

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

DIPLOMSKO DELO

ANALIZA FINANCIRANJA PODJETJA MEBLO Jogi d.o.o.

Ljubljana, oktober 2001

BOŠTJAN JAKONČIČ

IZJAVA

Študent/ka _____ izjavljam, da sem avtor/ica tega diplomskega dela, ki sem ga napisal/a pod mentorstvom

_____ in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetni strani.

V Ljubljani, dne _____.

Podpis:

KAZALO

UVOD	1
1. PREDSTAVITEV PODJETJA MEBLO JOGI D.O.O.....	3
1.1. ZGODOVINA PODJETJA	3
1.2. PODJETJE DANES.....	4
1.2.1. <i>Proizvodnja</i>	5
1.2.2. <i>Prodaja</i>	5
2. KRATKA ANALIZA POSLOVNEGA IZIDA IN USPEŠNOSTI POSLOVANJA	6
2.1. OBSEG IN DINAMIKA POSLOVNEGA IZIDA	6
2.2. DONOSNOST.....	8
3. IZKAZ FINANČNIH TOKOV.....	11
3.1. UVOD.....	11
3.1.1. <i>Splošno o izkazu finančnih tokov</i>	11
3.1.2. <i>Namen izkaza finančnih tokov kot enega temeljnih računovodskih izkazov</i> .	12
3.1.3. <i>Izkaza finančnih in denarnih tokov v slovenskih računovodskih standardih</i>	12
3.2. PREDSTAVITEV IZKAZA FINANČNIH TOKOV V SLOVENSKIH RAČUNOVODSKIH STANDARDIH.....	13
3.2.1. <i>Opredelitev izkaza finančnih tokov</i>	13
3.2.2. <i>Razvrščanje finančnih tokov po dejavnostih</i>	14
3.2.3. <i>Oblike izkaza finančnih tokov</i>	16
3.3. SESTAVLJANJE IZKAZA FINANČNIH TOKOV	17
3.3.1. <i>Podatki iz izkaza uspeha</i>	17
3.3.2. <i>Podatki iz bilance stanja</i>	18
3.4. IZKAZ FINANČNIH TOKOV V INFLACIJSKIH RAZMERAH.....	18
3.5. PROBLEMI PRIMERJAVE RAČUNOVODSKIH IZKAZOV PRIPRAVLJENIH PO SRS IN MRS	19
3.5.1. <i>Revalorizacija</i>	19
3.5.2. <i>Amortizacija</i>	20
3.5.3. <i>Dolgoročne rezervacije</i>	20
4. ANALIZA FINANCIRANJA	21
4.1. ANALIZA S POMOČJO IZKAZA FINANČNIH TOKOV	22
4.2. ANALIZA S POMOČJO KAZALNIKOV.....	27
4.2.1. <i>Kazalniki stanja financiranja</i>	29
4.2.2. <i>Kazalniki stanja investiranja</i>	31
4.2.3. <i>Kazalniki plačilne sposobnosti</i>	34
4.2.4. <i>Kazalniki obračanja sredstev</i>	38
SKLEP	41
LITERATURA.....	43
VIRI.....	44
PRILOGA	

UVOD

Analiza poslovanja je dejavnost oziroma strokovno opravilo, ki omogoča, da presodimo ekonomski položaj poslovnega sistema, to je njegovo učinkovitost, uspešnost, premoženjsko in finančno trdnost, ter da pridemo do osnove za ukrepanje glede bodočega poslovanja oziroma delovanja. Po vsebini je analiziranje poslovanja informacijski proces, znotraj katerega se uresničuje sistematično spoznavanje procesov in stanj ter se pripravljajo strokovne podlage (informacije) za poslovne odločitve. Pučko na splošno opredeljuje analizo poslovanja kot proces spoznavanja poslovanja konkretnega podjetja, ki služi za odločanje o izboljšanju ekonomske uspešnosti poslovanja tega podjetja z vidika uporabnika analize (Pučko, 1998, str. 6).

Predmet diplomskega dela »Analiza financiranja podjetja MEBLO Jogi d.o.o.« je celovito poslovanje družbe MEBLO Jogi d.o.o. v preteklih petih letih, to je v obdobju od 1.1.1996 do 31.12.2000.

Namen vsake analize poslovanja je, da z določenim postopkom pridemo do ocenitve poslovanja, ki nam pokaže boljše ali slabše poslovanje v določenem obdobju. Ocena poslovanja je koristna in uporabna pri odkrivanju napak, pomanjkljivosti in določanju poslovne politike na splošno. Torej, namen analize je odkrivanje slabosti v financiranju, ki bi se jih dalo odpraviti in s tem izboljšati uspešnost.

Cilj diplomskega dela, ki je hkrati tudi cilj analize, je spoznati predmet (v mojem primeru je to poslovanje oziroma financiranje podjetja MEBLO Jogi) zaradi izboljšanja uspešnosti poslovanja združbe. Z drugimi besedami pomeni spoznati oziroma proučiti poslovanje podjetja, ugotoviti odlike oziroma nepravilnosti v poslovanju in vzroke zanje, ter postaviti temeljne ukrepe, ki bi lahko pripomogli k izboljšavam uspešnosti poslovanja celotnega podjetja.

Metoda analize poslovanja konkretnega podjetja je razčlenjevanje celotnega poslovanja na sestavne dele in nato povezovanje posameznih delov v celoto (Lipovec, 1983, str. 28). Popolne in zanesljive informacije o financiranju v proučevani združbi pa ne moremo dobiti samo z metodo analize ali razčlenjevanja. Zato se je koristno pri analizi financiranja posluževati še ostalih metod, in sicer: primerjanja, izločevanja, osamljenja in strjevanja. Na tak način se kvaliteta številčnih podatkov bistveno dvigne, vendar je z njimi še vedno težko postaviti dobro oceno o uspešnosti poslovanja. Z nadaljnjimi proučevanji in primerjavami pa se lahko izračuna kazalce, ki so na nek način ključni za končno oceno uspešnosti. Na podlagi zgoraj razčlenjene metode analize poslovanja bom analiziral poslovanje družbe MEBLO Jogi d.o.o. in podal sodbo o uspešnosti financiranja le-te.

Za **primerjalno osnovo** pri analiziranju sem izbral preteklo poslovanje podjetja. Ker je presoja poslovanja gospodarske družbe realnejša na podlagi prikaza daljših časovnih serij

izbranih podatkov in izračunanih kazalnikov, sem v analizo vključil obdobje zadnjih petih let poslovanja podjetja. S tem bom lahko ugotavljal osnovne tendence gibanja uspešnosti financiranja družbe v proučevanem obdobju. Z izbiro nekoliko daljšega proučevanega obdobja so dane možnosti za zanesljivejšo oceno uspešnosti poslovanja gospodarske družbe, v mojem primeru uspešnost financiranja družbe MEBLO Jogi. Na tak način je v precejšnji meri odpravljena statičnost podatkov in kazalnikov, izračunanih iz podatkov bilance stanja. Merila, s katerimi sem se odločil opredeliti uspešnost financiranja, bodo kazalci, opredeljeni v slovenskem računovodskem standardu 29, ki opredeljujejo računovodsko analiziranje. Do najboljše ocene pa ne moremo priti samo z izračunom kazalcev za posamezna leta, ampak bi si morali postaviti neko zunanjo primerjalno osnovo, kar z eno besedo lahko poimenujemo benchmarking oziroma analiza na osnovi usmernikov. Taka analiza bi zagotovo še bolje ponazorila uspešnost družbe, vendar se moramo zadovoljiti z analizo na podlagi preteklega poslovanja, saj je obsežnost diplomskega dela omejena. Poleg tega je potrebno tudi poudariti, da podjetje MEBLO Jogi zavzema prevladujoč tržni delež v dejavnosti 36.150 – proizvodnja žimnic ter zaposluje skoraj 90% vseh zaposlenih v dejavnosti. Za izvedbo benchmarkinga bi bilo torej potrebno izbrati tuje podjetje, vendar se nam tu postavi vprašanje primerljivosti tujih in domačih podjetji (o tem je govora v drugem poglavju).

Rezultati analize poslovanja so v veliki meri odvisni od načina izkazovanja podatkov. Tako v inflacijskih razmerah nominalno povečanje vrednosti podatkov ne nujno pomeni tudi njihovega realnega povečanja. Z vključevanjem let 1996, 1997, 1998, 1999 in 2000 v obravnavo, je za ustreznost in verodostojnost analize potrebno upoštevati inflacijo in ustrezno pretvoriti podatke, kar pa lahko odpira nekaj vprašanj. Merilo inflacije je v večini držav gibanje cen življenjskih potrebščin (Consumer price index), pri nas pa je do nedavnega (23. januarja 1999) bilo to gibanje cen na drobno (Retail price index). Oba indeksa, ki sta primerjana v tabeli 1, kažeta dinamiko gibanja cen v prometu na drobno, vendar z dveh različnih vidikov:

- *indeks cen na drobno* nam kaže gibanje cen na drobno z vidika prodaje predmetov in storitev ne glede na kupca in namen;
- *indeks cen življenjskih potrebščin* pa nam kaže gibanje cen na drobno z vidika potrošnje slovenskih gospodinjstev.

Tabela 1: *Indeksi cen na drobno in indeksi cen življenjskih potrebščin od leta 1996 do 2000*

	$\frac{dec_{97}}{dec_{96}}$	$\frac{jan-dec_{97}}{jan-dec_{96}}$	$\frac{dec_{98}}{dec_{97}}$	$\frac{jan-dec_{98}}{jan-dec_{97}}$	$\frac{dec_{99}}{dec_{98}}$	$\frac{jan-dec_{99}}{jan-dec_{98}}$	$\frac{dec_{00}}{dec_{99}}$	$\frac{jan-dec_{00}}{jan-dec_{99}}$
Indeks cen na drobno (ICD)	109,4	109,1	107,5	108,6	108,8	106,6	110,6	110,9
Indeks cen življenjskih potrebščin (ICŽP)	108,8	108,4	106,5	107,9	108,0	106,1	108,9	108,9

Vir: GZS. Glas gospodarstva. Številke v ogledalu. Konjunktorni trendi. Letniki: januar 1998, januar 1999, januar 2000, januar 2001 [http://www.gzs.si/si/gg/.....](http://www.gzs.si/si/gg/)

Zakon o nadomestitvi indeksa drobno prodajnih cen z indeksom cen življenjskih potrebščin (Uradni list RS, št.1/99) je kot merilo inflacije, namesto indeksa cen na drobno, določil indeks cen življenjskih potrebščin in spremenil določbe v zakonih, ki so določali merjenje inflacije. Po mnenju nekaterih strokovnjakov iz Slovenskega inštituta za revizijo (Marjan Odar), je *indeks cen življenjskih potrebščin* najprimernejši za merjenje inflacije, kot jo občuti prebivalstvo, medtem ko je *indeks drobnoprodajnih cen* realnejši in primernejši kazalnik spremembe kupne moči za podjetja. Zaradi navedenega, pa tudi zaradi v diplomskem delu proučevanega obdobja, za katerega je bil indeks drobnoprodajnih cen, od leta 1996 do 1998, tudi zakonsko določeno merilo inflacije, sem se za postopek inflacioniranja odločil uporabiti ustrezeni indeks cen na drobno. Vpliv inflacije sem torej odstranil tako, da so podatki iz let 1996, 1997, 1998 in 1999 inflacionirani z indeksom cen na drobno na raven cen leta 2000. Pri tem sem podatke, ki izkazujejo stanja ob koncu posameznih let, popravil z indeksom cen na drobno ($dec_{leto} / dec_{leto-1}$), medtem ko sem tiste podatke, ki izkazujejo tokove in tiste, ki prikazujejo povprečja v posameznih letih, popravil s povprečnim indeksom cen na drobno ($jan-dec_{leto} / jan-dec_{leto-1}$).

Za **zgradbo diplomskega dela** lahko rečem, da temelji na petih vsebinsko nekje povezane sklopih. V *prvem delu* predstavljam podjetje ter na kratko podajam dosednji razvoj, dejavnost in poslovanje družbe. *Drugi del* diplomskega dela predstavlja kratka analiza poslovnega izida in uspešnosti poslovanja, ki se deli na dve podpoglavji, v katerih teoretična spoznanja ponazarjam tudi s pomočjo praktične analize poslovnega izida in donosnosti. Pri tem ugotavljam, kako se je v proučevanem obdobju spreminjal obseg uspeha poslovanja in vzroke sprememb, ter s pomočjo kazalcev donosnosti poskušam postaviti oceno o uspešnosti poslovanja gospodarske družbe v proučevanem obdobju. V *tretjem delu* teoretično obravnavam izkaz finančnih tokov, ki bo potem poleg različnih kazalnikov temelj analize financiranja. V tem delu se tudi dotaknem problematike inflacije pri oblikovanju računovodskih izkazov in primerljivosti le-teh z izkazi tujih podjetij. *Četrty del* diplomskega dela predstavlja analiza financiranja. Ta del je razdeljen na dva povezana sklopa, ki se dopolnjujeta. V prvem analiziram financiranje s pomočjo izkaza finančnih tokov, v drugem pa s pomočjo različnih kazalnikov, ki so povezani s financiranjem v podjetju (kazalniki stanja financiranja, kazalniki stanja investiranja, kazalniki plačilne sposobnosti in finančne stabilnosti ter kazalniki obračanja). Diplomsko delo zaključujem s *sklepnim delom*, v katerem na kratko povzemam glavne ugotovitve, do katerih sem prišel v teku analize financiranja podjetja MEBLO Jogi d.o.o..

1. PREDSTAVITEV PODJETJA MEBLO Jogi d.o.o.

1.1. ZGODOVINA PODJETJA

MEBLO Jogi, podjetje za izdelavo izdelkov za počitek in spanje d.o.o. ima sedež v Novi Gorici in je vodilno podjetje na področju izdelkov za počitek in spanje. Tovarna se razprostira na več kot 17.000 m² površine in je opremljena z najsodobnejšo tehnologijo.

S takšnim imenom in kot samostojno podjetje je začelo s poslovanjem 01.09.1992, po združitvi podjetja MEBLO Trade d.o.o..

Začetki MEBLA segajo v leto 1948, ko so goriški obrtniki združili sredstva in znanje ter ustanovili Tovarno pohištva, kasneje preimenovano v Edvard Kardelj in leta 1950 v MEBLO. Najprej so izdelovali izključno pohištvo, ki pa so ga kasneje dopolnili z oblazinjenim pohištvom, svetili, plastiko, iverko in Jogi vzmetnicami.

Konec leta 1993 se je družbeno podjetje MEBLO Jogi d.o.o. pripojilo podjetju MEBLO Holding. V začetku leta 1994 se je preoblikovalo in bilo je ustanovljeno zasebno podjetje, katerega lastniki so vodstvo in delavci. S podjetjem MEBLO Holding je MEBLO Jogi sklenilo pogodbo o najemu proizvodnih kapacitet, katere del je tudi pogodba o franšizingu. Leta 1997 je MEBLO Jogi od MEBLA Holding odkupilo nepremičnine ter izvedlo dokapitalizacijo.

Jogi vzmetnice so začeli izdelovati leta 1962. Iz večinoma ročne izdelave so postopoma prešli na moderno in visoko produktivno proizvodnjo. Danes so s svojimi izdelki navzoči povsod v Evropi in čezmorskih državah. 21. junija 2001 beležijo izdelavo 9.000.000-tega Jogija, kar je nov dosežek za podjetje. Od začetne ene vrste imajo danes v programu nad 70 različnih tipov, od najenostavnejših do tehnološko zelo zahtevnih in najkakovostnejših Jogijev ter širok asortiman Jogi postelj, ki so postale sinonim za dvojno vzmetenje.

1.2. PODJETJE DANES

Po standardni klasifikaciji dejavnosti spada podjetje MEBLO Jogi v dejavnost DN 36.150 - proizvodnja žimnic, pod kar spada: proizvodnja nosilcev za žimnice in proizvodnja žimnic (žimnic, opremljenih z vzmetmi ali z drugimi materiali ter posteljnih vložkov iz penaste gume ali penaste plastike) (SURS, Standardna klasifikacija dejavnosti 1999). Ob koncu leta 2000 je podjetje zaposlovalo 145 ljudi od tega 71 moških in 74 žensk. Poleg tovarne v Kromberku so 23. junija letos odprli še tovarno v Braniku, kjer je zaposlenih 20 delavcev. Svojo najsodobnejšo tehnologijo, prej postavljeno na 10.500 m² površine, so se odločili razširiti še za dodatnih 6.600 m² z nakupom novih proizvodnih prostorov, v katerih izdelujejo Jogi postelje.

Podjetje se lahko pohvali tudi z različnimi certifikati. Poslovanje, kakovost izdelave in urejenost podjetja vzdržujejo po zahtevah mednarodnega standarda ISO 9001. Delovne odnose v podjetju urejajo po principih in določenih standarda družbene odgovornosti SA 8000, ki so ga v Sloveniji pridobili prvi. Poleg naštetih velja omeniti še certifikat SQ - Slovenska kakovost, BS 7177 - standard ognjevarnosti, IMO standard ognjevarnosti za plovila Resolucija A ter 4-SIP - Supplier Inspection Plan, poseben standard kakovosti poslovanja in kakovosti izdelave. V postopku priprave in uvajanja je mednarodni standard ravnanja z okoljem ISO 14001.

1.2.1. *Proizvodnja*

Podjetje proizvede največ Jogi vzmetnic, velik del proizvodnje pa je usmerjen tudi na proizvodnjo Jogi postelj, ki so vedno bolj priljubljene pri kupcih. To dejstvo potrjuje tudi to, da se je število modelov Jogi postelj od leta 1992 do danes kar podvojilo. Poleg Jogi vzmetnic in postelj ima podjetje še dopolnilni program v katerega spadajo zaščitne blazine za vzmetnice, vzglavniki, nočne omarice...

V spodnji tabeli je prikazana količinska proizvodnja Jogi vzmetnic in Jogi postelj v pogojnih enotah¹ v letih od 1996 do 2000.

Tabela 2: Količinska proizvodnja Mebla Jogi v letih od 1996 do 2000 v pogojnih enotah

Leto	1996	1997	1998	1999	2000
Jogi vzmetnice	103.987	122.995	142.023	146.287	163.896
Jogi postelje	3.570	3.776	3.763	3.795	3.194

Vir: Interni podatki podjetja MEBLO Jogi, 2000.

1.2.2. *Prodaja*

Prodajni asortiman podjetja se v proučevanem obdobju ni bistveno spreminjal. Spremembe so povezane predvsem z novimi potrebami kupcev, ki se zaradi hitrega načina življenja in pomanjkanja časa, odločajo za kvalitetne postelje ali vzmetnice.

Program vzmetnic je razdeljen na standardni program in ortopedski program Medical system. V standardni program spadajo vzmetnice z žičnim jedrom, na katerega so položena razna polnila, navzven pa je obdan z vrečo iz netkanega tekstila ali gradlja. Ortopedski program Medical system vključuje vzmetnice in ležišča višje kakovosti, žična jedra so kombinirane trdote ali pa žepkasta, nanje so položena kakovostna polnila, lateks, volna, bombažna vata, preoblečena pa so v bombažne prevleke s protibakterijsko zaščito. V ta program spadata tudi dve različici lateks ležišč. Prodaja Jogijev iz standardnega programa je dominantna, v podjetju pa pospešujejo prodajo izdelkov ortopedskega programa, ki so dražji, a za podjetje donosnejši.

Leta 2000 je podjetje prodalo 143.531 Jogi vzmetnic standardnega programa, 14.084 Jogi vzmetnic ortopedskega programa, 3.366 Jogi postelj in 4.872 zaščitnih blazin za vzmetnice, kar je ob koncu leta pomenilo 1.982.877.000 SIT čistih prihodkov iz prodaje oziroma nominalno skoraj še enkrat toliko kot leta 1996.

¹ Pogojna enota je količinska enota poslovnega učinka, na katero se s pomočjo enakovrednih količnikov preračunajo količine drugih vrst poslovnih učinkov (Turk 2000, str. 461).

Tabela 3: Delež vrednostne prodaje Mebla Jogi v letih od 1996 do 2000 na domačem in tujem trgu v %

Trg	1996	1997	1998	1999	2000
Domač	54,9	54,0	47,1	44,2	35,7
Tuj	45,1	46,0	52,9	55,8	64,3

Vir: Interni podatki podjetja MEBLO Jogi, 2000.

Podjetje MEBLO Jogi danes izvozi več kot 64% celotne proizvodnje. Največ izvozi na italijanski in hrvaški trg. V Italiji sodeluje predvsem z Ikea, kar je za podjetje zelo stimulatívno, saj ima Ikea zelo zahtevne kakovostne standarde. Poleg izvoza na ta dva tuja trga podjetje izvaža še v Avstrijo, Švedsko in Nemčijo, ter v manjših količinah na še nekaj drugih tujih trgov.

V podjetju je zaznati usmeritev na manjše število kupcev, saj petnajst največjih kupcev pomeni 94% prodaje. Podjetje nima lastne maloprodaje. V največjih prodajalnah in salonih MEBLO so organizirani spalni studiji Jogi, kjer lahko potrošniki kvaliteto tudi preizkusijo.

Podjetje v Sloveniji dosega 70% tržni delež na področju prodaje vzmetnic in 95% na trgu postelj z dvojnimi vzmetenjem. Konkurenci na domačem trgu mu predstavljajo predvsem proizvodi iz uvoza, direktni domači konkurent pa je samo eden in sicer Nova Oprema d.d. iz Slovenj Gradca, ki pa cilja na kupce nizko kakovostnih in poceni vzmetnic.

Po predstavitvi podjetja MEBLO Jogi bom v naslednjem poglavju na kratko analiziral poslovni izid podjetja in uspešnost poslovanja in si tako ustvaril prvi vtis o podjetju z analitikovega vidika.

2. KRATKA ANALIZA POSLOVNEGA IZIDA IN USPEŠNOSTI POSLOVANJA

2.1. OBSEG IN DINAMIKA POSLOVNEGA IZIDA

Računovodsko izkazan poslovni uspeh je brez dvoma del slike o dosežkih družbe, vendar sam ne pove vsega o stvarnem ekonomskem uspehu poslovanja družbe (Pučko, 1998, str. 93). Tega veliko bolj verodostojno prikazuje razlika v tržni vrednosti lastnega kapitala na koncu in začetku poslovnega obdobja. Tako za proučevano podjetje MEBLO Jogi, ki je družba z omejeno odgovornostjo, kot za vse delniške družbe, katerih delnice ne kotirajo na borzi, je realen ekonomski uspeh poslovanja težje ugotoviti.

V mojem primeru (d.o.o.) ti oziroma mi ni preostalo drugega, kot da analizo poslovnega uspeha in uspešnosti oprem na računovodsko ugotovljeni poslovni uspeh.

POSLOVNI IZID odraža uspešnost podjetja v določenem obdobju. Ugotovimo ga kot razliko med prihodki in odhodki oziroma, kot pravi Kavčičeva, je to razlika med prodajno in lastno ceno, je dobiček ali izguba (Kavčič, 1995, str. 56). Če so prihodki večji od odhodkov, je potem to *pozitivni poslovni izid*, če pa so odhodki večji od prihodkov, je to *negativni poslovni izid*. Vse informacije o poslovnem izidu dobimo v izkazu uspeha podjetja.

Tabela 4: Obseg in dinamika poslovnega izida podjetja MEBLO Jogi, razčlenjenega po posameznih skupinah prihodkov in odhodkov, v obdobju od leta 1996 do 2000 v 000 SIT

	1996	1997	1998	1999	2000	VERIŽNI INDEKSI			
						97/96	98/97	99/98	00/99
1. Prihodki iz poslovanja	1.480.391	1.760.950	1.902.208	1.951.927	1.982.877	-	-	-	-
2. Odhodki poslovanja	1.437.063	1.688.237	1.813.934	1.896.998	2.051.762	-	-	-	-
I. DOBIČEK / IZGUBA IZ POSLOVANJA (1-2)	43.328	72.713	88.274	54.929	-68.885	167,8	121,4	62,2	-
3. Prihodki od financiranja	27.770	40.257	32.060	45.516	51.116	-	-	-	-
4. Odhodki financiranja	53.952	55.812	59.075	68.419	39.736	-	-	-	-
II. DOBIČEK / IZGUBA IZ FINANCIRANJA (3-4)	-26.182	-15.555	-27.015	-22.903	11.380	59,4	173,7	84,8	-
III. DOBIČEK / IZGUBA IZ REDNEGA DEL. (I+II)	17.146	57.158	61.259	32.026	-57.505	333,4	107,2	52,3	-
5. Izredni prihodki	7.856	57.685	20.990	47.057	139.157	-	-	-	-
6. Izredni odhodki	2.870	10.782	13.282	3.255	11.212	-	-	-	-
IV. IZREDNI DOBIČEK / IZGUBA (5-6)	4.986	46.903	7.708	43.802	127.945	940,6	16,4	568,3	292,1
V. CELOTNI DOBIČEK / IZGUBA (III+IV)	22.132	104.061	68.967	75.828	70.440	470,2	66,3	109,9	92,9
7. Davek iz dobička	455	0	0	8.052	9.116	-	-	-	-
VI. ČISTI DOBIČEK / IZGUBA (V-7)	21.677	104.061	68.967	67.775	61.324	480,0	66,3	98,3	90,5

Opomba: Vsi zneski v tabeli za leto 1996, 1997, 1998, 1999 so inflacionirani z ustreznim ICD na raven cen iz leta 2000.

Vir: Izkaz uspeha podjetja MEBLO Jogi za obdobje od 1.1. do 31.12. leta 1996, 1997, 1998, 1999 in 2000.

Iz tabele 4 lahko razberemo, da je podjetje MEBLO Jogi v celotnem proučevanem obdobju poslovalo s pozitivnim poslovnim izidom. Čisti dobiček podjetja je bil najmanjši leta 1996. V naslednjem letu je sledil velik porast čistega dobička, saj se je ta glede na prejšnje leto realno povečal za 3,8-krat in dosegel dobre 104 mio SIT, kar je tudi najvišji čisti dobiček v proučevanem obdobju. Leta 1998 se je čisti dobiček realno zmanjšal za 33,7%, negativno gibanje pa se je nadaljevalo do konca proučevanega obdobja. V zadnjem letu, se je čisti dobiček v primerjavi z letom 1999 realno zmanjšal za 9,5% in je znašal 61,3 mio SIT, kar je pomenilo 3,1% vrednosti prihodkov iz poslovanja.

Za podjetje je zlasti pomemben *poslovni izid iz rednega delovanja*, ki ga sestavljata poslovna izida iz poslovanja in financiranja. Glede na dejavnost, v kateri podjetje posluje, pa je najpomembnejši *poslovni izid iz poslovanja*. Podjetje MEBLO Jogi je imelo v prvih štirih letih dobiček iz poslovanja v zadnjem proučevanem letu pa izgubo iz poslovanja. Ta je znašala 68,9 mio SIT in je nastala predvsem zaradi rasti stroškov blaga,

materiala in storitev, katerim ni sledilo povečanje prodaje v enakem oziroma višjem obsegu. V letu 2000 podjetje tudi z dobičkom iz financiranja ne pokriva prej omenjene izgube. Šele z zelo visokim izrednim dobičkom (realno povečanje 9,4-krat) popravijo poslovni izid in tako leto zaključijo z čistim dobičkom v višini 61,3 mio SIT. Do leta 2000 je podjetje vedno poslovalo s dobičkom iz poslovanja in rednega delovanja. Dobiček iz poslovanja in rednega delovanja je bil realno najvišji v letu 1998, ko je prvi dosegel 88,2 mio SIT, drugi pa 61,3 mio SIT. V letu prej (1997) je opazen največji realen porast omenjenih dobičkov, prvi se je povečal za 167,8%, drugi pa za 2,3-krat v primerjavi z letom 1996. Po višini dobička sodeč, je podjetje poslovalo najbolje v letih 1997 in 1998, ko so bili vsi trije dobički na najvišjih ravneh proučevanega obdobja. Od leta 1998 dalje je podjetje poslovalo nekoliko slabše, zaskrbljujoča pa je lahko sorazmerno visoka izguba iz poslovanja v letu 2000, saj je to izguba pri poglavitni dejavnosti podjetja.

Z analizo obsega in dinamike uspeha poslovanja sem na kratko analiziral uspeh poslovanja podjetja. S tem si ne moremo ustvariti trdnih temeljev za sodbo, lahko pa nam je v pomoč. V naslednjem podpoglavju bom s pomočjo kazalcev uspešnosti poslovanja (donosnost) poskusil še nekoliko oceniti uspešnost poslovanja, katera mi bo nedvomno pomagala pri zaključnih ugotovitvah.

2.2. DONOSNOST

Donosnost oziroma rentabilnost je eden od kazalcev uspešnosti poslovanja podjetja. Če na rentabilnost gledamo s *stališča podjetja kot celote*, potem je ta opredeljena kot razmerje med čistim dobičkom in povprečnimi sredstvi podjetja. V tuji literaturi najdemo ta kazalec pod izrazom ROA - Return on assets (Brigham, Houston, 2000, str. 101).

$$\text{ČISTA DONOSNOST SREDSTEV (ROA)} = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{povprečna sredstva}} \times 100 \text{ (v \%)}$$

Ta kazalnik nam kaže uspešnost managementa pri gospodarjenju s sredstvi in oblikovanju dobička (Mihelj, 1999, str. 180). Kaže, koliko čistega dobička oziroma čiste izgube je gospodarska družba ugotovila na vsakih 100 tolarjev obstoječih sredstev, ne glede na to, kako so financirana. Ugotovimo lahko, da na donosnost vsekakor vpliva poslovni izid. To pomeni, da bo donosnost ob drugih nespremenjenih okoliščinah večja, čim višje prihodke bo mogoče doseči ob danih stroških in odhodkih. Gospodarska družba posluje uspešneje, če je vrednost tega kazalnika čim večja.

Tabela 5: Kazalnika donosnosti v podjetju MEBLO Jogi v obdobju od leta 1996 do 2000, v %

	1996	1997	1998	1999	2000
A. Čisti dobiček v tisoč SIT	15.476	81.053	58.338	61.114	61.324
B. Povprečna sredstva v tisoč SIT	-	589.312	944.027	1.076.554	1.238.028
C. Povprečni kapital v tisoč SIT	-	76.515	157.304	224.139	299.056
D. Čista donosnost sredstev, v % (A/B*100)	-	13,75	6,18	5,68	4,95
E. Čista donosnost kapitala, v % (A/C*100)	-	105,93	37,09	27,27	20,51

Vir: Izkaz uspeha podjetja MEBLO Jogi za obdobje od 1.1. do 31.12. leta 1996, 1997, 1998, 1999 in 2000; bilanca stanja podjetja MEBLO Jogi na dan 31.12. leta 1996, 1997, 1998, 1999 in 2000.

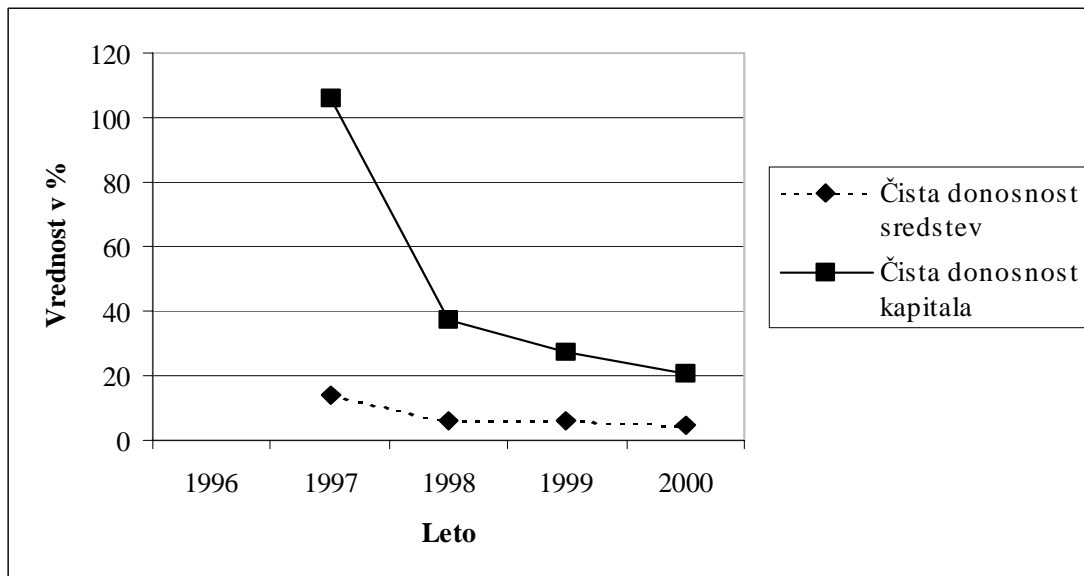
Iz tabele 5 je razvidno, da je v letu 1997 čista donosnost sredstev v celotnem proučevanem obdobju največja in znaša 13,75%. V letu 1998 se je ta glede na leto 1997 več kot prepolovila in je dosegla 6,18%. Znižanje je posledica padca čistega dobička na eni strani in povečanja imenovalca na drugi strani, to je povprečnih sredstev (povečanje je posledica dokapitalizacije oziroma nakupa opredmetenih osnovnih sredstev v letu 1997, ki pa se v povprečnih vrednostih vidijo v celoti šele v letu 1998). V zadnjih dveh proučevanih letih je čista donosnost sredstev še naprej padala, vendar ne s tako intenzivnostjo kot leta 1998 (glej tudi grafikon 1). V letu 1999 se je zmanjšala za 8%, v zadnjem letu pa za 13%.

Če na donosnost gledamo z *vidika lastnika podjetja*, namesto sredstev v imenovalcu uporabimo vložen povprečni kapital. V tem primeru govorimo o kazalcu čiste donosnosti kapitala:

$$\text{ČISTA DONOSNOST KAPITALA (ROE)} = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{povprečni kapital}} \times 100 \text{ (v \%)}$$

Ta kazalec v tuji literaturi najdemo pod izrazom ROE - Return on equity (Brigham, Houston, 2000, str. 101). Čista donosnost kapitala je s stališča lastnikov gospodarske družbe najpomembnejši in eden najpogosteje uporabljenih kazalnikov poslovne uspešnosti. Kazalnik pojasnjuje, kako uspešno upravlja poslovodstvo s premoženjem lastnikov. Pokaže, koliko čistega dobička je gospodarska družba dosegla na vsakih 100 tolarjev vloženega kapitala. Gospodarska družba je poslovno uspešnejša, če je vrednost tega kazalnika čim večja (pozitivna). Vendar pa je potrebno biti pazljivi, saj višja vrednost kazalnika lahko pomeni tudi večje tveganje na račun velikega zadolževanja gospodarske družbe. Čista donosnost kapitala je namreč odvisna od sestave virov financiranja sredstev.

Slika 1: Dinamika kazalnikov donosnosti podjetja MEBLO Jogi v obdobju od leta 1996 do 2000



Vir: Tabela 5.

Iz tabele 5 na strani 9 in slike 1 vidimo, da je v podjetju MEBLO Jogi trend gibanja čiste donosnosti kapitala negativen, tako kot pri čisti donosnosti sredstev, le vrednosti koeficientov so pri čisti donosnosti kapitala precej višje. Čista donosnost kapitala je leta 1997 dosegla neverjetnih 105,93%. Tako visoka vrednost je bila dosežena zaradi sorazmerno nizke vrednosti kapitala v primerjavi s celotno pasivo, po drugi strani pa je podjetje doseglo zelo visok pozitiven poslovni izid. V naslednjem letu se je čista donosnost kapitala znižala za 65% in je znašala 37,09%. To sorazmerno visoko donosnost podjetje še naprej dosega z dokaj nizko vrednostjo kapitala, čeprav se je ta glede na leto 1997 realno povečal za 40%. V letih 1999 in 2000 se čista donosnost kapitala strmo zmanjšuje (za 26% leta 1999 in 25% leta 2000), na eni strani zaradi padca čistega dobička, na drugi pa zaradi rasti kapitala zaradi prenesenega čistega dobička iz prejšnjih let.

Gospodarske družbe donosnost kapitala lahko dosegajo na različne načine. Donosnost kapitala je namreč zmnožek treh kazalnikov - dobičkovnosti prihodkov, obračanja vseh sredstev ter razmerja med sredstvi in kapitalom, ki izraža finančno tveganje. Na tej točki bi si bilo potrebno podrobno ogledati to povezanost kazalnikov, saj bi le tako lahko ugotavljal, kako je vsak posamezni podrejeni kazalec vplival na temeljni kazalec donosnosti in s tem podrobno razložil višino oziroma vzroke višine le-tega, vendar se bom tu ustavil in nadaljeval z analizo financiranja podjetja MEBLO Jogi kot ključno analizo tega diplomskega dela. V naslednjem poglavju bom najprej teoretično prikazal izkaz finančnih tokov in nekatere probleme, nato pa bom v četrtem poglavju prešel na praktične izračune.

3. IZKAZ FINANČNIH TOKOV

3.1. UVOD

3.1.1. Splošno o izkazu finančnih tokov

Izkaz finančnih tokov je temeljni računovodski izkaz, ki prikazuje, kako pritoki in odtoki vplivajo na spremembe stanja denarnih sredstev v obdobju (Čokelc, 1998, str. 152).

Po zakonu o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št. 30/93, 29/94 in 82/94, 20/98, 32/98-1451, 37/98-1719, 84/98, 6/99, 54/99-2543 in 36/00-1687, 56. člen v povezavi s 53. členom; odslej ZGD) je določeno, da morajo

- velike in srednje delniške družbe,
- velike družbe z omejeno odgovornostjo,
- povezane družbe in
- družbe, katerih vrednostni papirji kotirajo na borzi,

poleg bilance stanja in izkaza uspeha sestaviti tudi izkaz finančnih tokov v skladu s slovenskim računovodskim standardom (SRS) 26. Izkaz finančnih tokov se sestavlja za obdobje, za katero se sestavljata izkaz uspeha in bilanca stanja. Skupaj z njima je temeljni računovodski izkaz in sestavni del letnega poročila.

Vključitev izkaza finančnih tokov med temeljne računovodske izkaze je koristna, saj izboljša razumevanje poslovanja in dejavnosti podjetja. Namen računovodskih izkazov je namreč priskrba informacij

- o finančnem položaju podjetja,
- o uspešnosti poslovanja podjetja in
- o spremembah finančnega položaja podjetja.

Vse našteje informacije so lahko zelo koristne za širok krog uporabnikov. Med uporabnike računovodskih izkazov se štejejo predvsem sedanji in možni vlagatelji, zaposleni v podjetju, posojilodajalci, dobavitelji, kupci, vlada in njeni organi ter drugi. Njihove potrebe po informacijah pa so različne. Vlagatelji potrebujejo računovodske informacije, da se lažje odločajo, ali naj kupijo, obdržijo ali prodajo kak vrednostni papir. Zanimajo jih tudi informacije, ki omogočajo oceniti sposobnost podjetja, da izplača dividende. Veliko pozornost pa posvečajo tveganju, ki je povezano z njihovimi finančnimi naložbami. Zaposlene zanimajo predvsem informacije, ki omogočajo oceniti sposobnost podjetja, da zagotovi plače. Posojilodajalce na primer zanimajo informacije, ki pomagajo oceniti, ali bodo posojilojemalci lahko vrnili posojila in plačali pripadajoče obresti do dne zapadlosti v plačilo. Dobavitelje zanimajo informacije, ki jim omogočajo ugotoviti, ali bodo svoje terjatve lahko izterjali, ko bodo zapadle v plačilo. Kupce pa zanimajo informacije o nadaljnjem obstoju podjetja. Vladne organe zanimajo zlasti informacije o razporeditvi sredstev in s tem povezanim delovanju podjetij. Informacije potrebujejo za urejanje delovanja podjetij, za določanje davčne politike, kot podlago za statistične podatke o narodnem dohodku in druge kazalnike.

3.1.2. Namen izkaza finančnih tokov kot enega temeljnih računovodskih izkazov

Namen izkaza finančnih tokov je priskrba ustreznih informacij njegovim uporabnikom. V izkazu finančnih tokov zanimajo uporabnike predvsem tiste informacije, ki so koristne za ocenjevanje poslovnega, naložbenega in finančnega delovanja podjetja v obdobju, na katero se računovodski izkazi nanašajo. Te informacije uporabnikom izkaza finančnih tokov pokažejo, kako podjetje denarna sredstva pridobiva in kako jih uporablja. V povezavi z drugimi računovodskimi izkazi omogočajo ovrednotiti finančni položaj podjetja ter s tem tudi njegovo kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobnost, spremembe njegovih čistih sredstev ter njegovo sposobnost vplivati na čas in zneske denarnih tokov.

Obračunske informacije o finančnih tokovih lahko uporabnikom računovodskih izkazov pomagajo tudi pri ocenjevanju zneskov, rokov in gotovosti pri bodočih finančnih tokovih, prav tako pa so koristne pri kontroliranju točnosti preteklih ocen oziroma predračunskega izkaza finančnih tokov.

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

3.1.3. Izkaza finančnih in denarnih tokov v slovenskih računovodskih standardih

Po slovenskih računovodskih standardih ločimo dve vrsti izkaza tokov. SRS 26 obdeluje oblike izkaza finančnih tokov, SRS 27 pa oblike izkaza denarnih tokov.

IZKAZ FINANČNIH TOKOV je namenjen širokemu krogu uporabnikov računovodskih izkazov. Je temeljni računovodski izkaz ter ga je treba sestaviti skupaj z bilanco stanja in izkazom uspeha. Sestavimo ga na podlagi postavk iz bilance stanja in izkaza uspeha. Je pa tudi povezava med bilanco stanja in izkazom uspeha, saj so iz njega razvidni tako izidi poslovanja iz izkaza uspeha kakor tudi spremembe v stanju financiranja iz bilance stanja. Ker izkaz finančnih tokov temelji na drugih dveh temeljnih računovodskih izkazih, se običajno sestavi za eno leto. Izkaz finančnih tokov prikazuje *pritoke*² in *odtoke*³ ter njihov *vpliv na velikost denarnih sredstev*.

IZKAZ DENARNIH TOKOV je namenjen notranjim potrebam podjetja, predvsem spremljanju njegove sprotne plačilne sposobnosti, ter ni temeljna sestavina računovodskih izkazov in ga ni obvezno sestavljati. Je najpomembnejše sredstvo za

² Pritoki so povezani z novim financiranjem in dezinvestiranjem v obdobju. Približujejo se prejemkom, vendar se z njimi ne izenačijo (Slovenski računovodski standardi, 2001, SRS 26.10, str.8).

³ Odtoki so povezani z investiranjem in definciranjem v obdobju. Približujejo se izdatkom, vendar se z njimi ne izenačijo (Slovenski računovodski standardi, 2001, SRS 26.10, str.8).

pregled nad zagotavljanjem plačilne sposobnosti podjetja. Ker pa je plačilna sposobnost predvsem problem prihodnosti, je predračunski izkaz še posebej pomemben. Medtem ko se izkaz finančnih tokov sestavi na podlagi bilance stanja in izkaza uspeha ter njune dodatne obdelave, se obračunski izkaz denarnih tokov izdela na podlagi analitične knjigovodske evidence kontov denarnih sredstev (žiro računa, blagajne). Predračunski izkaz denarnih tokov se izdela na podlagi časovno usklajenih načrtov prodaje, nabave, stroškov, plač, financiranja in drugega. Obstajajo dnevni, tedenski, desetdnevni, mesečni izkazi denarnih tokov. Izkaz denarnih tokov prikazuje *prejemke*⁴ in *izdatke*⁵ ter njihov *vpliv na velikost denarnih sredstev*.

3.2. PREDSTAVITEV IZKAZA FINANČNIH TOKOV V SLOVENSКИH RAČUNOVODSKIH STANDARDIH

3.2.1. Opredelitev izkaza finančnih tokov

SRS 26 opredeljuje izkaz finančnih tokov kot temeljni računovodski izkaz, ki prikazuje, kako pritoki in odtoki vplivajo na spremembe stanja denarnih sredstev v obdobju (Slovenski računovodski standardi, 2001, SRS 26.10, str. 8).

Vsebuje pomembne informacije za odločanje na področju financiranja, saj je na tej podlagi mogoče ugotoviti razloge, zaradi katerih so se ali se bodo denarna sredstva v kakem obdobju povečala, pa tudi razloge za njih zmanjšanje. V izkazu finančnih tokov so kategorije predstavljene iz finančnega zornega kota, saj so usmerjene k stanju denarnih sredstev.

DENARNA SREDSTVA se v obračunskem obdobju lahko *povečajo* zaradi novega *financiranja*, kar pomeni povečanje sredstev s povečanjem obveznosti do virov sredstev, ali *dezinvestiranja* oziroma zmanjšanja nedenarnih sredstev, to je spreminjanja nedenarnih sredstev v denarna. Povečanje denarnih sredstev je povezano s pritoki.

Do *zmanjšanja* denarnih sredstev v obdobju pa pride pri *investiranju* oziroma povečanju nedenarnih sredstev, to je spreminjanju denarnih sredstev v nedenarna, in pri *definanciranju*, kar pomeni zmanjšanje sredstev v obdobju z zmanjšanjem obveznosti do virov sredstev. Zmanjšanje denarnih sredstev je povezano z odtoki.

Na spremembe velikosti denarnih sredstev pomembno vpliva poslovna dejavnost kot osnovna dejavnost podjetja, ki naj bi prinašala dobiček. Ta vpliv se kaže v prihodkih in odhodkih kot temeljnih sestavinah izkaza uspeha.

⁴ Prejemki so neposredna povečanja denarnih sredstev, ki jih ima podjetje (Slovenski računovodski standardi, 2001, SRS 26.10, str.8).

⁵ Izdatki so neposredna zmanjšanja denarnih sredstev, ki jih ima podjetje (Slovenski računovodski standardi, 2001, SRS 26.10, str.8).

Kot stanje denarnih sredstev je treba upoštevati stanje denarnih sredstev na žiro računu in gotovino v blagajni ter druga dobroimetja pri bankah in drugih finančnih organizacijah (Slovenski računovodski standardi, 2001, SRS 7.1, str. 3).

Mednarodni računovodski standardi (MRS) govorijo o denarnih sredstvih in denarnih ustreznikih⁶. Namen denarnih ustreznikov je poravnavanje kratkoročnih denarnih obveznosti in ne vzpostavljanje novih naložb ali pa kaj drugega. Glede na to, pa naj bi podjetja obravnavala denarna sredstva v izkazu finančnih tokov širše, ne samo kot sredstva na žiro računu in gotovino v blagajni.

Finančni tokovi naj bi izključevali gibanja med postavkami, ki sestavljajo denarna sredstva ali denarne ustreznike, ker so te sestavine bolj deli vodenja denarnih sredstev podjetja kot pa deli njegovih poslovnih, investicijskih in finančnih dejavnosti. Vodenje denarnih sredstev tako vključuje tudi naložbe presežkov denarnih sredstev in denarnih ustreznikov, ki so, kakor je povedano v prejšnjem odstavku, namenjeni poravnavanju kratkoročnih denarnih obveznosti.

Medtem ko so v izkazu finančnih tokov posamezne kategorije predstavljene iz finančnega zornega kota in so usmerjene k stanju denarnih sredstev, so v izkazu uspeha predstavljene v skladu z ekonomskim načinom razmišljanja in so usmerjene k poslovnemu izidu oziroma k dobičku in izgubi. Kategorije v bilanci stanja je mogoče pojasnjevati tako iz ekonomskega kot iz finančnega zornega kota. Medtem ko ekonomsko govorimo o sredstvih in obveznostih do virov sredstev, so sredstva, gledano finančno, stanje investiranja in stanje denarja v podjetju, obveznosti do virov sredstev pa stanje financiranja.

3.2.2. Razvrščanje finančnih tokov po dejavnostih

Pri podjetju ločimo tri dejavnosti: ***poslovno, finančno in investicijsko***. Ocenitev vpliva posameznih dejavnosti na finančni položaj podjetja je lahko za uporabnike računovodskih izkazov tako pomembna, da je v izkazu finančnih tokov treba ***prikazati finančne tokove pri vsaki posebej***.

SRS 26 zahteva pripravljanje informacij o preteklih spremembah stanja denarnih sredstev v obliki izkaza finančnih tokov, ki razvršča finančne tokove v obdobju na tiste iz poslovnih, investicijskih in finančnih dejavnosti. Zato bom na kratko pregledal nekatere značilnosti posameznih dejavnosti.

POSLOVNA DEJAVNOST podjetja naj bi običajno zagotavljala tolikšne denarne pritoke, da bi zadostovali za ohranjanje njegove poslovne sposobnosti, vračanje posojil, nove investicije in plačevanje dividend. Pritoki in odtoki nastajajo predvsem pri glavnih

⁶ Naložba se lahko označi kot denarni ustreznik, če je takoj pretvorljiva v znan znesek denarnih sredstev, tveganje glede spremembe njegove vrednosti pa je kar najmanjše. S takojšnjo pretvorljivostjo naložbe v denarni znesek je po MRS 7.7 mišljena pretvorljivost v približno 3 mesecih po pridobitvi (Mednarodni računovodski standardi, 1999, MRS 7.6, str. 6).

dejavnosti, ki ustvarjajo poslovni izid podjetja in so posledica poslov, ki opredeljujejo njegov čisti dobiček ali izgubo. V izkazu finančnih tokov želimo pritoke in odtokke od poslovne dejavnosti čim bolj približati temeljnim denarnim tokovom:

- denarnim prejemkom od prodaje stvari in opravljanja storitev,
- denarnim prejemkom od licenčnin, nadomestil in drugih prihodkov,
- denarnim izdatkom dobaviteljem stvari in storitev,
- denarnim izdatkom zaposlenim,
- denarnim plačilom in vračilom davkov iz dobička ter
- drugim.

INVESTICIJSKA DEJAVNOST naj bi v izkazu finančnih tokov razkrivala odtokke, ki naj bi čim bolj kazali obseg izdatkov za dejavnike, ki so namenjeni nastajanju bodočih dobičkov in finančnih tokov. V povezavi z investicijsko dejavnostjo govorimo o investiranju in dezinvestiranju. Investiranje razkriva odtokke, dezinvestiranje pa pritoke. V izkazu finančnih tokov pa želimo pritoke in odtokke od investicijske dejavnosti čim bolj približati temeljnim denarnim tokovom oziroma prejemkom in izdatkom:

- denarnim izdatkom za pridobitev opredmetenih osnovnih sredstev in neopredmetenih dolgoročnih sredstev,
- denarnim prejemkom od prodaje opredmetenih osnovnih sredstev in neopredmetenih dolgoročnih sredstev,
- denarnim izdatkom za pridobitev lastniških ali dolžniških vrednostnih papirjev drugih podjetij in deležev,
- denarnim prejemkom od prodaje lastniških ali dolžniških vrednostnih papirjev drugih podjetij in deležev,
- denarnim izdatkom za predujme in posojila,
- denarnim prejemkom za predujme in posojila ter
- drugim.

FINANČNA DEJAVNOST, katere tokovi se prav tako razkrijejo posebej, pa naj bi s pritoki oziroma odtoki dajala pomembne informacije, ki so lahko koristne tudi pri napovedovanju terjatev do podjetja, ki jih bodo imeli do prihodnjih finančnih tokov investitorji oziroma prinašalci kapitala. V povezavi s finančno dejavnostjo govorimo o financiranju in definciranju. Financiranje pomeni pritoke, definciranje pa odtokke. V izkazu finančnih tokov želimo pritoke in odtokke od finančne dejavnosti čim bolj približati temeljnim denarnim tokovom:

- denarnim prejemkom od dobljenih posojil in dolgov ter izdaje obveznic,
- denarnim izdatkom za vračila izposojenih zneskov,
- denarnim prejemkom iz izdaje delnic,
- denarnim izdatkom za plačila lastnikom pri pridobivanju lastnih delnic,
- denarnim izdatkom za zmanjšanje neporavnanih obveznosti v zvezi s finančnim najemom.

3.2.3. *Oblike izkaza finančnih tokov*

Po SRS 26 sta možni dve obliki izkaza finančnih tokov, in sicer dvostranski in stopenjski. Podjetje pa uporablja tisto obliko, ki glede na okoliščine zagotavlja največ informacij.

DVOSTRANSKI IZKAZ FINANČNIH TOKOV ali bilanca finančnih tokov upošteva finančni vidik podajanja ustreznih kategorij, ko je treba navesti, kakšna sredstva so v kakem obdobju zbrana (prитоки), in šele nato, kako so uporabljena (odtoki). Med prитоки in odtoki pa je treba razločevati finančne tokove pri poslovni dejavnosti od finančnih tokov pri investicijski in finančni dejavnosti.

V **STOPENJSKEM IZKAZU FINANČNIH TOKOV** pozornost ni več posvečena prитokom in odtokom kot celoti, temveč takšnim njihovim kombinacijam, ki jih lahko označimo za novo financiranje, investiranje, dezinvestiranje in definanciranje. Pri stopenjskem izkazu zato govorimo o popravljenih čistih prитokih in odtokih pri poslovni, investicijski in finančni dejavnosti. V posamezni dejavnosti pa v takem izkazu obravnavamo skupaj prитоке in odtoke ter njihov vpliv na velikost denarnih sredstev. To obliko izkaza finančnih tokov bom uporabljal pri analizi financiranja, ki jo bom izvedel za podjetje MEBLO Jogi.

Postavke tako v dvostranskem kakor tudi v stopenjskem izkazu finančnih tokov lahko podjetje poljubno še bolj razčleni, kar naj bi bilo seveda povezano s potrebo po prikazovanju čim več informacij. Podjetje lahko sestavi tudi tak izkaz finančnih tokov, da z njim najprej pojasni vplive na čista kratkoročna sredstva, ki bi jih lahko opredelili kot razliko med giblјivimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi. V takem primeru mora podjetje pojasniti tudi spremembe v sestavi posameznih postavk sredstev.

V skladu s SRS 26 pa lahko podjetje sestavi tudi *skrajšani izkaz finančnih tokov*. V njem se prihodki pobotajo z odhodki brez amortizacije, tako da se na strani prитokov in odtokov pri poslovni dejavnosti namesto prihodkov in odhodkov brez amortizacije izkažeta kot prитoka samo dobiček in amortizacija oziroma presežek amortizacije nad izgubo ali pa kot odtok presežek izgube nad amortizacijo.

Glede na obravnavane postavke v izkazu finančnih tokov pa razlikujemo *obračunski* in *predračunski* izkaz finančnih tokov, ki izkazujeta pomembne informacije, na podlagi katerih je mogoče ugotoviti razloge, zaradi katerih se je velikost denarnih sredstev spreminjala oziroma zaradi katerih se bo spreminjala.

Za podjetja v skupini je treba sestaviti *skupinski izkaz finančnih tokov*. Ta se sestavi na podlagi postavk v skupinski bilanci stanja in skupinskem izkazu uspeha ter njih dodatne obdelave. Pri skupinskem izkazu finančnih tokov je pomembno, da so iz njega izločeni prитоки in odtoki med podjetji v skupini. Če podjetja v skupini izkazujejo manjšinski kapital, je treba spremembe pri njem prikazati posebej.

3.3. SESTAVLJANJE IZKAZA FINANČNIH TOKOV

Izkaz finančnih tokov za proučevano obračunsko obdobje sestavimo na podlagi postavk iz izkaza uspeha in bilance stanja ter njih dodatne obdelave. Nekatere informacije, ki jih tudi potrebujemo pri sestavljanju izkaza finančnih tokov, dobimo v analitičnih evidencah podjetja.

3.3.1. Podatki iz izkaza uspeha

Izkaz finančnih tokov sestavimo na podlagi postavk v izkazu uspeha, izraženih v kupni moči domače valute v posameznih mesecih. Izkaz uspeha mora biti sestavljen v skladu s SRS 25 (Oblike izkaza uspeha). Izhajamo lahko iz I., II. ali III. različice izkaza uspeha. Izbrana različica pa naj ne bi vplivala na vrednost postavk v izkazu finančnih tokov.

Iz posameznega izkaza uspeha zajamemo v izkaz finančnih tokov prihodke kot pritoke ter odhodke pred ugotovitvijo poslovnega izida razen amortizacije in stroške, namenjene oblikovanju dolgoročnih rezervacij, povečane za davek od dobička, kot odtoke. Ti pritoki in odtoki so povezani s poslovno dejavnostjo. Razlika med pritoki in odtoki pri poslovni dejavnosti, ugotovljena iz postavk izkaza uspeha, je enaka čistemu dobičku ali izgubi in amortizaciji v proučevanem obdobju, ki nakazujeta možnosti za investiranje (povečanje sredstev v nedenarni obliki) ali definciranje (zmanjšanje obveznosti do virov sredstev) v okviru doseženih prihodkov.

Da bi bili v izkazu finančnih tokov pritoki pri poslovanju čim bližji prejemkom pri poslovanju, popravljamo prihodke za spremembe

- stanja terjatev iz poslovanja (povečanje terjatev pomeni zmanjšanje pritoka pri poslovni dejavnosti, saj so bili prejemki pri poslovni dejavnosti manjši od prihodkov, in obratno) in
- stanja aktivnih časovnih razmejitev v obdobju.

Na podoben način želimo odtoke pri poslovanju približati izdatkom, zato odhodke brez amortizacije ter stroške, namenjene oblikovanju dolgoročnih rezervacij, in davke iz dobička popravljamo za spremembe

- stanja zalog (povečanje zalog pomeni povečanje odtokov in obratno),
- obveznosti iz poslovanja (povečanje obveznosti pomeni zmanjšanje odtokov in obratno) in
- pasivnih časovnih razmejitev.

Tako dobljeni podatki o pritokih in odtokih pri poslovanju še vedno niso nujno enaki prejemkom in izdatkom pri poslovanju. Pri izenačevanju pritokov in odtokov s prejemki in izdatki bi morali kot pritoke in odtoke upoštevati samo tiste, ki dejansko pomenijo denarni tok, ter izločiti prav vse posle, ki ne zahtevajo uporabe denarnih sredstev in denarnih ustreznikov. To bomo v praksi težko dosegli, zato velja to upoštevati vsaj pri najpomembnejših postavkah. Tudi učinki revalorizacije, ki se kot revalorizacijski

primanjkljaj oziroma revalorizacijski presežek prikazujejo v izkazu uspeha, povzročajo, da pritoki in odtoki niso izenačeni s prejemki in izdatki, več o tem pa nekoliko kasneje.

3.3.2. Podatki iz bilance stanja

Izkaz finančnih tokov temelji tudi na bilanci stanja, sestavljeni v skladu s SRS 24 (Oblike izkaza stanja). V dveh zaporednih bilancah stanja opazujemo razlike med postavkami, ki nakazujejo novo financiranje, definciranje, investiranje in deinvestiranje oziroma z njimi povezane pritoke in odtoke.

Iz dveh zaporednih bilanc stanja zajamemo v izkaz finančnih tokov kot pritoke vsa

- povečanja obveznosti do virov sredstev razen povečanj zaradi čistega dobička v obdobju in oblikovanja dolgoročnih rezervacij ter
- zmanjšanja nedenarnih sredstev razen v zvezi z amortizacijo.

Kot odtoke pa iz dveh zaporednih bilanc stanja zajemamo v izkaz finančnih tokov vsa

- zmanjšanja obveznosti do virov sredstev razen zmanjšanj zaradi izgube v obdobju in
- povečanja nedenarnih sredstev.

Tudi za podatke iz bilance stanja velja, da želimo pritoke in odtoke čim bolj približati prejemkom in izdatkom, zato naj bi posle, ki ne zahtevajo uporabe denarnih sredstev, izključili iz izkaza finančnih tokov. Pritoke in odtoke je treba obravnavati posebej pri poslovni dejavnosti, posebej pri investicijski dejavnosti in posebej pri finančni dejavnosti. Izkaz finančnih tokov začnemo in končamo z denarnimi sredstvi z dveh zaporednih bilanc stanja.

V izkazu finančnih tokov prikažemo pobotane spremembe nedenarnih sredstev in dolgov. To pomeni, da pri posamezni skupini sredstev in dolgov upoštevamo le razliko med povečanjem in zmanjšanjem v obračunskem obdobju, ne pa na primer povečanje neke postavke v obračunskem obdobju kot pritok, zmanjšanje te postavke pa kot odtok.

3.4. IZKAZ FINANČNIH TOKOV V INFLACIJSKIH RAZMERAH

Inflacija je stanje, ko cene na splošno rastejo oziroma se povečuje splošna raven cen (Lozej, 1992, str. 15). V inflacijskih razmerah, kakršne so tudi pri nas, je treba po SRS postavke v začetni bilanci stanja, ki so podlaga za sestavitev izkaza finančnih tokov, najprej izraziti v novi kupni moči domače valute in šele na podlagi tako preračunanih postavk sestaviti izkaz finančnih tokov. Namen tega preračunavanja je prikaz takega izkaza finančnih tokov, ki bi bil sestavljen na podlagi postavk, izraženih v denarnih enotah z enako kupno močjo. Če pa nas bolj zanimajo nominalne vrednosti tokov kot realne, poleg izkaza finančnih tokov sestavimo tudi izkaz denarnih tokov.

Preračuni postavk v začetni bilanci stanja bodo po vsej verjetnosti potrebni toliko časa, dokler bo v skladu s slovenskimi računovodskimi standardi treba revalorizirati osnovna sredstva in kapital. Ko to ne bo več potrebno, tudi potrebe po revalorizaciji postavk v začetni bilanci stanja ne bo, sestavljanje izkaza finančnih tokov pa bo poenostavljeno in bolj razumljivo.

Na zahodu se danes z inflacijskim računovodstvom ne ukvarjajo prav veliko, saj je stopnja inflacije zelo nizka, tako da uporaba inflacijskega računovodstva ni potrebna. Ko pa so pred leti imeli inflacijo, ki je presegala 5% letno, so se zelo intenzivno ubadali s problemi inflacijskega računovodstva. Na podlagi izkušenj iz zahoda, bi lahko predvideli, da bomo tudi pri nas prenehali uporabljati inflacijsko računovodstvo, ko se bo stopnja inflacije približala oziroma padla pod 5% letno.

Trenutna realnost pa je, da je inflacija v Sloveniji krepko nad 5% letno, kar pomeni, da je ubadanje z inflacijo oziroma njenimi posledicami nujna. Pri tem pa se nam kaj hitro postavi vprašanje usklajenosti oziroma primerljivosti SRS in MRS. Če se osredotočimo predvsem na tri razlike med SRS in MRS, v povezavi z inflacijo, ki povzročajo največ razlik in po drugi strani tudi najbolj otežujejo medsebojno primerjavo računovodskih izkazov slovenskih in tujih podjetij, si moramo še nekoliko podrobneje ogledati revalorizacijo, usmeritve glede amortizacije in oblikovanje dolgoročnih rezervacij.

3.5. PROBLEMI PRIMERJAVE RAČUNOVODSKIH IZKAZOV PRIPRAVLJENIH PO SRS IN MRS

3.5.1. Revalorizacija

Revalorizacijo, na zahodu jo imenujejo revaluation (Turk, 1989, str. 38), bi bilo tujim analitikom zelo težko obrazložiti. Po MRS se namreč računovodski izkazi prilagajajo inflaciji le v primeru hiperinflacije, za katero je med drugim značilno, da je kumulativna inflacija v treh letih višja od sto odstotkov. V večini zahodnoevropskih držav se zadnja leta inflacija giblje od dveh do treh odstotkov, medtem ko je v vzhodnoevropskih državah približno desetodstotna. Zaradi tega tudi v evropskih državah večinoma ne uporabljajo revalorizacije in se tuji analitiki z njo ne srečujejo.

MRS dovoljujejo prilagajanje vrednosti sredstev tudi v razmerah nizke inflacije, vendar na popolnoma drugačen način kot v Sloveniji. V Sloveniji se namreč v praksi vsa dolgoročna sredstva in obveznosti ter tudi kapital enostavno povečajo v skladu s splošnim veljavnim indeksom, ki izraža gibanje cen. Obstajajo pa tudi nekatere izjeme (npr.: v primerih kadar je revalorizacija drugače določena s pogodbo - devizni krediti). Naša ureditev v bistvu pomeni indeksacijo, pri čemer večina niti ne preverja, ali se je vrednost sredstev, npr. nepremičnin, dejansko povečala za enako stopnjo kot inflacija.

Po MRS je mogoče na novo oceniti vrednost posameznih sredstev, vendar se mora ocena vrednosti nanašati na vsako sredstvo posebej in se ne more uporabiti splošna stopnja rasti

cen. Povečanje vrednosti sredstev se potem direktno upošteva kot povečanje kapitala in ne vpliva na sam dobiček kot pri SRS.

Ker se vrednosti revalorizacije postavk na aktivni strani in postavk na pasivni strani bilance stanja skoraj nikoli ne ujemata, se po SRS razlika med tema dvema postavkama vnese v izkaz uspeha. Kadar je revalorizacija postavk na aktivni strani večja kot revalorizacija postavk na pasivni strani, nastane **revalorizacijski presežek**, ki se v izkazu uspeha upošteva kot prihodek od financiranja. V nasprotnem primeru, ko je revalorizacija postavk na pasivni strani večja od revalorizacije postavk na aktivni strani, nastane **revalorizacijski primanjkljaj**, ki se v izkazu uspeha upošteva kot odhodek financiranja. V podjetjih (kar velja za večino slovenskih podjetij), kjer imajo zelo velike deleže kapitala na pasivni strani bilance stanja, poleg tega pa se tudi skoraj vse obveznosti iz financiranja revalorizirajo, pomeni revalorizacija teh dveh postavk odhodek, zaradi česar ima podjetje revalorizacijski primanjkljaj, kar povečuje odhodke od financiranja in zmanjšuje izkazani dobiček v primerjavi z rezultati po MRS.

3.5.2. Amortizacija

Obračunana amortizacija je v slovenskih podjetjih večja od obračunane amortizacije v tujih podjetjih predvsem zaradi dveh razlogov. Prvi je ta, da SRS relativno ohlapno določajo amortizacijske stopnje. Večina podjetij v Sloveniji uporablja linearni način amortizacije, pri čemer marsikdaj uporabljajo maksimalno dovoljene amortizacijske stopnje, ki jih dovoljuje država za davčne namene. Na tak način namreč zmanjšujejo dobiček, ki se upošteva kot davčna osnova in s tem tudi obveznost davka. V marsikaterih podjetjih pa je amortizacija uporabljena tudi kot sredstvo uprave za izkazovanje njim zaželeno višine dobička. Bolj smiselno bi bilo, da bi večina podjetij in ne samo nekatere izjeme v svojih objavah rezultatov poudarjala akumulacijo (čisti dobiček + amortizacija + rezervacije), na višino katere ne vplivajo subjektivne odločitve o višini amortizacije in rezervacij.

Drugi razlog za višji strošek amortizacije po SRS je, da se zaradi revalorizacije osnovnih sredstev nenehoma povečuje amortizacijska osnova. To pa pomeni, da se tudi amortizacija povišuje vsako leto. Podjetja v tujini v skladu z MRS ne revalorizirajo osnovnih sredstev, zaradi česar se jim ne povečuje amortizacijska osnova in višina amortizacije. To pa pomeni, da tuja podjetja oziroma izkazi po MRS prikazujejo nižji strošek amortizacije in višji čisti dobiček kot slovenska oziroma izkazi po SRS.

3.5.3. Dolgoročne rezervacije

Oblikovanje dolgoročnih rezervacij je v MRS strogo omejeno s tremi pogoji:

1. Podjetje mora imeti zaradi preteklega dogodka sedanjo obveznost (pravno ali posredno).
2. Verjetno mora biti, da bo pri poravnavi obveznosti potreben odtok dejavnikov, ki omogočajo gospodarske koristi.
3. Znesek obveznosti je mogoče zanesljivo oceniti.

V SRS je mogoče dolgoročne rezervacije oblikovati dosti bolj svobodno, kar se ponavadi ob objavi računovodskih izkazov v skladu z MRS vidi in na nek način ugotovi ali vse te rezervacije ustrezajo strožjim pravilom MRS.

Zgoraj navedene razlike med izkazovanjem uspeha poslovanja po SRS in MRS nam zameglijo dejansko stanje v podjetju. Inflacija oziroma posledično revalorizacija, ki naj bi povzročala te razlike, bi morala biti v izkazih odpravljena.

Pri tem lahko tudi poudarim, da je pri primerjavah slovenskih podjetij s tujimi treba uporabljati določene kazalce, ki niso odvisni od uporabljenih računovodskih standardov. V razvitih državah velja domneva, da se s spreminjanjem računovodskih usmeritev analitiki ne morejo preslepiti, saj se ti osredotočijo predvsem na denarni tok. Ta ni odvisen od računovodskih usmeritev in je zato bolj objektivni. Uporaba te domneve v Sloveniji pa je vprašljiva. S približevanjem Evropski uniji in večjo vpletenostjo slovenskega kapitalskega trga v evropski kapitalski trg se bodo morala tako podjetja kot strokovnjaki s področja računovodstva vse bolj prilagajati mednarodnim standardom.

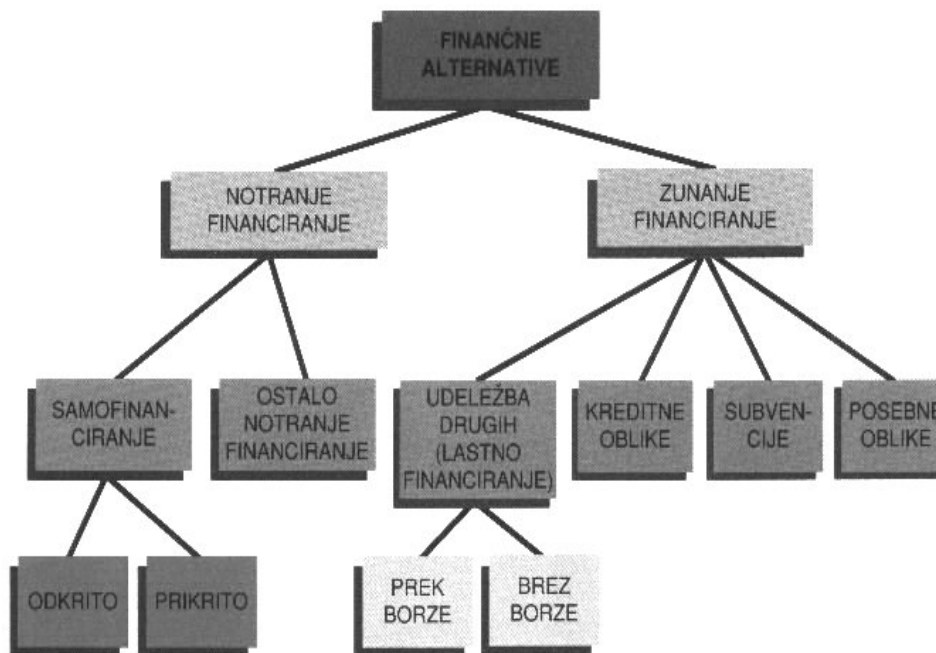
V naslednjem poglavju bom v tem poglavju opredeljeno teorijo o izkazu finančnih tokov uporabil v praktičnih izračunih. Poleg tega si bom za oceno uspešnosti financiranja pomagal še z različnimi kazalniki.

4. ANALIZA FINANCIRANJA

Financiranje je proces, ki obsega aktivnosti ugotavljanja potrebnih finančnih sredstev in priskrbo potrebnega kapitala. Z drugimi besedami lahko tudi rečemo, da financiranje napaja vse druge delne procese s potrebnimi finančnimi sredstvi tako, da se v financiranju na določen način sintetizira in odraža celota poslovanja podjetja. Opazovanje financiranja pa je osredotočeno predvsem na odkrivanje možnih neravnovesij, ki imajo vpliv na poslovno uspešnost in na raven tveganja, ki mu je poslovanje podjetja izpostavljeno.

Financiranje podjetja lahko razdelimo na dva dela in sicer na *pasivno (ožje) financiranje*, ki se nanaša na nabavljanje (priskrbo) finančnih virov in na *aktivno (širše) financiranje*, ki pomeni vlaganje sredstev v druge oblike sredstev podjetja. Po drugi strani, pa je priskrba finančnih sredstev mogoča iz notranjih in zunanjih virov financiranja. Nasprotje notranjemu je *zunanje financiranje*. O tem financiranju govorimo, kadar gre za priskrbo tujega kapitala ali za novi lastni kapital. Pri tem pa kaže opozoriti, da je treba razlikovati lastno od notranjega financiranja. Lastno financiranje obsega *notranje financiranje* in tisti del zunanjega financiranja, pri katerem družabniki vnašajo lastni kapital. Razen lastnega poznamo še tudi tuje financiranje, to je, ko gre za priskrbo tujega kapitala (npr. posojilo) in ko gre za posebne pojavne oblike zunanjega (tujega) financiranja (lizing, faktoring in forfeting).

Slika 2: Možne oblike priskrbe kapitala



Vir: Možina et al., 1994, str. 826

4.1. ANALIZA S POMOČJO IZKAZA FINANČNIH TOKOV

Bilanca stanja in izkaz uspeha kot osnovna računovodska izkaza nam dajeta dovolj informacij za presojanje ekonomskega vidika poslovanja, v okviru katerega nas zanimajo zlasti informacije o doseženem poslovnem izidu. Dobiček kot merilo uspešnosti v ekonomskem smislu pa ne zadošča za presojanje finančnega vidika poslovanja podjetja. S finančnega vidika nas zanimajo informacije o priskrbi finančnih sredstev, njihovem vračanju, naložbah in preoblikovanju sredstev in obveznosti do virov sredstev. Bilanca stanja nam sicer kaže finančni položaj na določen dan, vendar je za presojanje podjetja s finančnega vidika to premalo, saj se sredstva lahko zelo hitro spreminjajo. Informacije o gibanju sredstev v obdobju nam daje izkaz finančnih tokov.

Izkaz finančnih tokov izhaja iz pojmovanja financiranja v širšem smislu (Igličar, Hočevnar, 1997, str. 166). Zanima nas globalno spreminjanje oziroma gibanje sredstev. S finančnim tokom razumemo vsako spremembo sredstev, ne glede na to, ali je denarna ali nedenarna (Igličar, Hočevnar, 1997, str. 167). Finančne tokove, kot je bilo že prej omenjeno, razdelimo na prитоke in odtokove. Če so prитоki sredstev večji od odtokov, se denarna sredstva povečujejo, v nasprotnem primeru pa zmanjšujejo.

Že v prejšnjem poglavju sem omenjal inflacijo. V inflacijskih razmerah je po SRS izkaz finančnih tokov sestavljen na podlagi postavk v končni bilanci stanja, ki so že izražene v novi kupni moči domače valute, preračunanih postavk v začetni bilanci stanja, ki morajo biti izračunane v novi kupni moči domače valute in postavk v izkazu uspeha, katerega postavke so že izražene v novi kupni moči domače valute. Namesto uporabe popravljenih podatkov v začetni bilanci stanja oziroma inflacioniranja, bi do realnih podatkov lahko

prišli z izločanjem obračunane revalorizacije v postavkah končne bilance stanja in jo pobotali z revalorizacijskim izidom. Izločanje revalorizacije bi nedvomno dalo kvalitetnejšo in realnejšo sliko, kot pa inflacioniranje začetne bilance stanja. Metoda izločanja revalorizacije se sliši zelo lepo in enostavno, vendar je v praksi čisto nekaj drugega. Za izpeljavo bi potrebovali vse razpoložljive interne vire oziroma podatke podjetja. Preko kontnega plana bi morali »prestavljati« revalorizacijo do otvoritvene bilance, kar zahteva veliko dela, natančnosti in znanja. Zaradi zapletenosti te metode ter omejenim vpogledom v preteklo poslovanje podjetja MEBLO Jogi sem se odločil za izračun izkaza finančnih tokov uporabiti metodo, ki jo predpisujejo SRS. V nadaljevanju podajam izračun izkaza finančnih tokov za leto 2000.

Tabela 6: Izkaz finančnih tokov podjetja MEBLO Jogi za leto 2000 v 000 SIT

ZAČETNO STANJE DENARNIH SREDSTEV	9.973
Prihodki	2.173.150
Odhodki brez amortizacije in spremembe dolg. rezervacij	-2.036.698
Davki iz dobička in deleži iz dobička (razen lastnikov)	-9.116
Nepopravljeni čisti pritoki pri poslovni dejavnosti	137.309
Povečanje obveznosti iz poslovanja in PČR	157.903
Zmanjšanje obveznosti iz poslovanja in PČR	0
Povečanje terjatev iz poslovanja in AČR	-96.319
Zmanjšanje terjatev iz poslovanja in AČR	0
Povečanje zalog	-28.001
Zmanjšanje zalog	0
Popravljeni čisti pritoki pri poslovni dejavnosti	170.891
Pobotano povečanje neopredmetenih dolg. sredstev	0
Pobotano zmanjšanje neopredmetenih dolg. sredstev	28.299
Pobotano povečanje opredmetenih osnovnih sredstev	-29.290
Pobotano zmanjšanje opredmetenih osnovnih sredstev	0
Pobotano povečanje dolg. finančnih naložb	-1.434
Pobotano zmanjšanje dolg. finančnih naložb	0
Pobotano povečanje kratk. finančnih naložb	0
Pobotano zmanjšanje kratk. finančnih naložb	4.691
Čisti pritoki (odtoki) pri poslovni in investicijski dejavnosti	173.159
Povečanje kapitala (zunaj dobička tekočega leta)	0
Zmanjšanje kapitala (zunaj izgube tekočega leta)	-9.395
Pobotano povečanje dolg. rezervacij	0
Pobotano zmanjšanje dolg. rezervacij	-20.912
Pobotano povečanje dolg. obveznosti iz financiranja	0
Pobotano zmanjšanje dolg. obveznosti iz financiranja	-185.378
Pobotano povečanje kratk. obveznosti iz financiranja	68.147
Pobotano zmanjšanje kratk. obveznosti iz financiranja	0
Pobotano povečanje obveznosti do lastnikov iz dobička	0
Pobotano zmanjšanje obveznosti do lastnikov iz dobička	0
KONČNO STANJE DENARNIH SREDSTEV	25.621

Vir: Bilanca stanja podjetja MEBLO Jogi na dan 31.12. leta 1999 in 2000; izkaz uspeha podjetja MEBLO Jogi za obdobje od 1.1. do 31.12. leta 2000; interni podatki podjetja MEBLO Jogi.

Finančni tokovi pri poslovni dejavnosti so vsebinsko razdeljeni na dve skupini:

- na tokove, ki izhajajo iz izkaza uspeha, se pravi prihodkov, odhodkov in davka na dobiček,
- na finančne tokove, ki izhajajo iz sprememb sredstev in obveznosti do virov sredstev v bilanci stanja.

Iz prve skupine izhajajoči finančni tokovi (glej tabelo 6 na prejšnji strani) so v letu 2000 dali za dobrih 137 mio SIT sredstev, kar z drugimi besedami pomeni, da so nepopravljeni čisti pritoki pri poslovni dejavnosti znašali 137,3 mio SIT oziroma, da je podjetje MEBLO Jogi v tem letu pridobilo 137,3 mio SIT sredstev na podlagi poslovnoizidnih tokov. Lahko bi tudi rekli, da so to sredstva za reprodukcijo oziroma notranji vir sredstev, ki ga je podjetje ustvarilo s svojim poslovanjem. Nepopravljenim čistim pritokom iz poslovne dejavnosti je nato dodana druga skupina finančnih tokov, ki skupaj s prvo tvori popravljene čiste pritoke pri poslovni dejavnosti. Popravljeni čisti pritoki pri poslovni dejavnosti so bili v letu 2000 višji od nepopravljenih in znašali skoraj 171 mio SIT. K temu so pripomogli pritoki od povečanja obveznosti iz poslovanja in pasivnih časovnih razmejitev v višini 157,9 mio SIT, rezultat pa so zmanjšali odtoki zaradi povečanja terjatev iz poslovanja in povečanja zalog. Podjetje se je torej v tem letu kreditiralo tudi na račun dobaviteljev, povečanje terjatev pa lahko obratno povežemo s kreditiranjem kupcev. Pozitiven rezultat popravljenih čistih pritokov pri poslovni dejavnosti pomeni presežek sredstev, ki jih podjetje lahko porabi za investicijsko dejavnost. Rezultat 173,2 mio SIT pri čistih pritokih pri poslovni in investicijski dejavnosti nam kaže, da je podjetje MEBLO Jogi v letu 2000 investiralo v opredmetena osnovna sredstva v višini 29 mio SIT in nekaj v dolgoročne finančne naložbe, dezinvestiralo pa za 28 mio SIT (zmanjšanje neopredmetenih osnovnih sredstev) ter za 4,6 mio SIT (zmanjšanje kratkoročnih finančnih naložb). Večino presežnih sredstev je podjetje porabilo pri dejavnosti financiranja. Zmanjšanju kapitala (tu ni upoštevan dobiček tekočega leta) in dolgoročnih rezervacij je sledil še velik odtok sredstev pri odplačilu dolgoročnih kreditov v višini 185,4 mio SIT. Kot pritok sredstev je vidno dodatno kratkoročno zadolževanje v višini 68,1 mio SIT. Veliko znižanje dolgoročnih obveznosti iz financiranja, na drugi strani pa dodatno kratkoročno zadolževanje vodita v logično sklepanje, da je podjetje poleg odplačila, del dolgoročnega dolga zamenjalo za kratkoročnega. To je z vidika stroškov financiranja nedvomno dobra strategija, saj je praviloma kratkoročno financiranje cenejše od dolgoročnega. Večje zmanjšanje dolgoročnih obveznosti kot povečanje kratkoročnih pomeni neto odtok v višini 117,2 mio SIT, prištet še odtok zaradi zmanjšanja kapitala in dolgoročnih rezervacij (32,3 mio SIT), znaša celoten odtok sredstev pri dejavnosti financiranja 147,5 mio SIT. Končno stanje denarnih sredstev tako znaša 25,6 mio SIT in je v primerjavi z začetkom leta višje za skoraj 16 mio SIT.

Izkazi finančnih tokov za pretekla leta (1999, 1998, 1997 in 1996) so izračunani in prikazani v prilogi. V naslednjem odstavku se bom osredotočil na medletno primerjavo izkazov finančnih tokov in ne bom analiziral vsako leto posebej. Opiral se bom na tabelo 7, sliko 3 in 4.

Iz slike 4 na strani 27 je najprej razvidno, da so nepopravljeni neto čisti pritoki poslovne dejavnosti vedno pozitivni. Najvišje nepopravljene čiste pritoke pri poslovni dejavnosti je podjetje MEBLO Jogi doseglo leta 1998, ko je bila tudi neto vrednost le-teh najvišja. Tudi pri popravljenih neto čistih pritokih poslovne dejavnosti podjetje dosega večinoma pozitiven rezultat, razen v letu 1997 ko je razlika med popravljenimi in nepopravljenimi čistimi pritoki pri poslovni dejavnosti negativna oziroma je to neto odtok v višini slabih 6 mio SIT. Popravljeni čisti pritoki pri poslovni dejavnosti so v celem proučevanem obdobju pozitivni in s tem zagotavljajo podjetju sredstva, bodisi za investicijsko dejavnost kot tudi za dejavnost financiranja.

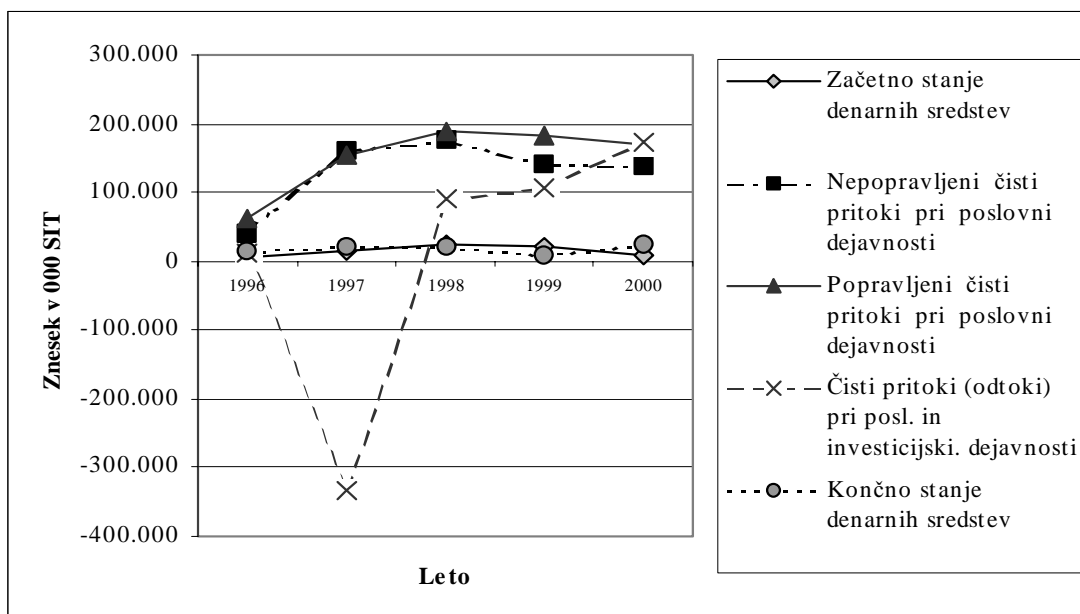
Tabela 7: Medletna primerjava izkazov finančnih tokov podjetja MEBLO Jogi za leta 1996, 1997, 1998, 1999 in 2000; vse vrednosti so v 000 SIT

	1996	1997	1998	1999	2000
ZAČETNO STANJE DENARNIH SREDSTEV	3.885	16.188	23.137	22.398	9.973
Prihodki	1.082.333	1.447.890	1.653.923	1.843.552	2.173.150
Odhodki brez amortizacije in spremembe dolg. rezervacij	-	-	-	-	-
Davki iz dobička in deleži iz dobička (razen lastnikov)	1.045.580	1.304.669	1.499.253	1.717.095	2.036.698
	-325	0	0	-7.261	-9.116
Nepopravljeni čisti pritoki pri poslovni dejavnosti	40.313	159.409	177.807	141.594	137.309
Povečanje obveznosti iz poslovanja in PČR	0	79.888	30.498	78.332	157.903
Zmanjšanje obveznosti iz poslovanja in PČR	-9.524	0	0	0	0
Povečanje terjatev iz poslovanja in AČR	0	-69.195	0	-26.583	-96.319
Zmanjšanje terjatev iz poslovanja in AČR	18.495	0	984	0	0
Povečanje zalog	0	-16.569	-20.505	-11.441	-28.001
Zmanjšanje zalog	14.211	0	0	0	0
Popravljeni čisti pritoki pri poslovni dejavnosti	63.495	153.533	188.785	181.902	170.891
Pobotano povečanje neopredmetenih dolg. sredstev	-2.183	-56.839	0	0	0
Pobotano zmanjšanje neopredmetenih dolg. sredstev	0	0	21.334	21.060	28.299
Pobotano povečanje opredmetenih osnovnih sredstev	-49.223	-432.123	-120.227	-72.255	-29.290
Pobotano zmanjšanje opredmetenih osnovnih sredstev	0	0	0	0	0
Pobotano povečanje dolg. finančnih naložb	0	-340	0	0	-1.434
Pobotano zmanjšanje dolg. finančnih naložb	119	0	447	255	0
Pobotano povečanje kratk. finančnih naložb	0	0	0	-23.734	0
Pobotano zmanjšanje kratk. finančnih naložb	438	2.002	18	0	4.691
Čisti pritoki (odtoki) pri posl. in investicijski dejavnosti	12.646	-333.767	90.357	107.228	173.159
Povečanje kapitala (zunaj dobička tekočega leta)	0	14.696	0	0	0
Zmanjšanje kapitala (zunaj izgube tekočega leta)	-5.853	0	-4.507	-7.326	-9.395
Pobotano povečanje dolg. rezervacij	0	0	0	0	0
Pobotano zmanjšanje dolg. rezervacij	-1.032	-35.152	0	-5.829	-20.912
Pobotano povečanje dolg. obveznosti iz financiranja	9.028	255.693	0	0	0
Pobotano zmanjšanje dolg. obveznosti iz financiranja	0	0	-70.671	-45.276	-185.378
Pobotano povečanje kratk. obveznosti iz financiranja	8	120.053	5.406	0	68.147
Pobotano zmanjšanje kratk. obveznosti iz financiranja	0	0	0	-39.780	0
Pobotano povečanje obveznosti do lastnikov iz dobička	0	0	0	0	0
Pobotano zmanjšanje obveznosti do lastnikov iz dobička	0	0	0	0	0
KONČNO STANJE DENARNIH SREDSTEV	14.797	21.523	20.586	9.017	25.621

Vir: Izkazi finančnih tokov podjetja MEBLO Jogi za leta 1996, 1997, 1998, 1999 in 2000.

Pri investicijski dejavnosti je podjetje skozi proučevano obdobje kar aktivno. Največja aktivnost je vidna v let 1997, ko znašajo neto odtoki dobrih 487 mio SIT. Odtoki so posledica povečanja opredmetenih osnovnih sredstev, saj je podjetje v tem letu od MEBLA Holding odkupilo nepremičnine. Poleg omenjene aktivnosti je podjetje tudi v letih 1996, 1998 in 1999 ustvarjalo neto odtoke pri investicijski dejavnosti, vendar ne v takem obsegu kot leta 1997 (glej sliko 4, str. 27). Iz izkazov finančnih tokov (tabela 7) je razvidno, da so v podjetju vsa leta investirali v opredmetena osnovna sredstva. Poleg teh velja omeniti še neopredmetena osnovna sredstva, ki so se do leta 1997 povečevala, od tega leta dalje pa zmanjševala do vrednosti 0 SIT leta 2000. Čisti pritoki pri poslovni in investicijski dejavnosti so beleženi v vseh proučevanih letih, razen leta 1997 (glej tudi sliko 3). Aktivnosti pri investicijski dejavnosti so se posledično prenašale na dejavnost financiranja, kjer je viden v prvih dveh letih neto pritek sredstev, v naslednjih treh pa neto odtok sredstev (slika 4, str. 27). Razlaga temu je, da se je podjetje v letu 1997 zadolževalo zaradi nakupa nepremičnin, nato pa vračalo najete kredite. V letu 1997 so se za pritek sredstev poslužili dolgoročnih in kratkoročnih kreditov in pa dokapitalizacije, ki pa ni bila ključnega pomena za financiranje investicije. V letih 1998, 1999 in 2000 je podjetje odplačevalo kredite, v zadnjem letu pa kot že prej napisano najbrž tudi zamenjalo del dolgoročnih obveznosti iz financiranja za kratkoročne. Potrebno je tudi izpostaviti padanje vrednost kapitala brez doseženega dobička tekočega leta skozi celotno proučevano obdobje razen, ko je leta 1997 prišlo do dokapitalizacije.

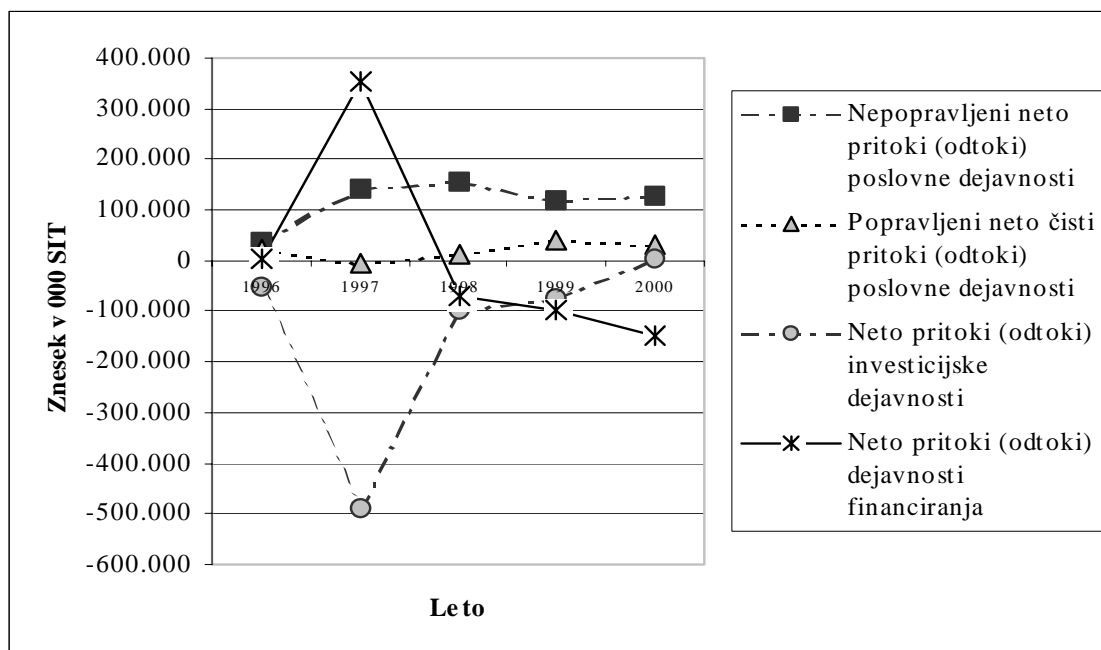
Slika 3: Dinamika čistih pritokov (odtokov) po različnih dejavnostih iz izkaza finančnih tokov podjetja MEBLO Jogi za obdobje od leta 1996 do 2000



Vir: Tabela 7.

Končno stanje denarnih sredstev se v letih 1997, 1998 in 2000 giblje nad 20 mio SIT, leta 1996 pa je to stanje nekaj pod 15 mio SIT. 1999 leta, je končno stanje denarnih sredstev nekaj nad 9 mio SIT, ko je tudi razlika med začetnim in končnim stanjem občutno manjša.

Slika 4: Dinamika neto pritokov (odtokov) po različnih dejavnostih iz izkaza finančnih tokov podjetja MEBLO Jogi za obdobje od leta 1996 do 2000



Vir: Tabela 7.

S pomočjo izkaza finančnih tokov smo si naredili sliko kako je podjetje pridobivalo (pritoki) sredstva in kam vlagalo (odtoki) ta sredstva. Lahko bi tudi rekli, kam so v podjetju investirali, kje definancirali ter dezinvestirali in kako se financirali. Analizo finančnih tokov bom sedaj povezal z različnimi kazalniki, ki so povezani s financiranjem v podjetju.

4.2. ANALIZA S POMOČJO KAZALNIKOV

Analiza financiranja pomeni ugotavljanje bonitete oziroma ugodnosti financ podjetja z razčlenjevanjem in primerjanjem posameznih preteklih, sedanjih in bodočih finančnih stanj podjetja, njegovih finančnih tokov in finančnih izidov (Repovž, Peterlin, 1998, str. 81).

Področje finančne analize se nanaša na analizo temeljnih ciljev financiranja (predvsem kot povečanje finančne moči in s tem povezane delitve finančnega izida), analizo posameznih elementov financiranja (kot razmerje med sredstvi, naložbo, likvidnostjo in izidom), analizo urejenosti medsebojnih finančnih razmerij med deli podjetja in znotraj

podjetja ter analizo povezanosti financiranja v podjetju s širšim okoljem (predvsem s finančnim okoljem).

Ugotavljanje odmikov od zelenega vodi k raziskovanju razlogov in nato k popraviljanju pogojev financiranja.

Tabela 8: Obseg in struktura sredstev podjetja MEBLO Jogi od leta 1996 do 2000, v 000 SIT in %

	1996		1997		1998		1999		2000	
	zneski v 000 SIT	str. v %	zneski v 000 SIT	str. v %	zneski v 000 SIT	str. v %	zneski v 000 SIT	str. v %	zneski v 000 SIT	str. v %
A. STALNA SREDSTVA (B+C)	70.180	23,2	533.910	60,9	626.067	61,9	674.019	59,0	681.877	51,1
B. Osnovna sredstva (b1+b2)	69.303	22,9	532.611	60,8	625.118	61,8	673.241	59,0	679.583	50,9
b.1. Neopredmetena dolgor. sred.	2.641	0,9	59.728	6,8	42.874	4,2	25.587	2,2	0	0,0
b.2. Opredmetena osnovna sredstva (b.2.1+b.2.2)	66.662	22,1	472.883	53,9	582.244	57,6	647.654	56,7	679.583	50,9
b.2.1. Nepremičnine	30.118	10,0	375.584	42,8	444.690	44,0	463.272	40,6	497.227	37,3
b.2.2. Oprema in druga opred. osnovna sredstva	36.544	12,1	97.299	11,1	137.554	13,6	184.382	16,2	182.356	13,7
C. Dolgoročne finančne naložbe	877	0,3	1.299	0,1	949	0,1	778	0,1	2.294	0,2
D. GIBLJIVA SREDSTVA (E+F)	231.822	76,8	342.711	39,1	385.366	38,1	467.655	41,0	652.504	48,9
E. Obratna sredstva (e1 do e5)	229.663	76,0	342.351	39,1	384.997	38,1	443.520	38,8	630.502	47,3
e.1. Zaloge	84.899	28,1	109.449	12,5	138.163	13,7	161.762	14,2	206.910	15,5
e.2. Dolgoročne terjatve iz posl.	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
e.3. Kratkoročne terjatve iz posl.	129.967	43,0	211.365	24,1	226.248	22,4	272.741	23,9	397.971	29,8
e.4. Denarna sredstva	14.797	4,9	21.523	2,5	20.586	2,0	9.017	0,8	25.621	1,9
e.5. Aktivne časovne razmejitev	0	0,0	14	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
F. Kratkoročne finančne naložbe	2.159	0,7	360	0,0	369	0,0	24.135	2,1	22.002	1,6
G. SREDSTVA (A+D)	302.002	100,0	876.621	100,0	1.011.433	100,0	1.141.674	100,0	1.334.381	100,0

Vir: Bilanca stanja podjetja MEBLO Jogi na dan 31.12. leta 1996, 1997, 1998, 1999 in 2000.

Tabela 9: Obseg in struktura obveznosti do virov sredstev podjetja MEBLO Jogi od leta 1996 do 2000, v 000 SIT in %

	1996		1997		1998		1999		2000	
	zneski v 000 SIT	str. v %	zneski v 000 SIT	str. v %	zneski v 000 SIT	str. v %	zneski v 000 SIT	str. v %	zneski v 000 SIT	str. v %
A. KAPITAL (1 do 5 - 6)	27.355	9,1	125.675	14,3	188.932	18,7	259.346	22,7	338.766	25,4
1. Osnovni kapital	1.500	0,5	2.027	0,2	2.027	0,2	2.027	0,2	2.027	0,2
2. Vplačani presežek kapitala	0	0,0	15.986	1,8	15.986	1,6	15.986	1,4	15.986	1,2
3. Rezerve	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	3.591	0,3
4. Čisti dobiček (prenesen iz prejšnjih let in nerazdeljen iz poslovnega leta)	24.070	8,0	102.123	11,6	155.962	15,4	212.076	18,6	268.400	20,1
5. Revalorizacijski popravek kapitala	1.785	0,6	5.539	0,6	14.957	1,5	29.257	2,6	48.762	3,7
6. Čista izguba (prenesena iz prejšnjih let in iz poslovnega leta)	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
B. DOLGOROČNE REZERVACIJE	32.132	10,6	30.000	3,4	82.250	8,1	83.659	7,3	71.615	5,4
C. DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	20.068	6,6	299.610	34,2	236.120	23,3	188.445	16,5	23.042	1,7
D. KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	222.436	73,7	402.062	45,9	472.016	46,7	493.110	43,2	753.843	56,5
1. Kratkoročne obv. iz poslovanja	166.255	55,1	220.547	25,2	271.481	26,8	314.708	27,6	488.383	36,6
2. Kratkoročne obv. iz financiranja	56.181	18,6	181.515	20,7	200.535	19,8	178.402	15,6	265.460	19,9
E. PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	11	0,0	19.274	2,2	32.115	3,2	117.114	10,3	147.115	11,0
F. OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV (A do E)	302.002	100,0	876.621	100,0	1.011.433	100,0	1.141.674	100,0	1.334.381	100,0

Vir: Bilanca stanja podjetja MEBLO Jogi na dan 31.12. leta 1996, 1997, 1998, 1999 in 2000.

4.2.1. Kazalniki stanja financiranja

KAZALNIKI STANJA FINANCIRANJA omogočajo predvsem presojo ugodnosti sestave obveznosti do virov sredstev. Ti kazalniki, imenovani tudi »kazalniki navpičnega finančnega ustroja vlog, so dobljeni s primerjavo ožjih delov obveznosti do virov sredstev z njihovimi širšimi deli ali celoto« (Turk, 2000, str. 194).

Financiranje sredstev z dolgovi vpliva na finančno tveganje ter donosnost gospodarske družbe. Bolj kot se gospodarska družba zadolžuje, bolj je finančno tvegana za upnike. Uporaba relativno cenejšega dolžniškega financiranja v uspešnih letih več kot proporcionalno poveča donosnost kapitala, v slabih letih pa donosnost kapitala več kot proporcionalno zmanjša. Donosnost in finančno tveganje sta povezana. Načeloma je od narave poslovanja in od sestave sredstev odvisno, v kolikšni meri se sme gospodarska družba zadolževati. Gospodarske družbe s stabilnim, dobro predvidljivim poslovanjem lahko varneje uporabljajo več dolžniških virov financiranja kot pa gospodarske družbe, ki poslujejo z veliko negotovostjo, s hitrimi spremembami proizvodov, z visokim deležem neopredmetenih dolgoročnih sredstev, ki povečujejo njihovo poslovno tveganje. Po drugi strani pa je stabilno poslovanje za gospodarsko družbo lahko manj donosno kot pa bolj tvegano poslovanje.

Glede na oblike priskrbovanja sredstev razlikujemo po slovenskih računovodskih standardih (Kodeks računovodskih načel, 1998, str.18, 19):

- obveznosti iz naslova kapitala,
- obveznosti iz naslova časovnih razmejitev (to je vnaprej vračunanih stroškov ali odhodkov ter odloženih prihodkov),
- obveznosti iz naslova dolgov.

Tabela 10: Kazalniki stanja financiranja za podjetje MEBLO Jogi za leta od 1996 do 2000 v %

kazalnik \ leto	1996	1997	1998	1999	2000
Delež kapitala v financiranju	9,1	14,3	18,7	22,7	25,4
Delež dolgov v financiranju	80,3	80,0	70,0	59,7	58,2
Kazalnik finančnega vzvoda	886,5	558,3	374,8	262,8	229,3
Delež PCR v financiranju	10,6	5,6	11,3	17,6	16,4

Vir: Tabela 9, str. 28.

$$\text{DELEŽ KAPITALA V FINANCIRANJU (equity ratio)} = \frac{\text{kapital}}{\text{obveznosti do virov sredstev}} \times 100 \text{ (v \%)}$$

Kazalnik DELEŽ KAPITALA V FINANCIRANJU, imenovan tudi *stopnja kapitalizacije*, v tujini pa *equity ratio*, kaže lastniško financiranje vseh sredstev gospodarske družbe. Večji kot je delež sredstev, financiran s kapitalom, večja je vrednost tega kazalnika, manj

je gospodarska družba finančno tvegana za upnike, več tveganja nosijo lastniki. Kazalnik je zato zelo pomemben za upnike, ki želijo oceniti, kolikšno je tveganje glede vračil posojil (glavnice in obresti) oziroma kako bi dodelitev dodatnega posojila vplivala na finančno tveganje gospodarske družbe. Lastnike pa zanima finančno tveganje v povezavi z donosnostjo. Praviloma velja: višje kot je finančno tveganje za upnike (nižja je vrednost tega kazalnika), višja bi morala biti donosnost kapitala. Višja vrednost kazalnika pomeni večjo varnost naložb upnikov in stabilnost donosov lastnikov, vendar pa previsoka vrednost tega kazalnika lahko pomeni tudi neracionalno financiranje sredstev z dražjimi viri financiranja.

Vrednost tega kazalca je v podjetju od začetka proučevanega obdobja do konca rasla, vendar je tudi v letu 2000, ko je vrednost največja (25,4%), še vedno na relativno nizki stopnji. To pomeni, da se podjetje vedno manj, ampak vseeno večinoma, financira s tujimi viri. Nizko vrednost lahko povežemo neposredno z visoko vrednostjo količnika donosnosti kapitala, ki je bil opisan že v drugem poglavju.

$$\text{DELEŽ DOLGOV V FINANCIRANJU} = \frac{\text{dolgor. obveznosti} + \text{kratkor. obveznosti}}{\text{obveznosti do virov sredstev}} \times 100 \text{ (v \%)}$$

(debt ratio)

Kazalnik **DELEŽ DOLGOV V FINANCIRANJU**, ki ga zasledimo tudi pod imenom *stopnja zadolženosti*, v tuji literaturi je imenovan *debt ratio* (Brigham, Houston, 2000, str. 96), kaže dolžniško financiranje vseh sredstev gospodarske družbe oziroma nam pove, kolikšen del sredstev se financira s tujimi viri sredstev. Delež dolgov v financiranju pri podjetju MEBLO Jogi v vseh letih presega 50%, kar pomeni, da podjetje financira več kot polovico sredstev s tujimi viri, z leti pa vrednost kazalca pada. V letih 2000 in 1999 se je vrednost kazalca precej popravila in znaša 58,2% oziroma 59,7%.

$$\text{KAZALNIK FINANČNEGA VZVODA} = \frac{\text{dolgovi}}{\text{kapital}} \times 100 \text{ (v \%)}$$

(debt/equity ratio)

Vsebina kazalnika **FINANČNEGA VZVODA** je podobna kot pri zgornjih dveh kazalnikih, saj nam pove razmerje med dolgovi in kapitalom. Večji kot je kazalnik, večji je delež dolgov med viri financiranja. V tujini ga imenujejo *debt-to-equity ratio*. Zelo visoka vrednost tega kazalnika nam govori isto kot že prej povedano, podjetje ima veliko dolgov in malo lastnega kapitala. Vzpodbudno pa je močno padanje vrednosti kazalnika z leti.

$$\text{DELEŽ PČR V FINANCIRANJU} = \frac{\text{dolgoročne PČR} + \text{kratkoročne PČR}}{\text{obveznosti do virov sredstev}} \times 100 \text{ (v \%)}$$

Z dolgoročnimi pasivnimi časovnimi razmejitvami razumemo stanje dolgoročnih rezervacij, s kratkoročnimi pasivnimi razmejitvami pa tiste, ki takšen naziv v bilanci stanja tudi nosijo. V obeh primerih gre za stanje odloženih prihodkov ali vnaprej vračunanih stroškov (odhodkov). Tega prav gotovo ni mogoče obravnavati kot dolg do koga drugega po stanju v določenem trenutku, prav tako pa tudi ne kot kapital. Kazalnik **DELEŽ PASIVNIH ČASOVNIH RAZMEJITEV V FINANCIRANJU** oziroma *stopnja razmejenosti obveznosti do virov sredstev* kot ga nekateri poimenujejo torej kaže, kakšna je stopnja financiranja z nekakšnimi predhodnimi obračunskimi postavkami oziroma odstotno stopnjo odloženosti obveznosti do virov sredstev. Ta se je v podjetju MEBLO Jogi gibala med 5,6% (v letu 1997) in 17,6% (v letu 1999). Leta 2000 je bila vrednost kazalnika 16,4%, to pa pomeni, da podjetje oblikuje oziroma ima kar precej odloženih prihodkov, ki jo čakajo v bodočnosti.

4.2.2. Kazalniki stanja investiranja

Slovenski računovodski standardi pravijo, da s sredstvi oziroma premoženjem poslovne celote mislimo stvari, pravice, denar in aktivne časovne razmejitve (odložene stroške ali odhodke in nezaračunane prihodke). Sredstva so izražena vrednostno; če nimajo oblike denarja, so lahko ovrednotena največ z zneskom, za katerega se domneva, da ga je še mogoče neposredno ali posredno spremeniti v denar. Aktivne časovne razmejitve se štejejo kot sredstva ob enakih okoliščinah (Kodeks računovodskih načel, 1998, str. 8).

Sredstva se uporabljajo neposredno znotraj poslovne celote ali s finančnimi naložbami zunaj nje. **Z vidika delovanja v poslovni celoti** so razdeljena na osnovna sredstva in obratna sredstva. Finančne naložbe nastajajo s preobrazbo dela katere izmed omenjenih skupin sredstev; so dolgoročne ali kratkoročne.

Kot **OSNOVNA SREDSTVA** mislimo na stvari in pravice, katerih vrednosti se pri sodelovanju v poslovnih procesih postopoma prenašajo na poslovne učinke in se vračajo v prvotno pojavno obliko praviloma v obdobju, daljšem od enega leta. Izjema pri tem so zemljišča in nekatera druga sredstva, katerih vrednosti se ne prenašajo. V širšem pomenu zajemajo tudi dolgoročne aktivne časovne razmejitve. Pučko naprimer osnovna sredstva pojmuje kot tisti del sredstev podjetja, ki je dolgoročneje vezan v poslovnem procesu in so v njem praviloma prisotna več let, njihovi učinki na uspešnosti podjetja pa se še posebej kažejo s tem, ko (Pučko, 1998, str. 27):

- določajo obseg zmogljivosti podjetja in velik del stroškov podjetja,
- pomembneje določijo raven produktivnosti dela v podjetju,
- v veliki meri določajo tudi hitrost obračanja sredstev in
- določajo pomen podjetja v panogi oziroma dejavnosti.

Z **OBRATNIMI SREDSTVI** mislimo na stvari, pravice in denar, ki se v poslovnih procesih porabijo naenkrat oziroma preidejo iz ene pojavne oblike v drugo in vso svojo vrednost prenesejo naenkrat, ter kratkoročne aktivne časovne razmejitve. Obratna sredstva se vrnejo v prvotno obliko praviloma v obdobju, ki je krajše od enega leta.

Osnovna in obratna sredstva vodijo s svojim delovanjem do prihodkov od poslovanja, finančne naložbe pa do prihodkov od financiranja.

Glede na finančni vidik se sredstva delijo na stalna in gibliva, dolgoročna in kratkoročna. STALNA SREDSTVA so osnovna sredstva skupaj z dolgoročnimi finančnimi naložbami, GIBLJIVA SREDSTVA pa obratna sredstva skupaj s kratkoročnimi finančnimi naložbami. DOLGOROČNA SREDSTVA so stalna sredstva, povečana za dolgoročne terjatve, KRATKOROČNA SREDSTVA pa gibliva sredstva, zmanjšana za dolgoročne terjatve (Kodeks računovodskih načel, 1998, str. 8).

Pri ugotavljanju strukture sredstev, nas zanimajo deleži, ki jih imajo v skupnih sredstvih posamezne skupine sredstev. To strukturo sredstev lahko natančneje razčlenimo s pomočjo **KAZALNIKOV STANJA INVESTIRANJA**. Ti kazalniki, imenovani tudi *kazalniki navpičnega finančnega ustroja naložb*, so dobljeni s primerjavo ožjih delov sredstev z njihovimi širšimi deli ali celoto (Turk, 2000, str. 194). Omogočajo presojo ugodnosti sestave sredstev gospodarske družbe. Kazalniki stanja investiranja so pomembni predvsem za poslovodstva gospodarskih družb pri odločanju o investicijah, manj pa so pomembni za zunanje uporabnike (za upnike in lastnike). Najprej prikazujem *kazalnike stanja financiranja, ki temeljijo na razdelitvi sredstev glede na delovanje le teh v poslovni celoti*.

Tabela 11: Kazalniki stanja investiranja za podjetje MEBLO Jogi za leta od 1996 do 2000 v %

kazalnik \ leto	1996	1997	1998	1999	2000
Delež osnovnih sredstev v sredstvih	22,9	60,8	61,8	59,0	50,9
Delež obratnih sredstev v sredstvih	76,0	39,1	38,1	38,8	47,3
Delež finančnih naložb v sredstvih	1,0	0,2	0,1	2,2	1,8
Delež dolgoročnih sredstev	23,2	60,9	61,9	59,0	51,1
Delež kratkoročnih sredstev	76,8	39,1	38,1	41,0	48,9

Vir: Tabela 8, str. 28.

Iz tabele 11 je razvidno, da je so v letu 1996 osnovna sredstva zavzemala 22,9%, obratna sredstva pa 76% aktive. V tem letu je torej podjetje imelo malo osnovnih sredstev, kar pa za proizvodno podjetje ni ugodno. V naslednjem letu se razmerja popravijo (60,8% aktive predstavljajo osnovna sredstva), ko podjetje odkupi nepremičnine. V zadnjem proučevanem letu je delež osnovnih sredstev v sredstvih 50,9%, delež obratnih sredstev v sredstvih pa 47,3%. Postopen padec deleža pri prvem kazalniku od leta 1997 do 2000 je posledica zmanjševanja neopredmetenih osnovnih sredstev, ki je bilo večje od povečevanja opredmetenih osnovnih sredstev.

$$\text{DELEŽ OSNOVNIH SREDSTEV V SREDSTVIH} = \frac{\text{neopredmetena dolgor. sredstva + opredmetena osnovna sredstva}}{\text{sredstva}} \times 100 (\text{v } \%)$$

$$\text{DELEŽ OBRATNIH SREDSTEV V SREDSTVIH} = \frac{\text{gibljiva sredstva – kratkor. finančne naložbe}}{\text{sredstva}} \times 100 (\text{v } \%)$$

$$\text{DELEŽ FINANČNIH NALOŽB V SREDSTVIH} = \frac{\text{dolgor. finančne naložbe + kratkor. finančne naložbe}}{\text{sredstva}} \times 100 (\text{v } \%)$$

Kazalnik **DELEŽ FINANČNIH NALOŽB V SREDSTVIH** je kazalnik premoženjskega položaja, ki opozarja, kolikšen je delež tistih sredstev gospodarske družbe, ki ne sodelujejo pri nastajanju prihodkov od poslovanja, temveč sodelujejo pri nastajanju prihodkov od financiranja (to je pri nastajanju prihodkov od naložb v kapital drugih gospodarskih družb, pri nastajanju prihodkov od danih posojil, depozitov, itd.). Za podjetje MEBLO Jogi je ta delež izredno nizek, kar je tudi pravilno, saj podjetje ni finančni posrednik, ampak je osnovna dejavnost podjetja proizvodnja. Tu velja omeniti, da so finančne naložbe lahko tudi deleži v odvisna podjetja, ki delež finančnih naložb v sredstvih povečuje, kar pa ni nujno negativno.

V nadaljevanju prikazujem še *kazalnike stanja investiranja, ki bazirajo na razdelitvi sredstev s finančnega vidika.*

$$\text{DELEŽ DOLGOROČNIH SREDSTEV} = \frac{\text{osnovna sredstva + dolgor. finančne naložbe}}{\text{sredstva}} \times 100 (\text{v } \%)$$

$$\text{DELEŽ KRATKOROČNIH SREDSTEV} = \frac{\text{obratna sredstva + kratkor. finančne naložbe + AČR}}{\text{sredstva}} \times 100 (\text{v } \%)$$

Ta dva kazalnika se mi zdita pomembna, ker lahko njuno vrednost neposredno povežemo z načinom financiranja sredstev. Več dolgoročnih sredstev zahteva usklajeno dolgoročno financiranje teh sredstev. Na podlagi teh dveh kazalnikov je mogoče ugotoviti, koliko lastniških oziroma koliko dolžniških virov financiranja zahteva poslovanje posamezne gospodarske družbe. Pri podjetju MEBLO Jogi, ki je proizvodno podjetje, je pričakovati, da bi bil delež osnovnih sredstev višji kot pri storitvenih podjetjih. V tabeli 11 na str. 32

vidimo, da sta se zadnja dva kazalnika gibala nekje isto kot prva dva. Iz tabele lahko tudi ugotovimo, da bi moralo podjetje na pasivi zagotavljati nekaj več kot 50% dolgoročnih virov sredstev, če bi hotelo pokrivati dolgoročna sredstva z dolgoročnimi viri sredstev.

4.2.3. Kazalniki plačilne sposobnosti

Pri ocenjevanju financiranja ugotavljamo skozi bilanco stanja finančni okvir, ki boljše ali slabše omogoča odvijanje celotnega poslovnega procesa. Ustreznost tega finančnega okvirja ter finančno stanje podjetja bom proučeval s pomočjo različnih kazalnikov, ki sem jih razdelil na kazalce finančne stabilnosti in kazalce plačilne sposobnosti. Ti kažejo razmerja med viri in sredstvi. Te kazalce zasledimo tudi pod imenom *kazalniki vodoravnega finančnega ustroja* in so dobljeni s primerjavo dela sredstev z deli obveznosti do virov sredstev (Turk, 2000, str. 193).

Plačilna sposobnost

PLAČILNA SPOSOBNOST je sposobnost podjetja, da ob roku zapadlosti poravnava svoje obveznosti (Rebernik, 1997, str. 267). Plačilna sposobnost gospodarske družbe torej zelo grobo odraža primerjavo unovčenja sredstev z zapadlostjo obveznosti do virov financiranja sredstev oziroma razmerje med kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi viri.

Kazalniki plačilne sposobnosti so zanimivi za posojilodajalce, ki pri odobravanju posojil upoštevajo vrednosti določenih kazalnikov za več zaporednih obdobj ali zahtevajo, da vrednosti le-teh ne smejo biti nižje od določene kritične vrednosti. Kazalniki plačilne sposobnosti so zanimivi tudi za dobavitelje, ki jih zanima predvsem to, ali bodo dobili plačano in ali bo to v pogodbenih rokih.

V diplomskem delu sem se osredotočil na izračun najpogosteje uporabljenih kazalnikov likvidnosti (kratkoročni, pospešeni in hitri koeficient), poleg njih pa še razmerje med terjatvami in obveznostmi do dobaviteljev.

Tabela 12: Kazalniki plačilne sposobnosti za podjetje MEBLO Jogi za leta od 1996 do 2000

kazalnik \ leto	1996	1997	1998	1999	2000
Kratkoročni koeficient	1,04	0,85	0,82	0,95	0,87
Pospešeni koeficient	0,66	0,58	0,52	0,62	0,59
Hitri koeficient	0,07	0,05	0,04	0,02	0,03
Razmerje med kratkoročnimi terjatvami in kratkoročnimi obveznostmi iz poslovanja	0,78	0,96	0,83	0,87	0,81

Vir: Tabela 8 in tabela 9 na strani 28.

KRATKOROČNI KOEFICIENT (current ratio)	= $\frac{\text{kratkoročna sredstva}}{\text{kratkoročne obveznosti}}$
--	---

Ta kazalnik (*current ratio*), pri nas imenovan tudi *kratkoročna pokritost kratkoročnih obveznosti*, kaže financiranje kratkoročnih sredstev iz kratkoročnih obveznosti do virov sredstev. Kot kratkoročna sredstva so upoštevane zaloge, kratkoročne terjatve iz poslovanja, kratkoročne finančne naložbe in denarna sredstva. Če je vrednost kazalnika 1, pomeni, da ima gospodarska družba kratkoročna sredstva v celoti financirana s kratkoročnimi obveznostmi do virov sredstev. Podjetje naj bi po mnenju nekaterih ohranilo plačilno sposobnost, če so gibljiva sredstva dvakrat večja od kratkoročnih obveznosti, kar pomeni, da naj bi se ta kazalnik gibal okrog vrednosti 2. Vrednost tega kazalnika se je skozi proučevano obdobje gibala nekoliko pod 1 razen v prvem letu, ko je bila nekoliko nad 1. Pri omenjenem kazalniku ni opaziti izrazitih nihanj vrednosti. Samo iz priporočljivih vrednosti bi težko sklepali, da likvidnost podjetja ni najboljša, tukaj bi bila potrebna primerjava z drugim primerljivim podjetjem.

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

POSPEŠENI KOEFICIENT dobimo, če kratkoročna sredstva, zmanjšana za zaloge, primerjamo s kratkoročnimi obveznostmi. Zaloge so najmanj likvidna oblika kratkoročnih sredstev, zato je ta kazalnik pomembno merilo sposobnosti podjetja za poravnavo kratkoročnih obveznosti brez posega v zaloge. Priporočeno je, da ima podjetje v celoti pokrite kratkoročne obveznosti s tovrstnimi sredstvi. Podjetje je plačilno sposobno, če je vrednost tega kazalnika okrog oziroma nad 1. Če je vrednost tega kazalnika večja od 1, gospodarska družba poleg zalog dolgoročno financira tudi druga kratkoročna sredstva. Vrednost kazalnika, ki jo lahko vidimo v tabeli 12 na strani 34 se je v celotnem proučevanem obdobju gibala pod kriterijem. Podjetje ne zagotavlja dovolj kratkoročnih sredstev za poravnavo kratkoročnih obveznosti brez posega v zaloge, pa še s posegom v te je kratkoročnih sredstev premalo, kar smo videli že pri prejšnjem kazalniku.

HITRI KOEFICIENT	= $\frac{\text{denarna sredstva}}{\text{kratkoročne obveznosti}}$
-------------------------	---

HITRI KOEFICIENT, imenovan tudi *koeficient denarne likvidnosti* ali tudi *količnik absolutne likvidnosti*, kaže, koliko kratkoročnih obveznosti lahko podjetje poravna na določen dan in je razmerje med denarnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi. Ta kazalec torej upošteva le najlikvidnejša sredstva. Optimalna velikost tega kazalnika, ki jo zasledimo, naj bi bila med 0,2 in 0,5. (Možina et al., 1994, str. 831). Tudi pri tem

koeficientu se izkaže, da je plačilna sposobnost podjetja slaba. Vrednost kazalnika se giblje med 0,02 in 0,07, kar je občutno nižje kot je priporočen kriterij.

RAZMERJE MED KRATKOROČNIMI TERJATVAMI IN KRATKOROČNIMI OBVEZNOSTMI IZ POSLOVANJA	=	$\frac{\text{kratkor. terjatve iz poslovanja}}{\text{kratkor. obveznosti iz poslovanja}}$
---	---	---

Ta kazalnik kaže, koliko kratkoročnih terjatev iz poslovanja (terjatev do kupcev in drugih terjatev vnovčljivih najpozneje v letu dni) je pokritih s kratkoročnimi obveznostmi iz poslovanja (z obveznostmi do dobaviteljev in z drugimi obveznostmi iz poslovanja, ki zapadejo v plačilo najpozneje v letu dni) oziroma koliko kratkoročnih obveznosti iz poslovanja bi lahko poravnali z vnovčenjem kratkoročnih terjatev iz poslovanja. Je zelo grob pokazatelj plačilne sposobnosti, saj brez primerjave rokov dospelosti kratkoročnih terjatev z roki dospelosti kratkoročnih obveznosti še ni mogoče trditi, da je plačilna sposobnost gospodarske družbe zagotovljena, če je vrednost tega kazalnika 1 ali več. Vrednost tega kazalnika ni nič boljša kot so bile vrednosti prejšnjih treh. Vrednost se giblje pod 1, kar pomeni, da tudi sedaj ne moremo dati pozitivne sodbe o plačilni sposobnosti podjetja. Pri tem kazalniku bi bilo potrebno, kot zgoraj omenjeno, preveriti roke dospelosti, ker lahko podjetje prej dobi plačano kot plača in je to pozitivno, kazalec pa kaže ravno nasprotno stanje. Ker pa so tudi vsi prej obravnavani kazalniki likvidnosti slabi lahko rečemo, da je splošna likvidnost podjetja slaba, je pa dokaj enakomerna skozi proučevano obdobje.

Finančna stabilnost

FINANČNO STABILNOST podjetja lahko imenujemo tudi finančno ravnotežje in je izraz dolgoročne rentabilnosti in likvidnosti podjetja ter predstavlja temeljni finančni cilj. Kolikšna je finančna stabilnost podjetja oziroma ***solventnost***, nam kaže primerjava dolgoročnih virov in dolgoročnih sredstev. Bolj kot je razmerje med dolgoročnimi viri in dolgoročnimi sredstvi ugodno, bolj je podjetje stabilno.

Pri analizi finančne stabilnosti sem se odločil za izračun kazalcev, ki so v slovenskih računovodskih standardih opredeljeni kot *temeljni kazalniki vodoravnega finančnega ustroja* (kapitalska pokritost osnovnih sredstev, kapitalska pokritost dolgoročnih sredstev, kapitalska in dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev - kazalec finančne stabilnosti, kapitalska in dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev in zalog).

Tabela 13: Kazalniki finančne stabilnosti za podjetje MEBLO Jogi za leta od 1996 do 2000

kazalnik \ leto	1996	1997	1998	1999	2000
Kapitalska pokritost osnovnih sredstev	0,39	0,24	0,30	0,39	0,50
Kapitalska pokritost dolgoročnih sredstev	0,39	0,24	0,30	0,38	0,50
Kapitalska in dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev	1,13	0,85	0,81	0,79	0,64
Kapitalska in dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev in zalog	0,51	0,71	0,66	0,64	0,49

Vir: Tabela 8 in tabela 9 na strani 28.

$$\text{KAPITALSKA POKRITOST OSNOVNIH SREDSTEV} = \frac{\text{kapital}}{\text{osnovna sredstva}}$$

KAPITALSKA POKRITOST OSNOVNIH SREDSTEV je opredeljena kot razmerje med kapitalom in osnovnimi sredstvi in nam pokaže pokritje osnovnih sredstev podjetja z lastnim kapitalom. Iz zgornje tabele vidimo, da je bila najvišja kapitalska pokritost osnovnih sredstev leta 2000 (0,5), prej pa se je vrednost gibala pod 0,5. Vrednost 0,5 pomeni, da je 50% osnovnih sredstev pokritih s kapitalom, to je z lastniškim virom financiranja. Vrednost se je od leta 1996 do 1999 gibala okrog 0,3, nato pa se v zadnjem letu povišala na 0,5.

$$\text{KAPITALSKA POKRITOST DOLGOROČNIH SREDSTEV} = \frac{\text{kapital}}{\text{stalna sredstva}}$$

Ta kazalnik kaže lastniško financiranje stalnih sredstev. Če je vrednost kazalnika večja od 1, to pomeni, da so z lastniškim kapitalom v celoti financirana najbolj nelikvidna sredstva in še del gibljivih sredstev, kar povečuje varnost upnikov. Vendar pa vrednost tega kazalnika, ki je manjša kot 1, tudi neposredno še ne pomeni, da je gospodarska družba nelikvidna, saj so stalna sredstva lahko financirana racionalneje z dolžniškimi dolgoročnimi viri financiranja. Pri podjetju MEBLO Jogi je ta kazalnik (glej tabelo 13) praktično na ravni kapitalske pokritosti osnovnih sredstev. Za upnike je to seveda neugodno, z vidika podjetja pa je to očitno njihova strategija, na kar nas vodi, ne samo ta izračunan kazalec, ampak tudi ugotovitve do sedaj.

$$\text{KAPITALSKA IN DOLGOROČNA POKRITOST DOLGOROČNIH SREDSTEV (kazalec finančne stabilnosti)} = \frac{\text{dolgoročni viri sredstev}}{\text{dolgoročna sredstva}}$$

KAZALEC FINANČNE STABILNOSTI je najpomembnejši kazalec dolgoročnega finančnega ravnovesja. Kaže nam pokritost dolgoročnih sredstev z dolgoročnimi viri. Kot dolgoročni viri so upoštevani kapital, dolgoročne rezervacije in dolgoročne obveznosti, kot dolgoročna sredstva pa so upoštevana stalna sredstva in dolgoročne terjatve iz poslovanja. Če je vrednost kazalnika 1 ali večja od 1, je spoštovano tako imenovano zlato bilančno pravilo, ki pravi, da morajo biti dolgoročna sredstva dolgoročno financirana. To pravilo so v podjetju »spoštovali« le leta 1996, ko je bila vrednost kazalnika 1,13. V naslednjih letih je vrednost strmo padala in se v letu 2000 ustavila pri vrednosti 0,64, kar pomeni, da podjetje dolgoročnih sredstev ne pokriva z dolgoročnimi viri. Padanje vrednosti kazalca nas vodi v razmišljanje, da v podjetju to zavestno počnejo. Kratkoročno financiranje je vsekakor cenejše, vendar kje je meja, je na tem mestu težko določiti.

KAPITALSKA IN DOLGOROČNA POKRITOST DOLGOROČNIH SREDSTEV IN ZALOG	$= \frac{\text{dolgoročni viri sredstev}}{\text{dolgoročna sredstva + zaloge}}$
---	---

KAPITALSKA IN DOLGOROČNA POKRITOST DOLGOROČNIH SREDSTEV IN ZALOG nam pove, kolikšen del dolgoročno vezanih sredstev z upoštevanjem zalog je financiranih iz dolgoročnih virov. Izračunamo ga kot razmerje med vsoto kapitala, dolgoročnih rezervacij in dolgoročnih obveznosti ter vsoto dolgoročnih sredstev in zalog. Priporočena vrednost tega kazalca zavzema vrednosti nad 1. Pri tem kazalcu so pomembne zaloge. Za podjetja, v katerih zaloge niso posebej značilne (npr. storitvena podjetja) valja, da ta kazalec le malenkostno odstopa od kazalca finančne stabilnosti. Pri podjetju MEBLO Jogi je ta kazalec skozi celotno obravnavano obdobje nižji od kazalca finančne stabilnosti, kar smo tudi pričakovali. Vrednost se giblje nekje okrog 0,5 (glej tabelo 13 na strani 37) in je neugodna.

4.2.4. Kazalniki obračanja sredstev

Kazalniki obračanja sredstev izražajo, koliko prihodkov ustvari gospodarska družba z obstoječimi sredstvi oziroma, povedano z drugimi besedami, koliko sredstev potrebuje gospodarska družba, da ustvarja obstoječe prihodke. Čim hitrejše je obračanje sredstev oziroma čim krajši so dnevi njihove vezave, manj vezanih sredstev ima gospodarska družba. Različne vrste sredstev se različno hitro obračajo, zato je potrebna analiza obračanja posameznih vrst sredstev. Hitrost obračanja sredstev namreč vpliva na donosnost sredstev, in s tem tudi na donosnost kapitala.

Obračanje osnovnih sredstev

Hitrost obračanja osnovnih sredstev izračunavamo s pomočjo **KOEFICIENTA OBRAČANJA OSNOVNIH SREDSTEV**, ki ga izračunamo kot razmerje med amortizacijo v letu dni in povprečnim stanjem osnovnih sredstev. Za osnovna sredstva je značilno, da je njihov

koeficient obračanja manjši od 1. Pri podjetju MEBLO Jogi se skozi proučevano obdobje vrednost tega kazalca giblje okrog 0,1 in je stabilna.

KOEFICIENT OBRAČANJA OSNOVNIH SREDSTEV	=	$\frac{\text{amortizacija v letu dni}}{\text{povprečno stanje osnovnih sredstev}}$
---	---	--

Tabela 14: Obračanje osnovnih sredstev v podjetju MEBLO Jogi v obdobju od leta 1996 do 2000

kazalnik \ leto	1996	1997	1998	1999	2000
Amortizacija (v 000 SIT)	10.952	32.168	46.332	58.082	66.012
Povprečno stanje osnovnih sredstev (v 000 SIT)	-	300.957	578.865	649.180	676.412
Koeficient obračanja osnovnih sredstev	-	0,11	0,08	0,09	0,10

Vir: Izkaz uspeha podjetja MEBLO Jogi za obdobje od 1.1. do 31.12. leta 1996, 1997, 1998, 1999 in 2000; bilanca stanja podjetja MEBLO Jogi na dan 31. 12. leta 1996, 1997, 1998, 1999 in 2000.

Obračanje obratnih sredstev

Hitrost obračanja obratnih sredstev izračunavamo s pomočjo **KOEFICIENTA OBRAČANJA OBRATNIH SREDSTEV**, ki ga izračunamo kot razmerje med vrednostjo prodaje v enem letu in povprečnimi uporabljenimi obratnimi sredstvi v enem letu. Za gibljiva sredstva je značilno, da spreminjajo svojo obliko in prehajajo iz ene oblike v drugo v obdobju, ki je praviloma krajše od enega leta, zaradi česar je njihov koeficient obračanja večji od 1. Ta kazalnik kaže, kolikokrat letno se obratna sredstva (zaloge, terjatve, denarna sredstva) podjetja obrnejo. Večja vrednost tega kazalnika pomeni hitrejše obračanje obratnih sredstev in s tem hitrejše prehajanje obratnih sredstev iz manj likvidnih oblik v denarna sredstva.

Tabela 15: Kazalniki obračanja obratnih sredstev v podjetju MEBLO Jogi v obdobju od leta 1996 do 2000

kazalnik \ leto	1996	1997	1998	1999	2000
Prihodki iz poslovanja (v 000 SIT)	1.056.898	1.371.603	1.609.049	1.760.078	1.982.877
Odhodki poslovanja (v 000 SIT)	1.025.965	1.314.967	1.534.379	1.710.548	2.051.762
Amortizacija (v 000 SIT)	10.952	32.168	46.332	58.082	66.012
Povprečno stanje obratnih sredstev	-	286.007	363.674	414.259	537.011
Povprečno stanje zalog	-	97.174	123.806	149.963	184.336
Povprečne terjatve iz poslovanja	-	170.666	218.807	249.495	335.356
Koeficient obračanja obratnih sredstev	-	4,49	4,09	3,99	3,70
Koeficient obračanja zalog	-	13,20	12,02	11,02	10,77
Koeficient obračanja terjatev iz poslovanja	-	8,04	7,35	7,05	5,91

Vir: Izkaz uspeha podjetja MEBLO Jogi za obdobje od 1.1. do 31.12. leta 1996, 1997, 1998, 1999 in 2000; bilanca stanja podjetja MEBLO Jogi na dan 31. 12. leta 1996, 1997, 1998, 1999 in 2000.

Vrednost koeficienta obračanja obratnih sredstev za podjetje MEBLO Jogi je leta 1997 znašala 4,49, potem pa je vsa leta padala in leta 2000 znašala 3,70. V letu 2000 so torej manj likvidna sredstva prehajala v bolj likvidna sredstva v povprečju počasneje kot predhodna leta. Padanje vrednosti je za podjetje neugodno, v splošnem pa podjetje dosega kar dobro vrednost kazalnika oziroma hitrost obračanja.

$$\text{KOEFIČIENT OBRAČANJA OBRTNIH SREDSTEV} = \frac{\text{odhodki poslovanja v letu dni} - \text{amortizacija}}{\text{povprečno stanje obratnih sredstev}}$$

KOEFIČIENT OBRAČANJA ZALOG nam kaže, kolikokrat letno se obrnejo zaloge gospodarske družbe. Visoka vrednost kazalnika kaže dobro upravljanje z zalogami, kar lahko trdimo za MEBLO Jogi. Podjetje dosega v celotnem proučevanem obdobju hitrost obračanja nad 10, kar je dobro. Tudi tu pa je potrebno opozoriti na padanje vrednosti kazalnika (glej tabelo 15 na prejšnji strani).

$$\text{KOEFIČIENT OBRAČANJA ZALOG} = \frac{\text{odhodki poslovanja v letu dni} - \text{amortizacija}}{\text{povprečno stanje zalog}}$$

$$\text{KOEFIČIENT OBRAČANJA TERJATEV IZ POSLOVANJA} = \frac{\text{prihodki iz poslovanja}}{\text{povprečne terjatve iz poslovanja}}$$

KOEFIČIENT OBRAČANJA TERJATEV IZ POSLOVANJA pove, kolikokrat letno se obrnejo terjatve iz poslovanja (terjatve do kupcev in druge terjatve iz poslovanja) v denarna sredstva. Metoda izračuna tega kazalnika predpostavlja, da so vsi proizvodi, blago, material in storitve prodani z odloženim plačilom ter da so vsi prihodki vnovčeni. Večja vrednost tega kazalnika pomeni hitrejše obračanje terjatev iz poslovanja v denarna sredstva. Pri tem kazalcu podjetje ravno tako dosega dobre rezultate, vendar tudi ta kazalec od leta 1997 do leta 2000 pada. Leta 2000 je znašal 5,91, kar pomeni, da podjetje v povprečju dobi plačano 5,91-krat na leto. Padanje vseh treh koeficientov obračanja obratnih sredstev, čeprav so vrednosti dobre, negativno vpliva na poslovni izid in uspešnost poslovanja podjetja. To dokazuje tudi dejstvo, da kljub povečanju prihodkov iz poslovanja podjetje ne povečuje čistega dobička ampak ta realno pada.

SKLEP

Pri pisanju tega diplomskega dela oziroma analizi financiranja podjetja MEBLO Jogi d.o.o., sem se najprej srečal s poslovnim izidom, ki ga je podjetje doseglo v proučevanem obdobju. Neizpodbitno dejstvo je, da je družba v vseh obravnavanih letih izkazovala pozitiven poslovni izid, ki je v drugem letu proučevanega obdobja zrasel, nato pa iz leta v leto realno padal. Že tukaj ugotovimo, da podjetje kljub povečevanju prihodkov iz prodaje posluje vedno slabše. Zaskrbljujoča je tudi sorazmerno visoka izguba iz poslovanja v letu 2000, ki jo pokrijejo šele z zelo visokimi izrednimi prihodki, ki pa niso zagotovilo za naslednje leto. Izračunani kazalci rentabilnosti nam na prvi pogled kažejo ugodno sliko uspešnosti poslovanja. Trend padanja skozi proučevano obdobje pa je prisoten tudi tu. Vrednosti so leta 2000 sicer dobre, vendar je težko napovedati ali so bo trend obrnil navzgor ali vsaj ohranjal na tem nivoju.

Z analizo financiranja sem nato ocenil finančno stanje družbe, plačilno sposobnost in finančno trdnost podjetja. Pri analizi sem se opiral tudi na prej omenjene ugotovitve. Analizo financiranja sem začel z analizo izkaza finančnih tokov, najprej za leto 2000, nato pa sem primerjal izkaze za celotno proučevano obdobje in ugotavljal, pri kateri dejavnosti je podjetje porabljal sredstva in pri kateri jih je pridobivalo. Največja dinamika je bila pri investicijski dejavnosti in posledično pri dejavnosti financiranja. Podjetje je v celem obravnavanem obdobju investiralo v opredmetena osnovna sredstva, kar je pozitivno, saj se podjetje posodablja in širi proizvodnjo. Pri dejavnosti financiranja pa je že opazno, kot se nato izkaže tudi v nadaljevanju analize, kronično pomanjkanje dolgoročnih virov sredstev za financiranje dolgoročnih sredstev. V letu 2000 namreč družba prikazuje velik odliv sredstev iz naslova dolgoročne obveznosti iz financiranja in precej manjši, ampak še vedno pomemben priliv kratkoročnih virov. Kot kaže, so se v podjetju odločili za zamenjavo dolgoročnih virov sredstev za kratkoročne, ker so ti cenejši, lahko pa tako ravnanje omaje finančno stabilnost in s tem tudi obstoj podjetja. V letu 1997 se je podjetje dokapitaliziralo in odkupilo nepremičnine, od tu naprej pa je realna vrednost kapitala, brez upoštevanja tekočega dobička padala. Naprej se nam problem uravnoveženega financiranja sredstev pojavlja tudi pri izračunanih kazalnikih povezanih s financiranjem.

Že primerjava kazalnikov financiranja s kazalniki investiranja nam razkrije, da družba v proučevanem obdobju ni imela ravno uravnoveženega financiranja sredstev. Dolgoročni viri niso bili usklajeni z dolgoročnimi sredstvi. Posledično tudi kratkoročni viri niso bili usklajeni s kratkoročnimi sredstvi. Delež kapitala v financiranju je skozi celotno proučevano obdobje nizek, kar pomeni, da se podjetje pretežno financira z dolžniškim kapitalom, kar nam pokaže tudi kazalnik delež dolgov v financiranju. Odkup nepremičnine leta 1997 se odraža pri kazalnikih investiranja, ki kažejo povečanje deleža osnovnih oziroma dolgoročnih sredstev v sredstvih in zmanjšanje deleža obratnih sredstev v sredstvih, čemur bi moralo, ampak ni, slediti tudi financiranje sredstev.

V nadaljevanju sem proučeval likvidnost in finančno stabilnost podjetja. Vrednosti kazalnikov likvidnosti v obravnavanem obdobju niso pretirano zadovoljive, vendar kot kaže stabilne. Kljub slabšim vrednostim pa ne moremo govoriti o likvidnostnih težavah podjetja. Pri vsem tem se moramo zavedati, da osnovne informacije o likvidnosti črpamo iz bilance stanja, ki nam daje nadvse statične podatke, poleg tega pa je potrebno upoštevati tudi nizko dinamiko gibanja vrednost kazalnikov skozi proučevano obdobje. Očitno imajo v podjetju to dobro načrtovano. Kazalci kapitalne pokritosti dolgoročnih sredstev kažejo, da je podjetje ob koncu leta 2000 uspelo z lastniškim kapitalom financirati vsaj polovico dolgoročnih sredstev, vrednost kazalca pa se je izboljševala. Kazalec finančne stabilnosti je pokazal, da je podjetje le v letu 1996 v celoti, in tudi nekoliko več, dolgoročnih sredstev financiralo z dolgoročnimi viri, to pa predvsem zaradi nizke vrednosti dolgoročnih sredstev. Že v naslednjem letu pa je porušeno zlato bilančno pravilo, v naslednjih letih pa se primanjkljaj dolgoročnih virov sredstev samo še povečuje. To problematiko sem omenjal že prej, na tem mestu pa se nam spet prikaže. S tem je ogrožena finančna stabilnost družbe same, po drugi strani pa lahko kaže, da je to strategija podjetja, ki išče čim cenejše vire financiranja in s tem povečuje donosnost. Okrog koeficientov obračanja velja povedati, da kazalniki na prvi pogled kažejo na sorazmerno dobro upravljanje s sredstvi, tudi tukaj pa je prisoten trend padanja vrednosti koeficientov. Za konsistentno sodbo glede koeficientov obračanja bi pa bila potrebna benchmark analiza.

Iz vsega do sedaj povedanega bi težko rekli, da podjetje MEBLO Jogi posluje slabo, saj je končen izkazan rezultat jasno pozitiven. Naraščanje prihodkov iz poslovanja bi smiselno vodilo v povečevanje dobička, vendar temu ni bilo tako. Na tem mestu bi tudi opozoril podjetje na padec prodaje na domačem trgu in povečanje prodaje na tujem trgu. Del padca prodaje na domačem tržišču je sigurno posledica odprtja slovenskega trga po osamosvojitvi in s tem vstop tuje konkurence. Če pa po drugi strani, pomeni padec domače prodaje zanemarjanje domačih kupcev in brezpogojno preusmerjanje na tuje trge, to ni dobro. Brezpogojen izvoz lahko pomeni tudi prodajanje pod ceno oziroma z minimalnim zaslužkom, kar se potem prenaša na celotno poslovanje gospodarske družbe. MEBLO Jogi je sinonim za vzmetnice vsaj v Sloveniji. Škoda bi bilo izgubiti domači trg, zato priporočam, da se aktivno dela na domačem tržišču, ki je brez drugega, vsaj dobro poznano.

V podjetju MEBLU Jogi bi lahko poslovali bolje, vsaj z vidika upnikov, katerih skrbi predvsem stabilnost in s tem povezano tveganje, če bi se držali nekih preverjenih ekonomskih pravil. Na tej stopnji pa se lahko začne debata. Računovodsko izkazan poslovni uspeh ne pove vsega o stvarnem ekonomskem uspehu poslovanja družbe. Tudi zaradi skritih rezerv in izgub, ki bi jih bilo za kakovostno analizo potrebno odstraniti. Pri tem prihaja do razhajanj med računovodsko izkazanim in stvarnim ekonomskim uspehom, ki sem jih tekom diplomskega dela tudi omenjal. Poleg tega ne smemo pozabiti, da je ta analiza ocenjena dokaj kratkoročno, pri čemer tudi ne smemo pozabiti, da bi bilo potrebno in koristno dopolniti to analizo s celovitim ocenjevanjem družbe. To

bi lahko na nek način dosegli s SWOT analizo, to je s sumarnim definiranjem prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti družbe v razvojnem smislu. Ta analiza ocenjuje prodajni program, tržno podstrukturo družbe, proizvodno, raziskovalno-razvojno, kadrovske, organizacijske, finančne, integracijske in včasih še kakšno drugo podstrukturo družbe. Ti dejavniki, v povezavi s priložnostmi v okolju, opredeljujejo njene razvojne potenciale, slednji pa njen dolgoročni poslovni uspeh.

LITERATURA

1. Brigham Eugene F., Houston Joel F.: Fundamentals of financial management, ninth edition. Fort Worth : Harcourt College, 2000. 959 str.
2. Čokelc Stanko: Bilanciranje. Ljubljana : Zavod za tehnično izobraževanje, 1998. 224 str.
3. Igličar Aleksander, Hočevar Marko: Računovodstvo za managerje. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1997. 423 str.
4. Kavčič Slavka: Analiza poslovnega izida. Analiza kot podlaga za odločitve v novem gospodarskem sistemu. Zbornik referatov 1. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož, 28. in 29. septembra 1995. Ljubljana : Zveza ekonomistov Slovenije, Sekcija za poslovno analizo, 1995, str. 53-65.
5. Kodeks računovodskih načel. Ljubljana : Slovenski inštitut za revizijo, 1998. 36 str.
6. Lipovec Filip: Analiza in planiranje poslovanja. Ljubljana : ČGP Delo – TOZD Gospodarski vestnik, 1983. 402 str.
7. Lozej Marko: Računovodstvo v inflacijskih razmerah v svetu in pri nas. Ljubljana : Veritas, 1992. 208 str.
8. Mednarodni računovodski standardi. Ljubljana : Slovenski inštitut za revizijo, 1999.
9. Miheljak Marija: Informacijska vrednost kazalnikov poslovanja iz zornega kota uporabnikov in njihove izrazne moči. Metode, modeli in orodja analiziranja ter poslovnega odločanja. Zbornik referatov 5. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož 1999. Ljubljana : Zveza ekonomistov Slovenije, Sekcija za poslovne analize, 1999, str. 177-193.
10. Možina Stane et al.: Management. Radovljica : Didakta, 1994. 1072 str.
11. Odar Marjan: Indeksacija in revalorizacija v računovodstvu. Revizor, revija o reviziji, Ljubljana, X (1999), 2, str. 49-60.
12. Pučko Danijel: Analiza in načrtovanje poslovanja. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1998. 196 str.
13. Rebernik Miroslav: Ekonomika podjetja. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1997. 445 str.
14. Repovž Leon, Jožko Peterlin: Financiranje. Koper : Visoka šola za management, 1998. 93 str.
15. Slovenski računovodski standardi. Ljubljana : Slovenski inštitut za revizijo, 2001.
16. Turk Ivan: Mednarodni vidik računovodstva. Maribor : Založba Obzorja, 1989. 315 str.

17. Turk Ivan: Pojemovnik računovodstva, financ in revizije. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2000. 1083 str.
18. Turk Ivan, Kavčič Slavka, Kokotec-Novak Majda: Poslovodno računovodstvo. Ljubljana : Slovenski inštitut za revizijo, 1998. 620 str.

VIRI

1. Interni podatki podjetja MEBLO Jogi d.o.o..
2. MEBLO Jogi d.o.o.. [URL:<http://www.meblo-jogi.com>], 15.08.2001.
3. Standardna klasifikacija dejavnosti 1999. Statistični urad Republike Slovenije. [URL:<http://www.sigov.si/zrs/slo/index.html>], 12.08.2001.
4. Številke v ogledalu. Konjunktorni trendi. Glas gospodarstva. GZS.
 - i. januar 1998 [URL:<http://www.gzs.si/si/gg/public/gg0198/gg019801.htm>], 12.8.2001.
 - ii. januar 1999 [URL:<http://www.gzs.si/si/gg/public/gg0199/gg019901.htm>], 12.8.2001.
 - iii. januar 2000 [URL:<http://www.gzs.si/si/gg/public/gg0100/gg010001.htm>], 12.8.2001.
 - iv. januar 2001 [URL:<http://www.gzs.si/si/gg/indexfr.htm>], 12.8.2001.
5. Zakon o nadomestitvi indeksa drobno prodajnih cen z indeksom cen življenjskih potrebščin (Uradni list RS, št.1/99).

PRILOGA

Tabela 16: Izkaz finančnih tokov podjetja MEBLO Jogi za leto 1996 v 000 SIT

ZAČETNO STANJE DENARNIH SREDSTEV	3.885
Prihodki	1.082.333
Odhodki brez amortizacije in spremembe dolg. rezervacij	-1.045.580
Davki iz dobička in deleži iz dobička (razen lastnikov)	-325
Nepopravljeni čisti pritoki pri poslovni dejavnosti	40.313
Povečanje obveznosti iz poslovanja in PČR	0
Zmanjšanje obveznosti iz poslovanja in PČR	-9.524
Povečanje terjatev iz poslovanja in AČR	0
Zmanjšanje terjatev iz poslovanja in AČR	18.495
Povečanje zalog	0
Zmanjšanje zalog	14.211
Popravljeni čisti pritoki pri poslovni dejavnosti	63.495
Pobotano povečanje neopredmetenih dolg. sredstev	-2.183
Pobotano zmanjšanje neopredmetenih dolg. sredstev	0
Pobotano povečanje opredmetenih osnovnih sredstev	-49.223
Pobotano zmanjšanje opredmetenih osnovnih sredstev	0
Pobotano povečanje dolg. finančnih naložb	0
Pobotano zmanjšanje dolg. finančnih naložb	119
Pobotano povečanje kratk. finančnih naložb	0
Pobotano zmanjšanje kratk. finančnih naložb	438
Čisti pritoki (odtoki) pri poslovni in investicijski dejavnosti	12.646
Povečanje kapitala (zunaj dobička tekočega leta)	0
Zmanjšanje kapitala (zunaj izgube tekočega leta)	-5.853
Pobotano povečanje dolg. rezervacij	0
Pobotano zmanjšanje dolg. rezervacij	-1.032
Pobotano povečanje dolg. obveznosti iz financiranja	9.028
Pobotano zmanjšanje dolg. obveznosti iz financiranja	0
Pobotano povečanje kratk. obveznosti iz financiranja	8
Pobotano zmanjšanje kratk. obveznosti iz financiranja	0
Pobotano povečanje obveznosti do lastnikov iz dobička	0
Pobotano zmanjšanje obveznosti do lastnikov iz dobička	0
KONČNO STANJE DENARNIH SREDSTEV	14.797

Vir: Bilanca stanja podjetja MEBLO Jogi na dan 31.12. leta 1995 in 1996; izkaz uspeha podjetja MEBLO Jogi za obdobje od 1.1. do 31.12. leta 1996; interni podatki podjetja MEBLO Jogi.

Tabela 17: Izkaz finančnih tokov podjetja MEBLO Jogi za leto 1997 v 000 SIT

ZAČETNO STANJE DENARNIH SREDSTEV	16.188
Prihodki	1.447.890
Odhodki brez amortizacije in spremembe dolg. rezervacij	-1.304.669
Davki iz dobička in deleži iz dobička (razen lastnikov)	0
Nepopravljeni čisti pritoki pri poslovni dejavnosti	159.409
Povečanje obveznosti iz poslovanja in PČR	79.888
Zmanjšanje obveznosti iz poslovanja in PČR	0
Povečanje terjatev iz poslovanja in AČR	-69.195
Zmanjšanje terjatev iz poslovanja in AČR	0
Povečanje zalog	-16.569
Zmanjšanje zalog	0
Popravljeni čisti pritoki pri poslovni dejavnosti	153.533
Pobotano povečanje neopredmetenih dolg. sredstev	-56.839
Pobotano zmanjšanje neopredmetenih dolg. sredstev	0
Pobotano povečanje opredmetenih osnovnih sredstev	-432.123
Pobotano zmanjšanje opredmetenih osnovnih sredstev	0
Pobotano povečanje dolg. finančnih naložb	-340
Pobotano zmanjšanje dolg. finančnih naložb	0
Pobotano povečanje kratk. finančnih naložb	0
Pobotano zmanjšanje kratk. finančnih naložb	2.002
Čisti pritoki (odtoki) pri poslovni in investicijski dejavnosti	-333.767
Povečanje kapitala (zunaj dobička tekočega leta)	14.696
Zmanjšanje kapitala (zunaj izgube tekočega leta)	0
Pobotano povečanje dolg. rezervacij	0
Pobotano zmanjšanje dolg. rezervacij	-35.152
Pobotano povečanje dolg. obveznosti iz financiranja	255.693
Pobotano zmanjšanje dolg. obveznosti iz financiranja	0
Pobotano povečanje kratk. obveznosti iz financiranja	120.053
Pobotano zmanjšanje kratk. obveznosti iz financiranja	0
Pobotano povečanje obveznosti do lastnikov iz dobička	0
Pobotano zmanjšanje obveznosti do lastnikov iz dobička	0
KONČNO STANJE DENARNIH SREDSTEV	21.523

Vir: Bilanca stanja podjetja MEBLO Jogi na dan 31.12. leta 1996 in 1997; izkaz uspeha podjetja MEBLO Jogi za obdobje od 1.1. do 31.12. leta 1997; interni podatki podjetja MEBLO Jogi.

Tabela 18: Izkaz finančnih tokov podjetja MEBLO Jogi za leto 1998 v 000 SIT

ZAČETNO STANJE DENARNIH SREDSTEV	23.137
Prihodki	1.653.923
Odhodki brez amortizacije in spremembe dolg. rezervacij	-1.499.253
Davki iz dobička in deleži iz dobička (razen lastnikov)	0
Nepopravljeni čisti pritoki pri poslovni dejavnosti	177.807
Povečanje obveznosti iz poslovanja in PČR	30.498
Zmanjšanje obveznosti iz poslovanja in PČR	0
Povečanje terjatev iz poslovanja in AČR	0
Zmanjšanje terjatev iz poslovanja in AČR	984
Povečanje zalog	-20.505
Zmanjšanje zalog	0
Popravljeni čisti pritoki pri poslovni dejavnosti	188.785
Pobotano povečanje neopredmetenih dolg. sredstev	0
Pobotano zmanjšanje neopredmetenih dolg. sredstev	21.334
Pobotano povečanje opredmetenih osnovnih sredstev	-120.227
Pobotano zmanjšanje opredmetenih osnovnih sredstev	0
Pobotano povečanje dolg. finančnih naložb	0
Pobotano zmanjšanje dolg. finančnih naložb	447
Pobotano povečanje kratk. finančnih naložb	0
Pobotano zmanjšanje kratk. finančnih naložb	18
Čisti pritoki (odtoki) pri poslovni in investicijski dejavnosti	90.357
Povečanje kapitala (zunaj dobička tekočega leta)	0
Zmanjšanje kapitala (zunaj izgube tekočega leta)	-4.507
Pobotano povečanje dolg. rezervacij	0
Pobotano zmanjšanje dolg. rezervacij	0
Pobotano povečanje dolg. obveznosti iz financiranja	0
Pobotano zmanjšanje dolg. obveznosti iz financiranja	-70.671
Pobotano povečanje kratk. obveznosti iz financiranja	5.406
Pobotano zmanjšanje kratk. obveznosti iz financiranja	0
Pobotano povečanje obveznosti do lastnikov iz dobička	0
Pobotano zmanjšanje obveznosti do lastnikov iz dobička	0
KONČNO STANJE DENARNIH SREDSTEV	20.586

Vir: Bilanca stanja podjetja MEBLO Jogi na dan 31.12. leta 1997 in 1998; izkaz uspeha podjetja MEBLO Jogi za obdobje od 1.1. do 31.12. leta 1998; interni podatki podjetja MEBLO Jogi.

Tabela 19: Izkaz finančnih tokov podjetja MEBLO Jogi za leto 1999 v 000 SIT

ZAČETNO STANJE DENARNIH SREDSTEV	22.398
Prihodki	1.843.552
Odhodki brez amortizacije in spremembe dolg. rezervacij	-1.717.095
Davki iz dobička in deleži iz dobička (razen lastnikov)	-7.261
Nepopravljeni čisti pritoki pri poslovni dejavnosti	141.594
Povečanje obveznosti iz poslovanja in PČR	78.332
Zmanjšanje obveznosti iz poslovanja in PČR	0
Povečanje terjatev iz poslovanja in AČR	-26.583
Zmanjšanje terjatev iz poslovanja in AČR	0
Povečanje zalog	-11.441
Zmanjšanje zalog	0
Popravljeni čisti pritoki pri poslovni dejavnosti	181.902
Pobotano povečanje neopredmetenih dolg. sredstev	0
Pobotano zmanjšanje neopredmetenih dolg. sredstev	21.060
Pobotano povečanje opredmetenih osnovnih sredstev	-72.255
Pobotano zmanjšanje opredmetenih osnovnih sredstev	0
Pobotano povečanje dolg. finančnih naložb	0
Pobotano zmanjšanje dolg. finančnih naložb	255
Pobotano povečanje kratk. finančnih naložb	-23.734
Pobotano zmanjšanje kratk. finančnih naložb	0
Čisti pritoki (odtoki) pri poslovni in investicijski dejavnosti	107.228
Povečanje kapitala (zunaj dobička tekočega leta)	0
Zmanjšanje kapitala (zunaj izgube tekočega leta)	-7.326
Pobotano povečanje dolg. rezervacij	0
Pobotano zmanjšanje dolg. rezervacij	-5.829
Pobotano povečanje dolg. obveznosti iz financiranja	0
Pobotano zmanjšanje dolg. obveznosti iz financiranja	-45.276
Pobotano povečanje kratk. obveznosti iz financiranja	0
Pobotano zmanjšanje kratk. obveznosti iz financiranja	-39.780
Pobotano povečanje obveznosti do lastnikov iz dobička	0
Pobotano zmanjšanje obveznosti do lastnikov iz dobička	0
KONČNO STANJE DENARNIH SREDSTEV	9.017

Vir: Bilanca stanja podjetja MEBLO Jogi na dan 31.12. leta 1998 in 1999; izkaz uspeha podjetja MEBLO Jogi za obdobje od 1.1. do 31.12. leta 1999; interni podatki podjetja MEBLO Jogi.

*Tabela 20: Bilanca stanja podjetja MEBLO Jogi na dan 31.12. od leta 1996 do 2000
v 000 SIT*

	1996	1997	1998	1999	2000
A. STALNA SREDSTVA (B+C)	70.180	533.910	626.067	674.019	681.877
B. Osnovna sredstva (b1+b2)	69.303	532.611	625.118	673.241	679.583
b.1. Neopredmetena dolgoročna sredstva	2.641	59.728	42.874	25.587	0
b.2. Opredmetena osnovna sredstva (b.2.1+b.2.2)	66.662	472.883	582.244	647.654	679.583
b.2.1. Nepremičnine	30.118	375.584	444.690	463.272	497.227
b.2.2. Oprema in druga opred. osnovna sredstva	36.544	97.299	137.554	184.382	182.356
C. Dolgoročne finančne naložbe	877	1.299	949	778	2.294
D. GIBLJIVA SREDSTVA (E+F)	231.822	342.711	385.366	467.655	652.504
E. Obratna sredstva (e1 do e5)	229.663	342.351	384.997	443.520	630.502
e.1. Zaloge	84.899	109.449	138.163	161.762	206.910
e.2. Dolgoročne terjatve iz posl.	0	0	0	0	0
e.3. Kratkoročne terjatve iz posl.	129.967	211.365	226.248	272.741	397.971
e.4. Denarna sredstva	14.797	21.523	20.586	9.017	25.621
e.5. Aktivne časovne razmejitev	0	14	0	0	0
F. Kratkoročne finančne naložbe	2.159	360	369	24.135	22.002
G. SREDSTVA (A+D)	302.002	876.621	1.011.433	1.141.674	1.334.381
A. KAPITAL (1 do 5 - 6)	27.355	125.675	188.932	259.346	338.766
1. Osnovni kapital	1.500	2.027	2.027	2.027	2.027
2. Vplačani presežek kapitala	0	15.986	15.986	15.986	15.986
3. Rezerve	0	0	0	0	3.591
4. Čisti dobiček (prenesen iz prejšnjih let in nerazdeljen iz poslovnega leta)	24.070	102.123	155.962	212.076	268.400
5. Revalorizacijski popravek kapitala	1.785	5.539	14.957	29.257	48.762
6. Čista izguba (prenesena iz prejšnjih let in iz poslovnega leta)	0	0	0	0	0
B. DOLGOROČNE REZERVACIJE	32.132	30.000	82.250	83.659	71.615
C. DOLGOROČNE OBVEZNOSTI	20.068	299.610	236.120	188.445	23.042
D. KRATKOROČNE OBVEZNOSTI	222.436	402.062	472.016	493.110	753.843
1. Kratkoročne obv. iz poslovanja	166.255	220.547	271.481	314.708	488.383
2. Kratkoročne obv. iz financiranja	56.181	181.515	200.535	178.402	265.460
E. PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	11	19.274	32.115	117.114	147.115
F. OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV (A do E)	302.002	876.621	1.011.433	1.141.674	1.334.381

Tabela 21: Izkaz uspeha podjetja MEBLO Jogi za obdobje od 1.1. do 31.12. za leta od 1996 do 2000

	1996	1997	1998	1999	2000
1. Prihodki iz poslovanja	1.056.898	1.371.603	1.609.049	1.760.078	1.982.877
1.1. Čisti prihodki iz prodaje na domačem trgu	580.100	692.808	758.403	780.342	707.063
1.2. Čisti prihodki iz prodaje na tujem	475.141	678.795	850.646	979.736	1.275.814
1.3. Drugi prihodki	1.657	0	0	0	0
2. Odhodki poslovanja	1.025.965	1.314.967	1.534.379	1.710.548	2.051.762
2.1. Stroški blaga, materiala in storitev	743.985	922.354	1.105.529	1.282.050	1.539.534
2.2. Stroški dela	246.635	303.793	336.305	380.109	433.029
2.3. Amortizacija	10.952	32.168	46.332	58.082	66.012
2.4. Odhodki iz naslova oblikovanja dolgoročnih rezervacij	10.000	30.000	50.000	0	0
2.5. Drugi odhodki iz poslovanja	14.393	26.652	-3.787	-9.693	13.187
I. DOBIČEK IZ POSLOVANJA	30.933	56.636	74.670	49.530	-
II. IZGUBA IZ POSLOVANJA	-	-	-	-	-68.885
3. Prihodki od financiranja	19.826	31.356	27.119	41.042	51.116
4. Odhodki financiranja	38.518	43.472	49.971	61.694	39.736
III. DOBIČEK IZ REDNEGA DELOVANJA	12.241	44.520	51.818	28.878	-
IV. IZGUBA IZ REDNEGA DELOVANJA	-	-	-	-	-57.505
5. Izredni prihodki	5.609	44.931	17.755	42.432	139.157
6. Izredni odhodki	2.049	8.398	11.235	2.935	11.212
V. CELOTNI DOBIČEK	15.801	81.053	58.338	68.375	70.440
VI. CELOTNA IZGUBA	-	-	-	-	-
7. Davek iz dobička	325	0	0	7.261	9.116
VII. ČISTI DOBIČEK POSLOVNEGA LETA	15.476	81.053	58.338	61.114	61.324
VIII. ČISTA IZGUBA POSLOVNEGA LETA	-	-	-	-	-