredstev. Od tega so kratkoročne poslovne terjatve znašale 15.131.447 tisoč tolarjev in dolgoročne poslovne terjatve 791.983 tisoč tolarjev. Iz bilanc stanja obravnavanih podjetij lahko vidim, da pri vseh podjetjih predstavljajo kratkoročne poslovne terjatve večino celotnih poslovnih terjatev. Med proučevanimi podjetji je imel samo Helios večji delež poslovnih terjatev od celotne dejavnosti.

Kratkoročne finančne naložbe so sredstva, ki jih ima podjetje naložbenik, da bi z donosi, ki izhajajo iz njih, kratkoročno povečevalo svoje finančne prihodke (SRS 2001, 2004, str. 61). Vsa tri proučevana podjetja so v obravnavanem letu imela majhen delež kratkoročnih finančnih naložb v primerjavi s celotno dejavnostjo, največji delež le-teh pa je imela Cinkarna Celje. Kratkoročne finančne naložbe tega podjetja so na dan 31.12.2005 znašale 1.754.486 tisoč tolarjev. To je predstavljalo 3,72 % celotnih sredstev podjetja.

Zadnja, četrta skupina gibljevih sredstev je dobroimetje pri bankah, čeki in gotovina. Podjetje potrebuje denar za ohranjanje svoje likvidnosti, vendar pa je denar v blagajni naložba, ki praviloma nima donosa ali pa je le-ta zelo nizek v primerjavi z drugimi naložbami podjetja. Zato je donosnost podjetja praviloma toliko nižja, kolikor večji delež sredstev podjetja je naložen v denar v blagajni ali na žiro računu (Mramor, 1993, str. 131). Pri Cinkarni Celje in Heliosu je to predstavljalo zelo majhen delež sredstev (manj kot 1 %), pri Belinki pa je bil ta delež velik, in sicer je znašal 20,40 %.

4.2. Analiza obveznosti do virov sredstev

S finančnega vidika nam obveznosti do virov sredstev nakazujejo, kako je nek poslovni

sistem financiran. V bilanci stanja so obveznosti do virov sredstev prikazane v pasivi. Medtem ko nam sredstva odgovorijo na vprašanje, »kaj ima poslovni sistem«, nam viri sredstev dajejo odgovor na vprašanje, »od kod ima poslovni sistem sredstva« (Hočevar, Igličar, Zaman, 2002, str. 61). Obseg in strukturo obveznosti do virov sredstev sem analizirala v Tabeli 6.

Tabela 6: Obseg (v 000 SIT) in struktura (v %) obveznosti do virov sredstev proučevanih podjetij in panoge v letu 2005

	CINKARNA		HELIOS		BELINKA		DEJAVNOST	
Postavke	2005	%	2005	%	2005	%	2005	%
1. Kapital	22.492.291	47,72	27.476.115	53,33	15.571.255	71,04	498.700.579	69,59
Vpoklicani kapital	4.887.756	10,36	2.198.610	4,26	2.702.532	12,33	76.506.354	10,67
Lastne delnice	-	-	-	-	(440.643)	(2,01)	-	-
Kapitalske rezerve	3.119.240	6,61	2.468.737	4,79	5.222.833	23,83	152.888.252	21,33
Rezerve iz dobička	6.443.300	13,67	9.399.341	18,24	798.539	3,64	96.091.917	13,41
Preneseni čisti poslovni izid	0	0	4.535.413	8,80	4.031.953	18,39	58.592.873	8,17
Čisti poslovni izid poslovnega leta	548.783	1,16	2.283.197	4,43	656.286	2,99	43.367.672	6,05
Prevrednotovalni popravki kapitala	7.493.212	15,89	5.192.565	10,07	226.706	1,03	71.253.511	9,94
Kapital manjšinskih lastnikov	-	-	1.390.169	2,69	2.373.049	10,82	-	-
2. Rezervacije	2.169.647	4,60	545.665	1,06	386.820	1,76	26.643.714	3,71
3. Finančne in poslovne obveznosti	22.450.200	47,63	23.395.080	45,41	5.960.724	27,19	184.178.846	25,70
Dolgoročne obveznosti	7.831.566	16,61	6.407.070	12,43	1.667.561	7,61	48.319.459	6,74
Kratkoročne obveznosti	14.618.634	31,01	16.988.010	32,97	4.293.163	19,58	135.859.387	18,95
4. PCR	26.193	0,05	102.020	0,19	-	-	7.117.533	0,99
5.SKUPAJ OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	47.138.331	100	51.518.881	100	21.918.799	100	716.640.672	100

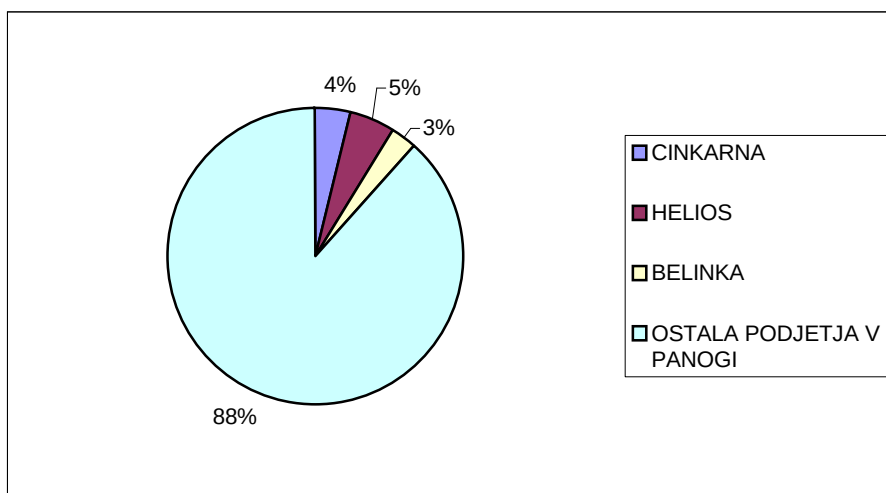
Vir: Bilanca stanja podjetij na dan 31.12.2005; AJ PES finančni podatki za panogo DG 24 za leto 2005.

Obveznosti do virov sredstev so obveznosti, ki temeljijo na pravno zasnovanem razmerju podjetja do virov sredstev, s katerimi se financira podjetje (SRS 2001, 2004, str. 176). Dolgoročne obveznosti do virov sredstev zajemajo kapital, dolgoročne rezervacije in dolgoročne dolgove. Kratkoročne obveznosti do virov sredstev pa zajemajo kratkoročne dolgove in kratkoročne pasivne časovne razmejitve. Spremljanje in ocenjevanje obsega in strukture obveznosti do virov sredstev kaže usmerjati na ugotavljanje, od katerih virov nabavlja podjetje finančne vire, kakšno sestavo obveznosti do virov ima, in tudi, koliko je ta sestava ustrezna (Pučko, 2004, str. 128).

Kapital je najpomembnejša postavka bilance stanja. Je ostanek sredstev po odštetju vseh dolgov. Kapital je obveznost do lastnikov podjetja kot financerjev podjetja, ki zapade v plačilo, če podjetje preneha delovati ali če se sprejme sklep o dekapitalizaciji podjetja zaradi zmanjšanja njegovega delovanja. Če se gleda nanj iz finančnega zornega kota, se imenuje tudi lastniški kapital, da se razlikuje od dolgovanega (upniškega) kapitala (SRS 2001, 2004, str. 176).

Slika 2 prikazuje delež kapitala proučevanih podjetij v celotni dejavnosti DG 24. Največji delež kapitala v panogi je med proučevanimi podjetji imel Helios, in sicer je le-ta znašal 5 %. Najmanjši delež kapitala med obravnavanimi podjetji v celotni dejavnosti pa je imela Belinka (3 %). Skupni delež kapitala obravnavanih podjetij je v letu 2005 predstavljal 12 % kapitala celotne panoge. Iz tega sledi, da so ostala podjetja v panogi imela 88 % kapitala celotne panoge.

Slika 2: Delež kapitala proučevanih podjetij v panogi DG 24



Vir: Bilanca stanja proučevanih podjetij na dan 31.12. 2005, AJPEŠ finančni podatki za panogo DG 24 za leto 2005.

Kapital podjetja je razčlenjen na: osnovni kapital, kapitalske rezerve, rezerve iz dobička, preneseni čisti poslovni izid, čisti poslovni izid poslovnega leta in prevrednotovalni popravki kapitala (Hočevár, Igličar, Zaman, 2002, str. 63). Celotni kapital proučevanih

podjetij sem razčlenila na zgoraj našteje postavke v Tabeli 6 (na str. 14).

Kot je razvidno iz Tabele 6 (na str. 14) v vseh treh podjetjih predstavlja kapital največji delež v celotni pasivi. Največji delež kapitala med obveznostmi do virov sredstev od treh obravnavanih podjetij je imela Belinka, in sicer je le-ta na dan 31.12.2005 znašal 15.571.255 tisoč tolarjev oziroma 71,04 % obveznosti do virov sredstev. Od tega je 13.198.206 tisoč tolarjev znašal kapital matičnega podjetja in 2.373.049 tisoč tolarjev kapital manjšinskih lastnikov. Največji delež kapitala Belinke so predstavljale kapitalske rezerve.

Delež kapitala med obveznostmi do virov sredstev Heliosa je na dan 31.12.2005 znašal 53,33 %. V strukturi kapitala so predstavljale rezerve iz dobička največji delež. Najmanjši delež kapitala pa je imela Cinkarna Celje, in sicer 47,72 %. Celotni kapital Cinkarne Celje je znašal 22.492.291 tisoč tolarjev, osnovni kapital pa 4.887.756 tisoč tolarjev.

Za lastnike podjetij je pomemben podatek o prenesenem čistem poslovnem izidu in poslovnem izidu poslovnega leta (bilančni dobiček), ker je le-ta predmet delitve dobička na skupščini. Med proučevanimi podjetji je imela največji delež prenesenega čistega poslovnega izida med obveznostmi do virov sredstev Belinka, in sicer je konec leta 2005 znašal 18,39 % obveznosti do virov sredstev.

Naslednja postavka med obveznostmi do virov sredstev so rezervacije. Dolgoročne rezervacije se oblikujejo za obveznosti, ki se bodo po predvidevanjih na podlagi obvezujočih preteklih dogodkov pojavile v obdobju, daljšem od leta dni, in katerih velikost je zanesljivo ocenjena (SRS 2001, 2004, str. 88). Največji delež rezervacij je imela Cinkarna Celje, ki je edina imela večji delež od celotne dejavnosti. Rezervacije Cinkarne Celje so v letu 2005 znašale 2.169.647 tisoč tolarjev oziroma 4,60 %. Skoraj celotni delež le-teh so predstavljale druge dolgoročne rezervacije, ki se nanašajo na rezervacijo za ekologijo, ki je bila oblikovana v postopku lastninskega preoblikovanja podjetij. Najmanjši delež rezervacij je imel Helios, in sicer 1,06 % obveznosti do virov sredstev.

Obveznosti iz naslova dolgov so lahko dolgoročne ali kratkoročne. Dolgoročna obveznost je obveznost, ki zapade v plačilo v roku, daljšem od leta dni. Kratkoročna obveznost je obveznost, ki zapade v plačilo v največ letu dni (Hočevár, Igličar, Zaman, 2002, str. 70). Med obravnavanimi podjetji je imela največji delež dolgov med obveznostmi do virov sredstev Cinkarna Celje, in sicer je ta v letu 2005 znašal 47,63 % oziroma 22.450.200 tisoč tolarjev. Od tega so dolgoročne obveznosti znašale 7.831.566 tisoč tolarjev, kratkoročne obveznosti pa 14.618.634 tisoč tolarjev. Najmanj zadolžena med proučevanimi podjetji je bila Belinka, saj je v letu 2005 imela najmanjši delež dolgov med obveznostmi do virov sredstev. Le-ta je v obravnavanem letu znašal 27,19 %. Pri vseh treh podjetjih in panogi v sestavi finančnih in poslovnih obveznosti prevladujejo kratkoročne obveznosti. Vsa tri proučevana podjetja so v obravnavanem letu imela večji delež dolgov v financiranju v

primerjavi s celotno dejavnostjo. Delež dolgov v financiranju za celotno dejavnost je v letu 2005 znašal 25,70 %. Proučevana podjetja so torej nadpovprečno zadolžena.

5. ANALIZA IZKAZA POSLOVNEGA IZIDA

Izkaz poslovnega izida je poleg bilance stanja temeljni računovodski izkaz, ki ga mora na koncu poslovnega leta sestaviti podjetje, kjer prikaže svoj poslovni izid. V njem so po določenem vrstnem redu navedeni vsi prihodki in odhodki obračunskega obdobja, razlika med njimi pa je poslovni izid. Če so prihodki v proučevanem obračunskem obdobju večji kot odhodki, govorimo o pozitivnem poslovnem rezultatu ali dobičku. Če pa so prihodki manjši od odhodkov, govorimo o negativnem poslovnem rezultatu ali izgubi. Običajno se uspeh podjetja ugotavlja za obdobje enega leta, lahko pa tudi za krajša obdobja, kar je v nekaterih primerih zelo koristno, saj omogoča sprotno popravljanje posledic slabih poslovnih odločitev in preprečevanje vzrokov, ki bi vodili v neuspešno poslovanje (Hočevár, Igličar, Zaman, 2002, str. 230). Pomembno je, da podjetje stremi k doseganju dolgoročnega uspeha poslovanja, kar pa je veliko težje doseči kot uspeh na kratek rok (Pučko, Rozman, 2000, str. 216-217).

Poslovni uspeh podjetja navadno izražamo s celotnim ali čistim dobičkom. Ker je celotni dobiček razlika med celotnimi prihodki in celotnimi odhodki podjetja, bom v nadaljevanju analizirala najprej prihodke in odhodke, nato pa še poslovni izid.

5.1. Analiza prihodkov

Prihodki so povečanja gospodarskih koristi v obračunskem obdobju v obliki povečanj sredstev (na primer denarja ali terjatev zaradi prodaje blaga) ali zmanjšanj dolgov (na primer zaradi opustitve njihove poravnave). Prek poslovnega izida vplivajo na velikost kapitala (SRS 2001, 2004, str. 133). Po SRS so prihodki v izkazu poslovnega izida razdeljeni na prihodke od poslovanja, prihodke od financiranja in izredne prihodke.

Slovenska podjetja pri beleženju prihodkov uporabljajo metodo fakturirane (zaračunane realizacije), za katero je značilno, da se prodajna vrednost prodanih poslovnih učinkov šteje med prihodke ob izstavitvi računa, ne glede na to ali je račun plačan ali ne (Kosi, Marc, Peljhan, 2004, str. 73).

Obseg in strukturo prihodkov proučevanih podjetij ter primerjavo s panogo prikazujem v Tabeli 7 (na str. 18).

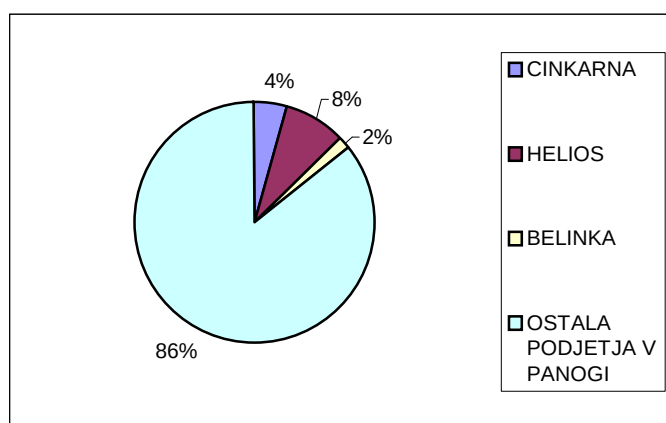
Tabela 7: Obseg (v 000 SIT) in struktura (v %) prihodkov proučevanih podjetij in panoge v letu 2005

	CINKARNA		HELIOS		BELINKA		DEJAVNOST	
Postavke	2005	%	2005	%	2005	%	2005	%
1. Poslovni prihodki	29.934.143	98,93	55.723.729	96,47	12.691.755	93,87	576.655.829	96,47
2. Finančni prihodki	309.140	1,02	1.981.762	3,43	828.076	6,12	14.971.303	2,50
3. Izredni prihodki	13.510	0,04	59.934	0,10	-	-	6.105.175	1,02
4. Skupaj prihodki	30.256.793	100	57.765.425	100	13.519.831	100	597.732.307	100

Vir: Izkaz poslovnega izida podjetij v letu 2005; AJPES finančni podatki za panogo DG 24 za leto 2005.

V vseh podjetjih v strukturi skupnih prihodkov daleč največji delež zavzemajo poslovni prihodki, saj je njihov odstotek znašal med 94 % in 99 %. Slika 3 prikazuje kolikšen delež celotne dejavnosti DG 24 predstavljajo poslovni prihodki obravnavanih podjetij. Skupni delež poslovnih prihodkov obravnavanih podjetij je v letu 2005 predstavljal 14 % poslovnih prihodkov celotne panoge. Iz tega sledi, da so ostala podjetja v panogi imela 86 % poslovnih prihodkov celotne panoge.

Slika 3: Delež poslovnih prihodkov proučevanih podjetij v panogi DG 24



Vir: Izkaz poslovnega izida podjetij v letu 2005, AJPES finančni podatki za panogo DG 24 za leto 2005.

Največji delež poslovnih prihodkov med proučevanimi podjetji v celotni dejavnosti je imel Helios. Celotni poslovni prihodki Heliosa so v letu 2005 znašali 55.723.729 tisoč dolarjev. Od tega so čisti prihodki od prodaje znašali 55.019.554 tisoč dolarjev, drugi poslovni prihodki pa 704.175 tisoč dolarjev. V primerjavi s panogo je imel Helios enak delež poslovnih prihodkov. Poslovnim prihodkom sledijo finančni prihodki, ki so v letu 2005 predstavljali med 1 % in 6 % skupnih prihodkov. Največji delež finančnih prihodkov med celotnimi prihodki je imela Belinka, in sicer je le-ta znašal 6,12 % skupnih prihodkov.

Največji delež med njimi so predstavljali prihodki od obresti, prihodki od prodaje vrednostnih papirjev in pozitivne tečajne razlike. Najmanjši delež finančnih prihodkov pa je imela Cinkarna Celje. Delež finančnih prihodkov celotne dejavnosti je v obravnavanem letu znašal 2,50 %. Pri vseh treh podjetjih so najmanjši delež skupnih prihodkov predstavljali izredni prihodki oziroma jih Belinka sploh ni imela

Da bi bila slika o analizi poslovanja proučevanih podjetij čim bolj jasna, sem izračunala tudi *kazalec produktivnosti dela*, ki nam pove, koliko enot poslovnega učinka so dosegli na zaposlenega (Pučko, 2001, str. 162). Količnik produktivnosti dela sem izračunala kot razmerje med celotnimi prihodki in številom zaposlenih.

Tabela 8: Vrednostna produktivnost obravnavanih podjetij v letu 2005

	CINKARNA	HELIOS	BELINKA
1. Prihodki v 000 SIT	30.256.793	57.765.425	13.519.831
2. Število zaposlenih v obdobju	1166	1816	692
3. Produktivnost dela (000 SIT/zaposlenega)	25.949,22	31.809,15	19.537,33

Vir: Letno poročilo obravnavanih podjetij v letu 2005, Lasten izračun.

Iz Tabele 8 je razvidno, da je največ prihodkov na zaposlenega v letu 2005 ustvaril Helios, in sicer 31.809,15 tisoč SIT na zaposlenega. Sledi mu Cinkarna Celje s 25.949,22 tisoč SIT na zaposlenega. Izračunani kazalec pa je v obravnavanem letu najmanjši za Belinko.

5.2. Analiza odhodkov

Odhodki so zmanjšanja gospodarskih koristi v obračunskem obdobju v obliki zmanjšanj sredstev (na primer zalog blaga zaradi prodaje) ali povečanj dolgov (na primer zaradi zaračunanih obresti); prek poslovnega izida vplivajo na velikost kapitala (SRS 2001, 2004, str. 127). Pojem odhodki razumemo kot stroške prodanih poslovnih učinkov, ki skupaj s prihodki tvorijo poslovni izid nekega obračunskega obdobja. Slovenski računovodski standardi razlikujejo tri temeljne vrste odhodkov, in sicer odhodke od poslovanja, odhodke od financiranja in izredne odhodke.

Obseg in strukturo odhodkov proučevanih podjetij ter primerjavo s panogo prikazujem v Tabeli 9 (na str. 20). Iz tabele je razvidno, da je med proučevanimi podjetji imela največji delež poslovnih odhodkov med celotnimi odhodki Cinkarna Celje, in sicer je le-ta v letu 2005 znašal 97,16 %. Največji delež med njimi so predstavljali stroški blaga, materiala in storitev. Poslovnim odhodkom sledijo finančni odhodki. Največji delež finančnih odhodkov med celotnimi odhodki obravnavanih podjetij je imela Belinka. Finančni odhodki Belinke so v letu 2005 znašali 897.027 tisoč tolarjev, od tega so 593.546 tisoč tolarjev znašali finančni odhodki za obresti in druge obveznosti. Pri Cinkarni Celje in Heliosu so zelo majhen delež med celotnimi odhodki predstavljali tudi izredni odhodki, medtem ko jih Belinka v letu 2005 sploh ni imela.

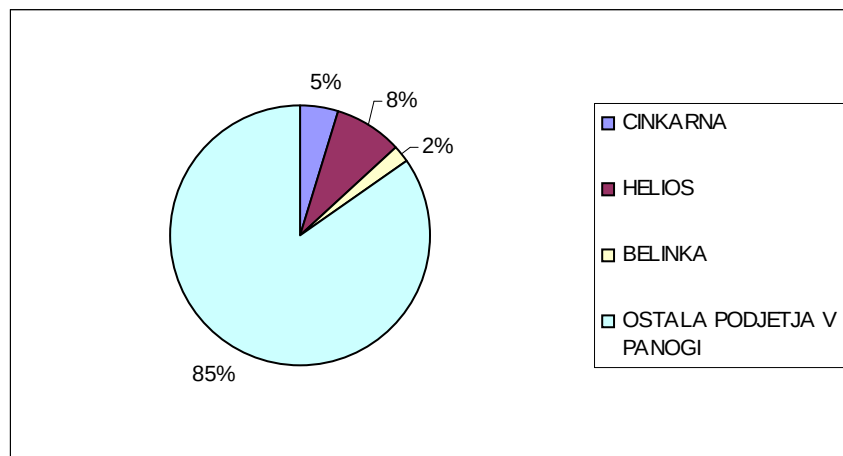
Tabela 9: Obseg (v 000 SIT) in struktura (v %) odhodkov podjetij v letu 2005

	CINKARNA		HELIOS		BELINKA		DEJAVNOST	
Postavke	2005	%	2005	%	2005	%	2005	%
1. Poslovni odhodki	28.755.991	97,16	52.256.515	96,34	13.038.574	93,56	524.047.167	97,72
2. Finančni odhodki	826.314	2,79	1.960.005	3,61	897.027	6,43	11.486.981	2,14
3. Izredni odhodki	11.329	0,04	25.149	0,05	-	-	694.512	0,13
4. Skupaj odhodki	29.593.634	100	54.241.669	100	13.935.601	100	536.228.660	100

Vir: Izkaz poslovnega izida podjetij v letu 2005; AJPes finančni podatki za panogo DG 24 za leto 2005.

Pri vseh proučevanih podjetjih so največji delež v strukturi odhodkov zavzemali poslovni odhodki. V letu 2005 je njihov delež v skupnih odhodkih znašal med 94 % in 97 %. Slika 4 prikazuje kolikšen delež celotne dejavnosti DG 24 so predstavljali poslovni odhodki obravnavanih podjetij. Skupni delež poslovnih odhodkov obravnavanih podjetij je predstavljal 15 % poslovnih odhodkov celotne panoge. Največji delež poslovnih odhodkov v celotni dejavnosti med proučevanimi podjetji je imel Helios, najmanjši pa Belinka.

Slika 4: Delež poslovnih odhodkov proučevanih podjetij v panogi DG 24



Vir: Izkaz poslovnega izida podjetij v letu 2005, AJPes finančni podatki za panogo DG 24 za leto 2005

5.3. Analiza poslovnega izida

Dobiček, ki povečuje kapital v podjetju, je pozitivna razlika med prihodki in odhodki nastalimi v nekem obračunskem obdobju. Dobiček lahko razčlenimo na poslovni izid iz poslovanja (poslovni prihodki-poslovni odhodki), poslovni izid iz financiranja (finančni prihodki-finančni odhodki), poslovni izid iz rednega delovanja, ki je seštevek obeh, ter izredni dobiček (izredni prihodek-izredni odhodek). Čisti dobiček je dobiček, zmanjšan za

davke iz dobička. *Izguba* je negativen poslovni izid in nastane v primeru, ko so doseženi prihodki manjši od nastalih odhodkov, kar pomeni zmanjšanje kapitala za podjetje. Če podjetje ustvari izgubo, mora te obveznosti v naslednjih letih z ustvarjenimi prihodki poravnati. To pa lahko stori z nerazdeljenim čistim dobičkom v naslednjih letih ali pa z rezervami ter osnovnim kapitalom (Hočevnar, Igličar, Zaman, 2002, str. 112).

Tabela 10: Poenostavljen izkaz poslovnega izida podjetij v letu 2005 (v 000 SIT)

Postavke	CINKARNA	HELIOS	BELINKA	DEJAVNOST
1. Poslovni izid iz poslovanja	1.178.152	3.467.214	-346.819	52.608.662
2. Poslovni izid iz financiranja	- 517.174	21.757	-68.951	3.484.322
3. Poslovni izid iz izrednega delovanja	2.181	34.785	-	5.410.663
4. Poslovni izid (1+2+3)	663.159	3.523.756	- 415.770	61.503.647

Vir: Izkaz poslovnega izida podjetij v letu 2005; AJPES finančni podatki za panogo DG 24 za leto 2005.

Najvišji poslovni izid iz poslovanja je imel Helios, sledi mu Cinkarna Celje. Največji del poslovnega izida iz poslovanja Cinkarne Celje je v letu 2005 ustvarila prodajno-proizvodna skupina pigmenta titanovega dioksida. Belinka pa je imela negativen poslovni izid iz poslovanja, ker so poslovni odhodki presegli poslovne prihodke.

Tudi poslovni izid iz financiranja je bil najvišji pri Heliosu, ostali dve podjetji sta imeli le-tega negativnega. Negativen poslovni izid iz financiranja je bil pri Cinkarni Celje posledica visokih odhodkov za obresti. Ravno tako je bil poslovni izid iz izrednega delovanja najvišji pri Heliosu. Belinka tega poslovnega izida ni imela, ker ni imela izrednih prihodkov in izrednih odhodkov.

Celoten poslovni izid je vsota teh treh poslovnih izidov. Med obravnavanimi podjetji je Helios imel vse tri posamezne poslovne izide najvišje in zato je tudi celoten poslovni izid daleč najvišji. Belinka pa je imela vse tri poslovne izide negativne. Negativen poslovni izid je predvsem posledica negativnega poslovnega izida odvisnega podjetja IBL Duga Holding A.D., Beograd, v katerem ima Belinka 49, 57 %-ni delež v kapitalu.

6. ANALIZA S KAZALNIKI

Slovenski računovodski standardi definirajo kazalnik kot relativno število, izračunano s primerjavo dveh velikosti. Kazalnik ima spoznavno moč, ki omogoča oblikovati sodbo o poslovanju podjetja. Glede na naravo primerjanih velikosti je kazalnik lahko indeks, koeficient ali stopnja udeležbe. Za vsak kazalnik je nujno, da ima večjo izrazno vrednost, kakor pa so stroški njegovega oblikovanja (Koletnik, 1997, str. 113).

Računovodski kazalniki lahko mnogo pripomorejo k preprečevanju ali vsaj zgodnjemu

odkrivanju problemov kapitalske neustreznosti in plačilne nesposobnosti (Računovodski kazalniki v povezavi z zakonom o finančnem poslovanju podjetij, 2000, str. 38). Podrobno so opredeljeni v SRS in se v skladu z njimi razvrščajo v osem skupin. Glede na izhodišče v bilanci stanja in izkazu poslovnega izida ter glede na potrebe po finančnem in gospodarskem načinu presojanja se računovodski kazalniki skupinijo kot kazalniki stanja financiranja (vlaganja), kazalniki stanja investiranja (naložbenja), kazalniki vodoravnega finančnega ustroja, kazalniki obračanja, kazalniki gospodarnosti, kazalniki dobičkonosnosti, kazalniki dohodkovnosti in kazalniki denarne tokovnosti (SRS 2001, 2004, str. 212). Izbira kazalnikov je velika, vsi pa nimajo enake izrazne moči za vsa podjetja. Vsako podjetje je pri izboru kazalnikov in njihove informacijske vrednosti samostojno, splošnega recepta ni.

Analiza s pomočjo računovodskih kazalnikov je eno glavnih orodij ocenjevanja finančnega položaja ter uspešnosti podjetja zaradi dveh svojih poglobitvenih značilnosti. Reducira veliko število podatkov iz računovodskih izkazov na nekaj glavnih parametrov ter zagotavlja primerljivost računovodskih izkazov različno velikih podjetij. Ključno vprašanje uspešne finančne analize je v izboru kazalnikov. Izbor kazalnikov je odvisen od namena analize uporabnika. Uporaba prevelikega števila kazalnikov zmanjšuje eno glavnih prednosti tovrstne analize, ki je v zgoščenosti informacij o podjetju. Analiza računovodskih izkazov je predvsem pomembna za zunanje uporabnike (Slapničar, 2006, str. 1).

Računovodske kazalnike za notranje potrebe izbere podjetje samo glede na posebnosti svojega poslovanja in objektivne možnosti merjenja. Izbrane kazalnike je potrebno določiti v internem aktu podjetja. Računovodske kazalnike za potrebe v zvezi s pripravo letnega računovodskega poročila pa obravnavajo SRS (Hočevár et al., 2005, str.2).

6.1. Kazalniki stanja financiranja (vlaganja)

Za zgodnje odkrivanje kapitalske neustreznosti je smiselno uporabljati kazalnike, ki jih v računovodstvu imenujemo kazalniki stanja financiranja. Zakon o finančnem poslovanju podjetij določa, da kapitalska neustreznost kapitalske družbe nastopi, »če je izguba tekočega leta skupaj s prenesenimi izgubami dosegla polovico osnovnega kapitala družbe« (Računovodski kazalniki v povezavi z zakonom o finančnem poslovanju podjetij, 2000, str. 40). Naloga posloводства podjetja je, da sproti proučuje poslovanje podjetja in zagotavlja, da ne pride do kapitalske neustreznosti.

Kazalniki stanja financiranja so usmerjeni v analizo načina financiranja podjetja (Hočevár, Igličar, Zaman, 2002, str. 390). Pri teh kazalnikih izhajamo iz postavk na pasivni strani bilance stanja. Zanima nas predvsem višina dolgov oziroma kapitala v strukturi vseh virov financiranja. Te vrste kazalnikov so zelo pomembne za posojilodajalce podjetja. Financiranje z dolгови vpliva na finančno tveganje ter donosnost podjetja. Donosnost ter tveganje sta povezana. Bolj ko posloводство uporablja dolžniške vire financiranja, bolj je

podjetje finančno tvegano. Podjetja s stabilnim poslovanjem lahko varneje uporabljajo več dolžniških virov kot podjetja, ki poslujejo z veliko negotovostjo. Po drugi strani pa stabilno poslovanje daje manjše donose kot bolj tvegano.

V Tabeli 11 so prikazani izračunani kazalniki stanja financiranja za obravnavana podjetja, medtem ko se njihove razlage nahajajo v nadaljnjih podpoglavjih.

Tabela 11: Kazalniki stanja financiranja proučevanih podjetij za leto 2005

Kazalnik	CINKARNA	HELIOS	BELINKA	DEJAVNOST
Delež kapitala v financiranju (v %)	47,72 %	53,33 %	71,04%	69,59 %
Kazalnik finančnega vzvoda	1,00	0,85	0,38	0,37
Delež trajnega in dolgoročnega financiranja (v %)	68,93 %	66,83 %	80,41 %	80, 04 %
Delež kratkoročnega financiranja (v %)	31,07 %	33,17 %	19,59 %	19,95 %

Vir: Bilanca stanja proučevanih podjetij na dan 31.12. v letu 2005; AJ PES finančni podatki za panogo DG 24 za leto 2005; Lasten izračun.

6.1.1. Delež kapitala v financiranju

$= \frac{\text{kapital}}{\text{obveznosti do virov sredstev}} * 100$
--

Delež kapitala v financiranju oziroma stopnja lastniškosti financiranja kaže delež kapitala v celotni pasivi podjetja. Vrednost kazalnika 1 oziroma 100 % bi pomenila, da podjetje nima dolgov in da so vsa sredstva financirana s kapitalom podjetja. Velikost tega kazalnika pove, kolikšna je finančna odvisnost podjetja od zunanjih virov financiranja in ta podatek je zanimiv tako za posojilodajalce kot tudi za lastnike kapitala. Za posojilodajalce je pomembno, da je vrednost tega kazalca čim večja, lastnikom kapitala pa prevelik delež kapitala v financiranju pogosto ne ustreza. Optimalno velikost kazalnika je težko določiti zaradi dvojnega interesa v podjetju in zaradi tega, ker se spreminja po gospodarskih panogah (Hočevvar, Igličar, Zaman, 2002, str. 390).

Visok delež kapitala zmanjšuje nevarnost, da bi nastopila plačilna nesposobnost. Visoka stopnja udeležbe tega vira je znak večje neodvisnosti od posojilodajalcev, zato ima podjetje manjše stroške financiranja in denarne odlive (Koletnik, 2006, str. 264). Visok delež kapitala v financiranju ni nujno ugoden za podjetje, saj lahko previsoka vrednost tega kazalnika pomeni tudi neracionalno financiranje sredstev z dražjimi viri financiranja. V strokovni literaturi zasledimo postopke določanja optimalne strukture kapitala (Berk, Lončarski, Zajc, 2006, str.164).

Najmanjši delež kapitala v financiranju je imela Cinkarna Celje in zato najvišjo

zadolženost. Vrednost kapitala tega podjetja, na dan 31.12.2005, predstavlja v strukturi obveznosti do virov sredstev 47,72 %. Takoj za njim je Helios s 53,33 % stopnjo lastniškosti financiranja. Največji delež kapitala v financiranju pa je imela Belinka (71,04 %), kar pomeni, da je to podjetje najmanj tvegano za upnike. Velika vrednost tega kazalnika izraža konzervativno (varno) finančno politiko podjetja, kar vpliva na zmanjševanje tveganja pri poslovanju podjetja, vendar predstavlja problem v tem, da je težje doseči večjo dobičkonosnost kapitala, kar lahko povzroči nezadovoljstvo lastnikov kapitala, saj je njihov glavni cilj doseči čim večjo dobičkonosnost kapitala (Benedik, 2003, str. 52). Na podlagi izračunanih kazalnikov ocenjujem, da se je s tem problemom soočala Belinka, saj je v proučevanem letu imela ugodne kazalnike plačilne sposobnosti, na drugi strani pa težave s kazalniki dobičkonosnosti. Med proučevanimi podjetji je edino Belinka imela večji delež kapitala v financiranju od celotne dejavnosti. Stopnja lastniškosti financiranja za celotno dejavnost je v letu 2005 znašala 69,59 %. Na sliki 3 (v prilogi 6) je prikazana vrednost kapitala v financiranju za obravnavana tri podjetja.

Ugotovila sem, da je Belinka imela večjo stopnjo lastniškosti financiranja v primerjavi z ostalima dvema podjetjema in s panogo. Na podlagi tega lahko rečem, da je podjetje najmanj zadolženo ter da vodi najbolj konzervativno finančno politiko. Zadolženost podjetja se izračuna s stopnjo dolžniškosti financiranja, ki kaže kolikšen delež sredstev podjetja je financiran s tujimi viri oziroma dolgovi in se torej dopolnjuje s stopnjo lastniškosti financiranja (Hočevár et al., 2005, str. 4).

6.1.2. Kazalnik finančnega vzvoda

dolgovi
= -----
kapital

Kazalnik nam prikazuje razmerje med dolgovi in kapitalom. Pri izračunu sem kot dolgove upoštevala kratkoročne in dolgoročne poslovne ter finančne obveznosti. Večja kot je vrednost kazalnika, večji je delež dolgov med viri financiranja. Razmerje med dolgovi in kapitalom je odvisno od vrste poslovanja in nestabilnosti finančnih prilivov (Van Horne, 1993, str. 775).

Obseg, do katerega se podjetje financira z dolgovi (finančni vzvod), ima tri pomembne vloge (Duhovnik, 1995, str. 40):

- s povečevanjem dolga pri financiranju podjetja lastniki obdržijo nadzor nad podjetjem,
- posojilodajalci upoštevajo delež kapitala pri ugotavljanju varnosti glede tveganja; če lastniki zagotovijo samo majhen delež celotnega financiranja, tveganje pri poslovanju bremenijo v glavnem posojilodajalce,

- če dobičkonosnost sredstev presega obrestno mero za izposojena sredstva, se dobičkonosnost kapitala poveča.

Najnižjo vrednost kazalnika finančnega vzvoda je v letu 2005 imela Belinka, in sicer 0,38. To pomeni, da je podjetje imelo 38 denarnih enot dolga na 100 denarnih enot kapitala. Najvišjo vrednost kazalnika med proučevanimi podjetji pa je imela Cinkarna Celje. Vrednost kazalnika tega podjetja je znašala 1,00. Skupina podjetij v dejavnosti je imela manj enot dolga na 100 enot kapitala kot proučevana podjetja, in sicer 37.

6.1.3. Delež trajnega in dolgoročnega financiranja

$= \frac{\text{kapital} + \text{dolgoročne rezervacije} + \text{dolgoročni dolg}}{\text{obveznosti do virov sredstev}} * 100$

Kazalnik kaže odstotek financiranja sredstev s trajnimi in dolgoročnimi viri. Velik delež dolgoročnih virov financiranja dobro odpravlja tveganja v zvezi s kratkoročno plačilno sposobnostjo, vendar pa so dolgoročni viri v povprečju dražji od kratkoročnih. Ta kazalnik že načena temo določanja razmerja med dolgoročnimi in kratkoročnimi viri oziroma usklajevanja ročnosti sredstev in obveznosti, ki je ključnega pomena za plačilno sposobnost.

Delež trajnega in dolgoročnega financiranja je bil pri vseh treh obravnavanih podjetjih relativno visok. Največjega je imela Belinka, in sicer je v letu 2005 le-ta znašal 80, 41 %. Tako visoka vrednost kazalnika je posledica visokega deleža kapitala v obveznostih do virov sredstev. Če sledim osnovnemu pravilu financiranja, ki pravi, da naj bi podjetje financiralo s trajnimi in dolgoročnimi viri sredstev vsa stalna in del gibljivih sredstev, ugotovim, da vsa tri proučevana podjetja izpolnjujejo to zahtevo.

6.1.4. Delež kratkoročnega financiranja

$= \frac{\text{kratkoročni dolg} + \text{pasivne časovne razmejitve}}{\text{obveznosti do virov sredstev}} * 100$

Komplementaren prej opisanemu kazalniku je delež kratkoročnega financiranja, saj velja, da vsota teh dveh kazalnikov je vedno 1. Kazalnik kaže na stopnjo kratkoročnega financiranja, če ga pomnožimo s 100, pa dobimo odstotno stopnjo kratkoročnega financiranja.

Med obravnavanimi podjetji je v letu 2005 imela Belinka najmanjši delež kratkoročnega financiranja, največjega pa Helios. Iz podatkov za celotno dejavnost pa lahko ugotovim,

da je bil delež kratkoročnega financiranja pri Cinkarni Celje in Heliosu višji kot pri celotni dejavnosti. Podjetji sta bili v letu 2005 kratkoročno bolj zadolženi kot povprečno podjetje v dejavnosti.

Na podlagi izračunanih kazalnikov financiranja je moč sklepati na značilnosti poslovne politike, ki jo podjetje uresničuje. Tako Brigham (1995) opredeljuje, da lahko podjetje pri financiranju sredstev izbira med tremi politikami. Prva je politika izenačevanja ročnosti (dolgoročna sredstva se financirajo z dolgoročnimi viri), druga je agresivna politika financiranja (del dolgoročnih sredstev je financiran s kratkoročnimi viri, podjetje tvega plačilno nesposobnost) in konzervativna politika financiranja (poleg dolgoročnih sredstev je tudi del kratkoročnih sredstev financiran z dolgoročnimi viri). Na podlagi izračunanih kazalnikov lahko sklepam, kakšno politiko vodijo obravnavana podjetja. Kot sem ugotovila pri izračunu deleža trajnega in dolgoročnega financiranja, vsa tri podjetja financirajo s trajnimi in dolgoročnimi viri sredstev vsa stalna in del gibljivih sredstev. Na podlagi tega lahko rečem, da obravnavana podjetja vodijo konzervativno politiko financiranja.

6.2. Kazalniki stanja investiranja (naložbenja)

S kazalniki stanja investiranja analiziramo strukturo sredstev v podjetju. Pri teh kazalnikih izhajamo preprosto iz podatkov na aktivni strani bilance stanja. Pri analizi kazalnikov investiranja se moramo zavedati, da se lahko vrednosti kazalnikov po posameznih panogah zelo razlikujejo (Hočevár, Igličar, Zaman, 2002, str. 393).

V Tabeli 12 so prikazani kazalniki stanja investiranja obravnavanih podjetij, njihove razlage pa navajam v nadaljevanju.

Tabela 12: Kazalniki stanja investiranja proučevanih podjetij za leto 2005 (v %)

Kazalnik	CINKARNA	HELIOS	BELINKA	DEJAVNOST
Delež osnovnih sredstev v sredstvih	68,14 %	41,35 %	33,57 %	48,37 %
Delež obratnih sredstev v sredstvih	27,54 %	54,51 %	45,22 %	33,78 %
Delež finančnih naložb v sredstvih	4,32 %	4,14 %	20,96 %	17,85 %

Vir: Bilanca stanja proučevanih podjetij na dan 31.12. v letu 2005; AJ PES finančni podatki za panogo DG 24 za leto 2005; Lasten izračun.

6.2.1. Delež osnovnih sredstev med sredstvi

$= \frac{\text{osnovna sredstva}}{\text{sredstva}} * 100$

Vrednost kazalnika je v veliki meri odvisna od panoge, v kateri se podjetje nahaja. V tehnološko intenzivnih panogah (metalurgija, kemija in podobno) je vrednost tega kazalnika praviloma večja kot pri delovno intenzivnih panogah (trgovina, storitve in podobno) (Hočevnar, Igličar, Zaman, 2002, str. 394).

Pod osnovna sredstva sem štela opredmetena osnovna sredstva in neopredmetena dolgoročna sredstva. Med vsemi primerjanimi podjetji je imela najvišji delež osnovnih sredstev med sredstvi Cinkarna Celje, in sicer 68,14 %. Najmanjši delež osnovnih sredstev v sredstvih pa je imela Belinka. Njen delež je v letu 2005 znašal 33,57 %. Če pogledam vrednost izračunanega deleža osnovnih sredstev za celotno dejavnost DG 24, ugotovim, da je le-ta blizu 50 %. Visoka vrednost deleža osnovnih sredstev je posledica tehnološke intenzivnosti panoge. Na sliki 4 (v prilogi 7) je prikazana vrednost osnovnih sredstev v celotnih sredstvih za obravnavana tri podjetja.

6.2.2. Delež obratnih sredstev med sredstvi

$$\text{obratna sredstva} \\ = \frac{\text{-----}}{\text{sredstva}} * 100$$

Kazalnik je komplementaren prej opisanemu. Povečanje vrednosti lahko pomeni povečanje obsega poslovanja, vendar njegova vrednost lahko raste tudi na račun kopičenja zalog ali neizterjanih terjatev, ne da bi se povečali prihodki ali dobiček. Na njegovo vrednost vpliva tudi investiranje oziroma dezinvestiranje osnovnih sredstev (Slapničar, 2006, str. 13).

Za obratna sredstva je značilno, da so to tista poslovna sredstva, ki hitro spreminjajo svojo obliko, zato pravimo, da je zanje značilno obračanje. Pod obratna sredstva sem štela gibljiva sredstva, zmanjšana za kratkoročne finančne naložbe, prištela pa sem aktivne časovne razmejitve. Obseg obratnih sredstev je odvisen od okoliščin, v katerih se sredstva vežejo in porabljajo. Na obseg vplivajo predvsem količine, cene in čas porabe, način vrednotenja zalog, plačilni roki in obseg razpoložljivih denarnih sredstev (Koletnik, 2006, str. 300).

Največji delež obratnih sredstev med sredstvi je imel Helios, in sicer je le-ta v letu 2005 znašal 54,51 %. Sledi mu Belinka s 45,22 %-nim deležem obratnih sredstev. Najmanjši delež pa je imela Cinkarna Celje. Delež obratnih sredstev celotne dejavnosti je v obravnavanem letu znašal 33,78 %. Helios in Belinka sta v letu 2005 imela večji delež obratnih sredstev v primerjavi s celotno dejavnostjo.

6.2.3. Delež finančnih naložb med sredstvi

$= \frac{\text{dolgoročne finančne naložbe} + \text{kratkoročne finančne naložbe}}{\text{sredstva}} * 100$
--

Delež finančnih naložb nam pove, kakšna je udeležba tistih sredstev, ki v dani organizaciji ne nastopajo pri nastajanju poslovnih prihodkov, temveč pri nastajanju finančnih prihodkov (Turk et al., 2004, str. 660).

Delež finančnih naložb v sredstvih je bil v letu 2005 najnižji pri Heliosu, najvišji pa pri Belinki. To pomeni, da je delež tistih sredstev, ki ne sodelujejo pri nastajanju prihodkov od poslovanja, temveč sodelujejo pri nastajanju prihodkov od financiranja, največji pri Belinki. Samo to podjetje je med proučevanimi podjetji imelo večji delež finančnih naložb v primerjavi s celotno dejavnostjo. Delež finančnih naložb celotne dejavnosti je v letu 2005 znašal 17,85 %.

6.3. Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja

Kazalnike vodoravnega finančnega ustroja imenujemo tudi kazalniki plačilne sposobnosti in solventnosti. Plačilno sposobnost podjetja se grobo ugotavlja s primerjavo unovčenja sredstev z zapadlostjo obveznosti do virov financiranja. Kazalniki so zanimivi za posojilodajalce, ki pri odobritvi posojila upoštevajo vrednost določenih kazalnikov več zaporednih obdobj ali zahtevajo, da vrednost ne smejo pasti pod določeno kritično mejo (Slapničar, 2006, str. 11).

V Tabeli 13 so prikazani izračunani kazalniki vodoravnega finančnega ustroja za obravnavana podjetja. S pomočjo prvih dveh izračunanih kazalnikov v tej skupini, t.j. kapitalska pokritost stalnih sredstev in dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev, ugotavljamo, kako so financirane posamezne skupine sredstev. Z vsemi ostalimi izračunanimi kazalniki pa analiziramo, kako je podjetje sposobno pokrivati svoje kratkoročne obveznosti. Iz podbilance kratkoročno vezanih sredstev in virov sredstev lahko ugotavljamo likvidnost oziroma plačilno sposobnost podjetja. V tuji literaturi je solventnost opredeljena kot sposobnost podjetja, da poravnava svoje dolge ob dospelosti, likvidnost pa pomeni sposobnost poplačati v danem trenutku zapadle obveznosti (Meigs, 1999, str. 27).

Tabela 13: Kazalniki plačilne sposobnosti proučevanih podjetij za leto 2005

Kazalnik	CINKARNA	HELIOS	BELINKA	DEJAVNOST
Kapitalska pokritost stalnih sredstev	0,69	1,18	1,32	1,14
Dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev	1,00	1,44	1,49	1,30
Hitri koeficient	0,14	0,05	1,08	0,32
Pospešeni koeficient	0,53	0,94	1,93	1,34
Kratkoročni koeficient	1,00	1,67	2,35	2,06
Razmerje med kratkoročnimi terjatvami in obveznostmi	0,38	0,89	0,81	0,98

Vir: Bilanca stanja proučevanih podjetij na dan 31.12. v letu 2005; AJPES finančni podatki za panogo DG 24 za leto 2005; Lasten izračun.

6.3.1. Kapitalska pokritost stalnih sredstev

$$= \frac{\text{kapital}}{\text{stalna sredstva}}$$

Kazalnik kaže razmerje med kapitalom in stalnimi sredstvi. Najbolj nelikvidna sredstva, kot so stalna sredstva, so v celoti financirana s kapitalom, če je vrednost kazalnika enaka 1. V primeru, da je večji od ena, to pomeni, da je tudi del gibljivih sredstev financiran s kapitalom, kar še povečuje varnost upnikov. Vrednost kazalca, ki je manjši od ena, še ne pomeni težav pri zagotavljanju likvidnosti (Susman, 2006, str. 26).

Kapitalska pokritost stalnih sredstev je bila pri Heliosu in Belinki večja od 1. To pomeni, da sta podjetji s kapitalom financirali vsa stalna sredstva, zraven pa še del gibljivih sredstev. Največji kazalnik med proučevanimi podjetji je v letu 2005 imela Belinka (1,32), najmanjšega pa Cinkarna Celje (0,69). Izračunani kazalnik za Cinkarno Celje je bil manjši od 1. To pomeni, da niso bila niti stalna sredstva v celoti financirana s kapitalom.

Če pogledam še izračunani kazalnik za celotno dejavnost, lahko opazim, da je bila vrednost kazalnika v letu 2005 večja od 1, kar pomeni, da je panoga s kapitalom financirala vsa stalna sredstva in še del gibljivih sredstev. Belinka in Helios sta imela višjo vrednost kazalnika v primerjavi s kazalnikom celotne dejavnosti.

6.3.2. Dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev

$$= \frac{\text{kapital} + \text{dolgoročni dolgovi} + \text{dolgoročne rezervacije}}{\text{dolgoročna sredstva}}$$

Kazalnik prikazuje dolgoročno financiranje dolgoročnih sredstev. Kazalnik naj bi bil večji

od 1, kar pomeni, da dolgoročni viri financirajo tudi del kratkoročnih sredstev. Vprašanje, ki je zelo pomembno za plačilno sposobnost, je, za koliko naj bi dolgoročni in trajni viri presegali dolgoročna sredstva, torej kolikšna je najugodnejša velikost obratnega kapitala. Obratnemu kapitalu in njegovi optimizaciji je treba posvečati pozornost, ker:

- je prevelik obratni kapital za podjetje predrag,
- je v primeru premajhnega obratnega kapitala podjetje močno izpostavljeno tveganju plačilne nesposobnosti.

Groba, a zelo praktična ocena optimalnega obratnega kapitala je, da naj bo tolikšen, da skupaj z obveznostmi iz poslovanja financira celotne zaloge in kratkoročne terjatve iz poslovanja (Računovodski kazalniki v povezavi z zakonom o finančnem poslovanju podjetij, 2000, str. 43).

V letu 2005 sta imela Belinka in Helios izračunani kazalnik večji od 1, kar pomeni, da so dolgoročni viri financirali tudi del kratkoročnih sredstev. Največ kratkoročnih sredstev financiranih z dolgoročnimi viri je imela Belinka, saj je imela med proučevanimi podjetji najvišji kazalnik. Izmed obravnavanih podjetij je imela najmanjši kazalnik Cinkarna Celje, in sicer je le-ta znašal 1, kar pomeni, da so dolgoročni viri financirali samo dolgoročna sredstva.

Če pogledam še izračunani kazalnik za celotno dejavnost, lahko opazim, da je bila vrednost kazalnika v letu 2005 višja od 1, in sicer 1,30, kar pomeni, da so podjetja v dejavnosti z dolgoročnimi viri financirala tudi del kratkoročnih sredstev. Belinka in Helios sta imela višjo vrednost kazalnika v primerjavi s kazalnikom dejavnosti.

6.3.3. Hitri koeficient

$= \frac{\text{likvidna sredstva}}{\text{kratkoročne obveznosti}}$
--

Hitri koeficient je razmerje med likvidnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi. Meri sposobnost podjetja, da bo poravnalo svoje kratkoročne obveznosti z najbolj likvidnimi sredstvi (Brigham, 1995, str. 72). Kot najbolj likvidna sredstva upoštevamo samo razpoložljiva denarna sredstva in kratkoročne finančne naložbe.

Večja vrednost tega kazalnika priča o večji trenutni plačilni sposobnosti podjetja, a temu kazalniku ne smemo pretirano zaupati. Lahko je manjši od 1, kar napoveduje možne težave s plačilno sposobnostjo, vendar lahko kratkoročni dolgovi zapadejo v plačilo kasneje (na primer čez 10 mesecev), v tem času pa bo podjetje pridobilo preostala likvidna sredstva. Lahko pa je kazalnik večji od 1, a smo kljub temu lahko zelo zaskrbljeni glede plačilne sposobnosti, kajti kazalnik še ne zaznava težav (novih obveznosti s kratkim plačilnim

rokom, odpravnin, izgubljenih tožb, kazni,..) (Računovodski kazalniki v povezavi z zakonom o finančnem poslovanju podjetij, 2000, str. 44).

Med proučevanimi podjetji je imela le Belinka hitri koeficient višji od 1. To pomeni, da je le to podjetje bilo sposobno poravnati svoje kratkoročne obveznosti z likvidnimi sredstvi. Kot likvidna sredstva sem upoštevala denarna sredstva in kratkoročne finančne naložbe. Koeficient za celotno dejavnost je bil manjši od 1, in sicer je le-ta v letu 2005 znašal 0,32.

6.3.4. Pospešeni koeficient

$$= \frac{\text{kratkoročna sredstva - zaloge}}{\text{kratkoročne obveznosti}}$$

Ta kazalnik s primerjavo kratkoročnih sredstev, zmanjšanih za zaloge, ter kratkoročnih obveznosti izraža razmerje med unovčljivostjo kratkoročnih sredstev ter zapadlostjo kratkoročnih obveznosti. Drugo ime za pospešeni koeficient je tudi »hitri test«. Kazalnik je konzervativen indikator plačilne sposobnosti zaradi predpostavke o neunovčljivosti zalog (Slapničar, 2006, str. 12). Različne vrednosti pospešenega koeficienta kažejo na različno financiranje zalog. Največja izrazna moč pospešenega koeficienta je v tem, da prikazuje vpliv višine zalog in njenih sprememb na finančno ravnotežje podjetja (Bergant, 1995, str. 137).

Čeprav se v literaturi pogosto pojavljajo »pravilne« vrednosti kazalnika, ki naj bi bile več od 1, pa je vrednost odvisna od dejavnosti. Med proučevanimi podjetji je vrednost pospešenega koeficienta le pri Belinki presegla vrednost 1. Koeficient je bil v letu 2005 med obravnavanimi podjetji najmanj ugoden za Cinkarno Celje. To podjetje je lahko v obravnavanem letu z likvidnimi sredstvi in kratkoročnimi terjatvami pokrilo le 53 % svojih kratkoročnih obveznosti. Vrednost pospešenega koeficienta za celotno dejavnost je presegla 1. To pomeni, da sta bili tako Belinka kot celotna dejavnost z likvidnimi sredstvi in kratkoročnimi terjatvami sposobni pokriti celotne kratkoročne obveznosti in del dolgoročnih obveznosti.

6.3.5. Kratkoročni koeficient

$$= \frac{\text{kratkoročna sredstva}}{\text{kratkoročne obveznosti}}$$

Poleg hitrega testa se v podobnem smislu pogosto uporablja tudi naslednji kazalnik, ki pa mora imeti večjo vrednost kot hitri test, saj ne predpostavlja dolgoročnega financiranja zalog. To je kratkoročni koeficient, ki kaže razmerje med kratkoročnimi sredstvi in

kratkoročnimi obveznostmi. Kot kratkoročna sredstva sem vzela zaloge, kratkoročne poslovne terjatve, kratkoročne finančne naložbe, likvidna sredstva ter aktivne časovne razmejitve. Včasih so ocenjevali, da je njegova optimalna velikost približno 2, vendar se je hitro pokazalo, da ta vrednost ni zanesljivo merilo plačilne sposobnosti podjetja. Nenazadnje je lahko podjetje plačilno nesposobno kljub visokemu kratkoročnemu koeficientu in obratno. Danes je jasno, da je optimalna velikost kratkoročnega koeficienta odvisna po eni strani od posebnosti dejavnosti, po drugi pa še od posebnosti podjetja samega (Bergant, 1999, str. 396).

Med obravnavanimi podjetji ima najvišji kratkoročni koeficient Belinka, in sicer je le-ta v letu 2005 znašal 2,35. Med primerjanimi podjetji je imelo samo to podjetje višji kratkoročni koeficient od koeficienta celotne dejavnosti. Kratkoročni koeficient celotne dejavnosti je znašal 2,06. Najnižji kratkoročni koeficient pa je imela Cinkarna Celje, in sicer je le-ta v letu 2005 znašal 1,00. To pomeni, da so kratkoročna sredstva ravno pokrila kratkoročne obveznosti.

6.3.6. Razmerje med kratkoročnimi terjatvami in obveznostmi

$= \frac{\text{kratkoročne terjatve}}{\text{kratkoročne obveznosti}}$

Kazalnik kaže, v kolikšni meri kratkoročne terjatve pokrivajo kratkoročne obveznosti. Je zelo grob pokazatelj plačilne sposobnosti, saj brez primerjave rokov dospelosti kratkoročnih terjatev z roki dospelosti kratkoročnih obveznosti še ni mogoče trditi, da je plačilna sposobnost podjetja zagotovljena, če je vrednost tega kazalnika 1 ali več. Na podlagi tega kazalnika ni mogoče podati trdnejših sklepov o plačilni sposobnosti.

Če je vrednost kazalnika, ki izraža razmerje med kratkoročnimi terjatvami in obveznostmi nad 1, to pomeni, da podjetje v celoti pokrije svoje kratkoročne obveznosti s kratkoročnimi terjatvami. Za nobeno od proučevanih podjetij ta kazalnik ni bil višji od 1. Vrednost kazalnika za skupino podjetij v celotni dejavnosti je bila ravno tako manjša od 1, in sicer je znašal 0,98. Iz tega sledi, da dejavnost v letu 2005 s kratkoročnimi terjatvami ni mogla pokriti kratkoročnih obveznosti.

Na probleme plačilne nesposobnosti lahko pravočasno opozorijo nekateri izbrani kazalniki, ki sem jih predstavila zgoraj. Kakšna je prava vrednost kazalnikov je seveda težko določiti. V večini analiz se kot ugoden pospešeni koeficient razume tisti, ki je večji od 1; izračunana vrednost kratkoročnega koeficienta pa naj bi bila večja od 2 (Računovodski kazalniki v povezavi z zakonom o finančnem poslovanju podjetij, 2000, str.40).

Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja so bili v letu 2005 najmanj ugodni za Cinkarno Celje. Postavljenim vrednostim kazalnikov pa se je najbolj približala Belinka. Podjetje je bilo med proučevanimi podjetji najbolj plačilno sposobno. Zaradi medsebojne odvisnosti plačilne sposobnosti in rentabilnosti v obliki obratnega sorazmerja ima prav to podjetje najslabšo rentabilnost (dobičkonosnost).

6.4. Kazalniki obračanja

S kazalniki obračanja sem izračunala hitrost obračanja posameznih vrst sredstev. Kazalniki obračanja sredstev izražajo, koliko prihodkov ustvari podjetje z obstoječimi sredstvi ali povedano drugače, koliko sredstev potrebuje, da ustvarja obstoječe prihodke. Analiza teh kazalnikov lahko pokaže, da ima podjetje v primerjavi s konkurenti za doseganje podobnih prihodkov veliko več (ali manj) sredstev. Hitrejše je obračanje sredstev, manj potrebuje podjetje vezanih sredstev in s tem manj dragega financiranja. Na kazalnike obračanja sredstev vplivajo proizvodna tehnologija, delež stalnih sredstev med vsemi sredstvi, vrsta proizvodov itd. Primerljivi so le med podjetji v isti panogi. Med konkurenti prav večja sposobnost posloводства vpliva na hitrejše obračanje sredstev. Obračanje sredstev vpliva na dobičkonosnost sredstev in s tem na dobičkonosnost kapitala. Kazalniki obračanja sredstev so povezani z dobičkovnostjo prihodkov od prodaje (profitne marže). Hitrejše obračanje sredstev je navadno povezano z nižjo profitno maržo in obratno (Slapničar, 2006, str. 8)

V Tabeli 14 so prikazani izračunani kazalniki obračanja obravnavanih podjetij, njihove razlage pa navajam v nadaljevanju.

Tabela 14: Kazalniki obračanja proučevanih podjetij za leto 2005

Kazalnik	CINKARNA	HELIOS	BELINKA	DEJAVNOST
Koeficient obračanja celotnih sredstev	0,67	1,20	0,71	0,87
Koeficient obračanja zalog	4,64	5,06	8,98	6,57
Dnevi vezave zalog	78,66 dni	72,13 dni	40,64 dni	55,55 dni
Koeficient obračanja terjatev	5,55	3,98	3,88	4,16
Dnevi vezave terjatev do kupcev	65,76 dni	91,71 dni	94,07 dni	87,74 dni

Vir: Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida proučevanih podjetij v letu 2005; AJPES finančni podatki za panogo DG 24 za leto 2005; Lasten izračun.

6.4.1. Koeficient obračanja celotnih sredstev

prihodki
= -----
povprečno stanje sredstev

Kazalnik kaže, kako hitro se sredstva podjetja obračajo. Kaže na kakovost upravljanja s

celotnimi sredstvi.

Iz izračunanih kazalnikov ugotovim, da so se najbolj hitro obračala sredstva Heliosa. Podjetje je imelo med obravnavanimi podjetji najvišji koeficient obračanja celotnih sredstev, in sicer je ta v letu 2005 znašal 1,20. Iz tega lahko sklepam, da je Helios med proučevanimi podjetji najbolj učinkovito upravljal s celotnimi sredstvi. Koeficient obračanja celotnih sredstev dejavnosti je znašal 0,87. Med proučevanimi podjetji je imel le Helios višji koeficient od koeficienta dejavnosti.

6.4.2. Koeficient obračanja zalog

proizvajalni stroški prodanih	
proizvodov	
=	----- ali -----
	povprečne zaloge povprečne zaloge

Kazalnik kaže, kolikokrat letno se obrnejo zaloge podjetja. Visoka vrednost kazalnika kaže dobro upravljanje z zalogami. Problem pri tem kazalniku je, da stroškov prodanih proizvodov iz nemške različice izkaza uspeha ne moremo ugotoviti. Če upoštevamo prihodke, je vrednost kazalnika neupravičeno višja. Pomembno je, če hočemo primerjati vrednost kazalnika s konkurenti, da se držimo iste metodike izračuna kazalnikov pri vseh podjetjih v panogi (Slapničar, 2006, str. 8). Držala sem se iste metodike izračuna tega kazalnika pri vseh treh podjetjih, a sem zaradi pomanjkljivosti podatkov upoštevala prihodke in ne proizvodnih stroškov prodanih proizvodov.

Najvišji koeficient obračanja zalog je imela Belinka, in sicer je le-ta v letu 2005 znašal 8,98; kar kaže na dobro upravljanje z zalogami. Sledi ji Helios, katerega koeficient obračanja zalog je znašal 5,06. Najmanjši koeficient pa je v obravnavanem letu imela Cinkarna Celje. Iz tega sledi, da je to podjetje med proučevanimi podjetji najslabše upravljal z zalogami. Koeficient obračanja zalog celotne dejavnosti pa je znašal 6,57. Med proučevanimi podjetji je imela le Belinka višji koeficient od koeficienta dejavnosti. Iz tega lahko sklepam, da je Belinka v obravnavanem letu nadpovprečno dobro upravljala z zalogami.

S pomočjo tega kazalnika sem izračunala tudi dneve vezave zalog, ki v dnevih pove, koliko časa je denar vezan v zalogah. To sem izračunala tako, da sem 365 dni delila s koeficientom obračanja zalog proizvodov (Brigham, Houston, 2004, str. 80).

365 dni	
Dnevi vezave zalog =	-----
	koeficient obračanja zalog

Če primerjam kazalce proučevanih podjetij, ugotovim, da je najboljša Belinka, saj so pri njej zaloge vezane le 41 dni. Pri Heliosu so bile v letu 2005 zaloge vezane 72 dni, pri Cinkarni Celje pa kar 79 dni. Dnevi vezave zalog celotne dejavnosti so bili 56 dni. Med obravnavanimi podjetji je imela le Belinka manjše število dni vezane zaloge proizvodov v primerjavi s celotno dejavnostjo. Na podlagi izračunanih kazalnikov lahko ugotovim, da je najboljša upravljala z zalogami Belinka.

6.4.3. Koeficient obračanja terjatev

$$= \frac{\text{prihodki od prodaje}}{\text{povprečno stanje terjatev do kupcev}}$$

Koeficient obračanja terjatev kaže število obratov terjatev v enem letu. Če število dni v letu (365) delimo s koeficientom obračanja terjatev, dobimo povprečno dobo vezave terjatev (Hočevnar, Igličar, Zaman, 2002, str. 400).

$$\text{Dnevi vezave terjatev} = \frac{365 \text{ dni}}{\text{koeficient obračanja terjatev}}$$

Pri postavki terjatve sem upoštevala povprečno stanje vseh kratkoročnih poslovnih terjatev v letu 2005. Med proučevanimi podjetji je imela Cinkarna Celje največji koeficient obračanja terjatev in zato tudi najnižje število dni vezave terjatev. Njen koeficient je znašal 5,55; dnevi vezave terjatev pa približno 66 dni. Pri terjatvah velja enako pravilo kot pri zalogah. Torej čim večji koeficient obračanja terjatev in čim manjše število dni vezave terjatev ima podjetje, boljše je. Iz tega sledi, da je Cinkarna Celje med obravnavanimi podjetji najboljša upravljala s terjatvami. Ostali dve podjetji sta imeli približno enak koeficient (3,9) in zato približno enako število dni vezane terjatve. Koeficient obračanja terjatev celotne dejavnosti je v obravnavanem letu znašal 4,16. Med proučevanimi podjetji je imela le Cinkarna Celje višji koeficient od dejavnosti. Iz tega sledi, da je Cinkarna Celje nadpovprečno dobro upravljala s terjatvami.

Eden izmed temeljnih ciljev družb Heliosa je bil v letu 2005 izboljšati koeficient obračanja zalog in poslovnih terjatev. Heliosu je to uspelo, kljub temu pa ni imel nobenega od omenjenih koeficientov med obravnavanimi podjetji največjega. Med proučevanimi podjetji je najboljša upravljala z zalogami Belinka, najvišji koeficient obračanja terjatev pa je imela Cinkarna Celje.

6.5. Kazalniki gospodarnosti

Kazalniki gospodarnosti kažejo na učinkovitost poslovanja podjetja oziroma na razmerje

med prihodki in odhodki. Poslovni sistem posluje gospodarno, če so prihodki večji od odhodkov. Čim večji so prihodki v primerjavi z odhodki, tem večja je gospodarnost (Hočevnar, Igličar, Zaman, 2002, str.402).

V Tabeli 15 so prikazani izračunani kazalniki gospodarnosti obravnavanih podjetij, njihove razlage pa so podane v nadaljevanju.

Tabela 15: Kazalniki gospodarnosti proučevanih podjetij za leto 2005

Kazalnik	CINKARNA	HELIOS	BELINKA	DEJAVNOST
Celotna gospodarnost	1,02	1,06	0,97	1,11
Gospodarnost poslovanja	1,04	1,07	0,97	1,10
Dobičkovnost prihodkov	1,96 %	5,55 %	-4,23 %	8,71 %

Vir: Izkaz poslovnega izida proučevanih podjetij v letu 2005; AJPES finančni podatki za panogo DG 24 za leto 2005; Lasten izračun.

6.5.1. Celotna gospodarnost

prihodki = ----- odhodki

Celotna gospodarnost se izračuna kot razmerje med prihodki in odhodki. Kazalnik, večji od 1 pomeni, da je podjetje poslovalo z dobičkom. Če primerjamo vrednost kazalnika celotne gospodarnosti s kazalnikom gospodarnosti poslovanja, lahko ugotovimo vpliv neposlovnih dejavnosti (predvsem financiranja) na gospodarnost podjetja (Hočevnar et al., 2005, str. 18).

V Heliosu in Cinkarni Celje so celotni prihodki presegli celotne odhodke, zaradi česar je bil koeficient celotne gospodarnosti teh dveh podjetij večji od 1. Ker je bil kazalnik večji od 1, pomeni, da sta podjetji poslovali z dobičkom. Pri Heliosu je bil kazalnik nekoliko višji kot pri Cinkarni Celje. Kljub neugodnim vplivom naraščajočih cen surovin, ki temeljijo na gibanju cen nafte, je med proučevanimi podjetji Helios imel največji dobiček. Pri Belinki je v letu 2005 kazalnik celotne gospodarnosti manjši od 1, kar pomeni, da so celotni odhodki presegli celotne prihodke. Podjetje je v letu 2005 poslovalo z izgubo. V izkazu poslovnega izida so bila visoka postavka odpisi vrednosti (1.076.804 tisoč SIT). Pretežni del odpisov je predstavljala slabitev sredstev IBL Duga Holding d.d. (Letno poročilo 2005 skupina Belinka, 2006, str. 75).

Izračunani kazalnik za celotno dejavnost je bil višji od 1, kar pomeni, da so skupno imela podjetja več prihodkov kot odhodkov. V letu 2005 je celotna gospodarnost panoge znašala 1,11.

6.5.2. Gospodarnost poslovanja

$$= \frac{\text{prihodki od poslovanja}}{\text{odhodki od poslovanja}}$$

Kazalnik pove, koliko prihodkov iz poslovanja je podjetje doseglo na 100 tolarjev odhodkov iz poslovanja. Gospodarnost poslovanja kaže na učinkovitost poslovanja podjetja iz dejavnosti podjetja, saj so iz koeficienta izločeni finančni prihodki in finančni odhodki ter izredni prihodki in odhodki (Hočevár, Igličar, Zaman, 2002, str. 402).

Če je kazalnik večji od 1, pomeni, da so poslovni prihodki presegli poslovne odhodke in to je za podjetje ugodno. Kazalnik večji od 1 sta imela Helios in Cinkarna Celje. Belinka je imela tudi ta kazalnik manjši od 1. To pomeni, da so poslovni odhodki presegli poslovne prihodke in zaradi tega je podjetje imelo negativen poslovni izid iz poslovanja. Vrednost tega kazalnika za celotno dejavnost je bila višja od 1. Lahko rečem, da so podjetja v panogi poslovala uspešno. Gospodarnost poslovanja za dejavnost je v letu 2005 znašala 1,10.

6.5.3. Dobičkovnost prihodkov

$$= \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{prihodki}} * 100$$

Kazalnik prikazuje delež čistega dobička v prihodkih. Čim večjo dobičkovnost prihodkov ima podjetje, boljše je. V primeru izgube so vse stopnje dobičkovnosti negativne.

Pogosteje se uporablja kazalnik, v praksi imenovan profitna marža, kjer je v števcu le dobiček iz poslovanja, v imenovalcu pa prihodki od prodaje. Kazalnik vpliva na dobičkonosnost sredstev in kapitala. Vrednost kazalnika je smiselno primerjati edino v okviru panoge. Panoge, kjer je obračanje sredstev hitro, imajo navadno nižjo dobičkovnost prihodkov in obratno (Slapničar, 2006, str. 7).

Med proučevanimi podjetji je imel Helios najvišjo čisto dobičkovnost prihodkov, in sicer je ta znašala 5,55 %. Čista dobičkovnost prihodkov Belinke je bila negativna, ker je podjetje poslovalo z izgubo.

Čista dobičkovnost prihodkov za celotno dejavnost je v letu 2005 znašala 8,71 %. Nobeno od obravnavanih podjetij ni doseglo tako visoke vrednosti tega kazalca. Torej vsa proučevana podjetja so imela nižjo dobičkovnost prihodkov v primerjavi s celotno dejavnostjo.

Vsi trije izračunani kazalniki gospodarnosti so me pripeljali do enakega zaključka. Ugotovila sem, da je imel Helios med primerjanimi podjetji najboljše kazalnike gospodarnosti. Vsi izračunani kazalniki so za podjetje ugodni, kar kaže na zdravo poslovanje podjetja. Do istih ugotovitev sem prišla že v petem poglavju, ko sem analizirala izkaz poslovnega izida. Torej izračunani kazalniki gospodarnosti samo še potrjujejo prej dobljene rezultate.

6.6. Kazalniki dobičkonosnosti

Dobiček podjetij je tisti kazalec, ki se največkrat izpostavlja, saj (Benedik, 2003, str. 33):

- če ni pričakovanega dobička, investitorji ne bodo vlagali v podjetje,
- dobiček omogoča reprodukcijo, kar pomeni rast in ekspanzijo podjetja,
- če podjetje ne ustvarja zadovoljivega dobička ali celo izgubo, obstaja velika verjetnost, da bo prej ali slej prenehalo delovati.

V izkazu poslovnega izida je izražen z absolutnim številom in zaradi tega je njegova primerljivost med podjetji vprašljiva. Potrebno ga je izraziti relativno glede na drugo kategorijo, tako dobimo ustrezne kazalnike, ki nam omogočajo pojasniti nekatere vidike poslovanja podjetja.

V Tabeli 16 so prikazani izračunani kazalniki dobičkonosnosti proučevanih podjetij za leto 2005. Obstajajo številne inačice kazalnikov dobičkonosnosti, v praksi pa se največkrat uporabljata dobičkonosnost kapitala in sredstev.

Tabela 16: Kazalniki dobičkonosnosti proučevanih podjetij za leto 2005

Kazalnik	CINKARNA	HELIOS	BELINKA	DEJAVNOST
Dobičkonosnost kapitala (ROE)	2,64 %	12,24 %	- 3,76 %	10,91 %
Dobičkonosnost sredstev (ROA)	1,31 %	6,67 %	- 2,99%	7,58 %

Vir: Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida proučevanih podjetij v letu 2005; AJPES finančni podatki za panogo DG 24 za leto 2005; Lasten izračun.

6.6.1. Dobičkonosnost kapitala

Mera uspešnosti poslovanja v podjetju ne more biti že sam poslovni uspeh. Le-tega je nujno izmeriti v skladu z načelom racionalnosti z vlaganji (žrtvami), ki so bila potrebna za doseg tega uspeha. Z vidika lastnikov podjetja so ta vlaganja njihov vloženi (angažirani) kapital. Tako pridemo do *donosnosti kapitala* kot temeljnega kazalca poslovne uspešnosti zasebnega podjetja (Pučko, 2004, str. 145).

$\frac{\text{čisti dobiček}}{\text{povprečni kapital}} * 100$

Dobičkonosnost kapitala je s stališča lastnikov najpomembnejši in eden najpogostejše uporabljenih kazalnikov. Lastniki kapitala v podjetju so zainteresirani za čim večjo dobičkonosnost, ki pomeni dobiček na vložena finančna sredstva lastnikov. Pojasnjuje, kako poslovodstvo uspešno upravlja s premoženjem lastnikov. Dobičkonosnost je opredeljena kot razmerje med čistim dobičkom in povprečnim kapitalom.

Dobičkonosnost kapitala je zmnožek treh komponent, in sicer dobičkovnosti prihodkov (ali profitne marže), obračanja sredstev ter razmerja med sredstvi in kapitalom, ki izraža finančno tveganje. Če je razmerje med povprečnimi sredstvi in povprečnim kapitalom visoko, kar pomeni, da se podjetje močno zadolžuje, to pozitivno vpliva na dobičkonosnost kapitala, vendar to pomeni tudi povečano tveganje (Košir, 2003, str. 27).

Med obravnavanimi podjetji je v letu 2005 imel najvišjo dobičkonosnost kapitala Helios, in sicer je le-ta v letu 2005 znašala 12,24 %. Kot sem že zgoraj omenila, na donosnost (rentabilnost) poleg drugih dejavnikov vpliva tudi hitrejše obračanje sredstev. Pri kazalnikih obračanja sem ugotovila, da se najhitreje obračajo sredstva Heliosa. Prav to podjetje je v obravnavanem letu doseglo zelo visoko dobičkonosnost kapitala. To je še eden izmed izračunanih kazalnikov, ki kaže na uspešno poslovanje podjetja. Daleč za njim je Cinkarna Celje, ki je v letu 2005 dosegla 2,64 % dobičkonosnost kapitala. Belinka pa je imela negativno dobičkonosnost kapitala, ker je v letu 2005 poslovala z izgubo. Dobičkonosnost kapitala celotne dejavnosti je v letu 2005 znašala 10,91 %. Med obravnavanimi podjetji je edino Helios presegel dobičkonosnost kapitala celotne dejavnosti.

6.6.2. Dobičkonosnosti sredstev

	čisti dobiček		prihodki		čisti dobiček
Dobičkonosnost sredstev =	-----	*	-----	=	----- * 100
	prihodki		povprečna sredstva		povprečna sredstva

Kazalnik pove, koliko dobička podjetje zasluži z obstoječimi sredstvi. Dobičkonosnost sredstev izraža skupni učinek dobičkonosnosti prihodkov ter obračanja sredstev.

Dobičkonosnost sredstev Heliosa je znašala 6,67 %. Čeprav je bila ta dobičkonosnost med obravnavanimi podjetji najvišja, pa kljub temu ni presegla dobičkonosnosti sredstev celotne dejavnosti. Le-ta je v letu 2005 znašala 7,58 %. Belinka pa je imela negativno dobičkonosnost sredstev.

6.7. Sistem povezanih kazalnikov

Posamezni kazalniki osvetljujejo delovanje in stanje gospodarske družbe iz različnih zornih kotov. Zato so strokovnjaki začeli povezovati posamezne kazalnike in proučevati

njihove medsebojne vplive. Med najstarejšimi in tudi najbolj znanimi sistemi povezanih kazalnikov je model Du Pont, ki ga je uvedlo ameriško podjetje I.E: Du Pont de Nemours & Co. že leta 1919. Sistem je še danes sestavni del poročil velikega dela ameriških podjetij. Je pa tudi osnova za druge podobne sisteme, ki so se razvili kasneje. Model temelji na logično povezanih kazalnikih v piramidno obliko. S pomočjo sistema medsebojno povezanih kazalnikov analiziramo dejavnike, ki vplivajo na višino dobičkonosnosti kapitala kot enega temeljnih finančnih kazalnikov uspešnosti poslovanja podjetja (Tekavčič, Megušar, 2002, str. 22).

Du Pontov sistem medsebojno povezanih kazalnikov razčleni dobičkonosnost kapitala na več finančnih kazalnikov, s čimer lahko razložimo, kateri so temeljni dejavniki dobičkonosnosti kapitala in v kateri smeri delujejo. Posamezni kazalniki so pojasnjeni z zmnožkom drugih kazalnikov, z njihovim seštevkem ali razliko. Vsi kazalniki morajo imeti določen pomen, prav tako tudi njihovo medsebojno povezovanje. Tako lahko kazalnik dobičkonosnosti sredstev opredelimo kot zmnožek kazalnika dobičkovnosti prihodkov in obračanja sredstev. Večjo dobičkonosnost sredstev lahko torej dosežemo s povečanjem deleža čistega dobička v prihodkih in s hitrejšim obračanjem sredstev. Podobno kot kazalnik dobičkonosnosti sredstev je tudi kazalnik dobičkonosnosti kapitala na eni strani odvisen od dobičkonosnosti sredstev, na drugi strani pa od strukture virov financiranja (Hočevar, Igličar, Zaman, 2002, str. 405).

Slika 1 (v prilogi 5) prikazuje Du Pontov sistem povezanih kazalnikov. S slike je jasno videti, kako so kazalniki prepleteni med seboj in odvisni drug od drugega. V tem poglavju sem za obravnavana podjetja izračunala vse računovodske kazalnike, ki so vključeni v Du Pontov sistem in jih prikazala na Sliki 2 (v prilogi 5).

7. SKLEP

Ker prihaja v poslovnem okolju do hitrih sprememb, ki jih je včasih težko dohajati, se morajo podjetja odzivati hitro in pravilno, da lahko preživijo. Potrebne so kakovostne informacije za doseganje uspešnosti poslovanja podjetja. Z računovodskimi kazalniki uspešnosti lahko hitro ocenimo poslovanje podjetja v določenem obdobju.

V diplomskem delu sem proučila računovodske izkaze (bilanco stanja in izkaz poslovnega izida) skupine Belinka, skupine Helios ter Cinkarne Celje. Za vsa tri našteta podjetja sem izračunala računovodske kazalnike uspešnosti za leto 2005. Pri izračunu računovodskih kazalnikov sem pri skupini Belinka in Helios upoštevala konsolidirane (skupinske) računovodske izkaze.

Primerjana podjetja se seveda razlikujejo po velikosti, vendar je njihova primerjava smiselna, saj vsa tri podjetja po klasifikaciji sodijo v isto dejavnost, to je DG 24. Ta dejavnost šteje 141 podjetij, ki se ukvarjajo s proizvodnjo kemikalij, kemičnih izdelkov ter

umetnih vlaken. Računovodske kazalnike uspešnosti sem izračunala tudi za omenjeno celotno dejavnost. To mi je omogočilo lažjo primerjavo proučevanih podjetij med seboj. Na ta način sem jim lažje določila položaj, ki ga zasedajo v dejavnosti.

Na osnovi analize bilance stanja proučevanih podjetij sem ugotovila, da je v letu 2005 imela največji delež stalnih sredstev Cinkarna Celje in edino to podjetje je imelo večji delež stalnih sredstev kot celotna dejavnost. Celotna dejavnost DG 24 je v letu 2005 imela več stalnih sredstev kot gibljivih, in sicer je razmerje 60 % proti 40 %. Pomembna postavka stalnih sredstev so osnovna sredstva. Visoka vrednost deleža osnovnih sredstev proučevanih podjetij in celotne dejavnosti je posledica tehnološko intenzivne panoge. Za vsa obravnavana podjetja sem izračunala stopnjo odpisanosti osnovnih sredstev, katera je bila najvišja pri Belinki. Znašala je kar 71,99 %. Zaradi relativno visoke odpisanosti bi podjetje moralo investirati v posodabljanje opreme. Najmanjšo stopnjo odpisanosti osnovnih sredstev pa je imela Cinkarna Celje. Podjetje je v zadnjih petih letih zelo veliko investiralo v osnovna sredstva.

Na strani obveznosti do virov sredstev pri vseh proučevanih podjetjih in tudi pri celotni dejavnosti prevladuje kapital. Vsa podjetja imajo v pasivi več kapitala kot dolgovi, kar je za podjetje ugodno. Največji delež kapitala je v obravnavanem letu imela Belinka, ki je edina med proučevanimi podjetji preseгла delež kapitala celotne dejavnosti. Največji delež dolgov v pasivi je imela Cinkarna Celje, ki je med obravnavanimi podjetji torej najbolj zadolžena.

Rezultati poslovanja iz izkaza poslovnega izida kažejo, da je največji dobiček med proučevanimi podjetji dosegel Helios. Sledi mu Cinkarna Celje, ki je imela negativen poslovni izid iz financiranja, a je kljub temu poslovala z dobičkom. Negativen poslovni izid iz financiranja pri Cinkarni Celje je posledica predvsem visokih odhodkov za obresti. Najslabše pa je v letu 2005 poslovala Belinka, saj je imela izgubo, ki je bila predvsem posledica slabitve sredstev.

Na podlagi izračunanih kazalnikov financiranja lahko ugotovim, da so vsa tri podjetja imela visok delež kapitala v financiranju, kar kaže na konzervativno vedenje podjetij. Belinka je imela med obravnavanimi podjetji največjo vrednost kazalnika stopnja lastniškosti financiranja in temu komplementarno najnižjo vrednost kazalnika stopnja dolžniškosti financiranja. To pomeni, da je Belinka 71 % vseh sredstev financirala z lastniškimi sredstvi in le 27 % sredstev z dolžniškimi viri. To podjetje je v primerjavi z ostalimi najmanj zadolženo.

S kazalniki stanja investiranja sem analizirala strukturo sredstev v podjetju. Za proučevana podjetja in za celotno dejavnost sem izračunala delež osnovnih sredstev, delež obratnih sredstev in delež finančnih naložb. Ti kazalniki potrjujejo ugotovitve, dobljene pri analizi aktive bilance stanja. Med primerjanimi podjetji je imela najvišji delež osnovnih sredstev

med vsemi sredstvi Cinkarna Celje, in sicer 68 %. Najmanjši delež osnovnih sredstev v sredstvih pa je imela Belinka. Delež finančnih naložb v sredstvih je bil v letu 2005 najmanjši v Heliosu, največji pa v Belinki. To pomeni, da je bil delež tistih sredstev, ki ne sodelujejo pri nastajanju prihodkov od poslovanja, temveč sodelujejo pri nastajanju prihodkov od financiranja, največji pri Belinki.

Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja, ki nakazujejo informacije o plačilni sposobnosti, so bili za Cinkarno Celje najmanj ugodni. Tako je lahko podjetje z likvidnimi in kratkoročnimi sredstvi poravnalo le 53 % kratkoročnih obveznosti. Med proučevanimi podjetji je imela najbolj ugodne kazalnike plačilne sposobnosti Belinka. Zaradi medsebojne odvisnosti plačilne sposobnosti in rentabilnosti v obliki obratnega sorazmerja je imelo prav to podjetje najslabšo rentabilnost. Kapitalska pokritost stalnih sredstev je bila v Heliosu in Belinki večja od 1. To pomeni, da sta podjetji s kapitalom financirali vsa stalna sredstva, zraven pa še del gibljivih sredstev. Izračunala sem tudi kazalnik dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev, ki nam prikazuje dolgoročno financiranje dolgoročnih sredstev. Vsa tri proučevana podjetja so imela kazalnik večji od 1, kar pomeni, da so dolgoročni viri financirali tudi del kratkoročnih sredstev.

Naslednja skupina kazalnikov so kazalniki obračanja. Z njimi računamo hitrost obračanja posameznih vrst sredstev. Najvišji koeficient obračanja celotnih sredstev med proučevanimi podjetji je imel Helios, kar pomeni, da je to podjetje v letu 2005 najbolj učinkovito upravljalo s celotnimi sredstvi. Pri izračunu koeficienta obračanja zalog sem v števcu upoštevala prihodke od poslovanja. Na podlagi izračunanih kazalnikov obračanja sem ugotovila, da med proučevanimi podjetji najboljšo upravlja z zalogami Belinka. Najvišji koeficient obračanja terjatev pa je imela Cinkarna Celje.

Z izračunom kazalnikov gospodarnosti sem ugotovila, da ima Helios med proučevanimi podjetji najvišjo tako celotno gospodarnost kot gospodarnost poslovanja. Pri Cinkarni Celje in Heliosu so skupni prihodki presegli skupne odhodke, zato lahko rečemo, da je poslovanje družb gospodarno. Tega pa ne moremo reči za Belinko, saj je podjetje poslovalo z izgubo. Tudi celotna dejavnost ima kazalnika gospodarnosti višja od 1. Dobičkovnost prihodkov za celotno dejavnost je v letu 2005 znašala 8,71 %. Nobeno od obravnavanih podjetij ni doseglo tako visoke vrednosti tega kazalca, najvišjo vrednost pa je imel Helios. Na podlagi izračunanih kazalnikov gospodarnosti proučevanih podjetij sem ugotovila, da so vsi kazalniki najbolj ugodni za Helios, kar kaže na zdravo poslovanje podjetja. To potrjuje ugotovitve, do katerih sem prišla, že pri analizi izkaza poslovnega izida.

Dobičkonosnost kapitala je s stališča lastnikov najpomembnejši in eden najpogostejše uporabljenih kazalnikov. Na podlagi izračuna dobičkonosnosti sredstev in dobičkonosnosti kapitala lahko rečem, da je Helios posloval najbolj uspešno. Med obravnavanimi podjetji je imel najvišjo dobičkonosnost tako sredstev kot kapitala. Eden izmed kazalcev, ki potrjuje

dobljeno ugotovitev, je tudi kazalec produktivnosti. Izračunala sem, da je Helios med proučevanimi podjetji v letu 2005 ustvaril največ prihodkov na zaposlenega. To so kazalci, ki kažejo na uspešno poslovanje podjetja. Po kazalnikih dobičkonosnosti Heliosu sledi Cinkarna Celje. Belinka pa je v letu 2005 imela oba kazalnika dobičkonosnosti negativna, ker je v obravnavanem letu poslovala z izgubo. Poleg tega je to podjetje imelo samo 19.537,33 prihodkov na zaposlenega, kar je manj v primerjavi z ostalima dvema podjetjema. Na podlagi tega, lahko rečem, da je Belinka med proučevanimi podjetji najslabše poslovala.

Za bolj natančno pojasnitev stanja in uspešnosti poslovanja podjetja je potrebno uporabiti več različnih kazalnikov hkrati, saj nam posamičen kazalnik omogoča le delni vpogled v poslovanje podjetja. Pravilna interpretacija uspešnosti poslovanja podjetja je možna le, če upoštevamo večje število računovodskih kazalnikov, saj gre pri njih za medsebojno dopolnjevanje. Na ta način si pridobimo jasnejšo sliko o poslovanju podjetja, lažje ugotovimo razloge za posamezna stanja in dogajanja v podjetju. Zaradi tega sem na koncu diplomskega dela vse izračunane računovodske kazalnike med seboj povezala in jih prikazala v enem izmed najstarejših sistemov povezanih kazalnikov. To je Du Pontov sistem. Ta sistem predstavlja zbir logično povezanih kazalnikov v piramidno obliko z izhodiščnim kazalnikom dobičkonosnost kapitala.

Na osnovi analize računovodskih izkazov, analize s finančnimi kazalniki ter primerjave s panogo, v kateri obravnavana podjetja delujejo, lahko sklepam, da je med proučevanimi podjetji v letu 2005 najboljšo posloval Helios. Sledi mu Cinkarna Celje. Pregled poslovnih rezultatov tega podjetja v zadnjih desetih letih kaže na solidno poslovno uspešnost. Belinka je v letu 2005 poslovala z izgubo. Zaradi tega so bili njeni kazalniki dobičkonosnosti negativni. Njena rentabilnost je bila med proučevanimi podjetji najslabša. Podjetje pa je imelo ugodne kazalnike vodoravnega finančnega ustroja.

Na koncu bi še opozorila na pomanjkljivosti uporabe obravnavanih kazalnikov, saj so le-ti izračunani na podlagi podatkov za leto 2005. Popolnejšo sliko uspešnosti poslovanja bi lahko dobila z dodatno analizo njihovih gibanj (trendov).

LITERATURA

1. Benedik Barbara: Ugotavljanje uspešnosti podjetij z računovodskimi in finančnimi kazalniki. Magistrsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2003. 96 str.
2. Bergant Živko: Sistem kompleksne analize finančnega položaja podjetja. Ljubljana : ITEO - Inštitut za trženje, ekonomiko in organizacijo, d.o.o., 1995. 269 str.
3. Bergant Živko: Ali so kratkoročni, pospešeni in hitri koeficient res informacije o kratkoročni plačilni sposobnosti?. Zbornik 31. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji. Portorož : Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1999, str. 395-410.
4. Berk Aleš, Lončarski Igor, Zajc Peter: Poslovne finance. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2006. 296 str.
5. Brigham Eugene F., Houston Joel F.: Fundamentals of Financial Management. Tenth edition. Mason (OH) : Thomson/south-Western, 2004. 831 str.
6. Brigham F. Eugene: Fundamental of Financial Management. Seventh edition. Fort Worth : The Dryden Press, 1995. 843 str.
7. Duhovnik Meta: Dolgoročno financiranje podjetja z vrednostnimi papirji. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1995. 209 str.
8. Hočevar Marko et al.: Praktični vodič po računovodstvu: strokovni priročnik s praktičnimi primeri, nasveti in navodili za računovodstvo gospodarskih družb. Ljubljana : Dashofer. 2005.
9. Hočevar Marko, Igličar Sandi, Zaman Maja: Osnove računovodstva. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2002. 446 str.
10. Koletnik Franc: Analiziranje računovodskih izkazov (bilanc). Maribor : Univerza v Mariboru, 1997. 343 str.
11. Koletnik Franc: Proučevanje (analiziranje) računovodskih izkazov. Maribor : Univerza v Mariboru, 2006. 393 str.
12. Kosi Urška, Marc Mojca, Peljhan Darja: Ekonomika podjetja. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2004. 118 str.
13. Košir Andreja: Sistem kazalnikov za presojanje uspešnosti poslovanja v podjetju Telekom Slovenije. Magistrsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2003. 95 str.
14. Krivec Andrej: Primerjava računovodskih kazalnikov uspešnosti izbranih družb. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2006. 46 str.
15. Meigs F. Robert, Meigs B. Walter: Računovodstvo: Temelj poslovnog odlučivanja. Deveto izdanje. Zagreb : Mate, 1999. 1223 str.
16. Mramor Dušan: Osnove poslovnih financ II. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1993. 169 str.
17. Pučko Danijel, Rozman Rudi: Ekonomika in organizacija podjetja. 1. knjiga: Ekonomika podjetja. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2000. 344 str.
18. Pučko Danijel: Analiza in načrtovanje poslovanja. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2001. 335 str.
19. Pučko Danijel: Analiza poslovanja. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2004. 289 str.

20. Rovčanin Adnan: Upravljanje finansijama. Sarajevo : Ekonomski fakultet, 2003. 337 str.
21. Slovenski računovodski standardi 2001. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2004. 355 str.
22. Susman Sašo: Finančna analiza poslovanja podjetja Fenolit d.d. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2006. 51 str.
23. Tekavčič Metka, Megušar Alojz: Analiziranje uspešnosti poslovanja s pomočjo sistema med seboj povezanih kazalnikov (Uporaba konkretnih podatkov podjetja simulacijo sprememb). Strokovno posvetovanje o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož : ZES, 2002, str. 22-23.
24. Turk Ivan et al.: Finančno računovodstvo. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2004. 814 str.
25. Turk Ivan, Melavc Dane, Korošec Bojana: Uvod v računovodstvo. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2004. 599 str.
26. Van Horne, James C.: Financijsko upravljanje i politika (Financijski menedžment): Deveto izdanje. Zagreb : Mate, 1993. 874 str.

VIRI

1. Bilanca stanja Cinkarne Celje, d.d. na dan, 31.12.2005.
2. Bilanca stanja skupine Belinka, na dan 31.12.2005
3. Bilanca stanja skupine Helios, na dan 31.12.2005.
4. Domača stran Cinkarne Celje, d.d. [URL: <http://www.cinkarna.si/index.asp>], 2007.
5. Domača stran skupine Helios [URL: <http://www.helios.si/>], 23.4.2007.
6. Domača stran skupine Belinka [URL: <http://www.belinka.si/>], 23.4.2007.
7. Informacija o poslovanju gospodarskih družb v Republiki Sloveniji v letu 2005. Ljubljana : AJPes, 2006. 36 str.
8. Izkaz poslovnega izida Cinkarne Celje, d.d. za obdobje od 1.1. do 31.12.2005.
9. Izkaz poslovnega izida skupine Belinka za obdobje od 1.1. do 31.12.2005.
10. Izkaz poslovnega izida skupine Helios za obdobje od 1.1. do 31.12.2005.
11. Letno poročilo 2005 Cinkarne Celje d.d.. Celje : Cinkarna Celje, d.d., 2006. 47 str.
12. Letno poročilo 2005 skupina Helios. Domžale : skupina Helios, 2006. 88 str.
13. Letno poročilo 2005 skupina Belinka. Ljubljana : skupina Belinka, 2006. 92 str.
14. Podatki o dejavnosti AJPes-a, Finančni podatki za panogo DG 24 za leto 2005 [URL:<http://www.ajpes.si>], 2006.
15. Slapničar Sergeja: Analiza računovodskih izkazov – gradivo za vaje pri finančnem računovodstvu. 19 str.
[URL: ftp://ftp.ef.uni-lj.si/_dokumenti/predmeti/Analiza-gradivo2006.DOC], 2006.
16. Vidic Darjana, Zaman Maja : Računovodski kazalniki v povezavi z zakonom finančnem poslovanju podjetij. IKS – revija za računovodstvo in finance, Ljubljana, 2000,6, str. 38-46

PRILOGE

PRILOGA 1: Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida Cinkarne Celje, d.d. za leto 2005	2
PRILOGA 2: Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida skupine Helios za leto 2005	5
PRILOGA 3: Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida skupine Belinka za leto 2005	7
PRILOGA 4: Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida dejavnosti DG 24 za leto 2005	9
PRILOGA 5: Du Pontov sistem povezanih kazalnikov	13
PRILOGA 6: Vrednost kapitala in obveznosti do virov sredstev v letu 2005 (v 000 SIT) za obravnavana tri podjetja	15
PRILOGA 7: Vrednost osnovnih sredstev v celotnih sredstvih v letu 2005 (v 000 SIT) za obravnavana tri podjetja	16

PRILOGA 1: Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida Cinkarne Celje, d.d. za leto 2005

BILANCA STANJA

	v 000 SIT		
	31.12.2005	31.12.2004	Indeks 05/04
SREDSTVA	47.138.331	43.184.151	109
A. STALNA SREDSTVA	32.403.478	30.288.674	107
I. Neopredm. dolgoročna sredstva	642.685	567.527	113
1. Dolgoročne premoženjske pravice	642.685	567.527	113
II. Opredmetena osnovna sredstva	31.479.561	29.393.524	107
1a. Zemljišča	2.015.048	2.002.367	101
1b. Zgradbe	9.961.310	8.340.248	119
2. Proizvajalne naprave in stroji	14.666.444	5.228.574	281
3. Druge naprave in oprema	37.836	44.722	85
4a. Predujmi za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev	5.896	12.632	47
4b. Opredmetena osnovna sredstva v gradnji in izdelavi	4.793.027	13.764.981	35
III. Dolgoročne finančne naložbe	281.232	327.623	86
1. Drugi dolgoročni deleži	235.933	263.933	89
2. Druge dolgoročne finančne terjatve	45.299	63.690	71
B. GIBLJIVA SREDSTVA	14.719.933	12.882.248	114
I. Zaloge	6.910.916	5.980.085	116
1. Material	3.914.470	3.306.097	118
2. Nedokončana proizvodnja	629.789	611.995	103
3. Proizvodi in trgovsko blago	2.359.890	2.037.878	116
4. Predujmi za zaloge	6.767	24.115	28
II. Poslovne terjatve	5.731.006	4.536.088	126
a) Dolgoročne poslovne terjatve	113.476	/	/
1. Druge dolgoročne poslovne terjatve	113.476	/	/
b) Kratkoročne poslovne terjatve	5.617.530	4.536.088	124
1. Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	5.040.768	4.322.580	117
2. Kratkoročne poslovne terjatve do drugih	576.762	213.508	270
III. Kratkoročne finančne naložbe	1.754.486	1.685.581	104
1. Kratkoročne finančne naložbe do drugih	1.754.486	1.685.581	104
IV. Dobroimetje pri bankah, čeki in gotovina	323.525	680.494	48
C. AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	14.920	13.229	113
D. ZUNAJBILANČNA EVIDENCA	8.169.102	4.323.975	189

v 000 SIT

	31.12.2005	31.12.2004	Indeks 05/04
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	47.138.331	43.184.151	109
A. KAPITAL	22.492.291	22.406.532	100
I. Vpoklicani kapital	4.887.756	4.887.756	100
1. Osnovni kapital	4.887.756	4.887.756	100
II. Kapitalske rezerve	3.119.240	3.119.240	100
III. Rezerve iz dobička	6.443.300	6.399.755	101
1. Zakonske rezerve	4.057.449	4.057.449	100
2. Druge rezerve iz dobička	2.385.851	2.342.306	102
IV. Preneseni čisti poslovni izid	0	0	
V. Čisti poslovni izid poslovnega leta	548.783	506.569	108
VI. Prevrednotovalni popravki kapitala	7.493.212	7.493.212	100
1. Splošni prevrednotovalni popravek kapitala	7.493.212	7.493.212	100
B. REZERVACIJE	2.169.647	2.149.358	101
1. Druge rezervacije	2.169.647	2.149.358	101
C. FINANČNE IN POSLOVNE OBVEZNOSTI	22.450.200	18.614.319	121
a) Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti	7.831.566	6.888.404	114
1. Dolgoročne finančne obveznosti do bank	7.322.718	6.331.051	116
2. Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti do drugih	508.848	557.353	91
b) Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti	14.618.634	11.725.915	125
1. Kratkoročne finančne obveznosti do bank	11.581.632	9.096.962	127
2. Kratkoročne poslovne obveznosti na podlagi predujmov	19.520	18.131	108
3. Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	1.736.086	1.443.419	120
4. Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti do drugih	1.281.396	1.167.403	110
Č. PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	26.193	13.942	188
D. ZUNAJBILANČNA EVIDENCA	8.169.102	4.323.975	189

IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA

		v 000 SIT	
	Leto 2005	Leto 2004	Indeks 05/04
1. Čisti prihodki od prodaje	28.178.221	24.389.657	116
a) čisti prihodki iz prodaje na domačem trgu iz razmerij do drugih	5.720.286	5.767.547	99
b) čisti prihodki iz prodaje na tujem trgu iz razmerij do drugih	22.457.935	18.622.110	121
2. Sprememba vrednosti zalog proizvodov in nedokončane proizvodnje	279.982	146.530	191
3. Usredstveni lastni proizvodi in lastne storitve	1.422.450	1.943.050	73
4. Drugi poslovni prihodki	53.490	95.259	56
5. Stroški blaga, materiala in storitev	20.137.901	17.609.576	114
a) Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala ter stroški porabljenj. Materiala	18.901.637	16.545.813	114
b) Stroški storitev	1.236.264	1.063.763	116
6. Stroški dela	6.133.229	5.736.041	107
a) Stroški plač	4.404.478	4.229.254	104
b) Stroški socialnih zavarovanj	977.300	912.668	107
c) Drugi stroški dela	751.451	594.119	126
7. Odpisi vrednosti	2.325.732	1.798.566	129
a) Amortizacija in prevrednotovalni poslovni odhodki pri neopredmetenih dolgoročnih sredstvih in opredmetenih osnovnih sredstvih	1.986.973	1.730.268	115
b) Prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	338.759	68.298	496
8. Drugi poslovni odhodki	159.129	221.279	72
Poslovni izid iz poslovanja	1.178.152	1.209.034	97
9. Finančni prihodki iz deležev	27.223	25.376	107
c) Drugi finančni prihodki iz deležev	27.223	25.376	107
10. Finančni prihodki iz dolgoročnih terjatev	50	1.966	3
c) Drugi finančni prihodki iz dolgoročnih terjatev	50	1.966	3
11. Finančni prihodki iz kratkoročnih terjatev	281.867	234.260	120
c) Drugi finančni prihodki iz obresti in kratkoročnih terjatev	281.867	234.260	120
12. Finančni odhodki za odpise dolgoroč. In kratkoroč. Finančnih naložb	127.445	8.774	1453
c) Drugi prevrednotovalni finančni odhodki	127.445	8.774	1453
13. Finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti	698.869	836.225	84
c) Drugi finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti	698.869	836.225	84
Poslovni izid iz rednega delovanja	660.978	625.637	106
16. Izredni prihodki	13.510	35.598	38
17. Izredni odhodki	11.329	32.592	35
18. Poslovni izid zunaj rednega delovanja	2.181	3.006	73
19. Davek iz dobička	184.307	0	-
20. Odloženi davki	113.476	0	-
21. Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	592.328	628.643	94

PRILOGA 2: Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida skupine Helios za leto 2005

BILANCA STANJA

	v 000 SIT	
	2005	2004
SREDSTVA	51.518.881	44.728.525
A STALNA SREDSTVA	23.129.998	19.789.584
I. Neopredmetena dolgoročna sredstva	454.803	908.202
II. Opredmetena osnovna sredstva	20.849.040	16.996.931
III. Dolgoročne finančne naložbe	1.826.155	1.884.451
B GIBLJIVA SREDSTVA	28.329.089	24.637.487
I. Zaloge	11.606.937	10.426.952
II. Poslovne terjatve	15.923.430	12.571.845
1. Dolgoročne poslovne terjatve	791.983	66.660
2. Kratkoročne poslovne terjatve	15.131.447	12.505.185
III. Kratkoročne finančne naložbe	305.816	441.193
IV. Dobroimetje pri bankah, čeki, gotovina	492.906	1.197.497
C AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	59.794	301.454
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	51.518.881	44.728.525
A KAPITAL	27.476.115	24.931.921
I. Vpoklicani kapital	2.198.610	2.198.610
II. Kapitalske rezerve	2.468.737	2.468.737
III. Rezerve iz dobička	9.399.341	8.366.105
IV. Preneseni čisti poslovni izid	4.535.413	1.892.394
V. Čisti poslovni izid poslovnega leta	2.283.197	3.378.681
VI. Prevrednotovalni popravek kapitala	5.192.565	5.392.318
VII. Kapital manjših lastnikov	1.390.169	1.233.893
B REZERVACIJE	545.665	677.641
C FINANČNE IN POSLOVNE OBVEZNOSTI	23.395.080	18.947.771
1. Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti	6.407.070	5.259.844
2. Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti	16.988.010	13.687.927
Č PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	102.020	171.19

IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA

	v 000 SIT	
	2005	2004
A Čisti prihodki iz prodaje	55.019.554	40.363.981
B Proizvajalni stroški prodanih proizvodov oz. nabavna vrednost prodanega blaga	42.775.385	29.680.679
C KOSMATI POSLOVNI IZID OD PRODAJE	12.244.169	10.683.302
Č Stroški prodajanja (z amortizacijo)	5.848.297	4.583.046
D Stroški splošnih dejavnosti (z amortizacijo)	3.632.833	3.477.552
E Drugi poslovni prihodki (s prevrednotovalnimi poslovnimi prihodki)	704.175	554.016
F POSLOVNI IZID IZ POSLOVANJA	3.467.214	3.176.720
G Finančni prihodki iz deležev	728.024	216.788
H Finančni prihodki iz dolgoročnih terjatev	25.248	112.725
I Finančni prihodki iz kratkoročnih terjatev	1.228.490	1.240.008
J Finančni odhodki za odpise dolg. in kratk. finančnih naložb	1.243	117.935
K Finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti	1.958.762	672.154
L POSLOVNI IZID IZ REDNEGA DELOVANJA	3.488.971	3.956.152
M Izredni prihodki	59.934	176.192
N Izredni odhodki	25.149	55.623
O POSLOVNI IZID ZUNAJ REDNEGA DELOVANJA	34.785	120.569
P Davek iz dobička	625.019	620.946
R ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	3.207.462	3.455.775

PRILOGA 3: Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida skupine Belinka za leto 2005

BILANCA STANJA

		31-dec-05	31-dec-04
Pojasnilo		(v 000 SIT)	(v 000 SIT)
<u>SREDSTVA:</u>			
Dolgoročna sredstva			
Nepremičnine, naprave in oprema	10.1.	6.900.693	3.870.463
Neopredmetena dolgoročna sredstva	10.2.	457.620	472.971
Dolgoročne finančne naložbe	10.3.	4.404.231	2.899.107
Dolgoročne poslovne terjatve	10.4.	21.276	28.093
Odložene terjatve za davke	9.10.	32.958	-
Skupaj dolgoročna sredstva		11.816.778	7.270.634
Kratkoročna sredstva			
Zaloge	10.5.	1.813.865	1.010.725
Kratkoročne finančne naložbe	10.6.	189.476	2.091.432
Kratkoročne poslovne terjatve	10.4.	3.479.333	2.621.630
Terjatve iz davka od dohodka		147.751	2.543
Denarna sredstva in denarni ustrezniki	10.7.	4.471.596	3.422.426
Skupaj kratkoročna sredstva		10.102.021	9.148.756
SKUPAJ SREDSTVA		21.918.799	16.419.390
<u>KAPITAL IN OBVEZNOSTI</u>			
<u>Kapital</u>			
Izdani kapital	10.8.	2.702.532	2.702.532
Lastne delnice		(440.643)	(440.643)
Kapitalske rezerve	10.8.	5.222.833	5.222.833
Rezerve iz dobička		798.539	798.539
Preneseni čisti poslovni izid		4.031.953	3.444.352
Čisti poslovni izid poslovnega leta		656.286	1.029.382
Prevedbeni popravki kapitala		226.706	542.394
Kapital matičnega podjetja		13.198.206	13.299.389
Kapital manjšinskih lastnikov	10.8.	2.373.049	1.538.352
Skupaj kapital		15.571.255	14.837.741
Rezervacije	10.9.	386.820	149.457
Obveznosti			
Dolgoročne finančne obveznosti	10.10.	1.667.561	1.049
Dolgoročne poslovne obveznosti		-	-
Odložene obveznosti za davke	9.10.	-	109.406
Skupaj dolgoročne obveznosti		1.667.561	110.455
Kratkoročne finančne obveznosti	10.10.	2.187.446	-
Kratkoročne poslovne obveznosti	10.10.	2.105.717	1.321.737
Skupaj kratkoročne obveznosti		4.293.163	1.321.737
Skupaj dolgoročne in kratkoročne obveznosti		5.960.724	1.432.192
SKUPAJ KAPITAL IN OBVEZNOSTI		21.918.799	16.419.390

IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA

		MSRP 2005 (v 000 SIT)	MSRP 2004 (v 000 SIT)
Pojasnilo			
Čisti prihodki od prodaje	9.1.	11.829.678	10.369.800
Sprememba vrednosti zalog		(16.996)	(6.927)
Drugi poslovni prihodki	9.3.	879.073	143.827
Stroški blaga, materiala in storitev	9.4.	(8.139.753)	(6.364.973)
Stroški plač	9.5.	(2.614.167)	(1.927.861)
Amortizacija		(964.530)	(761.650)
Odpisi vrednosti	9.6.	(1.076.804)	(113.887)
Drugi poslovni odhodki	9.7.	(243.320)	(158.693)
Poslovni izid iz poslovanja		(346.819)	1.179.636
Finančni prihodki	9.8.	828.076	400.831
Finančni odhodki	9.9.	(897.027)	(79.484)
Celotni poslovni izid		(415.770)	1.500.983
Davek	9.10.	(156.522)	(284.816)
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja		(572.292)	1.216.167
Čisti poslovni izid večinskega lastnika		656.286	1.029.382
Čisti poslovni izid manjšinskega lastnika	10.8.	(1.228.578)	186.785
Dobiček/delnico v SIT		-	477

PRILOGA 4: Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida dejavnosti DG 24 za leto 2005

LETNO POROČILO
Računovodski izkazi za leto 2005

Ime družbe: V skupini DG je na ravni RS 141 p.o.
 Ulica: 0
 Kraj: Slovenija
 Matična št.: 0
 Dejavnost: DG 24.

PODATKI IZ BILANCE STANJA		Znesek v tisočih SIT	
	AOP	31.12.2005	31.12.2004
SREDSTVA	001	716.640.672	656.361.437
A. STALNA SREDSTVA	002	435.348.438	414.437.646
I. Neopredmetena dolgoročna sredstva	003	90.841.067	99.955.697
1. Dolgoročno odloženi stroški poslovanja	004	1.597.589	1.648.835
2. Dolgoročno odloženi stroški razvijanja	005	50.864	2.711
3. Dolgoročne premoženjske pravice	006	7.084.197	5.756.017
4. Dobro ime	007	82.087.720	92.416.314
5. Predujmi za neopredmetena dolgoročna sredstva	008	20.697	131.820
II. Opredmetena osnovna sredstva	009	255.803.696	243.361.561
1. Zemljišča	010	20.236.540	19.968.933
2. Zgradbe	011	98.530.900	98.542.121
3. Proizvajalne naprave in stroji	012	80.023.324	72.040.960
4. Druge naprave in oprema	013	22.574.212	11.471.962
5. Drobní inventar, večletni nasadi, osnovna čreda in druga opredmetena osnovna sredstva	014	1.248.029	1.205.308
6. Opredmetena osnovna sredstva v gradnji in izdelavi	015	31.615.693	37.265.468
7. Predujmi za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev	016	1.574.998	2.866.809
III. Dolgoročne finančne naložbe	017	88.703.675	71.120.388
1. Deleži in dolgoročne finančne terjatve do podjetij v skupini	018	60.170.921	56.153.396
2. Deleži in dolgoročne finančne terjatve do pridruženih podjetij	019	181.522	2.822.709
3. Deleži in druge dolgoročne finančne terjatve	020	21.881.137	5.679.593
4. Lastni deleži	021	6.470.095	6.464.690
B. GIBLJIVA SREDSTVA	022	280.668.644	240.865.943
I. Zaloge	023	97.427.565	78.168.472
1. Material	024	35.746.439	31.121.422
2. Nedokončana proizvodnja	025	15.049.656	13.224.941
3. Proizvodi	026	39.621.305	28.514.785
4. Trgovsko blago	027	6.770.581	5.099.875
5. Predujmi za zaloge	028	239.584	207.449
II. Poslovne terjatve	029	139.400.303	125.990.961
a. Dolgoročne poslovne terjatve	030	6.360.361	995.886
1. Dolgoročne poslovne terjatve do podjetij v skupini	031	960.592	859.283
2. Dolgoročne poslovne terjatve do pridruženih podjetij	032	18.783	18.783
3. Dolgoročne poslovne terjatve do drugih	033	5.380.184	117.018
4. Dolgoročno nevplačani vpoklicani kapital	034	802	802
b. Kratkoročne poslovne terjatve	035	133.039.942	124.995.075
1. Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	036	79.554.346	76.035.342
2. Kratkoročne poslovne terjatve do podjetij v skupini	037	44.395.280	39.636.779
3. Kratkoročne poslovne terjatve do pridruženih podjetij	038	1.113.156	1.652.498
4. Kratkoročne poslovne terjatve do drugih	039	7.977.091	7.670.456
5. Kratkoročno nevplačani vpoklicani kapital	040	69	0

V skupini DG je na ravni RS 141 p.o.

PODATKI IZ BILANCE STANJA	AOP	Znesek v tisočih SIT	
		31.12.2005	31.12.2004
III. Kratkoročne finančne naložbe	041	39.192.323	28.183.393
1. Kratkoročni deleži v podjetjih v skupini	042	14.070.227	8.673.832
2. Kratkoročni deleži v pridruženih podjetjih	043	143.758	0
3. Lastni deleži	044	41.236	23.256
4. Druge kratkoročne finančne naložbe	045	24.937.102	19.486.305
IV. Dobroimetja pri bankah, čeki in gotovina	046	4.648.453	8.523.117
C. AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	047	623.590	1.057.848
Zabilančna sredstva	048	62.646.279	51.162.820
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	049	716.640.672	656.361.437
A. KAPITAL	050	498.700.579	456.230.770
I. Vpoklicani kapital	051	76.506.354	76.047.732
1. Osnovni kapital	052	76.506.354	76.047.732
2. Nevpoklicani kapital (kot odbitna postavka)	053	0	0
II. Kapitalske rezerve	054	152.888.252	153.375.844
III. Rezerve iz dobička	055	96.091.917	83.799.502
1. Zakonske rezerve	056	13.773.817	13.840.691
2. Rezerve za lastne deleže	057	6.509.066	6.502.406
3. Statutarne rezerve	058	2.874.190	2.074.190
4. Druge rezerve iz dobička	059	72.934.844	61.382.215
IV. Preneseni čisti dobiček	060	59.832.558	29.148.674
V. Prenesena čista izguba	061	1.239.685	1.388.051
VI. Čisti dobiček poslovnega leta	062	44.197.519	45.603.215
VII. Čista izguba poslovnega leta	063	829.847	888.352
VIII. Prevrednotovalni popravki kapitala	064	71.253.511	70.532.206
1. Splošni prevrednotovalni popravek kapitala	065	58.649.711	60.641.690
2. Posebni prevrednotovalni popravki kapitala	066	12.603.800	9.890.516
B. REZERVACIJE	067	26.643.714	28.272.429
C. FINANČNE IN POSLOVNE OBVEZNOSTI	068	184.178.846	166.720.315
a. Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti	069	48.319.459	62.177.808
1. Dolgoročne obveznosti na podlagi obveznic	070	0	0
2. Dolgoročne finančne obveznosti do bank	071	40.153.416	37.385.051
3. Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti do podjetij v skupini	072	3.524.586	3.866.215
4. Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti do pridruženih podjetij	073	3.000	0
5. Druge dolgoročne finančne in poslovne obveznosti	074	4.638.457	20.926.542
b. Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti	075	135.859.387	104.542.507
1. Kratkoročne obveznosti na podlagi obveznic	076	0	0
2. Kratkoročne finančne obveznosti do bank	077	44.464.358	32.043.734
3. Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	078	49.659.065	42.447.109
4. Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti do podjetij v skupini	079	11.157.826	9.425.709
5. Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti do pridruženih podjetij	080	1.083.988	1.189.783
6. Druge kratkoročne finančne in poslovne obveznosti	081	29.494.150	19.436.172
D. PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	082	7.117.533	5.137.923
Zabilančne obveznosti	083	62.646.279	51.162.820

V skupini DG je na ravni RS 141 p.o.

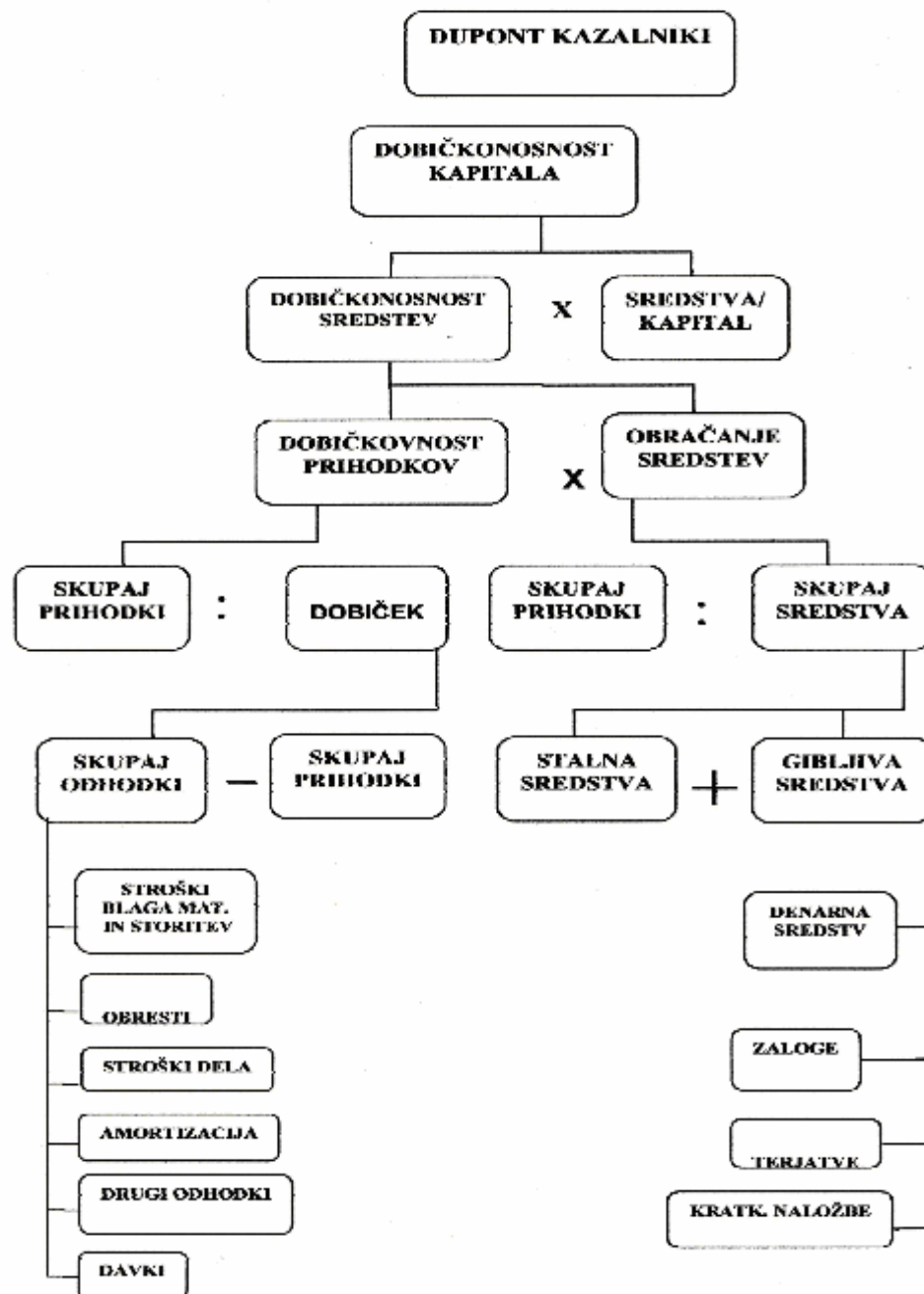
PODATKI IZ IZKAZA POSLOVNEGA IZIDA	AOP	Znesek v tisočih SIT	
		Leto 2005	Leto 2004
A. ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	090	537.042.480	495.057.958
I. Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev na domačem trgu	091	95.066.543	97.007.934
1. Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev na domačem trgu razen najemnin	092	94.497.268	96.250.242
2. Čisti prihodki od najemnin	093	569.275	757.692
II. Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala na domačem trgu	094	32.085.355	29.588.076
III. Čisti prihodki od prodaje proizvodov in storitev na tujem trgu	095	379.679.067	353.868.414
IV. Čisti prihodki od prodaje blaga in materiala na tujem trgu	096	30.211.515	14.593.534
B. POVEČANJE VREDNOSTI ZALOG PROIZVODOV IN NEDOKONČANE PROIZVODNJE	097	13.916.796	4.056.261
C. ZMANJŠANJE VREDNOSTI ZALOG PROIZVODOV IN NEDOKONČANE PROIZVODNJE	098	376.698	1.755.183
Č. USREDSTVENI LASTNI PROIZVODI IN LASTNE STORITVE	099	1.910.275	2.395.056
D. SUBVENCije, DOTACIJE, REGRESI, KOMPENZACIJE IN DRUGI PRIHODKI, KI SO POVEZANI S POSLOVNIMI UČINKI	100	242.071	18.850.289
E. DRUGI POSLOVNI PRIHODKI	101	23.920.905	5.069.433
F. KOSMATI DONOS OD POSLOVANJA	102	576.655.829	523.673.814
G. POSLOVNI ODHODKI	103	524.047.167	464.035.509
I. Stroški blaga, materiala in storitev	104	360.572.157	317.918.840
1. Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala	105	47.265.281	30.784.740
2. Stroški porabljenega materiala	106	231.840.795	208.095.155
a. stroški materiala	107	208.975.581	186.949.093
b. stroški energije	108	15.106.059	13.416.872
c. drugi stroški materiala	109	7.759.155	7.729.190
3. Stroški storitev	110	81.466.081	79.038.945
a. transportne storitve	111	12.183.992	11.872.154
b. najemnine	112	3.205.730	2.785.998
c. povračila stroškov zaposlencem v zvezi z delom	113	2.704.416	3.096.637
d. drugi stroški storitev	114	63.371.943	61.284.156
II. Stroški dela	115	98.346.893	92.387.464
1. Stroški plač	116	70.459.702	70.299.213
2. Stroški pokojninskih zavarovanj	117	4.369.077	6.213.430
3. Stroški drugih zavarovanj	118	5.698.095	3.223.763
4. Drugi stroški dela	119	17.820.019	12.651.058
III. Odpisi vrednosti	120	47.809.812	45.770.161
1. Amortizacija neopredmetenih dolgoročnih sredstev in opredmetenih osnovnih sredstev	121	43.730.753	39.995.376
2. Prevrednotovalni poslovni odhodki pri neopredmetenih dolgoročnih sredstvih in opredmetenih osnovnih sredstvih	122	697.586	2.014.193
3. Prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	123	3.381.473	3.760.592
IV. Drugi poslovni odhodki	124	17.318.305	7.959.044
H. DOBIČEK IZ POSLOVANJA	125	54.991.388	61.657.629
I. IZGUBA IZ POSLOVANJA	126	2.382.726	2.019.324
J. FINANČNI PRIHODKI	127	14.971.303	14.578.797
I. Finančni prihodki iz deležev	128	6.021.606	4.829.875
1. Finančni prihodki iz deležev v podjetjih v skupini	129	1.721.934	2.213.531
2. Finančni prihodki iz deležev v pridruženih podjetjih	130	3.102.894	1.169.544
3. Drugi finančni prihodki iz deležev	131	1.196.778	1.446.800

V skupini DG je na ravni RS 141 p.o.

PODATKI IZ IZKAZA POSLOVNEGA IZIDA	AOP	Znesek v tisočih SIT	
		Leto 2005	Leto 2004
II. Finančni prihodki iz dolgoročnih terjatev	132	346.837	2.095.186
1. Finančni prihodki iz dolgoročnih terjatev do podjetij v skupini	133	114.548	147.061
2. Finančni prihodki iz dolgoročnih terjatev do pridruženih podjetij	134	0	6.685
3. Drugi finančni prihodki iz dolgoročnih terjatev	135	232.289	1.941.440
III. Finančni prihodki iz kratkoročnih terjatev	136	8.602.860	7.653.736
1. Finančni prihodki iz obresti in kratkoročnih terjatev do podjetij v skupini	137	2.467.114	2.322.261
2. Finančni prihodki iz obresti in kratkoročnih terjatev do pridruženih podjetij	138	39.195	21.840
3. Drugi finančni prihodki iz obresti in kratkoročnih terjatev	139	6.096.551	5.309.635
Finančni prihodki od obresti (upoštevano že v II. in III.)	140	1.259.323	2.038.411
K. FINANČNI ODHODKI	141	11.486.981	15.147.759
I. Prevrednotovalni finančni odhodki	142	3.007.866	3.432.821
1. Prevrednotovalni finančni odhodki pri finančnih naložbah v podjetja v skupini	143	1.902.361	2.330.802
2. Prevrednotovalni finančni odhodki pri finančnih naložbah v pridružena podjetja	144	0	75
3. Drugi prevrednotovalni finančni odhodki	145	1.105.505	1.101.944
II. Finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti	146	8.479.115	11.714.938
1. Finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti do podjetij v skupini	147	885.611	2.401.413
2. Finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti do pridruženih podjetij	148	10.224	9.193
3. Drugi finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti	149	7.583.280	9.304.332
Finančni odhodki od obresti (upoštevano že v II.)	150	2.426.800	3.708.379
L. DAVEK IZ DOBIČKA IZ REDNEGA DELOVANJA	151	11.251.037	10.116.681
M. ČISTI DOBIČEK IZ REDNEGA DELOVANJA	152	47.647.867	51.599.579
N. ČISTA IZGUBA IZ REDNEGA DELOVANJA	153	2.805.920	2.646.917
O. IZREDNI PRIHODKI	154	6.105.175	1.850.862
I. Subvencije, dotacije in podobni prihodki, ki niso povezani s poslovnimi učinki	155	59.374	137.572
II. Drugi izredni prihodki	156	6.045.801	1.713.290
P. IZREDNI ODHODKI	157	694.512	595.927
I. Kritje izgube iz prejšnjih obdobj	158	300	6.752
II. Drugi izredni odhodki	159	694.212	589.175
R. DOBIČEK ZUNAJ REDNEGA DELOVANJA	160	5.536.584	1.413.612
S. IZGUBA ZUNAJ REDNEGA DELOVANJA	161	125.921	158.677
Š. DAVEK IZ DOBIČKA ZUNAJ REDNEGA DELOVANJA	162	1.782.724	1.487.726
T. DRUGI DAVKI	163	-1.004.885	4.316
U. CELOTNI DOBIČEK	164	64.148.117	62.855.245
V. CELOTNA IZGUBA	165	2.644.470	2.530.967
Z. DAVKI SKUPAJ	166	13.033.761	11.608.723
Ž. ČISTI DOBIČEK OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	167	52.082.682	51.246.577
X. ČISTA IZGUBA OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	168	2.607.911	2.531.022
POVPREČNO ŠTEVILO ZAPOSLENCEV NA PODLAGI DELOVNIH UR V OBRAČUNSKEM OBDOBJU	169	14.288	14.218
ŠTEVILO MESECEV POSLOVANJA	170	1.622	1.574

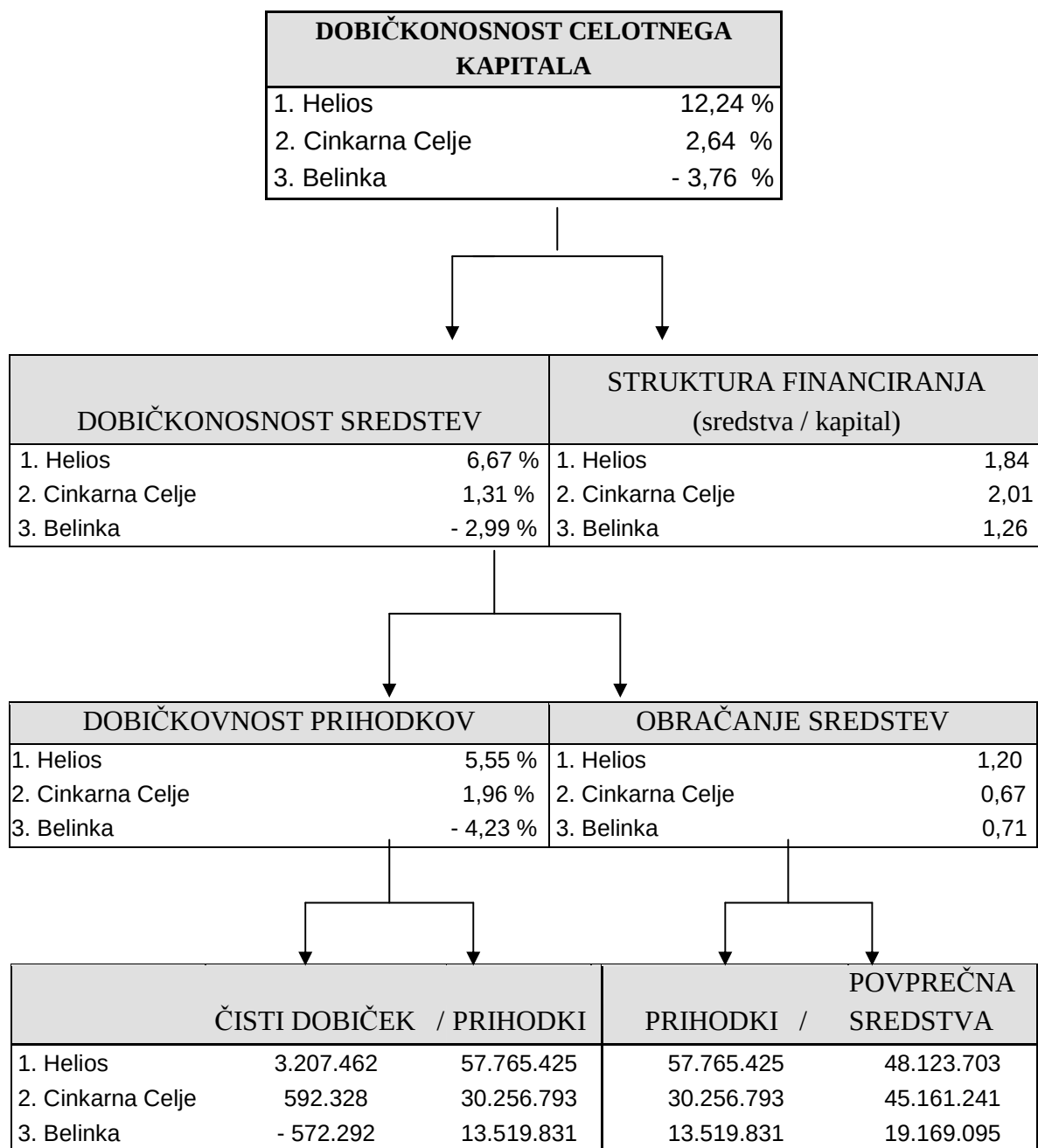
PRILOGA 5: Du Pontov sistem povezanih kazalnikov

Slika 1: Du Pontov sistem povezanih kazalnikov



Vir: Tekavčič, Megušar, 2002, str. 23

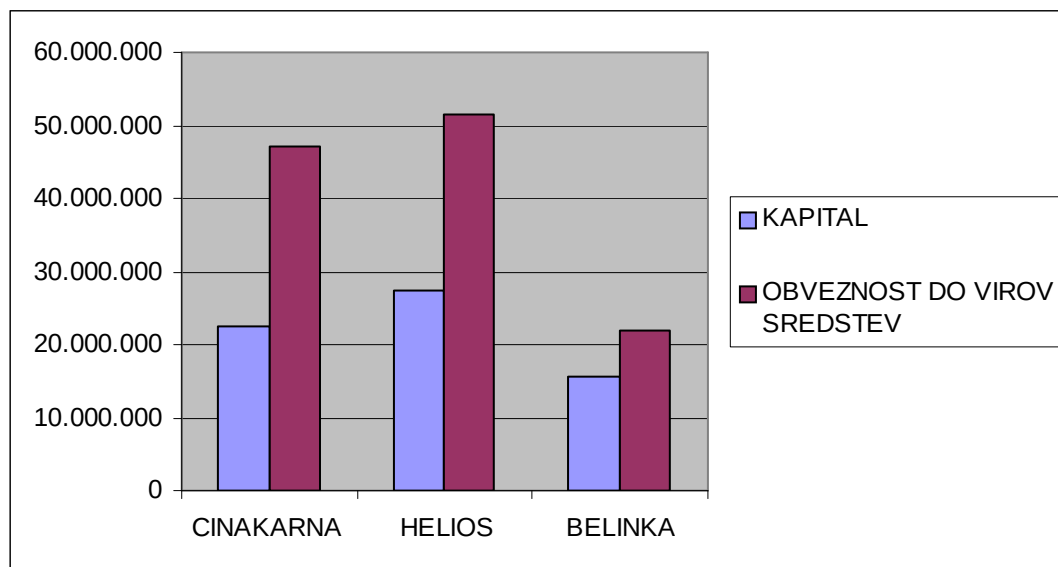
Slika. 2: Du Pontov sistem povezanih kazalnikov za obravnavana tri podjetja



Vir: Bilanca stanja in izkaz poslovnega izida proučevanih podjetij v letu 2005.

PRILOGA 6: Vrednost kapitala in obveznosti do virov sredstev v letu 2005 (v 000 SIT) za obravnavana tri podjetja

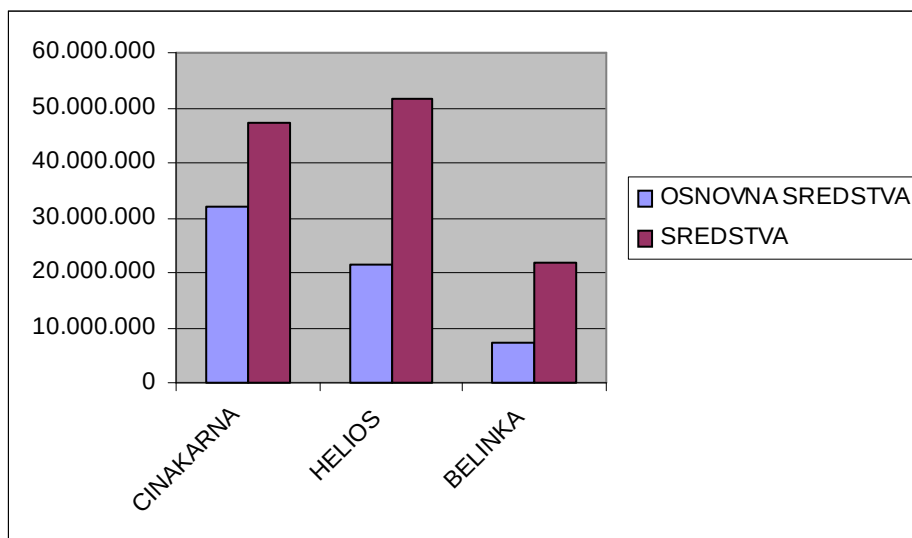
Slika 3: Vrednost kapitala in obveznosti do virov sredstev v letu 2005 (v 000 SIT)



Vir: Bilanca stanja proučevanih podjetij za leto 2005

PRILOGA 7: Vrednost osnovnih sredstev v celotnih sredstvih v letu 2005 (v 000 SIT) za obravnavana tri podjetja

Slika 4: Vrednost osnovnih sredstev v celotnih sredstvih v letu 2005 (v 000 SIT)



Vir: Bilanca stanja proučevanih podjetij za leto 2005.