

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**VSEBINA IN POMEN IZKAZA FINANČNEGA IZIDA
PRI SPREJEMANJU ODLOČITEV**

Ljubljana, september 2002

BOŽIDAR HODNIK

IZJAVA

Študent Božidar Hodnik izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom dr. Marka Hočvarja in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO

1. UVOD	1
2. VSEBINA IZKAZA FINANČNEGA IZIDA	2
2.1 ZGODOVINA IZKAZA FINANČNEGA IZIDA	2
2.2 OPREDELITEV IZKAZA FINANČNEGA IZIDA IN PRIMERJAVA Z DRUGIMI IZKAZI	5
2.3 UVOD V SRS 26 -IZKAZ FINANČNEGA IZIDA	6
2.4 PRENOVLJENI SRS 26 - NOVOSTI V IZKAZU FINANČNEGA IZIDA	8
2.4.1 Preimenovanje standarda	9
2.4.2 Vključitev izkaza denarnih tokov (stari SRS 27) v SRS 26	9
2.4.3 Dve metodi sestavljanja izkaza finančnega izida	9
2.4.3.1 Neposredna metoda	10
2.4.3.2 Posredna metoda	10
2.4.3.3 Primerjava neposredne in posredne metode	12
2.4.4 Dve obliki sestavljanja IFI	13
2.4.4.1 Bilančna oblika IFI	13
2.4.4.2 Stopenjska oblika IFI	14
2.4.5 Približevanje finančnih tokov denarnim tokovom	14
2.4.5.1 Razčlenjevanje postavk v IFI	14
2.4.6 Denarna sredstva in denarni ustrezniki v IFI	15
2.4.7 Prevrednotenje	16
2.4.8 Amortizacija	17
2.4.9 Razvrstitev obresti in dividend	17
2.4.10 Dodatek k izkazu finančnega izida	18
3. UPORABNOST IN POMEN IZKAZA FINANČNEGA IZIDA	18
3.1 UPORABNOST IFI	18
3.2 KONCEPT DENARNIH TOKOV	20
3.3 DENARNI TOK IN PLAČILNA SPOSOBNOST	20
3.3.1 "Klasični kazalniki plačilne sposobnosti"	21
3.3.2 Vloga informacij o denarnih tokovih pri napovedovanju stečaja v povezavi z analizo računovodskih kazalnikov s pomočjo statističnih modelov	24
3.3.3 Pomen neposrednega IFI pri zaznavanju plačilne nesposobnosti v podjetju	28
3.4 DENARNI TOK IN DIVIDENDNA POLITIKA	30
3.5 DENARNI TOK IN KREATIVNO RAČUNOVODSTVO	30
3.6 FINANČNA POLITIKA IN UPRAVLJANJE Z DENARJEM	32
3.6.1 Predračun denarnih tokov	35
3.6.1.1 Načrt denarnih tokov za podjetje ABC d.o.o.	35
3.6.2 Finančni nadzor ter odmiki med predračunskim in obračunskim IFI	40
3.7 POKRIVANJE DENARNEGA PRIMANKLJAJA	40
3.7.1 Načini financiranja podjetja iz zunanjih virov	41
3.7.2 Notranji viri financiranja in metode za izboljšanje denarnih tokov	44
4. SKLEP	46
LITERATURA	48
VIRI	50
PRILOGE	

1. UVOD

Leto 2002 nam prinaša prenovljene slovenske računovodske standarde in s tem prenovljeni izkaz finančnega izida (IFI). Podjetja imajo sedaj na voljo dve metodi sestavljanja IFI. Vsaka ima svojo posebnost in tudi prednosti ter slabosti. Zato je prvi namen diplomskega dela osvetliti različici IFI in s tem nekoliko olajšati sestavljanje tega izkaza računovodji v podjetju. V prvem delu naloge je podrobneje obravnavana vsebina IFI in novosti pri sestavljanju tega izkaza. IFI, ki povzema spremembe v denarnem položaju podjetja, je prikazan tako z zgodovinskega vidika kot v luči novih računovodskih standardov v Sloveniji.

Drugi namen diplomske naloge je poudariti informacijsko moč IFI. Notranji in zunanji uporabniki računovodskih informacij ga morajo pri sprejemanju odločitev razumeti in pravilno razlagati. Z razumevanjem IFI lahko odgovorimo na pomembna vprašanja, ki so bistvena pri odločanju v podjetju. Iz njega lahko razberemo, ali je podjetje zbralo dovolj denarnih sredstev za naložbe, ki bodo zagotovile rast. Ali je podjetje zbralo kaj dodatnih denarnih sredstev, ki bi se lahko uporabila za poplačilo dolgov ali za investicije v novi proizvod? Takšne in podobne informacije so uporabne tako za poslovodstvo kot za druge uporabnike računovodskih informacij (investitorje, posojilodajalce, finančne analitike in ostale), kar dokazuje, da je IFI zelo pomemben del poročila. Zato se drugi del diplome začne z vprašanjem uporabnosti tega izkaza, ki je kot najmlajši računovodski izkaz pridobil enakopravno mesto z bilanco stanja in izkazom poslovnega izida. Današnji čas so zaznamovali številni finančni škandali poneverjanja računovodskih izkazov predvsem nekaterih največjih ameriških družb, zato ni naključje, da se postavlja pod vprašaj danes veljavna računovodska ureditev. Vprašanju kreativnega računovodstva in odgovoru nanj je zato namenjeno v diplomskem delu več pozornosti, ker bi ta problem lahko omilili z računovodenjem na podlagi denarnih tokov. Nadalje različne uporabnike računovodskih izkazov zanima pretekla, sedanja in bodoča uspešnost podjetja. Če pri ugotavljanju uspešnosti podjetja ne moremo več zaupati bilanci stanja in izkazu poslovnega izida, je v veliko pomoč IFI, ki je najboljši pokazatelj plačilne sposobnosti. Težave podjetja se v skrajnem primeru lahko končajo s stečajem, zato so v delu prikazane empirične študije različnih avtorjev, ki raziskujejo vlogo informacij o denarnih tokovih pri napovedovanju stečaja s pomočjo statističnih modelov. Posebno obravnavo pa si je v delu zaslužila tudi finančna politika podjetja, ki pri doseganju svojih ciljev uporablja instrument predračunskega izkaza finančnega izida. Poudarjen je predvsem pomen takšnega načrtovanja z vidika zagotavljanja kratkoročne plačilne sposobnosti. V primeru, da podjetje predvidi denarni primankljaj, pa so za reševanje tega problema na koncu dela podani še zunanji in notranji viri financiranja ter metode za izboljšanje denarnih tokov podjetja.

2. VSEBINA IZKAZA FINANČNEGA IZIDA

2.1 ZGODOVINA IZKAZA FINANČNEGA IZIDA

Izkaz finančnega izida (IFI) je eden najmlajših računovodskih izkazov, saj se je kot predpisana sestavina računovodskih poročil pojavil v drugi polovici 20. stoletja, ko je dobil najnovejšo obliko v vodilnih svetovnih računovodskih standardih.

Rosen in Decoster sta opozorila, da so se prvi zametki IFI razvili v ZDA že v devetnajstem stoletju. Podjetja so poznala vsaj tri različice tega računovodskega izkaza. Prva je spremljala tokove vseh sredstev in obveznosti do virov sredstev, druga je spremljala tokove obratnih sredstev, tretja pa je spremljala tokove čistih obratnih sredstev. Zadnji dve različici sta se pojavili na začetku 20. stoletja. Leta **1863** je podjetje *Northern Central Railroad* objavilo finančno poročilo, v katerem je istega leta prikazalo spremembe v finančnih sredstvih (denarna sredstva in njihovi ustrezniki). V enem stolpcu so prvega januarja navedli stanje denarnih sredstev in denarne prejemke (pritoke), 31. decembra pa so zaključili poročilo z drugim stolpcem, v katerem so navedli stanje denarnih sredstev in denarne izdatke (odtoke).

Trideset let kasneje, v letu **1893**, sta vsaj dvoje podjetij, *Missouri Pacific Railroad* skupaj z njenimi podružnicami in *Iron Mountain and Southern Railway*, predstavili v svojih letnih poročilih izkaz sprememb finančnih tokov ("Statement of Changes in Funds Flow"), ki je bil sestavljen iz dveh delov, in sicer iz finančnih sredstev in iz uporabe finančnih sredstev. Ta različica izkaza finančnega izida je bila namenjena spremljanju gibanja vseh sredstev in obveznosti do virov sredstev.

Podobno zasnovane izkaze finančnega izida so kasneje začela sestavljati še nekatera druga podjetja. V letu **1902** je podjetje *U.S. Steel Corporation* opredelilo finančna sredstva za plačevanje ("funds") kot pozitivno razliko med obratnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi. IFI so odslej sestavljali na osnovi čistih obratnih sredstev. Prikaz tako imenovanega povzetka finančnih operacij na celotnem premoženju ("Summary of Financial Operations of all Properties") je imel osnovo v dobičku pred obdavčitvijo, ki se je popravljal z različnimi postavkami iz bilance stanja in izkazu poslovnega izida. Takšna forma se uporablja še danes in je poznana kot posredna metoda. V letu 1903 je podjetje *U.S. Steel* še nekoliko priredilo svoj pristop k finančnemu poročanju, kjer so po novem finančna sredstva razumeli kot razliko med kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi, kar se danes imenuje obratni kapital. Zasnovo tega računovodskega izkaza so razvili predvsem praktiki, ki so se zavedali informacijske vrednosti izkaza za njegove uporabnike.

V obdobju okoli leta **1920** so *Finney* in nekateri drugi avtorji prepoznali potrebo po tretjem izkazu kot dopolnilo bilanci stanja in izkazu poslovnega izida. Ta izkaz je prikazoval spremembe v obratnem kapitalu in se je ohranil vrsto let. Večina teh avtorjev se je ukvarjala predvsem z vsebino IFI oziroma z vprašanji, povezanimi z njegovim sestavljanjem, le malo

pa se je govorilo o njegovi uporabnosti. Zato so **štirideseta leta 20. stoletja** pomenila začetek drugega obdobja v razvoju IFI, ki je trajalo vse do konca šestdesetih let. V tem času se je IFI razvil v pomemben in splošno sprejet računovodski izkaz. Pozornost avtorjev je bila usmerjena k določitvi namena izkaza in njegovi uporabnosti.

V letu **1963** je v ZDA *Komisija za računovodska načela APB* izdala "*Stališče št. 3 o IFI*", ki je obravnaval izkaz virov in uporabe sredstev ("The Statement of Sources and Application of Funds"). Ta izkaz je bil neobvezen, vendar zaželen dodatek k letnemu poročilu podjetja. Pristop je bil podoben tistemu z U.S. Steel-a, kateri je imel izhodišče v popravljenem čistem dobičku.

Razvoj IFI od začetka sedemdesetih let dalje je leta **1971** začrtal APB, ki je sprejel "*Stališče št. 19*" in to je nadomestilo prejšnji izkaz z izkazom sprememb finančnega stanja ("The Statement of Changes in Financial Position"). Pripravljati se je moral vsako leto skupaj z bilanco stanja in izkazom poslovnega izida. Prvič je IFI postal sestavni del letnega poročila. Glavni cilj tega izkaza je bil prikazati neto povečanje (zmanjšanje) finančnih sredstev v podjetju. Stališče št.19 APB-ja je priporočalo tudi vrstni red postavk v tem izkazu. Prva naj bi bili finančni tokovi (oziroma obratni kapital) pri poslovanju. Obratni kapital pri poslovanju je bil opredeljen kot čisti dobiček (poslovni izid) iz rednega delovanja (pred izrednimi postavkami), popravljen z različnimi postavkami. Dopusčena je bila posredna in neposredna metoda prikazovanja finančnih tokov pri poslovanju. Sestavljalci finančnega izkaza so lahko uporabljali pristop na podlagi obratnega kapitala ali pristop na podlagi denarnih sredstev ali pa kar oba hkrati. Takšna fleksibilnost je ustvarila resen problem, ki je otežil primerljivost finančnih tokov med podjetji. Različne opredelitve termina finančna sredstva so bile zelo dvoumne in nejasne. Na primer nekatera podjetja so opredelila finančna sredstva kot obratni kapital, druga kot denar in ostala kot denar ter kratkoročne investicije.

Naslednji korak je novembra **1987** naredil *FASB* (Zvezni odbor za računovodske standarde) z izdajo novega izkaza z imenom "The Statement of Cash Flow", ki ga lahko prevedemo v izkaz finančnega izida. Poleg tega, da je podajal nove podatke za uporabnike računovodskih izkazov, je na boljši način predstavil denarni tok pri različnih dejavnostih (poslovni, investicijski in finančni) in je pomagal oceniti, ali je podjetje sposobno generirati dovolj finančnih sredstev iz svojega delovanja za poplačilo svojih obveznosti. Novi izkaz je bistveno zmanjšal fleksibilnost prejšnje različice APB-ja in je tako povečal primerljivost med podjetji.

Opisani razvoj IFI je pokazal, da so bili Američani najbolj dejavni pri uveljavitvi IFI. Mednarodno razsežnost pa je dobil v **70-ih letih**, ko je bil ustanovljen neodvisen organ zasebnega sektorja z imenom *Svet za mednarodne računovodske standarde*, katerega cilj je bil zблиževanje računovodskih načel po celem svetu. Pod njegovim okriljem se je v mednarodnih računovodskih standardih (MRS) razvijalo tudi poročanje o finančno-denarnih tokovih (tabela 1).

Tabela 1: Razvoj izkaza finančnega izida po MRS 7

1975	Izdano je bilo Načelo uveljavljene računovodske prakse št.10: Izkaz virov in uporabe sredstev ("Statement of Sources and Application of Funds"). To načelo je podjetjem le priporočalo izkazovanje finančnih tokov ter ni predpisovalo oblike in vsebine.
1976	Junija je bil podan osnutek izkaza virov in uporabe sredstev za razpravo.
1979	1.1. tega leta se MRS 7 - Izkaz sprememb finančnega stanja - začne uporabljati.
1991	Julija je bil podan osnutek za razpravo o izkazu finančnih tokov. Prišlo je do popravka MRS 7.
1992	Decembra je sprejet spremenjeni MRS 7 - Izkaz finančnega izida.
1994	1.1. tega leta se spremenjeni MRS 7 začne uporabljati in nadomesti tistega iz leta 1977.

Vir: MRS 2001, 2001, str. 1325-1331.

Namen Sveta oziroma od leta 2001 naprej Upravnega odbora za MRS je uvesti usklajeno računovodsko poročanje. Komisija ES zahteva od leta 2005 naprej, da vse na borzi vrednostnic v ES sprejete gospodarske družbe poročajo na podlagi MRS. Danes je v veljavi MRS 7 - Izkaz finančnega izida (tokov) oziroma "Cash Flow Statement", vendar ni v vseh evropskih državah zakonsko predpisan, kot na primer v Nemčiji in Avstriji. Strokovnjaki pa ga zelo priporočajo, zato so ga v Veliki Britaniji in na Irskem uvedli leta 1992.

Kako je po relativno hitremu vzponu tega izkaza v svetu sledila Slovenija? Pri nas je bila že prej znana zasnova kosmatega izkaza finančnih tokov in čistega izkaza finančnih tokov (Turk et al., 2001, str. 437). Potem so dobila ta spoznanja formalni izraz v prvih slovenskih računovodskih standardih¹ (SRS), in sicer v obliki SRS 26 - Izkaz finančnih tokov - in SRS 27 - Izkaz denarnih tokov - leta **1993**. V osemletnem obdobju uporabe SRS v praksi so se pojavila nekatera odprta vprašanja, ki so terjala korenito prenovu standardov. Najprej se je pojavila potreba po spremembah na področju prevrednotenja (revalorizacije) in na področju uskupinjevanja. Poleg tega je bilo potrebno tudi na področju temeljnih računovodskih izkazov dopolniti bilanco stanja in izkaz uspeha, dodan je bil povsem nov računovodski izkaz gibanja kapitala, izkaz finančnih in izkaz denarnih tokov pa sta tudi doživela temeljno prenovu. Od leta **2002** naprej gospodarske družbe nadomeščajo stara izkaza finančnih in denarnih tokov z novim, in sicer z izkazom finančnega izida (novi SRS 26), ki je osrednji predmet obravnave v naslednji točki.

¹ Vse gospodarske družbe, ustanovljene skladno z zakonom o gospodarskih družbah (ZGD), so morale začeti s 1.1. 1994 voditi svoje poslovne knjige v skladu s SRS, ki jih je pripravil Slovenski inštitut za revizijo za potrebe v Republiki Sloveniji. Izhajajo iz splošnega okvira domačega kodeksa računovodskih načel, upoštevajo pa mednarodne računovodske standarde in smernice Evropske zveze ter načelne rešitve v drugih državah. Prvih 30 splošnih standardov je napisanih v takšnem zaporedju, kot so obravnavana domala računovodska načela. Standardi od številke 1 do 19 obdelujejo metodiko izkazovanja gospodarskih kategorij iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida, standardi od številke 20 do 30 obravnavajo posamezna podreja računovodstva ter tudi obliko računovodskih izkazov. Posebni računovodski standardi od številke 31 dalje pa se ukvarjajo s posebnostmi računovodenja na posameznih področjih dejavnosti in s posebnimi računovodskimi vprašanji.

2.2 OPREDELITEV IZKAZA FINANČNEGA IZIDA IN PRIMERJAVA Z DRUGIMI IZKAZI

Šestindvajseti slovenski računovodski standard po vrsti predpisuje obliko izkaza finančnega izida. V literaturi se zanj uporabljajo še izrazi, kot so izkaz pobotanih denarnih tokov, izkaz neto denarnih tokov, izkaz denarnih tokov ali izkaz finančnih tokov. Po novem so ta poimenovanja združena v **izkaz finančnega izida (IFI)**, ki je v SRS opredeljen kot *temeljni računovodski izkaz, v katerem so resnično in pošteno prikazane spremembe stanja denarnih sredstev in njihovih ustreznikov za poslovno leto ali medletna obdobja, za katera se sestavljajo (SRS 26.1, 2002, str. 187)*. V MRS 7.10 pa je *izkaz finančnega izida (finančnih tokov)* predstavljen kot izkaz, ki *mora poročati o finančnih tokovih v obdobju, nastalih pri poslovanju, naložbenju in vlaganju (MRS 7.10, 2001, str. 132)*.

Na podlagi IFI lahko uporabniki informacij ugotovijo:

- kako podjetje pridobiva denarna sredstva in njihove ustreznike,
- kako jih porablja ter
- kakšno je njihovo stanje na začetku in na koncu obračunskega obdobja.

Povečanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov gre pripisati ali novemu financiranju (povečevanju obveznosti do virov sredstev) ali raznaložbenju (zmanjševanju nedenarnih sredstev), **zmanjšujejo** pa se zaradi naložbenja (povečevanja nedenarnih sredstev) ali definciranja (zmanjševanja obveznosti do virov sredstev). Opredelitev določa, da morajo biti denarna sredstva in njihovi ustrezniki prikazani resnično v skladu z dejstvi brez namena zavajanja uporabnikov v dvom ali zmoto in pošteno v skladu s sprejetimi načeli.

Spremenjen in dopolnjen ZGD celovito in sistematično urejuje pravila o računovodenju in letnih poročilih. Tako je določeno, da morajo letna poročila velikih in srednjih delniških družb, velikih družb z omejeno odgovornostjo, povezanih družb in družb, katerih vrednostni papirji kotirajo na borzi, poleg bilance stanja in izkaza poslovnega izida obsegati tudi IFI, ki je temeljni računovodski izkaz.

Razvoj tega izkaza izhaja iz potreb poslovnih partnerjev in drugih udeležencev pri poslovnem procesu, ki se želijo zavarovati pred tveganjem s čim več informacij o podjetju. Običajno sta osnovni vir informacij bilanca stanja in izkaz poslovnega izida, ki dajeta predvsem sliko o ekonomskem vidiku poslovanja. Uporabnike računovodskih informacij² pa zanima pri sprejemanju gospodarskih odločitev tudi **finančni vidik poslovanja** podjetja oziroma ocena o:

² Uporabniki računovodskih informacij so sedanji in možni lastniki, prinašalci, zaposleni v podjetju, posojilodajalci, dobavitelji in dajatelji blagovnih kreditov, kupci, vlada in njeni organi ter javnost. Z računovodskimi izkazi dobijo informacije o finančnem položaju podjetja, o uspešnosti poslovanja podjetja in o spremembah finančnega položaja podjetja.

- možnosti podjetja za pridobivanje finančnih sredstev³ in času njihove pridobitve,
- sposobnosti vračanja teh finančnih sredstev,
- uporabi denarnih sredstev za pridobitev kakih stvari ali pravic (investiranje),
- preoblikovanju sredstev in obveznosti do njihovih virov.

Nekaj osnovnih finančnih informacij lahko razberemo tudi iz **bilance stanja**, ki nam kaže finančni položaj podjetja na določen dan (kolikšna so vložena sredstva v podjetje, kako je podjetje prišlo do njih in kako jih je naložilo ob določenem trenutku. Pomanjkljivost analize bilance stanja je predvsem ta, da temelji na stanju v nekem trenutku. Vir podatkov pri analizi je statični računovodski izkaz stanja, med letom pa se lahko sredstva zelo hitro spreminjajo in se ne ujemajo s stanjem določenega trenutka. Poleg tega pa moramo ob sestavljanju bilance stanja obvezno upoštevati načelo strogega upoštevanja nastanka poslovnega dogodka, kar pomeni, da upoštevamo poslovne dogodke ob njihovem nastanku. To načelo nam s finančnega vidika onemogoča spremljanje tekočega finančnega položaja, saj se poslovni dogodki evidentirajo ob nastanku, denarna sredstva pa se spremenijo šele ob resnični izvršitvi plačila. To isto načelo velja tudi za **izkaz poslovnega izida**, na podlagi katerega ne moremo ocenjevati plačilne sposobnosti, saj vplivajo na poslovni izid poleg samega poslovanja tudi računovodska načela, ki onemogočajo spremljanje plačil na podlagi prihodkov in odhodkov. Dobiček oziroma izguba izhajata iz razlike med prihodki in odhodki, kar ni enako prejemkom ali izdatkom, ki so pomembni za ugotavljanje finančnega izida. Dobičkonosnost poslovanja lahko celo povzroča občasno pomanjkanje denarnih sredstev. Zato je treba analizo plačilne sposobnosti dopolniti z **IFI**. To je zaenkrat najboljši vir informacij, ki pokaže, kakšna je sposobnost podjetja glede pridobivanja denarnih sredstev in njihovih ustreznikov, kakšna je sposobnost podjetja glede odplačevanja svojih obveznosti in kako učinkovito razpolaga podjetje z denarnimi sredstvi in njihovimi ustrezniki.

IFI je bil v Sloveniji vrsto let zanemarjen, saj je bilo poznavanje le-tega na dokaj nizki ravni. S približevanjem domačega računovodskega standarda SRS 26 - Izkaz finančnega izida - mednarodnemu standardu MRS 7 se je bistveno povečala kakovost informacij v samem izkazu, kar omogoča bolj poglobljeno ocenjevanje finančne moči podjetja. Zato se bo predvidoma zelo povečalo zanimanje vseh uporabnikov računovodskih informacij za razumevanje tega izkaza ob njegovi uveljavitvi v letu 2002. Temeljna izhodišča obravnavanja IFI v Sloveniji so podana v uvodnem delu standarda SRS 26.

2.3 UVOD V SRS 26 -IZKAZ FINANČNEGA IZIDA

Vsak slovenski računovodski standard se v uvodnem delu A sklicuje na ustrezno podlago (ali zakon in računovodsko načelo, na katerega se naslanja) in povezanost z drugimi standardi ter mednarodnimi okviri ali smernicami, pojasnjuje pa tudi predmet obdelave. Tako sistematiko

³ Finančna sredstva v bilanci stanja so likvidna sredstva, terjatve (ki jih je mogoče pretvoriti v denar) in pravice do drugih terjatev ali njihove zamenjave.

ima tudi SRS 26, ki obravnava izkaz finančnega izida (IFI) za zunanje poslovno poročanje⁴. Tako v prvem odstavku uvoda SRS 26 izvemo, kaj je **namen** tega **izkaza**. “*Ta standard se uporablja pri sestavljanju predračunskih in obračunskih izkazov, v katerih so predstavljene spremembe denarnih sredstev v določenem obdobju, oblikovane tako, kot je značilno za finančni način razmišljanja; uporablja se za zunanje potrebe, lahko pa tudi za notranje potrebe.*” Obdeluje (SRS 26, 2001, str. 187):

- a) razvrščanje izkazov finančnega izida za zunanje poslovne potrebe,
- b) osnovno razčlenjevanje postavk v izkazu finančnega izida za zunanje poslovne potrebe,
- c) prilagojeno razčlenjevanje postavk v izkazu finančnega izida za zunanje poslovne potrebe,
- č) uskupinjevanje izkazov finančnega izida za zunanje poslovne potrebe,
- d) razkrivanje postavk v izkazu finančnega izida za zunanje poslovne potrebe.

Ta standard upošteva mednarodne računovodske standarde, in sicer:

- **MRS 1** (spremenjen 1997) - *Predstavljanje računovodskih izkazov* - na splošno obravnava predstavljanje računovodskih izkazov ter postavlja smernice za njihovo sestavo in najnujnejše zahteve glede vsebine računovodskih izkazov.
- **MRS 7** (spremenjen 1992) - *Izkaz finančnega izida (finančnih tokov)* - prikazuje finančne in denarne tokove po posameznih vrstah dejavnosti, pri čemer se ti tokovi lahko ugotavljajo po neposredni in posredni metodi enako kot pri SRS 26, vendar še vedno ostajajo neke razlike⁵. Po SRS 26 in MRS 7 se finančni tokovi ločijo na finančne tokove pri poslovanju, naložbenju in financiranju in tu ni razlik.
- **MRS 14** (spremenjen 1997) - *Poročanje po odsekih* - je namenjen za poročanje o računovodskih informacijah za različne vrste proizvodov in storitev podjetja ter o različnih zemljepisnih območjih, na katerih deluje, da bi uporabniki računovodskih izkazov bolje razumeli pretekle dosežke podjetja, da bi bolje presojali tveganja in donose podjetja ter da bi bolj utemeljeno presojali podjetje kot celoto. Tudi MRS 7 spodbuja razkrivanje takšnih informacij in pravi, da je razkrivanje informacij o finančnih tokovih za vsak področni in območni odsek, o katerem se poroča, pomemben za razumevanje celotnega finančnega stanja, plačilne sposobnosti in finančnih tokov v podjetju. SRS 26 vključuje v IFI poročanje po področnih in območnih odsekih v podjetju, vendar je omejen le na poročanje o finančnih tokovih pri poslovanju.
- **MRS 34** (spremenjen 1998) - *Medletno računovodsko poročanje* - predpisuje najnujnejšo vsebino medletnega računovodskega poročila ter načela pripoznavanja in merjenja v polnih in zgoščenih računovodskih izkazih za medletno obdobje. Sestavlja se na primer ob polletju ali ob četrletjih. Ta novost je bila vključena tudi v prenovljene SRS, saj pravočasno in zanesljivo medletno poročanje izboljša možnost naložbenikov, upnikov (kreditorjev) in drugih razumeti zmožnost podjetja za ustvarjanje čistega dobička in denarnih tokov ter njegovo finančno stanje in plačilno sposobnost. IFI za medletno

⁴ Standardi so narejeni za podjetja in za poslovne namene. S tem pa ni rečeno, da te rešitve, ki jih imajo standardi, ne morejo uporabljati tudi druge organizacijske oblike, in da se te rešitve ne morejo uporabiti za davčne namene.

⁵ Pri uporabi posredne metode po MRS 7 se ne izhaja iz prihodkov in odhodkov kot pri SRS 26, ampak iz čistega dobička ali izgube. Tak izkaz finančnih tokov po MRS 7 je zelo blizu skrajšani različici II IFI po SRS.

poročanje je zgoščen, mora pa zajemati vsako skupino in podskupino po SRS 26.6 oz. 26.9 iz zadnjega letnega IFI ter izbrana pojasnila, ki jih zahteva ta standard.

SRS 26 je povezan z naslednjimi slovenskimi računovodskimi standardi:

- **SRS 7 - Denarna sredstva** - loči računovodsko in poslovno-finančno razumevanje denarnih sredstev. IFI uporablja finančni način razmišljanja in v njem so obravnavana denarna sredstva s poslovno-finančnega zornega kota.
- **SRS 24 - Bilanca stanja** - obravnava razvrščanje sredstev in obveznosti do njihovih virov. Podatki iz dveh zaporednih bilanc stanja se uporabljajo pri sestavljanju IFI po posredni metodi.
- **SRS 25 - Izkaz poslovnega izida** - prikazuje način ugotavljanja poslovnega izida v obdobju. Iz njegovih podatkov v kombinaciji s podatki iz bilance stanja ter dodatnimi podatki se sestavlja IFI po posredni metodi.
- **SRS 20 - Računovodsko predračunavanje in računovodski predračuni** - je pomemben za načrtovanje, pripravo na izvajanje in nadziranje kot odločevalno funkcijo. V njegovem okviru je omenjen predračunski izkaz finančnega izida, ki je praviloma pomemben za notranje uporabnike, izjemoma pa tudi za zunanje uporabnike.
- **SRS 23 - Računovodsko obračunavanje in računovodski obračuni** - je pomemben za nadziranje kot odločevalno funkcijo. S predračuni si postavimo merljive cilje, sledijo pa jim obračuni, s katerimi ugotovimo ali je bil cilj dosežen. Metoda obračunskega IFI mora biti usklajena z njegovim predračunom, da lahko ugotovimo odmike med njima, ki so posledica boljšega ali slabšega dela. Obračunski IFI je namenjen tako zunanjim kot notranjim uporabnikom.
- **SRS 30 - Računovodsko informiranje** - podrobneje opredeljuje računovodska poročila za zunanje in notranje potrebe ter v primeru računovodskih izkazov tudi oblikovanje njihovih prilog.

Izkaz finančnega izida (IFI) pri nas ni popolna novost, saj so morala mnoga podjetja v skladu s predpisi že od uveljavitve SRS leta 1993 sestavljati tudi izkaz finančnih tokov kot temeljni računovodski izkaz. Zaradi tega bo v nadaljevanju diplomskega dela večji poudarek na novostih prenovljenega SRS 26, ki bodo obdelane skupaj z vsebino standarda.

2.4 PRENOVLJENI SRS 26 - NOVOSTI V IZKAZU FINANČNEGA IZIDA

Do leta 2001 se je v podjetjih sestavljal izkaz finančnih tokov na dokaj enostaven način. Narejen je bil na podlagi bilance stanja, izkaza uspeha in nekaj dodatnih podatkov. Razumevanje posameznih vrst pritokov in odtokov je oteževala revalorizacija začetnih stanj postavk, vendar pa to ni bila večja ovira pri sestavljanju samega izkaza. Od prenovljenega SRS 26 se pričakuje, da bo povečal izrazno moč IFI, saj ga bodo odslej v podjetjih mnogo bolj poglobljeno sestavljali.

Prenovljeni SRS 26 je bolj razumljiv in podoben MRS 7 tako po vsebini kot po obliki, ohranjene pa so nekatere rešitve slovenske računovodske stroke. V nadaljevanju bodo omenjene najpomembnejše **novosti SRS 26**, in sicer:

- preimenovanje standarda,
- vključitev izkaza denarnih tokov v SRS 26,
- dve metodi sestavljanja izkaza finančnega izida,
- dve obliki sestavljanja IFI,
- približevanje finančnih tokov denarnim tokovom,
- denarna sredstva in denarni ustrezniki v IFI,
- prevrednotenje (revalorizacija),
- amortizacija,
- razvrstitev obresti in dividend,
- dodatek k izkazu finančnega izida.

2.4.1 Preimenovanje standarda

Prenovljeni SRS 26 združuje problematiko prejšnjih dveh standardov SRS 26 in SRS 27. Izkaz se je iz finančnih tokov in denarnih tokov poimenoval v izkaz finančnega izida (IFI), kjer je izraz “finančni izid” nov slovenski prevod za izraz “cash flow”. Cilj preimenovanja je bil bolj poudariti finančni izid oziroma spremembo velikosti denarnih sredstev v obračunskem obdobju, kot pa finančni tok. Podobno nas v bilanci uspeha ali po novem izkazu poslovnega izida najprej zanima dobiček ali izguba oziroma izid, šele potem pa velikost prihodkov in odhodkov.

2.4.2 Vključitev izkaza denarnih tokov (stari SRS 27) v SRS 26

Izkaz denarnih tokov je bil po starem obravnavan v SRS 27. To v bistvu ni bil izkaz, ampak predračun, s katerim se je napovedovalo plačilno sposobnost za krajše obdobje. Podjetja so ga sestavljala predvsem za notranje poročanje. Po novem pa je to temeljni računovodski izkaz in je vključen v SRS 26 kot različica I. Sestavlja se ga tako za krajše kot daljše obdobje in je lahko predračunski ali obračunski.

2.4.3 Dve metodi sestavljanja izkaza finančnega izida

Iz opredelitve v SRS 26 sledi, da lahko IFI sestavimo po dveh metodah ali različicah. S primerjavo obeh ugotovimo, da se pri neposredni metodi (različici I) v izkazu prikažejo podatki kot čisti denarni tokovi, pri posredni metodi (različici II) pa so prikazani pritoki in odtoki kot finančni tokovi.

2.4.3.1 Neposredna metoda

Po **neposredni metodi (različica I)** sestavimo IFI, če so na voljo ustrezni podatki o prejemkih in izdatkih, torej kot povečanje ali zmanjšanje zneskov denarnih sredstev in njihovih ustreznikov. Podatki o prejemkih in izdatkih se po neposredni metodi (različici I) v izkazu prikazujejo kot čisti denarni tokovi. Izraz prejemki (vplačilo) je v standardu opredeljen kot znesek denarnih sredstev in njihovih ustreznikov, ki se v obračunskem obdobju prejme. Prejemki so vse tisto, kar povečuje celotna razpoložljiva denarna sredstva in njihove ustreznike v nekem obdobju. Nasprotno pa je izdatek (izplačilo) opredeljen kot znesek denarnih sredstev in njihovih ustreznikov, ki se v obračunskem obdobju porablja v zvezi s posameznimi zadevami. Izdatki so vse tisto, kar zmanjšuje celotna razpoložljiva denarna sredstva in njihove ustreznike v kakem obdobju. Finančni izid po neposredni metodi (različici I) je čisti prejemek ali čisti izdatek kot razlika med prejemki in izdatki v obdobju. Zgled bilančne oblike IFI po neposredni metodi (različici I) je podan v **prilogi 1**.

Podjetja, ki bodo sestavljala IFI po neposredni metodi (različici I), bodo morala določiti:

- *obdobja, za katera se bo IFI sestavljal*; Ta različica je primerna tudi za dnevno, tedensko ali mesečno spremljanje denarnih tokov oziroma za krajša medletna obdobja, zato je ustrezna za podjetja, ki jih zanima sprotno spremljanje in načrtovanje denarnih tokov.
- *postavki denarna sredstva in njihovi ustrezniki* (glej 2.4.6);
- *vire pridobivanja podatkov o prejemkih in izdatkih*; SRS 26 ne pove, kako pri sestavljanju IFI po neposredni metodi (različici I) pridobiti ustrezne podatke. Zato bodo morala podjetja zagotoviti evidence, na primer analitične knjigovodske evidence kontov denarnih sredstev za tekoči račun, blagajno in druge. Podjetja bodo ustrezne podatke za sestavitev IFI pridobile s spremljanjem stanja denarnih sredstev na žiro računih pri banki in blagajni, posamezne zneske sprememb pa bodo razporejala med ustrezne postavke prejemkov in izdatkov v IFI.
- *način razporejanja prejemkov in izdatkov v kategorije finančnih tokov*. Samo podjetja z ustreznim sistemom sprotnega spremljanja finančnih tokov (na podlagi velikega števila podatkov) lahko sestavljajo IFI za katerokoli obdobje.

2.4.3.2 Posredna metoda

Po **posredni metodi (različici II)** sestavimo IFI, če je treba iz podatkov v dveh zaporednih bilancah stanja in v izkazu poslovnega izida za vmesno obdobje izračunati podatke o pritokih in odtokih. Za to pa potrebujemo še vrsto drugih podatkov. Pri posredni metodi (različici II) so prikazani pritoki in odtoki kot finančni tokovi. Po standardu so pritoki z novim financiranjem ali raznaložbenjem (dezinvestiranjem) povezane spremembe sredstev v obračunskem obdobju. Nasprotno pa so odtoki z definciranjem ali naložbenjem (investiranjem) povezane spremembe sredstev v obračunskem obdobju. Pritoki / odtoki so na podlagi dveh zaporednih bilanc stanja in izkaza poslovnega izida izračunani finančni tokovi.

Finančni tokovi so povezani s poslovanjem, (dez)investiranjem in (de)financiranjem (MRS 7, 2001, str. 132-136).

a) *Finančni tokovi so povezani s **poslovanjem** oziroma ustvarjanjem proizvodov in storitev ter njihovim prodajanjem s pomočjo prvin poslovnega procesa.*

Poslovna dejavnost podjetja naj bi običajno zagotavljala tolikšne denarne pritoke, da bi zadostovali za ohranjanje njegove poslovne sposobnosti, vračanje posojil, nove naložbe in plačevanje dividend. Finančni tokovi pri poslovanju nastajajo predvsem pri glavnih dejavnostih, ki ustvarjajo poslovni izid podjetja in so posledica poslov, ki opredeljujejo njegov čisti dobiček ali čisto izgubo. Finančne tokove pri poslovanju želimo čim bolj približati temeljnim denarnim tokovom:

- prejemkom od prodaje stvari in opravljanja storitev,
- prejemkom od licenčnin, nadomestil, opravnin in drugih prihodkov,
- izdatkom dobaviteljem stvari in storitev,
- izdatkom zaposlenim,
- denarnim plačilom in vračila davka iz dobička in drugim.

b) *Finančni tokovi so povezani z **raznaložbenjem (dezinvestiranjem) / naložbenjem (investiranjem)** oziroma s spreminjanjem denarnih / nedenarnih sredstev v obračunskem obdobju v nedenarna / denarna sredstva.*

Investicijska dejavnost razkriva finančne tokove, ki kažejo obseg izdatkov za dejavnike, namenjene nastajanju bodočih dobičkov in finančnih tokov. Zgledi finančnih tokov, ki nastajajo pri naložbenju, so:

- izdatki za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev in neopredmetenih dolgoročnih sredstev,
- prejemki od prodaje opredmetenih osnovnih sredstev in neopredmetenih dolgoročnih sredstev,
- izdatki za pridobitev lastniških in dolžniških vrednostnic drugih podjetij in deležev,
- prejemki od prodaje lastniških ali dolžniških vrednostnic drugih podjetij in deležev,
- izdatki za predujme in posojila drugim strankam,
- prejemki od vračil predujmov in posojil drugim strankam ter drugi zgledi.

c) *Finančni tokovi so povezani z **novim vlaganjem (financiranjem) / razvlaganjem (definanciranjem)**, kar pomeni, da so povezani s povečanjem / zmanjšanjem celotnega obsega sredstev pri kaki pravni ali fizični osebi in na drugi strani s povečanjem / zmanjšanjem njenih obveznosti do virov sredstev, ki se izvaja s povečanjem / zmanjšanjem kapitala ali dolgov.*

Finančna dejavnost in v zvezi s tem razkrivanje finančnih tokov pri financiranju je koristno pri napovedovanju terjatev do podjetja, ki jih bodo imeli do prihodnjih finančnih tokov

investitorji oziroma prinašalci kapitala. V IFI želimo pritoke in odtoke od finančne dejavnosti čim bolj približati temle denarnim tokovom:

- prejemkom iz izdaje delnic ali drugih kapitalskih inštrumentov,
- denarnim plačilom lastnikom pri pridobivanju ali odkupih delnic podjetja,
- prejemkom od dobljenih posojil ter drugih dolgov, iz izdaje zadolžnic, obveznic,
- denarna vračila izposojenih zneskov,
- izdatkom za zmanjšanje neporavnanih obveznosti v zvezi s finančnim najemom.

Finančni izid po posredni metodi (različici II) je čisti pritek ali čisti odtok kot razlika med pritoki in odtoki v obdobju. Zgled posredne metode IFI je podan v **prilogi 1**.

Poleg osnovne oblike različice II obstaja tudi **skrajšana različica IFI**. Po njej je mogoče prihodke vseh vrst pobotati z odhodki vseh vrst brez amortizacije, tako da se namesto teh postavk pri finančnih tokovih pri poslovanju pojavljata na strani pritokov in odtokov zgolj novi postavki dobiček pred obdavčitvijo in amortizacija, opuščene pa so postavke prihodkov in odhodkov pri navajanju finančnih tokov pri naložbenju in pri financiranju (SRS 26.15, 2002, str. 191).

2.4.3.3 Primerjava neposredne in posredne metode

Neposredna metoda obravnava prejeme in izdatke, medtem ko posredna metoda obravnava pritoke in odtoke. Ta standard daje prednost neposredni metodi z neposrednim načinom zbiranja podatkov, podjetje pa izbere najustreznejšo glede na možnost zagotavljanja podatkov. Pričakovati je, da se bodo podjetja v glavnem odločala za posredno metodo, ker bo zanj lažje pridobiti podatke⁶ posredno iz bilance stanja, izkaza poslovnega izida in drugih evidenc.

Teoretično bi morala biti ob idealnih pogojih izkaza finančnega izida za isto podjetje in obdobje po obeh metodah enaka. Ker pa razmere niso vedno idealne, bo to v praksi včasih težko doseči. V izkazu finančnega izida po neposredni metodi so postavke finančnih tokov pri naložbenju in pri financiranju izkazane v osnovi prikazane po bruto načelu v nepobotanih zneskih, saj jih na tak način tudi pridobimo. S posredno metodo pa so te postavke (razen pri kapitalu) prikazane v pobotanih zneskih, zato je izenačitev težko doseči. V IFI, sestavljenem po posredni metodi, je treba omejiti pobotanje zmanjšanj in povečanj gospodarskih koristi, če bi to utegnilo zmanjšati izrazno moč dobljenega podatka (SRS 26.14), pri neposredni metodi pa se nekateri zneski (manj pomembni) tudi pobotajo (Lipnik, 2001a, str. 93).

⁶ Vendar pa pridobivanje ustreznih podatkov tudi za posredno metodo ne bo tako enostavno kot po starem standardu. Vzrok za to je med drugim tudi prenovljena oblika bilance stanja, v kateri obveznosti niso ločene na finančne in poslovne, ampak so le te prikazane skupaj. Zato bo potrebno veliko več dodatnih podatkov (Lipnik, 2001a, str. 157).

Prejemki od prodaje proizvodov in storitev običajno vključujejo pri neposredni metodi tudi davek na dodano vrednost (DDV), zato so med izdatki pri poslovanju izkazani tudi izdatki za obračunani DDV.

V skupinski IFI se ne uvrsti postavk prejemkov in izdatkov med podjetji v skupini. Uskupinjevanje IFI po neposredni metodi je problematično, ker morajo vsa podjetja v skupini najprej sestaviti IFI po neposredni metodi. Dodatna težava je še ta, da skupino ponavadi sestavljajo tudi podjetja iz tujine. Omenjeni problem lahko pomeni, da bodo podjetja sestavljala IFI po neposredni metodi predvsem za potrebe notranjega poročanja (čeprav izpolnjuje tudi zahteve zunanjega poročanja), za zunanje poročanje pa bodo uporabila posredno metodo.

2.4.4 Dve obliki sestavljanja IFI

Podobno kot v starih standardih je tudi v prenovljenih možno sestaviti IFI v dveh oblikah, in sicer **dvostransko bilančno obliko** in **stopenjsko obliko**. Pri prikazovanju postavk finančnih tokov ter stanja denarnih sredstev in njihovih ustreznikov je precej novosti, vendar je razlika med oblikama prikazovanja finančnega izida mnogo manjša, kot je bila po starem SRS 26. Pri obeh oblikah IFI so postavke posameznih vrst finančnih tokov enake. Razlika je le, da sta v stopenjski obliki izkaza dodani dve vrstici, v katerih sta seštevka prebitkov ustreznih podbilanc, v bilančni obliki pa ne.

2.4.4.1 Bilančna oblika IFI

Bilančna oblika IFI je sestavljena iz dveh uravnoteženih strani. Na levi strani se nahaja začetno stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov, pritoki in finančni izid v obdobju. Na desni strani pa so vsi odtoki in končno stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov. Pri bilančni obliki IFI se po obeh različicah prikažejo **štiri podbilance**, in sicer:

A. *Finančni tokovi pri poslovanju*

B. *Finančni tokovi pri naložbenju (investiranju)*

C. *Finančni tokovi pri financiranju*

Č. *Končno stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov*

Pri sestavljanju IFI po neposredni metodi se v vsaki od podbilanc A, B in C prikažejo podatki o prejemkih, izdatkih in prebitku prejemkov nad izdatki ali izdatkov nad prejemki. Po posredni metodi se v prvih treh podbilancah prikažejo podatki o pritokih, odtokih in prebitkih pritokov nad odtoki ali odtokov nad pritoki. Podbilanca Č pa izkazuje končno stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov kot seštevka finančnega izida v obdobju oziroma prebitkov pri poslovanju, naložbenju in investiranju ter začetnega stanja denarnih sredstev in njihovih ustreznikov. Za več o bilančni obliki IFI glej **prilogo 1**.

2.4.4.2 Stopenjska oblika IFI

Pri zaporednem stopenjskem IFI v SRS 26.6 po neposredni metodi se postavke razvrščajo v takem zaporedju, kot je prikazano pri bilančni obliki IFI v štirih podbilancah. Razlika je le v tem, da sta dodani dve vrstici. V podbilanci B, ki prikazuje prebitke prejemkov ali izdatkov pri naložbenju, sledi še seštevek, ki je enak *prebitku prejemkov pri poslovanju in naložbenju oziroma prebitku izdatkov pri poslovanju in naložbenju*. V podbilanci C, ki prikazuje prebitke prejemkov pri financiranju ali prebitke izdatkov pri financiranju, pa sledi še seštevek, ki je enak *celotnemu prebitku prejemkov v obdobju oziroma celotnemu prebitku izdatkov v obdobju*. To je enako postavki v podbilanci Č, ki se imenuje finančni izid v obdobju. Nato se tej postavki prišteje še začetno stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov v obračunskem obdobju, da se dobi končno stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov v njem. V zaporednem stopenjskem IFI v SRS 26.9 po posredni metodi dodamo dve enaki vrstici kot pri neposredni metodi, le da se sedaj ugotavljajo pritoki oziroma odtoki in ne prejemki oziroma izdatki.

2.4.5 Približevanje finančnih tokov denarnim tokovom

Bistvena razlika v starih standardih med izkazom finančnih tokov (IFT) in izkazom denarnih tokov (IDT) je bila v tem, da je IDT upošteval prejemke in izdatke v čisti obliki, kot prihajajo na žiro račun. Obravnaval je zgolj spremembe v denarnih sredstvih, IFT pa je upošteval tudi druge kategorije, ki bi v prihodnosti postale denarna sredstva. Tipični primer so terjatve, ki so se pri IFT pokazale, pri IDT pa ne. IFT je obravnaval spremembe vseh sredstev, čeprav sta imela ponavadi (ne vedno) oba izhodišče v denarju in tudi končno stanje denarja enako. Toda že v starem standardu se je težilo k čim boljšemu približevanju prejemkov in izdatkov, čeprav so računovodje pri sestavljanju izkaza naleteli na številne težave. Po novem jim bo kljub vsemu nekoliko lažje, saj je odpravljeno prevrednotenje postavk. ***V prenovljenih SRS so odslej vsi pritoki in odtoki, ki niso povezani s prejemki in izdatki, izključeni iz finančnih tokov.***

2.4.5.1 Razčlenjevanje postavk v IFI

Nekatere postavke so v okviru posameznih dejavnosti podrobneje obravnavane. Pri tem se v IFI lahko pojavi problem, koliko razkriti finančne tokove, tako da pojasnil ni niti preveč niti premalo. V prilogi 1, kjer je prikazan zgled bilančne oblike IFI po obeh različicah, je razvidna osnovna razčlenitev tega izkaza z vsemi potrebnimi postavkami. Seveda lahko podjetje te postavke še bolj razširi v primeru, da na ta način poveča izrazno moč izkazanih podatkov.

Razčlenjevanje postavk v IFI naj bi po novem omogočalo bolj poglobljeno sestavljanje izkaza, kar zahteva več dodatnega znanja in podatkov. Cilj pa je še bolj poudarjeno

približevanje pritokov prejemkom in odtokov izdatkom.⁷ Zato je treba postavke, ki jih kot prihodke in odhodke pridobimo iz izkaza uspeha za obračunsko obdobje, popravljati za razlike med podatki v dveh zaporednih bilancah stanja. Pri tem popravljanju je potrebno zelo paziti na povezave med postavkami, ki jih pridobimo iz izkaza poslovnega izida, in postavkami bilance stanja, ki običajno kot pobotana sprememba (povečanje ali zmanjšanje) prve popravljajo. Poslovne prihodke popravljamo z razliko v stanju ustreznih poslovnih terjatev in ustreznih aktivnih časovnih razmejitev, enako pa velja za izredne prihodke, ki se nanašajo na poslovanje. Tudi poslovne odhodke, izredne odhodke ter davke iz dobička in druge davke popravljamo z razliko v stanju zalog, poslovnih dolgov in pasivnih časovnih razmejitev. Na enak način moramo obravnavati tudi finančne prihodke in odhodke ter izredne prihodke in odhodke pri naložbenju in pri financiranju (Lipnik, 2001, str. 93).

Primerjava IFT in IFI pokaže, da so bili pri IFT vsi prihodki in odhodki obravnavani kot pritoki in odtoki pri poslovni dejavnosti, čeprav je šlo za prihodke in odhodke, ki so bili mnogo bolj kot s poslovno dejavnostjo povezani z investiranjem ali financiranjem. V novem IFI je to dejstvo upoštevano, zato obravnava kot finančne tokove pri poslovanju le poslovne prihodke, ki se nanašajo na poslovanje in poslovne odhodke brez amortizacije in dolgoročnih rezervacij. Nadalje je pri finančnih prihodkih in finančnih odhodkih potrebno ugotoviti tiste, ki se nanašajo na naložbenje (investiranje) in na financiranje, razen tistih za prevrednotenje. Izredni prihodki in odhodki se lahko pojavijo pri vseh treh dejavnostih, zato jih je treba obravnavati kot finančne tokove pri poslovanju, finančne tokove pri investiranju in finančne tokove pri financiranju. To je tudi novost, saj so se v starem izkazu finančnih tokov izredne postavke prikazovale v okviru finančnih tokov iz poslovanja.

2.4.6 Denarna sredstva in denarni ustrezniki v IFI

V starem izkazu finančnih tokov se je ugotavljal finančni izid na podlagi sprememb stanja denarnih sredstev v obdobju (računovodska opredelitev), novi IFI pa poleg tega upošteva še spremembo stanja denarnih ustreznikov. Novost upoštevanja denarnih ustreznikov v IFI še bolj približuje ta izkaz MRS. Namen denarnih ustreznikov je poravnavanje kratkoročnih denarnih obveznosti in ne vzpostavljanje naložb ali kaj drugega. **Da bi lahko naložbo označili kot denarni ustreznik, mora biti takoj pretvorljiva v znan znesek denarnih sredstev, tveganje spremembe njene vrednosti pa mora biti nepomembno.** Zato se naložba običajno označi kot denarni ustreznik le, če hitro zapade v plačilo, na primer v treh mesecih ali manj po pridobitvi. Naložbe v kapital so izključene iz denarnih ustreznikov, razen če so hkrati denarni ustrezniki, na primer prednostne delnice, pridobljene kratek čas pred njihovo zapadlostjo v plačilo in z natančno navedenim datumom odkupa. V prenovljenem SRS 7 - Denarna sredstva - je ločeno računovodsko razumevanje denarnih sredstev od

⁷ V pojasnilih v SRS 26.24 je zapisano: "Da bi bili v različici II izkaza finančnega izida pritoki čim bližji prejemkom, odtoki pa čim bližji izdatkom, se razlike med podatki v dveh zaporednih bilancah stanja in v izkazu poslovnega izida za obdobje med njima kar se da poglobljeno popravljajo." To pomeni, da je potrebno preiščeno razporejati postavke iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida v IFI in izločiti učinke prevrednotenja ter navideznega naložbenja in financiranja.

njihovega poslovno-finančnega razumevanja.⁸ Ker na IFI običajno gledamo iz finančnega zornega kota, upoštevamo v njem poslovno-finančno opredelitev denarnih sredstev in nas še posebej zanima računovodska kategorija denar in denarni ustrezniki.

2.4.7 Prevrednotenje

Stari SRS so tako kot prenovljeni zahtevali finančno pojmovanje kapitala oziroma pojmovanje kapitala kot čisto premoženje, ki ni obremenjeno z dolgovi. Ker je bil kapital opredeljen s številom nominalnih enot, se je pojavila potreba po realnem ohranjanju kapitala v inflacijskih razmerah, saj je imela Slovenija v 90-ih letih in tudi na začetku novega tisočletja sorazmerno visoko inflacijo. Da se je to doseglo, je bila že leta 1993 z začetkom uporabe določil SRS vpeljana obvezna revalorizacija celotnega kapitala. Opravljala se je pretežno s splošnim koeficientom rasti cen na malo do leta 1999, naslednji dve leti pa s stopnjo rasti cen življenjskih potrebščin. Temeljna zamisel revalorizacije je bila oblikovanje in črpanje revalorizacijskega izida. Z indeksom cen so se revalorizirale vse postavke aktive in pasive razen kratkoročnih časovnih razmejitev in kratkoročnih terjatev iz poslovanja. Revalorizacijski presežek je pomenil prihodek, primanjkljaj pa odhodek od financiranja. Preko revalorizacijskega izida se je revaloriziralo zato, da se je ohranilo bilančno ravnotežje, ker so se posamezne postavke aktive in pasive različno revalorizirale. Podjetja so med drugim revalorizirala z indeksom cen tudi osnovna sredstva, zato je bila to bolj indeksacija. Indeks cen pokaže splošno padanje kupne moči, medtem pa se lahko cene posameznih vrst osnovnih sredstev spreminjajo popolnoma različno od splošne rasti cen. Tak koncept revalorizacije je po novem nadomeščen z novim pojmom "prevrednotevanje". **Prevrednotenje po prenovljenih SRS pomeni spremembo kake gospodarske kategorije zaradi spremembe kupne moči denarja (splošno prevrednotenje) in pozna bodisi krepitev bodisi oslabitev posamezne gospodarske kategorije (posebno prevrednotenje).**

Eden od monetarnih kriterijev za vstop v Evropsko unijo zahteva znižanje inflacijskih gibanj v Sloveniji. To je hkrati tudi vzrok za odpravo revalorizacije in približevanje mednarodnim

8 Po računovodski opredelitvi so denarna sredstva:

- a) **gotovina** kot denar v blagajni v obliki bankovcev, kovancev in prejetih čekov oziroma udenarljivih vrednostnic,
- b) **knjižni denar** kot denar na računih pri banki ali drugi finančni inštituciji, ki se lahko uporablja za plačevanje,
- c) **denar na poti** kot denar, ki se prenaša iz blagajne na ustrezni račun pri banki ali drugi finančni inštituciji in se istega dne še ne vpiše kot dobroimetje pri njej.

Po poslovnofinančni opredelitvi pa so denarna sredstva:

- a) **gotovina** kot zakonska plačilna sredstva, ki so v državi razpoložljiva neposredno in brez kakršnihkoli omejitev (domači denar v blagajni, domači knjižni denar za splošne namene na računih pri bankah in drugih finančnih inštitucijah in neizrabljeni zneski do največje dogovorjene zadolžitve na tekočih računih pri bankah);
- b) **ustrezniki gotovine** kot vse, kar se zanesljivo, zlahka, preprosto in hitro pretvori v vnaprej znani znesek denarnih sredstev. Obsegajo denarna sredstva za posebne namene z možnostjo uporabe za plačila, kadar primanjkuje drugih denarnih sredstev; vloge v banki s krajšim odpovednim rokom in kratkoročno vezane vloge, splošno sprejemljive valute; vloge na vpogled in kratkoročno vezane vloge v tujih bankah; v udenarjenje prejeti čeki in menice ter vrednostnice, ki kotirajo na borzi, a niso namenjene dolgoročnemu naložbenju.
- c) druga denarna sredstva (ustrezniki gotovine in denarna sredstva, ki niso obratna sredstva), kratkoročna in dolgoročna; med ta spadajo denarna sredstva izključno za naložbe v opredmetena osnovna sredstva, dolgoročne finančne naložbe in drugo (SRS 7.19, 2002, str. 70-71).

standardom na tem področju. Po starih standardih je bilo potrebno v inflacijskih razmerah postavke v začetni bilanci stanja ustrezno predelati na način, da so morale biti postavke v začetni bilanci stanja izražene v enotah nove kupne moči domače valute na dan bilance stanja. Po takšnem preračunavanju postavk iz začetne bilance stanja je bilo možno sestaviti izkaz finančnih tokov, ki je prikazoval nominalne vrednosti tokov. Izkaz denarnih tokov pa je služil prikazovanju realnih vrednosti.

Postavke v začetni bilanci stanja se po prenovljenem SRS 26 nič več ne preračunavajo. Posledica tega je, da je zato treba iz posameznih postavk IFI izločiti vse učinke prevrednotenja, ki so upoštevani v postavkah končne bilance stanja in tiste, ki vplivajo na postavke izkaza poslovnega izida v obdobju. Postavke v IFI so na ta način prikazane v nominalnih vrednostih. To velja za posredno metodo, zato pa ni potrebno izločevati zgoraj navedenih učinkov prevrednotenja pri sestavljanju IFI po neposredni metodi. V tem primeru se lahko vsi potrebni podatki pridobijo iz sprememb na računih denarnih sredstev podjetja in so izkazani v obliki prejemkov ter izdatkov, na katere prevrednotenje neposredno ne vpliva (Lipnik, 2001a, str. 162).

2.4.8 Amortizacija

O novi posebnosti lahko govorimo tudi pri obračunu amortizacije prevrednotenih osnovnih sredstev. Obračunana amortizacija se deli na del, ki bremeni poslovni izid in na del, ki se neposredno izkaže na posebnem prevrednotevalnem popravku kapitala (del, ki je obračunan od vrednosti prevrednotenja osnovnih sredstev). Poslovne odhodke se pri uporabi posredne metode zmanjša samo za tisti del amortizacije, ki je bil obračunan kot strošek poslovanja (Lipnik, 2001a, str. 162).

2.4.9 Razvrstitev obresti in dividend

V starem izkazu finančnih tokov so se vse obresti uvrščale med finančne tokove iz poslovanja. Po novem pa jih je možno obravnavati kot finančne tokove vseh treh dejavnosti. Obravnavane so lahko kot finančni tokovi pri poslovni dejavnosti, saj so udeležene v ugotavljanju poslovnega izida. Ker lahko predstavljajo stroške pridobivanja finančnih sredstev, so lahko tudi finančni tokovi pri financiranju in tudi pri investiranju v primeru, ko predstavljajo donosnost naložb⁹.

Podobno je pri danih dividendah, ki jih lahko uvrščamo med finančne tokove pri financiranju, če predstavljajo stroške pridobivanja finančnih sredstev. Dane dividende lahko štejemo tudi

⁹ Podjetja ne bodo imela običajno neposredno na voljo podatkov, ki bi pomagali pri razvrščanju obresti v ustrezne kategorije finančnih tokov, zato si bodo morala pomagati z dodatnimi podatki. Najbolj pogosto se bodo prejete obresti uvrščale med finančne tokove pri naložbenju, plačane obresti pa med finančne tokove pri financiranju (Lipnik, 2001b, str. 163).

kot finančne tokove pri poslovanju, saj pomagajo uporabnikom ugotavljati sposobnost podjetja za plačilo dividend iz finančnih tokov pri poslovanju.

2.4.10 Dodatek k izkazu finančnega izida

Zaradi novosti, kjer so iz IFI po posredni in neposredni metodi izključeni pritoki in odtoki, ki očitno niso povezani s prejemki in izdatki, se v dodatku k temu izkazu prikažejo še vse tiste spremembe na strani naložbenja in financiranja brez posredovanja denarnih sredstev¹⁰, ki se nanašajo na (SRS 26.12, 2002, str. 191):

- povečanje opredmetenih osnovnih sredstev, povezano s hkratnim povečanjem osnovnega kapitala s stvarnimi vložki in ne z denarnimi vplačili, kar pomeni naložbenje in financiranje brez posredovanja denarnih sredstev;
- povečanje neuplačanega vpisanega kapitala, povezano s hkratnim povečanjem osnovnega kapitala, kar pomeni navidezno naložbenje in financiranje brez posredovanja denarnih sredstev; ter
- druge pomembnejše spremembe na strani naložbenja in financiranja brez posredovanja denarnih sredstev.

3. UPORABNOST IN POMEN IZKAZA FINANČNEGA IZIDA

3.1 UPORABNOST IFI

IFI je temeljni računovodski izkaz, ki se je s sprejemom slovenskih računovodskih standardov tudi pri nas popolnoma uveljavil. Pot do njegove polne uveljavitve je bila strma in naporna. Uporabniki računovodskih informacij se namreč dolgo niso zavedali njegove informacijske moči. Večina ekonomskih teoretikov se je sprva ukvarjala predvsem z vsebinskim vidikom IFI, zanemarjali pa so vprašanje njegove uporabnosti. Zato na tem mestu nadaljujemo razpravo iz uvodnega dela o zgodovinskem razvoju IFI, tokrat z vidika njegove namembnosti.

Med prvimi zapisi na to temo uvrščamo pisanje **Williama Colea**, ki je leta 1908 govoril o informacijski vrednosti IFI. Menil je, da IFI vsebuje tudi informacije o spremembah v plačilni sposobnosti podjetja in da vsaj v določeni meri omogoča tudi presojo resničnosti navedb v njegovih poslovnih knjigah (Cole, 1908, str. 132). Vendar se je njegova negotovost glede uporabnosti IFI izražala v njegovih precej zmedenih in nejasnih razmišljanjih.

¹⁰ Možno je, da so tovrstni podatki za podjetje tako pomembni, da brez informacij o njih uporabniki računovodskih izkazov ne bi imeli prave predstave o dogajanju v podjetju. Izključitev nedenarnih poslov iz IFI je skladna z namenom izkaza denarnih sredstev, ker takšne postavke ne vključujejo finančnih tokov v obravnavanem obdobju. Zgledi pomembnih nedenarnih poslov, ki sicer vplivajo na sestavo kapitala in sredstev podjetja, so: pridobitev sredstev s prevzemom neposredno povezanih obveznosti ali na podlagi finančnega najema; pridobitev podjetja z izdajo lastniških vrednostnic; pretvorba dolga v kapital (MRS 7.44, 2001. str. 141).

V začetku dvajsetih let dvajsetega stoletja se je zanimanje za IFI zelo povečalo. **Finney** je med prvimi razmišljal o njegovi uporabnosti. Ta računovodski izkaz je poimenoval "Izkaz o uporabi virov" ("Statement of Application of Funds"). Zapisal je: "*Izkaz o uporabi virov je nastal z namenom, da bi se izognili informacijski nemoči zaporednih bilanc stanja. Ta računovodski izkaz ne le povzema informacije, ki jih nudita zaporedni bilanci stanja, pač pa nudi tudi podrobnejše informacije o razlogih za nastale spremembe v višini sredstev in obveznosti do virov sredstev v obračunskem obdobju*" (Finney, 1923, str. 460).

Od začetka štiridesetih let do konca šestdesetih let je bila pozornost avtorjev in poklicnih združenj računovodij usmerjena zlasti k določitvi namena samega izkaza in k razmišljanju o njegovi uporabnosti. To je pomembno vplivalo na razvoj tega izkaza. **John N. Myer** je takrat zapisal: "*Ta izkaz je uporaben pripomoček za računovodsko analiziranje*" (Myer, 1941, str. 258).

Maurice Moonitz je menil, da je iz IFI mogoče ugotoviti sposobnost samofinanciranja podjetja oziroma njegovo plačilno sposobnost, kateri je nasploh pripisoval velik pomen. Zato je po njegovem IFI enako pomemben kot bilanca stanja ali izkaz poslovnega izida (Moonitz, 1943, str. 263).

Glede uporabnosti IFI je **William A. Paton** zapisal: "*Ta izkaz nam je v veliko pomoč pri razkrivanju posameznih poslovnih dogodkov. Le-ti pogosto niso razvidni iz bilance stanja ali izkaza poslovnega izida in to ne glede na to, kako skrbno sta ta računovodska izkaza sestavljena. IFI nam razkriva zlasti razmerja med prihodki in prejemki ter vplive financiranja na razpoložljiva sredstva*" (Paton, 1949, str. 829).

Fred L. Humphrey je videl vlogo IFI zlasti v njegovi usmerjenosti v prihodnost in ne le v pojasnjevanje preteklosti (Humphrey, 1925, str. 465). To je bil eden prvih primerov takega gledanja na ta računovodski izkaz, vendar razlogov za takšno ugotovitev ni podal. Kasneje pa je **Charles T. Horngren** razložil tudi predračunski vidik tega izkaza. IFI je pripisoval velik pomen, zlasti za njegove zunanje uporabnike. Menil je, da jim IFI poleg zagotavljanja podatkov o preteklosti služi tudi pri napovedovanju bodočih gibanj. Podatki o preteklosti pri tem omogočajo vpogled v kvaliteto posloводства in vodenje finančne politike, kar je lahko zelo dobra osnova za napoved bodočih finančnih tokov in s tem tudi bodočih odhodkov, prihodkov, dividend, potrebnih obratnih sredstev, strukture obveznosti do virov sredstev in podobno (Horngren, 1956, str.55).

Večino teh ugotovitev najdemo tudi v danes veljavnih mednarodnih računovodskih standardih. **MRS 7** opredeljuje bistvene koristi od informacij o finančnih tokovih, in sicer IFI skupaj z drugimi računovodskimi izkazi nudi informacije, ki omogočajo uporabnikom ovrednotiti spremembe čistih sredstev podjetja, njegov finančni ustroj (tudi njegovo kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobnost) ter njegovo sposobnost vplivanja na zneske in čas finančnih tokov, da se prilagajajo spremenjenim okoliščinam in priložnostim. Informacije so koristne pri ocenjevanju sposobnosti podjetja za pridobivanje denarnih

sredstev in njihovih ustreznikov ter omogočajo uporabnikom razviti modele za ocenjevanje in primerjanje sedanje vrednosti bodočih finančnih tokov¹¹ pri različnih podjetjih. Prav tako povečujejo primerljivost poročil o uspešnosti poslovanja različnih podjetij, ker izločajo učinke uporabe različnih računovodskih rešitev pri enakih poslih in drugih poslovnih dogodkih (MRS 7.4, 2002, str. 131).

Vendar pa je bila pot do takega priznanja IFI zelo težka, saj so teoretiki dolgo časa zavračali ta izkaz z argumenti, da je neuporaben in odvečen. Praksa in njegovi uporabniki so temu nasprotovali, saj IFI lahko zadovolji informacijske potrebe vseh potencialnih uporabnikov. Zlasti vlagatelji kapitala in posojilodajalci so bili zelo zainteresirani za tak izkaz.

3.2 KONCEPT DENARNIH TOKOV

Koncept denarnih tokov ni nekaj novega. Do 18. stoletja je bilo računovodenje na osnovi denarnih tokov glavni sistem poročanja. Računovodski alokaciji in ugotavljanju dobička je bilo namenjeno relativno malo pozornosti, saj se je večji del transakcij spremljalo in beležilo na denarni način. Nato pa je industrijska revolucija pospešila kontinuirano gospodarsko rast, ki je seveda zahtevala še več finančnih sredstev, kot jih je bila ekonomija sposobna generirati. Zapletenost in številčnost transakcij je eksplozivno naraščala in povečala potrebo po periodičnih finančnih poročilih, v katerih se izkazuje dobiček ter finančni položaj. Takrat je računovodska alokacija postala nepogrešljiva. Merila na osnovi poslovnih dogodkov so postala približna ocena prihodnjih denarnih tokov. V življenjski dobi poslovnega sistema se je pričakovalo, da se bodo na koncu dobiček in vrednost neto sredstev izenačili z neto denarnimi tokovi. Na ta način je koncept denarnih tokov oblikoval jedro računovodenja na osnovi poslovnih dogodkov, kot ga poznamo danes.

V Evropi je bilo predvsem od leta 1960 dalje veliko objavljenega na temo čistega denarnega toka pri poslovanju. V tuji literaturi poznana pod imenom "cash flow" oziroma kategorija čistega denarnega toka je postala pomembna pri ocenjevanju podjetja. Opredeljena je kot čisti prejemki ali izdatki iz poslovanja. Tak koncept presojanja podjetja se je pojavil, ker je opredeljevanje dobička veliko bolj izpostavljeno posameznim poslovnim interesom in ga je mogoče z različnim vrednotenjem izkazovati različno. Kategorijo čistega denarnega toka pri poslovanju lahko razlagamo z dveh vidikov. Prvi je ekonomski ali vidik uspešnosti, iz katerega izhaja presežek iz tržnega angažiranja podjetja in je utemeljen na denarnem in ne na blagovnem vidiku. Drugi pa je finančni vidik, ki predstavlja uresničen presežek v denarju in ne zgolj zaslužen (Turk et al., 1998, str. 552).

3.3 DENARNI TOK IN PLAČILNA SPOSOBNOST

¹¹ IFI se uporablja tudi pri ocenjevanju vrednosti podjetja, saj ena temeljnih metod ocenjevanja vrednosti temelji prav na oceni sedanje vrednosti bodočih finančnih tokov.

Informacije o denarnih tokovih so pomembne za upravljanje plačilne sposobnosti v podjetju. Plačilna sposobnost je sposobnost podjetja, da v trenutku zapadlosti z denarnimi sredstvi poravnava svoje obveznosti. Vložena finančna sredstva podjetja pa so med poslovanjem v različnih oblikah premoženja, zato lahko **plačilno sposobnost ločimo na:**

- *tehnično (sprotno, vsakodnevno),*
- *dejansko (dolgoročno).*

Vsakodnevna plačilna sposobnost je pomembna z vidika celotne življenjske dobe podjetja, saj je primarna naloga financ zagotoviti zadosten denarni tok pri poslovni, finančni ali investicijski dejavnosti, da bi poplačali svoje zapadle obveznosti pravočasno. Dolgoročna plačilna sposobnost pa se po tej opredelitvi izkaže le ob likvidaciji ali stečaju podjetja. V tem primeru pride do trajnejše plačilne nesposobnosti, kjer je razkorak med likvidnimi sredstvi in zapadlimi obveznostmi tako velik, da pride do ustavitve plačil. Takšno podjetje z izgubo poslovnih partnerjev drsi v še večje težave in na koncu sledi tržna sankcija v obliki dokončne likvidacije podjetja. V tem postopku se ugotavlja tržna vrednost podjetja oziroma njegovih sredstev in z njihovo prodajo se poplačajo upniki ter iz preostanka še lastniki. Zato je dolgoročna plačilna sposobnost povezana s kategorijo likvidnosti ali unovčljivostjo sredstev¹².

Pri zaznavanju nevarnosti plačilne nesposobnosti v podjetju lahko uporabimo tri pristope. Prvi temelji na **klasični analizi računovodskih izkazov** s pomočjo teoretično in praktično uveljavljenih kazalnikov. Drugi skuša napovedovati plačilno nesposobnost na podlagi **analize računovodskih kazalnikov s pomočjo statističnih modelov**. Zaradi problematičnosti teh dveh pristopov se priporoča kot učinkovit dodatni mehanizem za pravočasno odkrivanje težav v poslovanju po **neposredni metodi pripravljen obračunski in predračunski IFI**.

3.3.1 “Klasični kazalniki plačilne sposobnosti”

Računovodski kazalniki lahko mnogo pripomorejo k preprečevanju ali vsaj zgodnjem odkrivanju plačilne nesposobnosti. Po petem členu Zakona o finančnem poslovanju podjetja mora podjetje poslovati tako, da je v vsakem trenutku sposobno pravočasno poravnati v plačilo zapadle obveznosti ter da je trajno sposobno poravnati vse svoje obveznosti. Prvi del se nanaša na **kratkoročno plačilno sposobnost ali likvidnost**, drugi del pa na **dolgoročno plačilno sposobnost ali solventnost**. V nadaljevanju so opredeljeni nekateri najbolj

¹² Pojem likvidna sredstva se uporablja za denar in sredstva, ki so takoj vnovčljiva za denar. Različna sredstva pa imajo različno stopnjo likvidnosti. Npr. denar je sam po sebi najbolj likvidno sredstvo. Ostale premoženjske oblike pa se razvrstijo po likvidnosti po kriteriju, kako hitro jih je možno prodati in priti do denarja. Tradicionalno računovodstvo deli sredstva na likvidna oziroma tista sredstva, ki se preoblikujejo v denar znotraj enega leta in nelikvidna oziroma fiksna sredstva, ki potrebujejo za preoblikovanje v denar več kot eno leto. Takšna ločnica ne bi smela vplivati na finančnika, da bi se kratkovidno usmeril samo na odločanje o denarnih sredstvih in vnovčljivih vrednostnih papirjih. Najboljši pristop je tisti, ki ne ločuje komponente upravljanja z obratnimi sredstvi od osnovnih odločitev o investicijah in financiranju.

uporabljeni kazalniki v literaturi in praksi, ki se izračunajo na podlagi postavk bilance stanja in izkaza poslovnega izida.

Prvi trije kazalniki (a, b, c), povezani z analizo kratkoročne plačilne sposobnosti, se nanašajo na ugotavljanje, ali denarna sredstva podjetja zadoščajo za poravnavo njegovih kratkoročnih obveznosti. V teh primerih gre za kazalnike vodoravnega finančnega ustroja, saj vsak s svojega vidika kaže na kratkoročno pokritost kratkoročnih obveznosti na določen dan.

a) *KRATKOROČNI KOEFICIENT*

Eden od najsplošnejših in najpogosteje uporabljenih meril je kazalnik *kratkoročni koeficient*.

kratkoročna sredstva

kratkoročne obveznosti

Predpostavlja se, čim večji je kazalnik, večja je sposobnost podjetja, da poravna svoje račune. Kazalnik opazujemo le kot grobo merilo plačilne sposobnosti, ker ne obravnava likvidnost posameznih sestavin likvidnih sredstev. Podjetja, katerih likvidna sredstva so sestavljena predvsem iz denarja, so bolj likvidna od podjetij, katerih likvidna sredstva sestavljajo le zaloge materiala, ki bi jih težko zelo hitro unovčili po knjigovodski vrednosti. Zato s tem kazalnikom ni mogoče zanesljivo presojati plačilno sposobnost podjetja, temveč le okvirne okoliščine, ki bi lahko vplivale nanjo.

b) *POSPEŠENI KOEFICIENT*

Nekoliko točnejše merilo likvidnosti je *pospešeni koeficient*.

likvidna sredstva + kratkoročne terjatve

kratkoročne obveznosti

V primerjavi s prejšnjim kazalcem sedaj v števcu ne upoštevamo več najtežje unovčljive oblike kratkoročnih sredstev, zalog in aktivnih časovnih razmejitev. Zato je boljši kazalnik kratkoročne plačilne sposobnosti podjetja, še vedno pa ni nujno, da kratkoročne terjatve zapadejo v enakih rokih kot kratkoročni dolgovi. Zato je tudi na podlagi tega kazalnika težko presojati, ali ima oziroma bo imelo podjetje težave glede plačilne sposobnosti.

c) *HITRI KOEFICIENT*

Če v predhodnem kazalniku izločimo iz števca kratkoročne terjatve, dobimo *hitri koeficient*.

likvidna sredstva

kratkoročne obveznosti

Tudi ta kazalnik je lahko v nekaterih primerih varljiv, saj je lahko manjši od ena, s plačilno sposobnostjo pa ni nikakršnih problemov, ker bodo kratkoročni dolgovi zapadli kasneje, medtem pa bo podjetje pridobilo dodatna denarna sredstva.

č) KAZALNIKI OBRAČANJA SREDSTEV

Pomemben vidik kratkoročne plačilne sposobnosti osvetljujejo še kazalniki, ki povedo, kakšen je povprečen čas vezave posameznih postavk sredstev v poslovnem krogu podjetja. **Povprečen čas vezave zalog** je izražen kot *razmerje med povprečno vrednostjo zalog in povprečnimi dnevnimi stroški prodanih proizvodov*. Je pokazatelj števila dni, v katerih so povprečno prodane zaloge. **Povprečen čas vezave terjatev do kupcev** je izražen kot *razmerje med povprečno vrednostjo terjatev do kupcev in povprečnimi dnevnimi prihodki od prodaje* ter kaže, kdaj podjetje iz naslova prodaje prejme denarna sredstva. Vsota obeh kazalnikov kaže dolžino krogotoka poslovanja¹³. Hkrati je ta izračun tudi čas vezave denarnih sredstev, če podjetje posluje brez dolga. Tretji kazalnik v tej zvezi je **povprečen čas vezave obveznosti do dobaviteljev**, ki se računa kot *razmerje med povprečno vrednostjo obveznosti do dobaviteljev in povprečnimi dnevnimi stroški nakupov*. Kaže, v kakšnem povprečnem času podjetje poravnava svoje obveznosti. Na podlagi teh kazalnikov lahko izračunamo **čas vezave denarnih sredstev**, ki ga zahteva poslovni cikel podjetja, v obliki enačbe, kjer *povprečen čas vezave obveznosti do dobaviteljev odštejemo od povprečnega časa vezave zalog in terjatev*. S poslabševanjem kratkoročne plačilne sposobnosti se znižuje hitrost obračanja posameznih postavk in obenem podaljšuje dolžina poslovnega in denarnega cikla (Duhovnik, 2001. str. 405).

Tudi kazalnike, ki so povezani z dolgoročno plačilno sposobnostjo, štejemo med kazalnike vodoravnega ali navpičnega ustroja, ker so predstavljeni v obliki razmerij med dolgoročnimi ali vsemi postavkami sredstev in obveznosti do njihovih virov. Primer takega kazalnika je **dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev**.

d) DOLGOROČNA POKRITOST DOLGOROČNIH SREDSTEV

S tem kazalnikom se prikazuje dolgoročno financiranje dolgoročnih sredstev.

kapital + dolgoročni dolgovi + dolgoročne rezervacije

dolgoročna sredstva

Če je kazalnik večji od ena, to pomeni, da se dolgoročno financirana tudi kratkoročna sredstva, če je manjši od ena, pa pomeni, da so dolgoročna sredstva delno financirana tudi kratkoročno.

Nekatere nakazane **pomanjkljivosti** omenjenih kazalnikov terjajo previdnost pri njihovi uporabi. Kazalniki temeljijo na preteklih okoliščinah poslovanja in se lahko razlikujejo od tistih, v katerih bo podjetje delovalo v prihodnosti. Na primer podjetje ima lahko že naslednji dan blokiran žiro račun kljub današnjim visokim koeficientom likvidnosti. Če upoštevamo samo absolutne velikosti kazalnikov, nam ne dajo zanesljivih informacij o uspešnosti.

¹³ To velja za trgovsko podjetje, pri proizvodjalnem podjetju pa je število kazalnikov zaradi raznovrstnosti zalog večje.

Analizirati je treba tudi njihova gibanja, jih primerjati s sorodnimi podjetji iz panoge in jih uporabljati v povezavi z drugimi kazalniki. Dejstvo je, da se ti “kazalniki plačilne sposobnosti” računajo na podlagi statičnih postavk v danem trenutku, plačilna sposobnost pa je dinamično opredeljena kategorija, zato mora biti zunanji analitik vedno pozoren na to, koliko časa je preteklo od datuma računovodskih izkazov, na podlagi katerih opravlja analizo. Tudi na podlagi ustreznih podatkov ni rečeno, da bo ocena plačilne sposobnosti za preteklost enaka kot za prihodnost. Pri analizi kazalnikov prihaja še do drugih problemov. Če inflacija popači bilanco stanja, se knjigovodske vrednosti pogosto razlikujejo od poštenih vrednosti in to vpliva na izračune. Analizo kazalnikov lahko popačijo tudi sezonski dejavniki, kar se rešuje z računanjem mesečnih povprečij kazalnikov. Poleg tega pa podjetja uporabljajo različne tehnike kreativnega računovodstva, s katerimi izboljšajo videz računovodskih izkazov in koeficiente.

Številni avtorji označujejo obravnavane kazalnike napačno kot kazalnike likvidnosti oziroma solventnosti, kar je podlaga za napačno pojasnjevanje njihove izrazne moči. Kazalniki ne povejo, ali je podjetje v danem trenutku plačilno sposobno in ali bo plačilno sposobno v prihodnosti. Gre samo za razmerja med določenimi postavkami iz bilance stanja v določenem trenutku ali pa izkaza poslovnega izida, ki naj bi napovedala uspešnost poslovanja. Vendar pa je napoved o dobrem poslovanju samo na podlagi bilance stanja in izkaza poslovnega izida zanesljiva le v redkih primerih. Zato je rečeno, da so omenjeni kazalniki za kreditodajalce bolj podobni “pomirjevalnim sredstvom” kot pa napovedi tistega, kar se bo dogajalo v prihodnosti (Duhovnik, 2001, str. 408).

3.3.2 Vloga informacij o denarnih tokovih pri napovedovanju stečaja v povezavi z analizo računovodskih kazalnikov s pomočjo statističnih modelov

Tudi drugemu pristopu odkrivanja plačilne nesposobnosti podjetja so podlaga podatki, ki jih nudijo računovodski izkazi. Analize temeljijo na nizu že izračunanih kazalnikov s pomočjo izbranega statističnega modela, ki je v skladu s predpostavkami analitika najbližji stvarnosti. Cilj teh raziskav je ugotavljanje tveganja pri poslovanju. Tveganje je pri tovrstnih raziskavah opredeljeno kot tveganje plačilne nesposobnosti. Podjetja se razvrsti v kategoriji uspešna in neuspešna. Neuspeh pomeni, da podjetje v določenem časovnem obdobju ne bo sposobno poravnati svoje obveznosti in bo v skrajnem primeru šlo v stečaj.

Raziskave na tem področju običajno potekajo v dveh fazah. V prvi fazi raziskovalec oceni povezavo med merilom tveganja in nizom računovodskih kazalnikov. V drugi fazi pa poskuša izkoristiti to povezavo tako, da oceni njen prispevek k napovedovanju tveganja. Rezultat takšnih raziskav je navadno enačba v tej splošni obliki, $Y = w_0 + w_1 X_1 + w_2 X_2 + \dots + w_n X_n$, ki meri povezavo med odvisno spremenljivko Y (plačilna nesposobnost, beta koeficient) in neodvisnimi spremenljivkami X_i (na računovodskih podatkih temelječa merila tveganja) (Duhovnik, 2001, str. 398).

Sposobnost takšnega napovedovanja plačilne nesposobnosti nedvomno koristi tako posojilodajalcem kot vlagateljem, saj v primeru stečaja ostane ponavadi vsaj del dolga in obresti neodplačan, navadni delničarji so pogosto ob vse svoje premoženje, postopek stečaja pa tudi zahteva precejšne stroške.

V številnih raziskavah so bile neodvisne spremenljivke v modelih napovedovanja plačilne nesposobnosti kazalniki, ki so izhajali bodisi iz bilance stanja (kazalniki kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti, kazalniki zadolženosti) bodisi iz izkaza poslovnega izida (kazalniki donosnosti). Že prej omenjene slabosti teh kazalnikov so se izražale tudi v modelih, zato so številne študije želele vključiti v svoje modele tudi kazalnike na podlagi IFI, ki naj bi presegli nekatere pomanjkljivosti klasičnih računovodskih kazalnikov.

Zaradi problematičnosti dveh temeljnih računovodskih izkazov se je v zadnjih 30-ih letih bolj in bolj večalo zanimanje za informacije o denarnih tokovih s strani računovodij in uporabnikov finančnih poročil. Vzrok za povečan interes je bil v naraščanju finančnih in drugih težav v gospodarstvu. Američani so bili prvi, ki so raziskovali tako imenovani pristop računovodstva z vidika denarnih tokov. Predvsem jih je zanimala **moč izkaza finančnega izida pri napovedovanju stečaja podjetja s pomočjo statističnih modelov**. Če začnemo bolj teoretično, lahko označimo denarni tok kot gonilno silo podjetja in je ključni dejavnik obstoja. Obseg, časovna usklajenost in obtočna hitrost neto denarnih tokov pri poslovanju, investiranju in financiranju so pokazatelji, ali lahko podjetje vrača svoje tekoče in prihodnje obveznosti pravočasno. Zato je merjenje teh kategorij zelo pomembno pri ugotavljanju uspeha ali neuspeha v podjetju. Na temelju povedanega so navedene naslednje teoretično logične **ugotovitve glede povezanosti denarnih tokov in stečaja (Gentry et al., 1984, str. 25-35):**

- a) *Večji kot je delež neto denarnih pritokov pri poslovanju, manjša je verjetnost stečaja.* Večji kot je razkorak med denarnimi pritoki in odtoki pri poslovanju, večja je realizacija in večja je finančna moč podjetja.
- b) *Večji kot je delež neto denarnih odtokov v kapitalne investicije, manjša je verjetnost stečaja.* Velikost neto denarnih odtokov v kapitalne investicije neposredno kaže dober konkurenčni položaj podjetja, večanje tržnega deleža in pričakovano rast povpraševanja po proizvodih.
- c) *Manjši kot je delež neto denarnih pritokov zunanjega zadolževanja, manjša je verjetnost stečaja.* Večji neto denarni tok pri poslovanju omogoča manjšo potrebo po sposojanju iz zunanjih virov za investicije. Obratno pa se z manjšanjem neto denarnih tokov pri poslovanju povečujejo potrebe po sposojanju za pokrivanje primanjkljajev. Večje sposojanje pomeni večje finančno tveganje in večjo možnost stečaja.
- d) *Večji relativni delež neto denarnih odtokov namenjen za izplačilo dividend pomeni manjšo verjetnost stečaja.* Podjetja, ki namenjajo večji delež svojih denarnih odtokov za dividende, signalizirajo svojo dobro finančno zmožnost in zmožnost zadovoljevanja preferenc svojih delničarjev.

Z bolj praktičnimi prijemi pa so različni pisci skušali napovedovati stečaj z uporabo računovodenja na podlagi poslovnih dogodkov v obliki raznih finančnih kazalnikov in modelov. Na podlagi empiričnih raziskav so skušali dokazati, da je možno bolje napovedovati stečaj oziroma presoditi uspešnost podjetja na podlagi informacij o denarnih tokovih, ki se jih oblikuje v finančne kazalnike. Izhodišče je, da je stečaj funkcija denarnega toka (ki pa ni edina neodvisna spremenljivka), zato so pisci postavili hipotezo, da so merila na podlagi denarja prvi opozorilni znaki pretečega stečaja. Rezultati številnih študij so bili mešani. Veliko študij, vendar ne vse, je pokazalo, da imajo **merila na podlagi denarnih tokov dobro zmožnost predvidevanja stečaja** v povezavi z modeli, ki uporabljajo klasična merila na podlagi poslovnih dogodkov. V nadaljevanju so prikazani samo nekateri povzetki teh raziskav, njihove ugotovitve in tudi njihova kontradiktornost, ki je verjetno nekoliko zavrla večjo praktično uporabnost rezultatov na tem področju.

William H. Beaver je leta 1966 skušal med prvimi najti empirične dokaze uporabnosti računovodskih informacij na podlagi poslovnih dogodkov v obliki finančnih kazalcev. Bil je prvi, ki je uporabljal statistične tehnike za predvidevanje stečaja podjetja. Uporabil je splošno definicijo neuspeha, ki je opredeljena kot nesposobnost izvrševanja finančnih obveznosti katerekoli vrste. Zbral je velik vzorec podjetij, ki so bankrotirala. Vsako tako podjetje je primerjal z drugim podjetjem, ki je bilo uspešno, iz iste panoge in približno iste velikosti. Podatki, zbrani za uspešna podjetja, so bili iz istega leta, kot za neuspešna. Te vzorce je uporabil za testiranje sposobnosti predvidevanja 30 različnih finančnih kazalnikov, ki jih je izbral po treh kriterijih, in sicer po njihovi popularnosti v literaturi, po njihovi do tedaj ugotovljeni uporabnosti pri predvidevanju finančnega delovanja in po kazalnikih v zvezi z denarnimi tokovi. Glavne vrednosti kazalnikov za oba vzorca je primerjal v obdobju petih let. Zaključil je, da lahko analiza kazalnikov daje koristne informacije. Glavni kazalniki za neuspešna podjetja so bili občutno nižji in so se zelo slabšali s približevanjem neuspeha. Ugotovil je, da je možno razvrstiti podjetja v dve skupini (podjetja v stečaju in podjetja, ki niso v stečaju) na podlagi kazalnika, ki ima v števcu denarni tok in v imenovalcu celotni dolg, od enega do pet let v naprej. Pri razvrščanju podjetij v dve skupini je bila napaka pri napovedovanju v 13-ih odstotkih primerov, ko so podjetja šla v stečaj čez eno leto in v 21 do 24-ih odstotkih primerov, ko so podjetja šla v stečaj čez dve, tri, štiri ali pet let. Vendar pa velja biti previden pri Beaverovih ugotovitvah, saj je bila moč napovedovanja stečaja na podlagi nekaterih preučevanih kazalnikov odlična, na podlagi drugih pa slabša¹⁴.

Od šestdesetih let dalje so bile zelo popularne raziskave s pomočjo statističnih metod na tem področju. Veliko raziskav na podlagi novih metodoloških tehnik (npr. multipla diskriminantna analiza, s pomočjo katere lahko razvrstimo objekt na eno, dve ali več populacij) so aplicirali na finančne probleme, kot je stečaj. Tako je **Edwaed I. Altman** v

¹⁴ Pri vseh tovrstnih modelih velja opozoriti na napako v napovedi, kjer je podjetje razvrščeno med plačilno sposobna podjetja, kasneje pa gre v stečaj. Stroški takšne napačne napovedi so lahko zelo visoki, saj posojilodajalec, ki verjame napovedim na podlagi modela, podjetju odobri posojilo ali mu podaljša rok za vračilo posojila in tako v primeru stečaja izgubi velik del svoje naložbe. V Beaverjevem primeru se za 13 % podjetij verjame, da ne bodo šla v stečaj, čeprav se to

podobni študiji na podlagi vzorca šestdesetih korporacij uporabil multiplo diskriminantno analizo za predvidevanje bankrota. Kot Beaver je zbral vzorec podjetij pred stečajem in z njimi kombiniral vzorec podjetij, ki niso v stečaju. V svojem modelu je uporabil pet finančnih kazalnikov oziroma spremenljivk, ki jih je izbral na podlagi priljubljenosti v računovodski literaturi in na podlagi pričakovane koristnosti v študiji. Ti kazalniki so uporabljeni za razlikovanje podjetij v stečaju od zdravih podjetij, z uporabo podatkov v obdobju od enega do petih let pred stečajem. Kot je bilo pričakovano, je točnost predvidevanja multiple diskriminantne analize padala z rastjo let pred stečajem, vendar pa je model povsem dobro predvidel neuspeh do dveh let pred stečajem. Za ponazoritev so navedeni obravnavani kazalniki in ugotovljena funkcija (Horne, 1993, str. 782):

x_1 = obratni kapital / celotna sredstva

x_2 = akumulirani zadržani čisti dobiček / celotna sredstva

x_3 = dobiček pred obrestmi in davki / celotna sredstva

x_4 = tržna vrednost trajnega kapitala / knjigovodska vrednost celotnega dolga

x_5 = prodaja / celotna sredstva

Altmanova diskriminantna funkcija je : $Z = 0,012x_1 + 0,14x_2 + 0,033x_3 + 0,06x_4 + 0,999x_5$, kjer je Z skupni indeks, ki se izračuna za vsako podjetje posebej. Altman je zaključil, da podjetja z kazalnikom Z 1,81 zmeraj bankrotirajo, medtem ko je za zdrava podjetja kazalnik Z večji od 2,99. Podjetja, ki se nahajajo med tema dvema vrednostma, so včasih napačno klasificirana, zato je to sivo področje. Altmanove ugotovitve naj bi predvidevale, ali bo podjetje v bližnji prihodnosti bankrotiralo ali ne. Ta model pa ni dajal boljših rezultatov od Beaverjevih, celo povečal je napako pri razvrščanju podjetij, ki bodo šla v stečaj čez dve leti, v 28 odstotkov primerov. Altman in drugi pa so kasneje izboljšali Z model in razvili **Zeta model** na vzorcu 53-ih podjetij v stečaju in ustreznem vzorcu 58-ih zdravih podjetij. Vključili so proizvodna in prvič tudi trgovska podjetja. 27 originalnih kazalnikov so zmanjšali na 7 z uporabo linearnega diskriminantnega modela. Avtorji so zelo uspešno predvideli stečaj, tudi do pet let pred njim. Uspešna klasifikacija je rangirana od 96% v enem letu pred stečajem in do 70% pet let pred stečajem. Vendar pa je bil Zeta model razvit v privatnem podjetju ZETA Services, zato koeficienti niso bili objavljeni. Model se uporablja tudi v praksi za tiste, ki plačajo za rezultate Zeta modela. Ti rezultati so sestavljeni z Zeta merili za vsako leto za 2400 podjetij, skupaj z nekaterimi drugimi finančnimi podatki. Altman je ugotovil s testiranjem modela na vzorcu 64-ih podjetij v stečaju, da bi se v 95% primerov dalo stečaj napovedati pred enim letom na podlagi finančnih poročil in v 63% primerov pet let pred stečajem.

Poleg opisanih študij obstajajo tudi druga empirična dela predvidevanja težav v poslovanju. Natančnejši povzetek teh študij je podan v **prilogi 2**, kjer sem poudaril predvsem informacijsko vrednost meril na podlagi denarnih tokov oziroma IFI in njihovo sposobnost napovedovanja. Avtorji so uporabljali različne statistične tehnike (regresijsko analizo, diskriminantno analizo, modele verjetnosti in LOGIT tehnike) za predvidevanje finančnih

zgodí čez eno leto. Napačna razvrstitev podjetij pomeni, da se niti posojilodajalci niti lastniki s pomočjo te napovedi ne bodo mogli izogniti sto odstotno stroškom stečaja.

težav na osnovi finančnih kazalnikov, ki so temeljili na raznih komponentah denarnih tokov. Številni raziskovalci so izpopolnjevali te modele, vendar so si bili rezultati nasprotujoči, saj so eni potrdili povezanost meril na podlagi denarnih tokov z stečajem, drugi pa niso ugotovili superiornost teh meril v primerjavi z drugimi pri točnosti napovedovanja. Raziskave so bile kljub temu koristne, saj so pokazale, da so znaki potencialnega neuspeha vidni še preden pride do stečaja, pripomogle pa so še pri napovedovanju ostalih finančnih problemov, kot na primer pri ugotavljanju posojilne sposobnosti. Poleg tega nam kažejo še, kateri kazalniki so pomembni in na kakšen način jih lahko kombiniramo, da bi bila analiza učinkovita pri predvidevanju prihodnjih dogodkov. S pomočjo teh študij je postala analiza na podlagi finančnih meril bolj znanstvena in objektivna kot pred tem.

Kljub številnim študijam na temo napovedovanja stečaja s pomočjo informacij o denarnih tokovih, pa so številni razlogi pripeljali do omenjenih mešanih in tako nepopolnih rezultatov. V nadaljevanju so zato našteje nekatere **omejitve, ki so bile ugotovljene pri študijah.**

a) *Prva skupina omejitev se nanaša na kazalnike v modelih, ki temeljijo na IFI.*

- Denarni tokovi pri poslovanju niso bili pravilno merjeni pri številnih študijah ali pa so bile uporabljene različne metode merjenja denarnega toka pri poslovanju, tako da ni bilo možno narediti nobenih medpanožnih primerjav in zaključkov.
- Številni avtorji so se preveč usmerili le na denarni tok pri poslovanju in so zanemarili ostale potencialno pomembne spremenljivke in komponente.
- Veliko število različnih kazalnikov denarnih tokov se je proučevalo z različnimi merili. Raznoverstnost raziskovalnih metod in statističnih tehnik, uporabljenih pri raziskavah, so samo otežile primerjavo med različnimi študijami.

b) *Druga skupina omejitev se nanaša na kazalnike v modelih, ki se nanašajo na bilanco stanja in izkaz poslovnega izida.*

- Prva omejitve so vse omenjene slabosti kazalnikov iz točke 3.3.1.
- Zaradi učinka kreativnega računovodstva so bili podatki že v osnovi popačeni in so zato teoretično pravilni modeli dajali napačne rezultate.
- Enaki kazalniki so bili opredeljeni različno oziroma podatki, iz katerih so bili izračunani kazalniki, niso bili primerljivi. To preprečuje primerjavo znotraj in med panogami.
- Izbira neodvisnih spremenljivk je v nekaterih modelih napovedovanja stečaja temeljila bolj na intuiciji raziskovalca, kot pa na ustrezni teoretični podlagi. To pomeni, da so bile spremenljivke lahko prilagojene času in vzorcu. Zato je zanesljivost modelov različna v različnih časovnih obdobjih. Zadnji dve alineji se nanašata na obe skupini omejitev.

3.3.3 Pomen neposrednega IFI pri zaznavanju plačilne nesposobnosti v podjetju

Oba nosilna standarda v svetovnem merilu (ameriški in mednarodni računovodski standard) priporočata pripravo IFI po neposredni metodi. Le-ta pa se v praksi še ni uveljavil. V

povprečju izdeluje samo 15 od 600 podjetij, za katera pripravlja letne preglede Ameriški inštitut pooblaščenih revizorjev (AICPA), IFI po neposredni metodi, ki omogoča primerjavo posameznih postavk izkaza poslovnega izida s primerljivimi postavkami denarnega toka v enakem obdobju (Ashwinpaul et al., 1994, str. 19). Eden od vzrokov takšne prakse večina podjetij leži v fleksibilnosti danes veljavnih računovodskih standardov. Podjetja raje izdelajo IFI po posredni metodi, ker s tem skorajda ne razkrijejo novih informacij, saj je ta različica izpeljana iz že obveznih izkazov. Alternativno neposredno metodo IFI standardi sicer priporočajo, vendar pa ni obvezujoča in to podjetja s pridom izkoriščajo.

Zato je treba omeniti glavne **prednosti izkazovanja IFI po neposredni metodi** v primerjavi z drugima dvema računovodskima izkazoma. Kot pokazatelj denarnih tokov za razliko od bilance stanja ni pod vplivom:

- prevrednotenja zaradi inflacije, ki so na tak ali drugačen način vključena v bilanco stanja in izkaz poslovnega izida,
- sprememb računovodskih ocen in usmeritev, ki vplivajo predvsem na različno vrednotenje sredstev v bilanci stanja in preko tega tudi v izkazu poslovnega izida,
- kreativnega računovodstva, ki je predmet obravnave poglavja 3.5.

V prid IFI narejenega po neposredni metodi govori tudi dejstvo, da za razliko od izkaza poslovnega izida nanj ne vplivajo okviri računovodskih načel, ki se nanašajo na vrednotenje posameznih postavk sredstev, obveznosti do njihovih virov, prihodkov in odhodkov. Zato so IFI v mednarodnih okvirih med seboj mnogo bolj primerljivi od izkazov poslovnih izidov. Opozoriti še velja, da je IFI sestavljen po neposredni metodi in na njegovi podlagi izračunani kazalniki¹⁵ v svoji obračunski in predračunski obliki mnogo pomembnejše orodje za ugotavljanje bližajočih se težav v plačilni sposobnosti podjetja od “klasičnih kazalnikov kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti”. Naslednji primer raziskave le potrjuje to ugotovitev, ki ji uporabniki računovodskih podatkov pripisujejo velik pomen. S stališča posojilodajalcev je posojanje podjetjem v obliki denarnih sredstev in njihovih ustreznikov povezano z njihovo sposobnostjo vračila dolga (boniteto oziroma plačilno sposobnostjo). Na to temo je bila narejena raziskava (Fulmer et al., 1991, str. 65), v kateri je sodelovalo 266 ameriških uslužbencev v kreditnih oddelkih finančnih ustanov. Pri prošnji za novo komercialno posojilo je 90 odstotkov uslužbencev zahtevalo od podjetij IFI, 80 odstotkov teh

¹⁵ **Primer takega relativnega kazalnika plačilne sposobnosti je (Filipčič 1998, str. 158-159):**

$$\frac{\text{razpoložljiva denarna sredstva + denarni prejemki + varnostna rezerva}}{\text{denarni izdatki}} \geq 1$$

če je leva stran neenačbe večja od ena, govorimo o prekomerni plačilni sposobnosti. Če enaka ena, govorimo o optimalni plačilni sposobnosti. V primeru, da je manj kot ena, lahko govorimo o nezadostni plačilni sposobnosti. Na primer podjetju primanjkuje le malo finančnih sredstev za poravnavo zapadlih obveznosti, zato bo prišlo do krajšega zastoja v plačilih. Daljši zastoj v plačevanju čedalje večjih zneskov pa privede do plačilne nesposobnosti. Neenačba potrjuje, da je denarni tok pomembno merilo plačilne sposobnosti podjetja.

Novost prenovljenih SRS so računovodski kazalniki finančne tokovnosti z izhodiščem v IFI (SRS 29.36, 2002, str. 216):

- a) stopnja čiste prejemkovnosti poslovnih prihodkov = prebitok poslovnih prejemkov / poslovni prihodki
- b) koeficient pokritosti nove naložbe s prebitkom poslovnih prejemkov = prebitok poslovnih prejemkov / nova naložba
- c) koeficient pokritosti dolgov s prebitkom poslovnih prejemkov = prebitok poslovnih prejemkov / stanje dolgov

posojilodajalcev pa je zahtevalo še načrt denarnih tokov, ki je bil predpisan z njihove strani. Pri ugotavljanju kreditnega tveganja je bil najpomembnejši faktor ocenjena stabilnost denarnih tokov skozi čas, po pomembnosti pa so sledili še stabilnost čistega dobička, ključni kazalci, opredeljeni s strani posojilodajalcev, subjektivni faktorji (velikost, sloves, pretekli odnosi z banko), industrijski trendi, ocene kreditnih agencij in stopnja zadolženosti podjetja. Raziskava je potrdila pomembnost izkazovanja denarnih tokov pri ugotavljanju plačilne sposobnosti podjetij in pri ugotavljanju njegove pretekle, sedanje in bodoče finančne uspešnosti.

3.4 DENARNI TOK IN DIVIDENDNA POLITIKA

Raven dividendnih izplačil je povezana z zmožnostjo podjetja, da zagotovi ta izplačila. Zmožnost plačevanja dividend zato odraža finančno sposobnost podjetja. To je najbolj očitno, ko se podjetje znajde v finančnih težavah. V tem primeru je zelo verjetno, da obstaja povezava med denarnimi tokovi in dividendnimi izplačili oziroma spremenljivimi dividendami. To verjetnost je v svojih empiričnih raziskavah potrdila tudi Simonsova, ki je podala dva razloga za to povezavo. Prvi pravi, da so izplačila dividend posledica denarnih tokov. Podjetje v finančnih težavah ima oslABLJENE denarne tokove in se zato pričakuje, da se bodo izplačila dividend zmanjšala ali zaustavila. Kot drugi razlog pa navaja, da so v bistvu na dolgi rok denarni tokovi tisti, ki so pomembni za nadaljevanje dividendnih izplačil. Posledično delničarji posvečajo veliko pozornosti prihodnjim denarnim tokovom v obliki prihodnjih dividendnih tokov, ko želijo določiti vrednost podjetja (Simons, 1994, str. 577-587). Toda v praksi se velikokrat zgodi, da poslovodstvo podjetij v težavah, ki imajo dolgo tradicijo izplačevanja rednih dividend, nasprotuje neplačevanju le-teh, ker bi bili prvi po mnogih letih, katerih politika vodenja bi povzročila nezadostne denarne tokove za izplačilo dividend. Brez potrebnih denarnih tokov pa je alternativa v zmanjševanju zneskov izplačil za dividende ali pa bančno posojilo za ohranjanje ravni dividend. To je hkrati pokazatelj nezadostnih denarnih tokov pri poslovanju in finančnih težav. Eden od pokazateljev težav je zato ta, da se denarni tokovi pri poslovanju in investiranju zmanjšujejo, rastejo pa denarni tokovi pri financiranju.

3.5 DENARNI TOK IN KREATIVNO RAČUNOVODSTVO

Široko zastopano mnenje v literaturi je, da kreativno računovodstvo nasprotuje računovodskim pravilom in da je glavni namen takega poročanja prevarati ali celo ogoljufati uporabnike finančnih poročil¹⁶. Kreativno računovodstvo je v veliki meri možno in spodbujano, če računovodska načela in na njih utemeljeni standardi dopuščajo večjo fleksibilnost. S kreativnim računovodstvom se namenoma poudari bolj ugodne računovodske

¹⁶ Kreativno računovodstvo je lahko tudi pozitivno ob primerni rabi, kadar gre za inovativno delovanje, uresničevanje izvirmih zamisli, ki pa še vedno izkazujejo resnično in pošteno stanje finančnih tokov v podjetju zlasti tedaj, ko v praksi še ni drugih metod evidentiranja novih vrst poslovnih transakcij.

informacije, neugodne pa se priredi ali zamolči. Zato ni presenetljivo, da se pogosto k takšni praksi zatekajo podjetja v težavah¹⁷.

Posledica takšnega ravnanja je, da z uporabo še tako sofisticiranih statističnih tehnik tudi prej obravnavani modeli napovedovanja stečaja prikažejo napačne rezultate, če finančni podatki niso popravljani za učinke kreativnega računovodstva. **Ohlson** navaja kot primer raziskavo, kjer je od trinajstih napačno razvrščenih bankrotiranih podjetij, kar enajst objavilo dobiček in niso prikazala nikakršnih znakov težav. Ugotovil je, da so v poročilih napačno razvrščenih bankrotiranih podjetij odsotni kakršnikoli opozorilni znaki pretečega stečaja. Vsa, razen dveh podjetij, so prikazala dobiček. Izgubi ostalih dveh podjetij sta bili relativno majhni, njun finančni položaj pa je bil prikazan kot relativno dober. Analiza ostalih kazalnikov je tudi pokazala uspešnost podjetij in zato ni presenetljivo, da so bila napačno razvrščena. Na koncu ugotavlja, da bi večja resničnost prikazovanja zahtevala dodatne pokazatelje (Ohlson, 1980, str. 129-130). Najpogosteje omenjeni kazalniki v literaturi se nanašajo na kazalnike, utemeljene na poslovnih dogodkih, zato bi bilo priporočljivo priložiti še spremenljivke denarnih tokov kot dodatne pokazatelje, kar bi lahko izboljšalo točnost napovedovanja.

Če se uporabniki računovodskih poročil zavedajo “kreativne prakse”, imajo nizko zaupanje v kredibilnost in zanesljivost računovodskih informacij. Od tukaj izhaja nizko zaupanje do rezultatov pri različnih modelih, ki napovedujejo stečaj. Za reševanje tega problema sta **Gadene in Iselin** predlagala, da bi v prihodnjih raziskavah popravljali rezultate za učinke “friziranja”¹⁸ računovodskih izkazov, preden se naredi model in da bi iskali takšne kazalnike ali spremenljivke, ki jih je težje “frizirati”. Prvi del predloga je razmeroma težko uresničiti, saj je učinke “friziranja” težko razločiti od računovodskih izkazov podjetja. Drugi del predloga je bolj uresničljiv z vključitvijo informacij o denarnih tokovih, saj so manj občutljive na “friziranje”, kot informacije na podlagi poslovnih dogodkov (Gadene, 1995, str. 1-18).

Lee je pisal o tem, da imajo informacije o denarnih tokovih številne prednosti v primerjavi z informacijami pridobljenimi na podlagi bilance stanja in izkaza poslovnega izida. Pravi, da se računovodstvo denarnih tokov izogiba sumljivim računovodskim alokacijam, ki so prisotne v računovodenju na podlagi poslovnih dogodkov. Finančne informacije, predstavljene na ta način, so bolj objektivne, bistvene, jasne in primerljive med različnimi podjetji. Ugotovil je, da so informacije na podlagi denarnih tokovih bolj primerne, pomembne in zanesljive, kot podatki računovodstva na podlagi poslovnih dogodkov predvsem v finančnih analizah (Lee, 1981, str. 63-78). Če so ti argumenti resnični, potem je s podatki o denarnih tokovih težje manipulirati kot z informacijami na podlagi bilance stanja in izkaza poslovnega izida.

¹⁷ V praksi obstajajo različni motivi negativne rabe kreativnega računovodstva, kot je želja po znižanju davkov. Včasih še nejasnost računovodskih predpisov, zakonodaje in načel, ki uporabljajo zelo prilagodljive pojme, dopuščajo širok spekter računovodskega obravnavanja za posamezen problem. Poleg tega se v današnjem poslovnem svetu pojavljajo pritiski velikih inštitucionalnih vlagateljev, ki podjetja silijo k manipuliranju s podatki, da bi tako zagotovila zahteve finančnih trgov.

¹⁸ Angleški izraz je “window dressing effects”, kar se nanaša na učinke prirejanja oziroma olepševanja računovodskih izkazov. V poslovnem slovarju se prevaja z izrazom “friziranje”. Najpogostejše oblike kreativnega računovodstva so: glajenje prihodkov, poliranje oken, ustvarjanje tihih rezerv in izgub ter zunajbilančno financiranje.

Politike računovodenja na podlagi poslovnih dogodkov se lahko razlikujejo med podjetji znotraj panoge in med panogami, zato je primerjanje finančne uspešnosti lahko omejeno zaradi teh razlik. Finančne analize dosežkov zato ne izražajo vedno resničnih gospodarskih dosežkov podjetja, ampak zrcalijo učinke prevzetih računovodskih politik. Nekateri uporabniki, predvsem bankirji, poskušajo prilagoditi finančne informacije zaradi razlik v računovodskih usmeritvah, še preden začnejo delati finančne analize. Proces prilagajanja je lahko problematičen, ker nekatera podjetja ne razkrijejo v celoti svoje računovodske politike ali pa je sama ocena finančnih učinkov v razkritih politikah zelo težavna. Ta problem se še poglobi, če uporabniki nimajo zadostnega znanja o računovodskih politikah, načelih, postopkih in terminologiji. Tudi ob ustreznem popravljanju, bi ostale nekatere neodpravljive razlike v izkazih, kar kaže tudi na problematičnost sedanjega sistema poročanja.

Ideja je, da bi **z računovodstvom denarnih tokov omilili učinke kreativnega računovodstva**, katerega aktualnost potrjujejo v tem času zelo odmevni primeri poneverjanja poslovnih knjig in zavajanja delničarjev.¹⁹ Možna rešitev je tak sistem poročanja, ki bi izboljšal primerljivost med podjetji. Organi, ki so zadolženi za sprejemanje standardov v Ameriki, Avstraliji, Evropi in drugod po svetu, ugotavljajo, da bo IFI, kot relativno nov računovodski izkaz, povečal primerljivost med podjetji. To utemeljujejo s tem, ker je IFI osnovan na enotni računovodski politiki v obliki poročanja o vseh denarnih pritokih in odtokih. Razlike, ki pa jih bo potrebno uskladiti, se nanašajo na razčlenjevanje postavk glede na poslovanje, investiranje in financiranje. Kljub temu bodo nekatere razlike med panogami ostale nepredvidljive in bodo vedno možne manipulacije s strani posloводства glede odločitev o časovnem gibanju denarnih tokov.

3.6 FINANČNA POLITIKA IN UPRAVLJANJE Z DENARJEM

Finančna politika obsega ukrepe, katerih namen je usmerjanje delovanja finančne funkcije in s tem doseganje zastavljenih finančnih ciljev. Že ustanovitev poslovnega sistema zahteva razpoložljivost ustreznih virov financiranja za uresničitev ciljev svoje poslovne politike in to se lahko imenuje ustanovitvena finančna politika. Tekoča finančna politika se ukvarja z

¹⁹ V primeru ZDA je tovrstno početje zajelo vrsto velikih in uglednih podjetij, kot so Enron (energetika), WorldCom, Merck, Quest Communications (telekomunikacije). Npr. farmacevtsko podjetje Bristol-Mayers je osumljeno, da je dobiček iz leta 2001 s prirejanjem poslovnih knjig povečalo za milijardo dolarjev. Z razkrivanjem tovrstnih goljufij se je nezaupanje iz poslovnega sveta preneslo tudi na najvišji politični vrh. Veliko govora je o nekaterih sumljivih poslovnih potezah predsednika Busha pred desetimi leti, podpredsednik Dick Cheney pa se utegne znajti celo pred sodiščem. Naftna družba Holliburton, ki jo je vodil do začetka predvolilne kampanije, je obtožena, da je med njegovim mandatom fiktivno povečala dobiček za pol milijarde dolarjev. Zelo verjetno je, da računovodske goljufije v uglednih združbah niso naključje, temveč so postale nekakšna sistemska napaka ali pa celo del sistema, ki ga za to pooblašene institucije, kot so ameriško pravosodje, komisija za trg vrednostnih papirjev SEC in newyorška borza niso zmogle ali hotele preprečiti. Dejstvo je, da so investitorji postali zelo previdni, ker je niz finančnih škandalov popolnoma porušil zaupanje v objavljene poslovne rezultate predvsem največjih ameriških združb. Dodatno sta deregulacija in zelo ohlapen revizorski sistem v ZDA podjetjem omogočila, da so knjigovodske fikcije prikazovala kot spektakularne poslovne uspehe in umetno dvigala vrednost svojih delnic. Po nizu računovodskih škandalov v ZDA je prišlo tako daleč, da je SEC naložil direktorjem 695 velikih družb odločbo, po kateri so morali do 15.8.2002 predložiti podpisano izjavo, v kateri jamčijo za pravilnost računovodskih izkazov. Ukrep je bil namenjen krepitvi zaupanja vlagateljev. Največji popravek je naredila telekomunikacijska družba WorldCom, ki je prikrila kar 7,2 milijarde dolarjev izdatkov v zadnjih petih četrletjih.

vsakdanjo uporabo finančnih sredstev v utečenem poslovanju. Naložbena finančna politika pa obsega dolgoročnejši del finančne politike in skrbi za doseganje pravega obsega in strukture virov potrebnih finančnih sredstev (Milost, 1997, str. 245).

Tri omenjena področja finančne politike zasledujejo različne cilje finančne politike. **Plačilna sposobnost** in **donosnost** sta dva najbolj citirana cilja finančne politike²⁰. En del avtorjev pravi, da je na prvem mestu plačilna sposobnost, saj je le-ta pogoj za obstoj poslovnega sistema. Drugi pa pravijo, da je pomembnejši cilj donosnost, saj je plačilna sposobnost le sredstvo za donosno poslovanje. Oba cilja si do neke mere nasprotujeta, saj je potrebno po načelu donosnosti vsako finančno sredstvo v vsakem trenutku donosno naložiti, to pa ponavadi ni v denarni obliki, saj je denar v blagajni ali na žiro računu takšna naložba, ki ima zelo nizek donos v primerjavi z drugimi naložbami. Po načelu plačilne sposobnosti pa mora biti del finančnih sredstev vedno v denarni obliki, ki pa je praviloma nedonosna. Zato morata biti oba finančna cilja usklajena tako, da je v denarni obliki naložen le tolikšen del finančnih sredstev, ki zagotavlja plačilno sposobnost. Vsa ostala finančna sredstva pa naj bi bila donosno naložena. Finančnikova naloga je najti pravo mero med količino razpoložljivega denarja in oportunitetnimi stroški držanja denarja. **Predvidevanje slednjih je lahko zelo različno glede na vrsto razlogov (Mramor, 1993, str. 300):**

- *višina obrestne mere*; Višje tržne obrestne mere pomenijo večje oportunitetne stroške držanja denarja, saj bi lahko podjetje plasiralo svoj denar v kratkoročne ali dolgoročne naložbe, ki prinašajo višje obresti.
- *inflacija*; Oportunitetni stroški držanja denarja v blagajni ali na žiro računu so tem večji, čim večja je rast inflacije. Podjetja praviloma zmanjšujejo, ustrezno z višino inflacije, povprečen obseg denarja.
- *pogoji restriktivne denarne politike*; Take razmere vplivajo na zmanjševanje obsega povprečnega stanja denarja v blagajni in na žiro računu. Razpoložljivost kreditov je takrat nizka in je zato težko držati velik obseg denarja. Podjetje ima na razpolago poleg zmanjšanja naložb v denar še možnost zmanjšanja potrebnih nakupov za redno poslovanje, vendar se ponavadi odloči za prvo alternativo, ker je ponavadi cenejša.

Plačilna sposobnost je eden izmed razlogov, da se podjetje odloči za držanje denarja na svojem računu. O motivih držanja denarja na računu je razmišljal že J. M. Keynes. Pravi, da je prvi motiv transakcijski in izvira iz potrebe po plačevanju raznih obveznosti iz rednega poslovanja, kot so plače, nabava, davki in dividende. Drugi motiv je iz previdnosti, da se zagotovi zavarovanje pred nepredvidenimi dogodki z rezervami. Rezerve so tem manjše, čim večja je možnost sposojanja potrebnih denarnih sredstev za takojšnja plačila. Tretji je špekulativni motiv, kjer je držanje denarja namenjeno za prednosti ob nakupu vrednostnih papirjev, ko se pričakujejo spremembe cen vrednostnih papirjev in obrestnih mer. Primarno ima podjetje denarna sredstva zaradi prvih dveh motivov²¹ (Keynes, 1936, str. 170-174).

²⁰ Finančna politika ima tudi druge cilje, kot so na primer optimalna oskrba s finančnimi sredstvi, zagotavljanje inanca ne neodvisnosti, doseganje kompromisov med različnimi cilji v poslovnem sistemu in podobno.

²¹ Podobne ideje o vzrokih držanja zadostne količine denarnih sredstev navaja tudi Brigham. Ugotavlja, da je priporočljivo imeti zadostna denarna sredstva zaradi izkoriščanja popustov, ki jih nudijo dobavitelji za pravočasna in predčasna plačila; ohranjanja kreditne bonitete pri poslovnih partnerjih; izkoriščanja ugodnih

Po odgovoru na vprašanje zakaj imeti denar, sledijo vprašanja, koliko denarja bi morali imeti, kdaj in kako dolgo. S tem napornim delom se spoprijema finančni oddelek z ustrežno finančno politiko. Njegova naloga je doseganje zastavljenih finančnih ciljev s pomočjo finančnega predvidevanja na podlagi **načrta likvidnosti** (finančnega plana oziroma predračuna). S tem instrumentom finančne politike se v določenem časovnem obdobju predvideva denarne prejeme in izdatke. Osnovna ideja je, da bi bile terjatve čim prej plačane, obveznosti pa čim kasneje. Na eni strani je treba zagotoviti, da bodo kupci pravočasno poravnali račune, na drugi strani pa je pomembna odločitev, kdaj bo podjetje plačalo dospele račune. Ravnotežje na obeh straneh je lahko doseženo le z upravljanjem denarja na učinkovit način, rezultat pa so optimalno razpoložljiva denarna sredstva. Poleg tega sta nepogrešljivo pomembna še dva instrumenta finančne politike. Prvi instrument so razni **finančni izračuni**, ki so podlaga za finančno-politične odločitve. Te odločitve so povezane z vprašanji ugotavljanja potrebnih finančnih sredstev (na primer izračun koeficienta obračanja obratnih sredstev, s katerim lahko ugotovimo, koliko denarja potrebujemo za njihovo financiranje), gospodarjenja z njimi in njihovega vračanja. Drugi zelo pomemben instrument pa je **finančna kontrola**, saj je izvajanje finančnega plana potrebno vseskozi nadzorovati. Na tak način je možno pravočasno odkriti neskladja med načrtovanim in dejanskim finančnim stanjem ter odstraniti motnje oziroma ovire, do katerih prihaja pri izvajanju finančne politike.

Da bi finančnik v podjetju našel ravnovesje, ki bi v vsakem trenutku zagotavljalo pravšnji obseg denarnih sredstev, mora upoštevati nekaj **osnovnih elementov upravljanja z denarjem**.

- poglobljanje v načrtovanje prihodnjega delovanja predvsem z vidika napovedovanja obsega in časa denarnih pritokov in odtokov;
- izdelovanje infrastrukture za pospeševanje prejetanja plačil od kupcev in drugih ter hitro upravljanje z že prejetimi plačili znotraj podjetja;
- zaviranje plačevanja svojih obveznosti ob upoštevanju dejstva, da je to skladno z dogovorom z dobavitelji in ne škodi ugledu podjetja;
- nalaganje presežkov na učinkovit način, da so varno in čimbolj donosno naloženi v času trajanja presežka;
- čim cenejše financiranje primanjkljajev.

Za doseganje omenjenih ciljev finančne politike je v veliko pomoč predračun denarnih tokov kot eden od pomembnejših orodij pri načrtovanju kratkoročne plačilne sposobnosti, zato je v nadaljevanju podrobneje predstavljen.

poslovnih priložnosti, kot je nakup drugih podjetij; premostitev težav v poslovanju, ki jih prinašajo nepredvidljivi dogodki, kot so stavke, požari, sezonske komponente idr. (Brigham, 1995, str. 700-701).

3.6.1 Predračun denarnih tokov

Predračunske informacije o denarnih tokovih so pomembne z vidika zagotavljanja sprotne plačilne sposobnosti in z vidika prihodnjih potreb podjetja po denarnih sredstvih in njihovi kontroli. Načrtovanje prejemkov in izdatkov je možno za skoraj vsako časovno obdobje. Najbolj informativne, natančne in zanesljive so kratkoročne napovedi (dnevne, tedenske, mesečne), predvsem v spremenljivih a hkrati predvidljivih okoliščinah. Dolgoročne napovedi (trimesečne, polletne) so bolj globalne in se uporabljajo pri relativno stabilnih denarnih tokovih. Zato je priporočljivo za podjetja, katerih denarni tokovi so zelo variabilni, da načrtujejo denarne tokove za čim krajše obdobje. Predvsem pa je za podjetja pomembno neko zavarovanje, na primer z zadostno rezervo denarnih sredstev ali z zanesljivimi posojilojemalci ali kar z obema variantama, da bi prebrodila obdobja negativnih premikov denarnih sredstev.

Do načrta potrebnih denarnih sredstev pridemo s projekcijami prihodnjih denarnih prejemkov in izdatkov podjetja v različnih časovnih obdobjih. Z njimi ugotovimo časovni razpored in količino pričakovanih denarnih prejemkov in izdatkov v določenem obdobju. Tehnika načrtovanja denarnih tokov zahteva ustrezno podatkovno podlago. Običajno so izhodišče različni poslovni načrti, kot so načrt prodaje²², načrt nabave materiala, načrt nabave trgovskega materiala, načrt storitev, načrt kadrov, načrt naložb in načrt zunanjega financiranja. Točnost načrtovanih denarnih sredstev je odvisna od tega, kako dobre so napovedi, na katerih temelji. Poleg omenjenih načrtov v podjetju, so pri sestavljanju verjetnih prejemkov in izdatkov denarja pomembne še pretekle izkušnje na prodajnih trgih, tekoči in pričakovani prihodnji gospodarski ter finančni trendi, znanje in sposobnost posloводства ter drugo.

3.6.1.1 Načrt denarnih tokov za podjetje ABC d.o.o.

Zaradi pomembnosti predračunskega izkazovanja denarnih tokov je v nadaljevanju podan zgled sestavljanja mesečnega načrta denarnih tokov za podjetje ABC d.o.o.

a) NAČRTOVANJE PRODAJE

Podjetje ABC d.o.o. je srednje veliko podjetje, ki se ukvarja z gradbeništvo in trgovino. Na finančnem odboru so zadolžili računovodski oddelek, da naredi mesečni načrt denarnih tokov za leto 2002, saj so ugotovili, da preveč ali premalo denarja na računu v danem trenutku kar

²² Po narejenem načrtu prodaje lahko posloводство izbere ali naj proizvodnjo uskladi s prodajo ali pa naj proizvaja po relativno enakomerni stopnji v določenem časovnem obdobju. V prvem primeru, ko proizvodnja sledi doseženi prodaji, so posledično stroški držanja zalog nižji, skupni stroški proizvodnje prodaje pa so običajno višji v primeru stabilne proizvodnje. V primeru spremenljive prodaje je potrebno zaloge gotovih proizvodov v določenih časovnih obdobjih skladiščiti. Zato so stroški skladiščenja neenakomerno razporejeni med letom, stroški držanja zalog pa nasplošno višji, kot če bi bila proizvodnja usklajena s prodajo. Na drugi strani pa je enakomerna proizvodnja bolj učinkovita. S primerjavo obeh alternativ je najbolj ugodna tista rešitev, s katero je najmanj stroškov (Horne, 1993, str. 813).

nekaj stane. Prvi korak je bila ocena prodaje na podlagi dolgoletnih izkušenj za leto 2002. Prodajni načrt so utemeljili na podlagi dejanskega povpraševanja in možnih dodanih povečanj potreb po proizvodih in storitvah. Načrt je analitično razdelan in ovrednoten po planskih cenah (zadnjih dejanskih) in zajema časovno obdobje znotraj enega leta. Ugotovili so, da je zaradi narave panoge največje povpraševanje po njihovih proizvodih in storitvah v toplejših mesecih, saj je takrat za gradbeno dejavnost najbolj primerno obdobje. Projekcija prodaje z očitnim sezonskim vplivom je sintetično prikazana v tabeli 2 (vsi podatki primera so v 1.000 SIT).

Tabela 2: Mesečni načrt prodaje podjetja ABC d.o.o. za leto 2002

Mesec	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Avg	Sep	Okt	Nov	Dec
Delež	3%	4%	5%	8%	11%	14%	16%	14%	12%	6%	4%	3%
Prodaja	300	400	500	800	1.100	1.400	1.600	1.400	1.200	600	400	300

Vir: Interni podatki podjetja ABC d.o.o.

b) NAČRTOVANJE PREJEMKOV

Naslednji korak je določitev prejemkov oziroma razpoložljivih denarnih sredstev, ki jih bo podjetje v prihodnjem obdobju prejelo in s katerimi bo lahko nato razpolagalo. Največ prejemkov je praviloma rezultat prodaje proizvodov in storitev. Podjetje lahko dobi denar istočasno ob prodaji, ko kupec opravi plačilo istočasno s prevzemom blaga. Prodaja se lahko pojavi prej kot prejemki, saj kupci plačujejo praviloma pozneje, kot prejmejo blago. To je v primeru kreditne prodaje, kjer prihajajo prejemki kasneje. Manj pogosti so primeri, ko prihajajo prejemki pred prodajo, npr. možnost kupčevega predujma. Kdaj dobi podjetje prejemke, je odvisno predvsem od kreditnih pogojev, vrste dolžnikov in kreditne ter plačilne politike podjetja.

Pri načrtovanju prejemkov od prodaje so v veliko pomoč tekoči podatki o zapadlih terjatvah v prihodnjem načrtovanem obdobju, podatki o ustvarjenih prejemkih v preteklem obdobju, zamiki plačil zaradi pričakovanih dogodkov, podatki o predčasnih plačilih na podlagi popustov, informacije neposredno iz trgov in poznavanje posameznih kupcev z vidika njihove plačilne sposobnosti. Treba je težiti k temu, da so zneski denarnih prejemkov čim bolj realno ocenjeni, čeprav si želi običajno prodajni oddelek postaviti v praksi nekoliko nižje cilje. Vsaka odstopanja od pričakovanih prejemkov je treba dobro utemeljiti.

Ostali denarni prejemki so običajno zneskovno manjši, vendar jih moramo ob stalnem pojavljanju tudi načrtovati. To so predvsem prejemki za prejete obresti, prejemki od prodaje osnovnih sredstev, prejemki od odškodnin za zavarovanje, vračila davkov, prejemki od zamudnih obresti, prejemki od zaračunanih penalov pri investicijskih delih in podobno.

V podjetje ABC d.o.o. prihajajo plačila faktur različno, vendar so na podlagi spremljanja povprečnega časa, v katerem kupci plačujejo račune, ugotovili vzorec pretvarjanja terjatev v denar. Razvrstili so dolžnike v naslednje kategorije:

- 20% kupcev plača takoj ob prodaji,
- 60% kupcev plača v enem mesecu,
- 15% kupcev plača v dveh mesecih,
- 5% kupcev je neplačnikov.

V mesecu januarju in februarju je treba prišteti še prejemke na osnovi prodaje iz prejšnjega leta in sicer v višini 270 in 65.

Podjetje bo prodalo stroj (dezinvestiranje) v maju za 125 in najelo kredit za naložbo v septembru v višini 400.

V podjetju so določili časovno razporeditev pričakovanih prejemkov ob upoštevanju ugotovljenih plačilnih navad kupcev in svoje ugotovitve strnili v tabelo 3.

c) NAČRTOVANJE IZDATKOV

Takoj, ko so v podjetju ABC d.o.o. sprejeli načrt proizvodnje, so iz ocen potreb po materialu, delu in dodatnih stalnih sredstvih oblikovali plan izdatkov po mesecih. Podjetje ima v pogodbi z dobavitelji zmenjeno, da mu odobrijo 30 dnevni plačilni rok za material. V tabeli 4 so prikazali ta časovni zamik med nakupom in plačilom materiala. Zaradi takojšnje dostopnosti materiala, ga porabijo takoj ob nakupu in nimajo dodatnih stroškov skladiščenja z njim. Stroške materiala so ocenili na podlagi preteklih let in sicer so običajno zanašali 40 % od vrednosti prodaje.

Izdatki za stroške dela so v podjetju stalni in znašajo mesečno 50. V decembru bodo zaposleni deležni še trinajste plače v znesku ene plače. V juliju pa bodo zaposleni dobili dodatek za dopust in nadurna plačila povprečno v znesku ene plače.

Med ostale spremenljive (10 % od prodaje) in stalne (40) izdatke so vključili stroške za administracijo in prodajo, stroške pogonske energije, osvetljave in gretja, stroške vzdrževanja, materialne stroške in druge notranje izdatke. Te stroške se da na kratki rok relativno natančno predvideti.

Izdatki za trženje in promocijo na sejnih so skoncentrirani od januarja do aprila pred obdobjem večjega povpraševanja. V načrtu predvidevajo tudi septembrsko investicijo v osnovna sredstva, ki bo zahtevala takojšnje plačilo v višini 400. Celotno kupnino bodo financirali z najemom posojila pri poslovni banki. Najeta posojila bodo vračali v januarju, aprilu in decembru. V aprilu načrtujejo izplačilo dividend v višini 400.

Tabela 3: Celotni načrtovani mesečni prejemki podjetja ABC d.o.o. za leto 2002

Meseci	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Avg	Sep	Okt	Nov	Dec
Prodaja	300	400	500	800	1.100	1.400	1.600	1.400	1.200	600	400	300
2001- prodaja	270	65										

Jan - prodaja	60	180	45									
Feb - prodaja		80	240	60								
Mar - prodaja			100	300	75							
Apr - prodaja				160	480	120						
Maj - prodaja					220	660	165					
Jun - prodaja						280	840	210				
Jul - prodaja							320	960	240			
Avg - prodaja								280	840	210		
Sept - prodaja									240	720	180	
Okt - prodaja										120	360	90
Nov - prodaja											80	240
Dec - prodaja												60
Letni načrt	60	260	385	520	775	1.060	1.325	1.450	1.320	1.050	620	390
Dezinvestiranje					125							
Prejete obresti									400			
Skupaj prejemki	330	325	385	520	775	1.060	1.325	1.450	1.320	1.050	620	390
Kumulativa	330	655	1.040	1.560	2.335	3.395	4.720	6.170	7.490	8.540	9.160	9.550

Vir: Interni podatki podjetja ABC d.o.o.

Tabela 4: Celotni načrtovani mesečni izdatki podjetja ABC d.o.o. za leto 2002

Meseci	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Avg	Sep	Okt	Nov	Dec
I za material	120	160	200	320	440	560	640	560	480	240	160	120
Drugi VI	30	40	50	80	110	140	160	140	120	60	40	30
I za plače	50	50	50	50	50	50	100	50	50	50	50	100
Drugi FI	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40
Davek I			25									
Davek II		10			10	25		10	25		10	25
Davek III		5			5			5			5	
I za trženje	40	40	80	25								
Investicije									400			
Vračila posojil	40			100								200
Dividende				400								
Skupaj	320	345	445	1015	655	815	940	805	1115	390	305	515
Kumulativa	320	665	1110	2125	2780	3595	4535	5340	6455	6845	7150	7665

Vir: Interni podatki podjetja ABC d.o.o.

č) NETO DENARNI TOK IN STANJE DENARNIH SREDSTEV

Po končni oceni vseh prejemkov in izdatkov so obe kategoriji združili v oceno neto prejemkov ali izdatkov denarnih sredstev za vsak mesec posebej (glej tabelo 5). Neto denarnemu toku so dodali stanje denarnih sredstev iz začetka januarja (60) in so na ta način izračunali denarno pozicijo iz meseca v mesec.

Tabela 5: Celovit načrt prejemkov in izdatkov podjetja ABC d.o.o. za leto 2002

Meseci	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Avg	Sep	Okt	Nov	Dec
Začetno st. den. sred.	60	70	50	-10	-505	-385	-190	245	890	1.095	1.755	2.070
Vsi prejemki	330	325	385	520	775	1.060	1.325	1.450	1.320	1.050	620	390
Vsi izdatki	320	345	445	1015	655	865	890	805	1115	390	305	515
Neto denarni tok	10	-20	-60	-495	120	195	435	645	205	660	315	-125
Končno st. den. sred.	70	50	-10	-505	-385	-190	245	890	1.095	1.755	2.070	1.945
Načrt sposojanja	-	10	70	565	445	250	-	-	-	-	-	-

Vir: Interni podatki ABC d.o.o.

Iz prikazanega proračuna denarnih sredstev so ugotovili, da se podjetju obeta denarni primanjkljaj v mesecih od marca do junija. Najbolj kritično obdobje bo v aprilu in maju, saj so poleg manjših prejemkov iz naslova prodaje, predvideni tudi drugi izdatki. Predvsem investicija v nabavo novega stroja in še razdelitev dividend bosta ključna dogodka, ki bosta povzročila večji denarni primanjkljaj. Običajna nihanja denarnih sredstev rešujejo v podjetju tako, da vodijo politiko minimalnega stanja denarnih sredstev v višini 60. Zato bodo že v februarju, čeprav s pozitivnim stanjem na transakcijskem računu, najeli posojilo v višini 10. Dodatno posojanje bo sledilo v marcu (70) in doseglo vrhunec v aprilu (565). Od julija naprej se bo pozicija obrnila, in bodo samo še kumulirali denarna sredstva. Od tega trenutka dalje je naloga posloводства načrtovanje učinkovitega plasiranja presežka denarnih sredstev.

3.6.2 Finančni nadzor ter odmiki med predračunskim in obračunskim IFI

Finančni nadzor je potreben zaradi notranjih in zunanjih dejavnikov, ki povzročijo drugačne rezultate, kot je predvideno s finančnim planom. Zato je treba sproti spremljati izvajanje finančnega plana in ga po potrebi popravljati. Spremljanje prejemkov in izdatkov se mora izvajati glede na vire prejemkov in namene izdatkov, kakor tudi z vidika časovne dinamike in višine zneska.

Običajno velja za vsako napoved, da bolj kot je odmaknjena v prihodnost, manjša je njena verjetnost uresničitve. Poleg tega podjetja delujejo v dinamičnem okolju, kjer se gospodarska klima in trendi spreminjajo iz leta v leto in kjer globalni pritisk konkurence neprestano raste. Zato je včasih obračunski IFI zelo različen od predračuna. **Najbolj pogosti vzroki za odstopanja med obračunskim in predračunskim IFI** so navedeni v naslednjih točkah:

- Prodaja ni uresničena na pričakovani ravni. To je lahko posledica večje oziroma manjše konkurence ali pa gospodarske rasti oziroma recesije, ki pripomore k večji oziroma manjši prodaji.
- Spreminjajoče potrošniške navade vplivajo na odločitve za nakup.
- Spremembe v fiskalni politiki (vlada poveča ali zmanjša davke).
- Porast oziroma padec cen materiala.
- Spreminjanje obrestnih mer vpliva na povpraševanje in na stroške sposojanja.
- Dolžniki plačujejo kasneje, kot je bilo pričakovano.
- Stroški dela se povečajo idr.

Če se ugotovijo odmiki med načrtovanim in dejanskim finančnim izidom, je naloga računovodstva, da posreduje ustrezne informacije poslovodstvu o odmikih v čim krajšem obdobju, da bi bili sprejeti ustrezni ukrepi za preprečitev težav v poslovanju. Za poslovodstvo je najbolj primeren sintetični prikaz odmkov, ki je lahko podan absolutno, relativno ali na oba načina. Odmike je priporočljivo opredeliti tudi krajevno s pomočjo načrtovanja prejemkov in izdatkov po mestih odgovornosti, saj lahko na ta način ugotovimo odgovornost in vzrok zanje. Primer takšnega načrtovanja uporabljajo v novomeškem podjetje Krka, kjer so model načrtovanja in spremljanja denarnih tokov izgradili po principu odgovornosti. Za vsako postavko v načrtu denarnih tokov je odgovorna določena oseba, ki načrtovalcu denarnega toka sporoči ustrezen podatek. Cilj je optimizacija porabe razpoložljivih sredstev in določena odgovornost za morebitne prekoračitve. Primer načrtovanja denarnih tokov v Krki na podlagi odgovornosti je prikazan v **prilogi 3** (tabela 11). Pri predračunih in obračunih je najpomembnejše, da sta metodološko usklajena, saj je le na ta način možna primerjava.

3.7 POKRIVANJE DENARNEGA PRIMANKLJAJA

Poleg običajne prakse najema bančnega posojila, ki ga uporablja obravnavano podjetje, obstajajo še alternativni načini pokrivanja denarnega primanjkljaja. Pravzaprav je namen

pripravljanja načrta denarnih tokov določanje časovne razvrstitve in gibanja prihodnjih finančnih potreb s ciljem pripraviti najbolj učinkovito metodo financiranja. V tem sklopu so pomembne dve odločitvi. Prva je odločitev o dolgoročnem financiranju, ki bi morala temeljiti na dolgoročnih potrebah po sredstvih in bi se morala obravnavati ločeno od načrtovanih denarnih tokov. Druga pa je odločitev o kratkoročnem financiranju, kjer je načrtovanje denarnih tokov v veliko pomoč finančniku pri upravljanju denarne pozicije podjetja.

Kaj lahko podjetje naredi v primeru, ko mu primanjkuje denarnih sredstev oziroma kje lahko išče potencialne vire financiranja? Za pokrivanja denarnega primanjkljaja obstajajo zunanji in notranji načini financiranja.

3.7.1 Načini financiranja podjetja iz zunanjih virov

Za reševanje problema z denarnimi tokovi v poslovnem svetu obstajajo zunanji viri financiranja podjetja (druge nefinančne organizacije, specializirane finančne organizacije za posredovanje finančnih sredstev, prebivalstvo), ki pomagajo pri financiranju poslovanja. Tako pridobljena sredstva za financiranje so lahko v denarni ali pa kakšni drugi obliki in se uporabljajo za izboljšanje dolgoročnih in kratkoročnih denarnih tokov. Spodaj so navedeni glavni zunanji načini financiranja poslovanja, ki so bolj ali manj na voljo podjetju za izboljšanje oziroma upravljanje denarnih tokov.

Kapitalski vložki - Na ta način pridobi podjetje finančna sredstva za ustanovitev ter za tekoče poslovanje in razvoj neposredno na finančnem trgu v obliki vrednostnih papirjev. V prvem primeru pride podjetje do dolgoročnega denarnega kapitala od zunaj z emisijo in prodajo lastniških vrednostnih papirjev (**delniški kapital**). Delničarji kot lastniki delniške družbe investirajo denarna sredstva v pričakovanju kapitalske rasti in dividend. Delniška družba lahko z izdajo novih delnic zbira od investitorjev dolgoročni denarni kapital, vendar pa je kapital v tem primeru ponavadi namenjen za kapitalne investicije ali rekonstrukcijo in ne za reševanje problemov z denarnimi tokovi. V drugem primeru pride podjetje s prodajo **komercialnih vrednostnih papirjev** do dolgoročnih finančnih sredstev in kratkoročnih finančnih sredstev, ki lahko izboljšajo denarni položaj podjetja. V primeru manjših podjetij (s.p., d.o.o.) je kapital (**vložki** oziroma **deleži**) v obliki vrednostnih papirjev ali stvarnih vložkov. To je velikokrat edini način financiranja, ki je na voljo majhnim podjetnikom ob ustanovitvi podjetja. Mnogokrat velja enako tudi v primeru več družabnikov, toda običajno pomeni več partnerjev tudi več razpoložljivega kapitala. Ta vrsta kapitala se v procesu investiranja pogosto hitro spremeni v dolgoročna fiksna sredstva, ki se težko spet preoblikujejo v denarna sredstva. Če pokaže načrt denarnih tokov primanjkljaj, bi lahko lastniki podjetja več denarnih sredstev investirali v poslovanje. Vendar pa je veliko lastnikov malih podjetij ponavadi že investiralo ves svoj kapital ali pa niso pripravljene tvegati z novimi investicijami, zato verjetno to ni najbolj pogost način reševanja problemov z denarnimi tokovi.

Bančno posojilo - Banka posodi denarna sredstva podjetju. Vzemimo primer, kjer banka posodi denar podjetju v višini pet milijonov za tri leta. Banka bo obračunala obresti od te vsote, podjetje pa bo vsak mesec vračalo obresti in del glavnice nazaj. To je zelo pogost zunanji povratni vir financiranja. Banka običajno oceni kreditno sposobnost podjetja in lahko zahteva neko zavarovanje, denimo v obliki sredstev dolžnika. Ločimo *dolgoročna posojila*, ki so namenjena za financiranje kapitalnih investicij in ne za reševanje kratkoročnih denarnih problemov. Vendar lahko tako najeto posojilo sprosti nekatere druge vire podjetja, ki se lahko uporabljajo za ostale namene in tudi za uravnavanje denarnih sredstev. *Kratkoročno najeta posojila* pa se dajejo za financiranje gibljivih sredstev in se uporabljajo predvsem za reševanje kratkoročnih denarnih problemov.

Prekoračitev na računu - To je neke vrste bančno posojilo. Podjetje prekorači svoj račun pri banki v skladu s svojimi potrebami do dogovorjenega limita; banka pa obračuna ustrezne obresti. Podjetje mora biti po oceni banke tudi kreditno sposobno, da bo vrnilo denar nazaj. V Sloveniji je to eden dražjih načinov financiranja tako za fizične kot pravne osebe. Kljub temu je za kratkoročno sposojanje prekoračitev na računu dobra rešitev, saj je avtomatična in niso potrebna dodatna pogajanja. Veliko podjetij ima tudi bančno pogodbo o kreditu, ki se samodejno obnavlja do določene višine kredita vsako leto. To je eden izmed načinov reševanja denarnih problemov, npr. ko financiramo nabavo materiala in čakamo na plačilo prodanih proizvodov.

Subvencije - Podjetju na tak način pridobljena sredstva ni treba vrniti. V primeru neposrednih subvencij prihaja do prilivov sredstev v podjetje. V primeru posrednih subvencij pa prihaja do privarčevanih sredstev znotraj podjetja v obliki znižanja davkov, nižjih obrestnih mer za posojila, odobrenih garancij s strani države in podobno. Subvencije lahko posredno izboljšujejo denarni položaj podjetja, vendar pa je njihova primarna vloga oblika določene pomoči podjetju. Država in razni skladi so pobudniki pri ustanavljanju industrijskih con, pri pospeševanju izvoza, pri izboljšanju regionalne strukture, pri inovacijah, pri pomoči za demografsko ogrožena območja in ostalo.

Poslovni najem - Pri poslovnem najemu podjetje za uporabo sredstev plačuje mesečno najemnino, po končani dobi uporabe pa uporabljena sredstva vrne. Npr. podjetje najame tovornjak od leasing podjetja, zato bo moralo plačevati 250 najemnine mesečno, namesto da bi zapravilo 8.000 za nakup vozila. Na ta način so sproščeni finančni viri podjetja za druga sredstva in investicije (če seveda podjetje ne najema prav zaradi tega, ker je finančno nesposobno). Ali pa namesto, da bi podjetje kupilo opremo, le-to najame in s tem izboljša trenutno stanje denarnih sredstev. Poslovni najem je na dolgi rok dražji od direktnega nakupa, lahko pa izboljša plačilno sposobnost na kratki rok.

Finančni najem - Z njim lahko podjetje izboljša kratkoročno plačilno sposobnost podobno kot pri poslovnem najemu, glavna razlika je le v tem, da običajno po končani dobi najema sredstva preidejo v pravno last najemjemalca. Z vidika denarnih tokov je glavna prednost tako finančnega kot poslovnega najema v tem, da omogoča hitro uporabo nove opreme, pri

tem pa ni potrebno angažirati velikih finančnih sredstev, pa tudi zadolžiti se ni potrebno. V daljšem obdobju pa je treba računati na visoke stroške amortizacije, stroške financiranja (obresti, provizije, zavarovalne premije), stroške storitev (montaža, servis) in premije najemodajalca (tveganje, davek, zaslužek).

Kupovanje na kredit - Vzemimo primer, ko prodajalna čevljev kupuje od svojega dobavitelja na kredit in plača čez mesec dni po dobavi. Podaljševanje kreditnega obdobja izboljšuje kratkoročno plačilno sposobnost, saj odlog plačevanja računov pomeni več denarja na računu v banki. Enostranske odločitve podaljševanja kreditnega obdobja pa negativno vplivajo na odnose z dobavitelji, saj tudi oni razmišljajo o svojih denarnih tokovih. V skrajnem primeru se zgodi, da bodo naslednjič zavrnilo svoje kupce, ker plačujejo zelo počasi. Počasno plačevanje ali celo neplačevanje dolžnikov je problem za veliko podjetij. V Sloveniji je predvsem veliko manjših ter ranljivejših podjetij propadlo prav zaradi tega vzroka.

Izterjava plačil - Če podjetje nujno potrebuje denar, ga lahko terjaja od svojih dolžnikov. Obstaja mnogo načinov izterjav. Danes veliko manjših podjetij išče pomoč pri finančnih podjetjih, ki ponujajo raznovrstne rešitve pri izterjavi plačil. V Sloveniji je trenutno veliko podjetij, ki opravljajo izterjave preko verižnih kompenzacij, odkupov terjatev in drugih različic finančnih storitev. To je lahko zelo učinkovita metoda reševanja problemov z denarnimi tokovi na krajši in daljši rok. V nadaljevanju sta navedeni dve posebni obliki finančnih storitev.

Factoring - Pri faktoringu gre za obliko financiranja, s katero se priskrbijo denarna sredstva tako, da se prodajo terjatve podjetju (faktorju) oziroma banki, ki se ukvarja s takšnimi posli. Za razliko od navadnega odkupa terjatve, faktor nosi celotno tveganje morebitne neizterljivosti terjatve. Udeleženci faktoringa so že omenjeni faktor, ki odkupuje od svojih klientov (podjetij) fakture pred njihovo zapadlostjo. Le-te se nanašajo na kupce klientov in s pogodbo faktor - klient postanejo kupci direktni dolžniki faktorju. Podjetje z odstopom svojih terjatev takoj izboljša svoj denarni položaj. Slabost faktoringa je ta, da je običajno dražji od bančnega kredita, saj vključuje provizijo faktorju, obresti za kreditiranje, ipd.

Forfaiting - S to finančno transakcijo razumemo odkup dolgoročnih terjatev od proizvajalca - izvoznika investicijske opreme s strani posebnega finančnega podjetja ali banke, če je specializirana za te posle. Podjetje proizvajalec proda opremo na kredit kupcu (uvozniku). Ker slednji nima denarja, zaprosi izvoznika za kredit. Forfaiteur pa odkupi to terjatev. Običajno gre pri faktoringu za prenos terjatev v zelo kratkem roku, pri forfaitingu pa za daljše roke.

3.7.2 Notranji viri financiranja in metode za izboljšanje denarnih tokov

Včasih imajo celo uspešna podjetja konstantne probleme z denarnimi tokovi, zato je dobro, da išče poslovodstvo tudi znotraj podjetja metode, ki bi zmanjšale omenjeni problem. Spodaj so navedene ene od bolj uspešnih metod in glavni notranji viri financiranja (nerazdeljeni čisti poslovni izid, amortizacija in drugi).

Čisti poslovni izid poslovnega leta - Na koncu poslovnega leta ima lahko podjetje dobiček, ki je običajno najpomembnejši notranji vir financiranja. Dobiček se lahko razdeli lastnikom (v delniški družbi kot dividende) ali pa se delno oziroma v celoti reinvestira v podjetju za njegovo rast, da bi se v prihodnosti ustvaril še večji dobiček. Nerazdeljeni dobiček lahko prevzame obliko katerihkoli sredstev in ne nujno denarnih.

Amortizacija - Amortizacija je znesek, ki v posameznem obračunskem obdobju zapusti amortizirljivo sredstvo in je tedanji strošek, razen v primeru zmanjšanja prevrednotovalnega popravka kapitala. Kot vir financiranja se lahko koristi le tisti del amortizacije, ki se je s procesom unovčevanja terjatev preoblikoval v denar. Amortizacijska sredstva se lahko koristijo za zamenjavo stalnih sredstev in za financiranje razširitve zmogljivosti. Začasno pa se lahko uporabljajo tudi za financiranje gibljivih sredstev in se tako zmanjšujejo potrebe po kreditih. Amortizacijska sredstva so med najcenejšimi, ker ni treba plačati obresti ali dividende.

Prodaja sredstev - Podjetje lahko proda osnovna sredstva za denar. To je ponavadi izhod v skrajni sili, saj so osnovna sredstva vitalnega pomena za poslovno delovanje. V nekaterih primerih podjetja prodajo in najamejo nazaj osnovna sredstva za nadaljnjo uporabo. Tak način izboljšuje denarni tok kratkoročno. Če pa so zbrana denarna sredstva iz prodaje osnovnih sredstev učinkovito uporabljena, se lahko denarni tok in dobičkonosnost izboljšata tudi na dolgi rok.

Upravljanje z zalogami - Zaloge vedno zahtevajo stroške vzdrževanja, kot so zastaranje, obresti, dotrajanost in skladiščenje. Velikokrat so problemi z denarnimi tokovi povezani s preveč vezanih sredstev v obliki zalog materiala, nedokončanih proizvodov in končnih proizvodov. Danes veliko število podjetij izvaja postopke, kot so popularni just-in time in kan ban²³, katerih namen je zmanjšati vezavo sredstev v obliki zalog in na ta način sproščene vire uporabiti na bolj učinkovit način v poslovnem procesu.

Upravljanje z delovno silo - To je ena izmed manj priljubljenih metod zmanjševanja izdatkov denarnih sredstev, kjer skuša podjetje prihraniti z zniževanjem stroškov dela.

²³ KANBAN je na Japonskem razvit model, ki je uporaben v serijski proizvodnji z malovariantnimi izdelki. Njegov cilj je zmanjšanje procesnih zalog in poenostavitev organiziranosti proizvodnje, kar dosega z razčlenitvijo proizvodnih procesov v t.i. samovodeno regulacijsko zanko.

Podjetje lahko namesto nekaterih stalnih delavcev najame začasno delovno silo in prihrani pri zavarovanju, dopustih, itd.

Drugi notranji viri - Podjetje ima na razpolago še nekatere druge notranje vire financiranja, kot so: financiranje iz racionalizacij, iz rezerv, povečanje koeficienta obračanja gibljivih sredstev in s tem sprostitev dela vezanih sredstev, zmanjšanje davkov, popust na predčasno plačilo (kasaskonto).

4. SKLEP

Temeljna prenova slovenskih računovodskih standardov, katere namen je bil približevanje mednarodnim računovodskim standardom, je bila dobra osnova za pomembno prenavo SRS 26. Cilj diplomskega dela je bil predstavitev novega izkaza finančnega izida (IFI) z dveh vidikov. Prvi obravnava računovodski vidik IFI oziroma problematiko sestavljanja tega izkaza. Glavne ugotovitve iz tega zornega kota so:

- IFI se je tako po obliki kot po vsebini bolj približal izkazu finančnih tokov po MRS 7, ohranil pa je nekatere posebnosti domače računovodske stroke.
- Odslej bo možno sestavljati IFI po neposredni in posredni metodi. Podjetja, ki bodo imela interes za sprotno spremljanje in načrtovanje denarnih tokov, bodo lahko sestavljala IFI po neposredni metodi. Izkaz se lahko na ta način sestavlja dnevno, kar je zelo koristno pri notranjem poročanju, obenem pa je tudi temeljni računovodski izkaz, ki je namenjen zunanjemu poročanju. Podjetja, ki jih ne zanima takšno spremljanje in načrtovanje denarnih tokov, bodo sestavljala IFI po posredni metodi.
- Enostavnejši način sestavljanja starega izkaza finančnih tokov bo zamenjal bolj poglobljen način, s ciljem povečati njegovo izrazno moč. Pri posredni metodi IFI se teži k temu, da so pritoki in odtoki čim bližji prejemkom in izdatkom, zato se razlike med podatki v dveh zaporednih bilancah stanja in v izkazu poslovnega izida za obdobje med njima kar se da poglobljeno popravljajo.
- Podjetju se priporoča neposredna metoda IFI.

Drugi namen diplomskega dela je bil predstavitev informacijske vrednosti IFI za njegove uporabnike. Ugotovitve iz tega vidika so :

- IFI vsebuje pomembne informacije za odločanje pri financiranju in investiranju podjetja. Na podlagi teh informacij je mogoče ugotoviti razloge za povečanje ali zmanjšanje denarnih sredstev v obračunskem obdobju.
- IFI je uporaben pripomoček pri analiziranju podjetja. Na njegovi podlagi lahko proučujemo poslovanje iz finančnega zornega kota v obliki finančnih tokov.
- IFI nudi informacije, ki omogočajo uporabnikom oceniti kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobnost podjetja. Uporabnikom so pri tem v pomoč še klasični "kazalniki plačilne sposobnosti", vendar jim ne gre zaradi nekaterih omejitev vedno zaupati. Priporočljiv pristop k analizi plačilne sposobnosti je tisti, ki združuje uporabo klasičnih kazalnikov in IFI skupaj s kazalniki, ki temeljijo na denarnih tokovih.
- Skrajni obliki plačilne nesposobnosti sledi stečaj. Pri zgodnjem odkrivanju plačilne nesposobnosti so zelo koristni statistični modeli, ki kažejo funkcijsko povezavo med stečajem in različnimi kazalniki. Empirične raziskave različnih avtorjev so pokazale, da imajo kazalniki, katerih komponente vsebujejo različne postavke IFI, večjo moč napovedovanja plačilne nesposobnosti kot kazalniki, ki temeljijo na bilanci stanja in izkazu poslovnega izida. Priporoča se uporaba statističnih modelov ugotavljanja plačilne nesposobnosti podjetja različnim uporabnikom, vendar le kot dopolnilna metoda ugotavljanja uspešnosti v podjetju.

- Računovodenje na osnovi denarnih tokov bi lahko preseglo danes pogosto prakso kreativnega računovodstva, katerega namen je poneverjanje računovodskih izkazov in zavajanje uporabnikov.
- Prednost izkazovanja IFI po neposredni metodi je v tem, da ni pod vplivom računovodskih načel in okvirov, ki vplivajo na različno vrednotenje sredstev v bilanci stanja ter prihodkov in odhodkov v izkazu poslovnega izida. V tem pogledu lahko neposredni IFI zagotovi primerljivost podjetij med različnimi državami kljub različnim standardom. Poleg tega pa neposredna metoda daje informacije, ki utegnejo biti koristne pri ocenjevanju bodočih finančnih tokov in niso na razpolago, če se uporablja posredna metoda.
- Predračunski IFI nas informira o sproti plačilni sposobnosti in odkriva prihodnje potrebe po denarnih sredstvih. Obračunski IFI se sestavlja za preteklo obdobje, vendar bi z neposrednim sestavljanjem zagotovili sprotno spremljanje denarnih tokov in bi na tak način pravočasno zagotovili podlago za sprejemanje finančnih odločitev ter povratno informacijo o odstopanju med uresničenimi in načrtovanimi denarnimi tokovi. S tem bi pomembno izboljšali napovedovalno vrednost informacij iz IFI.
- Načrtovanje denarnih tokov je pomembno pri določanju prihodnjih finančnih potreb s ciljem pripraviti najbolj učinkovito metodo financiranja.

Na koncu sklepa bi poudaril, da je osnovni cilj IFI v tem, da pokaže, kako so bili pridobljeni in porabljeni viri financiranja podjetja. Izkaz je zelo uporaben tako za majhna kot velika podjetja, ker jim pomaga pri napovedovanju denarnih tokov, politiki dividend, načina financiranja naložb in obsega, do katerega se lahko podjetje zadolži. Omogoča boljše ocenjevanje kakovosti dobička, spremembe zmogljivosti, finančne fleksibilnosti in je v veliko pomoč vodstvu podjetja pri pojasnjevanju razlogov za spremembo plačilne sposobnosti.

LITERATURA

1. Altman I. Edward: Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance*, 9(1968), str. 589-609.
2. Ashwinpaul C. Sondhi et al.: *The Analysis and Use of Financial Statements*. New York: John Wiley & Sons, 1994. 1198 str.
3. Beaver H. William: Financial Ratios as Predictors of Failure. *Supplement to Journal of Accounting Research (Selected Studies)*, 1966, str. 71-111.
4. Brigham F.E.: *Fundamentals of Financial Management*. Fourth Edition. Chicago: The Dryden Press, 1993. 766 str.
5. Cole William Morse: *Accounts – Their Construction and Interpretation*. Boston: Houghton Mifflin Company, 1908, str.132.
6. Duhovnik Meta: Zaznavanje nevarnosti plačilne nesposobnosti v podjetju. Zbornik referatov, 33. Simpozij o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji. Ljubljana: Zveza ekonomistov Slovenije, 2001, str. 397-416.
7. Fekonja Benjamin: Finančna analiza s pomočjo izkaza denarnih tokov in izkaza finančnih tokov. *Gospodarski vestnik*, Ljubljana, 1998, 33, str. 55-57.
8. Fekonja Benjamin: Izkaz finančnih tokov, Pomanjkljivosti SRS 26 in prilagajanje MRS 7. *Revizor*, Ljubljana, 10(1999), 9, str. 44-67.
9. Finney H. A.: the Statement of Application of Funds. *Journal of Accountancy*, 36(1923), 12, str. 460.
10. Filipčič Drago, Markovič-Hribernik Tanja: *Osnove financ*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta, 1998. 221. str.
11. Gadenne D.L., Iselin E.R.: The Prediction of Corporate Financial Distress - The Comparative Performance of Humans and Models. *Accountability and Performance*, 1(1995), 1, str. 1-18.
12. Genty J. et al.: Bankruptcy, Working capital and Funds Flow Components. *Managerial Finance*, 1984, 3, str. 25-35.
13. Horne James C. Van.: *Financijsko upravljanje i politika (deveto izdanje)*. Zagreb: "MATE" d.o.o., 1993. 874 str.
14. Horngren T. Charles: The Funds Statements and Its Use by Analysts. *Journal of Accountancy*, 101(1956), 1, str. 55.
15. Humphrey I. Fred: Statement of Applidation of Funds. *Journal of Accountancy*, 40(1925), 12, str. 465.
16. Keynes John Meynard: *The General Theory of Employment, Interest and Money*. New York: Harcourt, 1936, str. 170-174.
17. Koletnik Franc: *Analiziranje računovodskih izkazov*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta, 1997. 343 str.
18. Koželj Stanko: Spreminjanje in prenavljanje sedanjih slovenskih računovodskih standardov. *Denar*, Ljubljana, 17(2000), 11, str. 25-27.
19. Lee T.A.: *Cash Flow Accounting and Corporate Financial Reporting*. Essays in British Accountin Research. London: Pitman Publishing Limited, 1981, str. 63-78.

- 20.Lipnik Janez: Podrobnejša predstavitev novosti SRS 26-oblike izkaza finančnega izida za zunanje poslovno poročanje. Zbornik referatov, 3. letna konferenca preizkušenih računovodij. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 2000, str. 147-166.
- 21.Lipnik Janez: Izkaz finančnih tokov. IKS Revija za računovodstvo in finance, Ljubljana, 28(2001), 4, str. 72-107.
- 22.Lipnik Janez: SRS 26 in 27 - Oblike izkazov finančnega izida in gibanja kapitala za zunanje poslovno poročanje. Zbornik referatov, 5. letna konferenca preizkušenih računovodij. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 2002, str. 133-155.
- 23.Lipnik Janez: SRS 26-Oblike izkaza finančnega izida za zunanje poslovno poročanje. Zbornik referatov, 7. letna konferenca revizorjev. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 2001a, str. 155-170.
- 24.Mednarodni računovodski standardi 2001. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2001. 1357 str.
- 25.Milost Franko: Računovodstvo in poslovne finance. Portorož: Visoka šola za hotelirstvo in turizem, 1997. 322 str.
- 26.Milost Franko: Zgodovinski razvoj ekonomske misli o izkazu finančnih tokov. Naše gospodarstvo, Maribor, 42(1996), 1-2, str. 126-135.
- 27.Mohammed A. Rujoub: An Empirical Investigation of the Discriminant and Predictive Ability of the Statement of Cash Flow (SFAS NO. 95). B.k: The University of Arkansas, 1989. 150 str.
- 28.Moonitz Maurice: Investitures and the Statement of Funds. Accounting Review, 18(1943), 7, str. 263.
- 29.Mramor Dušan: Uvod v poslovne finance. Ljubljana: Gospdarski vestnik, 1993. 381 str.
- 30.Myer N. John: A Statement of Funds or Working Capital. Journal of Accountancy, 72(1941), 9, str.258.
- 31.Ohlsion A. James: Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy. Journal of Accounting Research, Chicago, 18(1980), 1, str. 109-131.
- 32.Paton A. William: Essentials of Accounting. New York: The MacMillan Company, 1949, str. 829.
- 33.Rosen S. Lawrence, DeCoster T. Don: Funds Statement: A Historical Perspective. Accounting review, 44(1969), 1, str. 125.
- 34.Sharma S. Divesh: The Role of Cash Flow Information in Predicting Corporate Failure. Managerial Finance, 27(2001), 4, str. 3-25.
- 35.Simons K.: The Relationship Between Dividend Changes and Cash Flow. Journal of Business Finance and Accounting, 21(1994), 4, str.577-587.
- 36.Slovenski računovodski standardi 2001. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2002. 326 str.
- 37.Slovenski računovodski standardi. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1993. 209 str.
- 38.Slovenski računovodski standard 26 (2001), Oblike izkaza finančnega izida za zunanje poslovno poročanje. IKS Revija za računovodstvo in finance, Ljubljana, 28 (2001), 1-2, str. 348-357.

39. Turk Ivan: Pojmovnik računovodstva, financ in revizije. 1. izdaja. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2000. 1083 str.
40. Turk Ivan: Prenova in sprememba slovenskih računovodskih standardov. Zbornik referatov, 3. letna konferenca preizkušenih računovodij. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 2000a, str. 5-16.
41. Turk Ivan et al.: Finančno računovodstvo. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2001. 841 str.
42. Turk Ivan et al.: Poslovodno računovodstvo. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1998. 620 str.
43. Walter David: The Impact of Alternative Presentations of Cash Flows from Operations on the Relevance of Funds Flow Information. B.k., Eastern Kentucky University, 1989. 146 str.
44. Žiberna Milan: Kratkoročno finančno upravljanje s posebnim oz. na farmacevtsko podjetje. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 98 str.

VIRI

1. Cash Flow Learning Trail.
[URL: <http://www.bized.ac.uk/stafsup/options/cashflow1d.htm>], 8.5.2002.
2. Interni podatki Krke, d.d.
3. Zakon o finančnem poslovanju podjetja (Uradni list RS, št. 54/99 in 110/99).

PRILOGE

PRILOGA 1: *Zgled bilančne oblike IFI po različici I (tabela 6) in različici II (tabela 7) z dodatnimi razlagami ter z ustrežno bilanco stanja (tabela 8) in izkazom poslovnega izida (tabela 9).*

str.2

PRILOGA 2: *Tabela 10: Povzetek študij, ki raziskujejo moč predvidevanja neuspeha podjetja z merili denarnih tokov na podlagi raznih statističnih modelov*

str. 9

PRILOGA 3: *Tabela 11: Načrtovanje denarnih tokov po odgovornostnih ravneh za podjetje Krka d.d.*

str. 12

PRILOGA 1: *Zgled bilančne oblike IFI po različici I (tabela 6) in različici II (tabela 7) za podjetje ABC d.o.o. z dodatnimi razlagami ter z ustrezno bilanco stanja (tabela 8) in izkazom poslovnega izida (tabela 9). (Stopenjska oblika ni navedena, ker se glede postavk skoraj ne razlikuje od bilančne oblike.)*

BILANČNA OBLIKA IFI

Bilančna oblika IFI nam za vsako od treh dejavnosti pokaže prejemke (različica I) oz. pritoke (različica II) na levi strani, izdatke oz. odtokove na desni strani, prebitek prejemkov nad izdatki ali izdatkov nad prejemki pa na tisti strani, ki je manjša (podbilance A, B in C). Četrta podbilanca Č se izkazuje s končnim stanjem denarnih sredstev in njihovih ustreznikov kot vsota finančnega izida v obdobju ter začetnega stanja denarnih sredstev in njihovih ustreznikov. S tako razčlenjenim IFI neposredno ocenjujemo celoten vpliv finančnih tokov posamezne dejavnosti na finančni izid in končno stanje denarnih sredstev. Ne ocenjujemo več na primer vpliva pritokov ločeno od vpliva odtokov pri poslovni dejavnosti, kot je bilo rešeno v bilančni obliki starega izkaza finančnih tokov.

POSREDNA METODA IFI

IFI po posredni metodi se sestavlja na podlagi dveh zaporednih bilanc stanja, na podlagi izkaza poslovnega izida za vmesno obdobje in na podlagi dodatnih podatkov. Del dodatnih podatkov je pomemben pri razčlenitvi postavk iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida, ki se potem vključijo v IFI. Del dodatnih podatkov pa se nanaša na prevrednotenje posameznih postavk iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida ter olajša izločanje učinkov prevrednotenja iz postavk IFI.

Pri približevanju pritokov prejemkom in odtokov izdatkom je potrebno po Lipniku upoštevati sledeče (Lipnik, 2001a, str. 168-169):

- a) Za vsako postavko v izkazu poslovnega izida je treba ugotoviti ali vključuje prevrednotovalne prihodke in prevrednotovalne odhodke in jih je treba pred vključitvijo posamezne postavke v IFI odšteti (vključno z odpisi obratnih sredstev in naložb).
- b) V izkazu poslovnega izida je treba ugotoviti, kateri prihodki in odhodki že v osnovi niso tudi denarni tok, saj te postavke niso finančni tokovi. To so na primer amortizacija, oblikovane dolgoročne rezervacije, usredstveni lastni učinki, poravnava izgub iz prejšnjih let in drugo.
- c) Del finančnih prihodkov in odhodkov, ki ne izhaja iz prevrednotenja, je treba razporediti na finančne tokove pri naložbenju in finančne tokove pri financiranju. Večji del finančnih prihodkov (brez prevrednotovalnih) bo vključen med pritoke (npr.: finančni prihodki od deležev v dobičku, od obresti), večji del finančnih odhodkov brez prevrednotovalnih pa bo vključen med odtokove pri financiranju.
- d) Izredne prihodke in odhodke je treba razporediti na finančne tokove po dejavnostih.
- e) Pri ocenjevanju pobotanih povečanj ali zmanjšanj nedenarnih sredstev ali dolgov v bilanci stanja se mora ugotoviti in izločiti učinke prevrednotenja posameznih postavk ter tista

povečanja ali zmanjšanja, ki niso povezana z denarnim tokom (npr. oblikovanje dolgoročnih rezervacij).

- f) Spremembe pri kapitalu se ne pobotajo, ampak se izkazujejo posebej kot njegovo povečanje ali zmanjšanje. Pri ugotavljanju sprememb pri kapitalu se kot postavke kapitala ne upoštevajo spremembe prevrednotovalnega popravka kapitala (posebnega ali splošnega) in povečanja ali zmanjšanja kapitala zaradi čistega dobička ali izgube v obdobju.

DODATNA POJASNILA ZGLEDA IFI PO RAZLIČICI II ZA PODJETJE ABC d.o.o.¹

V zgledu so poleg izkaza poslovnega izida in bilance stanja upoštevani še dodatni podatki (v tisočih SIT):

1.	Izredni prihodki	50
	a) Izredni prihodki, ki se nanašajo na poslovanje	30
	b) Izredni prihodki, ki se nanašajo na naložbenje	20
2.	Kratkoročne terjatve, povezane s finančnimi prihodki - sprememba stanja v obdobju	0
3.	Kratkoročne terjatve za nevplačani v plačilo zapadli vpisani kapital (konto 180) - sprememba stanja v obdobju	0
4.	Nabava opredmetenih osnovnih sredstev	355
5.	Prodaja opredmetenih osnovnih sredstev	0
6.	Amortizacija opredmetenih osnovnih sredstev	200
7.	Prevrednotenje opredmetenih osnovnih sredstev zaradi oslabitve	95
8.	Prevrednotovalni finančni prihodki	0
9.	Prevrednotenje dolgoročnih finančnih naložb zaradi okrepitve (povečanje posebnega prevrednotovalnega popravka kapitala)	60
10.	Prevrednotovalni finančni odhodki zaradi oslabitve dolgoročnih finančnih naložb	20
11.	Obračunane in izplačane dividende za leto 2001	200
12.	Vpis vpoklicanega osnovnega kapitala	100
13.	Prejeta državna podpora za pridobitev osnovnih sredstev, izkazana kot oblikovanje dolgoročnih rezervacij	20
14.	Med kratkoročnimi finančnimi naložbami so v bilanci stanja izkazane tudi postavke, ki jih upoštevamo kot denarne ustreznike:	
	na začetku leta 2002	300
	na koncu leta 2002	200

OCENA NEKATERIH FINANČNIH TOKOV PRI POSREDNI METODI IFI ZA PODJETJE ABC D.O.O. (Lipnik, 2002, str. 141-144)

1. Pritoki pri poslovanju

Poslovne prihodke se popravi za spremembo poslovnih terjatev v obdobju in aktivnih časovnih razmejitev iz bilance stanja. Spremembo stanja kratkoročnih terjatev, povezano s finančnimi prihodki, se poveže s pritoki pri naložbenju in se te nato popravi. Podobno se popravi povečanje vpoklicnega kapitala za nevplačani del, saj se nedenarni tokovi v IFI ne izkazujejo.

2. Odtoki pri poslovanju

¹ Zgled je v celoti povzet po Lipniku iz članka SRS 26 in 27 (glej literaturo).

Odtoke se popravlja za spremembe z njimi povezanimi postavkami v bilanci stanja. Poslovni odhodki brez amortizacije in dolgoročnih rezervacij so ocenjeni na 9.005 (proizvajalni stroški prodanih proizvodov 7.000 + stroški prodajanja 1.300 + splošni stroški dejavnosti 1.000 - amortizacija 200 - prevrednotovalni poslovni odhodki opredmetenih osnovnih sredstev (OOS) zaradi oslabitve 95).

3. Pritoki pri naložbenju

Finančni prihodki, ki se nanašajo na naložbenje, se popravljajo s spremembami povezanih postavk, ki predstavljajo kratkoročne terjatve, povezane s finančnimi prihodki. Če se med denarne ustreznike uvrsti tudi nekatere kratkoročne finančne naložbe, se njihove spremembe pri ugotavljanju finančnih tokov pri naložbenju ne upoštevata. Pobotano zmanjšanje kratkoročnih finančnih naložb 200 (900-300-600-200) se oceni na podlagi bilance stanja in dodatnih podatkov.

4. Odtoki pri naložbenju

Pobotano povečanje OOS se oceni na podlagi novih nabav v obdobju (355); prodaj v obdobju ni bilo. To je enako, če spremembi vrednosti OOS iz bilance stanja (250) prištejemo amortizacijo iz izkaza poslovnega izida (200) in znesek prevrednotovalnega popravka OOS zaradi oslabitve (95). Pobotano povečanje dolgoročnih finančnih naložb (DFN) (60) se ocenjuje iz spremembe stanja teh naložb (100) - okrepitev DFN, upoštevano v vrednosti povečanja, saj ni prejemek (60) + oslabitev teh sredstev (20), saj oslabitev ni izdatek. Znesek okrepitve DFN (60) se poveže s povečanjem posebnega prevrednotovalnega popravka kapitala v zvezi z DFN v kapital drugih pravnih oseb in ga ne prikažemo kot denarni tok.

5. Pritoki pri financiranju

Pri povečanju kapitala se v tem primeru na podlagi dodatnih podatkov upošteva, da so zneski povečanja vpisanega kapitala dejansko vplačani.

6. Odtoki pri financiranju

V zgledu je predpostavljeno, da je družba obračunane obresti (120) plačala in da ni spremembe v stanju kratkoročnih obveznosti za obresti v obdobju. Če bi bili zneski na računu navedenih obveznosti pomembni, bi bilo treba finančne odhodke, ki se nanašajo na financiranje, popraviti tudi za spremembo stanja teh obveznosti. V postavki zmanjšanje obveznosti do lastnikov iz delitve dobička se upošteva, da so vse obračunane dividende tudi plačane. V nasprotnem primeru pa jih je treba popraviti za neizplačani del.

7. Denarna sredstva in njihovi ustrezniki

V tej postavki se upoštevajo sredstva, ki so v bilanci stanja izkazana kot dobroimetje pri bankah, čeki in gotovina (100 v letu 2001 in 200 v letu 2002), in denarni ustrezniki, ki so v bilanci stanja izkazani kot kratkoročne finančne naložbe (300 v letu 2001 in 200 v letu 2002).

Tabela 6: Bilančna oblika izkaza finančnega izida podjetja ABC, d.d. po različici I za obdobje od 1.1.2002 do 31.12.2002 v tisočih tolarjev

Vrata finančnega toka		I - XII 2002	
A.	Finančni tokovi pri poslovanju		
a)	Prejemki pri poslovanju		
	Prejemki od prodaje proizvodov in storitev (skupaj z DDV)	11.927	
	Drugi prejemki pri poslovanju	30	
		11.957	
b)	Izdatki pri poslovanju		
	Izdatki za nakup materiala in storitev		6.280
	Izdatki za plače in deleže zaposlencev v dobičku		3.000
	Izdatki za dajatve vseh vrst		80
	Izdatki za obračunani DDV		1.972
	Drugi izdatki pri poslovanju		50
			11.382
c)	Prebitek prejemkov pri poslovanju (a manj b) ali izdatkov pri poslovanju (b manj a)		
		575	
B.	Finančni tokovi pri naložbenju		
a)	Prejemki pri naložbenju		
	Prejemki od dobljenih obresti in deležev v dobičku	240	
	Prejemki od odtujitve neopredmetenih dolgoročnih sredstev	-	
	Prejemki od odtujitve opredmetenih dolgoročnih sredstev	-	
	Prejemki od odtujitve dolgoročnih finančnih naložb	320	
	Prejemki od odtujitve kratkoročnih finančnih naložb	350	
		910	
b)	Izdatki pri naložbenju		
	Izdatki za pridobitev neopredmetenih dolgoročnih sredstev		10
	Izdatki za pridobitev opredmetenih dolgoročnih sredstev		545
	Izdatki za pridobitev dolgoročnih finančnih naložb		380
	Izdatki za pridobitev kratkoročnih finančnih naložb		150
			1.085
c)	Prebitek prejemkov pri naložbenju (a manj b) ali izdatkov pri naložbenju (b manj a)		
			175
C.	Finančni tokovi pri financiranju		
a)	Prejemki pri financiranju		
	Prejemki od vplačanega kapitala	100	
	Prejemki iz naslova rezervacij	20	
	Prejemki od dobljenih dolgoročnih posojil	400	
	Prejemki od dobljenih kratkoročnih posojil	50	
		570	
b)	Izdatki pri financiranju		
	Izdatki za dane obresti		120
	Izdatki za vračila kapitala		-
	Izdatki iz naslova rezervacij		-
	Izdatki za vračila oz. doplačila dolgoročnih posojil in kreditov		300
	Izdatki za vračila oz. doplačila kratkoročnih posojil in kreditov		250
	Izdatki za izplačila dividend in drugih deležev v dobičku		200
			870
c)	Prebitek prejemkov pri financiranju (a manj b) ali izdatkov pri financiranju (b manj a)		
			300
Č.	Končno stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov		500
x)	Finančni izid v obdobju (seštevek prebitkov Ac, Bc in Cc)	100	
+			
y)	Začetno stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov	400	

Vir: Lipnik, 2002, str. 138-139

Tabela 7: Bilančna oblika izkaza finančnega izida podjetja ABC, d.d. po različici II za obdobje od 1.1.2002 do 31.12.2002 v tisočih tolarjev

		2001
A.	Finančni tokovi pri poslovanju	
a)	Pritoki pri poslovanju	
	Poslovni prihodki	10.195
	Izredni prihodki, ki se nanašajo na poslovanje	30
	Začetne manj končne poslovne terjatve	(200)
	Začetne manj končne aktivne kratkoročne časovne razmejitve	(40)
		9.985
b)	Odtoki pri poslovanju	
	Poslovni odhodki brez amortizacije in dolgoročnih rezervacij	9.005
	Izredni odhodki, ki se nanašajo na poslovanje	50
	Davki iz dobička in drugi davki, ki niso zajeti v poslovnih odhodkih	80
	Končne manj začetne zaloge	370
	Začetni manj končni poslovni dolgovi	(100)
	Začetne manj končne pasivne kratkoročne časovne razmejitve	5
		9.410
c)	Prebitek pritokov pri poslovanju (a manj b) ali prebitek odtokov pri poslovanju (b manj a)	
		575
B.	Finančni tokovi pri naložbenju	
a)	Pritoki pri naložbenju	
	Finančni prihodki, ki se nanašajo na naložbenje (razen za prevrednotenje)	220
	Izredni prihodki, ki se nanašajo na naložbenje	20
	Pobotano zmanjšanje neopredmetenih dolgoročnih sredstev (razen za prevrednotenje)	0
	Pobotano zmanjšanje opredmetenih osnovnih sredstev (razen za prevrednotenje)	0
	Pobotano zmanjšanje dolgoročnih finančnih naložb (razen za prevrednotenje)	0
	Pobotano zmanjšanje kratkoročnih finančnih naložb (razen za prevrednotenje)	200
		440
b)	Odtoki pri naložbenju	
	Finančni odhodki, ki se nanašajo na naložbenje (razen za prevrednotenje)	0
	Izredni odhodki, ki se nanašajo na naložbenje	0
	Pobotano povečanje neopredmetenih dolgoročnih sredstev (razen za prevrednotenje)	10
	Pobotano povečanje opredmetenih osnovnih sredstev (razen za prevrednotenje)	545
	Pobotano povečanje dolgoročnih finančnih naložb (razen za prevrednotenje)	60
	Pobotano povečanje kratkoročnih finančnih naložb (razen za prevrednotenje)	0
		615
c)	Prebitek pritokov pri naložbenju (a manj b) ali prebitek odtokov pri naložbenju (b manj a)	
		175
C.	Finančni tokovi pri financiranju	
a)	Pritoki pri financiranju	
	Finančni prihodki, ki se nanašajo na financiranje (razen za prevrednotenje)	0
	Izredni prihodki, ki se nanašajo na financiranje	0
	Povečanje kapitala (brez čistega dobička)	100
	Pobotano povečanje dolgoročnih rezervacij (razen za prevrednotenje)	20
	Pobotano povečanje dolgoročnih finančnih dolgov (razen za prevrednotenje)	100
	Pobotano povečanje kratkoročnih finančnih dolgov (razen za prevrednotenje)	0
	Pobotano povečanje obveznosti do lastnikov iz delitve dobička	0
		220
b)	Odtoki pri financiranju	
	Finančni odhodki, ki se nanašajo na financiranje (razen za prevrednotenje)	120
	Izredni odhodki, ki se nanašajo na financiranje	0
	Zmanjšanje kapitala (brez čistega dobička)	0
	Pobotano zmanjšanje dolgoročnih rezervacij (razen za prevrednotenje)	0
	Pobotano zmanjšanje dolgoročnih finančnih dolgov (razen za prevrednotenje)	0
	Pobotano zmanjšanje kratkoročnih finančnih dolgov (razen za prevrednotenje)	200
	Pobotano zmanjšanje obveznosti do lastnikov iz delitve dobička	200
		520
c)	Prebitek pritokov pri financiranju (a manj b) ali odtokov pri financiranju (b manj a)	
		300
Č.	Končno stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov	500
x)	Finančni izid v obdobju (seštevek prebitkov Ac, Bc in Cc)	100
+		
y)	Začetno stanje denarnih sredstev in njihovih ustreznikov	400

Vir: Lipnik, 2002, str. 148-149

Tabela 8: Bilanca stanja podjetja ABC, d.d. na dan 31.12.2002 in 31.12.2001 v tisočih tolarjev

Vrsta sredstev / obveznosti do virov sredstev		31.12.2002	31.12.2001
	SREDSTVA		
A	STALNA SREDSTVA	2.370	2.010
I	Neopredmetena dolgoročna sredstva	20	10
	1. Dolgoročno odloženi stroški poslovanja	20	10
II	Opredmetena osnovna sredstva	1.850	1.600
	1. Zemljišča in zgradbe	800	700
	a) Zemljišča	300	250
	b) Zgradbe	500	450
	2. Proizvajalne naprave in stroji	800	700
	4. Osnovna sredstva, ki se pridobivajo	250	200
	b) Opredmetena osnovna sredstva v gradnji in izdelavi	250	200
III	Dolgoročne finančne naložbe	500	400
	6. Druge dolgoročne finančne terjatve	500	400
B	GIBLJIVA SREDSTVA	3.700	3.230
I	Zaloge	1.100	730
	1. Material	600	250
	3. Proizvodi in trgovsko blago	500	480
II	Poslovne terjatve	1.700	1.500
	b) Kratkoročne terjatve iz poslovanja	1.700	1.500
	1. Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	1.700	1.500
III	Kratkoročne finančne naložbe	600	900
	4. Kratkoročne finančne naložbe do drugih	600	900
IV	Dobroimetja pri bankah, čeki in gotovina	300	100
C	Aktivne časovne razmejitve	50	10
	SKUPAJ SREDSTVA	6.120	5.250
	OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV		
A	Kapital	3.650	2.795
I	Vpoklicani kapital	2.100	2.000
	1. Osnovni kapital	2.100	2.000
II	Kapitalske rezerve	100	100
III	Rezerve iz dobička	350	50
	1. Zakonske rezerve	100	50
	3. Statutarne rezerve	50	-
	4. Druge rezerve iz dobička	200	-
IV	Preneseni čisti poslovni izid	200	100
V	Čisti poslovni izid poslovnega leta	695	400
VI	Prevrednotovalni popravki kapitala	205	145
	1. Splošni prevrednotovalni popravki kapitala	100	100
	2. Posebni prevrednotovalni popravki kapitala	105	45
B	Rezervacije	100	80
	1. Rezervacije za pokojnine in podobne obveznosti	100	80
C	Finančne in poslovne obveznosti	2.300	2.300
	a) Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti	700	600
	2. Dolgoročne finančne obveznosti do bank	700	600
	b) Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti	1.600	1.700
	2. Kratkoročne finančne obveznosti do bank	100	300
	4. Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	1.500	1.400
Č	Pasivne časovne razmejitve	70	75
	SKUPAJ OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	6.120	5.250

Vir: Lipnik, 2002, str. 146-147

Tabela 9: Izkaz poslovnega izida podjetja ABC, d.d. za obdobje od 1.1.2002 do 31.12.2002 v tisočih tolarjev

Vrsta prihodka / odhodka		2002
1	Čisti prihodki iz prodaje	10.195
2	Proizvajalni stroški prodanih proizvodov oz. nabavna vrednost prodanega blaga	7.000
3	KOSMATI POSLOVNI IZID OD PRODAJE	3.195
4	Stroški prodajanja	1.300
5	Stroški splošnih dejavnosti	1.000
8	Finančni prihodki iz dolgoročnih terjatev	100
	c) Drugi finančni prihodki iz dolgoročnih terjatev	100
9	Finančni prihodki iz kratkoročnih terjatev	120
	c) Drugi finančni prihodki iz obresti in kratkoročnih terjatev	120
10	Finančni odhodki za odpise dolgoročnih in kratkoročnih finančnih naložb	20
	c) Prevrednotovalni finančni odhodki pri drugih finančnih naložbah	20
11	Finančni odhodki za obresti in druge obveznosti	120
	c) Drugi finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti	120
12	Davek iz dobička iz rednega delovanja	80
13	ČISTI POSLOVNI IZID IZ REDNEGA DELOVANJA	895
14	Izredni prihodki	50
15	Izredni odhodki	50
	Izredni odhodki brez prevrednotovalnega popravka kapitala	50
16	POSLOVNI IZID ZUNAJ REDNEGA DELOVANJA	-
19	ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	895

Vir: Lipnik, 2002, str. 145

PRILOGA 2

Tabela 10: Povzetek študij, ki raziskujejo moč predvidevanja neuspeha podjetja z merili denarnih tokov na podlagi raznih statističnih modelov

ŠTUDIJA	METODA	SPREMENLJIVKE DENARNIH TOKOV	REZULTATI
Beaver (1966) (ZDA)	Univariantni test različnih kazalnikov na podlagi poslovnih dogodkov in denarnih tokov. Kombiniranje 79 neuspešnih in 79 uspešnih podjetij glede na velikost in panogo.	denarni tok / celotni dolg denarni tok / celotna sredstva denarni tok / neto premoženje denarni tok / prodaja	Denarni tok / celotna sredstva je najboljši kazalnik s 13% napako pri napovedovanju neuspeha za 1 leto in 21%, 23%, 24% in 25% za 2 do 5 letno obdobje.
Deakin (1972) (ZDA)	Multipla diskriminantna analiza (MDA) za 5 letno obdobje, ki se nanaša na 32 neuspešnih in 32 uspešnih podjetij glede na panogo in velikost.	denarni tok / celotni dolg	Denarni tok / celotni dolg kaže značilnosti neuspeha v ocenjevalnem vzorcu za 1, 2 in 3 leta.
Blum (1974) (ZDA)	21 multivariantnih diskriminantnih modelov za vse do 6 let pred neuspehom. Vzorec parov narejen po panogi, velikosti, zaposlenih in fiskalnem letu.	denarni tok / celotni dolg	Kazalnik potrjuje zmožnost napovedovanja.
Norton & Smith (1979) (ZDA)	Linearna MDA za 4 leta pred neuspehom. Vzorec parov narejen na podlagi velikosti in panoge.	denarni tok / prodaja denarni tok / celotna sredstva denarni tok / neto premoženje denarni tok / celotni dolg	Denarni tok / celotna sredstva in denarni tok / celotni dolg sta najboljše kazalnika v modelu do treh let pred neuspehom.
Largay & Stickney (1980) (ZDA)	Primerjave in analiza trendov denarnih tokov pri poslovanju in drugih spremenljivk, vključno s ceno delnic za študijo primera enega podjetja (W.T. Grant Company).	denarni tok pri poslovanju	Denarni tok pri poslovanju je bolj natančno nakazal preteči neuspeh do deset let pred stečajem WT Granta. Dobičkonosnost in cena delnic so kazali te znake samo 2 leti pred stečajem.
Lee (1982) (VB)	Primerjava dobičkonosnosti in denarnih tokov pri poslovanju v petletnem obdobju za podjetje Laker Airways.	denarni tok pri poslovanju	Denarni tok pri poslovanju je nakazal neuspeh tri leta pred stečajem, dobičkonosnost pa ne.
Mensah (1983) (ZDA)	Uporaba MDA in logit. Sredine in standardni odkloni so nadomestili grobe kazalnike.	denarni tok / celotne obvezn. denarni tok / celotna sredstva denarni tok / prodaja denarni tok / neto premoženje	Denarni tok / neto premoženje je najbolj značilna spremenljivka v modelu izvirne vrednosti.
Taffler (1984) (VB)	Uporabljen MDA in prilagojen model na primeru 24 neuspešnih in 49 uspešnih podjetij iz trgovskega sektorja za obdobje 1 leta.	denarni tok / celotne obvezn.	Denarni tok / celotne obvezn. je bil drugi najznačilnejši kazalnik v modelu. Njegova uporaba je bila čez 3 leta uspešna za podjetja v VB.

ŠTUDIJA	METODA	SPREMENLJIVKE DENARNIH TOKOV	REZULTATI
Casey & Bartzak (1984) (ZDA)	Univariantna analiza 3-eh kazalnikov denarnih tokov in 6 na podlagi poslovnih dogodkov na vzorcu 60 bankrotiranih in 230 dobrih podjetij.	denarni tok pri poslovanju (DTP) DTP / kratkoročne obvezn. DTP / celotne obveznosti	C&B sta zaključila, da ni nobeden od kazalnikov denarnih tokov močan pokazatelj razvrstitve na uspešne / neuspešne. Vendar pa so spremenljivke denarnih tokov bolj napovedale neuspeh kot druge.
Casey & Bartzak (1984) (ZDA)	MDA in logit uporabljena za 60 bankrotiranih in 230 uspešnih podjetij v obdobju do 5 let pred neuspehom, uporabljeni so kazalniki na podlagi denarnih tokov in poslovnih dogodkov za razvrstitev podjetij.	denarni tok pri poslovanju (DTP) DTP / kratkoročne obvezn. DTP / celotne obveznosti	Kazalniki denarnih tokov niso bistveno povečali sposobnost napovedovanja MDA in logit modelov. Ponovna interpretacija teh rezultatov pa je pokazala, da so spremenljivke denarnih tokov značilno povečale izrazno moč in moč napovedovanja uspeha / neuspeha v modelu.
Gentry et al (1985a) (ZDA)	Logit analiza 33 bankrotiranih in 33 nebankrotiranih podjetij 3 leta pred neuspehom.	izbrani denarni kazalniki	Dividendna komponenta je bila edina spremenljivka denarnih tokov, ki je bila značilna, DTP pa ne.
Gentry et al (1985b) (ZDA)	Probit analiza 33 bankrotiranih in 33 nebankrotiranih podjetij 3 leta pred neuspehom.	izbrani denarni kazalniki	Noben kazalnik na podlagi poslovnih dogodkov nima večje moči napovedovanja. Denarne spremenljivke (dividende, investicije in terjatve) so zanesljivo napovedale neuspeh do 1 leta.
Viscione (1985) (ZDA)	Analiza trenda 24 bankrotiranih podjetij za 5 let pred neuspehom. Primerjava DTP z izbranimi kazalniki na podlagi poslovnih dogodkov.	denarni tok pri poslovanju	Denarni tok pri poslovanju ni bil močan pokazatelj finančnih težav.
Gombola et al. (1987) (ZDA)	Izračun 21 kazalnikov na podlagi poslovnih dogodkov in treh kazalnikov denarnih tokov. Podatki so zbrani za vsaj 1 leto za vsako podjetje do 4-ih let pred neuspehom. Linearna MDA.	DTP / prodaja DTP / sredstva DTP / dolg	Nobeden od kazalnikov denarnih tokov ni bil značilen pokazatelj neuspeha.
Gahlon & Vigeland (1988) (ZDA)	Primerjava kazalnikov denarnih tokov s tistimi na podlagi poslovnih dogodkov za 60 bankrotiranih in 204 nebankrotiranih podjetij za pet let pred neuspehom.	denarni tok pri prodajni aktivnosti denarni tok iz poslovanja kazalnik denarne pokritosti	Ponavadi nakažejo neuspeh do 5 let pred bankrotom.

ŠTUDIJA	METODA	SPREMENLJIVKE DENARNIH TOKOV	REZULTATI
Dambolena & Shulmen (1988) (ZDA)	Prirjen logit model, ki je ekvivalent Altmanovemu iz 1968 in Gentryjevemu iz 1985b. Kombinacija 25 bankrotiranih s 25 nebankrotiranih podjetij. Testiranje mejne zmožnosti napovedovanja kazalnika finančnih tokov.	net liquid balance = DTP - povečanje denarnih investicij + povečanje dolgoročnih finančnih tokov	Net liquid balance je izboljšala natančnost napovedi obeh modelov, še posebej za nebankrotirana podjetja in bolj v Gentryjevem modelu.
Aziz et al (1988) (ZDA)	Raziskava potenciala kazalnikov denarnih tokov iz Lowsonovega modela identitete denarnih tokov za klasificiranje neuspeha v podjetju. Narejeni modeli MDA in logit za 49 neuspešnih in v povezavi z uspešnimi podjetji.	Različni kazalniki denarnih tokov iz Lowsonovega modela identitete denarnih tokov	Plačani davki z denarjem je bila najbolj konsistentna spremenljivka, druga pa je DTP. Velik napredek za natančnost napovedovanja neuspešnosti podjetja.
Aziz & Lawson (1989) (ZDA)	Kombinacija 49 bankrotiranih in 49 nebankrotiranih podjetij do pet let pred stečajem. Primerljiv denarni model z Altmanovim Z in Zeta modelom z različnimi denarnimi in drugimi kazalniki.	Različni kazalniki denarnih tokov iz Lowsonovega modela identitete denarnih tokov	Model denarnih tokov je bil bolj natančen pri napovedovanju bankrota. DTP in denarni tok iz izposojanja sta bila dva najznačilnejša denarna kazalnika.
Gilbert et al. (1990) (ZDA)	Raziskava zmožnosti napovedovanja modelov, ki so osnovani na dveh vrstah vzorcev: 52 bankrotiranih in 208 nebankrotiranih podjetij in 52 nebankrotiranih in 208 podjetij v težavah. Uporaba 14 kazalnikov, od tega trije denarni. Uporaba logit.	DTP / kratkoročne obveznosti DTP / celotne obveznosti DTP / celotna sredstva	DTP / kratkoročne obveznosti značilen pri klasifikaciji bankrotiranih in nebank. podjetij. DTP / celotne obveznosti značilen pri klasifikaciji banrot. podjetij in tistih v težavah. Zaključni, da kazalniki den. tokov značilno pripomorejo k natančnosti napovedovanja modelov na podlagi poslovnih dogodkov.

Vir: Sharma S. Divesh, 2001, str. 5-9

PRILOGA 3

Tabela 11: Načrtovanje denarnih tokov po odgovornostnih ravneh za podjetje Krka d.d.

	ODGOVORNOST IZ-VAJALNIH FUNKCIJ	ODGOVORNOST SEKTOR-JA ZA EKONOMIKO IN INF.
I. PRILIVI		
1. Prilivi od kupcev R I		
1.1. Farmacevtika	marketing sektor - R I	kontrola prodaje R I in II
1.2. Veterina	marketing sektor - RI	kontrola prodaje R I in II
1.3. Zelena zdravila	prodaja - Zelena zdravila	kontrola prodaje R I in II
1.4. Kozmetika	prodaja - Kozmetika	kontrola prodaje R I in II
2. Prilivi od kupcev R - II		
2.1. Farmacevtika	marketing sektor - R II	kontrola prodaje R I in II
2.2. Veterina	marketing sektor - R II	kontrola prodaje R I in II
2.3. Zelena zdravila	prodaja - Zelena zdravila	kontrola prodaje R I in II
2.4. Kozmetika	prodaja - Kozmetika	kontrola prodaje R I in II
3. Prilivi od kupcev-RIII-VIII		
3.1. Farmacevtika	marketing sektor - R III-VIII	kontrola prodaje R III do VII
3.2. Veterina	marketing sektor - R III-VIII	kontrola prodaje R III do VII
3.3. Zelena zdravila	prodaja - Zelena zdravila	kontrola prodaje R III do VII
3.4. Kozmetika	prodaja - Kozmetika	kontrola prodaje R III do VII
4. Prilivi od ostale realizacije	Hotel Krka, Izobraž. center	kontrola prodaje R I in II
5. Ostali in neopred. prilivi	služba za obrač. in spremlj. pod.	kontrola prodaje R I in RVIII
II. ODLIVI		
1. Nabava repromat. V RI in R II	sl. nabave reprodukc. mat.	kontrola nabave R I in II
2. Nabava mat. za družbeni standard	sl. za družbeni standard	kontrola nabave R I in II
3. Nabava mater. za Kozmetiko	nabava kozmetika	kontrola nabave R I in II
4. Nabava režij. in ostalega mat.	sl. nabave rež. in teh. mat.	kontrola spl. str., str. vzdrževanja
5. Energija, plin, voda		plačilni promet
6. Investicijsko vzdrževanje	služba za investicije	kontrola vlaganj
7. Zavarovalne premije	sektor za fin. Inženiring	kontrola splošnih stroškov
8. Stroški banč. in plač. prometa	sektor za fin. Inženiring	kontrola splošnih stroškov
9. Nabava materiala iz uvoza	služba uvoza	kontrola nabave R III in VIII
10. Odvisni stroški uvoza	služba uvoza	kontrola nabave R III in VIII
11. Stroški predstav. in podj. v tujini	sl. podj. in predst. v tujini	kontrola podjetij in predst.
12. Odvisni stroški izvoza	marketing sektor R II-VIII	kontrola nabave R III in VIII
13. Stroški sektorjev		plačilni promet
14. Osebni dohodki	obračun plač	obračun plač
15. Davki in prispevki	obračun plač, obrač. posl.	obračun plač, obračun posl.
16. Ostali odlivi		
III. RAZLIKA (I - II)		
1. Prejetje obresti	sektor za fin. inženiring	kontrola financiranja
2. Plačane obresti	sektor za fin. inženiring	kontrola financiranja
IV. RAZLIKA SKUPAJ (III-1+2)		
1. Investicije	služba za investicije	kontrola vlaganj
2. Nabava OS	služba za nabavo rezervnih delov in tehničnega materiala	kontrola vlaganj
3. Odplačila dolgor. kreditov	sektor za fin. Inženiring	kontrola financiranja
V. RAZLIKA SKUPAJ		

Legenda: R I = regija I (Slovenija); R II = regija II (države bivše Jugoslavije); R III-VIII = regije III-VIII (ostale

tuje države)

Vir: Interni podatki Krke, d.d.

SLOVARČEK TUJIH IZRAZOV

accounting principles board (APB) - komisija za računovodska načela
accrual basis of accounting - računovodenje na podlagi poslovnih dogodkov
cash basis of accounting - računovodenje na podlagi plačil
cash flow statement - izkaz finančnega izida
current assets - gibljiva sredstva
current liabilities - kratkoročne obveznosti
depreciation - amortizacija
federal accounting standard board (FASB) - zvezni odbor za računovodske standarde
funds - finančna sredstva za plačevanje
funds flows - finančni tokovi, tokovi gibanja sredstev
income statement - izkaz poslovnega izida, izkaz uspeha
international accounting standards committee - svet za mednarodne računovodske standarde
net worth - čisto premoženje
overdraft - prekoračitev na računu
receipts - prejemi, prilivi
statement of standard accounting practice (SSAP) - načelo uveljavljene računovodske prakse
working capital - kratkoročno vezani kapital, obratni kapital, delujoči kapital, delovni kapital (v poslovno-finančnem pomenu)