

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO
**MOČ KAZALNIKOV ZA RAZLIČNE UPORABNIKE NA
PRIMERU PODJETJA GORENJE**

Ljubljana, oktober 2001

MOJCA SKORNŠEK

IZJAVA

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

V Ljubljani, dne _____

Podpis:

KAZALO

1. UVOD.....	1
2. GORENJE.....	3
2.1 GORENJE- NEKOČ.....	3
2.2 GORENJE- DANES.....	4
3. RAČUNOVODSKI KAZALNIKI.....	7
3.1 PODJETJE JE KOALICIJA INTERESNIH SKUPIN	7
3.2 SPLOŠNA OPREDELITEV KAZALNIKOV	8
3.3 VRSTE KAZALNIKOV.....	10
4. ANALIZA.....	12
4.1 KAJ POTREBUJEJO MANAGERJI KOT UPORABNIKI KAZALNIKOV POSLOVANJA?	12
4.1.1 <i>Kazalniki prodaje</i>	13
4.1.2 <i>Kazalniki dobička</i>	16
4.1.3 <i>Kazalniki dolga in kapitala</i>	19
4.1.4 <i>Ostali kazalniki</i>	23
4.2 KAJ SPREMLJAJO BANKE IN DRUGI UPNIKI KOT UPORABNIKI KAZALNIKOV?	27
4.3 KAJ POTREBUJEJO VLAGATELJI KOT UPORABNIKI KAZALNIKOV POSLOVANJA?.....	33
5. SKLEP	37
6. LITERATURA.....	39
7. VIRI.....	40

1. UVOD

Podjetje je osnovna celica gospodarstva, ki samostojno opravlja določene naloge v procesu družbene reprodukcije s ciljem, doseči določen namen oziroma cilj. Iz ekonomske teorije lahko povzamemo pet ciljev, ki jim vodstva podjetij sledijo, da bi čim boljše zadovoljila interese lastnikov. Ti so: maksimiranje dobička, prodaje, tržnega deleža, preživetje in doseganje zadovoljive ravni dobičkov (Mramor, 1991, str. 17). Da bi podjetje ugotovilo, koliko uspešno je pri doseganju zastavljenih ciljev, koliko odstopa od le-teh ter kateri so vzroki za odstopanje, naredi analizo poslovanja.

F. Lipovec razlaga analizo poslovanja kot proces spoznavanja poslovanja konkretnega podjetja oziroma kot pripravo na odločanje v podjetju ali v njegovih organizacijskih enotah o izboljšanju uspešnosti poslovanja s stališča uporabnika analize (Pučko, 1998, str. 8).

Računovodstvo ima pri analiziranju pomembno vlogo, saj presoja ugodnosti poslovnih procesov in stanj, ki so prikazani z računovodskimi podatki. Pri tem gre za presojanje ekonomskih vzrokov in posledic, ki nastanejo z odmiki uresničenih procesov ali stanj od sodila in za predlaganje ukrepov za izboljšanje poslovanja. Računovodsko analiziranje temelji na podatkih, ki so zbrani v računovodskih listinah, poslovnih knjigah ali v računovodskih izkazih in poročilih. V postopku analiziranja preoblikujemo te vhodne podatke v računovodske informacije, ki služijo kreiranju povsem novih ali za uravnavanje že zasnovanih procesov in stanj.

Namen vsake analize poslovanja je, da z določenim postopkom pridemo do ocenitve poslovanja, ki nam pokaže boljše ali slabše poslovanje v določenem obdobju. Ocena poslovanja je koristna in uporabna pri odkrivanju napak, pomanjkljivosti in določanju poslovne politike na splošno. Torej, namen analize je, da se spoznajo možnosti za nadaljnje poslovanje in za pripravo ukrepov, ki naj ga izboljšajo. (Jurejevčič, 1990, str. 9).

Cilj diplomskega dela je analiza poslovanja z računovodskimi kazalniki, ki pa so grupirani glede na uporabno vrednost, ki jo predstavljajo vsaki izmed interesnih skupin v podjetju. Kot najpomembnejše interesne skupine v podjetju sem predstavila management (vodstvo podjetja), banke in drugi upnike ter vlagatelje. V diplomskem delu je poudarjena uporaba kazalnikov poslovanja s strani managementa. Ustrezne odločitve ob pravem času so tiste, ki odločajo o uspešnosti podjetja. Management pa s sprejemanjem le-teh zadovoljuje potrebe vseh ostalih interesnih skupin.

Predmet analize poslovanja s pomočjo kazalnikov v mojem diplomskem delu je konkretno poslovanje podjetja Gorenje d.d. (v nadaljevanju Gorenje) v letih 1997 do 2000. Pri analizi poslovanja sem črpala podatke iz bilanc stanja in izkazov uspeha.

V diplomskem delu bom najprej predstavila podjetje Gorenje, njegove začetke in največje dosežke. Skupino Gorenje sestavlja krovna družba Gorenje Gospodinjski aparati d.d. ter 35 družb, ki so povezane v sistem na podlagi kapitalskih deležev. Predstavljena je tudi dejavnost Skupine Gorenje.

Diplomsko delo je osredotočeno na poslovanje in izkazovanje uspešnosti poslovanja Gorenja brez povezanih podjetij v skupini, saj ustvari podjetje 87 % prihodkov Skupine Gorenje.

Naslednje poglavje je namenjeno obravnavi računovodskih kazalnikov. Obstajajo posamezni kazalniki in sistemi povezanih kazalnikov, ki so namenjeni notranjim in zunanjim uporabnikom. Zunanji uporabniki informacijskega sistema so vsi udeleženci v poslovanju podjetja, ki niso zaposleni v podjetju. Informacijske potrebe zunanjih uporabnikov so različne, kakor tudi njihova vloga pri poslovanju podjetja. Zunanji uporabniki so lastniki, posojilodajalci, kreditodajalci, vladne službe, kupci, potencialni investitorji, javnosti. Notranji uporabniki informacijskega sistema pa so zaposleni v podjetju. Koliko in kakšne informacije dobi posamezni zaposleni, je odvisno od ravni in obsega odločanja. Osrednja tema tega diplomskega dela so računovodski kazalniki, ki so povezani v skupine glede na pomen, ki ga imajo za različne uporabnike.

Četrto poglavje obsega analizo računovodskih kazalnikov, ki so po mnenju managementa v podjetju Gorenje najpomembnejši za različne ciljne skupine uporabnikov. Prikazan je njihov izračun in kakšen pomen dajejo njihovim uporabnikom. Poleg absolutne višine kazalnikov je potrebno analizirati tudi njihove trende, ki nakazujejo izboljšanje ali poslabšanje finančnega stanja podjetja. Pri tem se moramo zavedati, da obstaja resna nevarnost, da kazalnikom pripišemo preveliko težo ali pa jih obravnavamo posamično, kar je lahko varljivo. Poleg tega se zavedam, da obdobje štirih let (1996 - 2000) ne more dajati dovolj informacij, da bi lahko govorili o trendu, pa vendar je možno s pomočjo primerjav s panogo ali drugimi konkurenti določiti pozicijo podjetja in njegovo uspešnost. Pri tem pa nastanejo težave s primerjavami. Gorenje je edini proizvajalec bele tehnike v Sloveniji, na evropskem tržišču pa ohranja 4 % tržni delež, vendar pa so njegovi konkurenti precej večji (ELECTROLUX, BSH, WHIRLPOOL EUROPE,...) in to otežuje realno primerjavo.

V sklepnem delu pa so še enkrat povzeti najpomembnejši računovodski kazalniki, njihovi trendi in mogoči vzroki ter njihove posledice.

2. GORENJE

2.1 Gorenje - nekoč

Gorenje je bilo ustanovljeno pred 50 leti (5.4.1950) kot majhna kovaška delavnica z desetimi zaposlenimi v vasi Gorenje pri Šmartnem ob Paki. Vodstvo podjetja si je že na začetku načrtovalo jasno pot, ki je pomenila nenehno rast in dodajanje novih programov. Začelo je z izdelavo kmetijskih strojev (sadni mlini, mlatilnice) in pridobivanjem gradbenih materialov (tuf, zelena glina, betonit). Leta 1958 so začeli s serijsko proizvodnjo štedilnikov na trda goriva, ki so jo leta 1960 dopolnili s proizvodnjo plinskih in električnih štedilnikov. Takrat se je podjetje preselilo in poimenovalo v Tovarno gospodinjske opreme Gorenje s 223 zaposlenimi. Proizvodnji štedilnikov se je kasneje pridružila še proizvodnja hladilnikov (1965) in proizvodnja pralnih strojev (1966).

Leta 1961 je bil zabeležen prvi izvoz v Zvezno republiko Nemčijo in deset let kasneje je bila ustanovljena prva podružnica v tujini (München). Leta 1966 Gorenje zabeleži prvi večji prodor na zunanje tržišče, saj je izvozilo za 1.243.000 US dolarjev.

V sedemdesetih si je podjetje s kapitalom, ki ga je ustvarilo z dobrimi poslovnimi izidi, začelo pripojevati podjetja. Na ta način se je v poslovni sistem Gorenje vključilo šestnajst podjetij, ki so zaokrožila celovito paleto izdelkov za dom. Tako je Gorenje postalo največji proizvajalec bele tehnike v takratni državi Jugoslaviji. Na vrhuncu, ko se je razširilo na skoraj vsa območja nekdanje države, je poslovni sistem v svojih podjetjih povezoval blizu 20.000 zaposlenih.

Osemdeseta leta sta zaznamovali dezinvestiranje nedobičkonosnih dejavnosti (po letu 1983 sledi proces sanacije in reorganizacije) in usmerjanje na področje, na katerem je imelo največ izkušenj in na katerem je dajalo najboljše izdelke: v belo tehniko, s katero sedaj ustvari 87 % prihodkov Skupine Gorenje.

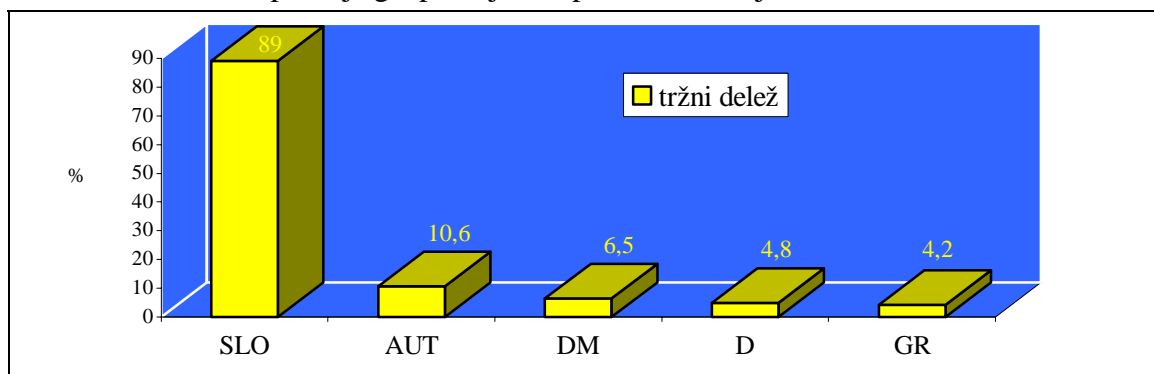
Devetdeseta leta so tekla v znamenju razpadanja socialističnih držav. Na ta način je tudi Gorenje izgubilo velik domači trg, vendar pa je preživel zaradi že prej omenjene izvozne usmerjenosti. Devetdeseta zaznamuje še prestrukturiranje poslovnega sistema v delniško družbo in pa lastninska preobrazba.

2.2 Gorenje - danes

Skupino Gorenje sestavlja krovna družba Gorenje Gospodinjski aparati d.d. ali skrajšano Gorenje d.d. ter 35 družb, ki so povezane v sistem na podlagi kapitalskih deležev (glej Slika 3). V svetu ima močno razvejano mrežo lastnih podjetij in predstavništev. Podjetja v tujini so trgovska podjetja, ki imajo organizirano potniško mrežo, skladiščenje, transport in servis proizvodov. Zaposluje 7.220 delavcev.

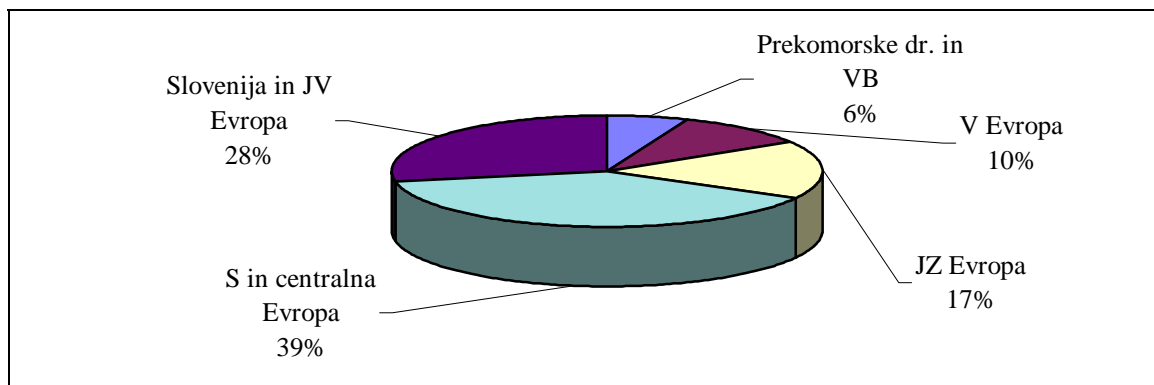
Skupina Gorenje je največji slovenski neto izvoznik in se s prodajo blizu 2,4 mio velikih gospodinjskih aparatov uvršča med 8 največjih proizvajalcev bele tehnike v Evropi, kjer dosega stabilni 4-odstotni tržni delež. Na tujih trgih je bilo prodanih 94 % izdelkov, od tega 70 % v deželah Evropske unije. Največja rast prodaje je bila zabeležena v Nemčiji, v skandinavskih državah, v BiH, na Hrvaškem in v ZDA. Povečala pa se je prodaja tudi na nekaterih novih trgih, npr. v Indiji, kamor je podjetje izvozilo prve pralne stroje, pa tudi v Alžiriji, Iranu in Izraelu. Gorenje ima pri prodaji gospodinjskih aparatov na trgu Slovenije in jugozahodne Evrope vodilne deleže, v ostali Evropi pa 3-odstotni tržni delež (glej Slika 1). V sliki 2 so zajeta vsa največja geografska področja prodaje gospodinjskih aparatov.

Slika 1: Tržni deleži prodaje gospodinjskih aparatov Gorenja



Vir: Prospekt za borzno kotacijo delnic Gorenja.

Slika 2: Geografska struktura prodaje gospodinjskih aparatov



Vir: Prospekt za borzno kotacijo delnic Gorenja (September 2000).

Gorenje je v letu 2000 prodalo 70% svojih proizvodov pod lastnimi blagovnimi znamkami, med katerimi je še vedno najpomembnejša znamka GORENJE, ki je prisotna na vseh trgih in v vseh distribucijskih kanalih. Blagovna znamka KÖRTING, ki se je že pred leti uveljavila v Italiji in Grčiji, je v letu 2000 doživela svojo dokončno uveljavitev na največjem evropskem trgu, v Nemčiji. Na nemškem trgu so v letu 2000 začeli tudi s trženjem blagovne znamke GALANT, in sicer v distribucijskem kanalu kuhinjskih studijev. Blagovna znamka SIDEX ostaja na francoskem trgu kot znamka za veliko distribucijo. Slabo tretjino proizvodnje proda Gorenje pod znamkami svojih partnerjev, najbolj uglednih proizvodnih ali pa trgovskih podjetij.

Leto 2000 pa je zapisano tudi kot leto novosti. Podjetje je na tržišče uvedlo veliko število novih proizvodov, s katerimi je pridobivalo tržne deleže v vseh tržnih segmentih. Še posebej z nekaterimi inovativnimi proizvodi, kot so nova linija **Gorenje Pininfarina**, nova generacija štedilnikov 500, elektronski pralni stroj Prological, 1600 obratni pralni stroj, hladilniki **Old-timer** itd., pa se je Gorenje pozicioniralo ob bok največjim igralcem v branži.

Dejavnost Skupine Gorenja je razdeljena na štiri glavna področja, in sicer:

1. *proizvodnjo in prodajo gospodinjskih aparatov*, ki vključuje hladilno-zamrzovalne aparate, plinske, električne in kombinirane štedilnike, pralne stroje in sušilnike;
2. *proizvodnjo in prodajo orodij in industrijske opreme, predvsem na področju strojegradnje in orodjarstva*;
3. *storitvene dejavnosti, kot so trgovina, gostinstvo in turizem ter računalništvo*;
4. *proizvodnjo in prodajo kuhinjskega pohištva*.

Slika 3: Dejavnost Skupine Gorenje

Skupina Gorenje					
	Gospodinjski aparati		Strojgradnja	Pohištvo	Storitve
Gorenje,d.d.	Gorenje Zagreb,d.o.o.	Gorenje Beteildigungs,GmbH	Gorenje Orodjarna,d.o.o.	Gorenje Interieri,d.o.o.	Gorenje GTI,d.o.o.
Gorenje Tiki,d.o.o. 51%	Gorenje NS,d.o.o.	Gorenje Vertriebs GmbH	Gorenje Indop,d.o.o.	Gorenje Kuchyne Spol	Gorentrade, d.o.o.
Bitem,d.o.o 75%	Gorenje Skopje,d.o.o	GKE GmbH Nemčija		Gorenje Austria obrat Freistadt	Gorenje Gostinjstvo
Gorenje IPC,d.o.o.	Goretrade,d.o.o	Gorenje Austria Handels GmbH			Linea,d.o.o. 81,88%
	Gorenje Commerce,d.o.o.	Gorenje UK Ltd Pty			Hyundai Auto Zagreb,d.o.o.
	Gorenje Podgorica,d.o.o.	Gorenje Pacific Ltd Pty			
		Gorenje Budapest Kft			
		Gorenje Bulgaria EOOD			
		Gorenje France S.A.			
		Gorenje Belux S.a.r.l			
		Gorenje Korting Italia Srl			
		Gorenje Skandinavien A/S			
		Gorenje Sverige AB			
		Gorenje Spol SRO			
		Gorenje Slovakia Spol s.r.o.			
		Gorenje Polska Sp.z.o.o.			
		Gorenje USA Inc.			

Vir: Letno poročilo Gorenje 2000

3. RAČUNOVODSKI KAZALNIKI

Zakaj toliko poslov propade? Vzrokov in mnenj o tem je veliko, vendar se analitiki strinjajo, da je učinkovit nadzor nad poslovanjem bistven za doseganje uspehov pri poslovanju. Neuspešni posli so največkrat posledica nesposobnosti, slabega vodenja ali pa napak pri poslovnih odločitvah (Mihelj, 1999, str. 178).

Nadzor nad poslovanjem je težak, še posebno finančni. Brez dobrih informacij pa je vsak učinkovit nadzor nemogoč. Tako so se doma in po svetu razvili mnogi kazalniki, s katerimi skušajo avtorji nuditi uporabnikom instrumentarij za racionalno, hitro in učinkovito spoznavanje, usmerjanje in uravnavanje podjetij. Obstajajo posamezni kazalniki in sistemi povezanih kazalnikov, ki so namenjeni notranjim in zunanjim informacijskim potrebam. Ker obstaja med kazalniki smiselna povezava, jih lahko povežemo v različne skupine. Med najstarejšimi in najbolj znanimi sistemi povezanih kazalnikov je Du Pont sistem, ki ga je uvedla ameriška firma I.E. Du Pont de Nemours & Co. Izhodišče tega sistema kazalnikov je v kazalniku dobičkonosnost sredstev (return on investments, ROI). Kasneje so različni avtorji izdelali še vrsto drugih sistemov povezanih kazalnikov, ki niso tako znani in so največkrat relativno hitro sklenjeni in premalo metodično pojasnjeni (Turk et al., 1999, str. 635). Pri nas je najbolj znan Turkov sistem povezanih kazalnikov, ki pa se zaradi prezapletenosti ne uporablja.

Posameznega uporabnika računovodskih informacij ne zanimajo vse informacije o podjetju, temveč le določene, na podlagi katerih se odloči o sodelovanju s podjetjem. Tako uporabniki običajno računajo le tiste računovodske kazalnike, ki jih zanimajo, saj bi drugače porabili za proučevanje določenega podjetja preveč časa in denarja. Poleg tega pa posamezen podatek ali informacija odkrije o poslu samo delno resnico, medsebojno povezani podatki, primerjani z zgodovino in s cilji, s primerljivimi podjetji, pa lahko pokažejo celotno podobo poslovanja podjetja.

3.1 Podjetje je koalicija interesnih skupin

Podjetje je gospodarska, finančna in družbena enota. Je le en člen v verigi poslovnih odnosov. Podjetje nikakor ni samostojna enota, odvisno je od sodelovanja različnih skupin znotraj in zunaj podjetja, ki zasledujejo različne cilje. Za uspešno vodenje sodobnega podjetja ni več mogoče upoštevati le enega cilja, zato tudi ugotavljanje uspešnosti poslovanja ne sme zajeti le enega cilja (Kavčič, 1998a, str. 2).

Da podjetje lahko začne poslovati, je potreben kapital, ki ga zagotovijo *lastniki* podjetja. Ti kasneje sodelujejo pri financiranju, podjetje pa vodijo managerji. Podjetje financirajo tudi

posojilodajalci (*banke* in drugi finančni ali nefinančni subjekti) in kreditodajalci (dobavitelji ali kupci), kar pomeni, da je podjetje že z vidika financiranja odvisno od vrste udeležencev. Omeniti pa je potrebno tudi državo, različne javnosti in nenazadnje zaposlene v podjetju.

- **Lastniki podjetja** (vlagatelji) so temeljna interesna skupina. To pravimo zato, ker brez lastnikov podjetje ne more obstajati. Lastnikov je več vrst - če je podjetje delniška družba, so to delničarji (tudi teh je več vrst), sicer so družbeniki, vsak pa želi, da bi bila njegova naložba čim bolj varna.
- **Zaposleni** v podjetju so druga skupina. Razdelimo jih lahko na *vodstvo* podjetja in na ostale zaposlene (Rejc, 1999, str. 24). Vodstvo podjetja ima dvoje vrst ciljev: eni so povezani s podjetjem (rast podjetja, ugled podjetja, velikost tržnega deleža), drugi so osebni (visoke plače, druga nadomestila in bonusi, moč, ugled, spoštovanje). Ostali zaposleni pa imajo predvsem interes imeti varno zaposlitev, zanimivo delo in ustrezno plačilo zanj, posebej pa cenijo prijetno vzdušje v podjetju.
- **Posojilodajalci in kreditodajalci** so tisti, ki podobno kot lastniki podjetja s financiranjem zagotavljajo nemoteno poslovanje podjetja, le da nimajo deleža v lastništvu. Ker je njihova udeležba v poslovanju podjetja finančne narave, so takšni tudi njihovi cilji. Pomembna je varnost naložbe in dolgoročni poslovni odnosi.
- **Kupci** pričakujejo kakovostne proizvode in storitve ter ustrezno ceno zanje. Danes je upoštevanje interesov kupcev vse bolj pomembno, saj so prihodki iz osnovne dejavnosti za podjetja najpomembnejši vir dobička (tako je tudi v Gorenju), pogajalska moč kupcev pa je vse večja. Kupci namreč v primeru, da podjetje njihovih pričakovanj ne izpolnjuje, preidejo h konkurenčnim ponudnikom.
- **Država** je svojevrsten subjekt v poslovanju podjetja, saj gre za interesno skupino, ki ima do podjetij oblikovano splošno politiko. Interes ima, da podjetje dobro posluje, saj le tako koristi širši družbi - tako preko zaposlovanja delavcev kot preko plačevanja davkov.
- Posebna interesna skupina so **potencialni vlagatelji**, saj še niso dejanski udeleženci v poslovanju podjetja, pa vendar vplivajo na njegovo poslovanje. Njih poleg finančnega zanima predvsem razvojni potencial podjetja.

3.2 Splošna opredelitev kazalnikov

Računovodsko analiziranje je presojanje in pojasnjevanje stanja uspešnosti ali neuspešnosti poslovanja podjetja. Zasnovano je na primerjanju podatkov v računovodskih predračunih in obračunih, ugotavljanju odmikov med njimi ter njihovih vzrokov in posledic. Sestavni del računovodskega analiziranja je tudi oblikovanje predlogov za izboljšavo procesov in stanj. Z računovodskim analiziranjem razumemo le tisto, ki temelji na računovodskih podatkih, ki so strnjeno prikazani v letnih poročilih. Poleg računovodskega analiziranja se v podjetju izvajajo tudi druge vrste analiziranja, ki so največkrat v povezavi s posameznimi poslovnimi

funkcijami. Rezultati računovodskega analiziranja morajo biti kakovostnejša računovodska poročila, ki povezujejo računovodske predračune z računovodskimi obračuni in pojasnjujejo razlike med njimi.

Pri računovodskem analiziranju se v glavnem uporabljata dva različna pristopa (Hočevar, 1997, str. 222):

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

Med vsemi informacijskimi sistemi nam daje računovodstvo najcelovitejše in najpopolnejše informacije o kakovosti gospodarjenja. Viri za oblikovanje takih informacij so podatki v:

- knjigovodskih listinah,
- poslovnih knjigah in
- računovodskih izkazih.

Slovenski računovodski standardi obravnavajo poleg odmikov tudi kazalnike kot sestavni del računovodske analize, ki so splošni ter uporabni za vsa podjetja. Kazalnik je relativno število, ki ga dobimo s primerjavo dveh ekonomskih kategorij, ima določeno spoznavno moč in nam omogoča oblikovati sodbo o poslovanju podjetja. Glede na primerjavo dveh velikosti je kazalnik lahko opredeljen kot indeks, koeficient ali stopnja udeležbe (Slovenski računovodski standardi, 1997, str. 156).

Indeks dane velikosti je relativno število, ki izraža razmerje med istovrstnima velikostma. Pogosto ga pomnožimo s 100, da dobimo odstotni indeks. Indeks lahko delimo na stvarni in časovni. O časovnem indeksu govorimo, ko se primerjani velikosti razlikujeta časovno. Ko se primerjani velikosti razlikujeta v kakem stvarnem znaku, pa govorimo o stvarnem indeksu.

Koeficient je relativno število, ki izraža razmerje med raznovrstnima velikostma, ki sta primerljivi med seboj. Koeficient je imenovano število in ga redkeje izražamo kot odstotni koeficient.

Stopnja udeležbe je relativno število, ki izraža razmerje med istovrstnima velikostma, od katerih se prva nanaša na del in druga na celoto istega pojava. Pogosto se rezultat pomnoži s 100, da dobimo odstotno stopnjo udeležbe.

Najpreprostejši del analize je izračun kazalnika, bistveno pomembnejše je vsebinsko razlaganje vrednosti kazalnika in ugotavljanje ugodnosti in ali slabosti izkazane vrednosti. Posamezni kazalnik nam ne pove veliko. Pravo izrazno moč dobi šele, ko ga primerjamo z enakim kazalnikom iz predhodnega obračunskega obdobja ali z enakimi kazalniki z najslabšimi v panogi, z najboljšimi v panogi, s povprečjem panoge v istem obračunskem obdobju ali pa s standardnimi velikostmi. Zanimiva je tudi analiza trenda posameznega kazalnika oziroma opazovanje vrednosti posameznega kazalnika za več preteklih zaporednih obdobj. V zadnjem času je vse več primerjav s konkurenčnimi podjetji. Tako dobimo bolj jasno sliko o uspešnosti poslovanja podjetja in lažje sprejmemo odločitve o prihodnjem poslovanju.

Pri vseh teh primerjavah ugotovimo le, kje smo z našimi dosežki, ne ugotovimo pa, kje so razlogi, da smo dosegli takšno uspešnost. Odgovore na ta vprašanja nam dasta dve vrsti analize, in sicer:

- analiza na podlagi medsebojno povezanih kazalnikov in
- analiza z razstavljanjem odmikov uresničenih velikosti ekonomskih kategorij od načrtovanih.

Zato, da bolj nadrobno pojasnimo stanje in uspešnost poslovanja podjetja, je mogoče uporabljati več različnih kazalnikov. Posamičen kazalnik ima omejeno izrazno moč, omogoča le delni vpogled v poslovanje podjetja. Pravilna interpretacija uspešnosti poslovanja podjetja je možna le ob upoštevanju večjega števila računovodskih kazalnikov, saj gre pri njih za medsebojne odvisnosti, medsebojno dopolnjevanje in pojasnjevanje.

3.3 Vrste kazalnikov

Glede na vidik obravnave ločimo več vrst kazalnikov. Razvrščamo jih lahko glede na informacijsko podlago (npr. računovodski kazalniki), predmetno področje (npr. kazalniki za celotno področje ali le za njegov del), ciljno usmeritev (npr. kazalniki donosnosti, plačilne sposobnosti), glede na vidik uporabnika in še na druge vidike.

V slovenskem računovodskem standardu 29 so kazalniki razvrščeni glede na (Slovenski računovodski standard, 1997, str. 150):

- izhodišče v bilanci stanja in izkazu uspeha in
- potrebe po finančnem in ekonomskem načinu presojanja.

Ta standard ne obravnava vseh računovodskih kazalnikov ampak se njegov izbor omejuje le na tiste računovodske kazalnike,

- ⊕ ki temeljijo na računovodskih podatkih,
- ⊕ ki so nujni pri pripravi letnega računovodskega poročila in
- ⊕ ki pojasnjujejo letne računovodske izkaze.

Osrednja tema tega diplomskega dela so računovodski kazalniki, ki so grupirani glede na pomembnost, ki jo predstavljajo za različne uporabnike računovodskih informacij o podjetju. Vsakega izmed teh uporabnikov zanimajo le določeni računovodski kazalniki, na podlagi katerih sprejme odločitve o sodelovanju s proučevanim podjetjem. Računovodski izkazi podjetja so osnova za posamezne odločitve različnih uporabnikov (notranji in zunanji). Računovodski informacijski sistem v podjetju mora skrbeti za čim boljše informiranost notranjih uporabnikov.

Informiranost zunanjih uporabnikov pa je odvisna od interesov podjetja in notranjih ter zunanjih predpisov. Zunanji uporabniki lahko pridejo do podatkov in informacij o posameznem podjetju tudi preko ustanov, ki skrbijo za obdelovanje in objavljanje javnih podatkov. V zadnjem času pa se vse več podatkov in informacij črpa iz medmrežja. Ker imajo posamezni uporabniki različne potrebe po računovodskih informacijah o podjetju, jih zanimajo različni kazalniki uspešnosti poslovanja. Torej lahko računovodske kazalnike grupiramo tudi z vidika uporabnikov. Dodati pa moramo to, da tudi različni uporabniki grupirajo in si oblikujejo svoje sisteme kazalnikov, glede na potrebe. Zavedati se moramo, da je vsak kazalnik člen v verigi vzročno-posledičnih razmerij in da se vsi kazalniki na koncu povežejo v organizacijske rezultate (Kaplan, 2000, str. 38). Pomembni dejavniki pri izbiri računovodskih kazalnikov pa so tudi vrsta panoge, v kateri se podjetje nahaja, splošne gospodarske razmere in država, v kateri se podjetje nahaja. Tako dajejo različni uporabniki računovodskim kazalnikom različno težo oziroma pomembnost.

Čeprav zagotavlja analiza kazalnikov koristne informacije, ki se nanašajo na poslovanje podjetja in njegov finančni položaj, vsebuje precej bistvenih problemov in omejitev, ki zahtevajo visoko stopnjo previdnosti in razsodnosti.

Potencialni problemi, ki se pojavljajo pri analizi s kazalniki (Duhovnik, 1993, str. 15):

- ⊕ Številna podjetja poslujejo v več različnih vrstah industrije, zaradi česar je težko razviti smiselno niz industrijskih povprečij za primerjalne namene. Zato so analize kazalnikov bolj uporabne za majhna, ozko usmerjena podjetja.
- ⊕ Samo doseganje povprečnih rezultatov ni nujno dobro. S ciljem poslovanja na višji ravni se je potrebno zgledovati po kazalnikih vodilnih podjetij.

- Analizo kazalnikov lahko deformirajo tudi sezonski dejavniki. Ta problem je mogoče minimizirati z uporabo mesečnih povprečij pri izračunu kazalnikov, kot so npr. kazalniki obračanja.
- Primerjave lahko deformirajo različne poslovne in računovodske prakse, kot so npr. različne metode vrednotenja zalog in amortiziranja. Tudi v primeru, ko podjetje najame večji delež produktivne opreme, so verjetno izkazana sredstva prenizka glede na prodajo, ker se sredstva, vzeta v najem, običajno ne pojavljajo v bilanci stanja. Istočasno najemnina ni izkazana kot dolg, zaradi česar najem umetno izboljša kazalnike zadolženosti in obračanja.
- Težko je na splošno določiti, kdaj je neki kazalnik dober in kdaj slab. Npr. visok kratkoročni koeficient lahko pomeni veliko plačilno sposobnost, kar je pozitivno, ali pa neizkoriščen presežek denarnih sredstev, kar je negativno. Podobno lahko visok kazalnik obračanja osnovnih sredstev predstavlja podjetje, ki učinkovito uporablja sredstva, ali pa podjetje, ki si ne more privoščiti nabave ustreznih sredstev.
- 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.

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 analiza kazalnikov na mehaničen način nevarna, inteligentno uporabljena pa zagotavlja koristen vpogled v poslovanje podjetja.

V naslednjem poglavju so opredeljene, grupirane in razložene računovodske informacije in računovodski kazalniki, ki so po mnenju managementa v Gorenju najpomembnejši in jim pripisujejo največjo težo.

4. ANALIZA

4.1 *Kaj potrebujejo managerji kot uporabniki kazalnikov poslovanja?*

Doslej se je poslovanje podjetja ocenjevalo predvsem z vrednostno izraženimi kazalniki, v zadnjem času pa so za oceno uspešnosti delovanja čedalje pomembnejši tudi drugače izraženi kazalniki. Dejavnost podjetja se nenehno spreminja, in to zelo hitro, pomemben dejavnik pri tem so ljudje, katerih odzive pa je po navadi težko predvideti in izmeriti. Možnost za izračun kazalnikov (vrednostno izraženih in drugih) pa še ne zagotavlja dobre poslovne odločitve. Njihova koristna uporaba je odvisna predvsem od managerjev, ki morajo biti pripravljeni, da o njih razmišljajo in se na tej podlagi odločajo.

Odločitve o nadaljnjem poslovanju podjetja so številne in zahtevne. Na eni strani zahtevajo odgovore na strateška vprašanja rasti, konsolidacije ali krčenja poslovnih dejavnosti, kar

zahteva obravnavo sposobnosti podjetja in možnosti, ki jih nudi poslovno okolje, hkrati pa kritično presojo slabosti podjetja in nevarnosti iz okolja. Na drugi strani vodstvo podjetja sprejema tudi taktične, sprotne odločitve. V obeh primerih potrebuje informacije o uspešnosti poslovanja in o pričakovanih razvojih v poslovnem okolju. Informacije o pričakovanih razvojih v poslovnem okolju so problematične predvsem zato, ker jih je težko pridobiti. Spadajo torej v tisto skupino informacij, za katere vodje vedo, da so potrebne, pa jih nimajo, zato jim pravimo tudi znane-neznane informacije (Turk, Kavčič, Kokotec-Novak, 1991, str. 33). Informacije o uspešnosti poslovanja podjetja pa niso pomembne le z vidika sprejemanja nadaljnjih poslovnih odločitev. Na njihovi osnovi se ustvarja tudi podoba podjetja in vodstva v javnosti.

Večina managerjev si izoblikuje svoj sistem kazalnikov, ki je prirejen posebnostim konkretnega podjetja in njegovim dejavnostim. Za učinkovito vodenje pa je pomembno, da managerji razumejo ključne kazalnike in njihovo povezanost.

V nadaljevanju prikazujem sistem kazalnikov, za katere v Gorenju menijo, da je nujen za prikazovanje delovanja podjetja. Kazalniki so razvrščeni v skupine tako, da kažejo na eni strani najpomembnejše dosežke, ki nakazujejo končni cilj podjetja, to je dobiček, ter na drugi strani učinkovito rabo razpoložljivih zmogljivosti (sredstva, kadri,...) pri doseganju tega dobička.

4.1.1 Kazalniki prodaje

Na vprašanje, kako podjetje posluje, najpogosteje odgovori podatek o prodaji. Prodajni kazalniki (Sales Ratios) pokažejo, kako se je podjetju uspelo uvrstiti na trgu in v primerjavi s konkurenti. Podjetje namreč ne deluje v vakuumu, njegova prodaja je odvisna od številnih dejavnikov. Nekateri od njih prodajo zavirajo, drugi pa pospešujejo. Taki kazalniki so rast prodaje, prag dobičkovnosti prodaje in prodaja na zaposlenega.

Rast prodaje (sales growth) je eden izmed kazalnikov, ki kaže, koliko managerji razumejo nujnost obstoja v konkurenčni tekmi in to v prvih vrstah. Opredeljen je z razmerjem:

$$\text{RAST PRODAJE (\%)} = \frac{\text{čisti prihodki od prodaje} - \text{čisti prihodki od prodaje pretek. leta}}{\text{čisti prihodki od prodaje preteklega leta}} * 100$$

Leto 1997 je bilo v Gorenju označeno za prelomno predvsem zaradi dveh dosežkov:

- ➡ po petih letih se je zaključilo lastninsko preoblikovanje in postane javna gospodarska družba,
- ➡ proizvede in proda se rekordno število velikih gospodinjskih aparatov, 1.800.000.

Tako je bila rast prodaje velikih gospodinjskih aparatov precejšnja v letu 1997, kasneje pa se je rast prodaje umirila. Zadnji skok prodaje pa v Gorenju pripisujejo novi liniji proizvodov, ki so prodrli na zahtevne zahodne trge, predvsem v Nemčijo in Francijo (glej Tabela 1). Nova linija se imenuje Pininfarina in je namenjena kupcem z zahtevnejšim okusom. Vendar pa ne smemo kazalnika rasti prodaje obravnavati in razlagati samega, vsaj dokler ne ugotovimo, kakšna je bila rast stroškov, kajti ob rast prodaje po navadi rastejo tudi stroški. Lahko pa rečemo, da so v Gorenju dosegali zavidljive stopnje rasti prodaje, ki pa jih bo v bodoče težko dosegati.

Tabela 1: Rast prodaje v podjetju Gorenje (1997 - 2000)

Leto	1997	1998	1999	2000
Čisti prihodki od prodaje (v mio SIT)	59.034,3	64.864,5	73.090,1	88.011,3
Rast prodaje (v %)	29,1	9,9	12,7	20,4

Prag dobičkovnosti prodaje (Break-even sales, Break even point) pokaže, kateri je tisti obseg prodaje, pri katerem podjetje nima ne izgube ne dobička, to pomeni, da je prodaja enaka stroškom. Točka preloma za proizvod se izračuna po obrazcu:

$$Q = \frac{FC \text{ (fiksni stroški)}}{P \text{ (cena proizvoda)} - AVC \text{ (povprečni variabilni stroški)}}$$

Gorenje ima v svojem programu kar 2.737 različnih tipov proizvodov oziroma različic proizvodov bele tehnike. Zaradi tega bi bilo nesmiselno izračunavati točko preloma za vsak proizvod posebej. Tako se je razvila različica zgoraj omenjene enačbe, ki nam pove, kakšna je pokritost stroškov s pomočjo prodaje. Kazalnik je opredeljen, kot razmerje med prodajo, zmanjšano za dobiček ali izgubo, in celotnimi stroški. Namenjen je vsem dobičkovno usmerjenim managerjem, ki lahko precej pridobijo s spreminjanjem tega kazalnika, seveda, če je le-ta na realnih tleh. Za ugotavljanje uspešnosti poslovanja pa management v Gorenju uporablja kazalnik gospodarnosti oziroma ekonomičnosti poslovanja, ki je definirana kot:

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

Izračunan koeficient kaže na intenzivnost odmikanja prihodkov od odhodkov; večje odmikanje pomeni boljšo gospodarnost pri celotnem poslovanju.

Tabela 2: Gospodarnost oz. ekonomičnost poslovanja

Leto	1997	1998	1999	2000
Prodaja (v mio SIT)	59.034,3	64.864,5	73.090,1	88.011,3
Stroški materiala	44.725,3	50.847,0	57.888,5	69.223,4
Stroški dela	7.935,5	8.678,1	10.103,0	13.211,0
Stroški amortizacije	2.589,8	3.453,0	3.450,7	4.459,4
Celotni stroški (odhodki)	55.250,6	62.978,1	71.442,2	86.893,8
Ekonomičnost	1,068	1,029	1,023	1,012

Prodaja na zaposlenega (Sales per employee) je odgovor na vprašanje, ali podjetje dosega raven prihodkov proporcionalno glede na obseg kadrov. Rast tega kazalnika je navadno znamenje izboljšane učinkovitosti poslovanja oziroma *produktivnosti*. Kazalnik je posebno pomemben za primerjave s sorodnimi podjetji ali konkurenti.

$$\text{PRODUKTIVNOST} = \frac{\text{čisti prihodki od prodaje}}{\text{povprečno število zaposlenih}}$$

Prodaja na zaposlenega v podjetju Gorenje je naraščala vsako leto. Vzroke za rast prodaje na zaposlenega lahko v letih 1997 in 1998 iščemo v zmanjševanju števila delavcev. Leto kasneje pa je že opazno povečanje rasti prodaje zaradi povečanja učinkovitosti zaposlenih in večje prodaje (glej Tabela 3). Vlaganje v znanje in razvoj zaposlenih ostaja ena temeljnih vrednot v Gorenju. Usposabljanje postaja vse bolj sestavni del procesa dela. Za optimalni razvoj delavčeve osebnosti in strokovnosti je potrebno poznati njegove potenciale. V ta namen so bili v podjetju vpeljani postopki ocenjevanja posameznikovih sposobnosti, osebnostnih lastnosti, znanja, veščin in interesov, kar je v preteklih letih že uspešno pomagalo najti kadrovske rešitve v zadovoljstvo posameznika in korist podjetja.

Kot izredno pomembno in dragoceno se obrestuje izobraževanje v Managerski akademiji Gorenja, ki omogoča razvoj in spremljanje najobetavnejših kadrov. Gorenje pa se poslužuje zaposlovanja za določen čas, da obvladuje nihanja v obsegu proizvodnje in s tem zmanjševanje fiksnih stroškov.

Slovenski računovodski standardi predpisujejo preračun postavk bilance preteklega leta z indeksom rasti življenjskih stroškov. Mnenje revizorja revizijske hiše KPMG je, da revaloriziranje začetnih stanj bilance stanja ter postavk izkaza uspeha na novo kupno moč domače valute ni primerno v vseh primerih, ko se revalorizacija določenih postavk opravlja z rastjo tečaja. Tako bi s preračunom vseh postavk z indeksom življenjskih potrebščin določene postavke izgubile vsakršno primerljivost, zato izkazi izhajajo iz neprilagojenih podatkov preteklih let.

Podatki v bilancah stanja in izkazih uspeha niso ustrezno deflacionirani. Za ustrezen izračun kazalnika in za njegovo realno primerjavo pa potrebujemo podatke, ki izražajo realne vrednosti, brez inflacije. Vpliv inflacije bi torej bil odstranjen tako, da se podatki iz let 1997, 1998, 1999 in 2000 inflacionirajo z indeksom cen na drobno na raven cen leta 2000.

Tabela 3: Prodaja na zaposlenega v SIT za leta 1997 - 2000 (produktivnost)

Leto	1997	1998	1999	2000
Čisti prihodki od prodaje (v mio SIT)	59.034,3	64.864,5	73.090,1	88.011,3
Povprečno št. zaposlenih	4.448	4.142	4.280	4.902
Prodaja na zaposlenega	13.272.099	15.660.188	17.077.126	17.954.161

4.1.2 Kazalniki dobička

V Gorenju so prepričani da večina managerjev ve in verjame, da je dobiček najodločilnejši (čeprav ne edini) za preživetje, razvoj in rast podjetja. Žal pa mnogi pogosto pozabljajo na dejavnosti, ki pripeljejo do dobička (predračunavanje, zniževanje stroškov, motiviranje zaposlencev itn.). Ker je dobiček dokončni rezultat delovanja podjetja, je razumljivo, da managerji razmišljajo o tistih dejavnikih, ki dolgoročno vplivajo na njegovo velikost. To so novi proizvodi, rast prodaje, povečanje tržnega deleža in podoba podjetja. *V končni fazi je zato dobiček merilo sposobnosti in učinkovitosti managementa.* Dobičkonosnost je čisti učinek velikega števila politik in poslovnih odločitev ter prikazuje kombinacijo vplivov plačilne sposobnosti ter gospodarjenja z aktivo in pasivo na poslovni izid.

Kazalnikov, ki iz različnih zornih kotov prikazujejo dobičkonosnost podjetja, najdemo v strokovnem slovstvu precej. To pa dokazuje pomen in kompleksnost tematike dobička in ali dobičkonosnosti poslovanja. Pri oblikovanju se lahko uporabljajo različne ravni dobička, vse do neto dobička, ki je na voljo lastnikom podjetja. Managerji v Gorenju menijo, da so najpomembnejši: rast dobička, dobičkovnost prodaje ter dobičkonosnost sredstev in kapitala.

Rast dobička (Profit growth) ima podoben pomen kakor kazalnik rasti prodaje, saj *“nikoli ne obtičimo na mestu - ne mi, ne svet. Če ne napredujemo, potem samo še nazadujemo!”* Rast prodaje spremlja sposobnost podjetja pri oblikovanju baze kupcev in trgov, rast dobička pa meri uspešnost večjih izzivov, da rast prodaje oziroma rast prihodkov spremlja tudi rast dobička.

$$RAST\ DOBIČKA = \frac{\text{čisti dobiček tekočega leta} - \text{čisti dobiček preteklega leta}}{\text{čisti dobiček preteklega leta}} * 100$$

Počasno padanje stopnje rasti dobička v tem primeru ni razlog za skrb (glej Tabela 4). Ta podatek nam "namiguje", da se podjetje ustaljuje in išče nove rešitve in izzive. Padanje stopnje rasti dobička je mogoče razložiti tudi s samo dejavnostjo podjetja. Panoga gospodinjskih aparatov je že vrsto let zrela panoga, kjer ni velikih rasti in kjer sta ključna dejavnika uspeha cenovna konkurenčnost in uveljavljena blagovna znamka. Svetovni trg bele tehnike obsega okrog 200 mio kosov aparatov na leto in je razdeljen na tri velika področja, in sicer Evropo, obe Ameriki in Azijo, od katerih vsako predstavlja približno tretjino svetovnega trga. Novih igralcev v branži je zelo malo, ker so vstopne bariere relativno visoke in pomenijo velika osnovna vlaganja. Gorenje je s svojimi proizvodi prisotno predvsem v evropskih državah, kjer je bila v letu 2000 zabeležena zmerna rast trga. Proti koncu leta 2000 so se pokazali že tudi prvi znaki recesije na vseh ključnih trgih. Trg je vrednostno rasel počasneje kot količinsko, tako da je opazen tudi trend zniževanja cen, ki je prav tako vplival na stopnjo rasti dobička.

Tabela 4: Rast čistega dobička v podjetju Gorenje od leta 1997 - 2000

Leto	1997	1998	1999	2000
Čisti dobiček (v mio SIT)	1.478,6	2.133,9	2.521,8	2.884,8
Rast dobička (%)	80,1*	44,3	18,2	14,4

* Ta podatek je vzet iz Letnega poročila Gorenje 1998

Dobičkovnost prodaje ROS (Return on Sales) je ključni kazalnik, ki kaže uspešnost podjetja. Njegova visoka vrednost navadno prikazuje dolgoročno uspešnost poslovanja. Visok delež dobička v prodaji omogoča rast podjetja in pomeni tudi varstvo pred nepričakovanimi gospodarskimi krizami. Nizka dobičkovnost je ponavadi posledica prevelikega nagrajevanja dobaviteljev, zaposlencev in kupcev, ne pa lastnikov. Značilnosti bolj dobičkonosnih podjetij so predvsem zelo kakovostni proizvodi in storitve, visoka dodana vrednost na zaposlenega, manjša potreba po velikem znesku kapitala, in kažejo, da dela podjetje "prave reči". Medletna gibanja tega kazalnika so odločilna, saj prikazujejo uspešnost (pravilnost) poslovne strategije podjetja.

$$\text{DOBIČKOVNOST PRODAJE(\%)} = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{prihodki od poslovanja}} * 100$$

Kljub relativno nizkemu kazalniku dobičkovnosti sredstev (glej Tabela 5) v Gorenju pravijo, da ni vzroka za preplah. Pomembno je dejstvo, da je kazalnik konstanten in sledi kazalnikoma dobičkonosnosti sredstev in kapitala. Poleg tega pa dosejata najbližja konkurenta, BSH in Merloni, v letu 1999 še nižje vrednosti kazalnika dobičkovnosti prodaje (glej Slika 5). Vzroke lahko iščemo v ugodnejšem saldu finančnih gibanj in predvsem v nižjem davku na dobiček v podjetju Gorenje.

Tabela 5: Dobičkovnost prodaje v letih 1996 - 2000

Leto	1997	1998	1999	2000
Čisti dobiček (v mio SIT)	1.478,6	2.133,9	2.521,8	2.884,8
Prodaja (v mio SIT)	59.034,3	64.864,5	73.090,1	88.011,3
ROS (%)	2,5	3,3	3,5	3,3

Dobičkonosnost sredstev ROA (Return on Assets) kaže uspešnost managementa pri gospodarjenju s sredstvi in oblikovanju dobička. Raven tega kazalnika se spreminja; odvisna je od samega posla, konkurenčnosti proizvodov in storitev ter od stopnje dodane vrednosti, ki jo zaposleni realizirajo v podjetju. Podjetja z visoko tehnologijo, ki ponuja proizvode z lastno blagovno znamko, imajo odličen potencial za doseg zavidljivih dobičkov glede na sredstva. Tabela 6 prikazuje izračun donosnosti sredstev in donosnosti kapitala v podjetju Gorenje. Za primerjavo oziroma oceno tega kazalnika pa nam zopet lahko služi podatek konkurentov v panogi (glej Slika 5).

$$\text{DOBIČKOVNOST SREDSTEV (\%)} = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{povprečna sredstva}} * 100$$

Tabela 6: Dobičkonosnost sredstev in kapitala v podjetju Gorenje v letih od 1997 - 2000

Leto	1997	1998	1999	2000
Čisti dobiček (v mio SIT)	1.478,6	2.133,9	2.521,8	2.884,8
Povprečna sredstva (v mio SIT)*	43.328,5	48.013,2	54.736,6	68.142,5
ROA (%)	3,4	4,4	4,6	4,2
Povprečni kapital (v mio SIT)	25.667,9	29.625,4	34.191,0	39.731,1
ROE (%)	5,8	7,2	7,4	7,3

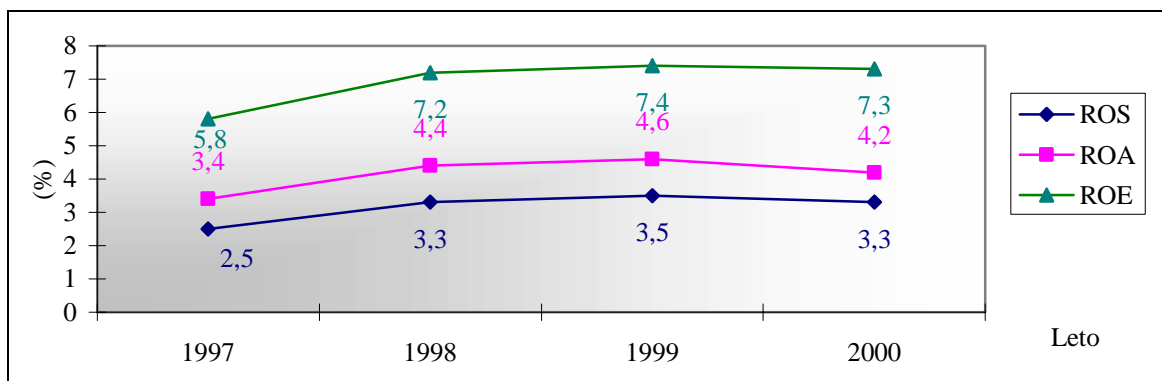
* povprečna sredstva (2000) = (celotna sredstva na dan 31.12.2000 + celotna sredstva na dan 31.12.1999)/2

Dobičkonosnost kapitala ROE (Return on Equity) je po mnogih prepričanjih najpomembnejši kazalnik dobičkonosnosti podjetja. Vlagatelji namenjajo temu kazalniku posebno pozornost, saj jim pove, koliko je podjetje ustvarilo z njihovim kapitalom. Zanje je to ključni kazalnik učinkovitosti in kakovosti managementa.

$$\text{ROE[\%]} = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{povprečni kapital}} * 100$$

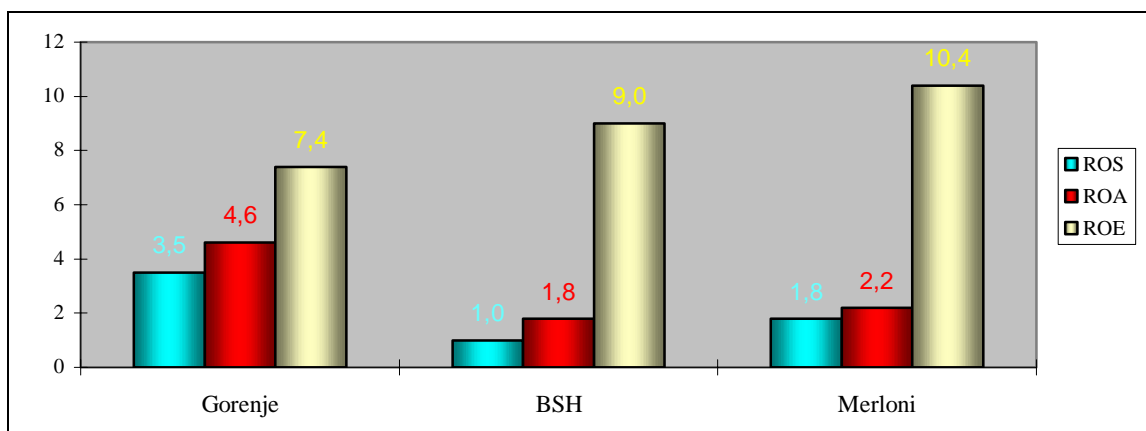
Treba pa je opozoriti, da je za oceno tega kazalnika pomembna pravilna opredelitev dobička. Znano je namreč, da nekateri pri izračunu upoštevajo dobiček in ne čistega dobička (dobiček, zmanjšan za davek iz dobička). V tabeli 6 je prikazan izračun kazalnika donosnosti kapitala za Gorenje, slika 5 pa nam služi za primerjavo kazalnikov za leto 1999. Vendar pa naj še enkrat poudarim, da različni nacionalni računovodski standardi otežujejo medsebojno primerjavo.

Slika 4: Kazalniki donosnosti za podjetje Gorenje



Vir: Prospekt za borzno kotacijo delnic Gorenja.

Slika 5: Primerjava kazalnikov donosnosti Gorenja, BSH, Merloni za leto 1999



Vir: BSH Annual Report 1999.

4.1.3 Kazalniki dolga in kapitala

Kazalniki dolga in kapitala izhajajo iz tega, da vsako podjetje potrebuje denar. Brez denarja ne moremo začeti poslovati, brez denarja poslovanje "umre". Le malo podjetij pridobiva denar v celoti od lastnikov ali pa iz dobička, ki je izid poslovnega uspeha. Večina podjetij pa potrebuje poleg kapitala še denar od bank ali ga pridobi z izdajo dolžniških instrumentov, kot so menice in obveznice. Banke in lastniki obveznic pa v nasprotju s kapitalskimi

investitorji pričakujejo vračilo - pogosto na določen dan. Zaradi tega je lahko preživetje podjetja odvisno od tega, koliko je sposobno izpolniti tovrstne obveznosti.

Podjetja poznajo dobre in slabe razloge za zadolžitev. Dober razlog je, če vsaka zadolžena denarna enota, ki se uporabi v poslovanju, doseže dobiček, ki presega stroške za plačilo obresti. Slab razlog pa je vlaganje v slab projekt, ki, v nasprotju, ne doseže dobička.

Med pomembnejše kazalnike, ki kažejo gospodarno rabo denarja, managerji v podjetju Gorenje uvrščajo predvsem: kratkoročni koeficient, kazalnik pospešene plačilne sposobnosti, kazalnik absolutne plačilne sposobnosti.

Kratkoročni koeficient (Current Ratio) je morda najbolj znano merilo finančne moči na določen dan ter pomembno izraža plačilno sposobnost podjetja. Praviloma znaša vrednost tega kazalnika 2, saj je to minimum, ki je potreben za zanesljiv denarni tok, čeprav nekatera podjetja, ki imajo večinski delež sredstev v gotovini, tradicionalno operirajo z nižjimi številkami. Precej večji kazalnik pa lahko pomeni, da management ni dovolj agresiven pri gospodarjenju z obratnimi sredstvi. S tem kazalnikom pa vendar ni mogoče natančno določati oziroma presojati plačilne sposobnosti podjetja, temveč le okvirne okoliščine, ki bi lahko vplivale nanjo.

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

Kratkoročna sredstva vključujejo denarna sredstva, kratkoročne finančne naložbe, kratkoročne terjatve iz poslovanja (kratkoročne terjatve do kupcev, kratkoročne varščine, druge kratkoročne terjatve in menične terjatve) in zaloge (material, nedokončana proizvodnja, gotovi proizvodi, trgovsko blago in predujmi za zaloge).

Kratkoročne obveznosti pa zajemajo kratkoročne obveznosti iz financiranja (kratkoročno dobljena posojila pri bankah, pri drugih in kratkoročne obveznosti za obresti iz financiranja) in kratkoročne obveznosti iz poslovanja (do dobaviteljev, iz naslova obresti, do zaposlenih, do države in druge kratkoročne obveznosti).

Če podjetje zaide v finančne težave, svojih obveznosti ne poravnava v rokih zapadlosti, večajo se obresti in podjetje se začne zadolževati pri bankah. Kratkoročni koeficient bo padel, če se bodo kratkoročne obveznosti večale hitreje kot pa kratkoročna sredstva. Kar pa je lahko prvi indikator podjetju in managementu, da smo v težavah.

Kot je razvidno iz Tabele 7, je kratkoročni koeficient v podjetju Gorenje res nekoliko pod zaželeno mejo, vendar pa je skozi vse obdobje konstanten, tako da v sedanjosti še ni težav s

plačilno sposobnostjo. Težave pa se lahko pojavijo v prihodnosti. Kazalnik pa je lahko tudi indikator, da management dobro gospodari z obratnimi sredstvi.

Tabela 7: Kratkoročni koeficient v Gorenju za leta 1997 - 2000

Leto	1997	1998	1999	2000
Kratkoročna sredstva (v mio SIT)	20.232,9	22.213,5	25.854,7	34.257,2
Kratkoročne obveznosti (v mio SIT)	13.865,9	13.567,6	17.330,7	23.310,0
Kratkoročni koeficient	1,5	1,6	1,5	1,5

Kazalnik pospešene plačilne sposobnosti (Quick Ratio) je morda najboljše merilo plačilne sposobnosti na določen dan, saj imamo opraviti samo s tistimi sredstvi, ki jih lahko v kratkem času spremenimo v gotovino. Zato v tem kazalniku niso upoštevane zaloge, saj so najmanj likvidno sredstvo med obratnimi sredstvi podjetja. Kazalnik med 0,5 in 1 je zadovoljiv za večino podjetij, razen če obstajajo razlogi, ki bi upočasnili zbiranje terjatev in če ni predvidenega negativnega trenda. Ta kazalnik opazujejo podjetja navadno vsak mesec (glej Slika 6) ali celo pogosteje, če je nizek, saj se lahko obratna sredstva in obveznosti spreminjajo iz dneva v dan, zato je medletna primerjava kaj malo pomembna. V števcu kazalnika so upoštevane poleg likvidnostnih sredstev še kratkoročne terjatve. Še vedno pa ni rečeno, da kratkoročne terjatve zapadejo v enakih rokih kot kratkoročni dolgovi, torej je tudi na podlagi tega kazalnika težko presojati, ali ima in bo imelo podjetje kakšne težave glede plačilne sposobnosti.

$$\text{POSPEŠENA PL.SPOSOBNOST} = \frac{\text{likvidna sredstva} + \text{kratkoročne terjatve}}{\text{kratkoročne obveznosti}}$$

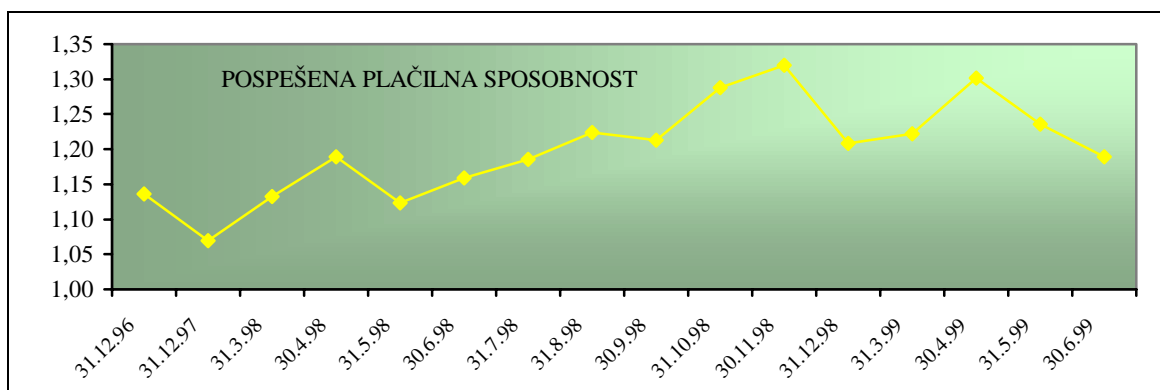
Pospešeni koeficient oziroma koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti v podjetju izkazuje, da podjetje res nima oziroma ne bi smelo imeti težav s plačilno sposobnostjo. Spodnja tabela (Tabela 8) prikazuje samo izračun letnega koeficienta, kot pa vemo, podjetje izračunava ta koeficient mesečno ali pa v kvartalnih obdobjih. Tako je prikazano tudi mesečno gibanje tega koeficienta (glej Slika 6).

Tabela 8: Pospešeni koeficient v letih 1997 - 2000, za podjetje Gorenje

Leto	1997	1998	1999	2000
Likv.sredstva*+kratkoročne terjatve (v mio SIT)	15.134,3	16.356,7	18.231,9	23.451,6
Kratkoročne obveznosti (v mio SIT)	13.865,9	13.567,6	17.330,7	23.310,0
Pospešeni koeficient	1,1	1,2	1,1	1,0

* Likvidna sredstva = denar + kratkoročne finančne naložbe

Slika 6: Pospešena plačilna sposobnost (mesečni izračuni)



Vir: Interni podatki Gorenje,d.d.

Kazalnik absolutne plačilne sposobnosti (hitri koeficient) je najbolj zožena mera plačilne sposobnosti. Pri njegovem izračunu upoštevamo v števcu samo denarna sredstva in vrednostne papirje, v imenovalcu pa celotne kratkoročne obveznosti. Priporočena vrednost kazalnika je najmanj 0,5. Ta kazalnik se v literaturi označuje kot kazalnik likvidnosti, kar pa je lahko podlaga za napačno pojasnjevanje njegove izrazne moči. Kazalnik ne pove, ali je podjetje v danem trenutku plačilno sposobno in ali bo plačilno sposobno v bližnji prihodnosti. Gre zgolj za prikaz razmerja med likvidnimi sredstvi v določenem trenutku in kratkoročnimi dolgovi, ki pa lahko zapadejo v obdobju, krajšem od leta dni. Toda že v naslednjih dneh se utegne pojaviti kakšna obveznost, ki ni še v ničemer knjigovodsko izkazana, zahtevala pa bo uporabo likvidnih sredstev, ki so po bilanci stanja na razpolago. Po bilanci stanja je ta kazalnik lahko manjši od ena, pa glede plačilne sposobnosti ni nikakršnih problemov, saj kratkoročni dolgovi zapadejo dosti kasneje, ko se bodo zbrala še dodatna denarna sredstva. Lahko pa je, nasprotno, kazalnik večji od ena, pa v podjetju obstaja velika zaskrbljenost glede plačilne sposobnosti.

$$\text{ABSOLUTNA PL.SPOSOBNOST} = \frac{\text{likvidna sredstva}}{\text{kratkoročne obveznosti}}$$

Priporočena vrednost kazalnika absolutne plačilne sposobnosti je najmanj 0,5. Kazalniki, ki so izračunani v Tabeli 9, dajejo managementu znamenje za preplah, saj nakazujejo, da podjetje ne more svojih obveznosti poravnati v določenih rokih. Prav tako dajejo slutiti, da management vodi agresivno politiko financiranja kratkoročnih naložb. S tem prijemom podjetje zmanjšuje stroške financiranja in se hitreje prilagaja, vendar pa se sočasno srečuje s povečevanjem stroškov "finančne krize".

Tabela 9: Kazalnik absolutne plačilne sposobnosti v letih 1997 - 2000

Leto	1997	1998	1999	2000
Likvidna sredstva (v mio SIT)	1.272,0	2.779,5	2.462,3	4.019,3
Kratkoročne obveznosti (v mio SIT)	13.865,9	13.567,6	17.330,7	23.310,0
Absolutna plačilna sposobnost	0,1	0,2	0,1	0,2

4.1.4 Ostali kazalniki

Pri obravnavanju gospodarnosti (ekonomičnosti) je potrebno najprej pojasniti razliko med učinkovitostjo in uspešnostjo. V vsakdanjem življenju ju največkrat niti ne razlikujemo, pri natančnem proučevanju ju pa moramo. Biti učinkovit pomeni delati stvari "prav". Učinkovitost je notranja značilnost delovanja, da se izpolni zahtevana naloga v določenem času. Merimo jo z ugotavljanjem, kolikšni vložki ali potroški so potrebni, da pridemo do učinkov. Mera za ugotavljanje učinkovitosti je predvsem produktivnost. Biti uspešen pa pomeni delati "prave" stvari. Uspešnost je zunanja značilnost delovanja. Merimo jo z ugotavljanjem, kaj dosežemo z učinki glede na vložke ali potroške. Povsem mogoče je, da je kdo učinkovit, se pravi, da ustvarja svoje proizvode ali opravlja storitve tehnično-tehnološko povsem smotrno, a je neuspešen, ker na trgu iz takšnih ali drugačnih razlogov za svoje proizvode ali storitve ne dosega primernih prodajnih cen (in obratno).

Poslovna metafora upošteva dobiček za izložek in prodajo za vložek. V poslu je cilj "upravljavcev" delovati čim bolj ekonomično, to pa navadno pomeni zniževanje stroškov glede na podlago. Če se poveča prodaja, se povečajo tudi stroški, ki prodajo podpirajo. Eden izmed bolj popularnih managerskih ciljev je ohranitev stroškov pri bolj ali manj stalnem odstotku prodaje. Drugi cilj je zavarovati dobiček. To pomeni znižati stroške v ustreznem deležu vsaj takrat, kadar je prodaja pod pričakovanji. Pogosto pa zniževanje stroškov opisujejo kot pravo umetnost.

Najpomembnejši kazalniki, s katerimi v podjetju ocenjujejo gospodarnost poslovanja, so: rast stroškov, učinkovitost uporabe sredstev, povprečni dnevi vezave terjatev, obdobje plačila in obračanje zalog.

Rast stroškov (Expense Growth) je najpomembnejši kazalnik gospodarne uporabe sredstev, če ga opazujemo skupaj z rastjo čiste prodaje za enako obdobje. Če je prodaja narasla, potem so se skoraj verjetno povečali tudi stroški. Vprašanje pa je, ali so stroški naraščali hitreje ali počasneje od rasti prodaje. Idealno je, če naraščajo stroški počasneje od prodaje ali vsaj enako kot prodaja. Po navadi pa hitro rastoča podjetja povečujejo stroške za

marketing in raziskave hitreje, kakor pa narašča prodaja. Takšne naložbe so v prihodnosti podjetja nagrajene, če se zaradi njih raven prodaje v prihodnjih obdobjih dovolj poveča. Za izračun stopnje rasti stroškov se uporablja naslednja formula:

$$\text{RASTSTROŠKOV} = \frac{\text{celotni stroški tekočega leta} - \text{celotni stroški preteklega leta}}{\text{celotni stroški preteklega leta}} * 100$$

Z razvojem gospodarjenja se je mera uspešnosti spreminjala in glede na različnost opredelitev doseženega rezultata in sredstev so se razvile tri glavne mere uspešnosti poslovanja:

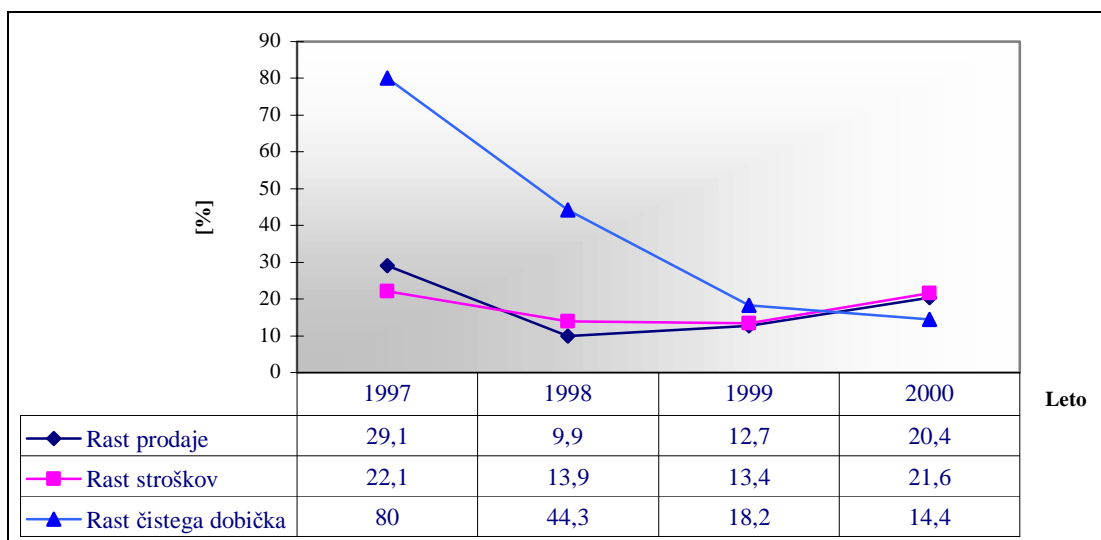
1. produktivnost dela (rezultat je izražen z vidika porabljenega delovnega časa),
2. gospodarnost oz. ekonomičnost (rezultat je izražen z vidika stroškov),
3. donosnost oz. rentabilnost (rezultat je izražen z vidika kapitala).

V podjetjih pa se kot mera uspešnosti poslovanja velikokrat uporablja prav kazalnik rasti celotnih stroškov, ki pa se pri analizi vedno uporablja v primerjavi s kazalnikoma stopnje rasti čistega dobička in stopnje rasti prodaje. Tabela 10 prikazuje izračun stopnje rasti celotnih stroškov v podjetju, ki pa so v nadaljevanju primerjani z rastjo čistega dobička in prodaje (glej Slika 7).

Tabela 10: Kazalnik rasti celotnih stroškov v letih 1997 - 2000

Leto	1996	1997	1998	1999	2000
Stroški materiala	35.835,6	44.725,3	50.847,0	57.888,5	69.223,4
Stroški dela	6.945,5	7.935,3	8.678,1	10.103,0	13.211,0
Stroški amortizacije	2.479,4	2.589,8	3.453,0	3.450,7	4.459,4
Stroški financiranja	2.891,6	2.120,4	1.734,9	1.852,7	2.895,5
Davki	0	110,8	52,8	0	1,1
Celotni stroški (v mio SIT)	48.152,1	57.481,8	64.765,8	73.294,9	89.790,4
Rast stroškov (%)	/	19,4	12,7	13,2	22,5

Slika 7: Rast prodaje, stroškov in čistega dobička za obdobje 1997 - 2000



Vir: Letna poročila Gorenja, d.d. (1996,1997,1998,1999,2000).

Učinkovitost uporabe poslovnih sredstev (Total Assets Turnover) meri, kolikokrat v letu so sredstva podjetja v uporabi za oblikovanje in izpeljavo prodaje. Gre za kazalnik obračanja poslovnih sredstev. Kakor drugi kazalniki učinkovitosti kaže tudi ta na učinkovitost managerjev. Variacija tega kazalnika je kazalnik učinkovitosti uporabe osnovnih sredstev, ki meri stopnjo izrabe tovarne in opreme. Poglavitni problem tega kazalnika je pri primerjalnih namenih. Če primerjamo podjetje z zelo staro opremo, katere vrednost je zelo nizka v primerjavi s podjetjem, ki ima novejšo opremo, potem bo prvo podjetje po vsej verjetnosti poročalo o višji učinkovitosti uporabe osnovnih sredstev.

$$\text{OBRAČANJE POSLOVNIH SREDTEV} = \frac{\text{prihodki od prodaje}}{\text{celotna sredstva}}$$

Kazalnik učinkovitosti uporabe sredstev v podjetju Gorenje je znašal v proučevanih letih povprečno 1,2 (glej Tabela 11). Vendar pa nam kazalnik kot tak ne pove dosti. Podjetje mora ta kazalnik primerjati s kazalnik iz preteklosti oziroma s panogo, v kateri se nahaja. To pa je za podjetja v Sloveniji težko, kajti v preteklosti so se uporabljala drugačna merila za ocenjevanje uspešnosti. Zaradi tega je primerjava s preteklimi kazalniki "neuporabna" oziroma nerealna. Tako sedaj podjetja uporabljajo za primerjavo predvsem kazalnike konkurentov in povprečne kazalnike v panogi, v kateri se nahajajo. Kazalnik obračanja poslovnih sredstev v podjetju BSH (konkurent na zahodnih trgih) je v letu 1999 znašal 1,7. Medtem pa je kazalnik v podjetju Merloni znašal 1,2. S pomočjo teh podatkov lažje ocenimo pomen oziroma realno vrednost kazalnika obračanja poslovnih sredstev za Gorenje, ki nam pove, da bi podjetje lahko povečalo učinkovitost uporabe poslovnih sredstev.

Tabela 11: Učinkovitost uporabe poslovnih sredstev za leta 1997 - 2000

Leto	1997	1998	1999	2000
Prihodki od prodaje (v mio SIT)	59.034,3	64.864,5	73.090,1	88.011,3
Celotna sredstva (v mio SIT)	46.502,3	49.525,2	59.947,9	76.337,1
Učinkovitost uporabe	1,3	1,3	1,2	1,1

Povprečni dnevi vezave terjatev ACP (Average Collection Period) pomenijo čas od prodaje do plačila. Ko gre na tesno z denarjem in dolžniki upočasnijo svoja odplačila, je povsem verjetno, da se dnevi vezave povečajo, to pa je tudi znamenje za akcijo managementa, da zmanjša število dni vezave terjatev.

$$\text{POVPREČNI DNEVI VEZAVE} = \frac{\text{terjatve}}{\text{prihodki od prodaje}/360}$$

Povprečni dnevi vezave za podjetje Gorenje so znašali v letih 1997 in 1998 okoli 80 dni, nato pa se je kazalnik zmanjšal (glej Tabela 12). Kljub temu pa še vedno na oko izgleda precej veliko in nerazumno. Vendar pa moramo dneve vezave primerjati tudi s kazalnikom obdobja plačila, v katerih podjetje poravnava svoje obveznosti. Poleg tega moramo upoštevati panogo, v kateri se podjetje nahaja. To je industrijska panoga bele tehnike, kjer posamezni proizvodi dosegajo večje cene tako, da jih potrošniki lažje kupujejo na kredit, obroke in z zamikom plačila. Plačilni pogoji v tej panogi se razlikujejo od panog, kjer se posluje z drobnim materialom in s proizvodi vsakodnevnne porabe. Tako tudi konkurenti v tej panogi dosegajo podobne vrednosti. Merloni je v letu 1999 imel terjatve, vezane do 97 dni, medtem pa je ta kazalnik v podjetju BSH znašal nekoliko manj, in sicer 69 dni.

Tabela 12: Povprečni dnevi vezave terjatev za leta 1997 - 2000

Leto	1997	1998	1999	2000
Terjatve (v mio SIT)*	13.044,6	14.769,5	15.311,4	17.959,4
Prihodki od prodaje (v mio SIT)	59.034,3	64.864,5	73.090,1	88.011,3
ACP (dnevi)	80	82	75	74

* terjatve (2000) = (terjatve na dan 31.12.2000 + terjatve na dan 31.12. 1999)/ 2

Obdobje plačila (Payment Period) prikazuje čas, v katerem podjetje poravna prejete račune. V vsakem podjetju se porajajo težnje, kjer naj bi bilo obdobje plačila obveznosti daljše od obdobja vezave terjatev. Z dobavitelji imajo podjetja dogovore, na podlagi katerih se potem določajo obdobja plačila.

Zanesljivi in dobri dobavitelji so ključnega pomena za vsako uspešno poslovanje podjetja. Vendar so dobavitelji zanesljivi v toliko, v kolikor so zanesljiva in točna tudi poravnana obveznosti posameznega podjetja. Tako lahko trdimo, da je odnos med dobavitelji in "kupci" dvosmeren. Vsaka stran mora upoštevati in poravnati svoje obveznosti v določenih rokih, z določeno zanesljivostjo in zmernimi cenami. Kajti hitro dostavljeno blago ni vedno tudi najboljše in najcenejše. Tako poslovodstvo v Gorenju poskuša optimizirati in izbirati najboljše ponudnike s primernimi ponudbami. V podjetju dajejo prednost kvaliteti pred kvantiteto. Obdobje plačila v povprečju znaša od 60 do 90 dni.

Obračanje zalog (Inventory Turnover) imenujejo tudi kazalnik izrabljenosti zalog. Pogostokrat se namesto stroškov prodanega blaga uporablja neto prodaja in ta je tudi boljši kazalnik pri primerjavah, saj se stroški prodanega blaga med podjetji pogosto razlikujejo. Pri podatku o zalogah pa moramo biti pozorni, da upoštevamo povprečje določenega obračunskega obdobja.

$$\text{OBRAČANJE ZALOG} = \frac{\text{prihodki od prodaje}}{\text{povprečne zaloge}}$$

Leto 2000 je bilo za proizvajalce bele tehnike eno najtežjih v zadnjem desetletju, saj so se zelo podražile surovine in komponente za proizvodnjo, kar pa je predvsem posledica rasti cen nafte in močnega dolarja. V Tabeli 13 je prikazano obračanje zalog v podjetju. Vrednotenje zalog v Gorenju poteka po modificirani LIFO metodi. Povprečne zaloge pa so izračunane po obrazcu: povprečne zaloge (2000) = (vrednost zalog na dan 31.12.2000 + vrednost zalog na dan 31.12. 1999)/ 2

Tabela 13: Kazalnik obračanja zalog za obdobje 1997 - 2000

Leto	1997	1998	1999	2000
Prihodki od prodaje (v mio SIT)	59.034,3	64.864,5	73.090,1	88.011,3
Povprečne zaloge* (v mio SIT)	4.907,5	5.477,7	6.739,8	9.214,2
Obračanje zalog	12,0	11,8	10,9	9,6

* zaloge (material, nedokončana proizvodnja, gotovi proizvodi, trgovsko blago, predujmi za zaloge)

4.2 *Kaj spremljajo banke in drugi upniki kot uporabniki kazalnikov?*

Podjetja, ki poslujejo v gospodarstvu, potrebujejo za svoje nemoteno poslovanje tekoča sredstva. Mnogokrat nastopi primer, da podjetje potrebuje več denarnih sredstev, kot pa jih ima na voljo. V tem primeru si mora podjetje denarna sredstva izposoditi na denarnem trgu. Eden izmed načinov je prošnja za odobritev kredita pri banki.

Banke so institucije, ki opravljajo denarni promet in imajo funkcijo odobravanja kreditov. Bankam je v interesu odobriti kredit, če bodo le-tega dobile ob dospelosti vrnjenega v celotnem znesku in s pripadajočimi obrestmi. V ta namen izdelujejo banke oceno bonitete kreditnojemalca, to je oceno kreditne sposobnosti.

Verjetnost, da bo banka dobila ob dospelosti vrnjen posojeni znesek s pripadajočimi obrestmi, se izrazi kot kreditna sposobnost kreditnojemalca. Z namenom, da bi bila ta verjetnost za banko čim večja, le-ta oceni kreditno sposobnost vsakega kreditnojemalca in ga glede na oceno razvrsti v določeno bonitetno skupino.

Bonitetna informacija je pisna informacija, ki poleg podatkov iz zadnjih računovodskih izkazov in tekočih podatkov o poravnanju svojih obveznosti vsebuje tudi druge informacije, kot so: podatki o ustanovitvi, ustanoviteljih in ustanovnem kapitalu, podatki o kadrih in vodstvenih delavcih, podatki o obsegu poslovanja in obsegu zunanjetrgovinske menjave.

Banka oblikuje bonitetno oceno s proučevanjem sedmih področij (Tajkel, 1996, str. 5):

1. informacije o dolžniku,
2. dosedanje poravnavanje obveznosti,
3. zavarovanje bančnih naložb,
4. finančno stanje dolžnika,
5. kvaliteta vodstva dolžnika,
6. položaj panoge in komitenta v tej panogi,
7. ocenjevanje stopnje tveganja glede na velikost naložb in trende poslovanja.

Po pozornem proučevanju in ocenjevanju vseh področij se v zadnji fazi naredi dokončna klasifikacija dolžnika in se ga uvrsti v kategorijo od A do E, s čimer banka določi stopnjo tveganja odobritve kredita določenemu komitentu. To tveganje pa predstavlja osnovo za določanje višine obrestne mere, po kateri bo odobrila kredit. V praksi je nesmiselno in nepravilno dajati kredite podjetjem, ki so v kvalifikaciji D in E, ker je tveganje vračila kredita ob dospelosti preveliko zaradi kreditne nesposobnosti takšnih podjetij.

Informacije o dolžniku - določijo se osnovne informacije o kreditnojemalcu. Te so naziv, dejavnost, sedež, matična številka, klasifikacija za pretekli dve leti, šifra dejavnosti,...

Poravnanje obveznosti - preverja se dosedanja praksa poravnavanja obveznosti (neplačane zapadle obveznosti do banke, blokade žiro računa, stanje na začetku, ob koncu in med letom, povečanje posojil, tečajne razlike,...); poravnavanje obveznosti podjetja se klasificira, in sicer po klasifikaciji od A do E.

Zavarovanje bančnih naložb - tu gre za opis instrumentov zavarovanja obveznosti dolžnika (depoziti, ki so pogodbeno določeni za poplačilo terjatev, hipoteka, vrednostni papirji Republike Slovenije, vrednostni papirji Banke Slovenije, nepreklicna jamstva Republike Slovenije,...). Instrumenti zavarovanja bančnih naložb igrajo pomembno vlogo, kajti dvignejo lahko skupno oceno bonitete. Dobro zavarovanje omogoča banki, da odobri kredit, ki je večjega zneska in bolj tvegan, saj se v primeru neplačila banka lahko poplača iz predloženega zavarovanja. Prav zaradi tega vzroka lahko podjetje, ki ima slabo boniteto, le-to izboljša s prvovrstnim zavarovanjem in tako pride do obsega sredstev, ki jih potrebuje.

Finančno stanje dolžnika - ocena tega področja je izrednega pomena in se večinoma temu področju posveti največ pozornosti. Za analizo finančnega stanja podjetja potrebuje banka podatke iz bilance stanja in izkaza uspeha za vsaj dve leti nazaj in posamezne podatke o poslovanju in stanju sredstev in virov sredstev za pretekle mesece v tekočem letu, potrebuje tudi BON obrazce ter bilanco finančnih tokov. Na osnovi teh podatkov banka primerja stopnje rasti prihodkov, dobička, terjatev, obveznosti, zalog. Izračuna določene kazalce, na podlagi katerih izda mnenje o finančnem stanju podjetja in njegovi kreditni sposobnosti.

Kvaliteta vodstva - komentar banke o vodstvu dolžnika glede na značilnost vodstva (sposobnost, poštenost, profesionalnost, strategija, konflikti, lastništvo); komentar se oblikuje v skladu s poznanstvi, mnenji drugih, s publiciteto podjetja.

Položaj panoge in komitenta - v tej točki se pregleda položaj komitenta v panogi. To pomeni, da se analizira njegovo stanje glede na povprečje v panogi, v kateri podjetje sodeluje. Ugotovitve o finančnem položaju podjetja se primerjajo s stanjem v celotni panogi. Pod to točko pa spada tudi komentar banke glede na razvojne možnosti dolžnika kot podjetja v okviru panoge (proizvodni program, konkurenčnost, raven tehnologije,...). Pomembna je možnost za razvoj podjetja v prihodnje.

Ocenjevanje stopnje tveganja - ocenjena stopnja tveganja banke ob odobritvi kredita pa seveda temelji na zgornjih postavkah.

Vsekakor so vse izmed zgoraj naštetih postavk pomembne pri ocenjevanju bonitete podjetja, vendar pa lahko z gotovostjo trdimo, da ima velik pomen, če ne največji, prav finančna analiza podjetja. Tako so analitiki za analiziranje finančnih izkazov podjetja razvili dve različni vrsti poslovodskih kazalnikov, ki pa se nanašajo predvsem na obvladovanje dolgov:

- ➔ preverijo kazalnike, izračunane iz podatkov v bilanci stanja, da opredelijo velikost izposojenih sredstev za financiranje aktive in
- ➔ preverijo kazalnike, izračunane iz izkaza uspeha, da opredelijo velikost stalnih stroškov, ki se poravnajo iz poslovnega izida.

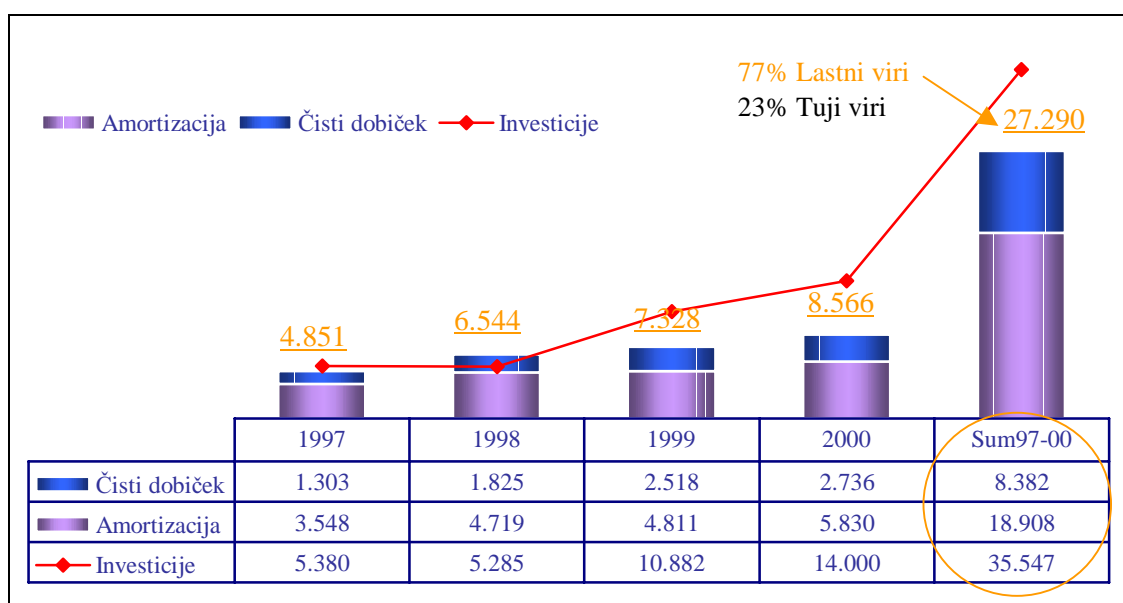
Najpogosteje uporabljeni kazalniki v ta namen so: celotni dolgovi v primerjavi s celotnimi sredstvi, dolg v primerjavi s kapitalom, dolg v sredstvih, pokritje obresti in denarni tok v primerjavi z zapadlimi dolgovi.

Celotni dolgovi v primerjavi s celotnimi sredstvi (Total Debt to Total Assets), tako imenovani kazalnik dolga, meri odstotek vseh sredstev, ki jih zagotovijo upniki. Dolg zajema kratkoročne in dolgoročne obveznosti, uporablja pa se za napoved dolgoročne solventnosti. Upniki dajejo prednost nizkemu kazalniku dolga, saj le-ta omogoča previdnost ob morebitni likvidaciji podjetja in s tem tudi njihovi izgubi. Lastniki pa se po drugi strani bolj nagibajo k višjemu vzvodju, predvsem zato, da bi tako povečali prihranke ali pa se bodo zaradi prodaje novih delnic odpovedali določeni stopnji nadzora. Če znaša kazalnik več kot 60 %, to pomeni, da upniki pokrivajo več kot polovico celotnega financiranja podjetja. Takšno podjetje bo imelo težave pri najemanju novih posojil, zlasti če ne bo povečalo lastniškega kapitala.

$$\text{KAZALNIK DOLGA (\%)} = \frac{\text{celotni dolg}}{\text{celotna sredstva}}$$

Kazalnik celotni dolgovi v primerjavi s celotnimi sredstvi kaže upnikom, da le-ti ne prevzemajo velikega tveganja in upniki v tem primeru pokrivajo v povprečju 35 % celotnega financiranja podjetja (glej Tabela 14). Tako podjetje v letu 2000 ni imelo težav pri najemanju novih posojil za nove naložbe. Vendar pa se bo delež celotnih dolgov v primerjavi s sredstvi v prihodnosti po napovedih posloводства povečeval (glej Slika 8), kar pomeni, da bodo več tveganja prevzeli upniki, zmanjšal pa se bo delež tveganja, ki ga sedaj nosijo lastniki.

Slika 8: Struktura financiranja naložb z lastnimi viri in z zadolževanjem



Vir: Interni podatki Gorenje, d.d.

Dolg v primerjavi s kapitalom (Debt on Equity) je povezan s kazalnikom **dolg v sredstvih** (Debt on Assets). Oba kazalnika se namreč povečata, če podjetje financira svoje naložbe z uporabo tujih virov. Pri tem dolg primerjalno s sredstvi narašča linearno ter se približuje limitu 100%, dolg primerjalno s kapitalom pa narašča eksponentno in se približuje neskončnosti. Kazalnik dolg v kapitalu je posebno pomemben za upnike, saj prikazuje velikost, s katero lastniki podjetja delijo tveganje.

$$\text{DOLG NA KAPITAL (\%)} = \frac{\text{celotni dolg}}{\text{celotni kapital}} * 100$$

Dolg v primerjavi s kapitalom je nasprotje kazalnika dolg v primerjavi s celotnimi sredstvi. Tudi ta prikazuje in opozarja upnike, da lastniki pokrivajo večji del tveganja pri celotnem financiranju podjetja. Velikost tega kazalnika v podjetju Gorenje, je za banke in druge upnike ugodna in zadovoljiva, nekoliko manj pa ta kazalnik ustreza lastnikom (glej Tabela 14). Prihodnost je negotova, vendar pa se vsaka zamujena investicijska priložnost v projekte s pozitivno neto sedanjo vrednostjo neugodno odraža preko slabšanja konkurenčnosti, nižjega tržnega deleža, zaostanka v razvoju. Tako je glavna naloga managementa, da v normalnih razmerah poslovanja optimalno poveča vrednost premoženja z dobro investicijsko politiko, poleg tega pa nikakor ne pozabi na ustrezno strukturo financiranja.

Tabela 14: Dolg v primerjavi s sredstvi, dolg v primerjavi s kapitalom (1997-2000)

Leto	1997	1998	1999	2000
Celotni dolg (v mio SIT)	16.909,8	15.704,0	19.681,8	28.150,7
Celotni kapital (v mio SIT)	27.526,2	31.724,5	36.657,4	42.804,8
Dolg na kapital (%)	61,4	49,5	53,7	65,8
Sredstva (v mio SIT)	46.502,3	49.525,2	59.947,9	79.337,1
Kazalnik dolga (%)	36,4	31,7	32,8	36,9

Kazalnik pokritje obresti (Times Interest Earned) prikazuje velikost dobička, povečanega za obresti in davke, v primerjavi s plačanimi obrestmi. Kazalnik meri velikost tistega dobička, ki se lahko zniža, preden je podjetje še sposobno poravnati ali pokriti njihove stroške za obresti. Neizpolnitev te obveznosti lahko pripelje do legalnih akcij upnika, po vsej verjetnosti pa je posledica bankrot. Če je ta kazalnik nizek, pomeni, da podjetje pokriva svoje obresti z relativno nizko stopnjo varnosti.

$$\text{POKRITJE OBRESTI} = \frac{\text{dobiček iz poslovanja} + \text{prihodki od financiranja}}{\text{obresti}}$$

Ker pa se podjetja ali predmeti poslovanja precej spreminjajo, ni določenega sodila (normna velikost), ki bi pomenil varnostni limit kazalnika. Tudi ta kazalnik se pojavlja v več različicah, saj ponekod dodajo stroškom za obresti še stroške najemnin in zakupa, ali pa dodajo dobičku pred obrestmi in davki še amortizacijo. Pri izračunu kazalnika pokritosti obresti moramo biti v Sloveniji še posebno pozorni, saj je pri tem treba upoštevati dejanske odhodke obresti, ne pa celotnih odhodkov od financiranja. Kazalnik v podjetju Gorenje je dokaj konstanten (glej Tabela 15), kar pove bankam in drugim upnikom, da poslovodstvo "obvladuje" in razume situacije, do katerih lahko pride v primerih neizpolnjevanja obveznosti v predpisanih rokih.

Tabela 15: Kazalnik pokritja obresti za obdobje od 1997 do 2000

Leto	1997	1998	1999	2000
Dobiček in prihodki od financiranja (v mio SIT)	3.983,5	3.169,7	4.298,9	5.210,1
Obresti (v mio SIT)	2.120,4	1.734,9	1.852,7	2.895,5
Pokritje obresti	1,9	1,8	2,3	1,8

Donos v primerjavi z zapadlimi dolgovi (Cash Flow to Debt Maturities) analizira sposobnost podjetja, da svoja letna dolžniška plačila poravna z denarjem generiranim iz poslovanja. Pri tem je neto dobičku po davkih dodana amortizacija. Kazalnik je zanimiv predvsem za upnike tedaj, ko kapitalizacija podjetja vsebuje tudi precej dolgoročnih obveznosti. Če je kazalnik 2 ali več (to pomeni, da poslovanje generira dvakrat več denarja, kot ga je potrebno za plačilo obresti in glavnice za njihova posojila), po vsej verjetnosti zadosti večino upnikov. Vemo pa, da denarni tok ne more biti v celoti namenjen poplačilu dolga. Del toka je morda potreben za izplačilo dividend in za zamenjavo že amortiziranih sredstev. Kljub temu pa kazalnik zelo dobro kaže razpoložljiva maksimalna sredstva za poplačilo pomembnih obveznosti.

$$\text{DONOS NA ZAPADLE OBRESTI} = \frac{\text{čisti dobiček} + \text{amortizacija}}{\text{dolgoročni dolg}}$$

V letih 1998 in 1999 nam kazalnik Donos v primerjavi z zapadlimi dolgovi pove (glej Tabela 16), da je podjetje Gorenje generiralo s poslovanjem dovolj, da je poravnalo svoja letna dolžniška plačila, oziroma da je generiralo dvakrat toliko denarja, kot je bil potreben za plačilo obresti in njihovih glavnice. Prav tako je podjetje ustvarilo dovolj sredstev v letu 2000, da je uspelo poravnati vse obveznosti, vendar ne tako učinkovito, kazalnik se je zmanjšal za 40,2 odstotne točke.

Tabela 16: Izračun količnika Donos v zapadlosti dolga

Leto	1997	1998	1999	2000
Čisti dobiček	1.478,6	2.133,9	2.521,8	2.884,8
Amortizacija	2.589,8	4.453,0	3.450,7	4.459,4
Skupaj AM in dobiček (v mio SIT)	4.068,4	5.586,9	5.972,5	7.344,2
Dolgoročni dolg (v mio SIT)	3.043,9	2.136,4	2.351,1	4.840,7
Količnik	1,3	2,6	2,5	1,5

4.3 Kaj potrebujejo vlagatelji kot uporabniki kazalnikov poslovanja?

Zadnja bolj pomembna interesna skupina uporabnikov kazalnikov poslovanja so vlagatelji oziroma potencialni vlagatelji. Vlagatelje poleg drugih kazalnikov poslovanja najbolj zanimajo naložbeni kazalniki. Naložbeni kazalniki se nanašajo na ceno delnice podjetja v primerjavi z dobičkom in knjigovodsko vrednostjo. Ti kazalniki sporočajo managementu indikacijo o tem, kaj si vlagatelji mislijo o preteklem in prihodnjem poslovanju podjetja.

Če so kazalniki plačilne sposobnosti, gospodarjenja z aktivo in pasivo ter kazalniki dobička dobri, potem bodo naložbeni kazalniki visoki in cena delnice se bo gibala v skladu z njimi. Vendar pa tega podjetje ne sme nikoli vzeti za gotovo, saj na ceno delnice vpliva več faktorjev, ki niso vsi odvisni samo od poslovanja podjetja.

Kazalniki, ki obstajajo, so večidel v uporabi pri investitorjih, kot so borzne hiše, analitiki, portfolio managerji ter individualni investitorji. Le-ti namenjajo posebno pozornost končnim rezultatom - dobičku, ceni delnice in dividendi. Dodatno k vlogi, ki jo imajo kazalniki poslovanja kot orodje managementa, so pomembni ti kazalniki tudi za uporabnike zunaj podjetij, banke in vlagatelje. Merila, ki zadevajo to zadnjo skupino, imenujemo naložbeni kazalniki. Zunanji uporabniki pa ne opazujejo samo naložbenih kazalnikov, temveč tudi druge poslovne kazalnike. Zato sodobni analitiki preanalizirajo vse, kar bi v podjetju lahko pripomoglo k poravnavi obveznosti in zagotovilo rast dobičkov in dividend. Managerji v podjetjih pa morajo razumeti in spremljati ključne naložbene kazalnike njihovega podjetja, da lahko dosežejo konkurenčni investicijski donos za lastnike.

Kazalniki s tega področja, ki so najbolj v uporabi po mnenju vodilnih managerjev v Gorenju, so: knjigovodska vrednost kapitala na delnico, donosnost delnice, tržna vrednost delnice v primerjavi s knjigovodsko vrednostjo in ocena vrednosti podjetja.

Knjigovodska vrednost kapitala na delnico (Book Value per Share) je za lastnike preprosto in zanesljivo merilo napredka podjetja, ki ga imajo v lasti, ter za njihovo naložbo.

$$\text{KNJIGOVODSKA VREDNOST DELNICE} = \frac{\text{vrednost kapitala}}{\text{število delnic}}$$

Kot je razvidno iz Tabele 17, je knjigovodska vrednost kapitala na delnico rasla iz leta v leto. Vzrok za njeno rast lahko iščemo v povečevanju vrednosti kapitala.

Tabela 17: Knjigovodska vrednost kapitala na delnico v obdobju od 1997 do 2000

Leto	1997	1998	1999	2000
Vrednost kapitala (v mio SIT)	27.526,2	31.724,5	36.657,4	42.804,8
Št. delnic	12.200.000	12.200.000	12.200.000	12.200.000
Knjigovodska vrednost (v SIT)	2.256,30	2.600,40	3.004,70	3.509,00

Dividendna donosnost delnice (Dividend Yield) je primerjava dividend s tržno vrednostjo izdanih delnic. Ta kazalnik je pri delničarjih zelo popularen, saj menijo, da lahko s prikazanimi dobički manipulira management, realne pa so dividende (Prohaska, 1994, str. 94). V podjetju Gorenje so bile v avgustu 2001 prvič izplačane dividende. Uprava in nadzorni svet sta pri oblikovanju predloga upoštevala, da se dividende izplačajo iz nerazporejenega dobička poslovnega leta 1998 in ne iz poslovnega leta 2000, zaradi optimizacije davčnih učinkov. Dividendna donosnost delnice Gorenje, d.d. pa je znašala 70 SIT na delnico.

$$\begin{aligned} \text{Dividendna donosnost} &= \text{Izplačane dividende} / \text{Število delnic} \\ &= 854.000.000,00 \text{ SIT} / 12.200.000 \text{ delnic} \\ &= \underline{70 \text{ SIT}} \end{aligned}$$

Kazalnik donosnosti delnice P/E (Price/Earnings Ratio) kaže, koliko so vlagatelji pripravljeni plačati na denarno enoto izkazanega dobička. Kazalnik je višji za podjetja z višje rastočo napovedjo in nižji za podjetja z večjim tveganjem. Kazalnik donosnosti delnice ali drugače imenovani multiplikator čistega dobička torej pove, kolikokrat je višja tržna cena delnice podjetja v primerjavi z doseženim čistim dobičkom na delnico. Ali drugače, kolikokrat je letni čisti dobiček vsebovan v tečaju določene delnice. Ta koeficient je v razvitih tržnih gospodarstvih zelo priljubljen zaradi razpoložljivosti podatkov in enostavnosti. Pomanjkljivost multiplikatorja čistega dobička je v tem, da je uporaben samo za primerjave med podjetji znotraj iste panoge (Mramor, 1998a, str. 70). V nadaljevanju je prikazan izračun kazalnika za leto 2000.

P/E = Tržna cena delnice/Dobiček na delnico

= 2.155 SIT/236,46 SIT

= 9,11

Dobiček na delnico = Čisti dobiček/Število delnic

= 2.884.800.000 SIT/12.200.000 delnic

= 236,46 SIT

Kazalnik tržne vrednosti delnice/knjigovodska vrednost (Price to Book Value) precej dobro kaže, kako vlagatelji gledajo na prihodnost. Čim bolj je kazalnik nad ena, tem bolj so kupci delnic optimistični. Če pa je enak ena, potem pa vidijo vlagatelji v podjetju samo njegovo likvidacijsko vrednost. Seveda pa tovrstni kazalniki niso odvisni samo od tega, kakšna je vizija prihodnosti podjetja, temveč so pomembne tudi splošne gospodarske razmere. Če gospodarstvo prehaja v krizo, potem se zmanjšuje tudi optimizem in s tem tudi razmerje med tržno vrednostjo delnice in njeno knjigovodsko vrednostjo. Tako v našem primeru znaša ta kazalnik 0,61. Kar pa ne daje jasne slike in realnosti položaja, saj vemo, da je Gorenje eno izmed vodilnih podjetij v Sloveniji. Vsekakor pa je na vrednost delnice vplival požar Galvane in ostale politične situacije. Kazalnik je izračunan za leto 2000.

Tržna vrednost/Knjigovodska vrednost = Tržna cena delnice/Knjigovodska vrednost

= 2.155 SIT/3.509 SIT

= 0,61

Ocena vrednosti podjetja (Business Value Estimate): za oblikovanje le-te poiščejo vlagatelji pomoč kvalificiranih analitikov, ki navadno na podlagi plačila naredijo podrobno evaluacijo podjetja ter jo predstavijo kot cenitveno poročilo. Ocena vrednosti podjetja se vedno opravlja po neki metodi. Metode ocenjevanja se med sabo razlikujejo. Najpomembnejše med njimi so:

1. metoda primerljivih transakcij,
2. metoda neto aktive in
3. metode, ki temeljijo na diskontiranju pričakovanih denarnih tokov.

Ocena vrednosti podjetja po metodi primerljivih transakcij je uporabljena bolj redko, predvsem ko gre za podjetja oziroma situacije, v kakršnih se nahaja naše podjetje. Gorenje je na slovenskem trgu edini proizvajalec bele tehnike (ni subjektov za primerjavo), njegovi konkurenti na tujih trgih pa so z vidika velikosti podjetja (npr. BSH ima 36.000 zaposlenih) "neprimerni" za primerjave.

Pri metodi neto aktive izračunamo neto aktivo tako, da aktivni odštejemo obveznosti. Vendar je ta metoda ocene vrednosti podjetja velikokrat neprimerna zato, ker računovodska načela odstopajo od ekonomskih načel. Tako določena "sredstva" v podjetju niso zajeta v

bilanci, prav tako določena sredstva v bilanci stanja nimajo tržne vrednosti ali pa imajo drugačno tržno vrednost od knjigovodske (dobro ime). Tudi obveznosti lahko imajo drugačno tržno vrednost od tiste v pasivi bilance stanja.

V slovenskem prostoru najbolj uporabljena metoda ocene vrednosti podjetja tako ostaja ena izmed metod, ki temeljijo na diskotiranju pričakovanih denarnih tokov.

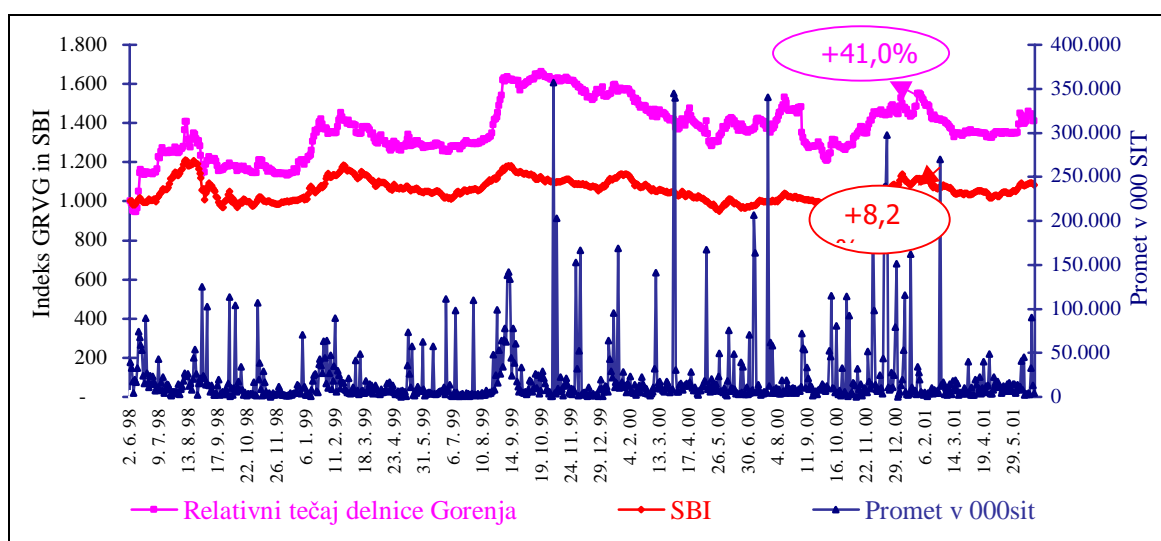
PODATKI O DELNICAH

Skupna nominalna vrednost celotne izdaje delnic Gorenja, d.d. znaša 12.200.000.000 SIT. Nominalna vrednost delnice znaša 1.000 SIT, podjetje je izdalo 12.200.000 delnic. Vse izdane delnice so navadne imenske delnice, ki dajejo imetnikom:

- sorazmerno pravico do upravljanja tako, da daje upravičenemu imetniku vsaka delnica en glas,
- glede na udeležbo v osnovnem kapitalu sorazmerno pravico do dividende,
- ob stečaju ali likvidaciji pa pravico do poplačila sorazmernega deleža iz preostalega premoženja po likvidaciji ali stečaju.

Z delnicami Gorenja se je od 2. 6. 1998 dalje trgovalo na prostem trgu Ljubljanske borze, dne 10.11.2000 pa se je delnica uvrstila v redno borzno kotacijo A Ljubljanske borze, d.d. V letu 2000 se je povečalo število delnic v trgovanju na organiziranem trgu na celotno emisijo 12.200.000 delnic, ki so bile izdane v lastninskem preoblikovanju. S prvim dnem trgovanja so prenehale omejitve trgovanja z delnicami z oznako B in D. Vse delnice so tako postale prosto prenosljive z oznako GRVG. Slika 9 pa nam prikazuje gibanje relativnega tečaja delnice GRVG v primerjavi s SBI v obdobju od 2.6.1998 do 21.6.2001.

Slika 9: Relativni tečaj GRVG in SBI ter promet z delnico GRVG



Vir: Interni podatki Gorenje, d.d.

5. SKLEP

V zadnjem desetletju so v razvitem svetu prevladovali v veliki meri spremenjene ekonomsko-družbene okoliščine, ki jih določajo spletno gospodarstvo, inteligentni proizvodi, naraščajoča skrb potrošnikov za zdravje in vitalnost, osebna integriteta in čustven odnos do lastnine, zabava in interaktivnost v vsakdanjem življenju ter skrb za okolje. V duhu časa je raslo in se spreminjalo tudi Gorenje. Krepitev konkurenčnih sposobnosti, povečevanje tržnih deležev, vlaganja v razvojno-tehnološko prenovo proizvodnih zmogljivosti, nadaljevanje prestrukturiranja in skrb za kakovost izdelkov ter poslovnih procesov so bile glavne značilnosti poslovanja v zadnjih letih. Vsa ta aktivnost postavlja Gorenje med največje izvoznike v Sloveniji, poleg tega pa spada med 8 največjih proizvajalcev bele tehnike v Evropi.

Podjetje je koalicija interesnih skupin. Koalicija je v slovarju tujk definirana kot zveza oziroma sporazum. Tudi v našem primeru lahko govorimo o sporazumih, formalnih in neformalnih. Podjetje kot gospodarska, finančna in družbena enota vzpostavlja poslovne odnose z vsako od interesnih skupin v podjetju. Tako da nikakor ni samostojna enota, ampak je odvisna od sodelovanja različnih skupin. Na podlagi teh odnosov, podjetje ustvarja svojo podobo, strategije in odnos do okolja. Naloga je osredotočena na tri interesne skupine oziroma uporabnike kazalnikov poslovanja. To so managerji, upniki in investitorji. S to razvrstitvijo ne želim poudarjati, da so to najpomembnejši udeleženci. Dejstvo je, da država z različnimi omejitvami in zahtevami tudi vpliva na poslovanje podjetij, prav tako javnost s svojimi preferencami in mnenji oblikuje podobo podjetja. Res pa je, da je njihov vpliv na poslovanje podjetja manjši. Država predvsem skrbi, da se v podjetjih upoštevajo pravila skrbnega finančnega poslovanja (načelo likvidnega in solventnega poslovanja, kapitalska ustreznost, redno spremljanje in obvladovanje tveganj,..). Javnost pa preferira nefinančne kazalnike.

Uporabnike računovodskih kazalnikov lahko razdelimo v dve skupini, notranji in zunanji. Notranji uporabniki kazalnikov so zaposleni v podjetju, zunanji uporabniki informacij in računovodskih kazalnikov pa so investitorji, kreditodajalci, posojilodajalci, država, javnosti in potencialni investitorji. Posameznega uporabnika računovodskih informacij ne zanimajo vse informacije o podjetju, temveč le določene, na podlagi katerih se odloči o sodelovanju s podjetjem. Tako uporabniki običajno računajo le tiste računovodske kazalnike, ki jih zanimajo, saj bi drugače porabili za proučevanje določenega podjetja in njegovega poslovanja preveč časa in denarja. Z izračunom različnih kazalnikov poslovanja sem skušala pokazati in analizirati poslovanje podjetja Gorenje in kakšno težo dajejo tem kazalnikom poslovanja različni uporabniki oziroma udeleženci.

Odločitve o nadaljnem poslovanju podjetja so številne in zahtevne. Zahtevajo odgovore na vprašanja rasti, konsolidacije ali krčenja poslovnih dejavnosti, zahtevajo primerna orodja pri oblikovanju strategij s katerimi se podjetja borijo na zahtevnih trgih, zahtevajo pa tudi sprejemanje taktičnih, sprotnih odločitev. Management je tisti, ki mora dajati odgovore na vsa vprašanja in sprejemati vse odločitve. Namen diplomskega dela je pokazati, da si managerji *oblikujejo lasten sistem kazalnikov*, s pomočjo katerega se lažje odločajo. Sistem je oblikovan glede na različne dejavnike, kot so industrijska panoga, svetovne gospodarske razmere, država poslovanja. Ključnega pomena za uspešno vodenje podjetja pa je tudi *razumevanje ključnih kazalnikov in njihove povezanosti*. Najpomembnejši kazalniki, za katere v Gorenju menijo, da so nujni za prikazovanje delovanja podjetja, so kazalniki *prodaje, dobička, dolga in kapitala ter ekonomičnosti*.

Banke so institucije, ki opravljajo denarni promet in imajo funkcijo odobravanja kreditov. Podjetja, ki poslujejo v gospodarstvu, pa potrebujejo za svoje nemoteno delovanje tekoča sredstva. Zaradi zahtev po likvidnosti si morajo podjetja denarna sredstva večkrat izposoditi na denarnem trgu. Banke in drugi upniki z uporabo kazalnikov poslovanja poskušajo ohranjati *nadzor nad podjetjem*, in s tem nekakšno zagotovitev stopnje varnosti, pri dodeljevanju kreditov, posojil in odlogov. Najpomembnejši so *upravljalni kazalniki za obvladovanje dolga*, osnova za izračun pa sta bilanca stanja in izkaz uspeha.

Vlagatelji, kot tretja interesna skupina, pa dajejo poudarek na *preteklo in prihodnje poslovanje podjetja*. Vlagatelje poleg drugih kazalnikov poslovanja najbolj zanimajo naložbeni kazalniki. Naložbeni kazalniki se nanašajo na ceno delnice podjetja v primerjavi z dobičkom in knjigovodsko vrednostjo. Pozornost pa je usmerjena tudi na *končne rezultate dobička, cene delnice in dividende*.

Analiza kazalnikov je pokazala, da se Gorenje uspešno kosa in bori s konkurenti doma in v tujini. Kazalniki za leto 2000 kažejo rahlo padanje v vrednosti, ki pa ga je mogoče razlagati s samo dejavnostjo v podjetju. Investicijska dejavnost je bila zelo razgibana. Naložbe v podjetju Gorenje, d.d. so dosegle višino 10,7 mrd SIT. Največ naložb je bilo namenjenih za izgradnjo nove tovarne hladilne tehnike in nove Galvane ter nove proizvode, kot so: linija Gorenje Pininfarina, linija Old-timer, nova generacija štedilnikov,... Pri vlaganju v tehnologijo in proizvode je bil močno poudarjen tudi okoljevarstveni vidik, saj se v podjetju zavedajo pomembnosti okolju in uporabniku prijaznih aparatov.

6. LITERATURA

1. DUHOVNIK Meta: Kazalniki za presojanje poslovanja podjetja. CISEF - Center strokovnega izpopolnjevanja in svetovalne dejavnosti Ekonomske fakultete. Seminar: Načini predstavljanja finančnega stanja in poslovnega izida tujcem. Ljubljana, 1993.
2. IGLIČAR Aleksander, HOČEVAR Marko: Računovodstvo za managerje. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1997. 423 str.
3. JUREJEVČIČ Tonka: Kompleksna analiza poslovanja. Maribor: Ekonomsko poslovna fakulteta Maribor, 1990. 190 str.
4. KAPLAN Robert S, NORTON David P: Uravnoteženi sistem kazalnikov. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 2000. 343 str.
5. KAVČIČ Slavka: Analiza poslovnega izida. Zbornik 1. posvetovanje o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož: ZES, 1995, str. 53 - 65.
6. KAVČIČ Slavka: Merjenje uspešnosti poslovanja podjetij. Gradivo za posvetovanje Novosti pri računovodskem merjenju uspešnosti poslovanja podjetij. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 1998. 12 str.
7. MIHELJAK Marija: Informacijska vrednost kazalnikov poslovanja iz zornega kota uporabnikov in njihove izrazne moči. Zbornik 5. posvetovanje o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož: ZES, 1999, str. 177 - 193.
8. MRAMOR Dušan: Poglavlja iz poslovnih financ. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1997. 125 str.
9. MRAMOR Dušan: Finančna politika podjetja - Teoretični prikazi. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1991. 154 str.
10. PROHASKA Zdenko: Uvod v finančne trge. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1994. 143 str.
11. PUČKO Danijel: Analiza poslovanja. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1998. 289 str.
12. REJC Adriana: Sodobni pogledi na merjenje in presojanje uspešnosti poslovanja. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 124 str.
13. SKUBIC Tatjana, TRAVEN Mateja: Ocena kreditne sposobnosti v NLB d.d.. CISEF - Center strokovnega izpopolnjevanja in svetovalne dejavnosti Ekonomske fakultete. Seminar: Ocena kreditne sposobnosti podjetja. Ljubljana, 1996. 2 - 11 str.
14. Slovenski računovodski standardi. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 1997. 209 str.
15. TAJKEL Maja, PLUT-GRAD Tadeja: Ugotavljanje bonitete in kreditne sposobnosti podjetij v banki. CISEF - Center strokovnega izpopolnjevanja in svetovalne dejavnosti Ekonomske fakultete. Seminar: Ocena kreditne sposobnosti podjetja. Ljubljana, 1996.
16. TURK Ivan, KAVČIČ Slavka, KOKOTEC - NOVAK Majda: Upravljalno računovodstvo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1991. 303 str.
17. TURK Ivan et al.: Finančno računovodstvo. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 1999. 841 str.

7. VIRI

1. Letno poročilo Gorenje, 1996
2. Letno poročilo Gorenje, 1997
3. Letno poročilo Gorenje, 1998
4. Letno poročilo Gorenje, 1999
5. Letno poročilo Gorenje, 2000
6. Prospekt za borzno kotacijo delnic Gorenja, 2000
7. Strateški načrt skupine Gorenje do leta 2003, 1999
8. B/S/H Annual Report 1999