

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

ZAKLJUČNA STROKOVNA NALOGA VISOKE POSLOVNE ŠOLE
**RAČUNOVODSKA PRIMERJALNA PRESOJA IZBRANIH
PODJETIJ**

Ljubljana, junij 2025

TEJA ZIDAR


IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana Teja Zidar, študentka Univerze v Ljubljani Ekonomske fakultete, avtorica predloženega dela z naslovom Računovodska primerjalna presoja izbranih podjetij, pripravljene v sodelovanju z mentorjem red. prof. dr. Markom Hočevarjem

IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravila samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo pisnih del UL EF, kar pomeni, da sem poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo pisnih del UL EF;
4. da se zavedam, da je plagiatstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatstvo lahko predstavljalo za moj status na Univerze v Ljubljani Ekonomski fakulteti v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobila vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označila;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnala v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobila soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi;
11. da sem preverila verodostojnost informacij, ki izhajajo iz zapisov na podlagi uporabe orodij umetne inteligence.

V Ljubljani, dne 24.06.2025

Podpis študentke: _____  _____

KAZALO

1	UVOD	1
2	PREDSTAVITEV PANOGE IN PODJETIJ	1
2.1	Opis panoge	1
2.2	Opis podjetja Krka	2
2.3	Opis podjetja Lek	2
3	ANALIZA POSLOVANJA	3
3.1	Analiza bilance stanja	4
3.2	Analiza izkaza poslovnega izida	5
3.3	Analiza poslovanja s kazalniki	6
3.3.1	Kazalniki stanja financiranja	7
3.3.1.1	<i>Delež kapitala v financiranju</i>	7
3.3.1.2	<i>Delež dolgov v financiranju</i>	7
3.3.1.3	<i>Kazalnik finančnega vzvoda</i>	8
3.3.2	Kazalniki stanja investiranja.....	9
3.3.2.1	<i>Delež dolgoročnih sredstev</i>	9
3.3.2.2	<i>Delež kratkoročnih sredstev</i>	10
3.3.3	Kazalniki plačilne sposobnosti	11
3.3.3.1	<i>Kratkoročni koeficient</i>	11
3.3.3.2	<i>Pospešeni koeficient</i>	12
3.3.3.3	<i>Hitri koeficient</i>	13
3.3.3.4	<i>Kazalnik dolgoročnega financiranja dolgoročnih sredstev</i>	14
3.3.4	Kazalniki stanja obračanja.....	15
3.3.4.1	<i>Koeficient obračanja terjatev do kupcev</i>	15
3.3.4.2	<i>Povprečna doba vezave terjatev do kupcev</i>	16
3.3.4.3	<i>Koeficient obračanja zalog proizvodov</i>	16
3.3.4.4	<i>Povprečna doba vezave zalog proizvodov</i>	17
3.3.4.5	<i>Koeficient obračanja sredstev</i>	17
3.3.5	Kazalniki gospodarnosti	18
3.3.6	Kazalniki dobičkonosnosti	18
3.3.6.1	<i>Kazalnik dobičkonosnosti iz poslovanja</i>	18

3.3.6.2	<i>Kazalnik čiste dobičkonosnosti prihodkov od prodaje</i>	19
3.3.6.3	<i>Kazalnik čiste dobičkonosnosti kapitala</i>	19
4	SKLEP	20
	LITERATURA IN VIRI	21

1 UVOD

V zaključni strokovni nalogi bom primerjala poslovanje dveh podjetij, v farmacevtski industriji. Ti podjetji sta Lek, d. d. in Krka, d. d. Cilj zaključne strokovne naloge je primerjalna presoja poslovanja obeh podjetij ter ugotovitev, katero podjetje deluje uspešnejše. To bom dosegla s primerjavo njihovih preteklih poslovanj na podlagi letnih poročil za obe podjetij iz leta 2023.

Zaključna strokovna naloga je sestavljena iz treh poglavij. Uvodu sledi predstavitev farmacevtske panoge ter podjetij Lek, d.d. in Krka, d.d. V drugem poglavju bomo analizirali ter primerjali bilanci stanja ter poslovna izida podjetij. V zadnjem poglavju pa bomo še dodatno analizirali poslovanje podjetij na podlagi izbranih izračunanih računovodskih kazalnikov, ki jih bomo tudi obrazložili.

S primerjalno presojo teh dveh podjetij želimo na podlagi računovodskih izkazov podjetij ugotoviti, katero podjetje je v letu 2023 delovalo uspešneje, prednosti in slabosti posameznega podjetja ter na podlagi tega in drugih podatkov v letnem poročilu sklepati o uspešnosti poslovanja podjetij v prihodnosti. V zaključni strokovni nalogi bom uporabljala različno literaturo, kot so letna poročila podjetij, učbeniki ter članki.

2 PREDSTAVITEV PANOGE IN PODJETIJ

2.1 Opis panoge

Ko govorimo o farmacevtski panogi govorimo o industriji za katero je značilno odkrivanje, hitro in uspešno razvijanje novih zdravilnih učinkovin ter farmacevtskih oblik, raziskovanje in trženje novih in učinkovitih zdravil. V tej panogi je zelo pomembna varnost, učinkovitost zdravil ter kakovost. Do nenehnih sprememb v panogi pride zaradi različnih dejavnikov okolja, ki vplivajo nanjo. Na farmacevtsko panogo najpomembneje vplivajo politično, tehnološko, ekonomsko, pravno ter socialno okolje. Med vsemi naštetimi je najpomembnejše pravno okolje. Pomembna je namreč zakonodaja glede zdravil, ki pa tudi omogoča, da pridejo na trg zdravila, ki so prave kakovosti, varna in učinkovita. Pravno okolje to zagotavlja z zaščito intelektualne lastine ter z zahtevanim registracijskim postopkom. Poraba farmacevtskih izdelkov iz leta v leto narašča kar posledično vodi do ugodnih razmer za delovanje panoge. Čeprav se od leta 2017 do 2024 napoveduje letna rast porabe farmacevtskih izdelkov za 6,4 %, je bila realna rast porabe od leta 2011 do 2017 1,2 %. Po napovedih bo obseg prodaje zdravil na recept znašal 1.200 ameriških dolarjev, kar 10 % tega zneska pa bo predstavljala prodaja generičnih zdravil, podobnih tem, ki jih proizvajata Krka ter Lek. Največji trg za to panogo predstavljajo Združene države Amerike (44 %), močno vodi pred Evropo, Japonsko ter Kitajsko (Drofenik in Kerč, 2020).

Farmacevtska panoga je v Sloveniji zelo dobro razvita ter pripomore k rasti domačega gospodarstva. Za proizvodnjo farmacevtskih preparatov je pri nas registriranih le 28 podjetij, dve največji pa sta Krka in Lek. Ti dve podjetji sta v letu 2023 slovenskemu gospodarstvu prispevali 2,7 odstotka slovenskega bruto domačega proizvoda, oziroma bolj natančno 1,5 milijarde evrov dodane vrednosti, od tega je bil za približno milijarda evrov namenjena dobaviteljem v Sloveniji. Ker je pomen farmacevtske panoge na bruto domači proizvod v Sloveniji relativno omejen njuna rast ne more več kot toliko vplivati na rast le-tega (Kralj, 2024).

2.2 Opis podjetja Krka

Krka je mednarodno generično farmacevtsko podjetje s sedežem v Novem mestu. Izdelke prodajajo v več kot 70 državah, leta 2023 pa so ustvarili 313,7 milijona evrov čistega dobička. Prodajo za več kot 1,8 milijarde evrov izdelkov in storitev, kar jih uvršča v vodilna generična farmacevtska podjetja na svetu. V Sloveniji ima Krka obrate v Novem mestu, Krškem, Šentjerneju, Ljutomeru in Ljubljani, po svetu pa poleg Slovenije deluje tudi v Rusiji, na Poljskem, Hrvaškem, v Nemčiji, itd. Krka poleg prodaje zdravil na recept (82,8 %) prodaja tudi izdelke brez recepta (8,5 %), veterinarske izdelke (6,1 %) in zdraviliško-turistične storitve (2,6 %). Najpomembnejša zdravila, ki jih proizvajajo so zdravila za bolezni srca in ožilja, bolezni osrednjega živčevja ter bolezni prebavil in presnove, tem pa sledijo izdelki brez recepta in veterinarski izdelki. Njihov največji tuji trg je Vzhodna Evropa (Ruska federacija, Ukrajina, ter ostali trgi), temu sledi Srednja Evropa (Poljska, Češka, Madžarska, Slovaška, Litva, Latvija in Estonija), Zahodna Evropa (Nemčija, Skandinavija, Španija, Portugalska in ostali trgi), Jugovzhodna Evropa (Romunija, Hrvaška, Srbija ter ostali trgi), temu sledi prodaja v Sloveniji ter čezmorska tržišča (Srednji in Daljni vzhod, Afrika ter nekatere države Srednje Amerike) (Krka).

Krkina zgodovina sega v leto 1954, ko je mag., Boris Andrijanič v Novem mestu ustanovil farmacevtski laboratorij Krka. Proizvodnja zdravil se je začela v dveh laboratorijih, v petih letih pa so postali eden od petih največjih jugoslovanskih proizvajalec zdravil. V osemdesetih letih prejšnjega stoletja so razširili svojo prodajo na tuje trge ter vedno bolj povečevali vertikalno proizvodnjo. Danes se Krka osredotoča na prodajo generičnih zdravil, ki jih proizvajajo pod svojo blagovno znamko (Krka).

2.3 Opis podjetja Lek

Podjetje Lek je farmacevtsko podjetje s sedežem v Ljubljani. Je najstarejše farmacevtsko podjetje v Slovenij, ustanovljeno leta 1946. Podjetje deluje v Ljubljani, Mengšu, Prevaljah in Lendavi, kjer razvijajo, izdelujejo ter tržijo generična ter biološka zdravila. V Razvojnem centru Slovenija, ki je specializiran za razvoj tehnološko zahtevnih izdelkov, izdelujejo onkološka zdravila, zdravila za zdravljenje kardiovaskularnih bolezni, zdravila za zdravljenje sladkorne bolezni, alergijskega rinitisa, nespečnosti, anemije, itd. Poslanstvo

podjetja je premikati meje dostopnemu zdravljenju za bolnike z razvijanjem generičnih, cenovno dostopnejših različnih visokokakovostnih zdravil. Podjetje Lek je del mednarodnega farmacevtskega podjetja Sandoz, s pomočjo katerega dosegajo skoraj 50 milijonov bolnikov po vsem svetu – v Srednji in Vzhodni Evropi, Afriki, Aziji in Bližnjem Vzhodu (Lek).

Leta 1946 je bila ustanovljena tovarna zdravil Lek, ki je imela že od začetka lastni raziskovalni program. V devetdesetih letih je Lek postal delniška družba z znanimi lastniki, prav tako pa so z zdravilom Cimetidin vstopili na ameriški trg. V začetku tega stoletja so opravili nakup romunskega farmacevtskega podjetja in se uvrstili med vodilne antibiotične hiše v regiji. V Ameriki so ustanovili lastno družbo ter odprli predstavništvo na Kitajskem. Leta 2002 je Lek postal del poslovne skupine Novartis, odprli pa so tudi Lekov Razvojni center. Odprli so nov obrat v Mengešu, v Romuniji ter na Poljskem, tržiti pa so začeli tudi v Veliki Britaniji, Nemčiji, na Nizozemskem in Danskem. V zadnjih letih so napovedali naložbo v znesku približno 90 milijonov ameriških dolarjev za izgradnjo najsodobnejšega razvojnega centra Sandozove biofarmacevtike v Ljubljani (Lek).

3 ANALIZA POSLOVANJA

Računovodski izkazi podajajo vpogled v premoženjsko in finančno stanje podjetja ter v njegovo poslovno uspešnost, zato so ključni za analizo različnih interesnih skupin (deležnikov), povezanih s podjetjem, kot so obstoječi in potencialni lastniki, posojilodajalci, kupci, dobavitelji in zaposleni. S pregledom računovodskih izkazov, ki odražajo preteklo poslovanje, si uporabniki prizadevajo oceniti prihodnje poslovne trende podjetja ter tako lažje sprejemajo svoje poslovne odločitve (Igličar in drugi, 2012, str. 386–387).

Različne skupine uporabnikov zanimajo podobni vidiki poslovanja podjetja, ki se medsebojno prepletajo in dopolnjujejo, vendar ima vsak uporabnik tudi svoje specifične potrebe. Delničarji si prizadevajo za povečanje vrednosti svojega premoženja, pri čemer se odločajo, ali bodo delnice obdržali ali prodali. Njihove odločitve temeljijo predvsem na ocenah o pričakovanem dobičku in rasti podjetja. Posojilodajalci pa se osredotočajo na čim manjše tveganje glede vračila glavnice in obresti, zato jih zanimajo predvsem podatki o zadolženosti podjetja, njegovi plačilni sposobnosti ter denarnih tokovih. Dobavitelji pa se osredotočajo predvsem na kratkoročno plačilno sposobnost podjetja (Igličar in drugi, 2012, str. 387).

Pridobljene informacije iz računovodskih izkazov je treba primerjati z drugimi informacijami, ki za potrebe analize služijo kot standard. Pogosto se za primerjavo uporabljajo (Igličar in drugi, 2012, str. 388):

- podatki preteklega poslovanja,
- podatki o poslovanju drugih podjetij v panogi in

- podatki o načrtovanem poslovanju.

Primerjava podatkov preteklega poslovanja omogoča vpogled v vrednostne spremembe in stopnjo rasti posameznih gospodarskih kategorij oziroma postavk v računovodskih izkazih. Primerjave z drugimi podjetji so smiselne le znotraj iste gospodarske panoge, saj se značilnosti poslovanja med različnimi panogami bistveno razlikujejo. Za notranje potrebe podjetja je ključna primerjava z načrtovanim poslovanjem, saj ta poslovodstvu pokaže, ali so bili pri doseganju zastavljenih ciljev uspešni in kako učinkovito so vodili podjetje (Igličar in drugi, 2012, str. 388).

Za analiziranje računovodskih izkazov se najpogosteje uporabljajo tri metode (Igličar in drugi, 2012, str. 389):

- analiza računovodskih izkazov v času (vododravna analiza),
- analiza strukturnih deležev računovodskih izkazov (navpična analiza),
- analiza računovodskih izkazov s kazalniki.

Z analiziranjem računovodskih izkazov v času ugotovljamo, kako se med posameznimi obdobji spreminjajo posamezne postavke v računovodskih izkazih (Igličar in drugi, 2012, str. 391). Spomočjo vodoravne analize bomo pridobili informacije o spremembah posameznih postavk v računovodskih izkazih, ki jih potrebujem za to, da ugotovimo, ali se je poslovanje podjetja v letu 2023 izboljšalo ali poslabšalo glede na prejšnje leto.

Pomembnost in smer sprememb gospodarskih kategorij v računovodskih izkazih preučujemo tudi z določanjem strukturnih deležev, kar je znano kot navpična analiza računovodskih izkazov. Pri tej analizi so postavke v računovodskih izkazih prikazane kot deleži glede na izbrano celoto. Ena glavnih prednosti navpične analize je, da se posamezne postavke izrazijo kot relativna števila, kar omogoča primerjavo med podjetji različnih velikosti. Z uporabo relativnih deležev se namreč izniči vpliv velikosti podjetja, kar olajša primerjavo finančnih podatkov med podjetji (Igličar in drugi, 2012, str. 394).

Analiza računovodskih izkazov je najbolj razširjena metoda oziroma tehnika za analiziranje računovodskih izkazov. Kazalniki so relativna števila, dobljena z delitvijo določene gospodarske kategorije s kakšno drugo (Igličar in drugi, 2012, str. 397).

3.1 Analiza bilance stanja

Bilanca stanja je osnovni računovodski izkaz, ki prikazuje premoženjsko in finančno stanje podjetja na določen dan. Premoženjsko stanje podjetja odraža višino in sestavo njegovih sredstev, medtem ko finančni položaj prikazuje višino in strukturo obveznosti do virov teh sredstev (Igličar in drugi, 2012, str. 44). Med kapitalske rezerve sodijo: zneski, ki jih družba pridobi iz vplačil na zneske deležev, zneski, ki jih družba pridobi ob izdaji obveznic, zneski,

ki jih družbeniki vplačajo za dodatne pravice in zneski na podlagi zmanjšanja osnovnega kapitala (Horvat, 2003, str. 93).

Iz bilance stanja podjetja Krka je razvidno, da so se kratkoročna sredstva iz leta 2022 v leto 2023 povečala za 8,36 %, dolgoročna sredstva pa so se zmanjšala za 6,20 %. Zmanjšanje dolgoročnih sredstev si lahko razložimo z vlaganjem podjetja v gradnjo novih stavb ter energetske obnove obstoječih. V primerjavi s Krko so se v Leku dolgoročna sredstva zmanjšala za 48,63 %, kratkoročna sredstva pa so se zmanjšala za 42,83 %. Veliko zmanjšanje kratkoročnih zalog v Leku lahko delno pripišemo odpisu za 27.592 tisoč evrov zalog. Kapital se je v primerjavi s prejšnjim letom v podjetju Krka povečal za 1,9 %, zaradi čistega dobička skupine Krka v višini 313,7 milijona evrov in vplačila neobvladujočega deleža v višini 1,3 milijona evrov. Podjetju Lek se je kapital zmanjšal za 62,07 % – delno zaradi primanjkljaja iz prevrednotenja, delno zaradi izplačila dividend in delno zaradi oddelitve podjetja Novartis Pharma AG 3.7.2024. Nekratkoročne obveznosti so se v podjetju Krka povečale za 11,45 %, kratkoročne obveznosti pa za 3,79 %. V Leku so se nekratkoročne obveznosti povečale za 30,59 %, kratkoročne pa so se zmanjšale za 20,99 %. Pri navpični analizi bilanc stanja ugotovimo, da imata podjetji zelo različno razmerje med opredmetenimi in neopredmetenimi sredstvi, ki v Krki predstavljajo le 3,7 % sredstev, v Leku pa kar 25,83 % sredstev.

3.2 Analiza izkaza poslovnega izida

Izkaz poslovnega izida je temeljni računovodski izkaz, ki prikazuje gospodarsko uspešnost podjetja v določenem obdobju. V njem so prikazani poslovni tokovi, torej prihodki in odhodki podjetja, ter dosežen poslovni izid, ki je razlika med njimi. Če prihodki presegajo odhodke, podjetje izkazuje dobiček, v nasprotnem primeru pa izgubo. Izkaz poslovnega izida tako ponuja ključne informacije o uspešnosti poslovanja podjetja v določenem časovnem obdobju (Igličar in drugi, 2012, str. 51).

Izkaz poslovnega izida je lahko sestavljen v eni izmed dveh stopenjskih oblik (I in II različica). Zakon o gospodarskih družbah daje prednost nemški pred anglo-ameriško različico, slovenski računovodski standardi pa dajejo prednost ravno obratni različici. Podjetje si lahko samo izbere katero različico bo uporabljalo glede na svoje potrebe ter mednarodno poslovanje. Anglo-ameriška različica je bolj usmerjena na poslovne potrebe, nemška različica pa na gospodarske potrebe podjetja (Horvat, 2003, str. 94).

V izkazu poslovnega izida za podjetje Krka vidimo, da so se čisti prihodki od prodaje povečali za 7,22 %, medtem ko so se v Leku povečali le za 2,99 %. Stroški iz poslovanja so se v Krki iz leta 2022 na leto 2023 povečali za 11,34 %, v Leku pa so se stroški poslovanja povečali le za 0,95 %. Čisti dobiček se je v Krki kljub povečanim prihodkom od prodaje zmanjšal za 18,25 %, v Leku pa se čisti dobiček povečal za 3 % v primerjavi s predhodnim letom. Čeprav so se družbi Krka povečali stroški iz poslovanja, največji delež teh stroškov predstavljajo stroški prodanih proizvodov, ki so se v primerjavi z letom 2022 povečali za 5

%, njihov delež pa je znašal 43,3 %. Sledijo jim stroški prodaje (19,3 %), stroški razvijanja (9,9 %) ter stroški splošnih dejavnosti (5,9 %) (Krka, 2023). V Leku so se najbolj povečali stroški storitev (10,94 %), najbolj pa so se zmanjšali stroški dela (-20,49 %).

3.3 Analiza poslovanja s kazalniki

Kazalniki se v literaturi pogosto obravnavajo kot drugo najpomembnejše orodje analize, zato je tovrstna analiza, v nasprotju z analizo tokov, bistveno bolj razvita. Mnogi avtorji namreč enačijo analizo računovodskih izkazov z analizo kazalnikov ali pa jo vsaj obravnavajo kot začetno točko pri analiziranju. To potrjuje tudi veliko število kazalnikov, ki jih je mogoče zaslediti tako v teoriji kot v praksi, kar kaže na njihovo široko uporabo in pomen pri ocenjevanju poslovanja podjetja (Bergant, 2013, str. 142).

Kazalniki so relativna števila, ki jih dobimo z delitvijo neke ekonomske kategorije z drugo. Označimo jih lahko s stopnjo udeležbe, indeksom ali koeficientom. Koeficient dobimo, tako, da primerjamo dva podatka o procesih ali stanjih, ki sta med seboj primerljiva, merska enota pa je izpeljana iz merskih enot primerjanih podatkov. Indeks dobimo tako, da primerjamo podatke, ki zrcalijo različne, ampak povezane podatke. Če se podatka, ki ju primerjamo, razlikujeta v času, to pomeni, da računamo časovni indeks. Stopnjo udeležbe pa dobimo, če podatek o sestavnem delu delimo s podatkom o celoti (Turk in Melavc, 1998, str. 505–506).

Temeljne cilje kazalnikov različni avtorji različno opredeljujejo (Bergant, 2013, str. 142):

- standardizirati določeno kategorijo in s tem omogočiti različne primerjave, zlasti med različnimi podjetji,
- pokazati na spremembe v finančnem položaju podjetja in v njegovem poslovanju, kar omogoča opredelitev mogočih tveganj in priložnosti v poslovanju podjetja,
- pokazati področja nadaljnjega analiziranja,
- prispevati k oceni položaja, spremljati poslovanje in pomagati pri poslovanju.

Kazalnike, ki jih bomo obravnavali v tej nalogi so:

- kazalniki stanja financiranja,
- kazalniki stanja investiranja,
- kazalniki plačilne sposobnosti,
- kazalniki obračanja,
- kazalniki gospodarnosti in
- kazalniki dobičkonosnosti.

3.3.1 Kazalniki stanja financiranja

Kazalniki stanja financiranja se uporabljajo za analizo strukture financiranja podjetja, pri čemer se osredotočamo na pasivo v bilanci stanja. Zanima nas delež posameznih virov financiranja oziroma obveznosti do virov sredstev ter sposobnost podjetja za najemanje novih dolgov. Ključno vprašanje pri financiranju podjetja je, kako uravnotežiti financiranje s kapitalom in dolgovi. Različne strukture financiranja vplivajo na finančno tveganje podjetja, kar posledično vpliva tudi na njegovo donosnost, saj sta tveganje in donosnost medsebojno povezana (Igličar in drugi, 2012, str. 400).

3.3.1.1 Delež kapitala v financiranju

Delež kapitala v financiranju prikazuje odstotek kapitala med obveznostmi do virov sredstev podjetja. Ta kazalnik je pomemben tako za lastnike podjetja, ki spremljajo stabilnost in varnost svojega vložka, kot tudi za posojilodajalce in druge upnike, kot so dobavitelji. Z višjim deležem kapitala v financiranju podjetje običajno velja za finančno bolj stabilno in manj tvegano, kar je ključno pri oceni njegove sposobnosti za vračilo dolgov (Igličar in drugi, 2012, str. 400). Kot je razvidno iz enačbe (1), je mogoče delež kapitala v financiranju izračunati kot delež kapitala v obveznosti do virov sredstev.

$$\text{Delež kapitala v financiranju} = \frac{\text{kapital}}{\text{obveznosti do virov sredstev}} \quad (1)$$

- a) Krka d. d. = $\frac{2.133.258}{2.613.871} \times 100 = 81,61\%$
b) Lek d. d. = $\frac{776.868}{1.148.918} \times 100 = 67,62\%$

Večji je delež kapitala, manjše je tveganje, da bi v podjetju nastopile težave s plačilno sposobnostjo oziroma vračanjem posojil (Igličar in drugi, 2012, str. 400). Glede na izračunane rezultate lahko vidimo, da je Lek bolj zadolžen kot Krka, kar nakazuje na manj konservativno finančno politiko v podjetju. Večja kot je vrednost kazalnika, večji je delež kapitala med celotnimi obveznostmi do virov sredstev, kar kaže na zmanjšano tveganje za težave s plačilno sposobnostjo v podjetju. V našem primeru ima Krka manj možnosti, da bi v prihodnosti prišlo do problemov pri plačilni sposobnosti. Te informacije so najbolj pomembne za lastnike, posojilodajalce ter druge upnike. Glede na rezultate izračunanega bi se več upnikov odločilo za poslovanje s podjetjem Krka.

3.3.1.2 Delež dolgov v financiranju

Delež dolgov v financiranju prikazuje, kolikšen del sredstev podjetja je financiran z zunanjimi viri oziroma dolgovi, in se tako dopolnjuje s kazalnikom deleža kapitala v financiranju. Ta kazalnik lahko izračunamo tudi tako, da od 1 oziroma 100 % odštejemo delež kapitala v financiranju, seveda pod pogojem, da podjetje nima rezervacij in pasivnih

časovnih razmejitev. Višji delež dolgov v financiranju lahko pomeni večje finančno tveganje za podjetje, saj večja zadolženost povečuje obveznosti do upnikov in vpliva na likvidnost podjetja (Igličar in drugi, 2012, str. 402).

Višja kot je vrednost kazalnika deleža dolgov v financiranju, večje je tveganje za upnike, saj to pomeni, da podjetje financira svoje poslovanje predvsem z dolgovi. Tuje financiranje je običajno cenejša oblika financiranja kot financiranje iz lastnih virov, saj so obresti na dolgove običajno nižje od stroškov lastnega kapitala. Za lastnike podjetja je pogosto ugodneje, da se podjetje financira z večjim deležem tujih virov, saj to lahko povečuje donosnost podjetja, kar omogoča večji finančni vzvod, vendar se ob tem povečuje tudi finančno tveganje (Dun in Bradstreet, d.o.o.). Čeprav zadolževanje s tujimi viri praviloma prinaša višjo dobičkonosnost, lahko prekomerno zadolževanje pripelje do plačilne nesposobnosti, kar je bolj tvegano za upnike. Kot je razvidno iz enačbe (2), je mogoče delež dolgov v financiranju zračunati kot kvocient med dolgovi in obveznostmi do virov sredstev.

$$\text{Delež dolgov v financiranju} = \frac{\text{dolgovi}}{\text{obveznosti do virov sredstev}} \quad (2)$$

- a) Krka d. d. = $\frac{4.931+361.683}{2.613.871} \times 100 = 14,03\%$
 b) Lek d. d. = $\frac{54.467+301.345}{1.148.918} \times 100 = 30,97\%$

V primeru Krke, d.d. 14,03 % pomeni, da podjetje financira 14,03 % vseh sredstev s tujimi viri, kar je zelo dobro, saj to pomeni, da niso odvisni od zunanjih virov financiranja. V podjetju Lek, d.d pa je delež dolgov 30,97 %. Tudi to je precej optimalno, saj niso zelo odvisni od zunanjih virov financiranja, vseeno pa jih nekaj uporabljajo, kar delno tudi povečuje donosnost. Ta rezultata nam kažeta podobno kot prejšnji kazalnik. Ker se podjetje Lek z dolgovi financira v večji meri kot Krka, bi večini upnikom svetovala poslovanje s podjetjem Krka.

3.3.1.3 Kazalnik finančnega vzvoda

Kazalnik finančnega vzvoda drugače prikazuje strukturo financiranja podjetja. Višja kot je vrednost tega kazalnika, večji je delež dolgov v strukturi virov financiranja. Če je vrednost kazalnika finančnega vzvoda 1, to pomeni, da podjetje uporablja enako količino kapitala in dolgov za financiranje svojih sredstev, kar pomeni, da je razmerje med lastnim in dolžniškim kapitalom 1:1. Višja vrednost kazalnika pomeni večjo zadolženost podjetja, kar povečuje finančno tveganje, hkrati pa omogoča večji finančni vzvod in potencialno večjo donosnost (Igličar in drugi, 2012, str. 403). Kot je razvidno iz enačbe (3), je mogoče kazalnik finančnega vzvoda zračunati kot delež dolgov v celotnem kapitalu.

$$\text{Kazalnik finančnega vzvoda} = \frac{\text{dolgovi}}{\text{kapital}} \quad (3)$$

$$\begin{aligned} \text{a) Krka d. d.} &= \frac{4.931+361.683}{2.133.258} = 0,17 \\ \text{b) Lek d. d.} &= \frac{54.467+301.345}{776.868} = 0,46 \end{aligned}$$

Obe podjetji imata manj dolga kot kapitala kot pa smo videli že v prejšnjih izračunih je podjetje Lek vseeno bolj zadolženo kot Krka. Ta kazalnik nam prikazuje isto kot nam prikazujeta prva dva. Glede na zadolženost podjetja bi svetovala poslovanje s podjetjem Krka, vendar tudi Lek še zmeraj nima prekomerne količine dolgov, saj več kot 50 % poslovanja financira iz lastnih virov, kar pomeni, da ima še vedno veliko več kapitala kot dolgov. Obe podjetji s pogleda kazalnikov stanja financiranja poslujeta zadovoljivo. Krka pa sluje bolje od Leka, zato bi v večini primerov upnikom, ki jih zanima poslovanje z enim od teh podjetij, predlagala poslovanje s podjetjem Krka, d.d.

3.3.2 Kazalniki stanja investiranja

S kazalniki stanja investiranja analiziramo strukturo sredstev podjetja, kar pomeni, da preučujemo aktivno stran bilance stanja. Ti kazalniki so še posebej pomembni za poslovodstvo podjetja, saj pomagajo pri odločanju o investicijah v različne vrste sredstev. Cilj poslovodstva je, da podjetje sluje z optimalnim obsegom sredstev, pri čemer se izogiba prekomerni naložbi v sredstva, ki ne prinašajo ustrezne donosnosti. Kazalniki stanja investiranja so močno odvisni od dejavnosti podjetja, zato je smiselno primerjati podjetja le znotraj iste panoge, saj so različne panoge lahko zelo različne glede na strukturo in obseg potrebnih sredstev (Igličar in drugi, 2012, str. 404).

3.3.2.1 Delež dolgoročnih sredstev

Delež dolgoročnih sredstev prikazuje odstotek oziroma delež, ki ga dolgoročna sredstva predstavljajo med vsemi sredstvi podjetja. Vrednost tega kazalnika je močno odvisna od panoge, v kateri podjetje deluje. V tehnološko intenzivnih panogah, kot so metalurgija, farmacevtska industrija in elektronika, je vrednost tega kazalnika običajno višja, saj so ta podjetja pogosto močno naložena v dolgoročna sredstva, kot so naprave, oprema in raziskovalno-razvojni objekti. Nasprotno pa je v delovno intenzivnih panogah, kot so trgovina in storitvene dejavnosti, delež dolgoročnih sredstev običajno manjši, saj so podjetja v teh panogah pogosto bolj osredotočena na kratkoročne vire sredstev, kot so zaloge in terjatve (Igličar in drugi, 2012, str. 404). Kot je razvidno iz enačbe (4), je mogoče delež dolgoročnih sredstev zračunati kot delež dolgoročnih sredstev v vseh sredstvih.

$$\text{Delež dolgoročnih sredstev} = \frac{\text{dolgoročna sredstva}}{\text{sredstva}} \quad (4)$$

$$\begin{aligned} \text{a) Krka d. d. 31. 12. 2022} &= \frac{1.123.594}{2.516.544} \times 100 = 44,65\% \\ \text{Krka d. d. 31. 12. 2023} &= \frac{1.076.235}{2.613.871} \times 100 = 41,17\% \end{aligned}$$

V podjetju Krki se je v letu 2023 zmanjšala vrednost kazalnika, kar se je najverjetneje zgodilo zaradi povečanja nekaterih kratkoročnih sredstev, kot so kratkoročne finančne naložbe ter zaloge, in zaradi zmanjšanja dolgoročnih sredstev, kot so dolgoročne finančne naložbe. To zmanjšanje kazalnika je dobro, saj je podjetje s povečanjem kratkoročnih sredstev pozitivno vplivalo na obračanje sredstev.

$$\begin{aligned} \text{b) Lek d. d. 31. 12. 2022} &= \frac{833.829}{1.673.539} \times 100 = 49,82\% \\ \text{Lek d. d. 31. 12. 2023} &= \frac{561.013}{1.148.918} \times 100 = 48,83\% \end{aligned}$$

V podjetju Lek se je prav tako zmanjšala vrednost kazalnika. To si razlagamo s povečanjem vrednosti denarja in denarnih ustreznikov ter z zmanjšanjem opredmetenih osnovnih sredstev ter neopredmetenih sredstev in dobrega imena. Tudi ta kazalnik ne kaže na nič negativnega, saj se je v enem letu zmanjšal za manjšo vrednost kot ta v podjetju Krka. Tudi v Leku lahko zmanjšanje kazalnika pripišemo povečanju kratkoročnih sredstev, kar pozitivno vpliva na podjetje. Obe podjetji imata dokaj visok delež dolgoročnih sredstev, kar si lahko razložimo s panogo v kateri delujeta. Farmaceutvska panoga zelo tehnološko zelo intenzivna, zaradi česar imata zato podjetji večji delež dolgoročnih sredstev.

3.3.2.2 Delež kratkoročnih sredstev

Kazalnik delež kratkoročnih sredstev v podjetju prikazuje delež oziroma odstotek sredstev, ki so v podjetju kratkoročna. Povečanje tega kazalnika lahko kaže na dobro poslovanje podjetja, saj kaže na povečanje poslovne dejavnosti, vendar pa se lahko kazalnik iz leta v leto poveča zaradi povečanja zalog ter poslovnih terjatev, ne da bi se hkrati povečal tudi obseg poslovanja podjetja. Kazalnik je tudi zrcalna slika prejšnjega kazalnika (Igličar in drugi, 2012, str. 406–407). Kot je razvidno iz enačbe (5), je mogoče delež kratkoročnih sredstev zračunati z deležem kratkoročnih sredstev v celotnih sredstvih.

$$\text{Delež kratkoročnih sredstev} = \frac{\text{kratkoročna sredstva}}{\text{sredstva}} \quad (5)$$

$$\begin{aligned} \text{a) Krka, d. d. 31. 12. 2022} &= \frac{1.392.950}{2.516.544} \times 100 = 55,35\% \\ \text{Krka, d. d. 31. 12. 2023} &= \frac{1.537.636}{2.613.871} \times 100 = 58,83\% \end{aligned}$$

V podjetju Krka se je kazalnik iz leta 2022 v leto 2023 povečal zaradi povečanja kratkoročnih sredstev v podjetju, kot so zaloge, terjatve do kupcev, druge terjatve, dana posojila ter finančne naložbe. Ker se je kazalnik od leta 2022 do leta 2023 povečal za kar veliko vrednost, bi to lahko kazalo na nevarnost, če se nebi povečal tudi obseg poslovanja, vendar v primeru podjetja Krke te skrbi ni, saj je se tudi obseg poslovanja povečal iz preteklega na naslednje leto.

$$\text{b) Lek, d. d. 31. 12. 2022} = \frac{839.709}{1.673.539} \times 100 = 50,18\%$$

$$\text{Lek, d. d. 31. 12. 2023} = \frac{587.905}{1.148.918} \times 100 = 51,17\%$$

Tudi v drugem preučevanem podjetju se je kazalnik delež kratkoročnih sredstev povečal, vendar pa v tem podjetju izračunani kazalnik kaže na malo slabše stanje saj so se iz leta 2022 na leto 2023 celotna sredstva konkretno zmanjšala. To povečanje kazalnika kaže na uspešno poslovanje podjetja.

3.3.3 Kazalniki plačilne sposobnosti

Pri kazalnikih plačilne sposobnosti oziroma temeljnih kazalnikih vodoravne finančne sestave med seboj primerjamo podatke s pasivne ter z aktivne strani bilance stanja. Plačilna sposobnost podjetja nam pokaže kratkoročno zmožnost podjetja, da poravnava zapadle obveznosti, ki jih ima. Plačilno sposobnost podjetja večinoma merimo tako, da izhajamo iz bilance stanja, vendar lahko izhajamo tudi iz izkaza denarnih tokov. Pri teh kazalnikih primerjamo posamezne postavke sredstev s posameznimi postavkami obveznosti do virov sredstev, čemur lahko rečemo vodoravni presek bilance stanja. Pri normalnem poslovanju podjetja pričakujemo, da so kratkoročna sredstva večja od kratkoročnih obveznosti. Večja kot je vrednost čistih kratkoročnih sredstev (to so kratkoročna sredstva, ki so financirana s dolgoročnimi obveznostmi do virov sredstev), manjša je verjetnost, da je podjetje plačilno nesposobno. Če ima neko podjetje več kratkoročnih obveznosti kot kratkoročnih sredstev, to kaže na veliko verjetnost, da bo imelo podjetje v prihodnosti težave pri zagotavljanju plačilne sposobnosti (Igličar in drugi, 2012, str. 407–408).

3.3.3.1 *Kratkoročni koeficient*

Kratkoročni koeficient oziroma koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti nam kaže razmerje med kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi. Pod kratkoročna sredstva spadajo zaloge, kratkoročne finančne naložbe, kratkoročne poslovne terjatve ter denarna sredstva podjetja, med kratkoročne obveznosti pa kratkoročne poslovne in finančne obveznosti. Pri izračunu in razlagi tega koeficienta moramo biti pazljivi. Dobro moramo pogledati, kakšna kratkoročna sredstva ima podjetje, saj ni nujno, da se plačilna sposobnost podjetja poveča samo zato, ker se je povečala vrednost kazalnika. Do napačne razlage kazalnika lahko privede zaradi več razlogov – v števec kazalnika so torej med kratkoročna sredstva vključena različna kratkoročna sredstva, ne glede na njihovo vrsto. Različna kratkoročna sredstva različno vplivajo na plačilno sposobnost. Jasno na primer je, da bo podjetje lažje poravnalo obveznosti z denarnimi sredstvi kot z zalogami ali kratkoročnimi poslovnimi terjatvami. Pri razlagi koeficienta moramo biti pozorni tudi na poslovne spremembe konec leta, saj lahko podjetje izboljša vrednost koeficienta, tako da poravnajo del kratkoročnih obveznosti, kar vpliva na povečanje celotnega kazalnika. Včasih je veljalo, da mora biti vrednost kazalnika nad 2 za ustrezno plačilno sposobnost podjetja, vendar se je pokazalo, da lahko podjetja ohranjajo nemoteno plačilno sposobnost tudi pri

manjših vrednostih koeficienta. To je posledica boljšega upravljanja zalog in poslovnih terjatev, odvisno pa je tudi od panoge v kateri podjetje deluje. V nekaterih panogah je namreč zahtevanih več zalog za nemoteno poslovanje kar posledično poveča vrednost kratkoročnih sredstev (Igličar in drugi, 2012, str. 409–410). Kot je razvidno iz enačbe (6), je mogoče kratkoročni koeficient zračunati kot kvocient med kratkoročnimi sredstvi ter kratkoročnimi obveznostmi.

$$\text{Kratkoročni koeficient} = \frac{\text{kratkoročna sredstva}}{\text{kratkoročne obveznosti}} \quad (6)$$

$$\begin{aligned} \text{a) Krka, d. d. 31. 12. 2022} &= \frac{1.392.950}{353.419} = 3,94 \\ \text{Krka, d. d. 31. 12. 2023} &= \frac{1.537.636}{361.683} = 4,25 \end{aligned}$$

Vrednost koeficienta je bila pri Krka v obeh letih zelo dobra, kar na prvi pogled kaže na dobro plačilno sposobnost podjetja. Vrednost kazalnika se je iz leta 2022 v leto 2023 še povečala, vrednost 4,25 pa pomeni da so kratkoročna sredstva 4,25-krat večja od kratkoročnih obveznosti. Čeprav se je vrednost kazalnika povečala, pa to še ne pomeni, da ima podjetje boljšo plačilno sposobnost, saj so se denar in denarni ustrezniki močno zmanjšali, povečale pa so se zaloge, terjatve do kupcev, druge terjatve, dana posojila ter finančne naložbe. Z denarnimi sredstvi podjetje lažje poravnava obveznosti kot z drugimi sredstvi, ki jih ima, zato nas samo povečanje kazalnika zavaja, saj se je v podjetju plačilna sposobnost v resnici zmanjšala.

$$\begin{aligned} \text{b) Lek, d. d. 31. 12. 2022} &= \frac{839.709}{364.611} = 2,30 \\ \text{Lek, d. d. 31. 12. 2023} &= \frac{587.905}{301.345} = 1,95 \end{aligned}$$

Kot je razvidno iz izračunov vrednost kazalnikov podjetja Lek ni najboljša, saj je pod 2 in se je od leta 2022 do leta 2023 zmanjšala. To lahko razložimo z zmanjšanjem zalog, poslovnih terjatev, denarja in danih posojil iz prejšnjega leta v naslednje. Čeprav se je vrednost kazalnika zmanjšala ter padla pod 2 ima Lek še zmeraj sposobnost pokriti kratkoročne obveznosti s kratkoročnimi sredstvi.

3.3.3.2 Pospeseni koeficient

Pospeseni koeficient oziroma koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti prikazuje razmerje med kratkoročnimi obveznostmi in likvidnimi sredstvi podjetja ter kratkoročnimi terjatvami. Iz te enačbe so odstranjene zaloge, saj so te med kratkoročnimi sredstvi najdlje od "denarja", s katerim bi podjetje lahko pokrilo kratkoročne obveznosti. Zaradi izločitve zalog iz izračuna je to boljši kazalnik plačilne sposobnosti podjetja kot kratkoročni koeficient. Idealna vrednost pospešenega koeficienta je nad 1, kar kaže na visoko plačilno sposobnost podjetja (Igličar in drugi, 2012, str. 410–411). Kot je razvidno iz

enačbe (7), je mogoče pospešeni koeficient zračunati kot kvocient med seštevkom denarja, kratkoročnih finančnih naložb, kratkoročnih poslovnih naložb in kratkoročnih obveznosti.

$$\text{Pospešeni koeficient} = \frac{\text{denar} + \text{kratk.fin.naložbe} + \text{kratk.posl.naložbe}}{\text{kratkoročne obveznosti}} \quad (7)$$

$$\text{a) Krka, d. d. 31. 12. 2022} = \frac{470.993 + 52.437 + 377.197}{353.419} = 2,55$$

$$\text{Krka, d. d. 31. 12. 2023} = \frac{140.993 + 306.769 + 575.941}{361.683} = 2,83$$

Podjetje Krka ima glede na izračune zelo dobro plačilno sposobnost, ki se je iz leta 2022 v leto 2023 še povečala. Razlog za to je povečanje vrednosti kratkoročnih poslovnih naložb ter povečanje vrednosti finančnih naložb v podjetju.

$$\text{b) Lek, d. d. 31. 12. 2022} = \frac{112 + 85.103 + 255.321}{364.611} = 0,93$$

$$\text{Lek, d. d. 31. 12. 2023} = \frac{143 + 21.875 + 182.535}{301.345} = 0,68$$

Pospešeni koeficient se je v podjetju Lek iz leta 2022 v leto 2023 zmanjšal, nobeno leto pa ni dosegel vrednosti 1, kar kaže na slabšo plačilno sposobnost. Razlog za to je relativno visoka vrednost kratkoročnih sredstev v primerjavi z vrednostjo kratkoročnih obveznosti. Po izračunih lahko vidimo, da, podjetje Krka glede na plačilno sposobno prednjači pred Lekom.

3.3.3.3 Hitri koeficient

Hitri koeficient oziroma koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti je od kazalnikov plačilne sposobnosti najbolj konservativen, saj za izračun uporabimo le najbolj likvidna sredstva, ki jih ima podjetje na voljo. Ta koeficient v primerjavi s prejšnjima dvema kaže plačilno sposobnost podjetja na kratek rok. Ker kratkoročne obveznosti zapadejo v roku enega leta, ni smiselno, da ima podjetje med sredstvi ogromno najbolj likvidnih sredstev, kar pomeni, da je vrednost koeficienta običajno manjša od 1 (Igličar in drugi, 2012, str. 411). Kot je razvidno iz enačbe (8), je mogoče hitri koeficient zračunati kot kvocient med seštevkom denarnih sredstev in kratkih finančnih naložb ter kratkoročnih obveznosti.

$$\text{Hitri koeficient} = \frac{\text{denarna sredstva} + \text{kratk.fin.naložbe}}{\text{kratkoročne obveznosti}} \quad (8)$$

$$\text{a) Krka, d. d. 31. 12. 2022} = \frac{470.297 + 52.437}{353.419} = 1,48$$

$$\text{Krka, d. d. 31. 12. 2023} = \frac{140.993 + 306.769}{361.683} = 1,24$$

Vrednost hitrega koeficienta v podjetju Krka je v obeh primerih višji od 1 kar kaže na zelo veliko vrednost likvidnih kratkoročnih sredstev v podjetju, vendar pa se je iz leta 2022 na leto 2023 zmanjšala, kar kaže na to, da podjetje skuša zmanjšati vrednost likvidnih sredstev v podjetju. Čeprav so se denarna sredstva v podjetju zmanjšala je vrednost kazalnika skoraj enaka kot prejšnje leto, saj so se zelo povečale finančne naložbe.

$$\begin{aligned} \text{b) Lek, d. d. 31. 12. 2022} &= \frac{112+85.103}{364.611} = 0,23 \\ \text{Lek, d. d. 31. 12. 2023} &= \frac{143+21.875}{301.345} = 0,07 \end{aligned}$$

Glede na izračunano vrednost hitrega koeficienta za podjetje Lek je njihova plačilna sposobnost na podlagi likvidnosti kratkoročnih sredstev zelo slaba. Iz leta 2022 v leto 2023 se je vrednost koeficienta še zmanjšala, kar pomeni, da se je tudi plačilna sposobnost podjetja zmanjšala. Razlog za to je očitno zmanjšanje kratkoročnih finančnih naložb iz leta 2022 v leto 2023. Hitri koeficient ima pri podjetju Lek nizko vrednost tudi zaradi relativno velike vrednosti zalog ter poslovnih terjatev med kratkoročnimi sredstvi.

3.3.3.4 Kazalnik dolgoročnega financiranja dolgoročnih sredstev

Kazalnik dolgoročnega financiranja prikazuje delež dolgoročnega financiranja v obveznosti do virov sredstev oziroma prikazuje razmerje med kapitalom, rezervacijami ter dolgoročnimi obveznostmi in dolgoročnimi sredstvi. Vrednost kazalnika naj bi bila nad 1, podjetje pa lahko zmanjša tveganje za plačilno nesposobnost če vsa dolgoročna sredstva financira z dolgoročnimi viri sredstev. Ker so tudi med kratkoročnimi sredstvi, sredstva ki so bolj trajna oziroma se ohranjajo na primer zaloge naj bi bile tudi financirane z dolgoročnimi viri (Igličar in drugi, 2012, str. 412). Kot je razvidno iz enačbe (9), je možno kazalnik dolgoročnega financiranja dolgoročnih sredstev zračunati kot kvocient seštevka kapitala, rezervacij in dolgoročnih obveznosti ter dolgoročnih sredstev.

$$\text{Dolgor. finanč. dolgor. sredstev} = \frac{\text{kapital} + \text{rezervacije} + \text{dolgor. obveznosti}}{\text{dolgoročna sredstva}} \quad (9)$$

$$\begin{aligned} \text{a) Krka, d. d. 31. 12. 2022} &= \frac{2.060.792+96.608+2.909}{1.123.594} = 1,92 \\ \text{Krka, d. d. 31. 12. 2023} &= \frac{2.133.258+113.999+2.565}{1.076.235} = 2,09 \end{aligned}$$

Kazalnik nam pokaže da so vsa dolgoročna sredstva pri podjetju Krka pokrita z dolgoročnimi viri, saj je vrednost kazalnika v obeh letih višja od 1. Ker so vsa dolgoročna sredstva pokrita z dolgoročnimi obveznostmi do virov sredstev to pomeni, da je tveganje za plačilno nesposobnost podjetja majhna in se je iz leta 2022 v leto 2023 še zmanjšala.

$$\begin{aligned} \text{b) Lek, d. d. 31. 12. 2022} &= \frac{1.259.147+32.137+17.189}{833.829} = 1,56 \\ \text{Lek, d. d. 31. 12. 2023} &= \frac{776.868+16.238+54.467}{587.905} = 1,51 \end{aligned}$$

Tudi kazalnik za podjetje Lek nam pokaže, da podjetje pokriva vsa dolgoročna sredstva z dolgoročnimi viri. Tudi v primeru Leka to kaže na zmanjšano tveganje za plačilno nesposobnost, čeprav je vrednost kazalnika dolgoročnega financiranja dolgoročnih sredstev manjša kot pri podjetju Krka.

3.3.4 Kazalniki stanja obračanja

Kazalniki obračanja nam pomagajo razumeti hitrost obračanja sredstev različnih vrst v podjetju. Dobri rezultati izračunanih kazalnikov nam pokažejo, da ima poslovodstvo podjetja sposobnost učinkovitega poslovanja s sredstvi. Če ima podjetje manj vezanih sredstev, se bodo le-ta hitreje obračala, kar pomeni, da podjetje za isti obseg poslovanja potrebuje manj virov financiranja. Ker za izračun teh koeficientov uporabljamo tako vrednosti iz poslovnega izida kot iz bilance stanja, je pomembno, da za vrednosti iz bilance stanja uporabljamo povprečne vrednosti sredstev in ne vrednosti sredstev na dani dan. Ker nimamo dostopa do bolj specifičnih povprečnih vrednosti sredstev čez celo leto, bomo uporabili vrednost, ki jo bomo zračunali iz vrednosti sredstev na 31. 12. 2022 in 31. 12. 2023 (Igličar in drugi, 2012, str. 413).

3.3.4.1 Koeficient obračanja terjatev do kupcev

Koeficient obračanja terjatev do kupcev nam pove, kakšen je povprečni plačilni rok kupcev. Pokaže nam število obratov terjatev do kupcev v denarna sredstva v enem letu. Manjša kot je vrednost kazalnika, počasnejše je obračanje terjatev do kupcev oziroma daljši je povprečni plačilni rok kupcev. Seveda je cilj vsakega podjetja čim krajši čas unovčenja terjatev do kupcev. Ta kazalnik nam pokaže tudi sposobnost podjetja za izterjavo terjatev kupcev in pa tudi plačilno disciplino kupcev podjetja. Pri izračunu tega kazalnika bom primerjala čiste prihodke od prodaje s povprečnim stanjem terjatev do kupcev. Na koeficient obračanja terjatev do kupcev lahko vpliva veliko stvari, kot so razlike pri načinu prodaje, prodajni trgi, dolžine poprodajnih poti, itd. Glede na to, da preučevani podjetji delujeta v isti panogi imata tudi približno isti način prodaje izdelkov ter prodajne trge. Največja razlika med podjetji so dolžine prodajnih poti, saj Krka več delujena bolj oddaljenih trgih (Igličar in drugi, 2012, str. 414). Kot je razvidno z enačbe (10), je mogoče koeficient obračanja terjatev do kupcev zračunati kot kvocient med čistimi prihodki od prodaje ter povprečnim stanjem terjatev do kupcev.

$$\text{Koef. obračanja terjatev do kupcev} = \frac{\text{čisti prihodki od prodaje}}{\text{povprečno stanje terjatev do kupcev}} \quad (10)$$

$$\text{a) Krka, d. d.} = \frac{1.674.572}{410.508} = 4,08$$

$$\text{b) Lek, d. d.} = \frac{1.595.224}{339.771} = 4,69$$

Izračunan koeficient nam pokaže, da ima podjetje Lek malo hitrejše obračanje terjatev do kupcev oziroma krajši povprečni plačilni rok kupcev kot podjetje Krka. To je najverjetneje zaradi poslovanja, ki ga Krka opravlja na trgih kot so Amerika in Vzhodna Evropa, možno pa je tudi, da do takih vrednosti pride zaradi boljše sposobnosti podjetja Lek pri izterjatvi terjatev ali zaradi boljše plačilne discipline kupcev.

3.3.4.2 Povprečna doba vezave terjatev do kupcev

Ta koeficient nam pokaže povprečni plačilni rok terjatev kupcev. Kot je razvidno iz enačbe (11), je mogoče povprečno dobo vezave terjatev do kupcev zračunati kot kvocient med 365 ter koeficientom obračanja terjatev do kupcev.

$$\text{Povpr. doba vezave terjatev do kupcev} = \frac{365}{\text{koef. obračanja terjatev do kupcev}} \quad (11)$$

$$\text{a) Krka, d. d.} = \frac{365}{4,08} = 89,46$$

$$\text{b) Lek, d. d.} = \frac{365}{4,69} = 77,82$$

Glede na rezultate je koeficient pokazal, da ima Krka daljšo povprečno dobo vezave terjatev do kupcev, kar pomeni, da ima daljši povprečni plačilni rok kot Lek. Iz izračunanih koeficientov obračanja je razvidno, da se v podjetju Krka sredstva povprečno obrnejo le 4,08-krat na leto, med tem ko se v Leku obrnejo 4,69-krat na leto, zato ima Lek tudi krajšo povprečno dobo vezave terjatev do kupcev. V povprečju so v podjetju Krka terjatve do kupcev vezane približno 89 dni, v Leku pa manj, in sicer 78 dni. Obe podjetji imata povprečni dobi vezave terjatev do kupcev relativno kratki.

3.3.4.3 Koeficient obračanja zalog proizvodov

Vrednost tega koeficienta nam kaže število obratov zaloge proizvodov v enem letu. Višja kot je vrednost tega kazalnika bolj učinkovito je poslovanje podjetja z zalogami. Če je vrednost kazalnika visoka, to pomeni, da podjetje hitro posluje z zalogami kar poveča denarna sredstva podjetja, z zmanjšanjem stroškov vzdrževanja zalog, ter zmanjša tveganje izgub pri skladiščenju materialov (Igličar in drugi, 2012, str. 415). Kot je razvidno iz enačbe (12), je mogoče koeficient obračanja zalog proizvodov zračunati kot kvocient stroškov prodanih proizvodov in povprečnega stanja zalog proizvodov.

$$\text{Koef. obračanja zalog pr.} = \frac{\text{stroški prodanih proizvodov}}{\text{povpr. stanje zalog proizvodov}} \quad (12)$$

Za izračun povprečnega stanja zalog proizvodov bom uporabila povprečno stanje zalog proizvodov iz bilance stanja na dan 31.12.2022 ter 31.12.2023.

$$\text{a) Krka, d. d.} = \frac{786.100}{503.435} = 1,56$$

$$\text{b) Lek, d. d.} = \frac{942.036}{441.263} = 2,13$$

Obe podjetji imata koeficient višji od 1, Lek pa ima višji koeficient kot Krka, kar kaže na boljše poslovanje z zalogami. To pomeni, da pride do hitrejšega obračanja zalog, kar pozitivno vpliva na denarni tok podjetja, saj tako podjetje manj časa zadrži proizvode, zaradi česar je hitreje plačano ter je manj možnosti za okvaro proizvodov ali pretek časa uporabe

proizvodov, hkrati pa podjetje tudi prihrani na shrambi proizvodov. Vrednost koeficienta nam pove, da se v Krki proizvodi obrnejo 1,56-krat na leto, v Leku pa kar 2,13-krat na leto.

3.3.4.4 Povprečna doba vezave zalog proizvodov

Koeficient povprečna doba vezave zalog proizvodov nam pove, koliko dni ima podjetje povprečno zaloge proizvodov v lasti. Kot je razvidno iz enačbe (13), je mogoče povprečno dobo vezave zalog proizvodov zračunati kot kvocient med 365 ter koeficientom obračanja zalog proizvodov.

$$\text{Povpr. doba vezave zalog pr.} = \frac{365}{\text{koef. obračanja zalog pr.}} \quad (13)$$

$$\text{a) Krka, d. d.} = \frac{365}{1,56} = 234$$

$$\text{b) Lek, d. d.} = \frac{365}{2,13} = 171$$

Glede na izračunane vrednosti je razvidno, da imata obe podjetji relativno dolgo povprečno dobo vezave zalog proizvodov. Krka ima z 234 povprečnimi dnevi vezave zalog proizvodov še daljšo povprečno dobo vezave proizvodov kot Lek, katerega povprečna dolžina vezave je 171 dni.

3.3.4.5 Koeficient obračanja sredstev

Ta koeficient kaže število obratov sredstev v podjetju v enem letu. Če ima panoga v katerem podjetje deluje višji delež dolgoročnih sredstev bo vrednost tega koeficienta nižji in obratno (Igličar in drugi, 2012, str. 416). Kot je razvidno iz enačbe (14), je mogoče koeficient obračanja sredstev zračunati kot kvocient med prihodki ter povprečnim stanjem sredstev.

$$\text{Koeficient obračanja sredstev} = \frac{\text{prihodki}}{\text{povprečno stanje sredstev}} \quad (14)$$

Za izračun povprečnega stanja sredstev bom uporabila povprečje podatkov o stanju sredstev na dan 31. 12. 2022 in 31. 12. 2023.

$$\text{a) Krka, d. d.} = \frac{(1.674.572+60.964)}{2.565.208} = 0,68$$

$$\text{b) Lek, d. d.} = \frac{(1.595.224+20.645)}{1.411.229} = 1,15$$

Pri podjetju Krka se sredstva v povprečju obrnejo 0,68-krat na leto, v podjetju Lek pa 1,15-krat na leto. Krka ima malo slabši rezultat koeficienta obračanja sredstev, saj je za podjetje boljša večja vrednost. Vrednost koeficienta obračanja sredstev pa je odvisna od deleža dolgoročnih sredstev, saj ima podjetje ob veliki količini dolgoročnih sredstev nižji koeficient kakor v nasprotnem primeru. To je razvidno iz tega, da ima Krka višji relativni delež dolgoročnih sredstev kot Lek.

3.3.5 Kazalniki gospodarnosti

Ti kazalniki kažejo na učinkovitost poslovanja podjetja oziroma na razmerje med prihodki in odhodki. Če ima podjetje več prihodkov kot odhodkov, potem posluje gospodarno (Igličar in drugi, 2012, str. 417–418). Gospodarnost oziroma ekonomičnost podjetja lahko analiziramo na različne načine, najpogosteje pa analizo opredelimo tako: podjetje posluje gospodarno oziroma ekonomično, če so prihodki, ki jih podjetje ustvari, večji od odhodkov, ki jih mora podjetje poravnati. Čim večji so prihodki v primerjavi z odhodki, tem večja je ekonomičnost podjetja. Gospodarnost pa lahko računamo tudi za posamezne gospodarske funkcije, ne samo za podjetje kot celoto (Turk in Melavc, 1998, str. 515–516).

Kazalnik celotne gospodarnosti prikazuje ali podjetje učinkovito opravlja poslovne dejavnosti. V izračunu tega kazalnika primerjamo vse prihodke podjetja z vsemi odhodki podjetja. Če je vrednost kazalnika pozitivna to kaže na uspešno poslovanje podjetja, ter na dobiček (Igličar in drugi, 2012, str. 418). Kot je razvidno iz enačbe (15), je mogoče kazalnik celotne gospodarnosti zračunati kot kvocient med prihodki in odhodki.

$$\text{Kazalnik celotne gospodarnosti} = \frac{\text{prihodki}}{\text{odhodki}} \quad (15)$$

$$\text{a) Krka, d. d.} = \frac{1.674.572}{(786.145+300.863+173.783+93.112)} = 1,24$$

$$\text{b) Lek, d. d.} = \frac{1.595.224}{(251.553+690.483+212.761+276.064+7.013)} = 1,11$$

Kazalnika sta v obeh podjetjih višja od 1, kar kaže na dobro poslovanje podjetij ter, da podjetji dosegata dobiček. Če bi imeli podjetji manjša kazalnika celotne gospodarnosti, bi to kazalo na neuspešno poslovanje oziroma na poslovanje brez doseganja dobička.

3.3.6 Kazalniki dobičkonosnosti

Pri analizi kazalnikov dobičkonosnosti želimo razumeti dobičkonosnost podjetja glede na prihodke, sredstva ter kapital. Te kazalnike večinoma izražamo v odstotkih (Igličar in drugi, 2012, str. 419). Donosnost podjetja kaže na finančno uspešnost podjetja (Turk in Melavc, 1998, str. 516).

3.3.6.1 Kazalnik dobičkonosnosti iz poslovanja

Ta kazalnik nam prikazuje razmerje med dobičkom iz poslovanja ter prihodki od prodaje, ter rezultate poslovanja podjetja pred finančnimi prihodki ter odhodki (Igličar in drugi, 2012, str. 420). Kot je razvidno iz enačb (16), je mogoče dobičkonosnost iz poslovanja zračunati kot kvocient med dobičkom iz poslovanja oziroma EBIT ter čistimi prihodki od prodaje.

$$\text{Dobičkonosnost iz poslovanja} = \frac{\text{dobiček iz poslovanja (EBIT)}}{\text{čisti prih.od prodaje}} \quad (16)$$

- a) Krka, d. d. = $\frac{322.308}{1.674.572} \times 100 = 19,25\%$
 b) Lek, d. d. = $\frac{131.948}{1.595.224} \times 100 = 8,27\%$

Rezultati izračunanih kazalnikov nam pokažejo, da je podjetje Krka bolj uspešno na področju generiranja dobičkonosnosti iz poslovanja kot Lek. Krka je imela v letu 2023 vrednost kazalnika dobičkonosnosti iz poslovanja 19,25 %, kar pomeni, da je na 100 enot čistih prihodkov od prodaje ustvarilo 19,25 % enot dobička, Lek je na 100 enot čistih prihodkov od prodaje ustvaril malo manj in sicer 8,27 enot dobička. Obe podjetji glede na ta kazalnik poslujeta uspešno.

3.3.6.2 Kazalnik čiste dobičkonosnosti prihodkov od prodaje

Ta kazalnik pokaže razmerje čistega dobička v prihodkih od prodaje. Če se kazalnik skozi leta manjša to kaže na potrebo, da poslovodje skrbneje spremljajo stroške (Igličar in drugi, 2012, str. 420). Iz enačbe (17) je razvidno, da je mogoče čisto dobičkonosnost prihodkov od prodaje zračunati kot kvocient med čistim dobičkom ter čistimi prihodki od prodaje.

$$\text{Čista dobičkonosnost prih. od prodaje} = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{čisti prih. od prodaje}} \quad (17)$$

- c) Krka, d. d. = $\frac{294.481}{1.674.572} \times 100 = 17,59\%$
 d) Lek, d. d. = $\frac{135.705}{1.595.224} \times 100 = 8,51\%$

Čista dobičkonosnost prihodkov od prodaje za podjetje Krka je 17,59 %, kar pomeni, da je podjetje v letu 2023 na 100 enot čistih prihodkov od prodaje ustvarilo 17,59 enot čistega dobička. To je dober rezultat, še posebej v primerjavi s podjetjem Lek, v katerem so na 100 enot čistih prihodkov od prodaje ustvarili le 8,51 enote čistega dobička. Razlog za tako majhno vrednost kazalnika najdemo v večji količini stroškov, ki jih je imelo podjetje Lek.

3.3.6.3 Kazalnik čiste dobičkonosnosti kapitala

Kazalnik čiste dobičkonosnosti kapitala oziroma ROE – return on equity je pomemben kazalnik. Zanj se najbolj zanimajo lastniki podjetja, saj ta kazalnik pokaže, koliko denarnih enot je ustvarila ena enota kapitala. To je še posebej pomembno za lastnike podjetja, saj je naložba v kapital oziroma delnice podjetja zelo tvegana, ta kazalnik pa jim dobro prikaže uspešnost poslovanja podjetja (Igličar in drugi, 2012, str. 422). Kot je razvidno iz enačbe (18), je mogoče čisto dobičkonosnost kapitala zračunati kot kvocient čistega dobička ter povprečnega stanja kapitala.

$$\text{Čista dobičkonosnost kapitala} = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{povprečno stanje kapitala}} \quad (18)$$

Povprečno stanje kapitala bom izračunala iz stanja kapitala v podjetjih na dan 31. 12. 2022 ter 31. 12. 2023.

$$\begin{aligned} \text{a) Krka, d. d.} &= \frac{294.481}{2.097.025} \times 100 = 14,04\% \\ \text{b) Lek, d. d.} &= \frac{135.705}{1.018.007} \times 100 = 13,33\% \end{aligned}$$

Izračunana kazalnika za obe podjetji sta zelo primerljiva. Če bi potencialni ali trenutni lastniki primerjali ti dve podjetji na podlagi čiste dobičkonosnosti kapitala, ne bi opazili velike razlike. Vrednost 14,04 % pomeni, da je v podjetju Krka 1 enota kapitala ustvarila 14,04 denarne enote, v Leku pa je 1 enota kapitala ustvarila 13,33 denarnih enot. Čeprav ima Krka malo višjo vrednost kazalnika, je razlika za primerjavo lastnikov zamerljiva.

4 SKLEP

V zaključni strokovni nalogi sem opravila računovodsko primerjalno presojo podjetji Krka, d.d. ter Lek, d.d.. Podjetji delujeta v isti panogi ter sta približno enako veliki, zato je bila računovodska primerjalna presoja smiselna. Najprej sem analizirala bilanci stanja ter izkaza poslovnega izida, nato pa sem z analizo kazalnikov še bolj poglobljeno analizirala računovodsko stanje podjetij. Podatke za analizo kazalnikov sem črpala iz bilanc stanja ter izkazov poslovnega izida iz letnih poročil za leto 2023.

Farmacevtska panoga je v Sloveniji kar dobro razvita ter tudi pomembna za državni BDP. Ker sta Krka, d.d. ter Lek, d.d. največji podjetji v tej panogi, k temu zelo veliko prispevata. Na farmacevtsko panogo zelo vpliva pravno okolje, saj prihaja do novih odkritij.

Računovodska primerjalna presoja podjetji je zelo pomembna - ne samo za notranje upnike, kot so na primer poslovodje, ki želijo vedeti ali njihovo podjetje v primerjavi s podobnim podjetjem dobro deluje, ampak tudi za zunanje upnike, ki se odločajo o potencialnem investiranju v to podjetje. Računovodska analiza podjetij lahko pokaže tudi na manj vidne probleme, ki jih podjetje ima.

Glede na kazalnike stanja financiranja sem odkrila, da je Lek, d.d. bolj zadolžen kot Krka, d.d., kar tudi kaže na manjšo plačilno sposobnost, vendar pa imata obe podjetji zadovoljive rezultate. Krka, d. d. vseeno glede na te kazalnike posluje malo uspešneje. Kazalniki stanja investiranja kažejo, da imata obe podjetji dokaj visok delež dolgoročnih sredstev, do česar pride zaradi panoge v kateri delujeta. Hkrati pa se je obema podjetjema iz leta 2022 v leto 2023 povečal kazalnik deleža kratkoročnih sredstev, vendar v obeh primerih to ne kaže na karkoli negativnega. Kazalnik plačilne sposobnosti kaže, da ima Krka, d. d. večjo plačilno sposobnost kot Lek, d. d. Pri kazalnikih obračanja je razvidno, da ima Lek, d. d. krajše obdobje obračanja terjatev do kupcev ter zalog proizvodov, Krka, d. d. pa ima krajše obdobje obračanja sredstev. Obe podjetji imata glede na vse kazalnike obračanja zadovoljive rezultate. Pri izračunu kazalnika gospodarnosti sem ugotovila, da obe podjetji poslujeta

gospodarno. Po kazalnikih dobičkonosnosti pa je je uspešnejše podjetje Krka, d. d., vendar je razlika zelo majhna, saj tudi Lek, d. d. posluje dobičkonosno.

Na podlagi analize bilanc stanja, izkazov poslovnega izida ter kazalnikov obeh podjetji sem ugotovila, da obe podjetji uspešno delujeta, vendar je Krka, d. d. pri tem uspešnejša. Obe podjetji sta bili delno zadolženi, Krka, d. d. pa ima večjo plačilno sposobnost ter višjo dobičkonosnost.

LITERATURA IN VIRI

1. Bedene Kralj, P. (2024, 20. september) *Kakšen je vpliv farmacevtov na slovenski BDP*. <https://si.bloombergdria.com/posel/poslovanje/66182/kaksen-je-vpliv-farmacevtov-na-slovenski-bdp/news>
2. Bergant, Ž. (2013). *Analiza poslovanja od teorije do prakse (računovodski in finančni vidiki)*. Inštitut za poslovodno računovodstvo.
3. Drofenik, K. in Kerč, J., (2020). *Sistem kvalifikacij na področju farmacije*. https://www.nok.si/sites/www.nok.si/files/dokumenti/farmacija_splet_zv_0.pdf
4. Dun & Bradstreet d.o.o. (brez datuma). *Metodologija Dun & Bradstreet rešitev*. https://bonitete.bisnode.si/bonitetece/files/metodologija_si_si.pdf
5. Horvat, T. (2003). *Priprava razkritij v letnem poročilu gospodarske družbe*. Kočevski tisk.
6. Igličar, A., Hočevnar, M. in Zaman Groff, M. (2013). *Uvod v računovodstvo* (1. natis) Ekonomska fakulteta Univerze v Ljubljani.
7. Krka. *Živeti zdravo življenje*. (brez datume). <https://www.krka.si/>
8. Krka d.d. (brez datuma). *Letno poročilo 2023*. https://www.krka.si/_assets/Letno-porocilo-2023.pdf
9. Krka. (brez datuma). *Zgodovina*. <https://www.krka.si/o-nas/predstavitev/zgodovina/>
10. Lek d.d. (brez datuma). *Letno poročilo 2023*. https://prod.cms.lek.si/sites/spare88_sandoz_com/files/2024-07/Sandoz_Lek%20letno%20porocilo_Final_2023%2018.04.pdf
11. Lek. (brez datuma). *O nas*. <https://www.lek.si/o-nas/>
12. Turk, I. in Melavc, D. (1998). *Računovodstvo*. Založba Moderna organizacija.