

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

ANALIZIRANJE RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV
Z VIDIKA POSAMEZNIH UPORABNIKOV
V PODJETJU KOLPA D.D.

Ljubljana, oktober 2003

RENATA PLANTAN

IZJAVA

Študent/ka _____ izjavljam, da sem avtor/ica tega diplomskega dela, ki sem ga napisal/a pod mentorstvom _____ in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetni domači strani.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO

UVOD	4
1. ANALIZIRANJE POSLOVANJA PODJETJA	5
1.1. OPREDELITEV POJMA IN NAMENA ANALIZIRANJA POSLOVANJA.....	5
1.2. METODE PRI ANALIZIRANJU POSLOVANJA.....	5
2. RAČUNOVODSKO ANALIZIRANJE	6
2.1. OPREDELITEV RAČUNOVODSKEGA ANALIZIRANJA	6
2.2. RAČUNOVODSKI IZKAZI	7
2.2.1. <i>BILANCA STANJA</i>	9
2.2.2. <i>IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA</i>	9
2.2.3. <i>IZKAZ FINANČNEGA IZIDA</i>	10
2.2.4. <i>IZKAZ GIBANJA KAPITALA</i>	11
2.3. ANALIZIRANJE RAČUNOVODSKIH IZKAZOV	11
3. ANALIZIRANJE POSLOVANJA PODJETJA S POMOČJO	12
RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV	12
3.1. OPREDELITEV RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV	13
3.2. VRSTE RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV OZIROMA	15
NJIHOVO USKUPINJEVANJE	15
3.2.1. <i>SKUPINE POSAMEZNIH RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV</i>	15
3.2.2. <i>SISTEMI POVEZANIH RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV</i>	18
3.3. PREDNOSTI IN SLABOSTI ANALIZIRANJA Z	20
RAČUNOVODSKIMI KAZALNIKI.....	20
4. PREDSTAVITEV PODJETJA KOLPA D.D.	22
5. RAČUNOVODSKI KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA	23
POSAMEZNE UPORABNIKE PRI ANALIZIRANJU POSLOVANJA	23
PODJETJA KOLPA D.D.	23
5.1. NOTRANJI UPORABNIKI	23
5.1.1. <i>KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA POSLOVODSTVO</i>	24
5.1.2. <i>KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA ZAPOSLENCE</i>	33
5.2. ZUNANJI UPORABNIKI	34
5.2.1. <i>KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA LASTNIKE</i>	35
5.2.2. <i>KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA POSOJILODAJALCE</i>	39
5.2.3. <i>KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA DOBAVITELJE</i>	42
5.2.4. <i>KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA KUPCE</i>	43
5.2.5. <i>KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA DRŽAVO</i>	44
5.2.6. <i>KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA TEKMECE</i>	44
5.2.7. <i>KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA JAVNOST</i>	45
SKLEP	45
LITERATURA	48
VIRI	51

UVOD

Podjetje je poslovni sistem, ki posluje v stalno spreminjajočem in konkurenčnem okolju, njegovo poslovanje pa se pri tem srečuje s številnimi izzivi, ki zahtevajo od njih hitre in preudarne reakcije, ki morajo na koncu zagotoviti čim boljše uspešnost poslovanja ter posledično ekonomsko stabilnost podjetja. To pa je v interesu poslovanja in vseh ostalih interesnih skupin oziroma udeležencev, od katerih je poslovanje podjetja odvisno. Da pa bi poslovanje in ostali udeleženci lahko ugotovili, kako uspešno je bilo podjetje pri svojem poslovanju, kakšne možnosti ima za nadaljnje poslovanje in za pripravo ukrepov, ki naj bi ga izboljšali, se oboji poslužujejo najrazličnejšega analiziranja poslovanja.

V teoriji in tudi v praksi je še vedno najpogosteje v uporabi analiziranje s pomočjo računovodskih kazalnikov, ki je eno izmed vrst računovodskega analiziranja poslovanja. Zaradi uporabe relativnih števil pa predstavlja eno najpomembnejših orodij za ocenjevanje finančnega položaja in uspešnosti podjetja. Tovrstno analiziranje želim predstaviti tudi v svojem diplomskem delu. Predstavila ga bom z vidika različnih uporabnikov računovodskih informacij oziroma različnih interesnih udeležencev pri poslovanju podjetja. Diplomsko delo je sestavljeno iz petih poglavij, ki zajemajo teoretični in empirični del.

V prvem poglavju bom najprej na kratko predstavila analiziranje poslovanja, iz katerega izhajajo vsa nadaljnja analiziranja, ki se uporabljajo pri ugotavljanju uspešnosti poslovanja podjetja. Eno izmed njih je tudi računovodsko analiziranje, ki ga bom predstavila v naslednjem poglavju. Ker pa računovodsko analiziranje temelji na računovodskih podatkih, v katerih se zrcalijo vse dobre in tudi slabe odločitve poslovanja, zbrani pa so večinoma v računovodskih izkazih, ki jih podjetje izkazuje v svojem letnem poročilu, bom v drugem poglavju predstavila tudi računovodske izkaze. Ti so najbolj zbirne računovodske informacije (SRS 30.15), na podlagi katerih lahko njihovi uporabniki (notranji in zunanji) s pomočjo analiziranja teh izkazov oblikujejo ocene in napovedi o prihodnjem poslovanju podjetja, kar jim tudi olajša nadaljnje sprejemanje odločitev.

Teoretični del bom zaključila s tretjim poglavjem, v katerem bom predstavila analiziranje poslovanja s pomočjo računovodskih kazalnikov. V tem poglavju bom najprej opredelila računovodske kazalnike in predstavila njihove vrste, na koncu pa bom podala še nekaj prednosti in slabosti tovrstnega analiziranja.

Empirični del bom začela s predstavitev podjetja Kolpa d.d., ki ga bom v zadnjem poglavju, v katerem bom predstavila zgolj najpomembnejše računovodske kazalnike, zanimive za posamezne uporabnike, podkrepila z izračuni, ki bodo zajemali štiriletno proučevano obdobje (1999-2002). S tem bi rada prikazala okvirno gibanje posameznih kazalnikov, saj o trendu na podlagi izračunov štiriletnega obdobja še ne morem govoriti. Vse podatke, ki jih bom pri tem potrebovala za lastne izračune, pa tudi nekatere izračune kazalnikov, ki jih Kolpa d.d. že prikazuje, bom črpala iz letnih poročil podjetja. Rada pa bi opozorila tudi na to, da so z letom 2002 začeli veljati novi standardi, ki zajemajo drugačna načela in so na sploh bolj podrobni od

starih, zato izračuni za leto 2002 ne bodo ravno primerljivi z izračuni v preteklih treh proučevanih letih, ko so veljali še stari standardi.

Diplomsko delo bom zaključila s sklepom, v katerem bom podala nekaj najpomembnejših ugotovitev.

1. ANALIZIRANJE POSLOVANJA PODJETJA

1.1. OPREDELITEV POJMA IN NAMENA ANALIZIRANJA

POSLOVANJA

S **pojmom** analiziranje¹ poslovanja ali z drugimi besedami analiziranje podatkov o poslovanju se je v preteklosti ukvarjalo že mnogo različnih, predvsem tujih avtorjev, ki so s svojim pojmovanjem te besedne zveze prispevali k razvoju njenega pomena. Tako je na primer K. Mellerowicz videl njeno bistvo v procesu razsvetljevanja poslovanja, K. Schmaltz v spoznavanju soodvisnosti in razmerij v procesu poslovanja organizacije, J. Viel v razčlenjevanju neke celote na dele in njihovem uvrščanju v medsebojne zveze, kar naj bi omogočalo ugotavljati pogojenosti, povezane med vzroki in učinki, ter ocenjevati analizirani objekt. Vodilni slovenski avtor na področju analiziranja, F. Lipovec, je to smer pojasnjevanja še izpopolnil. Ponudil je razlago analiziranja poslovanja kot procesa sistematičnega spoznavanja poslovanja konkretnega podjetja, ki služi za odločanje v podjetju o izboljšanju uspešnosti poslovanja z vidika uporabnika analize (Pučko, 1998, str. 8).

Iz vseh različnih pojmovanj analiziranja poslovanja lahko povzamem, da je njegov **namen** z določenim postopkom priti do ocene poslovanja nekega podjetja, ki pokaže njegovo boljše ali slabše poslovanje v določenem obdobju, hkrati pa pomaga pri odkrivanju napak in pomanjkljivosti, ki naj bi podjetje silile k sprejemanju različnih ukrepov za izboljšanje poslovanja.

1.2. METODE PRI ANALIZIRANJU POSLOVANJA

Analiziranje poslovanja je dejavnost, ki se prične z analitičnim obdelovanjem predhodno zbranih in urejenih predvsem računovodskih pa tudi neračunovodskih podatkov, pridobljenih na področju trženja, proizvodnje, financiranja, kadrovanja itn. Iz tega sledi, da obstajajo poleg računovodskega analiziranja poslovanja v podjetju tudi druge neračunovodske vrste analiziranja, ki so največkrat v povezavi s posameznimi poslovnimi funkcijami (analiziranje nabavnega ali

¹ Beseda analiziranje, katere končni izid predstavlja analiza, izvira iz grške besede analysis in pomeni razstavljanje neke celote na sestavne dele z namenom, priti do vzrokov, ki so povzročili nastanek nekega pojava (Koletnik, 1997, str. 28).

prodajnega trga, porabnikov, izrabljenosti proizvajalnih zmogljivosti, finančno analiziranje, analiziranje kadrov itn.) (Turk, Melavc, 2001, str. 36).

Pri vsem tem analiziranju poslovanja se uporablja več različnih metod, ki si sledijo v različnem zaporedju, se ponavljajo in medsebojno dopolnjujejo. Turk jih je opredelil na naslednji način (Turk, 1997, str. 285-286):

- ◆ **metoda razčlenjevanja** – uporablja se pri proučevanju sestavljenih poslovnih procesov ali stanj, ko se želi spoznati njihove sestavne dele; razčlenjuje se lahko časovno, krajevno, stvarno, vzročno, načinovno ali kako drugače in to toliko časa, dokler se ne pride do takšnih sestavnih delov, ki jih ni več mogoče razčleniti; na ta način metoda pripelje do spoznanj, ki so drugače zakrita, ker so različne sestavine celotnega poslovnega pojava med seboj izravnane
- ◆ **metoda primerjanja** – uporablja se pri proučevanju primerljivih, čeprav ne nujno istovrstnih poslovnih procesov ali stanj, ko se želi spoznati odmike ali razmerja med njimi; primerja se lahko časovno, krajevno, stvarno, vzročno, načinovno ali kako drugače
- ◆ **metoda izločevanja** – uporablja se, kadar se v nekaterih primerih ne more neposredno primerjati med seboj niti navidezno istovrstnih podatkov; zato je najprej potrebno izločiti vse zunanje vplive na proučevane poslovne procese ali stanja, da se jih potem lahko dojame v njihovi resnični velikosti, ki se jo želi podrobneje raziskati
- ◆ **metoda osamljanja** – uporablja se, kadar se želi iz množice pomembnih in nepomembnih podatkov upoštevati le tiste, ki so pomembni za spoznavanje proučevane strani procesa ali stanja; z njo se omejuje področje proučevanja
- ◆ **metoda strnjevanja** – uporablja se v primerih, ko so že na voljo posamezna spoznanja o proučevanih poslovnih procesih ali stanjih, ki se jih želi povezati v celoto; šele strnjevanje izsledkov, do katerih pripelje uporaba drugih metod, privede do splošne sodbe o predmetu analiziranja, pa tudi do utemeljenih izboljševalnih predlogov

Poleg zgoraj omenjenih metod, ki sodijo v skupino klasičnih metod analiziranja poslovanja, pa so danes v uporabi tudi druge skupine metod, kot so na primer različne statistične in matematične metode. Vendar pa je, kljub pestrosti izbire raznovrstnih metod, potrebno pri analiziranju poslovanja vedno izbrati takšne, ki bodo pripeljale do jasnega in natančnega odgovora na zastavljeno vprašanje (Turk, 1997, str. 288).

2. RAČUNOVODSKO ANALIZIRANJE

2.1. OPREDELITEV RAČUNOVODSKEGA ANALIZIRANJA

Vsako podjetje v času svojega delovanja beleži poslovne dogodke in aktivnosti, z namenom pridobiti podatke o stanjih in gibanjih ekonomskih kategorij. Njihovo tolmačenje in ocenjevanje, katerega namen je ugotavljanje značilnosti in perspektive podjetja, se imenuje računovodsko

analiziranje² (proučevanje) (Rees, 1994, str. 15). Računovodsko analiziranje je torej presojanje in pojasnjevanje stanja ter uspešnosti oziroma neuspešnosti poslovanja podjetja, katerega namen je oblikovanje sodb o ugodnosti ali neugodnosti denarno izraženih poslovnih procesov in stanj ter oblikovanje predlogov za izboljšave pri poslovanju.

Računovodsko analiziranje temelji na predračunskih, še bolj pa na obračunskih kakovostnih podatkih, ki so zbrani v knjigovodskih listinah, poslovnih knjigah, računovodskih izkazih, dodatku k računovodskim izkazom in v poslovnih poročilih. V postopku analiziranja se ti vhodni podatki preoblikujejo v računovodske informacije, ki služijo kreiranju povsem novih ali za uravnavanje že zasnovanih procesov in stanj.

Pomembno pa je poudariti, da pri računovodskem analiziranju in tudi pri drugih vrstah analiziranja, katerih proizvod so kvantitativne informacije, nikoli ne sme izostati besedna obrazložitev, saj zgolj številke zadoščajo le tistim, ki zelo dobro poznajo vsebino analiziranih ekonomskih kategorij ter metodiko in tehniko analiziranja. Takih pa je malo (Kavčič, 2002, str. 160).

V nadaljevanju se bom v okviru računovodskega analiziranja omejila zgolj na analiziranje podatkov, zbranih v računovodskih izkazih, ker se celovito sliko ekonomskega delovanja in položaja kot posledico tega delovanja vidi ravno v njih. Vse aktivnosti v zvezi z dejavnostjo podjetja se namreč kažejo v spremembi postavk računovodskih izkazov, zato se z njihovim analiziranjem prispeva k čim bolj jasni sliki za tiste, ki spremljajo in usmerjajo delovanje podjetja. Da pa bo samo analiziranje računovodskih izkazov toliko bolj razumljivo, bom v naslednji točki najprej predstavila glavne značilnosti računovodskih izkazov, kot najpomembnejši vir podatkov z vidika uporabnikov.

2.2. RAČUNOVODSKI IZKAZI

Računovodski izkazi so »končni rezultat poslovanja podjetja oziroma zaključni zapis računovodskega spremljanja poslovanja podjetja v določenem poslovnem letu«, ki so namenjeni notranjim (vsem ekonomskim subjektom znotraj podjetja) predvsem pa zunanjim uporabnikom (to je vsem tistim subjektom, ki delujejo v okolju podjetja, so z njim kakorkoli povezani in se iz tega ali onega razloga zanimajo za poslovanje podjetja) (Horvat - Jaklič, 1998, str. 34), saj nimajo neomejenega dostopa do obširnejših (ne)računovodskih informacij o poslovanju podjetja, da bi lahko na njihovi podlagi sprejemali svoje poslovne odločitve (Slapničar, Kuhelj - Krajnović, 1999, str. 64).

² Pojem računovodsko analiziranje uporabljajo predvsem računovodje, medtem ko se je pri finančnikih uveljavil izraz finančno analiziranje podjetja, s katerim razumejo »analiziranje finančnih posledic preteklih ali možnih prihodnjih odločitev podjetja« (Mramor, 1999, str. 327). Računovodsko analiziranje je širši pojem od finančnega analiziranja, saj posega na vsa področja, ki jih spremlja računovodstvo (Kavčič, 2001, str. 16), finančno analiziranje pa »prevzema in pogloblja le tisti del računovodskega analiziranja, ki je usmerjen k finančnemu načinu razmišljanja, zato se širi tudi na področja, na katerih ni računovodskih podatkov« (SRS 29.2.).

Računovodski izkazi so torej urejene računovodske predstavitev finančnega položaja in poslov, ki jih je imelo podjetje v preteklosti, katerih namen je dajati informacije o finančnem stanju, dosežkih in finančnih tokovih podjetja (MRS 1).

Pri sestavljanju računovodskih izkazov je potrebno upoštevati temeljne računovodske predpostavke, med katere spadajo predpostavke o nastanku poslovnih dogodkov, neomejenosti delovanja ter resnični in pošteni predstavitvi v razmerah spremembe vrednosti evra in sprememb posameznih cen, ne pa tudi hiperinflacije ter temeljne računovodske usmeritve³, katerih izbira in uporaba morata biti zasnovani na previdnosti, prednosti vsebine pred obliko in pomembnosti. Pri vsem tem pa je potrebno upoštevati tudi to, da bodo računovodski izkazi na koncu odražali predvsem kakovostne značilnosti, kot so razumljivost, ustreznost, zanesljivost in primerljivost (SRS 30.17).

Da pa informacije v računovodskih izkazih zares zagotavljajo resnično in pošteno sliko, da se uporabniki nanje lahko zanesejo, skrbi revidiranje⁴, ki je pretežno popravljivo, na izvedenskem obravnavanju zasnovano poznejše nadziranje, ki ga opravljajo organi, ki organizacijsko niso vključeni v predmet nadziranja in tam ne delujejo po načelu stalnosti. Revidiranje obsega oblikovanje in vrednotenje dokazov o trditvah v zvezi s predmetom revidiranja ter poročanje o ugotovitvah uporabnikom, ki se zanje zanimajo, da bi lahko na podlagi pridobljenih informacij ustrezno ukrepali (Turk, 1998, str. 7-8).

Med temeljne računovodske izkaze sodijo bilanca stanja, izkaz poslovnega izida, izkaz finančnega izida in izkaz gibanja kapitala. Vsi zgoraj omenjeni izkazi so med seboj povezani, ker z različnih vidikov kažejo iste posle ali druge poslovne dogodke. Čeprav vsak izkaz ponuja informacije, ki se razlikujejo od drugih, ni niti enega, ki bi služil enemu samemu namenu ali pa ponujal vse informacije, potrebne za posamezne zahteve uporabnikov (MRS - Okvirna navodila). Poleg naštetih sestavin pa sodijo med računovodske izkaze tudi razlagalna računovodska pojasnila⁵ oziroma razkritja (le-ta niso samostojen izkaz) in dodatne preglednice, ki skupaj vsebujejo dodatne podatke in druge informacije, pomembne za uporabnike. Gre za to, da so »uporabniki računovodskih poročil seznanjeni z vsemi zadevami, ki so dovolj pomembne za njihovo odločanje« (Turk et al., 1999, str. 717). Pri tem se med razkritja štejejo predvsem informacije o tveganjih in negotovostih, ki vplivajo na podjetje, ter o sredstvih in obveznostih, ki niso izkazani v bilanci stanja.

Računovodske izkaze morajo po ZGD sestavljati vse pravne osebe, ki na trgu samostojno opravljajo pridobitne ali nepridobitne dejavnosti kot svoje izključne dejavnosti, pri tem pa

³ Računovodske usmeritve so usmeritve na podlagi načel, dogovorov, pravil in navad v računovodstvu, ki jih podjetje upošteva pri pripravljanju in predstavljanju računovodskih izkazov (Turk, 2002a, str. 614).

⁴ ZGD v 54. členu določa, da mora letne računovodske izkaze velikih in srednjih družb, povezanih družb ter družb, katerih vrednostni papirji kotirajo na borzi, najkasneje v 6 mesecih po preteku poslovnega leta pregledati samostojno revizijsko podjetje v skladu s posebnimi predpisi. Način in postopki revidiranja so predpisani z Zakonom o revidiranju.

⁵ V 57. členu ZGD je določeno, da morajo pojasnila računovodskih izkazov obvezno vsebovati informacije o uporabljenih metodah vrednotenja postavk v računovodskih izkazih.

morajo biti organizirane kot gospodarske družbe v eni izmed naslednjih oblik: kot osebne družbe (družba z neomejeno odgovornostjo, komanditna družba in tiha družba) ali kot kapitalske družbe (družba z omejeno odgovornostjo, delniška družba in komanditna delniška družba). Za vse te družbe je obvezno sestavljanje bilance stanja in izkaza poslovnega izida. Sestavljanje izkaza finančnega izida in izkaza gibanja kapitala pa je obvezno le za velike in srednje družbe ter za družbe, ki nastopajo na borzi vrednostnih papirjev.

V naslednjih podtočkah bom na splošno predstavila bilanco stanja, izkaz poslovnega izida, finančnega izida in gibanja kapitala, ker ravno ti izkazi vsebujejo informacije o finančnem položaju in uspešnosti poslovanja podjetja, ki zanimajo različne uporabnike.

2.2.1. BILANCA STANJA

Bilanca stanja⁶ (izkaz stanja), kot najpomembnejša sestavina računovodskih izkazov, saj predstavlja »ogledalo podjetja in tistih ljudi, ki skrbijo za njegov obstoj in razvoj« (Koletnik, 1997, str. 201), prikazuje finančni položaj oziroma premoženjsko stanje podjetja v določenem trenutku (na določen dan) (Slapničar, 1998, str. 3). Ker pa se podatki v bilanci stanja, zaradi vedno novih transakcij, neprestano spreminjajo, bi lahko rekla, da bilanca stanja v bistvu ne predstavlja stanja, temveč »presek« premoženja in virov financiranja podjetja na določen dan. Sestavljena je iz dveh med seboj uravnoveženih strani, aktive in pasive. Aktiva prikazuje stanja sredstev⁷ (naložbe), ki so razporejena po načelu naraščajoče likvidnosti (od osnovnih sredstev do denarja kot najbolj likvidne oblike), pasiva pa prikazuje obveznosti do virov sredstev (viri financiranja teh naložb), razporejene po načelu padajoče zapadlosti (od trajnih oziroma dolgoročnih do kratkoročnih virov).

Bilanca stanja je statičen in kumulativen računovodski izkaz. Statičen zato, ker se lahko sredstva in obveznosti do virov sredstev dojamajo le v povsem določenem trenutku, medtem ko se jih v razdobju lahko dojamajo zgolj z njihovo povprečno velikostjo, ki je rezultat večjega števila v trenutku obstoječih velikosti (Turk, Melavc, 2001, str. 45). Kumulativen pa zato, ker je sestavljeni izkaz na zadnji dan poslovnega leta enak začetnemu izkazu na prvi dan naslednjega poslovnega leta.

2.2.2. IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA

Izkaz poslovnega izida, ki nadomešča prejšnji izkaz uspeha, prikazuje uspešnost poslovanja podjetja v določenem obdobju skozi ustvarjene prihodke, nastale odhodke in dosežen poslovni izid kot razlika prvih dveh. Pri tem je treba opozoriti na to, da se med prihodke in odhodke

⁶ Obliko bilance stanja predpisuje ZGD, podrobnejša pravila njene izdelave pa so določena v SRS 24.

⁷ Najpogosteje se sredstva delijo na stalna sredstva, ki so širši pojem od osnovnih sredstev, saj vsebujejo tudi dolgoročne finančne naložbe, in ožji pojem od dolgoročnih sredstev, ki vsebujejo tudi dolgoročne poslovne terjatve, ter na gibljiva sredstva, ki za razliko od obratnih sredstev vsebujejo še kratkoročne finančne naložbe, za razliko od kratkoročnih sredstev pa vsebujejo dolgoročne poslovne terjatve (Turk, 2002a, str. 131, 694).

prištevajo vsi poslovni dogodki ob njihovem nastanku in ne ob njihovem plačilu. Izkaz poslovnega izida tako temelji na zaračunani (fakturirani) prodaji, kar pomeni, da se med prihodke prišteva le tisto prodajo, katere blago pravno preide v kupčeve roke in kateri sledi izdaja računa, sestavljen pa je lahko v eni izmed dveh stopenjskih oblik: nemški (I.) in angloameriški različici⁸ (II.). V grobem je razlika med nemško in angloameriško različico v tem, da prva predstavlja odhodke po naravnih vrstah stroškov (na primer stroški materiala, dela, storitev itn.), ki so pri proizvodnih in trgovskih podjetjih prilagojeni za spremembo vrednosti zalog⁹, druga pa po funkcionalnih skupinah (glede na to, pri kateri dejavnosti v podjetju so nastali). V praksi se najpogosteje uporablja prva različica.

Izkaz poslovnega izida je dinamičen in nekumulativen računovodski izkaz. Dinamičen zato, ker se lahko njegove ekonomske kategorije dojamajo le v povsem določenem časovnem obdobju (Turk, Melavc, 2001, str. 45), ne pa v določenem trenutku, nekumulativen pa zato, ker ga podjetja sestavljajo za vsako leto posebej.

Najpomembnejša neposredna povezava med izkazom poslovnega izida in bilanco stanja je ustvarjeni poslovni izid tekočega leta, ki povečuje (v primeru dobička) oziroma zmanjšuje (v primeru izgube) kapital¹⁰ podjetja. Bilanca stanja je zato lahko tudi nekakšen pripomoček za izkazovanje poslovne uspešnosti, ki se vidi iz primerjave kapitala na začetku in na koncu obdobja (Koletnik, 1997, str. 201).

2.2.3. IZKAZ FINANČNEGA IZIDA

Izkaz finančnega izida, ki je nadomestil prej imenovani izkaz finančnih tokov in izkaz denarnih tokov, prikazuje spremembe stanja denarnih sredstev in njihovih ustreznikov v določenem obdobju. Uporabnikom daje informacije, kako podjetje denarna sredstva in njihove ustreznike pridobiva, kako jih porablja in kakšno je njihovo stanje na začetku in na koncu obdobja. Za njegovo pripravo so potrebni podatki, zbrani v bilanci stanja in v izkazu poslovnega izida, kar pomeni, da je izkaz finančnega izida izveden računovodski izkaz, saj prikazuje podatke, ki so izvorno že zajeti drugje.

⁸ ZGD odpravlja francosko različico izkaza in daje prednost nemški pred angloameriško različico. Podrobneje in natančneje pa ureja izkaz poslovnega izida SRS 25, ki daje prednost obliki, ki jo obravnava kasneje, to je angloameriški različici, podjetje pa si izbere tisto, ki mu najbolj ustreza tudi glede na njegove mednarodne stike (SRS 25.4).

⁹ Sprememba vrednosti zalog vsebinsko ne sodi med prihodke in zato tudi ne pomeni donosa. Zmanjšanje vrednosti zalog namreč povečuje odhodke nad stroški, nastalimi v poslovnem letu, povečanje vrednosti zalog pa zmanjšuje odhodke glede na stroške, nastale v poslovnem letu (Slapničar, 1998, str. 3).

¹⁰ Kapital je »edini vir financiranja podjetja, ki je dejansko trajen. V podjetje ga ob ustanovitvi podjetja vložijo lastniki, kasneje pa se povečuje na podlagi uspešnega poslovanja (z razporejanjem ustvarjenega dobička) ali pa z dokapitalizacijo« (Horvat - Jaklič, 1998, str. 36). Hipotetično lahko zapade le ob prenehanju poslovanja podjetja (Slapničar, 1998, str. 3).

Izkaz finančnega izida se lahko sestavlja na dva načina¹¹, in sicer po neposredni metodi (različica I), kadar so na voljo ustrezni podatki o prejemkih in izdatkih, ali pa po posredni metodi (različica II), kadar se iz dveh zaporednih bilanc stanja in iz izkaza poslovnega izida za vmesno obdobje ter vrste dodatnih podatkov izračunava podatke o pritokih in odtokih. Pri tem različica I prikazuje bivši izkaz denarnih tokov, različica II pa bivši izkaz finančnih tokov.

2.2.4. IZKAZ GIBANJA KAPITALA

Izkaz gibanja kapitala, ki nadomešča izkaz uporabe čistega dobička in pokrivanja izgube po starem 56. členu ZGD, prikazuje gibanje posameznih sestavin kapitala v obravnavanem obdobju. Sestavljen je lahko kot različica I, ki prikazuje le razdelitev čistega dobička kot sestavine kapitala oziroma poravnavanje izgube kot odbitne postavke od kapitala, ali pa kot različica II, ki prikazuje gibanje vseh sestavin kapitala, zajetih v bilanco stanja, v skupinah ali posamično (SRS 27.2).

Poseben dodatek k izkazu gibanja kapitala predstavlja bilančni dobiček kot nova kategorija, ki se ga ne da razbrati neposredno iz drugih računovodskih izkazov, temveč se ga izračuna iz čistega dobička tekočega poslovnega leta in še ne razporejenega čistega dobička iz preteklih let, ki ga podjetje še lahko razporeji. Bilančni dobiček lahko nato skupščina razporeja za delničarje, druge rezerve ali pa ga prenese v naslednje obdobje. V primeru bilančne izgube o njenem poravnavanju odloča skupščina.

Izkaz gibanja kapitala je po novem med najpomembnejšimi sestavinami letnega poročila. To velja zlasti za vse »javne« družbe, to je tiste, ki so bile ustanovljene na podlagi javne ponudbe za vpis delnic, in tiste družbe, s katerih vrednostnicami se trguje na organiziranem pa tudi na prostem trgu vrednostnic.

2.3. ANALIZIRANJE RAČUNOVODSKIH IZKAZOV

Podatki, zbrani v računovodskih izkazih, predstavljajo za številne uporabnike le neobdelan, surov podatek, brez opredeljenega namena, ali pa že imajo določeno vendar preskromno informacijsko vrednost. Ta pomanjkljivost se lahko odpravi z njihovo preureditvijo v informacije s pomočjo razvitih postopkov in metod analiziranja računovodskih izkazov (Koletnik, 1997, str. 99).

Analiziranje računovodskih izkazov ali tudi bilančno analiziranje sodi med najbolj razširjeno analiziranje, ki daje odločitvenim dejavnikom globalno in nepogrešljivo znanje o kakovosti poslovanja. V njegovem okviru se proučuje ugodnost poslovanja z vidika doseganja čim večje poslovne uspešnosti ter ohranitve in krepite premoženjskega in finančnega položaja (Koletnik,

¹¹ SRS 26, ki obravnava ta izkaz, daje prednost tisti metodi oziroma različici, ki je obravnavana prej, podjetje pa izbere tisto, ki bolj ustreza možnostim zagotavljanja podatkov.

1997, str. 19), pomaga pa tudi k boljšemu predvidevanju prihodnjih dogodkov in je hkrati izhodiščna točka za načrtovanje prihodnjega poslovanja (Brigham, Houston, 1998, str. 70).

Pri analiziranju računovodskih izkazov se v praksi najpogosteje uporabljata dva različna metodološka pristopa (Hočevar, Igljučar, Zaman, 2001, str. 386):

- ◆ pojasnjevanje in razčlenjevanje razlik oziroma **odmikov** med uresničenimi in predračunanimi pojavi oziroma odmikov obračunskih računovodskih podatkov od sodil za njihovo presojo;
- ◆ pojasnjevanje in oblikovanje **kazalnikov** na podlagi obračunskih in predračunskih računovodskih podatkov.

Prednost pristopa z odmiki je v tem, da na zelo enostaven način pokaže, če so bili zastavljeni cilji doseženi, oziroma če so bili vsi razpoložljivi dejavniki optimalno izrabljeni (Kavčič, 1998a, str. 15). Njegovo slabost pa predstavlja uporaba absolutnih števil (posamezna števila, vsote, razlike in srednje vrednosti), ki se lahko uporabljajo predvsem za primerjavo v času, ne pa tudi v prostoru, to je med podjetji. Njihova velikost je namreč v veliki meri odvisna od velikosti podjetja, dejavnosti podjetja, pravne oblike in še nekaterih drugih okoliščin, poleg tega pa na njih vplivajo tudi inflacijska gibanja, kar je potrebno upoštevati pri ugotavljanju doseženosti zastavljenih ciljev (Kavčič, 1998a, str. 3). Prednost pristopa s pomočjo kazalnikov pred pristopom z odmiki pa je v tem, da gre pri tem pristopu za uporabo relativnih števil, dobljenih s pomočjo dveh absolutnih števil, ki so postavljena v medsebojni odnos. Ta števila so primerna za primerjavo v času in prostoru, zato jih bom v nadaljevanju diplomskega dela tudi bolj podrobno opredelila.

3. ANALIZIRANJE POSLOVANJA PODJETJA S POMOČJO RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV

Analiziranje s pomočjo računovodskih kazalnikov, ki predstavlja proces izračunavanja in interpretiranja kazalnikov, se je najprej začelo uporabljati v finančnih in bančnih inštitucijah na začetku dvajsetega stoletja, predvsem za ocenjevanje finančne trdnosti, sposobnosti odplačevanja posojil oziroma za napovedovanje stečajev podjetij, kasneje pa se je razširilo na vrednotenje delnic in obveznic, prepoznavanje ciljnih podjetij za prevzem ali spojitev ter na ocenjevanje investicijskega tveganja, kjer pa je njegova uporaba dosegla manj uspeha. Uporabniki izsledkov tovrstnega analiziranja so tako, precej pozorno in preudarno, postopno spoznavali načine za pravilno razlaganje kazalnikov, kar jim je omogočilo vpogled v uspešnost poslovanja celotnega podjetja (Tyran, 1992, str. 135-136).

Preden pa se bom posvetila tovrstnemu analiziranju, bom v naslednjih dveh točkah najprej nekaj besed namenila računovodskim kazalnikom.

3.1. OPREDELITEV RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV

Računovodski kazalniki¹² so izredno zgoščena merila v obliki relativnih števil, ki prikazujejo kompleksne procese, razmerja in sestave na razmeroma enostaven način. Tako omogočajo hiter in obsežen pregled nad opazovanimi dejavniki. V analitski praksi, kjer še vedno predstavljajo prevladujoč inštrument presoje, je njihovo snovanje odvisno od vsakokratnih informacijskih potreb analitika in uporabnika analitskih poročil (Koletnik, 1997, str. 45).

SRS 29 opredeljuje računovodske kazalnike kot relativna števila, dobljena s primerjavo dveh velikosti, ki imajo spoznavno moč in omogočajo oblikovati sodbo o poslovanju podjetja. Glede na naravo primerjanih velikosti so lahko opredeljeni kot:

- ◆ **stopnje udeležbe** – so relativna števila, ki izražajo razmerje med dvema istovrstnima velikostma, od katerih se prva nanaša na del in druga na celoto istega pojava; pogosto se jih pomnoži s 100, da se dobi odstotne udeležbe
- ◆ **indeksi** – so relativna števila, ki izražajo razmerje med istovrstnima velikostma; lahko se delijo na časovne in stvarne indekse, pri čemer prvi prikazujejo razmerje dveh velikosti, ki se med seboj razlikujeta časovno, drugi pa razmerje dveh velikosti, ki se med seboj razlikujeta v kakem stvarnem znaku; pogosto se jih pomnoži s 100, da se dobi odstotne indekse
- ◆ **koeficienti** – so relativna števila, ki izražajo razmerje med raznovrstnima velikostma, ki pa sta med seboj primerljivi; za razliko od stopenj udeležbe in indeksov so koeficienti praviloma imenovana števila in le redko izražena kot odstotni koeficienti, kjer bi se izračunana razmerja pomnožilo s 100

Računovodski kazalniki najboljše služijo kot pokazatelji sprememb v pogojih financiranja ali pogojih poslovanja, pomagajo pa tudi ilustrirati vzorce takih sprememb, ki lahko prikažejo analitiku tveganje in priložnosti za poslovanje podjetja (Helfert, 2000, str. 82).

Izračunavanje samih računovodskih kazalnikov je navadno najpreprostejši del analiziranja, bistveno pomembnejša pa so vsebinska razlaganja izračunanih vrednosti ter ugotavljanje ugodnosti in/ali slabosti teh vrednosti. Izračunane vrednosti posameznih kazalnikov ne povedo veliko, saj ne dajejo dokončnih odgovorov, temveč vsebujejo le namige glede posameznih dogajanj v podjetju. Tako se največkrat pravo sliko vrednosti posameznih kazalnikov pri konkretnem podjetju dobi šele tedaj, ko se njihove izračunane vrednosti primerja z vrednostmi istovrstnih kazalnikov, ki so opredeljene kot standard. Katere vrednosti kazalnikov bodo izvajalci oziroma uporabniki analiz vzeli za standardne oziroma primerljive, pa je v veliki meri odvisno od razpoložljivosti podatkov, iz katerih so kazalniki izračunani, ter od potreb analize. V praksi se najpogosteje kot standardi uporabljajo vrednosti istovrstnih kazalnikov predhodnega

¹² Beseda kazalnik izvira iz latinske besede indicator in se jo najpogosteje razume kot znak ali dokaz nekega stanja ali procesa, ki se je ali se bo odvijal v stvarnosti (Koletnik, 1997, str. 45).

obračunskega obdobja¹³, načrtovane oziroma standardne velikosti, vrednosti istovrstnih kazalnikov najboljših podjetij v panogi (ang. benchmarking)¹⁴ in največjih konkurentov v panogi¹⁵ ter povprečja panoge (panožna primerjalna analiza).

Pri vsem tem se pogosto postavlja vprašanje, kaj je pravzaprav normalna ali bolje rečeno priporočljiva vrednost posameznih kazalnikov. Pred leti se je v teoriji in praksi veliko govorilo o t. i. zlatih pravilih, ki naj bi izkazovala vrednost kazalnikov, ki bi veljala za vsa podjetja v vseh državah enako. Praksa pa je pokazala, da univerzalnih meril ni (vsaj za večino kazalnikov ne), zato je treba njihovo vrednost vedno ocenjevati od primera do primera in pri tem upoštevati panogo, značilnosti podjetja in njegovega okolja, pa tudi državo, v kateri podjetje deluje.

Opozoriti je treba tudi na to, da je računovodskih kazalnikov, ki se jih da izračunati, ogromno. V okviru analiziranja poslovanja podjetja se lahko izračuna čisto vse, vendar pa uporaba prevelikega števila kazalnikov zmanjšuje eno glavnih prednosti tovrstnega analiziranja, in sicer zgoščenost informacij o podjetju. Čeprav so stroški izračunavanja velikega števila kazalnikov neznatni, pa je dvomljivo, ali veliko število kazalnikov izboljša kakovost analiziranja poslovanja podjetja (informacijska prezasičenost onemogoča osredotočenje na pomembne značilnosti poslovanja) (Slapničar, Kuhelj - Krajnović, 1999, str. 65). Običajno zadostuje že nekaj reprezentančnih kazalnikov, ki dajo zanesljivo sliko o stanju podjetja. Katere bo podjetje izbralo, pa je odvisno od cilja in namena analiziranja ter preproste logike. Analiziranje kazalnikov tako ni zaprt in zaključen sistem, temveč sistem, ki se stalno prilagaja potrebam analiziranja (Horvat - Jaklič, 1998, str. 43-44).

¹³ Poleg primerjanja izračunanih vrednosti kazalnikov z vrednostmi istovrstnih kazalnikov predhodnega obračunskega obdobja pa ima pomembno izrazno moč tudi opazovanje gibanja vrednosti posameznih kazalnikov za več preteklih obdobj oziroma analiza trenda posameznih kazalnikov.

¹⁴ Kljub temu, da je tovrstna primerjava najzanimivejša znotraj panoge, pa v praksi ni najbolj preprosta, ker je velikokrat težko ugotoviti, katera podjetja so najboljša, lahko pa se ukvarjajo tudi z drugimi dejavnostmi in je zato težko izluščiti podatke zgolj za konkurenčno dejavnost (Igličar, Hočevvar, 1997, str. 220).

¹⁵ Za povečanje uspešnosti poslovanja in za presojo, kje pravzaprav podjetje je, se najpogosteje uporabljajo ravno primerjave s tako imenovanimi zunanji standardi (vrednosti istovrstnih kazalnikov drugih podjetij v panogi). Vendar pa so ponavadi kazalniki proučevanega podjetja zaradi namernega prilagajanja ekonomskih kategorij, ki so sestavni del kazalnika, ter razlik, ki so posledica objektivnih razlogov, z njimi najmanj primerljivi (Kavčič, 1996, str. 100). Da bi se temu podjetje čim bolj izognilo, mora posebej paziti na to, da so podatki, iz katerih so izračunani kazalniki, veljavni in logični. Prvo pomeni, da je potrebno poznati računovodske postopke, ki so se uporabljali pri oblikovanju teh podatkov, drugo pa, da je potrebno dobro poznati dejavnost podjetja, katerih podatke se uporablja za izračunavanje kazalnikov, ki se uporabljajo kot standard. Zato je zelo pomembno, da se pri analiziranju upoštevajo tudi pojasnila oziroma razkritja k računovodskim izkazom, v katerih so pojasnjene uporabljene računovodske metode, dodatne druge pomembne informacije in prikazano poslovanje po posameznih področjih poslovanja (Igličar, Hočevvar, 1997, str. 220).

3.2. VRSTE RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV OZIROMA

NJIHOVO USKUPINJEVANJE

Že več desetletij se številni avtorji ukvarjajo z vprašanjem, kateri računovodski kazalniki najboljše osvetljujejo posamezna področja poslovanja podjetja in imajo pri analiziranju večji pomen kot drugi (Slapničar, Kuhelj - Krajnović, 1999, str. 65). Tako se je doma in po svetu razvilo mnogo kazalnikov, s katerimi skušajo avtorji nuditi uporabnikom inštrumentarij za racionalno, hitro in učinkovito spoznavanje, usmerjanje in uravnavanje podjetij. Lahko se pojavljajo kot posamezni kazalniki, pogosto razvrščeni v različne skupine, ali pa kot medsebojno povezani in združeni v tako imenovane sisteme povezanih kazalnikov. Za vse kazalnike pa velja, da so namenjeni notranjim in tudi zunanjim informacijskim potrebam (Koletnik, 1997, str. 46).

3.2.1. SKUPINE POSAMEZNIH RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV

Posamezne računovodske kazalnike se lahko razvršča v različne skupine, kar potrjuje tudi pregled številne domače in tuje strokovne literature, ki kaže, da avtorji razvrščajo posamezne kazalnike v podobne, torej ne popolnoma enake skupine, ki naj bi osvetljevale posamezna področja poslovanja. Pri tem pa se ne zanašajo na empirično ugotovljeno informativnost kazalnikov in njihovo medsebojno povezanost, temveč na svojo presojo in izkušnje (Slapničar, Kuhelj - Krajnović, 1999, str. 65). Pri tem uporabljajo najrazličnejše vidike obravnave, kot so na primer informacijska podlaga (računovodski kazalniki ...), predmetno področje (kazalniki za podjetje kot celoto ali le za njegov del), ciljna usmeritev (kazalniki dobičkonosnosti, plačilne sposobnosti ...), vidik uporabnika (poslovodstvo, lastniki ...) in še nekateri drugi vidiki.

Tako na primer naslednji trije avtorji podobno skupinijo posamezne kazalnike glede na pojave, ki jih le-ti pojasnjujejo:

Mramor (Mramor, 1994, str. 31):

- ◆ kazalniki plačilne sposobnosti (likvidnosti)
- ◆ kazalniki upravljanja z aktivo
- ◆ kazalniki upravljanja s pasivo
- ◆ kazalniki donosnosti
- ◆ ostali kazalniki

Viscione (Viscione, 1984, str. 60):

- ◆ kazalniki likvidnosti
- ◆ kazalniki upravljanja s pasivo
- ◆ kazalniki gospodarnosti
- ◆ kazalniki donosnosti

Harrington (Harrington, 1993, str. 9):

- ◆ kazalniki donosnosti
- ◆ kazalniki upravljanja s sredstvi
- ◆ kazalniki kapitalizacije
- ◆ kazalniki rasti
- ◆ kazalniki trga

Naslednji trije avtorji pa na primer razvrščajo posamezne računovodske kazalnike glede na vidik različnih uporabnikov računovodskih informacij. Pri tem Gates in Gasking obravnavata kazalnike z vidika notranjih uporabnikov, s poudarkom na poslovodstvu. Gates meni, da je za dobro vodenje podjetja potrebno obvladovanje zlasti prodaje, dobička, dolgov, kapitala, učinkovitosti, marketinga in naložb. Gasking pa pravi, da mora poslovodstvo, ki želi, da bi bilo uspešno podjetje kot celota, dobro poznati in tudi nadzorovati posamezna področja delovanja podjetja. Helfert pa obravnava kazalnike z vidika notranjih in zunanjih uporabnikov. Pri tem daje prednost naslednjim trem skupinam, za katere meni, da so najpomembnejše: poslovodstvo, sedanji in možni bodoči lastniki, posojilodajalci in kreditodajalci. Skupine posameznih kazalnikov, ki jih predlagajo obravnavani trije avtorji, so naslednje:

Gates (Gates, 1993, str. 1):

- ◆ kazalniki prodaje
- ◆ kazalniki dobička
- ◆ kazalniki dolgov in kapitala
- ◆ kazalniki učinkovitosti
- ◆ kazalniki trženja
- ◆ kazalniki naložbenja

Gasking (Gasking, 1993, str. 3-66):

- ◆ kazalniki za analiziranje denarnih tokov
- ◆ kazalniki za analiziranje sredstev
- ◆ kazalniki za analizo dobička
- ◆ kazalniki za nadziranje prispevka za kritje
- ◆ kazalniki za analiziranje posrednih stroškov
- ◆ kazalniki za analiziranje investiranja

Helfert (Helfert, 2000, str. 81-137):

- ◆ kazalniki, zanimivi za poslovodstvo: kazalniki za analiziranje poslovanja, za analiziranje gospodarjenja z dejavniki in za analiziranje dobičkonosnosti sredstev
- ◆ kazalniki, zanimivi za lastnike: kazalniki dobičkonosnosti, možnosti zaslužka in tržnih razmer

- ◆ kazalniki, zanimivi za posojilodajalce in kreditodajalce: kazalniki plačilne sposobnosti, finančnega vzvoda in možnosti poravnavanja dolgov

V Slovenskih računovodskih standardih (SRS 29 in SRS 30) pa so računovodski kazalniki¹⁶ skupinjeni iz zornega kota pojavov, ki jih le-ti pojasnjujejo, in tudi iz vidika posameznih uporabnikov. V SRS 29 je opredeljenih 59 računovodskih kazalnikov, uvrščenih v sedem temeljnih skupin z izhodiščem v bilanci stanja in izkazu poslovnega izida, ter 3 računovodski kazalniki finančne tokovnosti z izhodiščem v izkazu finančnega izida. V SRS 30 pa so ti kazalniki uvrščeni glede na pomembnost, ki jo predstavljajo za posamezne uporabnike. Na prvi pogled se zdi, da je kazalnikov razmeroma veliko, a če se pri tem upošteva dejstvo, da je zelo veliko tudi različnih uporabnikov računovodskih poročil, ter da so za mnoga slovenska podjetja Slovenski računovodski standardi edina strokovna literatura, na katero se opirajo pri svojem analiziranju poslovanja, število kazalnikov ni pretirano (Kavčič, 2001, str. 32).

Temeljne skupine kazalnikov, ki predstavljajo hrbtenico analiziranja računovodskih izkazov, so naslednje (**SRS 29**):

- ◆ temeljni kazalniki stanja financiranja (vlaganja)
- ◆ temeljni kazalniki stanja investiranja (naložbenja)
- ◆ temeljni kazalniki vodoravnega finančnega ustroja (plačilne sposobnosti)
- ◆ temeljni kazalniki obračanja
- ◆ temeljni kazalniki gospodarnosti
- ◆ temeljni kazalniki dobičkonosnosti
- ◆ temeljni kazalniki dohodkovnosti

Natančnejša analiza teh kazalnikov pokaže, da nekateri izmed njih kažejo razmere pri poslovanju, nekateri pa uspešnost poslovanja z različnih zornih kotov. Med tistimi, ki kažejo uspešnost poslovanja, so kazalniki gospodarnosti in dobičkonosnosti. Vsi drugi kazalniki pa kažejo, v kakšnih razmerah je podjetje doseglo te rezultate ali pa pojasnjujejo razloge za doseganje takšnega uspeha. Logično je, da je razmere pri poslovanju ustvarilo podjetje s svojimi odločitvami, vendar pomenijo ti kazalniki bolj obrazložitev, zakaj so bili doseženi takšni in drugačni rezultati (Kavčič, 1998, str. 5).

Za bolj podrobno pojasnitev stanja in uspešnosti poslovanja podjetja pa je mogoče uporabiti več različnih računovodskih kazalnikov hkrati, saj posamezni kazalniki omogočajo le delni vpogled v poslovanje podjetja, kar pomeni, da imajo omejeno izrazno moč. Pravilna interpretacija uspešnosti poslovanja podjetja je torej možna le ob upoštevanju večjega števila računovodskih kazalnikov, povezanih v smiselne, dobro premišljene sisteme kazalnikov, saj gre pri njih za medsebojne odvisnosti, dopolnjevanje in pojasnjevanje. Na ta način je možno pridobiti popolnejši vpogled v poslovanje podjetja, s tem pa zagotoviti kakovostnejšo presojo. S

¹⁶ SRS 29 ne obravnava vseh računovodskih kazalnikov, ampak se njegov izbor omejuje le na tiste stopnje udeležnosti, indekse in koeficiente, ki temeljijo na računovodskih podatkih, katerih predstavitev je povezana s pripravo letnega računovodskega poročila, ki pojasnjuje letne računovodske izkaze (Turk et. al., 1999, str. 725).

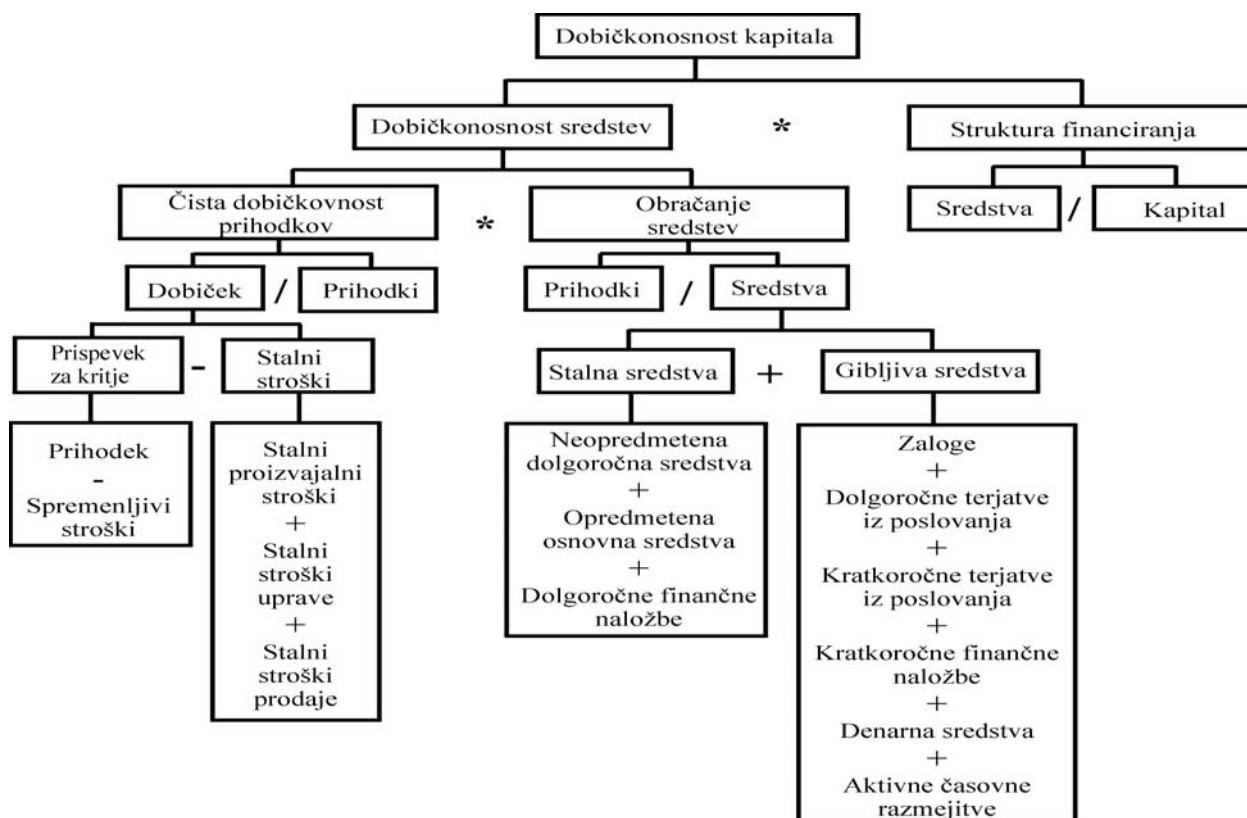
povezovanjem kazalnikov se namreč lažje dokoplje do vzrokov oziroma razlogov za posamezna stanja in dogajanja v podjetju ter bolje dojema njihove posledice (Knez - Riedl, 2000, str. 55). Zato bom v naslednji točki na kratko predstavila bistvo sistemov povezanih kazalnikov.

3.2.2. SISTEMI POVEZANIH RAČUNOVODSKIH KAZALNIKOV

Vse kazalnike, ki se jih izračunava na podlagi računovodskih izkazov podjetja in drugih virov, se lahko združuje v različne sisteme povezanih kazalnikov, tako da se posamezne kazalnike, s pomočjo množenja, deljenja, seštevanja in odštevanja pojasnjuje z drugimi kazalniki. Na ta način se lahko pridobi še dodatni vpogled v poslovanje podjetja. Pri tem se kot eden najstarejših in tudi najbolj znanih tovrstnih sistemov zagotovo največkrat uporablja tako imenovani Du Pontov sistem, ki ga je leta 1919 razvila ameriška družba E. I. Du Pont de Nemours & Co.

Ta sistem povezanih kazalnikov, ki zajema podatke iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida, omogoča razčlenitev kazalnikov na posamezne komponente ter vpogled v razloge in vire sprememb v podjetju. Sistem predstavlja v piramidalno obliko logično (matematično) povezane kazalnike z izhodiščem v čisti dobičkonosnosti kapitala (ang. return on equity - ROE) kot temeljnega poslovnega cilja, ki ga poslovodstvu postavijo lastniki podjetja. Slednji namreč stremijo k ohranitvi in oplemenitvenju svojega kapitala (Koletnik, 1997, str. 48-49).

Slika 1: Du Pontov sistem povezanih kazalnikov



Vir: Koletnik, 1997, str. 50.

Slika 1 prikazuje, da je čista dobičkonosnost kapitala odvisna od treh komponent, in sicer (Igličar, Hočevar, 1997, str. 249):

◆ **hitrosti obračanja sredstev**

Ta odseva način investiranja v podjetju, saj kazalnik v imenovalcu vključuje sredstva podjetja, ki se jih v sistemu povezanih kazalnikov razdeli do posameznih postavk stalnih in gibljivih sredstev. Vodstvo podjetja torej lahko z odločitvami o sestavi v bilanci stanja vpliva na dobičkonosnost kapitala, ki se s hitrejšim obračanjem sredstev veča. Potrebno pa je opozoriti tudi na to, da se s hitrejšim obračanjem sredstev na drugi strani znižuje dobičkovnost prihodkov. Do tega negativnega učinka pride zaradi obratnih sredstev, saj za razliko od finančnih naložb, ki prinašajo dobiček, kadar jih ima podjetje na zalogi, ter osnovnih sredstev, ki so za normalno poslovanje podjetja nujno potrebna, z njihovo porabo nastajajo tudi stroški, ki omogočajo proizvodni proces.

◆ **čiste dobičkovnosti prihodkov**

Ta odseva odločitve o poslovanju, torej o prihodkih in odhodkih. Poslovodstvo lahko pri tem čisto dobičkovnost prihodkov povečuje tako, da absolutno povečuje prihodke, ali da v prodaji povečuje delež proizvodov, ki so bolj donosni, ali pa z zniževanjem stroškov in odhodkov.

◆ **strukture financiranja**

Ta je v Du Pontovem sistemu vključena s kazalnikom, ki primerja sredstva in kapital. Manjši, ko je delež kapitala v financiranju, ki odseva način financiranja podjetja, višja bo dobičkonosnost kapitala. Na tem mestu pa je potrebno opozoriti na podobno situacijo kot pri hitrosti obračanja sredstev, saj večja zadolženost poveča tudi odhodke financiranja in posledično zniža dobičkovnost prihodkov. Poslovodstvo torej lahko s spremembo načina financiranja vpliva na dobičkonosnost kapitala in posledično tudi na dobičkovnost prihodkov.

Du Pontov sistem povezanih kazalnikov, katerega leva stran prikazuje dinamične ekonomske kategorije, ki se nahajajo v izkazu poslovnega izida, desna stran pa statične ekonomske kategorije, ki se nahajajo v bilanci stanja, torej prikazuje načine za izboljšanje poslovanja podjetja, saj si (Mihelj, 1999, str. 185-186) podjetje lahko z reguliranjem doseganja višine posameznega dela tega sistema zagotovi nadzor nad celotnim poslovanjem podjetja. S tem je sposobno dosegati želene rezultate na posameznih področjih svojega delovanja in tudi na ravni podjetja kot celote.

Iz omenjenega sistema povezanih kazalnikov so se kasneje razvili še drugi sistemi, ki niso tako znani in so največkrat relativno hitro sklenjeni in premalo metodično pojasnjeni. Gre predvsem za (Koletnik, 1997, str. 49) nemška sistema povezanih kazalnikov ZVEI in RL, britansko piramidno sestavo kazalnikov ter francoski sistem povezanih kazalnikov. Pri nas je najbolj znan Turkov sistem povezanih kazalnikov, ki pa se zaradi zapletenosti ne uporablja.

3.3. PREDNOSTI IN SLABOSTI ANALIZIRANJA Z RAČUNOVODSKIMI KAZALNIKI

Nekatere prednosti, ki jih omogoča analiziranje s pomočjo računovodskih kazalnikov, sem v določenih točkah že izpostavila. Tyran pa obravnava še naslednje (Tyran, 1992, str. xi-xii):

- ◆ jasnost in razumljivost informacij o poslovanju podjetja ter primerljivost s preteklimi izidi in različno velikimi konkurenčnimi podjetji;
- ◆ opredelitev nenormalnih ali spreminjajočih se razmer ter ugotavljanje pomembnejših odmikov;
- ◆ vpogled v posamezne računovodske informacije, ki lahko opozorijo na nezaželene in krizne razmere;
- ◆ ureditev informacij, ki nazorno in pregledno olajša uresničevanje ciljev podjetja ter pomaga pri odločanju poslovodstva o dobičkonosnosti, finančni trdnosti, plačilni sposobnosti, gospodarnosti, konkurenčnosti, rasti, razvoju ter uspešnosti in učinkovitosti poslovanja¹⁷;
- ◆ prikaz prednosti in slabosti poslovanja glede na okolje podjetja;
- ◆ oblikovanje mnenja o preteklem poslovanju in napoved prihodnje uspešnosti podjetja.

Pomembna koristna lastnost kazalnikov, ki jo navaja Chadwick, pa je tudi, da pokažejo področja, na katerih so potrebne dodatne analize, poudarjajo prednosti in slabosti podjetja ter sprožajo najrazličnejša vprašanja (Kavčič, 2002, str. 163).

Čeprav zagotavlja tovrstno analiziranje koristne informacije, ki se nanašajo na poslovanje podjetja in njegov finančni položaj, vsebuje tudi precej bistvenih slabosti, ki zahtevajo visoko stopnjo previdnosti in rzsodnosti. Duhovnikova navaja naslednje slabosti, ki so najpogosteje prisotne (Duhovnik, 1993, str. 15):

- ◆ številna podjetja poslujejo v več različnih vrstah panog, zaradi česar je težko razviti smiseln niz panožnih povprečij za primerjalne namene; zato so analiziranja s kazalniki bolj uporabna za majhna, ozko usmerjena podjetja;
- ◆ samo doseganje povprečnih rezultatov panoge ni vedno prava pot, saj večina podjetij želi biti boljša od povprečja; s ciljem poslovanja na višji ravni se je potrebno osredotočiti na kazalnike vodilnih podjetij v panogi;

¹⁷ Razlika med uspešnostjo in učinkovitostjo poslovanja podjetja je v tem, da uspešnost (ang. effectiveness) pomeni zunanjo značilnost podjetja, merjeno s stopnjo zadovoljevanja potreb v najširšem smislu, učinkovitost (ang. efficiency) pa pomeni notranjo značilnost podjetja, da izpolni nalogo v določenem času, če deluje v določenih okoliščinah (Turk, 2000, str. 37). Uspešnost se meri z ugotavljanjem, kaj se doseže z učinki glede na vložke; učinkovitost pa se meri z razmerjem med vložki in izložki, torej z ugotavljanjem, kakšni vložki so bili potrebni za doseg danega učinka. Biti uspešen, pomeni delati prave stvari, biti učinkovit, pa pomeni delati stvari prav. Pojma uspešnosti in učinkovitosti sta neločljivo povezana s splošnim načelom smotrnosti, ki izhaja iz razmerja med izložki in vložki.

- ◆ tovrstno analiziranje lahko deformirajo tudi sezonski dejavniki; ta problem je mogoče minimizirati z uporabo mesečnih povprečij pri izračunu kazalnikov, kot so na primer kazalniki obračanja;
- ◆ primerjave med podjetji lahko deformirajo različne poslovne in računovodske politike oziroma prakse, kot so na primer različne metode vrednotenja zalog (drseče povprečne cene, tehtane povprečne cene, FIFO, LIFO itn.) in amortiziranja¹⁸ (metode enakomernega, padajočega in rastočega časovnega amortiziranja ter metode uporabnostnega oziroma funkcionalnega amortiziranja), različni odpisi terjatev, različna oblikovanja rezervacij itn.;
- ◆ na splošno je težko določiti, kdaj je kazalnik dober ali slab;
- ◆ podjetje ima lahko nekaj »dobrih« in nekaj »slabih« kazalnikov, pri čemer se je težko odločiti, ali je povprečno v dobrem ali slabem položaju, samo glede na kazalnike.

Mnogi teoretiki (Elliot, Elliot, 1996; Rees, 1995) pa opozarjajo še na nekatere druge slabosti tovrstnega analiziranja. Najpogosteje se omenjajo naslednje (Slapničar, Kuhelj - Krajnović, 1999, str. 65):

- ◆ analiziranje s kazalniki ne odpravlja pomanjkljivosti računovodskih izkazov, temveč jih včasih celo pomnoži;
- ◆ kazalniki ne upoštevajo velikosti podjetja, čeprav je nerazumno pričakovati, da so podjetja različnih velikosti povsem primerljiva;
- ◆ kazalniki se ne porazdeljujejo normalno, kar otežuje ne le statistično analizo, temveč tudi interpretacijo in primerljivost kazalnikov.

Poleg zgoraj omenjenih slabosti, ki se pojavljajo pri analiziranju s kazalniki, pa bi rada izpostavila še dve. Prva slabost se nanaša na podatke, ki so velikokrat pomanjkljivi in slabi, ali pa sploh niso razpoložljivi za posamezna podjetja ali obdobja. Slabost se kaže tudi v tem, da se ti podatki v glavnem nanašajo na preteklo obdobje, v katerem so bile lahko prisotne drugačne okoliščine gospodarjenja od tistih, v katerih bo podjetje delovalo v prihodnosti. Kazalniki izračunani na takšnih podatkih, namreč lahko zavajajo k napačnim odločitvam. Druga slabost pa je povezana z vrednotenjem kazalcev, na podlagi katerih so izračunani kazalniki. Kazalci so namreč absolutna števila, ki lahko v razmerah visoke inflacije in tržnih nihanj preko kazalnikov vnesejo določene pristranskosti v samo analizo.

Mnogo informacij, ki jih nudijo kazalniki, je torej nepopolnih in nezanesljivih, vendar običajno alternativnih informacij ni, zaradi česar lahko postanejo te »informacije« odločilne ne glede na deformacije. Zato je analiziranje s kazalniki na mehaničen način lahko varljivo, inteligentno uporabljeno pa zagotavlja koristen vpogled v poslovanje podjetja.

¹⁸ Različne metode vrednotenja zalog in amortiziranja imajo velik vpliv na poslovni izid, tako da bi lahko le-ta bil pri dveh podjetjih, ki sta sicer poslovali enako uspešno, bistveno različen. Podjetje, ki bi na primer uporabljalo pri vrednotenju zalog metodo LIFO, bi izkazalo višje odhodke in zato nižje davke od podjetja, ki bi uporabljalo metodo FIFO. Tudi različno amortiziranje sredstev ima vpliv na poslovni izid. Tako bi podjetje, ki bi uporabljalo pospešeno amortiziranje sredstev, izkazovalo slabši poslovni rezultat od podjetja, ki bi uporabljalo enakomerno odpisovanje sredstev, vendar to ne bi pomenilo, da je prvo slabše od drugega, ampak kvečjemu boljše (Horvat - Jaklič, 1998, str. 39-40).

4. PREDSTAVITEV PODJETJA KOLPA D.D.

Podjetje Kolpa d.d. je svojo razvojno pot začelo leta 1976, ko je bil v okviru grupacije Novoles, lesnega kombinata, ustanovljen obrat TOZD Tovarna kopalniške opreme Kolpa san. To novo podjetje je pričelo s proizvodnjo kopalniške opreme in pohištva na osnovi akrila in kmalu postalo vodilno na trgu sanitarne opreme na bivšem jugoslovanskem trgu. S posluhom za sodobne premike in novosti na področju kopalniške opreme je podjetje širilo svoj delovni program, povečevalo proizvodne zmogljivosti in se razvijalo. Tako je leta 1985 uvedlo nov proizvodni program na področju kuhinjskih korit pod blagovno znamko Kolpa ker. Že od samega začetka je bil ta program izvozno orientiran, saj zaradi nerazvitosti domačega trga ni bilo zadostnega povpraševanja po tovrstnih izdelkih. Leta 1987 je podjetje začelo razvijati nov kompozitni material iz anorganskega polnila naravnega aluminijevega hidroksida in polimernega veziva, ki so ga poimenovali Kerrock¹⁹, ter leta 1992 uvedli še en nov proizvodni program na področju kuhinjskih korit, imenovan Kerrock. Leta 1990 se je podjetje zaradi reorganizacije grupacije Novoles preoblikovalo v samostojno delniško družbo Kolpa d.d. s sedežem v Metliki. Danes zaposluje 388 ljudi in ima 371.156.000 SIT osnovnega kapitala, ki je razdeljen na 371.156 delnic z nominalno vrednostjo 1.000 SIT.

Struktura lastništva je bila za Kolpo d.d. konec preteklega leta naslednja: notranji lastniki (zaposlenci, bivši zaposlenci in ožji družinski člani) so imeli 51 odstotni delež družbe, investicijska družba Mercata holding d.d. in Mercata 1 holding d.d. sta imeli skupaj 29 odstotkov, pravne osebe 19 odstotkov, odkupljenih lastnih delnic pa je bilo za odstotek.

Podjetje Kolpa d.d. spada med velika podjetja, saj izpolnjuje vse kriterije, ki jih določa ZGD za tovrstna podjetja :

- ◆ povprečno število zaposlenih v zadnjem poslovnem letu mora biti večje od 250;
- ◆ čisti prihodki od prodaje v zadnjem poslovnem letu morajo presegati 4 mrd SIT;
- ◆ vrednost aktive ob koncu poslovnega leta mora presegati 2 mrd SIT.

Glavna dejavnost podjetja je proizvodnja in prodaja kopalniške opreme (blagovna znamka Kolpa san), kuhinjskih korit (blagovna znamka Kolpa ker) ter delovnih plošč in ostalih izdelkov iz sintetičnih materialov, ki temeljijo na akrilu (blagovna znamka Kerrock). Pri tem je večina izdelkov standardiziranih, razen tistih iz pogodbenih del, ki so oblikovani po želji kupca v skladu z zahtevami investitorja. Glavne distribucijske poti potekajo preko grosistov na domačem trgu in uvoznikov - distributerjev v tujini.

Podjetje je svoje preteklo leto zaključilo zelo uspešno, saj je ustvarilo 566 mio SIT čistega dobička ter realiziralo prodajo v višini 30,2 mio EUR. Tako je preseglo planske cilje za 10 %, realizacija glede na preteklo leto pa je bila večja za kar 22 %. Največje povečanje prodaje glede na preteklo leto je podjetje zabeležilo na trgu bivše Jugoslavije ter na ostalih tujih trgih, medtem

¹⁹ Kerrock se lahko, poleg v kuhinji in kopalnici, uporablja tudi v drugih interierjih, primeren pa je tudi za fasade na raznih poslovnih objektih.

ko se je prodaja na domačem trgu zmanjšala za 3 odstotne točke. Tako je znašal delež prodaje na domačem trgu 26 %, delež prodaje na tujih trgih pa 74 % (od tega trg bivše Jugoslavije 35 %, ostali tuji trgi pa 39 %). Najpomembnejši tuji trgi se kažejo zlasti hrvaški, nemški, nizozemski, ameriški in italijanski trg.

Podjetje se danes uvršča v sam vrh najhitreje rastočih podjetij v Sloveniji in je izrazito izvozno usmerjeno ter zato v stalnem koraku s svetovnimi proizvajalci.

5. RAČUNOVODSKI KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA POSAMEZNE UPORABNIKE PRI ANALIZIRANJU POSLOVANJA PODJETJA KOLPA D.D.

Osrednja tema tega diplomskega dela so računovodski kazalniki, grupirani glede na zanimivost za posamezne, notranje in zunanje uporabnike²⁰ računovodskih informacij o podjetju Kolpa d.d. Vsakega posameznega uporabnika namreč ne zanimajo vsi računovodski kazalniki, temveč le določeni, ki lahko pripomorejo k lažjemu sprejemu odločitve o nadaljnjem ali bodočem sodelovanju s proučevanim podjetjem. Poudariti pa je potrebno tudi to, da so posamezni kazalniki ponavadi pomembni za več različnih uporabnikov in ne samo za enega. V nadaljevanju bom zato predstavila nekaj najpomembnejših posameznih računovodskih kazalnikov, glede na zgoraj omenjeno stališče, pri tem pa se bom opirala predvsem na E. A. Helferta ter SRS 29 in 30. Predstavljene računovodske kazalnike bom podkrepila z realnimi izračuni za Kolpo d.d., dobljenimi v letnem poročilu podjetja, ali pa z lastnimi izračuni na podlagi podatkov, prav tako dobljenimi v letnem poročilu podjetja za obdobje štirih let. Pri tem bi rada opozorila na dejstvo, da izračunane vrednosti kazalnikov za leto 2002 in prejšnja tri leta med seboj ne bodo najbolj primerljive, saj so v letu 2002 začeli veljati novi, prenovljeni računovodski standardi, ki so veliko bolj podrobni in natančneje rešujejo problematiko merjenja in računovodskega izkazovanja ekonomskih kategorij v računovodskih izkazih. V ospredju pa je tudi uporaba načela poštene vrednosti, ki je izpodrinilo prej veljavno načelo previdnosti. Izračunane vrednosti kazalnikov za leto 2002 bodo zato prikazovale bolj smer gibanja kazalnikov in ne toliko njihove dejanske vrednosti, ki bi bila primerljiva z vrednostmi prejšnjih treh let.

5.1. NOTRANJI UPORABNIKI

Notranji uporabniki računovodskih informacij so vsi tisti udeleženci v poslovanju podjetja, ki so zaposleni v podjetju. Ti so (SRS 30.7):

- ◆ izvajalci posameznih nalog v podjetju, ki morajo odločati o podrobnostih izvajanja
- ◆ poslovodstvo v podjetju od najnižje ravni do uprave (ravnateljstva)

²⁰ Sopomenke, ki se poleg besede uporabnik najpogosteje uporabljajo, so: interesna skupina oziroma interesniki, deležnik, udeleženec ali stakeholder, ki je beseda angleškega izvora.

- ◆ upravljalni in nadzorni organi v podjetju
- ◆ zaposlenci v podjetju

5.1.1. KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA POSLOVODSTVO

Najbližje vsakodnevnomu poslovanju podjetja je zagotovo njegovo poslovodstvo (vodstvo podjetja na različnih organizacijskih ravneh v podjetju), ki je zadolženo za uspešno dolgoročno poslovanje podjetja s finančnega, gospodarskega in družbenega vidika. Zadolženo je tudi za zadovoljevanje potreb in zahtev drugih uporabnikov, za podobo podjetja v javnosti in za različne vplive, ki jih poslovanje podjetja povzroča širši družbi (Rejc, 1999, str. 86). Ker ima poglobljeno vlogo pri odločanju in poslovanju podjetja, se mora računovodsko informiranje prilagajati potrebam njegovega odločanja po popolnosti in tudi po vsebini računovodskih informacij. V središču zanimanja poslovodstva, nekoliko manj podrobno in manj pogosto pa tudi članov upravljalnih in nadzornih organov, ki so poglobljeno uporabniki, so računovodske informacije o finančnem položaju podjetja, o sprotni in končni plačilni sposobnosti, o dobičkonosnosti poslovanja, razčlenjene po sestavinah (SRS 30.49).

Da bi poslovodstvo lahko pridobilo vse zgoraj naštetih računovodske informacije, se poslužuje tudi izračunavanja kazalnikov. Helfert meni, da so za poslovodstvo najzanimivejši naslednji kazalniki (Helfert, 2000, str. 83-101): delež proizvodnih stroškov za prodane proizvode v prihodkih od prodanih proizvodov, stopnja prispevka za kritje stalnih stroškov in dobička, dobičkovnost prihodkov, delež dobička, povečanega za obresti, v prihodkih od prodaje, delež posameznih vrst stroškov v prodaji, različne ravni prispevkov za kritje (ti kazalniki so večinoma enaki temeljnemu kazalniku gospodarnosti iz SRS 29.33, Helfert pa jih uvršča v skupino kazalnikov za analiziranje poslovanja); obračanje celotnih sredstev, obračanje različnih vrst obratnih sredstev (zalog, terjatev do kupcev), dneve vezave zalog, dneve vezave kupcev (ti kazalniki so večinoma enaki temeljnemu kazalniku obračanja iz SRS 29.32, Helfert pa jih uvršča v skupino kazalnikov za analiziranje gospodarjenja z dejavniki); čista dobičkonosnost sredstev, za obresti razširjena dobičkonosnost sredstev, za obresti razširjena čista dobičkonosnost (ti kazalniki so večinoma enaki temeljnemu kazalniku dobičkonosnosti iz SRS 29.34, Helfert pa jih uvršča v skupino kazalnikov za analiziranje dobičkonosnosti sredstev).

Poslovodstvo podjetja Kolpa d.d. pa meni, da so za njih glavni pokazatelji celotnega poslovanja podjetja zlasti naslednji računovodski kazalniki: stopnja lastniškosti financiranja, stopnja osnovnosti investiranja, koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev, koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev, koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti, koeficient komercialnega terjatveno-obveznostnega razmerja, koeficient obračanja zalog materiala, koeficient obračanja zalog proizvodov, koeficient obračanja terjatev do kupcev, koeficient gospodarnosti poslovanja, stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov, koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala ter koeficient za obresti razširjene čiste dobičkonosnosti sredstev.

◆ stopnja lastniškosti financiranja

Tabela 1: Stopnja lastniškosti financiranja za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Kapital}}{\text{Obveznosti do virov sredstev}}$	50,6 %	48,5 %	52,1 %	46,4 %

Vir: Letno poročilo Kolpe d.d. 2000 in 2002.

Stopnja lastniškosti financiranja spada v skupino kazalnikov stanja financiranja, ki vsebinsko opredeljujejo razmerja med obveznostmi do virov sredstev in se zato z njimi lahko ugotavlja strukturo financiranja sredstev, hkrati pa se izraža tudi stopnjo finančne neodvisnosti podjetja. Ta kazalnik, ki ga nekateri avtorji imenujejo tudi »kazalnik finančne neodvisnosti«, kaže delež kapitala v celotni pasivi podjetja in pove kolikšen delež sredstev podjetja je financiranih s kapitalom lastnikov podjetja. Za poslovanje je pomemben zlasti pri dolgoročnih odločitvah o politiki financiranja podjetja, za upnike (posojilodajalce in tudi dobavitelje) in lastnike podjetja pa je pomemben predvsem za ocenjevanje finančnega tveganja podjetja. Upniki namreč želijo oceniti, kolikšno je tveganje glede vračila posojil oziroma kako dodatno posojilo vpliva na finančno tveganost podjetja, lastniki podjetja pa se zanimajo za finančno tveganje v povezavi z dobičkonosnostjo. Podjetje je iz finančnega vidika varnejše, če ima v celotnih virih sredstev večji delež lastnih (kapitala) kot pa tujih virov (dolgov), saj zagotavlja kapital, kot dražji vir financiranja, manjše tveganje. To je zlasti ugodno za upnike, ki namreč pri veliki zadolženosti podjetja tvegajo, da le-to v primeru poslabšanja poslovanja ne bo zmožno odplačevati obresti in glavnice posojila (Vidic, Zaman, 2000, str. 40). Lastniki kapitala pa so zainteresirani, da se podjetje financira tudi s posojili, saj obresti sicer zmanjšujejo dobiček podjetja, obenem pa zmanjšujejo tudi davčno osnovo oziroma davek iz dobička, zaradi česar so posledično večje dividende, saj se le-te izplačujejo iz dobička, ki je že zmanjšan za davek (Hočevar, Igličar, Zaman, 2001, str. 408-409). Zato je dobičkonosnost pri podjetju, ki se financira tudi z dolgovi, lahko višja kot pri podjetju, ki se financira le s kapitalom, a le v normalnih gospodarskih razmerah (Hrovat - Jaklič, 1998, str. 46-47). Vrednost tega kazalnika naj bi bila načeloma večja od 50 %.

Iz tabele 1 se lahko razbere, da je vrednost kazalnika v podjetju Kolpa d.d. v proučevanem štiriletnem obdobju nihala nad in pod 50 %. Največjo vrednost je kazalnik dosegel v letu 2001, ko je le-ta znašala 52,1 %, najmanjšo pa v letu 2002, ko se je kljub poslovanju z dobičkom, vrednost kazalnika zmanjšala za 10,9 % glede na prejšnje leto in znašala 46,4 %. Razlog je bil v povečanem obsegu vloženih sredstev (osnovnih in obratnih), ki so bila financirana z dolžniškimi viri financiranja (posojili in obveznostmi do dobaviteljev).

◆ stopnja osnovnosti investiranja

Tabela 2: Stopnja osnovnosti investiranja za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
Osnovna sredstva (po neodpisani vrednosti)	49,9 %	45,0 %	43,2 %	44,3 %
Sredstva				

Vir: Letno poročilo Kolpe d.d. 2000 in 2002.

Stopnja osnovnosti investiranja spada v skupino kazalnikov stanja investiranja, s katerimi se analizira strukturo sredstev v podjetju (aktivno stran bilance stanja) in so zanimivi zlasti za poslovodstvo podjetja pri odločanju o investicijah. Ta kazalnik prikazuje odstotek oziroma delež, ki ga imajo osnovna sredstva v vseh sredstvih podjetja. Vrednost kazalnika je odvisna od panoge, v kateri podjetje posluje. V kapitalsko intenzivnih panogah je tako vrednost kazalnika večja kot v delovno intenzivnih panogah. Povečanje vrednosti kazalnika pomeni, da podjetje skrbi za obnovo in rast, medtem ko njegovo zmanjšanje lahko pomeni dezinvestiranje osnovnih sredstev ali pa to, da je podjetje hitro raslo in so se relativno povečala gibljiva sredstva (zaloge, terjatve), kar ima pozitiven vpliv na obračanje sredstev. Povezava med načinom financiranja in vrednostjo kazalnika ni neposredna.

Vrednost kazalnika za Kolpo d.d. je iz leta 1999, ko je le-ta znašala skoraj 50 %, padla na 43,2 % v letu 2001. V letu 2002 pa se je zaradi investicije, ki so jo izvedli v podjetju, povečala za 1,1 odstotno točko glede na prejšnje leto in je znašala 44,3 %. To pomeni, da so osnovna sredstva predstavljala manj kot polovico vseh sredstev podjetja, vendar to še ne predstavlja nobenih ovir za poslovanje podjetja, saj jim stara oprema trenutno ne povzroča še nobenih problemov. Kljub temu pa bo v bližnji prihodnosti potrebno razmišljati tudi o investiranju v novo in tehnološko bolj izpopolnjeno opremo.

◆ koeficient kapitalске pokritosti osnovnih sredstev

Tabela 3: Koeficient kapitalске pokritosti osnovnih sredstev za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
Kapital				
Osnovna sredstva (po neodpisani vrednosti)	1,02	1,08	1,21	1,05

Vir: Letno poročilo Kolpe d.d. 2000 in 2002.

Koeficient kapitalске pokritosti osnovnih sredstev je eden izmed kazalnikov vodoravnega finančnega ustroja, ki prikazujejo medsebojna razmerja med aktivno in pasivno stranjo bilance stanja in se uporabljajo za ocenjevanje kreditne sposobnosti podjetja oziroma zmožnosti poravnavanja kratkoročnih obveznosti podjetja. Pri tem kazalniku gre za prikaz lastniškega financiranja osnovnih sredstev. Če je vrednost kazalnika manjša od 1, pomeni, da osnovna sredstva financirajo tudi drugi in se v zvezi z njimi pojavljajo tudi dolgovi. Če pa je vrednost kazalnika večja od 1, pa pomeni, da lastniki financirajo več kot samo osnovna sredstva.

Iz izračunov v tabeli 3 se lahko vidi, da je proučevano podjetje lastniško financiralo več kot samo osnovna sredstva, saj je bila vrednost kazalnika v štiriletnem obdobju ves čas nad 1, v letu 2001 pa je celo narasla na 1,21.

◆ **koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev**

Tabela 4: Koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
Kapital + Dolg. dolgovi (z dolg. rezervacijami)				
Dolgoročna sredstva	0,99	1,04	1,24	1,17

Vir: Letno poročilo Kolpe d.d. 2000 in 2002.

Ta kazalnik, ki prav tako spada v skupino kazalnikov vodoravnega finančnega ustroja, kaže razmerje med trajnimi in dolgoročnimi viri sredstev ter dolgoročnimi sredstvi oziroma kaže dolgoročno financiranje dolgoročnih sredstev. Da bi se podjetje izognilo plačilni nesposobnosti ter bilo finančno trdno, hkrati pa izpolnjevalo tudi osnovno pravilo financiranja, bi morale vsa dolgoročna sredstva, pa tudi del kratkoročnih sredstev (del zalog²¹ in kratkoročnih terjatev iz poslovanja) financirati s kapitalom in dolgoročnimi viri²². Zato bi praviloma vrednost tega kazalnika morala biti večja od 1. Če pa je vrednost kazalnika manjša od 1, pa to pomeni, da so dolgoročna sredstva delno financirana tudi s kratkoročnimi viri, kar povečuje finančno nestabilnost podjetja.

Kolpa d.d. je imela v vseh proučevanih letih, razen v letu 1999, vrednost kazalnika čez 1, kar pomeni, da so bila s trajnimi in dolgoročnimi viri financirana vsa dolgoročna sredstva in še del kratkoročnih sredstev, kar nakazuje na finančno stabilnost podjetja.

◆ **koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti (kratkoročni koeficient)**

Tabela 5: Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
Kratkoročna sredstva				
Kratkoročne obveznosti	1,12	1,10	1,38	1,30

Vir: Letno poročilo Kolpe d.d. 2000 in 2002.

²¹ Gre za minimalne ali železne zaloge, ki so pri materialu potrebne za nemoteno nadaljevanje proizvodnje, pri zalogah nedokončane proizvodnje in zalogah gotovih proizvodov pa tiste zaloge, s katerimi ne bi bila ogrožena obseg in dinamika dobave sklenjenih pogodb (Zadravec, 2003, str. 157).

²² Ta presežek dolgoročnih in trajnih virov financiranja nad dolgoročnimi sredstvi se imenuje obratni kapital, ki naj bi bil tolikšen, da skupaj z obveznostmi iz poslovanja financira celotne zaloge in kratkoročne terjatve iz poslovanja. Prevelik obratni kapital je namreč za podjetje predrag, saj je pomemben del kratkoročnih sredstev financiran z dolgoročnimi viri, ki so dražji od kratkoročnih, premajhen obratni kapital pa podjetje izpostavlja tveganju plačilne nesposobnosti (Vidic, Zaman, 2000, str. 43-44).

Kratkoročni koeficient, ki kaže razmerje med kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi, spada tudi v skupino kazalnikov vodoravnega finančnega ustroja in je morda najbolj znano merilo finančne moči na določen dan ter pomembno izraža plačilno sposobnost²³ podjetja. Vendar pa je potrebno biti pri uporabljanju tega kazalnika previden, saj se ne more kar preprosto trditi, da se je povečala plačilna sposobnost podjetja, če se je povečala vrednost tega kazalnika. Eden izmed razlogov za to trditev je, da so namreč v števcu kazalnika vključena celotna kratkoročna sredstva podjetja, ne glede na njihovo obliko, pri tem pa je razumljivo, da bo podjetje z denarnimi sredstvi laže poravnalo svoje obveznosti kot pa na primer z zalogami. Drugi razlog pa je v tem, da lahko poslovodstvo izboljša vrednost izračunanega kazalnika (seveda, če je bil večji od 1) tako, da na koncu leta poravna del kratkoročnih obveznosti. Pri tem se kratkoročna sredstva in kratkoročne obveznosti zmanjšajo, vrednost kazalnika pa se poveča. Zaradi omenjenih omejitev je torej težko govoriti o pravi vrednosti tega kazalnika. Ta je odvisna tudi od značilnosti panoge, v kateri podjetje posluje, saj določene panoge zaradi narave svoje dejavnosti potrebujejo več zalog in terjatev kot druge. Splošna pravila stroke najpogosteje navajajo, da naj bi bila izračunana vrednost kazalnika večja od 2, saj bi imelo podjetje le takrat zanesljiv denarni tok. Vendar pa bolj izkušeni analitiki opozarjajo tudi na to, da bi zelo visoka vrednost kazalnika lahko pomenila neučinkovito uporabljen kapital podjetja, prevelike zaloge glede na tekoče potrebe ali pa neustrezno politiko kreditiranja kupcev. Višino kazalnika naj bi podjetje zato obdržalo na čim nižji ravni glede na še sprejemljivo stopnjo tveganja, saj so kratkoročna sredstva, zaradi denarnih sredstev, ki jih vežejo nase v poslovnem procesu, draga in ne prinašajo dobička, dokler niso spremenjena v proizvode ter prodana kupcem (Ban, Tekavčič, 2001, str. 78).

Vrednost tega kazalnika je bila za Kolpo d.d. v štiriletnem obdobju sicer pod zaželeno mejo (2), glede na še sprejemljivo stopnjo tveganja pa dokaj ugodna. Kazalnik pa pokaže tudi, da je bilo v letu 1999 12 % kratkoročnih sredstev pokritih z dolgoročnimi viri, v letu 2000 10 %, v letu 2001 38 % ter v letu 2002 30 %, s čimer je v vseh teh letih izpolnjeno že omenjeno pravilo financiranja sredstev. Za podjetje je torej značilno, da vodi zmerno konzervativno politiko²⁴ financiranja sredstev.

²³ Plačilna sposobnost je načelo oziroma izraz sposobnosti podjetja, da razpolaga z ustreznimi likvidnostnimi sredstvi za pravočasno izvedbo potrebnih plačil, kar je mogoče doseči z usklajevanjem materialnih in finančnih tokov, z rastjo finančne moči ter ohranjanjem in vzpostavljanjem finančnega ravnotežja (Ban, Tekavčič, 2001, str. 77). Deli se na kratkoročno plačilno sposobnost ali likvidnost, ki je opredeljena kot sposobnost rednega plačevanja v plačilo zapadlih obveznosti, in na dolgoročno plačilno sposobnost ali solventnost, ki je opredeljena kot sposobnost tako gospodariti z viri in naložbami, da je podjetje trajno sposobno poravnati vse svoje obveznosti (Vidic, Zaman, 2000, str. 42).

²⁴ Poleg konzervativne politike financiranja sredstev, kjer so poleg dolgoročnih sredstev tudi kratkoročna sredstva v celoti pokrita z dolgoročnimi viri, lahko podjetje zasleduje tudi politiko izenačevanja ročnosti, kjer so vsa dolgoročna sredstva financirana z dolgoročnimi viri, kratkoročna sredstva pa s kratkoročnimi viri ali pa agresivno politiko, kjer je tudi del dolgoročnih sredstev pokrit s kratkoročnimi viri (Brigham, Houston, 1998, str. 662-664).

◆ koeficient komercialnega terjatveno-obveznostnega razmerja

Tabela 6: Koeficient komercialnega terjatveno-obveznostnega razmerja za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Terjatve do kupcev}}{\text{Obveznosti do dobaviteljev}}$	0,90	0,84	0,97	0,70

Vir: Letno poročilo Kolpe d.d. 2000 in 2002.

Kot zadnji kazalnik vodoravnega finančnega ustroja, ki zanima poslovodstvo podjetja Kolpa d.d., je koeficient komercialnega terjatveno-obveznostnega razmerja. Ta kazalnik pove, ali je obravnavano podjetje neto dolžnik (če je vrednost kazalnika manj kot 1) ali neto upnik (če je vrednost kazalnika več kot 1). Običajno je zaželeno, da je podjetje neto upnik, ampak samo v primeru, ko to pomeni, da terjatve do kupcev pokrivajo oziroma presegajo obveznosti do dobaviteljev. Podjetje je namreč lahko tudi neto upnik v primeru, ko imajo kupci daljše plačilne roke, kot pa jih ima podjetje do svojih dobaviteljev, ali pa v primeru nezmožnosti izterjave terjatev do kupcev. Ravno zaradi tega je potrebna previdnost pri oblikovanju sodb na podlagi tega kazalnika.

Vrednost tega kazalnika za Kolpo d.d. v proučevanih letih ni presegla meje 1, kar pomeni, da je bilo podjetje v vseh štirih obdobjih neto dolžnik. Vzrok za takšno razmerje je v tem, da so kupci podjetju poravnali obveznosti v krajšem roku, kot pa jih je podjetje svojim dobaviteljem, predvsem zato, ker imajo kupci krajše plačilne roke, kot pa jih ima podjetje do svojih dobaviteljev.

◆ koeficient obračanja zalog materiala

Tabela 7: Koeficient obračanja zalog materiala za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Porab. mate. v letu dni (po nabav. cenah)}}{\text{Povp. zaloga mate. (po nabav. cenah)}}$	8,9	8,4	6,5	4,9

Vir: Letno poročilo Kolpe d.d. 2000 in 2002.

Koeficient obračanja zalog materiala je eden izmed kazalnikov obračanja, s katerimi se proučuje hitrost obračanja posameznih vrst sredstev, kažejo pa sposobnost poslovodstva, da učinkovito posluje s sredstvi. Obravnavani kazalnik kaže število obratov zaloge materiala v proizvodnjo v letu dni. Visoka vrednost koeficienta kaže na dobro poslovanje z zalogami in hitro kroženje materiala, kar vpliva tudi na denarne tokove. Pri tem se lahko izračunava tudi povprečno število dni vezave zalog materiala, in sicer tako, da se 365 dni v letu deli s tem koeficientom. Uspešnejša podjetja imajo material na zalogi minimalno število dni, saj je (Igličar, Hočevar, 1997, str. 242) danes transportna logistika že tako razvita, da dobavitelji dostavljajo material po načelu »ravno ob pravem času« (ang. just-in-time) neposredno v proizvodnjo. S tem se sicer zmanjšajo stroški skladiščenja materiala, a se povečajo stroški naročanja zalog.

Tabela 7 prikazuje negativno gibanje koeficienta obračanja zalog materiala v Kolpi d.d., saj so se v letu 1999 zaloge materiala v proizvodnjo obrnile približno 9-krat oziroma so bile povprečno vezane 41 dni, v letu 2002 pa so se obrnile le še 5-krat, oziroma so bile povprečno vezane kar 74 dni.

◆ koeficient obračanja zalog proizvodov

Tabela 8: Koeficient obračanja zalog proizvodov za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
Prodani proizvodi v letu dni po proiz. str.	11,0	13,6	12,5	17,0
Povp. zaloga proizvodov po proiz. str.				

Vir: Letno poročilo Kolpe d.d. 2000 in 2002.

Koeficient obračanja zalog proizvodov, kot drugi kazalnik obračanja, ki ga izračunavajo v podjetju Kolpa d.d., pokaže, kolikokrat letno se obrnejo zaloge proizvodov v prodajo v letu dni. Visoka vrednost koeficienta kaže na dobro poslovanje z zalogami proizvodov in hitro prodajo zalog, kar praviloma vpliva tudi na višino denarnih sredstev. Nizka vrednost koeficienta pa pomeni, da se podaljšuje čas, ki preteče od proizvodnje do prodaje zalog, in da nastajajo presežne ali celo nekurantne zaloge. Tudi tukaj se lahko izračunava povprečno dobo vezave proizvodov v zalogah, ki pa mora biti čim manjša, saj to pomeni, da je denar vezan v zalogah proizvodov krajše časovno obdobje in se tako lahko isti denar veže spet ali v zaloge ali pa v kakšno drugo sredstvo.

Tabela 8 prikazuje, da je bila v Kolpi d.d. vrednost tega kazalnika največja v letu 2002, ko je znašala 17,0, kar pomeni, da so bile zaloge proizvodov v podjetju povprečno vezane 21 dni, najmanjša pa v letu 1999, ko je ta vrednost znašala 11,0, oziroma so bile zaloge proizvodov v podjetju povprečno vezane za 12 dni več.

◆ koeficient obračanja terjatev do kupcev

Tabela 9: Koeficient obračanja terjatev do kupcev za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
Prejemki od kupcev v letu dni	9,2	6,9	7,0	7,5
Povp. stanje terjatev do kupcev				

Vir: Letno poročilo Kolpe d.d. 2000 in 2002.

Koeficient obračanja terjatev do kupcev je tudi eden izmed kazalnikov obračanja, prikazuje pa število obratov terjatev do kupcev v denarna sredstva v enem letu. Na podlagi tega kazalnika se lahko analizira uspešnost podjetja pri izterjavi terjatev pa tudi plačilno sposobnost kupcev. Višja ko je vrednost tega kazalnika, večji je priliv denarnih sredstev, ki omogočajo poravnavo obveznosti do dobaviteljev, vračilo dolgov in nove investicije, ter manjši čas, ki preteče v povprečju med prodajo in plačilom. Povprečni plačilni rok oziroma dobo vezave terjatev do kupcev se pri tem dobi, če se število dni v letu deli s koeficientom obračanja terjatev do kupcev.

Gibanje vrednosti koeficienta obračanja terjatev do kupcev za Kolpo d.d. je imelo iz leta 1999 na leto 2000 negativni predznak, saj se je njegova vrednost zmanjšala kar za 2,3 odstotne točke, v naslednjih dveh letih pa je ta vrednost zopet pričela naraščati. Tako je v letu 2002 že znašala 7,5, kar pomeni, da so kupci poravnavali svoje obveznosti povprečno v 49 dneh, to pa je za proučevano podjetje dokaj ugodno, saj se rok plačila, ki ga postavlja svojim kupcem v glavnem giblje od 30 do 90 dni.

◆ koeficient gospodarnosti poslovanja

Tabela 10: Koeficient gospodarnosti poslovanja za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Poslovni prihodki}}{\text{Poslovni odhodki}}$	1,13	1,05	1,09	1,12

Vir: Letno poročilo Kolpe d.d. 2000 in 2002.

Koeficient gospodarnosti poslovanja spada v skupino kazalnikov gospodarnosti, ki so v bistvu kazalniki poslovne uspešnosti, saj pojasnjujejo dosežene poslovne rezultate (prihodke) glede na ugotovljene odhodke. Ta kazalnik kaže na učinkovitost poslovanja podjetja, saj so iz koeficienta izločeni prihodki in odhodki iz financiranja in izredni prihodki in odhodki. Da podjetje posluje gospodarno, mora biti vrednost tega kazalnika večja od 1, saj namreč le takrat njegovi poslovni prihodki presegajo stroške poslovanja, kar pomeni, da že osnovna dejavnost podjetja prinaša dobiček. Podjetje je torej uspešnejše, čim večja je vrednost tega kazalnika ob tem, da izkazuje še čisti dobiček.

Kot se lahko razbere iz tabele 10, je bila vrednost tega kazalnika za Kolpo d.d. v vseh štirih proučevanih obdobjih nad 1, kar pomeni, da je podjetje s prodajo svojih izdelkov zaslužilo dovolj, da je lahko pokrilo vse stroške, ki so pri tem nastali. Podjetju torej že njegova osnovna dejavnost prinaša dobiček.

◆ stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov

Tabela 11: Stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Čisti dobiček}}{\text{Prihodki}}$	8,3 %	5,0 %	5,5 %	8 %

Vir: Letno poročilo Kolpe d.d. 2000 in 2002.

Stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov je še en kazalnik gospodarnosti, ki kaže razmerje med čistim dobičkom in vsemi prihodki podjetja, torej čistimi prihodki iz prodaje, povečanimi za druge prihodke od poslovanja, prihodke na podlagi deležev in izredne prihodke. Zelo pogosto se uporablja v računovodskih analizah, kjer prikazuje delež oziroma odstotek dobička v prihodkih. Zmanjšanje tega kazalnika največkrat pomeni sporočilo za poslovodstvo podjetja, da mora skrbneje spremljati stroške podjetja.

Tabela 11 prikazuje, da se je vrednost tega kazalnika Kolpe d.d. iz leta 1999, ko je znašala 8,3 %, znižala za 2,3 odstotne točke v letu 2000, potem pa je zopet začela naraščati, tako da je bila v letu 2002 dobičkovnost prihodkov že 8 %.

◆ **koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala (ROE)**

Tabela 12: Koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Čisti dobiček v poslov. letu}}{\text{Povp. kapital brez čistega poslov. izida}}$	0,19	0,17	0,18	0,28

Vir: Letno poročilo Kolpe d.d. 2000 in 2002.

Koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala je eden najpomembnejših kazalnikov dobičkonosnosti, ki so izmed vseh kazalnikov najuporabnejši, saj opozarjajo na morebitne nepravilnosti in večje spremembe v poslovanju ter s tem omogočajo vpogled v prihodnje poslovanje podjetja kot celote in podlage za načrtovanje ter doseganje zelenih izidov (Kavčič, 2001, str. 30). Proučevani kazalnik kaže razmerje med čistim dobičkom in povprečnim kapitalom. Je eden najpogosteje uporabljenih kazalnikov poslovne uspešnosti podjetja, najpomembnejši pa je zagotovo s stališča lastnikov, saj pojasnjuje, kako učinkovito je poslovodstvo podjetja pri upravljanju z njihovim premoženjem. Delničarji lahko vrednost kazalnika tudi primerjajo z obrestnimi merami dolgoročnih vezav pri banki ali z obrestnimi merami državnih vrednostnih papirjev, da ugotovijo, ali je oziroma bo njihova naložba uspešna. Za poslovodstvo podjetja pa je ta kazalnik predvsem pomemben zato, ker lahko z njim preveri, ali dovolj ustrezno zasleduje temeljni cilj lastnikov kapitala, posredno pa se preko tega kazalnika določa tudi vrednost podjetja.

Koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala Kolpe d.d. je bil v letih 1999-2001 na konstantni ravni, v letu 2002 pa se je glede na prejšnje leto povečal kar za 56 % in je znašal 0,28. To pomeni, da se je kapital v letu 2002 po odštetju davka iz dobička kapitaliziral z 28 % stopnjo dobička.

◆ **koeficient za obresti razširjene čiste dobičkonosnosti sredstev**

Tabela 13: Koeficient za obresti razširjene čiste dobičkonosnosti sredstev za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Čisti dobiček + Dane obresti v poslov. letu}}{\text{Povp. sredstva}}$	0,15	0,10	0,20	0,18

Vir: Letno poročilo Kolpe d.d. 2002.

Koeficient za obresti razširjene čiste dobičkonosnosti sredstev, ki tudi spada med kazalnike dobičkonosnosti, pove, koliko čistega dobička in danih obresti je podjetje doseglo s povprečnimi sredstvi. Z vidika podjetja kot celote je izračunavanje tega kazalnika ustrežnejše, saj odraža uspešnost poslovodstva pri upravljanju z vsemi sredstvi podjetja, ne le s kapitalom (Tekavčič,

1995, str. 72). Podjetje posluje uspešneje, če je vrednost tega kazalnika čim večja, saj je takrat pri poslovanju prisotno manjše tveganje.

Koeficient za obresti razširjene čiste dobičkonosnosti sredstev Kolpe d.d. je v proučevanem štiriletnem obdobju dosegel največjo vrednost leta 2001, ko je le-ta znašala 0,20, kar pomeni, da je podjetje ustvarilo 20 enot čistega dobička skupaj z danimi obrestmi na 100 enot vloženih sredstev, najmanjšo pa leta 2000, ko je le-ta znašala le 0,10.

5.1.2. KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA ZAPOSLENCE

Zaposleni so prav tako kot njihovo poslovodstvo neposredno prisotni pri vsakodnevem poslovanju podjetja, zato je razumljivo, da tudi njih zanimajo določene računovodske informacije. Zanimajo jih predvsem informacije o finančnem položaju in o dobičkonosnosti poslovanja podjetja ter s tem možnosti njihovih zaslužkov in socialnih prejemkov, dolgoročne možnosti zaposlovanja in kakovost poslovodstva (SRS 30.49) ter tudi skrb podjetja za njihovo zdravstveno varstvo in varstvo pri delu ter skrb za okolje.

Iz tuje in tudi domače strokovne literature je razvidno zelo slabo obravnavanje kazalnikov, ki bi zanimali zaposlene v podjetju. Kljub temu pa so se v praksi, poleg raznih neračunovodskih kazalnikov²⁵ (izobrazbena in starostna struktura zaposlenecv, kvalifikacijska struktura zaposlenecv, delež ženske populacije in delež moške populacije v podjetju, stopnja fluktuacije, koeficient proizvodnosti itn.), najboljše uveljavili zlasti naslednji trije računovodski kazalniki: mesečna povprečna plača na zaposlenca, čisti prihodki od prodaje na zaposlenca ter čisti dobiček na zaposlenca.

◆ mesečna povprečna plača na zaposlenca

Tabela 14: Mesečna povprečna plača na zaposlenca za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Stroški plač}}{\text{Povp. št. zaposlenecv} \cdot 12}$	164.167,0	181.652,0	189.528,4	204.627,0

Kazalnik mesečna povprečna plača na zaposlenca je zagotovo eden izmed prvih kazalnikov, ki sploh zanimajo zaposlene, saj si na ta način lahko ustvarijo mnenje, kako dobro podjetje sploh posluje. Vendar pa povečanje vrednosti tega kazalnika ni nujno vedno odraz dobrega poslovanja podjetja, pač pa je lahko tudi posledica vedno višje inflacije, ki je prisotna v državi.

Tabela 14 prikazuje pozitivno smer gibanja tega kazalnika za Kolpo d.d. v proučevanem štiriletnem obdobju, saj so se mesečne kosmate plače na zaposlenca iz leta 1999, ko so znašale povprečno 164.167,0 sit/zaposlenca, povečale na 204.627,0 sit/zaposlenca v letu 2002.

²⁵ Neračunovodski kazalniki so relativna števila, ki ne vsebujejo denarno izraženih podatkov.

◆ čisti prihodki od prodaje na zaposlenca

Tabela 15: Čisti prihodki od prodaje na zaposlenca za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Čisti prihodki od prodaje}}{\text{Povp. št. zaposlencev}}$	14.407.621,2	15.428.945,6	16.062.434,4	17.790.554,4

Ta računovodski kazalnik zaposlencem pokaže, koliko čistih prihodkov od prodaje v povprečju odpade na enega zaposlenca. Pri tem je rast kazalnika navadno znamenje izboljšane učinkovitosti poslovanja oziroma produktivnosti, padec pa lahko pomeni preveliko zaposlenost ljudi ali pa slabo realizacijo prodaje v določenem obdobju.

Tabela 15 prikazuje, da so se čisti prihodki od prodaje na zaposlenca v proučevanem podjetju, kljub povečevanju števila zaposlencev, iz leta v leto povečevali, kar nakazuje na vedno večjo učinkovitost poslovanja.

◆ čisti dobiček na zaposlenca

Tabela 16: Čisti dobiček na zaposlenca za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Čisti dobiček}}{\text{Povp. št. zaposlencev}}$	1.208.931,8	813.731,3	902.863,0	1.459.097,5

Ta kazalnik pove, koliko čistega dobička v povprečju je ustvaril zaposlenec v določenem obdobju, uporaben pa je zlasti pri pogajanju glede višine plač, pri kalkulaciji nagrad in delitvi dobička v podjetju (Gates, 1993, str. 45).

Vrednost tega kazalnika je v Kolpi d.d. po padcu v letu 2000 zopet pričela naraščati, tako da je v letu 2002 znašala že 1.459.097,5 sit/zaposlenca, kar pomeni, da je bila učinkovitost zaposlencev boljša, saj je en zaposlenec v povprečju ustvaril več čistega dobička kot v prejšnjih letih.

5.2. ZUNANJI UPORABNIKI

Zunanji uporabniki računovodskih informacij so vsi tisti udeleženci v poslovanju podjetja, ki niso zaposleni v podjetju. Ti so naslednji (SRS 30.8):

- ◆ lastniki podjetja, ki niso člani njegovih upravljalnih in/ali nadzornih organov (tudi možni vlagatelji kapitala)
- ◆ posojilodajalci (zlasti dajalci dolgoročnih pa tudi kratkoročnih posojil)
- ◆ dobavitelji (zlasti dajalci dolgoročnih blagovnih pa tudi kratkoročnih kreditov)
- ◆ kupci (zlasti glavni stalni kupci)
- ◆ država (tudi vsaka njej podrejena raven)

- ◆ tekmeci
- ◆ javnost

5.2.1. KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA LASTNIKE

Lastniki podjetja (delničarji) so, poleg tistih lastnikov podjetja, ki so člani njegovih upravljalnih in/ali nadzornih organov, najpomembnejša skupina udeležencev v poslovanju podjetja, saj brez njih podjetje ne more obstajati. Lastniki namreč zagotovijo kapital, ki je potreben, da lahko podjetje sploh začne poslovati, kasneje pa sodelujejo tudi pri njegovem financiranju. Lastnikov je več vrst: če je podjetje delniška družba, so to delničarji (tudi teh je lahko več vrst), sicer so družbeniki, vsak pa želi, da bi bila njegova naložba čim bolj varna. Zato je primarni cilj vsakega lastnika realizirati ustrezen donos na svojo naložbo oziroma maksimirati tržno vrednost svojega deleža. Ta cilj je finančne narave, kar je razumljivo, saj je tudi vloga lastnikov v podjetju primarno finančna. Samo tista podjetja, ki bodo sposobna uresničevati ta cilj, oziroma bodo delala v korist svojih lastnikov in posledično izpolnjevala njihova pričakovanja, bodo lahko pridobila svež kapital, ki je potreben za nadaljnji razvoj. Posebna skupina udeležencev so možni (potencialni) vlagatelji kapitala, saj še niso dejanski udeleženci v poslovanju podjetja, pa vendar vplivajo na njegovo poslovanje. Njihov primarni cilj je enak cilju obstoječih lastnikov podjetja, poleg finančnega pa jih zanima predvsem razvojni potencial podjetja (Rejc, 1999, str. 24-25). Ker se tako primarna cilja med seboj pokrivata, se oboji zanimajo za velikost in ustaljenost donosa v obliki dividend ali deležev v čistem dobičku, politiko delitve čistega dobička (zanima jih, koliko zaslužka iz njihovih sredstev bo izplačanega njim, koliko bo ponovno investiranega v podjetje in koliko lahko zaslužijo s prodajo delnic (Kavčič, 2002, str. 170)), dolgoročno čisto dobičkonosnost podjetja ter kakovost posloводства (SRS 30.49).

Kazalniki, ki naj bi zadovoljili vse potrebe lastnikov podjetja in tudi možnih vlagateljev, so po Helfertovem mnenju zlasti naslednji (Helfert, 2000, str. 101-111): dobičkonosnost kapitala, dobičkonosnost osnovnega kapitala, čisti dobiček na delnico, zmanjšanje cene delnice (te kazalnike Helfert uvršča v skupino kazalnikov dobičkonosnosti); dividenda na delnico, dividendna donosnost delnice, plačane dividende v primerjavi s čistim dobičkom na delnico, pokritost dividend z dobičkom in denarnim tokom, dividende v primerjavi s sredstvi (te kazalnike Helfert uvršča v skupino kazalnikov možnosti zaslužka); cenovno-dobičkovni koeficient delnice, multiplikator denarnega toka, koeficient tržne/knjižne vrednosti delnice, gibanje cen delnice, glavni povzročitelji sprememb cen delnice, vrednost podjetja (te kazalnike Helfert uvršča v skupino kazalnikov tržnih razmer).

V praksi pa se najpogosteje izračunavajo poleg kazalnika stopnje lastniškosti financiranja ter koeficienta čiste dobičkonosnosti kapitala, ki sem jih že predstavila pri poslovodstvu, predvsem naslednji računovodski kazalniki: čisti dobiček na delnico, dividenda na delnico, koeficient dividendne donosnosti delnice, koeficient dividendnosti osnovnega kapitala, stopnja dividendnosti čistega dobička, cenovno-dobičkovni koeficient delnice, knjigovodska vrednost delnice ter koeficient tržne cene na knjigovodsko vrednost delnice.

◆ čisti dobiček na delnico (EPS)

Tabela 17: Čisti dobiček na delnico za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Čisti dobiček}}{\text{Število delnic}}$	859,9	644,6	834,4	1.524,5

Čisti dobiček na delnico je kazalnik, ki kaže, koliko je bilo podjetje učinkovito pri uporabi sredstev, ki so jih plačali lastniki podjetja z nakupom delnic. Višja ko je vrednost tega kazalnika, ugodnejše je to za lastnike podjetja.

Iz tabele 17 je razvidno, da je po padcu v letu 2000 vrednost kazalnika proučevanega podjetja zopet pričela naraščati, tako da je na eno delnico v letu 2002 odpadlo že 1.524,5 sit čistega dobička.

◆ dividenda na delnico

Tabela 18: Dividenda na delnico za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Izplačane dividende}}{\text{Število delnic}}$	90,7	100,0	120,0	137,0

Kazalnik dividenda na delnico prikazuje, koliko dividende pripada na eno delnico. Ta kazalnik in tudi vsi ostali kazalniki, ki kažejo možnost zaslužka delničarjev, so odvisni od politike izplačila dividend v podjetju. Ta politika ima večji vpliv na zadovoljstvo delničarjev kot pa na vodstvo podjetja. Poslovodstvo namreč gleda bolj na to, da se denar v podjetju kopiči, saj ima večjo možnost, da doseže maksimalno dobičkonosnost in rast, kot pa v primeru izplačevanja dividend, ko mora poslovodstvo izplačani denar v obliki dividend nadomeščati z izposojanjem ali z zmanjšanjem ekspanzije. Delničarji pa gledajo na dividende kot na oprijemljiv dokaz uspešnosti poslovanja podjetja, saj so bile s tem njihove investicije povrnjene.

V Kolpi d.d. je bila vsako leto izplačana višja dividenda na delnico, kar odraža pozitivno gibanje vrednosti tega kazalnika.

◆ koeficient dividendne donosnosti delnice

Tabela 19: Koeficient dividendne donosnosti delnice za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Dividenda na delnico}}{\text{Tržna cena delnice}}$	7,0 %	4,5 %	5,2 %	3,4 %

Ta kazalnik kaže donos, ki ga ima lastnik delnice na določen dan. Za nekatere investitorje so naraščajoče sedanje in prihodnje dividende znak finančne moči podjetja. Visoka donosnost

dividend glede na tržno ceno je značilna za velika in uspešna podjetja in za podjetja v panogah s počasno rastjo. Takšna podjetja imajo običajno velike dobičke, katerih velik delež je običajno razdeljen med delničarje. Tekoči donos se zvišuje, če cena delnice pada, ker je dividenda fiksno določena, tržna cena delnice pa se spreminja. Če cene delnic glede na izplačila dosežejo dno, to napoveduje naraščanje tečajev in posledično začnejo investitorji zopet kupovati delnice, ker verjamejo, da so njihove cene podcenjene glede na donose, ki jih nudijo. Nizka vrednost tega kazalnika pa je značilna za rastoča podjetja, ki namesto, da bi velik del dobička izplačevala kot dividende svojim delničarjem, ta del dobička raje zadržijo in ga reinvestirajo v podjetje za različne namene (Gates, 1993, str. 130).

Vrednost tega kazalnika je bila za Kolpo d.d. najvišja v letu 1999, ko je znašala 7 %, najnižja pa v letu 2002, ko je znašala le 3,4 %. To nakazuje na dejstvo, da je podjetje v letu 2002 ustvarjeni dobiček raje reinvestiralo nazaj v podjetje, kot pa da ga bi v celoti razdelilo med lastnike.

◆ koeficient dividendnosti osnovnega kapitala

Tabela 20: Koeficient dividendnosti osnovnega kapitala za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Vsota dividend za poslovno leto}}{\text{Povp. osnovni kapital}}$	0,09	0,10	0,12	0,14

Vir: Letno poročilo Kolpe d.d. 2002.

Koeficient dividendnosti osnovnega kapitala je zadnji kazalnik dobičkonosnosti, ki ga v Kolpi d.d. prikazujejo v letnem poročilu. Pove pa, kolikšen del osnovnega kapitala predstavljajo dividende. Pomemben je zato, ker prikazuje politiko podjetja za izplačevanje dividend.

Iz tabele 20 se lepo vidi naraščanje koeficienta dividendnosti osnovnega kapitala Kolpe d.d., ki je od leta 1999, ko je znašal 0,09 zrasel na 0,14 v letu 2002.

◆ stopnja dividendnosti čistega dobička

Tabela 21: Stopnja dividendnosti čistega dobička za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 2002	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Vsota dividend za poslovno leto}}{\text{Čisti dobiček}}$	10,5 %	15,5 %	14,4 %	9,0 %

Tudi ta kazalnik je odvisen od politike dividend, ki jo vodi podjetje, kaže pa delež čistega dobička za dividende. Pomemben je zlasti za tiste delničarje, ki želijo svoj donos na kapital realizirati predvsem v obliki dividend, ne pa toliko v obliki kapitalskega dobička. Večina podjetij teži k temu, da dividende na delnico iz leta v leto rastejo z enako stopnjo rasti. To pomeni, da se stopnja dividendnosti čistega dobička iz leta v leto spreminja. V letu, ko je čisti dobiček večji, je manjši delež čistega dobička namenjen za izplačilo dividend in obratno, v letu, ko je manjši dobiček, je delež izplačanega čistega dobička večji, manjši pa delež zadržanega dobička.

Vrednost tega kazalnika se je za Kolpo d.d. po letu 2000, ko je kazalnik dosegel najvišjo vrednost v tem štiriletnem proučevanem obdobju, začela zniževati, kar nakazuje na vedno večji čisti dobiček podjetja.

◆ **cenovno-dobičkovni koeficient delnice (P/E kazalnik)**

Tabela 22: Cenovno-dobičkovni koeficient na delnico za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Tržna cena delnice}}{\text{Čisti dobiček na delnico}}$	1,5	3,4	2,8	2,6

Ta kazalnik pove, kolikokrat je trenutna tržna cena delnice nasproti tekočemu čistemu dobičku na delnico večja oziroma koliko so investitorji pripravljeni plačati za denarno enoto izkazanega čistega dobička. Vrednost tega kazalnika torej odraža zaupanje investitorjev (tako sedanjih kot tudi bodočih) poslovodstvu podjetja. Če je kazalnik visok, investitorji menijo, da ima podjetje dobre priložnosti za rast in da so dobički relativno varni (Brealey, Myers, 1996, str. 72). Za visoko vrednost kazalnika se ponavadi smatra tisto vrednost, ki se giblje nad 20. Takšen kazalnik je značilen predvsem za rastoča podjetja. Nekateri analitiki verjamejo, da visok kazalnik pomeni, da so investitorji optimistični glede dolgoročnih razvojnih perspektiv podjetja, zato so pripravljeni danes plačati relativno visoko ceno za delnico, da bi imeli jutri koristi zaradi rasti podjetja. Drugi analitiki pa so mnenja, da visok kazalnik pomeni, da je cena delnice previsoka, zato bo morala slej ko prej pasti na realno vrednost. Za nizko vrednost kazalnika pa se smatra tista vrednost, ki je pod 10. Nizki kazalniki so običajno značilni za zrela podjetja z nizkim potencialom rasti, lahko pa je tudi znak za propad ali bankrot podjetja. Vendar pa to ne velja čisto zmeraj, saj imajo (Rejc, 1999, str. 53) določena podjetja nizek kazalnik zaradi visokega čistega dobička na delnico. Iz obrazca je namreč razvidno, da pri dani ceni delnice nizek čisti dobiček na delnico rezultira v visokem cenovno-dobičkovnem razmerju.

Največjo vrednost kazalnika je proučevano podjetje doseglo v letu 2000, ko je kazalnik znašal 3,4, vendar pa je bil tudi čisti dobiček na delnico v tem letu najnižji. V naslednjih dveh letih se je ta kazalnik zniževal, kar je predvsem razlog v vedno večjem čistemu dobičku na delnico.

◆ **knjigovodska vrednost delnice**

Tabela 23: Knjigovodska vrednost delnice za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Kapital}}{\text{Število delnic}}$	3.673,2	4.530,7	5.547,6	6.935,1

Kazalnik knjigovodska vrednost delnice kaže razmerje med lastniškim kapitalom, ki je ovrednoten v bilanci stanja in številom vseh izdanih delnic, in je za lastnike preprosto in zanesljivo merilo napredka podjetja, ki ga imajo v lasti, ter za njihovo naložbo.

Tabela 23 prikazuje, da se je knjigovodska vrednost delnice podjetja Kolpa d.d. iz leta v leto povečevala, tako da je v letu 2002 že znašala 6.935,1 sit/delnico, kar kaže na skoraj 90-odstotno povečanje glede na leto 1999. Vzrok za takšno rast je lahko le v povečanju vrednosti kapitala, saj je število izdanih delnic v vseh proučevanih letih na isti ravni.

◆ **koeficient tržne cene na knjigovodsko vrednost delnice (model P/BV)**

Tabela 24: Koeficient tržne cene na knjigovodsko vrednost delnice za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Tržna cena delnice}}{\text{Knjigovodska vrednost delnice}}$	0,35	0,49	0,41	0,58

Ta kazalnik prikazuje, kolikokrat je premoženje podjetja višje vrednoteno na kapitalskem trgu kot v računovodskih izkazih. Razlika med tržno ceno in knjigovodsko vrednostjo izhaja iz tega, da se na kapitalskem trgu gospodarski dogodki in informacije o poslovanju podjetja upoštevajo takoj ob njihovem nastanku, v računovodskih izkazih pa se ti dogodki zabeležijo šele, ko smejo biti v skladu z računovodskimi načeli priznani v dobičku ali v vrednosti sredstev (Slapničar, 1998, str. 19). Če je vrednost kazalnika nad 1, trg vrednoti podjetje bolje, saj pričakuje rast podjetja v prihodnosti. V preteklosti so analitiki izračunavali ta kazalnik zato, da bi ugotovili, kakšen je riziko investiranja v delnice podjetja. Manjša vrednost kazalnika poveča stopnjo tveganja. Danes pa se ta kazalnik bolj uporablja za identificiranje potencialnih kandidatov za odkup podjetja. Če je vrednost kazalnika manj kot 1, to pomeni, da bi lahko bilo podjetje tarča za »takeover« (nakup večinskega deleža delnic podjetja brez soglasja poslovodstva tega podjetja).

Koeficient tržne cene na knjigovodsko vrednost delnice je bil za Kolpo d.d. v vseh proučevanih letih pod 1, kar pomeni, da trg podjetju pripisuje večje tveganje, posledično pa se lahko pojavi tudi nevarnost finančnih prevzemov.

5.2.2. KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA POSOJILODAJALCE

Posojilodajalci (banke in drugi financerji) so tisti, ki podobno kot lastniki podjetja s financiranjem zagotavljajo nemoteno poslovanje podjetja, pri tem pa se oboji srečujejo s podobnim rizikom, kajti posojilodajalci in lastniki podjetja vložijo sredstva v podjetje zato, da bi nekaj zaslužili. Vendar pa posojilodajalci kot upniki vseeno tvegajo več, saj se v tveganje podajajo s sredstvi, ki niso njihova last oziroma so jim jih zaupali drugi, zato da bi jih le-ti varovali in oplemenitili. Ker je (Rejc, 1999, str. 25) njihova udeležba v poslovanju podjetja finančne narave, so takšni tudi njihovi cilji, ki so predvsem varnost naložbe in dolgoročni poslovni odnosi. Posojilodajalci niso deležni ugodnih rezultatov poslovanja podjetja tako kot lastniki podjetja, zato morajo najprej poskrbeti, da posojena sredstva dobijo v celoti in skupaj s pripadajočimi obrestmi poplačana, še posebej, če so jih posodili za dolgoročno obdobje. Zavarovati se morajo do takrat, ko bodo njihova sredstva v celoti povrnjena (Horvat - Jaklič, 1998, str. 24). Kadar so posojilodajalci v vlogi dajalcev dolgoročnih posojil, jih torej zanima

predvsem sposobnost podjetja za redno odplačevanje posojil ter s tem dolgoročna dobičkonosnost sredstev, finančni položaj in kakovost posloводства. Kadar pa so v vlogi dajalcev kratkoročnih posojil, pa jih zanimata le sprotne plačilne sposobnost podjetja in njegov finančni položaj (SRS 30.49).

Da bi posojilodajalci lahko pridobili vse želene računovodske informacije o poslovanju podjetja, po mnenju Helferta izračunavajo predvsem kazalnike v povezavi s finančnim ustrojem. Ti pa so naslednji (Helfert, 2000, str. 111-118): hitri koeficient, pospešeni koeficient, kazalnik hitre unovčljivosti sredstev (te tri kazalnike Helfert uvršča v skupino kazalnikov plačilne sposobnosti); pokritost sredstev z dolgovi, pokritost čistih sredstev z dolgovi, razmerje dolgov do kapitala, razmerje dolgoročnih dolgov do osnovnega kapitala (te kazalnike Helfert uvršča v skupino kazalnikov finančnega vzvodja); pokritost obresti s sredstvi, dodatna pokritost, analiza denarnega toka (te kazalnike Helfert uvršča v skupino kazalnikov možnosti poravnavanja dolgov).

Ker pa v tuji in tudi domači strokovni literaturi največji poudarek dajejo ravno na računovodske kazalnike, kot so stopnja lastniškosti financiranja, koeficient za obresti razširjene čiste dobičkonosnosti sredstev (ta dva kazalnika sem predstavila že pri poslovodstvu, zato ju na tem mestu ne obravnavam še enkrat), hitri in pospešeni koeficient ter koeficient pokritja obresti, kot najbolj zanimive za posojilodajalce, bom predstavila le te.

◆ koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti (hitri koeficient)

Tabela 25: Koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Likvidna sredstva}}{\text{Kratkoročne obveznosti}}$	0,01	0,02	0,04	0,04

Vir: Letno poročilo Kolpe d.d. 2000 in 2002.

Koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti oziroma hitri koeficient, ki spada v skupino kazalnikov vodoravnega finančnega ustroja, prikazuje razmerje med likvidnimi sredstvi (denarna sredstva v blagajni, čeki in denarna sredstva v banki) in kratkoročnimi obveznostmi, ki lahko zapadejo v obdobju do enega leta, in je najbolj zožena mera plačilne sposobnosti. Po bilanci stanja je lahko ta kazalnik manjši od 1 in glede plačilne sposobnosti ni nikakršnih težav, saj kratkoročni dolgovi zapadejo šele veliko kasneje, ko se bodo zbrala še dodatna denarna sredstva. Lahko pa je kazalnik večji od 1. Takrat pa glede plačilne sposobnosti obstaja velika zaskrbljenost, ki je kazalnik še v ničemer ne nakazuje.

Hitri koeficient Kolpe d.d. je kljub minimalnemu naraščanju v vseh štirih letih pod 1, kar nakazuje na slabo plačilno sposobnost podjetja. Problem je zlasti v tem, da imajo v podjetju kljub ustvarjenim dobičkom v vseh teh letih malo denarnih prilivov, saj se večina poslov na domačem trgu v glavnem skompenzira med njihovimi kupci in dobavitelji, plačevanje tujih kupcev pa je včasih zelo neredno.

◆ **koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti (pospešeni koeficient)**

Tabela 26: Koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Likvid. sred. + Kratk. terjat. + Kratk. finan. nalož.}}{\text{Kratkoročne obveznosti}}$	0,62	0,60	0,72	0,71

Vir: Letno poročilo Kolpe d.d. 2000 in 2002.

Pospešeni koeficient, ki prav tako spada v skupino kazalnikov vodoravnega finančnega ustroja, kaže razmerje med likvidnimi sredstvi, kratkoročnimi terjatvami, kratkoročnimi finančnimi naložbami ter kratkoročnimi obveznostmi in je morda najboljše merilo plačilne sposobnosti podjetja na določen dan, saj v števcu vsebuje poleg denarja tudi tista sredstva, ki se jih lahko v relativno kratkem času spremeni v denar. Še vedno pa je, tudi na podlagi tega kazalnika, težko presojati, ali ima oziroma bo imelo podjetje kakšne težave glede plačilne sposobnosti, kajti ni rečeno, da kratkoročne terjatve zapadejo v plačilo v enakih rokih kot kratkoročne obveznosti. Kazalnik naj bi znašal najmanj 1, da bi bilo podjetje tekoče plačilno sposobno, saj bi imelo takrat vsaj toliko denarnih sredstev in kratkoročnih terjatev, kolikor ima tistega dne neporavnanih obveznosti.

Tabela 26 prikazuje manjša nihanja vrednosti kazalnika Kolpe d.d. v proučevanih obdobjih, ki pa je bila ves čas pod 1.

◆ **koeficient pokritja obresti**

Tabela 27: Koeficient pokritja obresti za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Celotni dobiček + Strošek obresti}}{\text{Strošek obresti}}$	8,9	4,7	5,1	7,9

Koeficient prikazuje sposobnost podjetja za plačilo obresti posojil iz za obresti povečanega celotnega dobička oziroma pove, kolikokrat so obresti pokrite s celotnim dobičkom, povečanim za obresti. Če je ta kazalnik nizek, pomeni, da podjetje pokriva svoje obresti z relativno nizko stopnjo varnosti. Ker pa se podjetja ali predmeti poslovanja precej spreminjajo med sabo, ni določenega sodila (normna velikost), ki bi pomenil varnostni limit kazalnika. Ta kazalnik se lahko pojavlja v več različicah, saj ponekod dodajo za obresti povečanim celotnim dobičkom še stroške najemnin in zakupa, ali pa števec povečajo za amortizacijo. Amortizacija naj bi se dodala zato, da se vidi, koliko gotovine ima podjetje na voljo za odplačevanje dolgov (amortizacija je namreč strošek, ki pa ne predstavlja dejanskega odtoka denarja). Gotovina je pomembna zato, ker se dolgovi poravnajo z denarjem, ne pa s prihodki.

Kazalnik v Kolpi d.d. je po letu 1999, ko je znašal kar 8,9, kar pomeni, da so bile obresti pokrite skoraj 9-krat s celotnim dobičkom, povečanim za obresti, ekstremno padel v letu 2000, po tem letu pa je zopet pričel naraščati, tako da je leta 2002 že dosegel vrednost 7,9. Zdajšnje stanje

pove posojilodajalcem, da poslovodstvo »obvladuje« in razume situacije, do katerih lahko pride v primerih neizpolnjevanja obveznosti v predpisanih rokih.

5.2.3. KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA DOBAVITELJE

Dobavitelji, kot tretja skupina zunanjih udeležencev v poslovanju podjetja, so posamezniki ali podjetja, ki podjetje oskrbujejo s proizvodi ali storitvami. Prispevajo ne le proizvode oziroma storitve, pač pa tudi ugodne plačilne pogoje, kredite ali pripravljenost na dolgoročne partnerske odnose, seveda, če v zameno dobijo ustrezna povračila (Rejc, 1999, str. 86). Ker tudi oni na nek način, kot posojilodajalci, financirajo poslovanje podjetja in pričakujejo, da bo podjetje svoje obveznosti poravnalo, jih zanimajo podobne računovodske informacije kot posojilodajalce. Te pa so zlasti informacije o dolgoročni dobičkonosnosti sredstev, o finančnem položaju podjetja in kakovosti poslovodstva, seveda, če igrajo vlogo dajalca dolgoročnih kreditov, v primeru dajalca kratkoročnih blagovnih in drugih kreditov, pa jih zanima sprotna plačilna sposobnost podjetja in njegov finančni položaj (SRS 30.49).

Iz strokovne literature in tudi prakse je razvidno, da dobavitelje poleg že nekaterih predstavljenih kazalnikov, kot so na primer stopnja lastniškosti financiranja, hitri in pospešeni koeficient ter koeficient komercialnega terjatveno-obveznostnega razmerja, zanimata tudi naslednja dva računovodska kazalnika: koeficient financiranja sredstev preko dobaviteljev ter koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev.

◆ koeficient financiranja sredstev preko dobaviteljev

Tabela 28: Koeficient financiranja sredstev preko dobaviteljev za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Obveznosti do dobaviteljev}}{\text{Sredstva}}$	0,19	0,26	0,21	0,26

Kot je bilo že nekajkrat omenjeno, se poslovanje podjetja lahko financira z investiranjem kapitala delničarjev, z izposojanjem denarja pri bankah ter drugih finančnih institucijah ali pa s krediti, ki jih dobijo pri nakupu materiala od svojih dobaviteljev. Slednji se smatrajo za (Repovž, 1994, str. 255) najcenejši vir tujega financiranja, saj dobavitelji zaradi skrbi za ohranitev kupca redko zaračunavajo zamudne obresti in še bolj redko le-te dobijo plačane. Ta kazalnik je praviloma večji v manjših podjetjih, ki zaradi nezadostne kvalitete svojega financiranja redko dobijo druge tuje vire financiranja (npr. bančna posojila) in dodatne lastne vire financiranja (npr. dokapitalizacija kot večanje lastniškega kapitala) (Repovž, 1994, str. 249).

Izračunani kazalnik za podjetje Kolpa d.d. v proučevanih štirih letih kaže, da se je podjetje v letu 2000 in 2002 bolj posluževalo tovrstnega financiranja sredstev, saj je kazalnik v obeh letih znašal 0,26 oziroma 26 % celotnih sredstev, kot pa v letu 1999 in 2001, ko so dobavitelji financirali le 19 % oziroma 21 % sredstev. Iz tega sledi že prej omenjena ugotovitev, da je podjetje neto dolžnik.

◆ koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev

Tabela 29: Koeficient obračanja obveznosti do dobaviteljev za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
Stroški materiala in storitev	5,0	4,4	3,9	3,8
Povp. stanje obveznosti do dobaviteljev				

Ta kazalnik kaže povprečen obrat obveznosti do dobaviteljev in je zanimiv predvsem v primerjavi s koeficientom obračanja terjatev do kupcev. Dobro bi bilo, če bi bil plačilni rok kupcev vsaj približno enak plačilnim rokom obveznosti do dobaviteljev, če že ne krajši. Tudi tukaj se povprečno dobo vezave obveznosti do dobaviteljev izračuna tako, da se število dni v letu deli s tem koeficientom obračanja. Če bi vrednost kazalnika v času rasla, bi to pomenilo, da podjetje podaljšuje svoje plačilne roke in obratno. Ta kazalnik pa je dejansko tudi pomemben kazalnik prikritega zadolževanja. Če se namreč njegova vrednost med leti relativno povečuje, je to lahko rezultat večjega obsega prodaje, lahko pa tudi nakazuje vse slabšo plačilno sposobnost podjetja, ki ne zmore poplačevati svojih obveznosti do dobaviteljev v dogovorjenih rokih.

Iz izračunov v tabeli 29 se lepo vidi zmanjševanje vrednosti tega kazalnika v Kolpi d.d. skozi proučevana leta, kar nakazuje na to, da podjetje poravnava svoje obveznosti do dobaviteljev v vedno daljšem času. Če se primerja ta koeficient s koeficientom obračanja terjatev do kupcev, se lahko vidi, da so dobavitelji kreditirali podjetje skoraj 2-krat dalj časa, kot pa je podjetje kreditiralo svoje kupce. Tako je na primer v letu 2002 podjetje poravnalo svoje obveznosti povprečno v 96-tih dneh oziroma so jih dobavitelji kreditirali 47 dni več, kot pa je podjetje kreditiralo svoje kupce.

5.2.4. KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA KUPCE

Kupci predstavljajo tisto skupino udeležencev v poslovanju podjetja, od katere je odvisna višina prihodkov iz osnovne dejavnosti, ki za običajno podjetje predstavljajo najpomembnejši vir dobička. Zato je danes, ko je pogajalska moč kupcev vse večja, upoštevanje interesov kupcev vse bolj pomembno, saj lahko kupci v primeru, da podjetje njihovih pričakovanj ne izpolnjuje, preidejo h konkurenčnemu ponudniku (Rejc, 1999, str. 25, 92). Kupce zanimajo predvsem računovodske informacije o dolgoročni dobičkonosnosti sredstev in s tem možnost ohranjanja ustaljenega poslovanja, finančni položaj ter kakovost posloводства (SRS 30.49), kar se pozna pri cenah in drugih prodajnih dejavnikih podjetja.

Da bi pridobili najpomembnejše informacije, se kupci najpogosteje zanimajo zlasti za računovodska kazalnika, kot sta koeficient komercialnega terjatveno-obveznostnega razmerja in koeficient obračanja terjatev do kupcev, ki pa ju na tem mestu ne obravnavam še enkrat, saj sta ta dva kazalnika zanimiva tudi za posloводство Kolpe d.d., ter neračunovodske kazalnike, kot so na primer kazalniki kakovosti proizvodov in storitev, struktura proizvodnega programa, delež novih proizvodov itn.

5.2.5. KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA DRŽAVO

Država je svojstven subjekt v poslovanju podjetja, saj gre za skupino, ki ima do podjetij že oblikovano splošno politiko. Njen interes je zlasti, da podjetje dobro posluje, saj le tako koristi širši družbi - tako preko zaposlovanja delavcev kot preko plačevanja davkov (Rejc, 1999, str. 25). Zato jo zanimajo zlasti tiste računovodske informacije, ki se nanašajo na dobiček, prihodke in vse ostale ekonomske kategorije, ki so podlaga za izračun dajatev, zanima pa jo tudi, ali bo podjetje sposobno plačevati davke in plače, zagotoviti delovna mesta ter izpolnjevati svoje druge družbene obveznosti (Horvat - Jaklič, 1998, str. 24-25). V ta namen izračunava zlasti računovodski kazalnik, kot je delež dobička, ki pripada državi.

◆ delež dobička, ki pripada državi

Tabela 30: Delež dobička, ki pripada državi za Kolpo d.d. v letih 1999-2002

	Leto 1999	Leto 2000	Leto 2001	Leto 2002
$\frac{\text{Davek na dobiček}}{\text{Celotni dobiček}}$	16,1 %	15,4 %	13,6 %	5,7 %

Ta kazalnik pove, kolikšen delež dobička je obdavčen oziroma pripada državi. Pri tem je treba opozoriti, da neučinkovita podjetja in podjetja, ki poslujejo z izgubo, ne plačujejo davka na dobiček. Nekateri verjamejo, da davki na dobiček celo zmanjšujejo konkurenčnost podjetij, ker pomenijo zvišanje cen proizvodov. Višji je kazalnik, bolj si ga želi podjetje znižati. Gates pravi, da je legalno zmanjšanje plačila davka možno opraviti na več načinov, kot so na primer (Gates, 1993, str. 97): uporaba pospešene amortizacije, agresivno razknjiževanje oziroma odpisi spornih in dvomljivih terjatev do kupcev, prenos dobička na prihodnja obdobja in maksimiziranje odhodkov proizvodnje v kratkem obdobju. Pri nas, v Sloveniji, pa je legalno zmanjšanje plačila davka možno opraviti le na dva načina, in sicer z uporabo največje možne amortizacijske stopnje, ki je še odbitna postavka za davek ter s tistimi investicijskimi vlaganji, ki pomenijo davčne oprostitev.

Iz tabele 30 je lepo razvidno negativno gibanje tega kazalnika za proučevano podjetje, ki je v letu 2002 plačevalo le 5,7 % delež dobička državi. Razlog za zmanjševanje tega deleža oziroma za nižanje efektivne stopnje obdavčitve tiči v različnih davčnih olajšavah, ki so posledica investicijskih vlaganj. V letu 2002 je bilo teh vlaganj še posebno veliko.

5.2.6. KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA TEKMECE

Za tekmece je računovodsko informiranje zanimivo iz dveh nasprotujočih si razlogov: da bi ugotovili, kolikšna je možnost, da lahko kupijo podjetje, in kolikšna je možnost, da podjetje kupi njih. V zvezi s tem jih predvsem zanimajo informacije o dobičkonosnosti in finančnem položaju podjetja ter informacije o kakovosti posloводства (SRS 30.49).

Da bi si zagotovili tovrstne informacije, si najpogosteje izračunavajo zlasti računovodske kazalnike, kot so stopnja lastniškosti financiranja, koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala ter koeficient tržne cene na knjigovodsko vrednost delnice. Večino teh kazalnikov zanima tudi samo poslovodstvo proučevanega podjetja, zato jih tukaj ne obravnavam še enkrat.

5.2.7. KAZALNIKI, ZANIMIVI ZA JAVNOST

Javnost, predvsem v kraju, v katerem podjetje deluje, želi iz računovodskih informacij ugotoviti, ali podjetje ogroža človekovo okolje in če ga, kako ukrepati, da se ogrožanje omeji ali prepreči, ter kakšne so gospodarske in finančne možnosti podjetja za pomoč pri reševanju krajevnih problemov in v zvezi z zaposlovanjem (SRS 30.49). Zaradi tega javnost zanimata predvsem računovodske informacije o dobičkonosnosti poslovanja in finančnem položaju podjetja ter vse ostale neračunovodske informacije, ki prikazujejo odnos podjetja do okolja in družbe, v kateri podjetje posluje.

Iz teoretičnih in praktičnih spoznanj je razvidno, da v ta namen javnost izračunava zlasti računovodske kazalnike, kot so stopnja lastniškosti financiranja, stopnja osnovnosti investiranja, kratkoročni koeficient ter koeficient gospodarnosti poslovanja, ki pa jih izračunava tudi poslovodstvo Kolpe d.d. in jih zato na tem mestu ne predstavljam še enkrat. Od neračunovodskih kazalnikov pa javnost izračunava zlasti okoljske kazalnike²⁶, kot so delež odpadka v količini proizvedenih proizvodov, delež okolju škodljivih odpadkov, delež recikliranega materiala v odpadku, delež uporabe sekundarnih surovin, delež embalaže v prodajni teži proizvoda, odstotek prihranka energije, energetska učinkovitost na proizvod, učinkovitost porabe vode na proizvod, učinkovitost porabe vode na zaposlenca itn.

SKLEP

Danes se analiziranje poslovanja razvija v različne smeri, kar dokazuje, da bo imelo tudi v prihodnje svoje poslanstvo, ki temelji na prizadevanju k izboljševanju uspešnosti poslovanja podjetja, ukvarjanju z iskanjem problemskih situacij in opredeljevanju poslovnih problemov, katerih reševanje naj bi izboljševalo uspešnost poslovanja.

Med osnovne postopke analiziranja poslovanja, v teoriji in tudi v praksi, najpogosteje sodi izračunavanje in primerjanje relativnih števil, ki se imenujejo kazalniki in večinoma odražajo razmerja med različnimi deli računovodskih izkazov. Ti so namreč med pripomočki, s katerimi si je možno pomagati pri odločanju, že dolgo cenjeni. Že tedaj, ko o dogajanju v podjetju in njegovem okolju še ni bilo na razpolago toliko podatkov kakor danes, so kazalniki pospeševali

²⁶ Problem, ki se pojavlja pri izračunavanju okoljskih kazalnikov je v tem, da podjetje Kolpa d.d. ne poroča o svojem ravnanju z okoljem, zato tudi ni mogoče dobiti ustreznih podatkov za izračun le-teh. Ker pa je tovrstno poročanje šele na začetni stopnji razvoja, ki bo v bližnji prihodnosti postalo nujno potrebno, posebej za velika podjetja, je mogoče pričakovati tudi Kolpino poročilo o ravnanju z okoljem, v katerem bodo zajeti podatki za izračunavanje okoljski kazalnikov.

objektivnejša spoznanja o podjetju. Nepogrešljivi so postali tudi za utemeljevanje presoj in izvedenskih mnenj. Ob množici podatkov, ki nas zasipavajo vsak dan, pa so kazalniki postali še toliko bolj koristni.

Sposobnost analiziranja s kazalniki pa ne leži v samem izračunavanju kazalnikov, ampak v odločitvi, katere kazalnike se bo uporabilo in kako interpretiralo. Tovrstno analiziranje poslovanja podjetja namreč omogoča uporabnikom vpogled v notranje delovanje podjetja le, če se kazalnike primerja časovno, med podjetji ali s povprečjem panoge.

V diplomskem delu sem s pomočjo računovodskih kazalnikov, ki sem jih grupirala glede na zanimivost za različne uporabnike, analizirala poslovno uspešnost podjetja Kolpa d.d. za obdobje 1999-2002.

Na podlagi računovodskih kazalnikov, ki imajo informacijsko vrednost za poslovodstvo podjetja Kolpa d.d., sklepam, da so se v letu 2002 skoraj vsi kazalniki, razen kazalniki vodoravnega finančnega ustroja, več ali manj izboljšali glede na gibanje kazalnikov v predhodnih treh letih. Res pa je, da končna slika ni najbolj realna, saj so se v letu 2002 začeli uporabljati že novi, prenovljeni računovodski standardi, ki so podrobnejši od prejšnjih.

Pri kazalnikih, zanimivih za zaposlenca, ki se najpogosteje uporabljajo v teoriji in tudi v praksi, je analiza pokazala bistveno povečanje vrednosti pri vseh teh kazalnikih v letu 2002 glede na predhodna tri leta, kar pomeni, da se je v proučevanem podjetju povečala učinkovitost zaposlenecov.

Naslednja skupina uporabnikov, ki se zanima za poslovanje podjetja, in je tudi najpomembnejša, so lastniki in potencialni vlagatelji. Izračuni kazalnikov, ki se v tuji in tudi domači strokovni literaturi najpogosteje uporabljajo z vidika lastnikov, kažejo na dokaj dobro poslovanje podjetja, saj so se skoraj vsi proučevani kazalniki v letu 2002 povečali glede na predhodna tri leta.

Kazalniki, zanimivi za posojilodajalce in tudi za dobavitelje, so v teoriji in praksi večinoma v povezavi s plačilno sposobnostjo, ki pa za proučevano podjetje ni bila ravno bleščeča, saj so bili obravnavani kazalniki dokaj nizki.

Tudi kupci, država, tekmeci in ostala javnost se zanimajo za poslovanje podjetja. Ker pa je njihov vpliv na poslovanje podjetja veliko manjši kot pa vpliv notranjih uporabnikov ter lastnikov in posojilodajalcev skupaj z dobavitelji kot kreditodajalci, je v teoriji in tudi v praksi zelo malo kazalnikov, ki bi bili namenjeni izključno njim. Poleg tega pa kupce in ostalo javnost bolj zanimajo neračunovodski kazalniki, ki pa niso bili predmet mojega diplomskega dela.

V diplomskem delu nisem zajela vseh računovodskih kazalnikov, ki bi uporabnikom lahko pomagali pri seznanjanju z uspešnostjo delovanja podjetja, vendar pa so že navedeni kazalniki dovolj dobro prikazali, da je bilo poslovanje podjetja Kolpa d.d. v poslovnem letu 2002 dokaj uspešno, čeprav ponekod tudi nekoliko slabše kot v predhodnih proučevanih treh letih. Kljub

temu pa lahko zaključim, da si je podjetje ustvarilo ugodne razmere za dobro poslovanje v prihodnosti.

LITERATURA

1. BAN Sandra, TEKAVČIČ Metka: Primerjalno analiziranje slovenskih podjetij z različnimi ekonomskimi kazalci in kazalniki. Zbornik 7. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije, 2001, str. 66-81.
2. BREALEY Richard A., MYERS Stewart C.: Principles of Corporate Finance. New York: McGraw-Hill, 1996. 998 str.
3. BRIGHAM Eugene F., HOUSTON Joel F.: Fundamentals of Financial Management. 8th edition. Fort Worth: The Dryden Press, 1998. 898 str.
4. DUHOVNIK Meta: Kazalniki za presojanje poslovanja podjetja. Ljubljana: CISEF, 1993. 23 str.
5. GASKING Terry: Perfect Financial Ratios. London: Century Business, 1993. 76 str.
6. GATES Sheldon: 101 Business Ratios. Scottsdale: McLane Publications, 1993. 261 str.
7. HARRINGTON Diana R.: Corporate Financial Analysis. 4th edition. Irwin: Homewood, 1993. 387 str.
8. HELFERT Erich A.: Techniques Of Financial Analysis. 10th edition. Singapur: McGraw-Hill Higher Education, 2000. 556 str.
9. HOČEVAR Marko, IGLIČAR Aleksander, ZAMAN Maja: Osnove računovodstva. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001. 469 str.
10. HORVAT – JAKLIČ Janja: Ocenjevanje bonitete podjetja. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1998. 104 str.
11. IGLIČAR Aleksander, HOČEVAR Marko: Računovodstvo za managerje. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1997. 423 str.
12. KAVČIČ Slavka: Računovodske informacije za nadzorni svet. Zbornik 28. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1996, str. 93-106.
13. KAVČIČ Slavka: Merjenje uspešnosti poslovanja podjetij. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 1998. 12 str.

14. KAVČIČ Slavka: Analiziranje za pripravo letnega poročila. Zbornik referatov: Analiziranje za potrebe strateškega odločanja ter dosežki analitske prakse in teorije. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije, sekcija za poslovne analize, 1998a, str. 7-22.
15. KAVČIČ Slavka: Podrobnejša predstavitev osnutkov SRS 20-Računovodsko predračunavanje in računovodski predračuni, SRS 23-Računovodsko obračunavanje in računovodski obračuni in SRS 29-Računovodsko proučevanje (računovodsko analiziranje). Zbornik referatov 4. letne konference preizkušenih računovodij. Otočec: Slovenski inštitut za revizijo, 2001, str. 5-35.
16. KAVČIČ Slavka: Računovodsko analiziranje (računovodsko proučevanje) z vidika uporabnikov. Zbornik referatov 5. letne konference preizkušenih računovodij. Otočec: Slovenski inštitut za revizijo, 2002, str. 157-173.
17. KNEZ – RIEDL Jožica: Pojmovanje in presojanje bonitete podjetja. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2000. 206 str.
18. KOLETNIK Franc: Analiziranje računovodskih izkazov (bilanc). Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta, 1997. 343 str.
19. MIHELJAK Marija: Informacijska vrednost kazalnikov poslovanja iz zornega kota uporabnikov in njihove izrazne moči. Metode, modeli in orodja analiziranja ter poslovnega odločanja. Zbornik referatov, 5. strokovno posvetovanje o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije, sekcija za poslovne analize, 1999, str. 177-193.
20. MRAMOR Dušan: Analiza kreditne sposobnosti podjetij. Ljubljana: CISEF, 1994. 48 str.
21. MRAMOR Dušan: Novejša spoznanja na področju finančne analize. Zbornik 31. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1999, str. 327-338.
22. PUČKO Danijel: Analiza poslovanja. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1998. 289 str.
23. REES Bill: Financial Analysis. Hertfordshire: Prentice Hall International, 1994. 515 str.
24. REJC Adriana: Sodobni pogledi na merjenje in presojanje uspešnosti poslovanja podjetja. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 124 str.
25. REPOVŽ Leon: Financiranje podjetja z obveznostmi do dobaviteljev. Zbornik 26. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu in poslovnih financah. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1994, str. 249-256.

26. SLAPNIČAR Sergeja: Finančna analiza poslovanja podjetja. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 1998. 23 str.
27. SLAPNIČAR Sergeja, KUHELJ – KRAJNOVIĆ Edita: Ugotavljanje računovodskih kazalnikov z največjo informativno vrednostjo ob pomoči faktorske analize. Revizor, Ljubljana, 10 (1999), 11, str. 64-85.
28. TEKAVČIČ Metka: Nekateri vidiki analize uspešnosti poslovanja. Zbornik 1. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije, 1995, str. 66-75.
29. TURK Ivan, MELAVC Dane: Računovodstvo: Kranj: Moderna organizacija, 2001. 547 str.
30. TURK Ivan: Uvod v ekonomiko gospodarske družbe. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1997. 330 str.
31. TURK Ivan: Notranje revidiranje, notranja revizija in notranjerevizijska služba. Revizor, Ljubljana, 9 (1998), 11, str. 7-13.
32. TURK Ivan et. al.: Finančno računovodstvo. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1999. 841 str.
33. TURK Ivan: Znaki odličnosti pri podjetju. Otočec: 12. Forum odličnosti in mojstrstva, 2000, str. 37-63.
34. TURK Ivan: Pojmovnik računovodstva, financ in revizije. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2002a. 1082 str.
35. TYRAN Michael R.: Handbook Of Business And Financial Ratios. New York: Woodhead-Faulkner, 1992. 254 str.
36. VIDIC Darjana, ZAMAN Maja: Računovodski kazalniki v povezavi z Zakonom o finančnem poslovanju podjetij. IKS, Ljubljana, 2000, 6, str. 38-46.
37. VISCIONE Jerry A.: Financial Analysis. New York: National Association of Credit Management, 1984. 490 str.
38. ZADRAVEC Rajko: Zaključni račun po novem. Ljubljana: Primath, 2003. 408 str.

VIRI

1. Letno poročilo KOLPE D.D. za leto 1999, 2000, 2001 in 2002.
2. Mednarodni računovodski standardi. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2001.
3. Slovenski računovodski standardi 2001. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2002.
4. Zakon o gospodarskih družbah (vključno z novelo ZGD-F). Ljubljana: GV Založba, 2001.