

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

**DIPLOMSKO DELO
PRIMERJAVA RAČUNOVODSKIH
KAZALNIKOV USPEŠNOSTI IZBRANIH
DRUŽB**

Ljubljana, september 2006

ANDREJ KRIVEC

IZJAVA

Študent ANDREJ KRIVEC izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom dr. MARKA HOČEVARJA in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 30.8.2006

Podpis: _____

1. UVOD	1
2. RAČUNOVODSKI KAZALNIKI USPEŠNOSTI	2
2.1. OPREDELITEV RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV	2
2.2. INFORMACIJSKA VREDNOST RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV	4
2.3. SKUPINJENJE RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV	6
2.4. RAČUNOVODSKI KAZALNIKI ZA PRESOJANJE USPEŠNOSTI POSLOVANJA	9
2.4.1. Kazalniki stanja financiranja.....	9
2.4.2. Kazalniki stanja investiranja (naložbenja)	12
2.4.3. Temeljni kazalniki vodoravnega finančnega ustroja.....	14
2.4.4. Temeljni kazalniki obračanja	17
2.4.5. Temeljni kazalniki gospodarnosti	19
2.4.6. Temeljni kazalniki dobičkonosnosti (v primeru izgube negativne dobičkonosnosti) 22	
2.4.7. Temeljni kazalniki dohodkovnosti	25
2.4.8. Temeljni kazalniki denarne tokovnosti	27
2.5. KRITIKA RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV USPEŠNOSTI	27
3. PRIMERJAVA RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV USPEŠNOSTI DRUŽB HIT NOVA GORICA IN CASINO PORTOROŽ	28
3.1. PREDSTAVITEV DRUŽBE CASINO PORTOROŽ	28
3.2. PREDSTAVITEV DRUŽBE HIT NOVA GORICA	29
3.3. PRIMERJAVA OSNOVI RAČUNOVODSKIH PODATKOV	30
3.3.1. Bilanca stanja	30
3.3.2. Izkaz poslovnega izida	33
3.4. PRIMERJAVA IZBRANIH RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV USPEŠNOSTI POSLOVANJA	34
3.5. PRIMERJAVI DRUGIH PODATKOV IZ LETNIH POROČIL	38
4. SKLEP	40
LITERATURA	42
VIRI	43

1. UVOD

Osnovna naloga vsakega podjetja je, da ustvarja poslovne učinke v obliki proizvodov ali storitev, ter s prodajo le-teh in s pomočjo pravilno vodene politike poslovanja doseže maksimalen učinek. Običajno je to dobiček, lahko pa je to tudi prodaja, tržni delež ali katera druga ekonomska kategorija. Temeljni cilj poslovanja vsakega podjetja pa predstavlja dolgoročna maksimizacija tržne vrednosti podjetja oziroma povečanje vrednosti podjetja za njegove lastnike. Poslovanje podjetja se ne odvija vedno po načrtanem planu. Pogosto prihaja do raznih odstopanj od želenega, zato moramo spoznati vzroke, da bomo lahko nastale probleme odpravili, jih preprečevali v prihodnjem poslovanju, dobre stvari pa bomo ponovili oziroma izboljšali.

Splošna slika podjetja se kaže v temeljnih računovodskih izkazih. Računovodske informacije so bolj pregledne, če jih uporabimo s pomočjo raznih metod analize poslovanja podjetja. Najbolj so se uveljavili podatki iz računovodskih izkazov in z njihovo pomočjo izračunani računovodski kazalniki uspešnosti, ki so opredeljeni v Slovenskih računovodskih standardih¹ (v nadaljevanju SRS).

V diplomski nalogi bom primerjal računovodske kazalnike dveh podjetij, ki se ukvarjata z igralniško dejavnostjo, to sta skupina Hit Nova Gorica ter Casino Portorož. Podjetji sta tekmeča na tržišču, predvsem na področju prirejanja posebnih iger na srečo. Obe podjetji si prizadeva delovati čim bolje in dosegati čim boljše rezultate. Vendar to ne uspeva obema, zato bo zanimivo videti, katero podjetje je boljše in od katerega se lahko slabši uči. Primerjava se nanaša na poslovanje podjetij v letih 2003 in 2004.

Cilj diplomske naloge je, da skozi prizmo računovodskih kazalnikov ugotovim, katero podjetje je v obravnavanem obdobju boljše poslovalo.

Diplomska naloga je vsebinsko razdeljena na dva dela. V prvem, teoretičnem delu, so najprej predstavljena splošna izhodišča analize z računovodskimi kazalniki. Računovodski izkazi ne povedo dovolj o uspešnosti podjetja, saj prikazujejo le absolutne vrednosti, zato je smiselno ugotavljati relativna razmerja, to pa naredimo z računanjem računovodskih kazalnikov. Nato so v nadaljevanju predstavljene skupine računovodskih kazalnikov. Za skupinjenje računovodskih kazalnikov sem uporabil delitev, ki jo uporabljajo tudi SRS. Prvi del zaključujem s kritiko računovodskih kazalnikov uspešnosti.

V drugem, praktičnem delu, najprej na kratko opišem izbrani podjetji. Nato sledi vodoravna in navpična analiza bilance stanja ter izkaza poslovnega izida. V nadaljevanju analiziram oziroma primerjam uspešnost poslovanja izbranih podjetij na podlagi računovodskih

¹ V diplomski nalogi bom uporabljal SRS 29 (2006) in SRS 30 (2006).

kazalnikov, ki so razloženi v prvem delu. Ugotovitve iz primerjave računovodskih kazalnikov bom skušal potrditi s konfrontacijo nekaterih neračunovodskih kazalnikov.

Diplomsko delo bo temeljilo na podatkih, ki sem jih dobil iz letnih poročil podjetij. Poleg tega pa bom uporabil strokovno literaturo o analizi poslovanja podjetja s pomočjo računovodskih kazalnikov. Slovenska literatura ponuja dobro izhodišče za proučevanje in presojanje konkretnih rešitev.

2. RAČUNOVODSKI KAZALNIKI USPEŠNOSTI

2.1. OPREDELITEV RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV

Računovodske kazalnike so začeli uporabljati ob koncu 19. stoletja, in sicer kot sredstvo analize kratkoročne kreditne sposobnosti (Giacomino, Mielke, 1993, str. 55). Računovodski izkazi ne povedo dovolj o uspešnosti podjetja, saj prikazujejo le absolutne vrednosti, zato je smiselno uporabljati kazalnike, da ugotovimo relativna razmerja. Danes poznamo mnogo različnih kazalnikov, ki so namenjeni različnim uporabnikom. Izračunavanje računovodskih kazalnikov je v praksi zelo pogost analitični postopek. V računovodskih izkazih je na voljo zelo veliko podatkov in vsak je sam zase premalo informativen. Z izračunavanjem kazalnikov to pomanjkljivost odpravimo in dobimo vrednosti, ki so primerljive v času in prostoru. Pri računovodskem analiziranju pa ne sme manjkati besedna razlaga, saj zgolj številke zadoščajo le tistim, ki dobro poznajo vsebino analiziranih kategorij ter metodiko in tehniko analiziranja (Kavčič, 2002, str. 160). Z računovodskimi kazalniki na pregleden in enostaven način informiramo uporabnike, ki se zanimajo za uspešnost poslovanja podjetja.

Pri računovodskem analiziranju kazalnike pojasnjujemo in oblikujemo na podlagi obračunskih in predračunskih podatkov, ki nudijo ključne informacije o finančnem stanju in poslovni uspešnosti podjetja. Snovanje kazalnikov je odvisno od vsakokratnih informacijskih potreb analitika in uporabnikov analitskih poročil. S kazalniki lahko prikažemo zapletene procese ter njihova razmerja in sestave na relativno enostaven način. Omogočajo nam hiter in obsežen pregled (Ipavic, 2004, str. 7, 8).

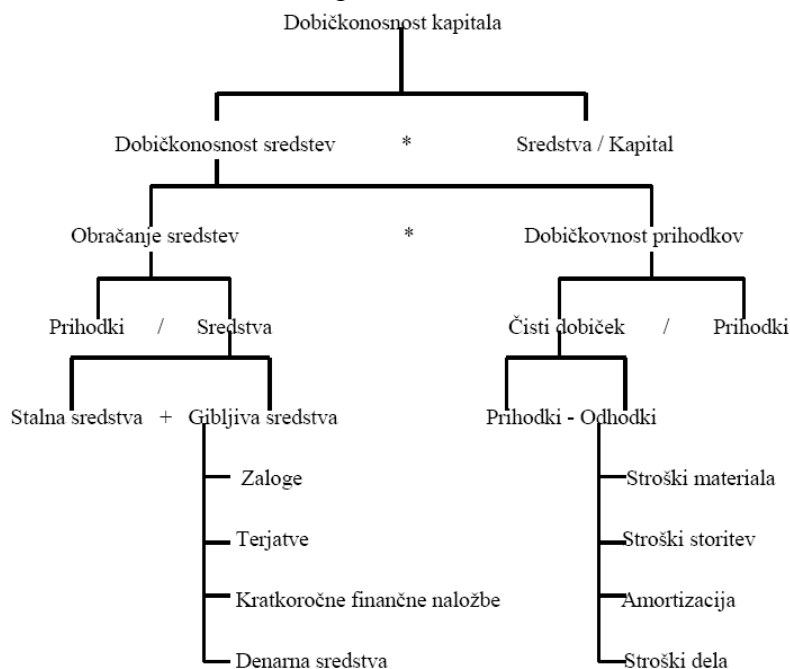
SRS 29 opredeljuje kazalnik kot relativno število, dobljeno s primerjavo dveh velikosti, s spoznavno močjo, ki omogoča oblikovati sodbo o poslovanju podjetja. Glede na naravo primerjanih velikosti razlikujemo indeks, koeficient in stopnjo udeležbe:

- Indeks je relativno število, ki izraža razmerje med istovrstnima velikostma. Pogosto ga pomnožimo s 100, da dobimo odstotni indeks. Če od takega odstotnega indeksa odštejemo 100, izrazimo relativno razliko v odstotkih od velikosti, s katero primerjamo.
- Koeficient je relativno število, ki izraža razmerje med raznovrstnima velikostma. Glede na velikost primerjanih podatkov lahko izračunano razmerje pomnožimo tudi s 100, da dobimo odstotni koeficient. Koeficient je praviloma imenovano število.

- Stopnja udeležbe je relativno število, ki izraža razmerje med dvema istovrstnima velikostma, od katerih se prva nanaša na del in druga na celoto istega pojava. Najpogosteje se stopnja pomnoži s 100, da dobimo odstotno stopnjo udeležbe. Če odštejemo od takega indeksa 100, izrazimo relativno razliko v odstotkih od velikosti, s katero jo primerjamo. Je neimenovano število.

Kazalniki se najpogosteje izpeljani iz računovodskih izkazov. Kadar je ena kategorija v kazalniku statično opredeljena (izhaja iz bilance stanja), druga pa dinamično (izhaja iz izkaza poslovnega ali izkaza finančnega), je potrebno statično kategorijo preračunati na povprečno stanje v proučevanem obdobju, saj se je njeno stanje v obdobju bistveno spreminjalo (Benedik, 2003, str. 30). Poleg računovodskih kazalnikov poznamo tudi kazalce, ki pa so absolutna števila in se nanašajo na pomembne kategorije iz računovodskih izkazov podjetja. Ti kazalci so izraženi v denarni merski enoti in nam kažejo stanje določene gospodarske kategorije. Kazalci niso primerljivi v prostoru in času, saj je njihova izrazna moč omejena in prav zato se pokaže potreba po izračunavanju kazalnikov. Pri pojasnjevanju stanja in uspešnosti poslovanja se običajno opiramo na več računovodskih kazalnikov. Kazalnike lahko povežemo v urejen prikaz, tako dobimo sistem kazalnikov, ki nam pomaga videti logične povezave ter odvisnosti med posameznimi kategorijami, poveča pa se tudi njihova skupne izrazna moč. Eden najbolj razširjenih sistemov oziroma medsebojno povezanih kazalnikov je sistem kazalnikov Du Pont, ki ga je leta 1919 razvila družba Du Pont De Nemours and Company. Ta sistem predstavlja celoto logično povezanih kazalnikov v piramidno obliko z izhodiščnim kazalnikom dobičkonosnost kapitala (ang. Return on Equity - ROE).

Slika 1: Du Pont-ov sistem povezanih kazalnikov



Vir: Koletnik, 1997, str. 50.

Poleg navedenega obstaja še veliko sistemov kazalnikov. Tudi slovenska računovodska stroka je prispevala k razvoju tega področja, saj je dr. Ivan Turk razvil izvirno oblikovan sistem medsebojno povezanih kazalnikov. Zasnovan je tako, da je mogoče predstaviti vpliv posameznega kazalnika na druge kazalnike. Nov sistem medsebojno povezanih kazalnikov, ki ga je razvil Turk, predstavlja kar 51 kazalnikov, in sicer 24 v temeljnem in 27 v dodatnem sistemu (Turk, 1995, str. 7).

2.2. INFORMACIJSKA VREDNOST RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV

Kazalniki nam pomagajo razumeti poslovanje podjetja le, če jih primerjamo z relevantnimi drugimi kazalniki. Poleg izračunavanja in povezovanja kazalnikov je potrebno oceniti tudi primernost njihove višine. To lahko naredimo z medsebojno primerjavo kazalnikov (Duhovnik, 2002, str. 176):

- istega podjetja v različnih obračunskih obdobjih;
- z normativnimi ali načrtovanimi vrednostmi;
- različnih podjetij znotraj iste vrste industrije.

Iz primerjav kazalnikov so razvidne spremembe na koncu poslovnih let, ne pa tudi razlogi zanje. Poleg tega obstaja nevarnost, da analitik spregleda določene izjemne vplive in spremembe, ki so vplivale na izračunano velikost kazalnikov. Zato je treba kazalnike opazovati v več zaporednih obračunskih obdobjih, ker tovrstno opazovanje precej izravna izjemne vplive in spremembe v posameznih obdobjih (Duhovnik, 2002, str. 176).

Splošen problem, ki izhaja iz strokovne literature v povezavi z računovodskimi kazalniki, je, da ni normativov, ki bi označevali optimalno velikost posameznih kazalnikov. Uporaba industrijskega povprečja kot normativa je primerna znotraj posameznih panog, ne pa za medpanožno analizo (Duhovnik, 2002, str.177).

Smiselna primerjava kazalnikov predpostavlja, da (Duhovnik, 2002, str. 177):

- je podatkovna podlaga za izračun kazalnikov oblikovana na primerljivih sodilih;
- so prilagoditve podatkovne podlage za različna obračunska obdobja in različna področja poslovanja medsebojno primerljive.

To pomeni, da morajo podatki, ki vstopajo v izračun kazalnikov, temeljiti na istih računovodskih merilih in načelih. Tu pa se pojavi problem pri primerjanju kazalnikov domačega podjetja s kazalniki tujega podjetja.

Nekatera podjetja so lahko v panogi edinstvena, njihov konkurent je iz tujine ali pa je konglomerat. Primerljivost s tujimi podjetji je nekoliko otežena predvsem zaradi različnih računovodskih rešitev (Benedik, 2003, str. 30).

V zvezi z izborom kazalnikov in opredelitvijo njihove informacijske vrednosti ni splošnega recepta, zato jih je smiselno proučevati v času in v primerjavi s sorodnim podjetjem ali s povprečjem panoge. S kazalniki lahko opravimo dve vrsti analiz (Kavčič, 2001, str. 24):

- analiza trenda. Z analizo trenda ugotavljamo gibanje kazalnika v daljšem obdobju;
- primerjalna panožna analiza, kjer primerjamo vrednosti kazalnika posameznega podjetja.

Pri računovodski analizi se podjetje lahko primerja tudi s tekmeci v isti panogi in tako ugotavlja svojo potencialno tržno moč ali na podlagi gibanja postavk ocenjuje izboljšanje oziroma poslabšanje finančnega stanja in uspešnosti poslovanja skozi čas (Kavčič, 2002, str. 158). Priporočljivo je, da podjetje vključi v primerjavo kazalnike različnih konkurentov in ne samo direktnega tekmeca. Tako namreč ugotovi pozitivna in negativna odstopanja od povprečja.

Primerjava kazalnikov z direktnim tekmecem znotraj iste panoge je lahko posredna ali pa neposredna. Neposredne primerjave kazalnikov med podjetji vključujejo primerjave kazalnikov različnih podjetij (Duhovnik 2003, str. 230):

- v istem obračunskem obdobju,
- v različnih obračunskih obdobjih,
- s »primernimi« vrednostmi kazalnikov, na primer s povprečno velikostjo kazalnikov v posameznih vrstah industrije oziroma dejavnosti

Pri primerjavi kazalnikov podjetij, ki delujejo v isti panogi, lahko naletimo tudi na določene težave. Problemi se pojavijo predvsem pri primerjavi kazalnikov za notranje potrebe podjetja, saj ti ne spadajo v kategorijo kazalnikov, ki jih mora podjetje razkriti tudi zunanjim uporabnikom. V igralniški dejavnosti je tak kazalnik prav gotovo »poprečna poraba na gosta«. Ta kazalnik je izjemno zanimiv za poslovodstvo podjetja, prav tako je za podjetje izjemno pomembna primerjava vrednosti svojega kazalnika z vrednostjo kazalnika konkurenta, vendar pa poslovodstva zelo redko razkrivajo takšne informacije. Kazalnik bom podrobneje obravnaval v zadnjem delu diplomske naloge.

Pri tem se pojavi vprašanje, kje in kako dobiti primerljive in zanesljive podatke ter kazalnike za posamezne industrijske panoge oz. podjetja s katerimi se želimo primerjati. V obilju podatkov in informacij se je vse težje najti, zato je treba imeti pregled nad možnimi viri in pripraviti pravo strategijo iskanja informacij (Knez-Riedl, 2000, str. 92). Velikokrat so na voljo neskladne, nepovezane informacije. Pri nas je na voljo več možnosti za pridobitev panožnih informacij (Knez-Riedl, 2000, str. 92):

- Agencija za javnopravne evidence in storitve – AJ PES,
- Statistični urad Republike Slovenije,
- samostojne agencije,
- Infolink GZS – poslovno-informacijsko središče Gospodarske zbornice Slovenije,

- bančni informacijski sistem,
- borzni informacijski sistem,
- raziskovalni inštituti.

Številni viri informacij poudarjajo potrebo po primerjanju in preverjanju. Ob sodilih, kot so vsebina, dostop, oblika in stroški, pa postajata vedno bolj aktualni zanesljivost informacije in verodostojnost njenega vira (Širaj, 2004, str. 11).

Pri primerjanju kazalnikov je potrebno paziti, da sta primerljiva tako vsebina kot vrednotenje postavk, ki nastopajo kot inputi pri izračunih posameznih kazalnikov. Ugotovimo lahko, da so kazalniki po eni strani preprosto po drugi pa zelo zapleteno sredstvo ocenjevanja podjetja, lahko tudi vodijo do sprejemanja napačnih odločitev (Duhovnik 2003, str. 231). Klub temu ostaja klasična analiza z kazalniki prevladujoča pri pojasnjevanju sestavljenih podjetniških informacij.

Kazalniki so dobra podlaga za obsežno analizo, saj omogočajo (Tyran, 1992, str. xi, xii):

- jasnost in razumljivost informacij o poslovanju podjetja ter primerljivost s preteklimi izidi in konkurenčnimi podjetji;
- opredelitev nenormalnih ali spreminjajočih se razmer ter ugotavljanje pomembnejših odmikov;
- vpogled v posamezne računovodske informacije, ki lahko razkrijejo nezaželene in krizne razmere;
- ureditev informacij, kar nazorno in pregledno olajša uresničevanje ciljev ter pomaga pri odločanju posloводства o dobičkonosnosti, finančni stabilnosti, plačilni sposobnosti, gospodarnosti, konkurenčnosti, rasti in razvoju ter uspešnosti in učinkovitosti poslovanja;
- prikaz prednosti in slabosti poslovanja glede na okolje podjetja;
- oblikovanje mnenja o preteklem poslovanju in napoved uspešnosti prihodnjega poslovanja.

Analiza s pomočjo računovodskih kazalnikov ne zagotavlja odgovorov na vprašanja o podjetju, omogoča pa postavljanje pravih vprašanj o poslovanju podjetja (Duhovnik, 2003, str. 231).

2.3. SKUPINJENJE RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV

V literaturi najdemo različne načine uskupinjevanja računovodskih kazalnikov. Obstaja sicer določeno soglasje o tem, kateri kazalniki so pomembni, vendar pa ni dogovora o metodiki izračunavanja teh kazalnikov (Duhovnik, 2003, str. 232). V nemški literaturi ločijo finančno-gospodarske in proizvodjalno-gospodarske kazalnike. Izbira kazalnikov je odvisna predvsem od družbenoekonomskega sistema (Turk, 1989, str. 283). V mednarodnih računovodskih standardih ni posebnega standarda, ki bi opredeljeval računovodske kazalnike ali skupine oz.

sistem računovodskih kazalnikov. Mednarodni računovodski standard 33 opredeljuje kazalnik čisti dobiček na delnico.

Posamezni avtorji različno pojmujejo skupine, v katere razvrščajo računovodske kazalnike, poenoteni so le pri skupini kazalnikov dobičkonosnosti in skupini kazalnikov likvidnosti (Duhovnik, 2003, str. 245).

Lahko rečemo, da je z vidika strokovne literature računovodske kazalnike mogoče deliti po različnih sodilih (Kavčič, 2001, str. 24):

- z vidika uporabnikov na zunanje in notranje uporabnike,
- glede na računovodsko dejavnost na kazalnike finančnega, stroškovnega in poslovnega računovodstva,
- glede na vsebino pojavov, ki jih pojasnjujejo, na kazalnike financiranja, investiranja, obračanja, donosnosti itn.

Uporabnike računovodskih informacij delimo na notranje in zunanje uporabnike. Med zunanje uporabnike sodijo (Ipavic, 2004, str. 11):

- izvajalci posameznih vlog v podjetju, ki morajo odločati o podrobnostih izvajanja: zanimajo jih informacije o sprotni in končni plačilni sposobnosti, finančnem položaju podjetja in o dobičkonosnosti poslovanja, razčlenjene po sestavinah,
- poslovodstvo v podjetju od najnižje ravni do uprave: zanimajo jih informacije o sprotni in končni plačilni sposobnosti, finančnem položaju podjetja in o dobičkonosnosti poslovanja, razčlenjene po sestavinah,
- upravljalni in nadzorni organi v podjetju: zanimajo jih informacije o sprotni in končni plačilni sposobnosti, finančnem položaju podjetja in o dobičkonosnosti poslovanja, razčlenjene po sestavinah,
- zaposleni v podjetju, ki se zanimajo za čisto dobičkonosnost poslovanja in stopnjo lastne udeležbe v dobičku, s tem pa možnosti zaslužkov in socialnih prejemkov ter dolgoročne možnosti za zaposlitev in kakovost uprave.

Med zunanje uporabnike sodijo (Ipavic, 2004, str. 11,12):

- lastniki podjetja, ki niso člani njegovih upravljalnih in/ali nadzornih organov, se zanimajo za velikost in ustaljenost donosa v obliki dividend ali deležev v čistem dobičku, politiko delitve čistega dobička, dolgoročno čisto dobičkonosnost podjetja in kakovost uprave;
- posojilodajalci: zanima jih predvsem sposobnost podjetja za redno odplačevanje posojil in v zvezi s tem dolgoročna dobičkonosnost sredstev, sprotna plačilna sposobnost, finančni položaj ter kakovost uprave;
- dobavitelji so zainteresirani za informacije o dolgoročni dobičkonosnosti sredstev in kakovosti uprave, seveda če igrajo vlogo dajalca dolgoročnih kreditov;

- kupci so interesna skupina, ki se zanima predvsem za dolgoročno dobičkonosnost sredstev in s tem za možnost ohranjanja ustaljenega poslovanja, finančni položaj ter kakovost uprave;
- država se zanima za razmeščenost dejavnikov, tudi zaposlenih, in uživanje posebnih pravic zaradi monopolnega položaja ali naravne rente, kar je povezano z uvajanjem dajatev;
- konkurenti: zanje je računovodsko informiranje zanimivo iz dveh nasprotujočih si razlogov, in sicer da bi ugotovili, kolikšna je možnost, da kupijo podjetje, in kolikšna je možnost, da podjetje kupi njih;
- javnost: predvsem v kraju, v katerem podjetje deluje, želi iz računovodskih informacij ugotoviti ali podjetje ogroža človekovo okolje in če ga, kako to grožnjo omejiti ali preprečiti, ter kakšne so gospodarske in finančne možnosti podjetja za pomoč pri reševanju krajevnih problemov in v zvezi z zaposlovanjem. Zaradi tega javnost zanimata predvsem dobičkonosnost zaposlovanja in finančni položaj podjetja.

Helfert je razdelil računovodske kazalnike po pomembnosti za posamezne uporabnike (Helfert, 1991, str. 84):

Tabela 1: Finančni kazalniki, razdeljeni po uporabnikih:

POSLOVODSTVO	LASTNIKI	UPNIKI
Analiza poslovanja <ul style="list-style-type: none"> • stroški prodaje • stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov od prodaje • delež raznih stroškov v prodaji (npr. stroški za reklamo, stroški raziskav itd.) • analiza vpliva spremenljivih in stalnih stroškov 	Dobičkonosnost <ul style="list-style-type: none"> • koeficient čiste dobičkonosnosti osnovnega kapitala • dobiček na delnico 	Plačilna sposobnost <ul style="list-style-type: none"> • kratkoročni koeficient • pospešeni koeficient • analiza oblike denarnega toka
Obvladovanje sredstev <ul style="list-style-type: none"> • koeficient obračanja sredstev • koeficient obračanja zalog • koeficient obračanja terjatev do kupcev • produktivnost 	Razpolaganje z zaslužkom <ul style="list-style-type: none"> • dividenda na delnico • kapitalski donos na delnico • razmerje med ceno delnice in zaslužkom na delnico • prispevek za kritje izplačila dividend 	Finančni vzvod <ul style="list-style-type: none"> • stopnja dolžniškosti financiranja • koeficient dolgovno-kapitalskega razmerja
Dobičkonosnost <ul style="list-style-type: none"> • koeficient dobičkonosnosti sredstev • koeficient čiste dobičkonosnosti sredstev 	Tržni kazalci <ul style="list-style-type: none"> • razmerje med ceno delnice in zaslužkom na delnico • razmerje med tržno in knjižno vrednostjo delnice 	Obvladovanje dolgov <ul style="list-style-type: none"> • mnogokratnik stroškov obresti • analiza denarnih tokov

Vir: Helfert, Techniques of financial analysis, 1991, str. 84.

Za notranje potrebe izbere računovodske kazalnike podjetje samo, za zunanje poročanje pa SRS 30 predpisuje 11 obveznih kazalnikov:

- stopnja lastniškosti financiranja,
- stopnja dolgoročnosti financiranja,
- stopnja osnovnosti investiranja,
- stopnja dolgoročnosti investiranja,
- koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev,
- koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti (hitri koeficient),
- koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti (pospešeni koeficient),
- koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti (kratkoročni koeficient),
- koeficient gospodarnosti poslovanja,
- koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala,
- koeficient dividendnosti osnovnega kapitala.

V diplomski nalogi bom kot vodilo skupinjenja kazalnikov uporabljal slovensko računovodsko stroko in slovenske računovodske standarde. Glede na izhodišče v bilanci stanja in izkazu poslovnega izida ter glede na potrebe po finančnem in gospodarskem načinu presojanja se računovodski kazalniki skupinijo kot kazalniki stanja financiranja (vlaganja), kazalniki stanja investiranja (naložbenja), kazalniki vodoravnega finančnega ustroja, kazalniki obračanja, kazalniki gospodarnosti, kazalniki dobičkonosnosti, kazalniki dohodkovnosti in kazalniki denarne tokovnosti (SRS 29).

2.4. RAČUNOVODSKI KAZALNIKI ZA PRESOJANJE USPEŠNOSTI POSLOVANJA

2.4.1. Kazalniki stanja financiranja

Kazalniki stanja financiranja so usmerjeni v analizo financiranja podjetja. Pri teh kazalnikih izhajamo iz podatkov na pasivni strani bilance stanja, pri čemer nas zanima delež kapitala, dolgovi in časovnih razmejitev v strukturi vseh virov financiranja. Kazalniki stanja financiranja so pomembni pri dolgoročnih odločitvah o politiki financiranja podjetja, zunanjim uporabnikom, predvsem posojilodajalcem, pa kažejo tveganost glede vračil glavnice in obresti (Ipavic, 2004, str. 13).

Kot kapital upoštevamo stanje vseh postavk kapitala v tistem trenutku (vpoklican kapital, kapitalske rezerve, rezerve iz dobička, preneseni čisti dobiček iz prejšnjih let, prevrednotovalni popravek kapitala ter odbitek za neporavnane izgube iz prejšnjih let in tekočega leta), ne upoštevamo pa čistega dobička poslovnega leta, če bo ta razdeljen lastnikom osnovnega kapitala. Med dolgove štejemo vse stanje vseh postavk na pasivni strani bilance stanja, razen kapitala ter dolgoročnih in kratkoročnih pasivnih časovnih razmejitev (Turk et al., 2004, str. 655-658).

Financiranje z dolgovi vpliva na finančno tveganje ter dobičkonosnost podjetja. Uporaba relativno cenejšega dolžniškega financiranja v uspešnih obdobjih več kot proporcionalno poveča dobičkonosnost kapitala, v manj uspešnih letih pa več kot proporcionalno zmanjša dobičkonosnost kapitala. Dobičkonosnost in tveganje sta povezana. Bolj ko poslovodstvo uporablja dolžniške vire financiranja, bolj je podjetje finančno tvegano. Načeloma narava poslovanja in struktura sredstev vplivata na to, koliko se sme podjetje zadolževati. Podjetja s stabilnim, dobro predvidljivim poslovanjem lahko varneje uporabljajo več dolžniških virov kot podjetja, ki poslujejo z veliko negotovostjo, hitrimi spremembami v proizvodih, visokim deležem neopredmetenih sredstev, ki povečujejo njihovo poslovno tveganje. Po drugi strani pa stabilno poslovanje daje manjše donose kot bolj tvegano (Slapničar, 2003, str. 13).

a) Stopnja lastniškosti financiranja

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\textit{kapital}}{\textit{obveznosti do virov sredstev (sredstva)}}$$

Kot kapital je potrebno upoštevati stanje vseh postavk kapitala v danem trenutku, kot obveznost do virov sredstev pa celotno pasivno stran bilance stanja, ki pa mora biti ustrezno zmanjšana pri odkupu lastnih delnic, če smo to upoštevali kot odbitno postavko osnovnega kapitala. Kazalnik prikazuje delež lastnikov med viri financiranja, kar pomeni, da izraža stopnjo lastniškega financiranja in je eden izmed kazalnikov, s katerim ugotavljamo finančno tveganje. Velika vrednost tega kazalnika izraža konzervativno (varno) finančno politiko podjetja, kar vpliva na zmanjševanje tveganja pri poslovanju podjetja, vendar predstavlja problem v tem, da je težje doseči večjo dobičkonosnost kapitala, kar lahko povzroči nezadovoljstvo lastnikov kapitala, saj je njihov glavni cilj doseči čim večjo dobičkonosnost kapitala (Benedik, 2003, str. 52). Vrednost kazalnika 1 oziroma 100 odstotkov, bi pomenila, da se podjetje v celoti financira z lastniškim kapitalom in je brez dolgov. Dobičkonosnost kapitala podjetja, ki se financira tudi z dolgom, je višja kot pri podjetju, ki se financira samo s kapitalom.

b) Stopnja dolžniškosti financiranja

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\textit{dolgovi}}{\textit{obveznost do virov sredstev}}$$

Kazalnik spada med pomembnejše kazalnike analize financiranja. Financiranje z dolgovi vpliva na dobičkonosnost kapitala kot vzvod, zato se za to skupino kazalnikov pogosto uporablja izraz »finančni vzvod«. Večja kot je uporaba relativno cenejšega vira financiranja, večjo dobičkonosnost kapitala lahko delničarji pričakujejo.

Podjetju se do določene mere splača povečati zadolženost, če je obrestna mera na dolgoročno posojila nižja od pričakovane dobičkonosnosti kapitala lastnikov. Z vidika davčne bilance pa obresti zmanjšujejo davčno osnovo za davek na dobiček. Primerjalna dobičkonosnost kapitala

pri podjetju, ki se financira le s kapitalom, je nižja kot pri podjetju, ki se financira tudi z dolгови. Davčni ščit obresti nastopi le, če podjetje dosega dobiček in plačuje davek na dobiček. Za posojilodajalce je pomembno, da je vrednost tega kazalnika čim manjša, saj močno zadolženo podjetje težje odplačuje obresti in vrača dolgove (Ipavic, 2004, str. 14).

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

- s povečanjem dolga pri financiranju podjetja lastniki obdržijo nadzor nad podjetjem,
- posojilodajalci upoštevajo delež kapitala pri ugotavljanju varnosti glede tveganja. Če lastniki zagotovijo samo majhen delež celotnega financiranja, tveganje pri poslovanju bremeni v glavnem posojilodajalce,
- če dobičkonosnost sredstev presega obrestno mero za izposojena sredstva, se dobičkonosnost kapitala poveča.

c) Stopnja razmejenosti financiranja

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{dolgoročne rezervacije in kratkoročne pasivne časovne razmejitev}}{\text{obveznosti do virov sredstev}}$$

d) Stopnja dolgoročnosti financiranja

vsota kapitala, dolgoročnih dolgov in dolgoročne rezervacije

$$\frac{\text{obveznosti do virov sredstev}}$$

Pri tem kazalniku predstavimo stopnjo financiranja dolgoročne narave, ki traja več kot leto dni. Visoka vrednost tega kazalnika izpostavlja konzervativno finančno politiko podjetja, saj velik delež dolgoročnih dolgov zmanjšuje tveganje kratkoročne plačilne nesposobnosti.

e) Stopnja kratkoročnosti financiranja

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{kratkoročni dolгови + kratkoročne pasivne časovne razmejitev}}{\text{obveznosti do virov sredstev}}$$

Kazalnik izraža stopnjo kratkoročnega financiranja in izraža delež kratkoročnih dolgov in kratkoročnih pasivnih časovnih razmejitev v postavki obveznosti do virov sredstev.

f) Stopnja osnovnosti kapitala

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{osnovni kapital}}{\text{kapital}}$$

Kazalnik nam pove, kolikšen je delež osnovnega kapitala glede na celotni kapital podjetja.

g) Koeficient dolgovno – kapitalskega razmerja

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{dolgovi}}{\text{kapital}}$$

Kazalnik se pogosto uporablja za ugotavljanje finančnega tveganja podjetja

h) Pokritje obresti

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{dobiček iz poslovanja}}{\text{dane obresti}}$$

Obseg financiranja z dolgom vpliva na sprotno poravnavanje zapadlih obveznosti. Podjetje mora upniku plačevati obresti. Kakšna je možnost podjetja glede teh vračil, izraža kazalnik »pokritje obresti«. Kazalnik izraža, koliko lahko pade dobiček iz poslovanja, ne da bi bilo ogroženo odplačevanje obresti. Za upnika je kazalnik tem bolj ugoden, čim višji je (Ipavic, 2004, str. 14,15).

2.4.2. Kazalniki stanja investiranja (naložbenja)

Kazalniki investiranja prikazujejo strukturo sredstev podjetja, saj prikazujejo delež posamezne vrste sredstev v vseh sredstvih.

Kazalniki sodijo med tako imenovane kazalnike navpičnega finančnega ustroja. Izračunajo se s primerjavo ožjih delov sredstev z njihovimi širšimi deli ali celoto. Kakšne so primerne vrednosti teh kazalnikov, je težko definirati. Lahko pa rečemo, da so njihove vrednosti različne za različna podjetja oziroma dejavnosti. V delovno intenzivni proizvodnji ima npr. kazalnik udeležbe osnovnih sredstev v celotnih sredstvih majhno vrednost (Benedik, 2003, str. 54).

Osnovna sredstva so vsa neopredmetena dolgoročna sredstva in opredmetena osnovna sredstva. Sredstva v imenovalcu lahko ali izključujejo ali pa vključujejo nevplačani vpoklicani kapital in odkupljene lastne delnice. Obratna sredstva so del gibljivih sredstev. Dolgoročne finančne naložbe so del stalnih sredstev, kratkoročne finančne naložbe so del gibljivih sredstev. Vsota osnovnih sredstev in dolgoročnih finančnih naložb predstavlja stalna sredstva.

a) Stopnja osnovnosti investiranja

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{osnovna sredstva (po knjigovodski vrednosti)}}{\text{sredstva}}$$

Kazalnik nam kaže delež osnovnih sredstev med vsemi sredstvi. Povečanje vrednosti kazalnika pomeni, da podjetje skrbi za obnovo in rast, medtem ko njegovo zmanjšanje lahko

pomeni, da podjetje hitro raste ter da so se relativno povečala gibljiva sredstva (zaloge, terjatve) ali pa to pomeni dezinvestiranje osnovnih sredstev. Povezava med načinom financiranja in vrednostjo kazalnika ni neposredna (Ipavic, 2004, str. 15).

b) Stopnja obratnosti investiranja

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{obratna sredstva s kratkoročnimi aktivnimi časovnimi razmejitvami}}{\text{sredstva}}$$

Kazalnik je komplementaren prej opisanemu. Večji delež obratnih sredstev v sredstvih imajo podjetja v storitveni, trgovinski in podobnih dejavnostih. Povečanje vrednosti lahko pomeni povečanje obsega poslovanja. Vendar njegova vrednost lahko raste tudi na račun kopičenja zalog ali neizterjanih terjatev, ne da bi se povečali prihodki ali dobiček. Na njegovo vrednost vpliva tudi investiranje oziroma dezinvestiranje osnovnih sredstev (Slapničar, 2003, str. 17).

c) Stopnja finančnosti investiranja

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{vsota dolgoročnih in kratkoročnih naložb}}{\text{sredstva}}$$

Ta kazalnik premoženjskega položaja opozarja, kolikšen je delež tistih sredstev gospodarske družbe, ki ne sodelujejo pri nastajanju prihodkov od poslovanja, temveč sodelujejo pri nastajanju prihodkov od financiranja.

Udeležba finančnih naložb med sredstvi je lahko večja predvsem zato, ker je na ta način naložen denar iz naslova amortizacije, ki bo na določeni stopnji omogočil obnovo osnovnih sredstev, lahko pa tudi zaradi drugih interesov podjetja (Turk et al., 1999, str. 612).

č) Stopnja kratkoročnosti investiranja

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{vsota kratkoročnih sredstev in kratkoročnih aktivnih časovnih razmejitev}}{\text{sredstva}}$$

Kazalnik definira, kolikšen del kratkoročnih sredstev je udeleženih v sredstvih.

d) Stopnja dolgoročnosti investiranja

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{vsota osnovnih sredstev in dolgoročnih aktivnih časovnih razmejitev (po knjigovodski vrednosti), naložbenih nepremičnin, dolgoročnih finančnih naložb in dolgoročnih poslovnih terjatev}}{\text{sredstva}}$$

Kazalnik izraža stopnjo udeležbe dolgoročnih sredstev v vseh sredstvih. V števcu so vsa stalna sredstva, k temu pa je potrebno prišteti še del gibljivih sredstev – dolgoročne poslovne terjatve.

e) Stopnja odpisanosti osnovnih sredstev

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{popravek vrednosti osnovnih sredstev}}{\text{nabavna vrednost osnovnih sredstev}}$$

Kazalnik pove stopnjo odpisanosti osnovnih sredstev. Osvetljuje starost opredmetenih osnovnih sredstev in omogoča predvidevanje večjih naložb v bližnji prihodnosti. Na podlagi analize kazalnika lahko sklepamo o uporabljeni metodi amortiziranja. Pri regresivni metodi odpisovanja so npr. celotni popravki vrednosti ob enaki starosti opredmetenih osnovnih sredstev bistveno večji kot pri linearni metodi odpisovanja. Večji so popravki, večja je stopnja izrabe opredmetenih osnovnih sredstev (Benedik, 2003, str, 58).

f) Koeficient opremljenosti dela z osnovnimi sredstvi

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{osnovna sredstva (po nabavni vrednosti)}}{\text{število zaposlenih v največji izmeni}}$$

g) Koeficient tehnične opremljenosti

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{oprema (po nabavni vrednosti)}}{\text{število zaposlencev v največji izmeni}}$$

2.4.3. Temeljni kazalniki vodoravnega finančnega ustroja

Pri teh kazalnikih primerjamo med seboj podatke iz aktivne in pasivne strani bilance stanja. Njihova največja izrazna moč je v izkazovanju vpliva višine in strukture obratnih sredstev in tekočih obveznosti ter njihovih sprememb na dolgoročno finančno ravnotežje podjetja. Če se nekateri izmed kazalnikov vodoravnega finančnega ustroja zmanjšujejo v več zaporednih obdobjih, je to lahko znak poslabšane likvidnosti podjetja.

Finančno ravnotežje ni vprašanje razmerja med kapitalom in dolgovi, temveč vprašanje usklajene ročnosti med sredstvi in obveznosti do njihovih virov. Na tej usklajenosti temeljijo pravila vodoravne finančne sestave, katere najožja opredelitev je zlato bilančno pravilo, ki zahteva, da so najmanj stalna sredstva financirana s kapitalom. Zlato bilančno pravilo je potrebno upoštevati kritično, saj ima lahko vrsta postavk kapitala kratkoročno naravo (na primer dobiček podjetja, namenjen za razdelitev), medtem ko dolgoročni dolgovi, ki presegajo dobo uporabnosti stalnih sredstev (na primer hipotekarna posojila), lahko pokrivajo stalna sredstva (Duhovnik, 1995, str. 36).

a) Koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{kapital}}{\text{osnovna sredstva (po knjigovodski vrednosti)}}$$

Kazalnik nam kaže, kolikšen je delež lastniškega financiranja osnovnih sredstev. Če je vrednost koeficienta manjša od 1, pomeni, da osnovna sredstva financirajo tudi drugi in da se v zvezi z njimi pojavljajo tudi dolgovi.

b) Koeficient kapitalske pokritosti dolgoročnih sredstev

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\textit{kapital}}{\textit{dolgoročna sredstva}}$$

To je kazalnik, s katerim prikazujemo relativni obseg lastniškega financiranja dolgoročnih sredstev. Večja kot je vrednost koeficienta, večje tveganje nosijo lastniki podjetja.

c) Koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\textit{vsota kapitala, dolgoročnih dolgov ter rezervacij in dolgoročnih pasivnih časovnih razmejitev}}{\textit{dolgoročna sredstva}}$$

S tem kazalnikom se prikazuje dolgoročno financiranje sredstev. Če je vrednost kazalnika manjša od 1, pomeni da so dolgoročna sredstva financirana tudi kratkoročno, če je kazalnik večji od 1, so dolgoročno financirana tudi kratkoročna sredstva.

č) Koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev in zalog

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\textit{vsota kapitala, dolgoročnih dolgov ter rezervacij in dolgoročnih pasivnih časovnih razmejitev ----}}{\textit{dolgoročna sredstva in normalne zaloge}}$$

Kazalnik kaže dolgoročno financiranje dolgoročnih sredstev in normalnih zalog. Ob vrednosti kazalnika ena bi bilo spoštovano tako imenovano zlato bilančno pravilo. Zaloge se uvršča v imenovalce kazalnika zato, ker se tudi v okviru gibljivih sredstev pojavlja nek normalen, stalen obseg sredstev, ki so na nek način "trajna". Kazalnik je konzervativen indikator plačilne sposobnosti, saj predpostavlja, da zalog ni mogoče unovčiti v kratkem obdobju (Slapničar, 2003, str.14).

d) Koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti - hitri koeficient (Doomsday Ratio ali Quick Ratio)

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\textit{likvidna sredstva}}{\textit{kratkoročne obveznosti}}$$

Koeficient je kratkoročnega značaja, saj nam pove razmerje med likvidnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi. Likvidna sredstva dobimo, če od kratkoročnih naložb odštejemo zaloge in kratkoročne terjatve ter dobimo denarna sredstva. Ta kazalnik je lahko manjši od 1, vendar pa ni nujno, da ima podjetje zaradi tega težave s plačilno sposobnostjo, saj lahko

kratkoročni dolgovi zapadejo veliko kasneje kot se bodo v podjetju zbrala dodatna denarna sredstva.

Stalno zmanjševanje hitrega koeficienta nakazuje določen negativni trend, kar lahko privede v končni fazi do blokade računa. Iskanje izrazne moči le v razmerju med denarnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi namreč ne izčrpa vseh možnosti analiziranja. Njegova izrazna moč se pokaže predvsem v primerjavi s pospešenim in kratkoročnim koeficientom (Bergant, 2002, str. 108).

e) Koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti (pospešeni koeficient)

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{vsota likvidnih sredstev in kratkoročnih terjatev}}{\text{kratkoročne obveznosti}}$$

Pospešeni koeficient je razmerje med kratkoročnimi sredstvi brez zalog in tekočimi obveznostmi.

Koeficient temelji na predpostavki, da so zaloge najbolj nelikviden, a tudi najbolj tvegan del kratkoročnih naložb. Tako imamo v števcu kratkoročne terjatve skupaj z denarnimi sredstvi, ki predstavljajo bolj zanesljiv način poplačila obveznosti podjetja; tak koeficient bolje izraža plačilno sposobnost podjetja. Zato je uporaben za kratkoročnega upnika, še posebej je primeren v kriznih položajih in pri dejavnostih z velikimi spremembami. Kljub relativno visoki vrednosti pospešenega koeficienta je lahko transakcijski račun podjetja v danem trenutku blokiran, kar pomeni, da koeficient ne more predstavljati kratkoročne plačilne sposobnosti, ampak njene večje ali manjše tveganje v prihodnosti. Predstavlja torej informacijo o dolgoročni plačilni sposobnosti (Bergant, 2002, str. 104).

Čeprav se v literaturi pogosto pojavljajo "pravilne" vrednosti kazalnika, ki naj bi bile več od ena, pa je vrednost odvisna od dejavnosti. Za ta kazalnik velja, da konzervativno kaže plačilno sposobnost zaradi predpostavke o neunovčljivosti zalog. Zaradi tega je v panogah, ki imajo hitro unovčljive zaloge, vrednost kazalnika varneje manjša (Slapničar, 2003, str.14).

f) Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti (kratkoročni koeficient)

Izračuna se po obrazcu:

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

Kratkoročni koeficient kaže razmerje med kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi. Pove nam zmožnost podjetja pri odplačevanju obveznosti, ki zapadejo v enem letu, s sredstvi, ki so unovčljiva v enem letu. Za upnike je dobro, da je vrednost kazalnika čim višja, saj to pomeni, da je podjetje sposobno sproti odplačevati obveznosti. Po drugi strani pa poslovodstvo podjetja teži k nižji vrednosti tega kazalnika, saj previsoka vrednost pomeni, da

je veliko denarnih sredstev vezanih v neproduktivna sredstva, kot so npr. presežek denarja, kratkoročne naložbe in zaloge.

Vrednost koeficienta, ki je večji od 1, pomeni tudi, da ima podjetje več gibljivih sredstev kot kratkoročnih obveznosti. Odločilen pomen pri presoji plačilne sposobnosti podjetja imata sestava in kvaliteta gibljivih sredstev (Ipavic, 2004, str. 17).

g) Koeficient komercialnega terjatveno-obveznostnega razmerja

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\textit{terjatve do kupcev}}{\textit{obveznosti do dobaviteljev}}$$

Kazalnik nam pove, v kolikšni meri je podjetje sposobno odplačevati obveznosti do dobaviteljev po unovčenju terjatev do kupcev. Ker pa ni nujno, da so roki zapadlosti kupcev enaki rokom zapadlosti obveznosti do dobaviteljem, previdnost pri oblikovanju sodb na podlagi tega kazalnika ni odveč (Turk et al., 1999, str. 617).

h) Koeficient kratkoročnega terjatveno – obveznostnega razmerja

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\textit{kratkoročne terjatve}}{\textit{kratkoročne obveznosti}}$$

Kazalnik kaže, v kolikšni meri kratkoročne terjatve pokrijejo kratkoročne obveznosti in se od prejšnjega kazalnika razlikuje po tem, da ne izraža samo poslovnih terjatev, temveč vključuje vse kratkoročne terjatve in obveznosti (Benedik, 2003, str. 64).

2.4.4. Temeljni kazalniki obračanja

Kazalniki obračanja kažejo hitrost obračanja oziroma čas vezave posameznih vrst sredstev. Na podlagi teh kazalnikov dobimo jasen odgovor, ali je posamezna postavka v bilanci stanja pravšnja ali je prevelika oziroma premajhna glede na trenutno in predvideno raven poslovanja. Hitrejši obrat sredstev pomeni krajši čas vezave sredstev v podjetju. Vrednosti teh kazalnikov kažejo sposobnost vodstva podjetja, da učinkovito posluje s sredstvi. Zato so vrednosti teh kazalnikov pomembne za lastnike podjetja in posojilodajalce (Benedik, 2003, str. 64).

Na splošno za kazalnike obračanja velja, da višji kot so, učinkovitejše je poslovanje podjetja, ker je potrebnih razmeroma manj sredstev za določeno raven poslovanja (Duhovnik, 2003, str. 249).

a) Koeficient obračanja obratnih sredstev

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\textit{poslovni odhodki v letu dni}}{\textit{povprečno stanje obratnih sredstev}}$$

Kazalnik je eden pomembnejših kazalnikov in kaže, kolikokrat letno se obratna sredstva (zaloge, terjatve, denarna sredstva) gospodarske družbe obrnejo. Večja vrednost tega kazalnika pomeni hitrejšo obračanje obratnih sredstev in s tem hitrejšo prehajanje obratnih sredstev iz manj likvidnih oblik v denarna sredstva. Kazalnik je primerljiv samo v okviru dejavnosti, v katero je gospodarska družba razvrščena.

b) Koeficient obračanja osnovnih sredstev

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{amortizacija v letu dni}}{\text{povprečno stanje osnovnih sredstev (po neodpisani vrednosti)}}$$

Kazalnik pove, kako uspešno podjetje uporablja opredmetena osnovna sredstva. Vrednost kazalnika lahko povežemo s politiko amortizacije podjetja. Nizka vrednost kazalnika lahko kaže na prikazovanje dobička na račun nižjih stroškov amortiziranja.

c) Koeficient obračanj zalog materiala

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{porabljeni material v letu dni (po nabavnih cenah)}}{\text{povprečna zalog materiala (po nabavnih cenah)}}$$

č) Koeficient obračanj zalog proizvodov

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{prodani proizvodi v letu dni (praviloma po proizvajalnih stroških)}}{\text{povprečna zalog proizvodov (praviloma po proizvajalnih stroških)}}$$

Kazalnik pove, kolikokrat letno se v podjetju obrnejo zaloge, oziroma kakšno je razmerje med prihodki in zalogami v podjetju. Poleg tega nam pove, kolikšna količina denarja je vezana v zalogah ter kolikšna količina zalog podpira določeno raven prihodkov. Visoka vrednost kazalnika je posledica dobrega upravljanja z zalogami. Povprečno zalogo proizvodov dobimo tako, da seštejemo začetno in končno zalogo ter vsoto delimo z dva. S pomočjo koeficienta obračanja zalog je mogoče izračunati tudi dneve vezave zalog:

$$\frac{\text{število dni v letu}}{\text{kazalnik obračanja zalog}}$$

Kazalni predstavlja razmerje med številom dni v letu in koeficientom obračanja zalog. Pokaže nam, koliko časa je denar vezan v zalogah. Podjetje si želi nizko vrednost tega kazalnika, kar pomeni, da je denar vezan v zalogah krajše časovno obdobje.

d) Koeficient obračanja zalog trgovskega blaga

$$\frac{\text{prodano blago v letu dni (po nabavni vrednosti)}}{\text{stanje zalog blaga (po nabavni vrednosti)}}$$

e) Koeficient obračanja terjatve do kupcev

$$\frac{\text{prejemki od kupcev v letu dni}}{\text{povprečno stanje terjatev do kupcev}}$$

Kazalnik pove, kolikokrat letno se terjatve do kupcev obrnejo v denar. Z njim analiziramo uspešnost vodstva podjetja pri izterjavi terjatev in tudi plačilno sposobnost kupcev.

f) Koeficient mesečne zadostne zaloge proizvodov

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{stanje zalog proizvodov (po proizvajalnih stroških)}}{\text{povprečna mesečna prodaja (po proizvajalnih stroških)}}$$

g) Koeficient dnevne trajnosti kreditne prodaje

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{stanje terjatev do kupcev}}{\text{povprečni dnevni prihodki iz prodaje na kredit}}$$

Kazalnik pove, koliko dni poteče, preden kupci določenega podjetja poravnajo svoje obveznosti.

2.4.5. Temeljni kazalniki gospodarnosti

Kazalniki gospodarnosti nam povedo, kako gospodarno smo ravnali v nekem obdobju. Izračunavamo jih na podlagi podatkov izkaza poslovnega izida (Mayr, 2003, str. 117). Temeljni kazalniki gospodarnosti s tehnično tehnološkega vidika kažejo na učinkovitost uporabe sredstev, s širšega gospodarskega vidika pa na njihovo uspešnost porabe. Kazalniki so pomembni predvsem pri presojanju kvalitete poslovanja (Benedik, 2003, str. 35).

a) Koeficient gospodarnosti poslovanja

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{poslovni prihodki}}{\text{poslovni odhodki}}$$

Kazalnik kaže intenzivnost odmikanja prihodkov iz poslovanja od odhodkov iz poslovanja oziroma kaže na učinkovitost poslovanja podjetja, saj so iz koeficienta izločeni prihodki in odhodki iz financiranja in izredni prihodki in odhodki. Podjetje je uspešnejše, čim večja je vrednost tega kazalnika ob tem, da izkazuje še čisti dobiček (Ipavic, 2004, str. 20).

b) Koeficient celotne gospodarnosti

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{prihodki}}{\text{odhodki}}$$

Ta kazalnik najbolj sintetično izraža odzivnost odmika prihodkov od odhodkov, upoštevajoč vse vplive nanje. Ker je razlika med odhodki in prihodki poslovni izid v obdobju, kaže tudi na gospodarsko intenzivnost dobička ali izgube (Bendik, 2003, str. 36).

Gospodarska družba je poslovno uspešnejša, če je vrednost tega kazalnika večja od 1 (kar pomeni, da je na 100 tolarjev skupnih odhodkov dosegla več kot 100 tolarjev skupnih prihodkov) in če hkrati izkazuje čisti dobiček. Vrednost tega kazalnika je namreč lahko tudi večja od 1, pa gospodarska družba izkazuje čisto izgubo, ker je bil obračunan davek od dobička večji od razlike med skupnimi prihodki in skupnimi odhodki.

c) Stopnja proizvodjalne stroškovnosti prihodkov od poslovanja

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{stroški proizvodjanja v prodanih količinah}}{\text{poslovni prihodki}}$$

Kazalnik nam pove delež proizvodjalnih stroškov prodanih količin v poslovnih prihodkih. Podjetja si prizadevajo za čim manjšo vrednost kazalnika, poudariti pa je potrebno, da je vrednost kazalnika odvisna tudi od doseženih prodajnih cen.

č) Stopnja prodajne stroškovnosti prihodkov od poslovanja

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{stroški prodajanja}}{\text{poslovni prihodki}}$$

Kazalnik meri, kolikšen del celotne prodaje podjetje porabi za pospeševanje prodaje svojih izdelkov oziroma storitev. Potrebno je povedati, da kazalnik ne pojasnjuje zadovoljivo uspešnosti prodaje na kratki rok, kajti prodajni stroški proučevanega leta imajo vpliv šele na prodajo naslednjega leta. Obstajajo drugačne poti, s katerimi ugotavljamo uspešnost prodaje na kratki, rok kot npr. z ugotavljanjem odmikov od načrtovanih prodajnih stroškov (Benedik, 2003, str. 37).

d) Stopnja splošno dejavnostne stroškovnosti poslovnih prihodkov

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{stroški splošnih služb}}{\text{poslovni prihodki}}$$

Kazalec prikazuje delež stroškov v poslovnih prihodkih. Naloga posloводства je , da poskuša vzdrževati ta kazalec na čim nižji ravni.

e) Stopnja tehnične stroškovnosti poslovnih prihodkov

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{stroški amortizacije}}{\text{poslovni prihodki}}$$

Kazalnik izraža pomembnost stroškov, ki so pretežno povezani s tehničnimi zmogljivostmi in so večji pri tehnično intenzivni dejavnosti. Poročanje o stopnji tehnične stroškovnosti prihodkov odkriva predvsem politiko obračunavanja amortizacije v podjetju in ne predstavlja uspešnosti pri kontroliranju izdatkov. Strošek amortizacije vpliva na zmanjšanje računovodskega dobička in tako posredno na davek od dobička (Benedik, 2003, str. 38).

f) Stopnja delovne stroškovnosti poslovnih prihodkov

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\textit{strošek dela}}{\textit{poslovni prihodki}}$$

Kazalnik izraža razmerje med stroški dela in poslovnimi prihodki. Je eden izmed pomembnejših kazalnikov za mnoga podjetja. Visoka vrednost kazalnika pomeni ali previsoke plače ali pa preveliko število zaposlenih. Primerjava kazalnika med podjetji znotraj panoge lahko pokaže tudi moč sindikata znotraj posameznega podjetja. Pri izračunu tega kazalnika je potrebno paziti, da se stroški lahko nahajajo v zalogi, pri primerjavi različnih obdobj in med različnimi podjetji pa je potrebno paziti na to, da se strošek dela lahko nadomešča s tujimi storitvami (Benedik, 2003, str. 38).

g) Stopnja materialne stroškovnosti poslovnih prihodkov

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\textit{strošek materiala}}{\textit{poslovni prihodki}}$$

Kazalnik izraža delež stroškov materiala na enoto poslovnih prihodkov. Na nihanja kazalnika vplivajo spremembe cen materiala.

h) Stopnja storitvene stroškovnosti poslovnih prihodkov

Kazalnik izraža razmerje med stroški storitev in poslovnimi prihodki. Pri interpretaciji kazalnika je potrebno biti pazljiv, saj se lahko del stroškov dela prenese na stroške storitev.

i) Stopnja kosmate dobičkovnosti poslovnih prihodkov

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\textit{kosmati poslovni dobiček}}{\textit{poslovni prihodki}}$$

V delujočem podjetju mora biti kazalnik zadovoljivo visok, da lahko pokrije izdatke in zagotovi zadovoljiv dobiček. (Gates, 1993, str. 26).

j) Stopnja dobičkovnosti poslovnih prihodkov

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\textit{poslovni dobiček}}{\textit{poslovni prihodki}}$$

Kazalnik izraža razmerje med poslovnim dobičkom in prihodki iz poslovanja. Poslovni dobiček oziroma dobiček iz poslovanja dobimo tako, da od kosmatega dobička odštejemo vse poslovne odhodke. Vedeti pa je treba, da je potrebno s poslovnim dobičkom pokriti še davke iz dobička in stroške financiranja.

k) Stopnja dobičkovnosti prihodkov

$$\frac{\textit{dobiček (pred obdavčitvijo)}}{\textit{prihodki}}$$

Kazalnik izraža delež dobička v celotnih prihodkih, ki jih je imelo podjetje v obračunskem obdobju.

I) Stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{čisti dobiček}}{\text{prihodki}}$$

Kazalnik izraža razmerje med čistim dobičkom (po odštetju davka iz dobička) in celotnimi prihodki (poslovni prihodki, finančni prihodki, izredni prihodki). V primeru izgube, so vse stopnje dobičkovnosti negativne.

2.4.6. Temeljni kazalniki dobičkonosnosti (v primeru izgube negativne dobičkonosnosti)

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

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

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

a) Koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala (Return on Equity – ROE)

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{čisti dobiček}}{\text{povprečni kapital (brez čistega poslovnega izida obračunskega obdobja)}}$$

Koeficient je opredeljen kot razmerje med čistim dobičkom oziroma izgubo in povprečnim kapitalom. V imenovalcu moramo upoštevati povprečni kapital brez čistega poslovnega izida obračunskega obdobja. Dobičkonosnost kapitala je iz vidika lastnikov podjetja eden izmed najpomembnejših kazalnikov, saj pokaže, kako dobro je poslovodstvo podjetja upravljalo s premoženjem lastnikov.

Pri interpretaciji kazalnika dobičkonosnosti kapitala moramo biti previdni, saj je v imenovalcu kazalnika upoštevana knjigovodska vrednost kapitala, ki pa ni nujno enaka tržni. Razumevanje kazalnika v smislu, da delničarji lahko zaslužijo takšno donosnost kot jo kaže kazalnik, je napačna. Poleg tega moramo vedeti, da (Ipavic, 2004, str. 43):

- kazalnik prikazuje stanje za eno leto nazaj, kar pomeni, da zanemarja uspešnost dolgoročnih odločitev. Nekatere odločitve dajejo pozitivne učinke šele čez določeno

obdobje. Na primer, pri uvedbi novega proizvoda oziroma programa je na kratki rok vrednost tega kazalnika slaba, čeprav se na daljše obdobje njegova vrednost lahko izboljša;

- kazalnik ne kaže, kakšno poslovno in finančno tveganje je povezano z doseganjem izraženega dobička. Z visokim zadolževanjem lahko podjetje doseže visoko vrednost kazalnika, pri tem pa je poslovanje podjetja zaradi visoke vrednosti dolga izredno tvegano. Višje tveganje je povezano z ustreznim nagrajevanjem lastnikov, kar je vidno v višjih pričakovanih kapitalskih dobičkih. Tudi v primeru hitre rasti podjetja ugodno vpliva na kazalnik čiste dobičkonosnosti kapitala, vendar podjetje lahko zaide v težave plačilne nesposobnosti, kar zopet povečuje tveganje poslovanja podjetja.

Dobičkonosnost kapitala lahko izračunamo tudi kot zmnožek treh komponent - dobičkovnosti prihodkov, obračanja sredstev ter razmerja med sredstvi in kapitalom:

$$\frac{\text{čisti dobiček}}{\text{prihodki}} * \frac{\text{prihodki}}{\text{povprečna sredstva}} * \frac{\text{povprečna sredstva}}{\text{povprečni kapital}}$$

Dobičkonosnost kapitala bo tako tem višja, čim višja bo dobičkovnost prihodkov, čim hitreje bo obračanje celotnih sredstev in čim manjši bo delež kapitala v financiranju. Pri tem moramo upoštevati tudi medsebojno odvisnost kazalnikov, saj imajo lahko pozitivne spremembe na enem področju negativen vpliv na drugem področju. Vodstvo podjetja lahko namreč z različno politiko financiranja vpliva na vrednost dobičkonosnosti kapitala. Agresivna politika financiranja oziroma večji delež dolga v strukturi financiranja pozitivno vpliva na dobičkonosnost kapitala, na drugi strani pa je podjetje izpostavljeno večjemu tveganju. Na splošno velja, da je bolje dosežati višjo dobičkonosnost kapitala z višjo dobičkovnostjo prihodkov ali z bolj učinkovitim upravljanjem celotnih sredstev kot pa z agresivno politiko financiranja (Ipavic, 2004, str. 21).

b) Koeficient čiste dobičkonosnosti sredstev (Return on Assets – ROA)

V literaturi ni enotne opredelitve kazalnika. Različne rešitve se pojavljajo tako za števec kot za imenovalce koeficienta. Bistvo kazalnika je, da nam pove, kako uspešno je bilo poslovanje pri upravljanju s sredstvi podjetja. SRS 29 opredeljuje kazalnik kot koeficient razširjene dobičkonosnosti sredstev, izračun pa je naslednji:

$$\frac{\text{dobiček ali izguba in dane obresti obračunskega obdobja}}{\text{povprečna sredstva}}$$

V števcu se uporablja dobiček iz poslovanja. Tako izražena dobičkonosnost sredstev kaže uspešnost uporabe sredstev podjetja ne glede na to, kako in s kakšnimi stroški so bila pridobljena, in ne glede na višino obdavčenja. To pomeni, da kazalnik ni občutljiv na strukturo financiranja oziroma raven finančnega vzvoda in ne na obdavčitev (Benedik, 2003, str. 34). Vrednost kazalnika se poveča (zmanjša), če se poveča (zmanjša) čisti dobiček.

Vrednost kazalnika se povečuje tudi če se zmanjšujejo sredstva, ustvarjeni čisti dobiček (dobiček iz poslovanja) pa ostane nespremenjen; to je, ko podjetje del sredstev proda, da bi bolje izrabljalo obstoječa sredstva. Zaradi dodatnih prihodkov, ki jih podjetje ustvari s prodajo sredstev, se kazalnik dobičkonosnosti sredstev v tistem letu, ko so prodali sredstva, celo poveča, kar pa ni odraz povečane uspešnosti delovanja podjetja. Boljša izraba obstoječih sredstev se kaže šele v naslednjem proučevanem obdobju, ko z manjšimi sredstvi ustvarimo realno enak čisti dobiček, kot smo ga v predzadnjem obdobju (Benedik, 2003, str. 35).

Dobičkonosnost sredstev se lahko izračuna tudi na podlagi Du Pontove enačbe:

$$\text{koeficient čiste dobičkonosnosti sredstev} = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{prodaja}} * \frac{\text{prodaja}}{\text{povprečna sredstva}}$$

c) Koeficient čiste dobičkonosnosti osnovnega kapitala

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{čisti dobiček obračunskega obdobja}}{\text{povprečni osnovni kapital}}$$

Kazalnik izraža razmerje med čistim dobičkom in povprečnim osnovnim kapitalom v obdobju, podoben je kazalniku čiste dobičkonosnosti kapitala, le da imamo v tem primeru v imenovalcu povprečni osnovni kapital.

č) Koeficient dividendnosti osnovnega kapitala

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{vsota dividend za poslovno leto}}{\text{povprečni osnovni kapital}}$$

Kazalnik razmerje med vsoto dividend za poslovno leto in povprečnim osnovnim kapitalom.

d) Stopnja dividendnosti čistega dobička

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{vsota dividend za poslovno leto}}{\text{čisti dobiček}}$$

Kazalnik izraža razmerje med vsoto dividend za poslovno leto in čistim dobičkom. Če od 1 odštejemo stopnjo dividendnosti, pa dobimo delež čistega dobička, ki je namenjen za druge zadeve. To sta kazalnika, ki kažeta politiko dividend v določenem obdobju. Interes lastnikov kapitala je, da se čim večji delež dobička nameni za dividende. Po drugi strani bi morala biti težnja poslovodstva, da čim večji delež čistega dobička ostane v podjetju.

e) Osnovna čista dobičkonosnost navadne delnice

$$\frac{\text{čisti dobiček za navadne delnico v poslovnem letu}}{\text{povprečno število uveljavljajočih se navadnih delnic}}$$

Kazalnik izraža razmerje med čistim dobičkom za navadne delnice in povprečnim številom uveljavljajočih se navadnih delnic.

Pred leti je bil ta kazalnik eden najpomembnejših kazalnikov za ugotavljanje uspešnosti poslovanja podjetja. Izkazani računovodski dobiček je bil glavni določevalec pri oblikovanju tržnih cen delnic. Zaradi raznih kreativnih prijemov in umetnega ustvarjanja čistega dobička se danes za oceno tržne vrednosti delnice upošteva predvsem denarni tok podjetja in njegova sposobnost, da ta tok ustvarja (Benedik, 2003, str. 46).

Prednost kazalnika je, da na preprost način pokaže uspešnost posloводства pri upravljanju s sredstvi, ki so jih lastniki plačali z nakupom delnic. Slabosti kazalnika pa so (Benedik, 2003 str. 46):

- na njegovo vrednost vplivajo računovodske manipulacije,
- zanemarljivo bistveno razliko med računovodskim dobičkom in izkazanim denarnim tokom podjetja,
- čisti dobiček je prikazan na podlagi preteklih dogodkov – je kazalnik preteklosti, kar pa je za delničarje bolj ali manj nepomembno, saj so upravičeni do udeležbe v prihodnjih čistih dobičkih podjetja,
- kazalnik je samo naključno povezan s tržno vrednostjo delnice, ni glavni oblikovalec tržne cene delnice (ta se oblikuje na podlagi denarnega toka podjetja).

f) Popravljen čist dobičkonosnost navadne delnice

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{popravljeni čisti dobiček na navadne delnice v poslovnem letu}}{\text{povprečno število popravljenih uveljavljajočih navadnih delnic}}$$

Kazalnik izraža razmerje med popravljenim čistim dobičkom za navadne delnice v poslovnem letu in povprečnim številom uveljavljajočih se navadnih delnic.

g) Dividendnost navadne delnice

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{vsota dividend za navadne delnice v poslovnem letu}}{\text{povprečno število uveljavljajočih navadnih delnic}}$$

Kazalnik izraža razmerje med vsoto dividend za navadne delnice in povprečnim številom uveljavljajočih se navadnih delnic, to je letno plačilo v tolarjih za delnico.

2.4.7. Temeljni kazalniki dohodkovnosti

Med kazalnike, ki izražajo uspešnost poslovanja, spadajo tudi kazalniki dohodkovnosti. Z njimi pokažemo, kako uspešni so bili zaposleni delavci, ki so bili vključeni v proizvodni proces, tako za podjetje kot osebno. Za te kazalnike je značilno, da imajo v imenovalcu dohodek ali povprečno število zaposlenih (Benedik, 2003, str. 49).

a) stopnja udeležbe zaposlencev v dohodku

Izračuna se po obrazcu:

vsota čistih plač (brez všteti dajatev) in drugih deležev zaposlencev

vsota dobička, stroškov za plače, vračunanih obresti in vračunanih dajatev – izguba

Kazalnik izraža razmerje med seštevkom čistih plač (brez upoštevanja dajatev) in drugimi deleži zaposlencev ter dohodkom.

b) stopnja udeležbe financerjev v dohodku

Izračuna se po obrazcu:

vsota danih obresti in dividend

vsota dobička, stroškov za plače, vračunanih obresti in vračunanih dajatev – izguba,

Kazalnik izraža razmerje med vsoto obresti in dividendami ter dohodkom.

c) stopnja udeležbe države v dohodku

Izračuna se po obrazcu:

vračunani davki (skupaj z davki v plačah), povečani za davek iz dobička

vsota dobička, stroškov za plače, vračunanih obresti in vračunanih dajatev – izguba

č) stopnja udeležbe podjetja v dohodku

Izračuna se po obrazcu:

čisti dobiček po odbitku dividend

vsota dobička, stroškov za plače, vračunanih obresti in vračunanih dajatev – izguba

d) povprečna mesečna kosmata plača povečana za kosmate udeležbe zaposlenih

Izračuna se po obrazcu:

vsota povprečne vsote mesečnih vračunanih kosmatih plač in drugih kosmatih udeležb zaposlenih

povprečno število zaposlencev

e) povprečna mesečna čista plača, povečana za čiste udeležbe zaposlenih

Izračuna se po obrazcu:

vsota povprečne vsote mesečnih vračunanih čistih plač in drugih udeležb zaposlenih (brez dajatev)

povprečno zaposlenih

f) koeficient dobička na zaposlenega delavca

Izračuna se po obrazcu:

čisti dobiček

povprečno število zaposlenih v tekočem letu

Kazalnik pokaže, koliko dobička v povprečju ustvari podjetje na zaposlenega delavca. Kazalnik se omenja predvsem pri pogajanjih posloводства z zaposlenimi o višini plač, ni pa primerljiv med različnimi panogami. V podjetjih, kjer se uporablja visoka tehnologija, je

vrednost kazalnika praviloma višja kot v podjetjih, kjer prevladuje ročno delo. Kazalnik dobiček na zaposlenega delavca ni omenjen v SRS 29.

2.4.8. Temeljni kazalniki denarne tokovnosti

Kazalniki denarne tokovnosti se navezujejo na izkaz finančnega izida in prikazujejo razmerje med pritoki in odtoki.

a) stopnja denarne izidnosti poslovnih prihodkov

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{denarni izid iz poslovanja}}{\text{poslovni prihodki}}$$

Kazalnik izraža razmerje med denarnim izidom iz poslovanja in poslovnimi prihodki, s tem povezuje izkaz finančnega izida in izkaz poslovnega izida.

b) koeficient pokritosti nove naložbe z denarnim izidom poslovanja

Izračuna se po obrazcu:

$$\frac{\text{denarni izid iz poslovanja}}{\text{nova naložba}}$$

c) koeficient pokritosti dolgov z denarnim izidom iz poslovanja

$$\frac{\text{denarni izid iz poslovanja}}{\text{stanje dolgov}}$$

2.5. KRITIKA RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV USPEŠNOSTI

Klasična analiza poslovanja z računovodskimi kazalniki uspešnosti se vedno bolj postavlja pod vprašaj. Najpogosteje se računovodskim kazalnikom očita, da so usmerjeni le v preteklost, da ne zadostujejo sodobnim merilom merjenja uspešnosti, da so premalo informativni, da ne upoštevajo vseh vidikov proizvodnega procesa ipd. Veliko kritik izhaja iz nepravilnega razumevanja in interpretiranja računovodskih kazalnikov uspešnosti. Potrebno je obravnavati več kazalnikov skupaj, saj vrednost enega samega kazalnika ni merodajna in lahko hitro zavede uporabnika računovodskih informacij. Koširjeva je glavne pomanjkljivosti računovodskih kazalnikov razdelila v dve skupini (Košir, 2003, str. 25-30):

Prva skupina se nanaša na način izkazovanja oziroma merjenja računovodskih kategorij. V to skupino uvršča Koširjeva naslednje pomanjkljivosti:

- vpliv računovodskih standardov;
- vpliv različnih okoliščin na izkazovanje računovodskega dobička;
- podvrženost »kreativnemu računovodstvu«;
- nekonsistentnost meril in manipuliranje.

Druga skupina kritik računovodskih kazalnikov se nanaša na vsebino posameznih kazalnikov v tem modelu, torej na to, kaj s temi kazalniki merimo. V splošnem lahko rečemo, da so ti kazalniki neprimerni za sodobna poslovna okolja, ker ne zajemajo vseh vidikov poslovanja, ki vplivajo na to ali neko podjetje posluje uspešno ali ne. V to skupino je Koširjeva uvrstila naslednje pomanjkljivosti:

- neustreznost v sodobnem poslovnem okolju;
- neupoštevanje stroška lastniškega kapitala;
- kazalniki z zamikom;
 - neupoštevanje nefinančnega vidika;
 - abstraktnost;
 - velik poudarek na stroških.

Prav številne pomanjkljivosti in možnosti manipuliranja z računovodskimi podatki so vzrok, da so se skladno z razvojem gospodarstva razvijali sodobni modeli za presojanje uspešnosti, ki temeljijo predvsem na neračunovodskih podatkih. Neračunovodske kazalnike razumemo kot kazalnike, ki so izračunani na nedenarni osnovi in izraženi v nedenarnih merah. Tradicionalne informacije neračunovodskih kazalnikov ne zajemajo. Neračunovodski kazalniki pa so pomembni, saj omogočajo vpogled v tiste dele podjetja, ki v temeljnih računovodskih izkazih niso zajeti.

3. PRIMERJAVA RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV USPEŠNOSTI DRUŽB HIT NOVA GORICA IN CASINO PORTOROŽ

V tem poglavju bom naprej predstavil izbrani družbi, nato sledi vodoravna in navpična analiza ključnih računovodskih izkazov. V tretjem delu bom prikazal ključne računovodske kazalnike obeh družb.

3.1. PREDSTAVITEV DRUŽBE CASINO PORTOROŽ

Casinò Portorož, d.d. je podjetje z najdaljšo tradicijo prirejanja posebnih iger na srečo in eno izmed vodilnih igralniških podjetij v Sloveniji. V igralnicah ohranjajo tradicijo klasičnih iger, obenem pa spodbujajo razvoj sodobne ponudbe iger in zabave. Družba Casinò Portorož, d. d. ima po eno igralnico v Portorožu, Lipici in Termah Čatež ter en igralni salon v Žusterni pri Koprju. Zaradi slabega poslovanja resno razmišljajo o zaprtju igralnice v Termah Čatež.

Družba je bila z lastninskim preoblikovanjem 15.7.1998 registrirana kot delniška družba Casinò Portorož, d.d. s sedežem v Portorožu. Njena osnovna dejavnost je prirejanje posebnih iger na srečo, poleg te je registriranih še več dejavnosti gostinstva in hotelirstva. V letu 2001 so obnovili igralnico v Portorožu ter obenem povečali število igralnih avtomatov v Portorožu in v začetku leta 2003 prenovili celotno igralnico v Lipici. Družba Casinò Portorož širi svojo igralniško dejavnost le na slovenskem področju. V vseh igralnicah družbe Casinò Portorož je

v letu 2005 igralo okoli 550.000 gostov. Slabost družbe Casino Portorož je, da ne razpolaga s turističnimi zmogljivostmi (sobe, apartmaji), temveč je te storitve prisiljena plačevati drugim.

Družba je leto 2005 zaključila s čistim dobičkom iz poslovanja v višini cca 100 mio SIT, kar je po treh letih negativnega poslovanja vzpodbuden rezultat.

Lastniška struktura na dan 31.12.2004 je bila naslednja:

Navadnih glasovalnih delnic je 60%:

- KAD 31,8%
- SOD 20%
- Občini Piran in Sežana skupaj 8,2%.

Participativnih delnic je 40% (Ifond zlat, Triglav steber II, Mercata, NFD 1 ID, NFD 2, itd.).

3.2. PREDSTAVITEV DRUŽBE HIT NOVA GORICA

Skupina Hit sodi med največje evropske ponudnike zabave. V dvajsetih letih se je iz majhnega gostinskega podjetja razvila kompleksna igralniško-turistična skupina, predana gostom, njihovim željam in visoki kakovosti ponudbe za preživljanje prostega časa. Osnovna dejavnost delniške družbe HIT je prirejanje posebnih iger na srečo. V igralnicah kombinirajo evropski in ameriški tip iger, kot so igre na igralnih mizah in igranje na avtomatih.. Delniška družba razpolaga z igralnicami v Novi Gorici (Perla in Park), igralnim salonom v Vrtojbi, igralnico v Kranjski Gori, z manjšima igralnicama v Rogaški Slatini in Otočcu, igralnico Aurora v Kobaridu in igralnim salonom v Gornji Radgoni. Poleg že omenjenih, spadajo pod krovno družbo HIT še igralnici v Sarajevu in Črni gori. V letu 2004 je realizacija igralnic matične družbe HIT d.d. predstavljala 96% realizacije vseh igralnic skupine HIT.

Skupina HIT je v vseh okoljih, v katerih deluje, postala strateški razvojni partner lokalne skupnosti. To velja tako za Črno goro, kjer uspešna izvedba investicije ne bi bila mogoča brez zglednega sodelovanja z lokalno oblastjo in državnimi oblastmi. Skupina HIT intenzivno razvija že tri zaokrožene turistične destinacije. Poleg baznega jedra v Novi Gorici so postali najpomembnejši turistični razvojni dejavnik zgornje savske doline, saj po prevzemu Hotela Špik v Gozd Martuljku obvladujejo več kot polovico vseh hotelskih kapacitet, ki delujejo pod okriljem hčerinske družbe Hit Alpinea. Turistično zabavišni kompleks Maestral v Črni gori je do sedaj največja Hitova investicija v tujini.

Družba Hit je v letih 2005 in 2006 sredi intenzivnega investicijskega cikla, v okviru katerega bo v obnovo obstoječih in gradnjo novih turističnih kapacitet vložila več kot 28 milijard tolarjev. V tem trenutku poteka popolna prenova igralniško-zabavišnega centra Park v Novi Gorici, vzporedno pa poteka tudi gradnja novega hotelskega dela igralniško-zabavišnega centra Perla, ki bo dokončan decembra 2006. Poleg tega pa potekajo še priprave na gradnjo igralniško-zabavišnega centra v Šentilju ter pogovori z družbo Harrah's Entertainment glede možnosti gradnje turistično-zabavišnega centra.

Lastniška struktura v igralniški družbi na dan 31.12.2004 je bila naslednja:

Navadnih glasovalnih delnic je 60%:

- KAD, Kapitalska družba 20%,
- SOD, Slovenska odškodninska družba 20%
- Občine, v katerih so igralnice 20%.

Participativnih delnic PID-i je 40%.

3.3. PRIMERJAVA OSNOVI RAČUNOVODSKIH PODATKOV

Za obe podjetji bom najprej analiziral poslovanje na osnovi računovodskih podatkov iz bilanc stanja in bilanc uspeha. Osnovni vir informacij sta bili letni poročili podjetij za poslovni leti 2003 in 2004, ki vsebujeta bilanci stanja ter izkaza poslovnega izida za obdobje 2002 – 2003 ter bazi javno dostopnih podatkov GVIN ter AJPES. Za analiziranje računovodskih izkazov se najpogosteje uporabljata dve metodi:

a) Vodoravna analiza

Če uporabljamo vodoravno analizo, ugotavljamo vrednostni znesek in odstotek spremembe določene postavke v računovodskih izkazih. Kot osnovo za primerjanje vzamemo postavke v prejšnjem obdobju in jih primerjamo s postavkami zadnjega leta. Z vodoravno analizo računovodskih izkazov dobimo informacije o velikosti, smeri in relativni pomembnosti sprememb posameznih postavk. To nam pomaga ugotoviti ali se je poslovanje podjetja v obdobju izboljšalo ali poslabšalo.

b) Navpična analiza

Z navpično analizo se postavke v računovodskih izkazih prikazujejo kot relativni deleži glede na izbrano celoto. Navpično analiziranje računovodskih izkazov nam omogoča primerjavo med podjetji iste panoge. To pa zato, ker so posamezne postavke prikazane kot delež oziroma relativno število. Največkrat se kot osnovo pri navpični analizi izkaza uspeha za izračun izbere čiste prihodke od prodaje, lahko pa se zbere tudi vse prihodke skupaj ali kakšno drugo postavko, odvisno od namena in cilja analize. Pri bilanci stanja pa največkrat vzamemo kot osnovo bilančno vsoto. V tem primeru nam odstotki povedo delež posamezne postavke sredstev in obveznosti do virov sredstev glede na celotna sredstva oziroma obveznosti do virov sredstev. Če analiza to zahteva, lahko naredimo še bolj podrobne navpične analize, na primer samo stalnih sredstev, kapitala...

3.3.1. Bilanca stanja

Bilanca stanja (balance sheet) je temeljni računovodski izkaz, v katerem podjetje poroča o stanju sredstev, dolgov in kapitala na določen datum. Bilanco stanja lahko sestavimo na katerikoli dan v letu, vendar je večina bilanc pripravljena na zadnji dan v letu. Bilanca stanja mora biti uravnotežena v kateri koli časovni točki.

Tabela 2: Vodoravna in navpična analiza bilance stanja podjetij v letih 2004 in 2003

BILANCA STANJA	Casino Portorož				HIT Nova Gorica				Casino	HIT Nova
	2003		2004		2003		2004		Portorož	Gorica
	v 1000	v %	v 1000	v %	v 1000	v %	v 1000	v %	04/03	04/03
Sredstva	8.993.205	100	8.651.770	100	49.927.279	100	66.178.899	100	96	133
A. Stalna sredstva	7.788.559	86,6	7.037.374	81,3	36.057.677	72,2	47.754.469	72,2	90	132
I. Neopredmetena dolgoročna sredstva	820.297	9,1	747.276	8,6	2.410.787	4,8	4.996.127	7,5	91	207
1. Dolgoročno odloženi stroški poslovanja	75.087	0,8	46.047	0,5	32.843	0,1	4.244.859	6,4	61	12.925
2. Druga neopredmetena dolgoročna sredstva	745.210	8,3	701.229	8,1	2.377.944	4,8	751.268	1,1	94	32
II. Opredmetena osnovna sredstva	6.962.857	77,4	6.285.559	72,7	29.399.003	58,9	38.576.738	58,3	90	131
III. Dolgoročne finančne naložbe	5.405	0,1	4.539	0,1	4.247.887	8,5	4.181.604	6,3	84	98
B. Gibljava sredstva	1.199.855	13,3	1.595.736	18,4	12.614.384	25,3	15.810.680	23,9	133	125
I. Zaloge	10.657	0,1	18.750	0,2	1.049.857	2,1	1.479.825	2,2	176	141
II. Poslovne terjatve	357.594	4	330.197	3,8	4.191.851	8,4	4.911.821	7,4	92	117
1. Dolgoročne poslovne terjatve	245.215	2,7	188.094	2,2	1.092.828	2,2	1.097.959	1,7	77	100
2. Kratkoročne poslovne terjatve	112.379	1,2	142.103	1,6	3.099.023	6,2	3.813.862	5,8	126	123
III. Kratkoročne finančne naložbe	2.175	0	264.269	3,1	3.851.951	7,7	5.340.254	8,1	12.150	139
IV. Dobroimetja pri bankah, čeki in gotovina	829.429	9,2	982.520	11,4	3.520.725	7,1	4.078.780	6,2	118	116
C. Aktivne časovne razmejitve	4.791	0,1	18.660	0,2	1.255.218	2,5	2.613.740	3,9	389	208
Zunajbilančna sredstva	453.784	5	457.802	5,3	0	0	0	0	101	n.p.
Obveznosti do virov sredstev	8.993.205	100	8.651.770	100	49.927.279	100	66.178.899	100	96	133
A. Kapital	4.500.786	50	4.875.387	56,4	29.993.111	60,1	36.751.291	55,5	108	123
I. Vpoklicani kapital	2.332.530	25,9	2.332.530	27	6.788.634	13,6	6.788.634	10,3	100	100
1. Osnovni kapital	2.332.530	25,9	2.332.530	27	6.788.634	13,6	6.788.634	10,3	100	100
2. Nevpoklicani kapital (kot odbitna postavka)	0	0	0	0	0	0	0	0	n.p.	n.p.
II. Kapitalske rezerve	0	0	0	0	0	0	0	0	n.p.	n.p.
III. Rezerve iz dobička	1.089.496	12,1	1.089.496	12,6	7.633.983	15,3	11.004.270	16,6	100	144
IV. Preneseni čisti poslovni izid	0	0	-303.983	-3,5	1.820.584	3,6	1.844.714	2,8	n.p.	101
V. Čisti poslovni izid poslovnega leta	-678.584	-7,5	0	0	1.272.213	2,5	2.620.839	4	0	206
VI. Prevrednotovalni popravki kapitala	1.757.344	19,5	1.757.344	20,3	6.241.046	12,5	6.276.498	9,5	100	101
B. Rezervacije	128.373	1,4	161.336	1,9	1.563.232	3,1	2.700.285	4,1	126	173
C. Finančne in poslovne obveznosti	4.321.629	48,1	3.553.623	41,1	17.652.201	35,4	24.808.873	37,5	82	141
1. Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti	2.043.827	22,7	1.466.784	16,9	5.885.238	11,8	8.156.240	12,3	72	139
2. Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti	2.277.802	25,3	2.087.839	24,1	11.766.963	23,6	16.652.633	25,2	92	142
D. Pasivne časovne razmejitve	42.417	0,5	61.424	0,7	718.735	1,4	1.918.440	2,9	145	267
Zunajbilančne obveznosti	453.784	5	457.802	5,3	0	0	0	0	101	n.p.

Vir: GVIN, 2006.

A.) Sredstva

Sredstva so v denarni obliki izražene stvari, pravice in denar, s katerimi podjetje premoženjskopravno razpolaga in iz njih pričakuje gospodarske koristi. Po namenu se delijo na stalna sredstva, gibljava sredstva ter aktivne časovne razmejitve, po ročnosti pa na dolgoročna in kratkoročna sredstva.

Konec leta 2004 je imela skupina HIT 66,2 mrd SIT sredstev, kar je 33% več kot konec leta 2003. Od tega je bilo 28% gibljivih sredstev in 72% stalnih sredstev. Primerjalno s koncem leta 2003 je struktura sredstev ostala nespremenjena. Vrednost sredstev podjetja Casino Portorož je bila konec leta 2004 v primerjavi z letom prej nižja za 4%. Najbolj se je zmanjšala vrednost opredmetenih osnovnih sredstev (-10%), kar je posledica prodaje nepremičnine Vile Marija v novembru 2004. S tem je družba prišla do prepotrebnih likvidnih

sredstev, s katerimi je zmanjšala zadolženost. Prodaja Vile Marije se je pomembno odrazila v poslovnem izidu družbe Casino Portorož.

V strukturi sredstev velja izpostaviti relativno velik delež denarnih sredstev. Največji delež denarnih sredstev predstavlja gotovina v blagajnah igralnic. Ta sredstva so potrebna za redno obratovanje, saj se v igralnicah dnevno dogajajo velike transakcije. Kot primer lahko navedem dobiček v višini 936.400 evrov, ki ga je priigral gost igralnice Perla 27. septembra 2005 (Novice družbe Hit Nova Gorica, januar 2006).

Tabela 3: Gibanje vrednosti sredstev v obdobju 2001-2005 (v 1000)

sredstva	2001	2002	2003	2004	2005	Povp. rasti
Sredstva Casino Portorož	8.188.468	8.871.139	8.993.205	8.651.770	8.437.073	-3,14%
Sredstva HIT Nova gorica	32.676.827	46.802.393	49.927.279	66.178.889	69.035.524	20,6%

Vir: GVIN, 2006.

Iz tabele je razvidno, da so imela sredstva podjetja Casino Portorož med letoma 2001 in 2005 v povprečju negativno rast. Povprečna stopnja rasti HIT-ovih sredstev je bila 20,6%.

B.) Obveznosti do virov sredstev

Obveznosti do virov sredstev so obveznosti do upnikov in do lastnikov. So obveznosti do tistih, ki so vložili sredstva v podjetje. Kapital podjetja je njegova obveznost do lastnikov, ki zapade v plačilo, če podjetje preneha delovati.

Tabela 4: Gibanje vrednosti kapitala v obdobju 2001-2005 (v 1000):

kapital	2001	2002	2003	2004	2005	Povp. rasti
Casino Portorož	5.699.221	5.677.113	4.500.786	4.875.387	5.072.976	6,17%
HIT Nova Gorica	19.908.717	25.131.835	29.993.111	36.751.291	43.419.570	21,5%

Vir: GVIN, 2006.

Na dan 31.12.2004 je znašal kapital družbe Casino Portorož 4.875 mio SIT. V primerjavi s stanjem v virih sredstev predhodnega leta se je povečal za ugotovljeni čisti dobiček poslovnega leta 2004 v višini 374.601 tisoč SIT. Delež kapitala v vseh virih sredstev je konec leta 2004 razmeroma ugoden in znaša 56,4%, kar je 6,4 odstotne točke več kot leto prej. Vrednost kapitala skupine HIT je konec leta 2004 znašala 36,8 mrd SIT in je bila za 23% višja kot v letu 2003. Delež kapitala v vseh virih je znašal 55,5% in se je v primerjavi z letom 2003 zmanjšal za 4,6 odstotnih točk.

Dolgoročne obveznosti in rezervacije skupine HIT so v letu 2004 predstavljale 16% vseh virov in so se v primerjavi z letom 2003 povečale za 46%, kratkoročne obveznosti in PČR pa so se povečale za 49%.

Sestava obveznosti do virov sredstev je v obeh družbah podobna. Finančne in poslovne obveznosti predstavljajo v HIT-u 37,5 % in v podjetju Casino Portorož 41,1% vseh virov.

Toko dolgoročne kot kratkoročne poslovne in finančne obveznosti portoroškega podjetja so se v letu 2004 glede na leto 2003 zmanjšale. K zmanjšanju zadolženosti je najbolj prispevala prodaja objekta Vila Marija. S tem se je v Casino Portorož izboljšala likvidnost, kar je omogočilo odplačilo dolgov.

3.3.2. Izkaz poslovnega izida

Tabela 5: Vodoravna in navpična analiza izkazov poslovnega izida

IZKAZ USPEHA	HIT Nova Gorica					Casino Portorož				
	2003		Indeks	2004		2003		Indeks	2004	
	v 1000	v %		v 1000	v %	v 1000	v %		v 1000	v %
1. Čisti prihodki od prodaje	40.675.024	100	113	45.923.265	100	7.318.895	100	103	7.572.620	100
4. Drugi poslovni prihodki	469.065	1,2	132	619.680	1,3	7.957	0,1	6,795	540.710	7,1
Kosmati donos od poslovanja	41.144.089	101,2	114	46.700.925	102	7.326.852	100,1	111	8.113.330	107,1
5. Stroški blaga, materiala in storitev	12.283.363	30,2	119	14.590.994	31,8	2.288.210	31,3	115	2.620.886	34,6
a) Nabavna vrednost prodanega blaga in materiala ter stroški porabljenega materiala	5.035.267	12,4	115	5.815.690	12,7	252.205	3,4	102	258.131	3,4
b) Stroški storitev	7.248.096	17,8	121	8.775.304	19,1	2.036.005	27,8	116	2.362.755	31,2
6. Stroški dela	14.718.781	36,2	108	15.853.415	34,5	3.369.895	46	91	3.052.035	40,3
a) Stroški plač	10.056.099	24,7	108	10.859.275	23,6	2.428.385	33,2	91	2.205.265	29,1
b) Stroški pokojninskih zavarovanj	1.587.185	3,9	88	1.395.293	3	113.022	1,5	97	110.075	1,5
c) Stroški drugih zavarovanj	1.437.520	3,5	60	860.276	1,9	594.366	8,1	88	525.627	6,9
d) Drugi stroški dela	1.637.977	4	167	2.738.571	6	234.122	3,2	90	211.068	2,8
7. Odpisi vrednosti	3.827.396	9,4	93	3.558.966	7,7	744.516	10,2	105	784.842	10,4
a) Amortizacija in prevrednotovalni poslovni odhodki pri neopredmetenih dolgoročnih sredstvih in opredmetenih osnovnih sredstvih	3.611.227	8,9	96	3.466.317	7,5	681.650	9,3	115	784.842	10,4
b) Prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	216.169	0,5	43	92.649	0,2	62.866	0,9	0	0	0
8. Drugi poslovni odhodki	6.247.254	15,4	105	6.582.188	14,3	1.162.442	15,9	90	1.044.164	13,8
Poslovni prihodki	41.144.089	101,2	114	46.700.925	102	7.326.852	100,1	111	8.113.330	107,1
Poslovni odhodki	37.076.794	91,2	109	40.585.563	88,4	7.565.063	103,4	99	7.501.927	99,1
Poslovni izid iz poslovanja	4.067.295	10	150	6.115.362	13,3	-238.211	-3,3	-257	611.403	8,1
Poslovni izid iz poslovanja (EBIT)	4.067.295	10	150	6.115.362	13,3	-238.211	-3,3	-257	611.403	8,1
9. Finančni prihodki iz deležev	133.939	0,3	108	144.140	0,3	0	0	n.p.	0	0
10. Finančni prihodki iz dolgoročnih terjatev	0	0	n.p.	0	0	0	0	n.p.	0	0
11. Finančni prihodki iz kratkoročnih terjatev	1.072.046	2,6	95	1.018.323	2,2	24.582	0,3	33	8.173	0,1
12. Prevrednotovalni finančni odhodki	32.811	0,1	321	105.375	0,2	672	0	4	29	0
13. Finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti	1.709.466	4,2	45	761.352	1,7	267.341	3,7	77	205.279	2,7
Finančni prihodki	1.205.985	3	96	1.162.463	2,5	24.582	0,3	33	8.173	0,1
Finančni odhodki	1.742.277	4,3	50	866.727	1,9	268.013	3,7	77	205.308	2,7
Čisti poslovni izid iz rednega	2.523.688	6,2	254	6.411.098	14	-481.642	-6,6	-86	414.268	5,5
14. Davek iz dobička iz rednega	1.007.315	2,5	0	0	0	0	0	n.p.	0	0
Izredni prihodki	705.009	1,7	14	98.252	0,2	17.135	0,2	95	16.347	0,2
Izredni odhodki	29.628	0,1	162	47.928	0,1	214.077	2,9	26	56.014	0,7
Poslovni izid zunaj rednega	675.381	1,7	7	50.324	0,1	-196.942	-2,7	20	-39.667	-0,5
15. Davek iz dobička zunaj rednega	0	0	n.p.	0	0	0	0	n.p.	0	0
Celotni prihodki	43.055.083	105,9	111	47.961.640	104	7.368.569	100,7	110	8.137.850	107,5
Celotni odhodki	38.848.699	95,5	107	41.500.218	90,4	8.047.153	110	96	7.763.249	102,5
Celotni poslovni izid	4.206.384	10,3	154	6.461.422	14,1	-678.584	-9,3	-55	374.601	4,9
16. Drugi davki	0	0	n.p.	1.219.985	2,7	0	0	n.p.	0	0
17. Davki skupaj	1.007.315	2,5	121	1.219.985	2,7	0	0	n.p.	0	0
Čisti poslovni izid obračunskega obdobja	2.568.862	6,3	195	5.006.078	10,9	-678.584	-9,3	-55	374.601	4,9

Vir: GVIN, 2006.

3.4. PRIMERJAVA IZBRANIH RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV USPEŠNOSTI POSLOVANJA

V nadaljevanju računam in praktično razlagam izbrane kazalnike računovodskega modela, ki so teoretično razloženi v poglavju o računovodskih kazalnikih uspešnosti poslovanja.

A.) Kazalniki stanja financiranja

Tabela 6: Temeljni kazalniki financiranja

Temeljni kazalniki financiranja	Casino Portorož			HIT Nova Gorica		
	2004	2003	indeks 04/03	2004	2003	indeks 04/03
Stopnja lastniškosti financiranja	0,56	0,50	112	0,59	0,64	92
Stopnja dolžniškosti financiranja	0,44	0,50	88	0,41	0,36	114
Stopnja dolgoročnosti financiranja	0,75	0,74	101	0,70	0,76	92
Koeficient dolgovno – kapitalskega razmerja (finančni vzvod)	0,73	0,96	76	0,68	0,59	115

Vir: GVIN, 2006; Letna poročila obravnavanih družb za leti 2003 in 2004.

Stopnja lastniškosti financiranja je bila v letu 2004 v obeh podjetjih relativno visoka, kar pomeni, da večino tveganja v obeh podjetjih nosijo lastniki. Kazalnik skupine HIT je višji od kazalnika portoroškega podjetja, kar pomeni, da je novogoriško podjetje manj tvegano za upnike. V skupini HIT se je delež kapitala v letu 2004 v primerjavi z letom 2003 zmanjšal za 8%, v Casino Portorož pa se je kazalnik povečal za 12%. Visok delež kapitala v financiranju ni nujno ugoden za podjetje, saj lahko previsoka vrednost tega kazalnika pomeni tudi neracionalno financiranje sredstev z dražjimi viri financiranja. To se dogaja v obeh družbah.

Pomanjšanje **stopnje dolgoročnosti financiranja** v skupini HIT za 8% kaže na zmanjšanje dolgoročnih finančnih in poslovnih obveznosti družbe glede na vse obveznosti do virov sredstev v primerjavi z letom prej. Obratno velja za Casino Portorož, saj ima v letu 2004 1% višjo stopnjo dolgoročnosti financiranja kot v letu 2003. Glede na visoko vrednost kazalnika lahko rečemo, da obe podjetji vodita konzervativno finančno politiko, saj velik delež dolgoročnih dolgov zmanjšuje tveganje kratkoročne plačilne nesposobnosti.

Kazalnik finančnega vzvoda skupine HIT se je v letu 2004 glede na leto 2003 povečal za 15%. Povečanje je posledica večjega deleža dolgov v obveznostih do virov sredstev. Obe podjetji imata relativno dobro izkoriščen finančni vzvod, saj je vrednost kazalnika pri obeh podjetjih visoka.

B.) Temeljni kazalniki stanja investiranja (naložbenja)

Tabela 7: Temeljni kazalniki financiranja

Temeljni kazalniki investiranja	Casino Portorož			HIT Nova Gorica		
	2004	2003	indeks 04/03	2004	2003	indeks 04/03
Stopnja osnovnosti investiranja	0,81	0,87	93	0,51	0,6	85
Stopnja dolgoročnosti investiranja	0,84	0,89	94	0,76	0,78	97
Delež finančnih naložb v sredstvih	0,03	0,0008	3888	0,14	0,16	97

Vir: GVIN, 2006; lasten izračun.

Stopnja osnovnosti investiranja podjetja Casino Portorož se je leta 2004 v primerjavi z letom 2003 zmanjšala za 7%, kar je posledica dezinvestiranja v obravnavanem letu. Vrednost tega kazalnika je v primeru skupine HIT v letu 2004 znašal 76%, kar je 3% manj kot v letu 2003.

Zaradi zmanjšanja obsega sredstev družbe in delnega odplačila dolgoročnih terjatev s strani dolžnika se je **stopnja dolgoročnosti investiranja** v primerjavi s preteklim letom v podjetju Casino Portorož nekoliko znižala. Vrednost kazalnika skupine HIT je v primerjavi z kazalnikom podjetja Casino Portorož rahlo nižja.

Delež finančnih naložb v sredstvih skupine HIT je precej višji kot pri podjetju Casino Portorož. To pomeni, da je delež tistih sredstev, ki ne sodelujejo pri nastajanju prihodkov od poslovanja, temveč sodelujejo pri nastajanju prihodkov od financiranja, večji pri skupini HIT.

C.) Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja

Tabela 8: Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja

Kazalniki vodoravnega finančnega ustroja	Casino Portorož			HIT Nova Gorica		
	2004	2003	indeks 04/03	2004	2003	indeks 04/03
Koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev	0,69	0,58	119	0,84	0,94	89,5
Dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev in zalog	0,90	0,83	108	0,95	0,98	97
Koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti (hitri koeficient)	0,47	0,36	131	0,22	0,28	77,9
Koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti (pospešeni koeficient)	0,76	0,52	146	0,85	0,94	90,9
Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti (kratkoročni koeficient)	0,77	0,53	145	0,93	1,02	91,2

Vir: GVIN, 2006; Letna poročila obravnavanih družb za leti 2003 in 2004.

Kapitalska pokritost osnovnih sredstev podjetja Casino Portorož se je zaradi povečanja vrednosti kapitala v letu 2004 zaradi čistega dobička poslovnega leta povečala za 19%. Kapitalska pokritost osnovnih sredstev skupine HIT se je v letu 2004 glede na leto 2003 zmanjšala, vendar je še vedno precej višja kot pri podjetju Casino Portorož. To pomeni, da je večina osnovnih sredstev skupine HIT financirana s strani lastnikov.

Dolgoročna pokritost dolgoročnih sredstev in zalog je pri obeh obravnavanih podjetjih manjša od 1. To pomeni, da podjetji ne financirata vseh sredstev in zalog z dolgoročnimi viri. Vrednost kazalnika se bistveno ne spremeni, tudi če v imenovalcu ne upoštevamo zalog, saj so le-te pri obeh podjetjih zanemarljive.

V letu 2004 so se izboljšali vsi kazalci plačilne sposobnosti podjetja Casino Portorož (**hitri, pospešeni in kratkoročni koeficient**), kar kaže na izboljšanje likvidnostnega položaja družbe. Isti kazalniki so se v skupini HIT nekoliko poslabšali, saj je bila njihova vrednost leta 2004 nižja kot leto prej. Kljub temu pa je iz primerjave razvidno, da je plačilna sposobnost novogoriškega podjetja boljša kot v podjetju Casino Portorož.

D.) Temeljni kazalniki obračanja

Tabela 9: Izbrani kazalniki obračanja

Kazalniki obračanja	Casino Portorož			HIT Nova Gorica		
	2004	2003	indeks 04/03	2004	2003	indeks 04/03
Koeficient obračanja sredstev	0,86	0,82	105	0,79	0,84	94,0
Koeficient obračanja obratnih sredstev	5,31	5,28	101	3,85	4,24	91,0
Koeficient obračanja kratkoročnih poslovnih terjatev	23,59	27,22	87	18,59	19,63	97,0

Vir: GVIN, 2006; Letna poročila obravnavanih družb za leti 2003 in 2004.

Koeficient obračanja sredstev (kazalnik meri obračanje sredstev podjetja in nam pove, kolikokrat letno se sredstva obrnejo) družbe Casino Portorož je bil v obravnavanih letih nekoliko višji kot koeficient skupine HIT. Podobno velja za ostala dva kazalnika obračanja.

E.) Temeljni kazalniki gospodarnosti

Tabela 10: Temeljni kazalniki gospodarnosti

Kazalniki gospodarnosti	Casino Portorož			HIT Nova Gorica		
	2004	2003	indeks 04/03	2004	2003	indeks 04/03
Koeficient celotne gospodarnosti	1,05	0,92	114	1,112	1,08	104,0
Koeficient gospodarnosti poslovanja	1,08	0,97	112	1,15	1,11	103,7
Čista dobičkovnost prihodkov	0,046	-0,092	-50	0,11	0,07	147,0

Vir: GVIN, 2006.

Že hiter pogled na temeljne kazalnike gospodarnosti nam pokaže, da je novogoriška družba v obravnavanih letih poslovala bolj gospodarno kot družba Casino Portorož.

Tako **koeficient gospodarnosti** kot **koeficient celotne gospodarnosti** sta bila v letu 2004 ugodna za obe obravnavani podjetji. Casino Portorož je v letu 2004 ustvaril dobiček že v osnovnem poslovanju. Poslovni prihodki so preseglji poslovne odhodke, zaradi česar je koeficient gospodarnosti poslovanja večji od 1. Kazalnika obeh družb sta se v letu 2004 glede na leto 2003 izboljšala. Potrebno pa je izpostaviti, da so se poslovni prihodki družbe Casino Portorož v veliki meri povečali zaradi dezinvestiranja in ne povečanega obsega prodaje.

Čista dobičkovnost prihodkov skupine HIT Nova Gorica, merjena z razmerjem med čistim dobičkom in celotnimi prihodki (poslovni prihodki, finančni prihodki, izredni prihodki), je v letu 2004 znašala 11% in je glede na leto 2003 narasla za 4 odstotne točke. Čista dobičkovnost prihodkov podjetja Casino Portorož je bila v letu 2003 negativna, ker je podjetje poslovalo z izgubo. V letu 2004 je znašala vrednost kazalnika 4,6%, kar je 6,4 odstotne točke manj kot pri HIT-u.

F.) Kazalniki dobičkonosnosti

Tabela 11: Kazalniki dobičkonosnosti

Kazalniki dobičkonosnosti	Casino Portorož		HIT Nova Gorica	
	2004	2003	2004	2003
Koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala (ROE)	0,08	-0,13	0,17	0,12
Koeficient čiste dobičkonosnosti sredstev (ROA)	0,04	-0,08	0,09	0,07

Vir: GVIN, 2006; Letna poročila obravnavanih družb za leti 2003 in 2004.

Koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala skupine HIT, merjen z razmerjem med čistim dobičkom in povprečno vrednostjo kapitala (brez dobička tekočega leta), je v letu 2004 znašal 17% in bil za 4,7 odstotnih točk višji od vrednosti tega koeficienta za leto 2003. Koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala družbe Casino Portorož je bil v letu 2003 negativen, njegova vrednost v letu 2004 pa je znašala 8%, kar je 9 odstotnih točk manj kot pri družbi HIT. Lahko bi rekli, da so bili lastniki skupine HIT bolj zadovoljni z donosom na vložen kapital kot lastniki skupine Casino Portorož.

Koeficient čiste dobičkonosnosti sredstev skupine HIT je v letu 2004 znašal 9% in je glede na leto 2003 narasel za 2,4 odstotne točke. Povečala se je dobičkonosnost prihodkov in zmanjšal koeficient obračanja sredstev. Isti kazalnik družbe Casino Portorož je znašal v letu 2004 4% in je bil boljši kot leto prej, ko je bila njegova vrednost negativna. Poslovodstvo skupine HIT je bilo v obeh obravnavanih letih bolj uspešno pri upravljanju sredstev od poslovodstva skupine Casino Portorož.

G.) Kazalniki dohodkovnosti

Tabela 12: Izbrani kazalniki dohodkovnosti

kazalniki dohodkovnosti	Casino Portorož			HIT Nova Gorica		
	2004	2003	indeks 04/03	2004	2003	indeks 04/03
Skupni prihodki na zaposlenega (v 1000)	22.334	19.461	115	32.986	n.p.	n.p.
Čisti dobiček (izguba) na zaposlenega (v 1000)	1.028	-1.792	-57	3.443	n.p.	n.p.

Vir: GVIN, 2006.

Zgornja kazalnika dohodkovnosti nam kažeta, da pripada na zaposlenega v skupini HIT večji znesek skupnih prihodkov (čistega dobička) kot v družbi Casino Portorož. Ta podatek je lahko koristen predvsem pri pogajanjih posloводства z zaposlenimi o višini plač. Zaposleni v skupini HIT imajo boljše izhodišče.

H.) Ugotovitve primerjave računovodskih kazalnikov uspešnosti

Tabela 13: primerjava izbranih kazalnikov

izbrani računovodski kazalniki uspešnosti	Casino Portorož			HIT Nova Gorica		
	2004	2003	indeks 04/03	2004	2003	Indeks 04/03
Koeficient čiste dobičkovnosti prihodkov	0,046	-0,092	-50	0,11	0,7	147,0
Koeficient celotne gospodarnosti	1,05	0,92	114	1,16	1,11	104,0
Kratkoročni koeficient	0,77	0,53	145	0,93	1,02	91,2
Koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala (ROE)	0,08	-0,13	-61	0,17	0,12	138,3
Koeficient čiste dobičkonosnosti sredstev (ROA)	0,04	-0,08	-56	0,09	0,07	136,0
Čisti dobiček (izguba) na zaposlenega (v 1000)	1.028	-1.792		3.443	n.p.	n.p.

Vir: GVIN, 2006; Letna poročila obravnavanih družb za leti 2003 in 2004.

Primerjani družbi se seveda razlikujeta po velikosti, vendar je njihova primerjava smiselna, saj je glavna dejavnost obeh družb prirejanje posebnih iger na srečo. Ključni kazalniki uspešnosti nam pokažejo, da je posloводство skupine HIT veliko boljše vodilo svoje podjetje kot posloводство družbe Casino Portorož. Omeniti pa je potrebno, da je bilo poslovno leto 2004 za portoroško družbo uspešno, saj je po dveh letih izgube končno poslovalo z dobičkom.

3.5. PRIMERJAVI DRUGIH PODATKOV IZ LETNIH POROČIL

V tem delu diplomske naloge bom predstavil dva ključna dejavnika, ki odločilno vplivata na prihodkovno stran izkaza poslovnega izida družb v igralniški panogi. To sta »letni obisk igralnic« in »poraba na gosta«.

A) Poraba na gosta se izračuna po naslednjem obrazcu:

bruto prihodki od iger na srečo

letni obisk igralnic

Bruto prihodki od iger na srečo predstavljajo vrednost prejetih vplačil za udeležbo pri igrah, zmanjšano za vrednost izplačanih dobitkov. V vrednosti bruto prihodkov od iger na srečo je všteti davek od iger na srečo. Kazalnik pokaže, kako »dobri« so gostje igralnic. Dober gost je tisti gost, ki za igro porabi več denarja in interes igralnic je imeti čim več takih gostov. Tudi v igralništvu velja, da 20 % strank naredi 80 % prometa.

Primerjava kazalnikov nam pokaže, da je bila poraba na gosta v igralnicah skupine HIT v obeh obravnavanih letih približno 50% višja kot v igralnicah družbe Casino Portorož. To pomeni, da HIT-u uspeva privabljati v svoje igralnice boljše goste. Nad tem podatkom bi se moralo zamisliti poslovodstvo portoroške družbe, saj je njihova najboljša igralnica (Grand Casinò Portorož) »usmerjena predvsem na segment vabljenih gostov z močnejšim igralnim potencialom, kar se pozna tudi v visoki porabi na obisk« (povzeto iz letnega poročila družbe Casino Portorož za leto 2004). *Poraba na gosta* igralnice v Portorožu je nekoliko višja od porabe na gosta celotne družbe in je v letu 2004 znašala 20.400 SIT, kar je še vedno manj kot pri skupini HIT.

Tabela 14: Poraba na gosta:

	Skupina HIT (v SIT)	Casino Portorož (v SIT)	Indeks HIT/Casino Portorož
Poraba na gosta (2004)	26.663	17.409	153
Poraba na gosta (2003)	24.624	16.700	147

Vir: Lasten izračun na podlagi podatkov iz letni poročili družb za leti 2003 in 2004.

B) Primerjava letnega obiska igralnic

Tabela 15: Letni obisk igralnic

letni obisk igralnic	2002	2003	2004	2005
Skupina HIT	1.526	1.531	1.624	1.793
Casino Portorož	537.429	519.904	507.608	n.p.

Vir: Letna poročila obravnavanih družb za leti 2003 in 2004.

V obravnavanem obdobju se je obisk HIT-ovih igralnic iz leta v leto povečeval. Obisk igralnic družbe Casino Portorož je imel v obravnavanem obdobju negativno rast. Tudi iz tega zornega kota je bila skupina HIT bolj uspešna od družbe Casino Portorož.

Na povečanje obiska v skupini HIT je vplivalo odpiranje novih igralnic in lojalnost obiskovalcev že obstoječih poslovnih enot. V družbi Casino Portorož niso znali reagirati na

vse večjo konkurenco igralnic na Hrvaškem ter na širitev igralnega salona na mejnem prehodu Škofije, ki je lociran na dostopni poti do igralnice Portorož, in igralnega salona Žusterna. Na dostopnih poteh do velikih igralnic je v preteklih letih zraslo veliko igralnih salonov, ki »odžirajo« obiskovalce velikim igralnicam. Prav zaradi tega je HIT v aprilu 2006 odprl igralni salon na mejnem prehodu Vrtojba in s tem prehitel konkurenco ter preprečil upad obiska novogoriških igralnic.

4. SKLEP

Ker prihaja v poslovnem okolju do hitrih sprememb, ki jih je včasih težko dohajati, se morajo podjetja odzivati hitro in pravilno, da lahko preživijo. Za to so potrebne kakovostne informacije za doseganje uspešnosti in učinkovitosti poslovanja podjetja. Z računovodskimi kazalniki uspešnosti lahko hitro in enostavno ocenimo poslovanje podjetja v določenem obdobju. So zelo uporabna metoda preverjanja uspešnosti poslovanja, vendar pa se moramo zavedati njihovih omejitev. Kazalniki ne omogočajo vsebinskega vpogleda v vzroke za dosežen poslovni izid, ne prikazujejo dejavnikov, ki so odločilno prispevali k uspehu oziroma neuspehu podjetja. En sam kazalnik, nas lahko hitro zavede in pripelje do napačnih sklepov. Lahko bi ga primerjali z rezultatom nogometne tekme. Ekipa, ki zmaga z ena proti nič, ni bila nujno boljša ekipa »na terenu«. Če pogledamo samo en rezultat, lahko dobimo napačen vtis o ekipi, poleg tega pa nam rezultat prav nič ne pove o poteku igre in o tem, kako je ekipa prišla do dobljenega rezultata. Potrebno je podrobno analizirati potek tekme, igro in taktiko moštva ter spremljati rezultate v daljšem časovnem obdobju. Podobno velja za računovodske kazalnike uspešnosti.

V svojem diplomskem delu sem s primerjavo računovodskih kazalnikov družb Hit iz Nove Gorice in Casino Portorož skušal ugotoviti, katero podjetje je v obravnavanih letih (2003 in 2004) poslovalo uspešneje. Pri tem je seveda potrebno upoštevati dejstvo, da je ta analiza z računovodskimi kazalniki omejena in s tem nepopolna že zaradi nedosegljivosti nekaterih podatkov. Z vključitvijo dodatnih neračunovodskih kazalnikov sem dobil zanesljivejše rezultate in s tem tudi boljši vpogled v poslovanje podjetij.

V teoretičnem delu naloge sem opredelil definicije in vrste računovodskih kazalnikov uspešnosti. Pri skupinjenju kazalnikov so mi bili osnovno vodilo Slovenski računovodski standardi, natančneje SRS 29. Kazalnike sem razvrstil v naslednje skupine: kazalniki stanja financiranja (vlaganja), kazalniki stanja investiranja (naložbenja), kazalniki vodoravnega finančnega ustroja, kazalniki obračanja, kazalniki gospodarnosti, kazalniki dobičkonosnosti, kazalniki dohodkovnosti in kazalniki denarne tokovnosti. V praktičnem delu naloge sem najprej naredil vodoravno in navpično analizo bilanc stanja in izkazov poslovnega izida. Nato sledi izračun in primerjava izbranih računovodskih kazalnikov. V tem delu sem tudi na praktičnem primeru podjetja Casino Portorož prikazal, da spremljanje uspešnosti poslovanja samo s računovodskimi kazalniki v današnjem poslovnem okolju ni zadovoljiv ukrep. Večina kazalnikov portoroške družbe se je v letu 2004 glede na leto prej izboljšala. Vendar pa je to

izboljšanje v veliki meri posledica dezinvestiranja družbe (prodaja objekta Vila Marija). V zadnjem delu drugega sklopa diplomske naloge sem definiral in primerjal dva neračunovodska dejavnika, ki odločilno vplivata na prihodke izbranih podjetij.

V uvodu diplomske naloge sem si zastavil cilj, da s pomočjo računovodskih kazalnikov ugotovim, katero podjetje je bilo bolj uspešno v obravnavanih letih. Iz primerjave kazalnikov je razvidno, da sta obe družbi v letu 2004 poslovali boljše kot v letu 2003. Vendar pa so vsi ključni računovodski kazalniki skupine Hit boljši kot pri družbi Casino Portorož. S podobno ugotovitvijo sem zaključil primerjavo dveh neračunovodskih kategorij iz letnih poročil družb.

LITERATURA

1. Barbara Benedik: Ugotavljanje uspešnosti podjetij z računovodskimi in finančnim in kazalniki. Magistrsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2003. 96 str.
2. Bergant Živko: Kritična presoja tradicionalnega analiziranja računovodskih podatkov v zvezi s plačilno sposobnostjo podjetja. Doktorska disertacija. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2002. 235 str.
3. Duhovnik Metka: Dolgoročno financiranje podjetja z vrednostnimi papirji. Ljubljana : 1995. 209 str.
4. Duhovnik Metka: Uspešnost in učinkovitost podjetja na podlagi ekonomskih in finančnih kazalnikov. Doktorska disertacija. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2002. 251 str.
5. Duhovnik Meta: Obračunski in denarni tokovi kot podlaga za ugotavljanje uspešnosti. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2003. 345 str.
6. Gates Sheldon: 101 Business Ratios. London : Century Business, 1993. 261 str.
7. Giacomino E. Don, Mielke E. David: Cash Flows: Another Approach to Ratio Analysis. Journal of Accountancy, New York, 175(1993), 3, str. 55-58.
8. Helfert A. E.: Techniques of Financial Analysis. 7th edition. Boston : Business one Irwin, 1991. 506 str.
9. Ipavic Aljoša: Analiza uspešnosti poslovanja družbe Petrol d.d., Ljubljana. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2004. 49 str.
10. Kavčič Slavka: Podrobnejša predstavitev osnutkov SRS 20, SRS 23 in SRS 29. Zbornik referatov 4. letne konference preizkušenih računovodij. Ljubljana: Slovenski institut za revizijo, 2001. Str. 5-36.
11. Kavčič Slavka: Računovodsko analiziranje (računovodsko proučevanje) z vidika uporabnikov. Zbornik referatov 5. letne konference preizkušenih računovodij. Ljubljana : Slovenski inštitut za revizijo, 2002, str. 157-173.
12. Knez – Riedl Jožica: Pojmovanje in presojanje bonitete podjetja. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2000. 206 str.
13. Koletnik Franc: Analiziranje računovodskih izkazov. Maribor : Ekonomsko-poslovna fakulteta, 1997. 343 str.
14. Košir Andreja: Sistem kazalnikov za presojanje uspešnosti poslovanja v podjetju Slovenije. Magistrsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2003. 88 str.
15. Marjan Širaj: Kritični pogled na projekt Gospodarske zbornice Slovenije kazalniki poslovanja. Magistrsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2004. 100 str.
16. Mayr Branko: Kako gospodariti, da bomo potrebovali čim manj virov financiranja. Ljubljana : Gospodarska zbornica Slovenije, 2003. 130 str.
17. Turk Ivan: Mednarodni vidik računovodstva. Maribor : Založba Obzorja, 1989. 315 str.
18. Turk Ivan: Nov sistem medsebojno povezanih kazalnikov. Revizor, Ljubljana, 6(1995), 6, str. 7-18.
19. Turk Ivan et al.: Finančno računovodstvo. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1999. 841.str.

20. Turk Ivan et al. : finančno računovodstvo. Ljubljana : Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2004. 814 str.
21. Tyran R. Michael: Handbook of Business and Financial Ratios. New York : Woodhead – Faulkner, 1992. 254 str.

VIRI

1. Slovenski računovodski standard 29.
[URL: http://www.si-revizija.si/racunovodje/dokumenti/SRS_2006/SRS29.pdf], 2.5.2006.
2. Slovenski računovodski standard 30.
[URL: http://www.si-revizija.si/racunovodje/dokumenti/SRS_2006/SRS30.pdf], 2.5.2006.
3. Novice družbe Hit Nova gorica.
4. [URL: http://www.hit.si/pr_s.php?id_pr=44], januar 2006.
5. Domača stran družbe Casino Portorož, d.d. [URL: www.casino.si], 1.4.2006
6. Urad RS za nadzor prirejanja iger na srečo.
[URL: <http://www.gov.si/mf/slov/unpis/index.htm>], 20.5.2006
7. Letno poročilo Casino Portorož, d.d. za leto 2004.
8. Letno poročilo Casino Portorož, d.d. za leto 2003.
9. Letno poročilo Hit Nova Gorica za leto 2004.
10. Letno poročilo Hit Nova Gorica za leto 2003.
11. Slapničar Sergeja: Analiza računovodskih izkazov – gradivo za vaje pri finančnem računovodstvu. 22 str.
[URL: ftp://ftp.ef.uni-lj.si/_dokumenti/predmeti/Analiza-gradivo.DOC], 6.3.2006.
12. GVİN. Baza poslovnih in bonitetnih informacij, 2006.