

UNIVERZA NA PRIMORSKEM
FAKULTETA ZA MANAGEMENT KOPER
Univerzitetni študijski program management (2005)

Diplomska naloga

**ANALIZA STRUKTURE NOTRANJJIH IN ZUNANJJIH
VIROV FINANCIRANJA IZBRANEGA PODJETJA**

Mentor:

doc. dr. Neva Maher

Obravnavana organizacija:

TKK Srpenica, d. d.

KOPER, 2006

MELANIJA GRAHELJ

POVZETEK

Diplomska naloga obravnava strukturo notranjih in zunanjih virov financiranja v podjetju TKK Srpenica, d. d. Predstavlja temeljne pojme financiranja, pomen optimalne finančne strukture podjetja, stroške virov financiranja in dejavnike, ki vplivajo na izbiro posamezne vrste vira, ter vpliv strukture virov financiranja na poslovno-finančni izid podjetja. Ob uporabi računovodskih standardov in pravil financiranja v skladu z zakonodajo je izdelana analiza temeljnih računovodskih izkazov bilance stanja in izkaza poslovnega izida in analiza s finančnimi kazalniki za podjetje TKK Srpenica, d. d. Podani so predlogi za nadaljnji razvoj podjetja in za doseganje zastavljenih poslovnih ciljev podjetja.

Ključne besede: financiranje, finančni plan, načela financiranja, računovodstvo, pravila financiranja, finančna analiza, viri financiranja, stroški virov financiranja, kazalniki

ABSTRACT

The thesis studies the structure of the internal and external sources of funds of the company TKK Srpenica, Ltd. It explains the basic terms of financing and present the importance of having an optimal structure of financing to run a company. Further, it studies what the expenses of financial resources are and which factors usually condition the choice of a specific resource. Finally, it presents how the structure of funds influences the company's business results. By means of standards of bookkeeping and the rules of financing complying with the existing legislature, the basic bookkeeping results of balance sheet and the company's business results are analysed. Another analysis is made by means of financial indicators for the company TKK Srpenica, Ltd. There are also some suggestions made for the company's further development and for the effective achievement of the aims.

Key words: financing, financial plan, principles of financing, bookkeeping, rules of financing, financial analysis, source of found, expenses of financial resources, indicators

UDK 336.645.1:658.14/.17 (043.2)

VSEBINA

1	Uvod	1
2	Osnovni pojmi financiranja podjetja	3
2.1	Finančna funkcija.....	3
2.2	Vsebina in pojem financiranja podjetja	4
2.3	Načela financiranja	6
2.3.1	Kaj pomeni za financiranje načelo likvidnosti in plačilne sposobnosti	6
2.3.2	Kaj pomeni za financiranje načelo učinkovitosti	8
2.3.3	Kaj pomeni za financiranje načelo donosnosti.....	8
2.3.4	Kaj pomeni za financiranje načelo uspešnosti	9
2.3.5	Druga načela in z njimi povezana merila in standardi	9
2.4	Pristop in pravila financiranja.....	11
2.4.1	Pravila vodoravne finančne strukture	12
2.4.2	Pravila navpične finančne strukture	12
2.5	Finančno analiziranje.....	13
3	Preskrba virov financiranja podjetja.....	17
3.1	Notranji viri financiranja	17
3.1.1	Nerazdeljeni dobiček.....	17
3.1.2	Amortizacija	17
3.1.3	Drugi notranji viri.....	18
3.2	Zunanji viri financiranja	18
3.2.1	Kapitalski vložki (lastniški kapital).....	18
3.2.2	Krediti.....	19
3.2.3	Subvencije	19
3.2.4	Dobavitelji.....	20
3.3	Kalkulacija (predračun) financiranja	20
3.3.1	Stroški lastniškega kapitala	20
3.3.2	Stroški dolžniškega kapitala.....	21
3.3.3	Povprečni stroški finančne strukture	21
4	Primer analize strukture virov financiranja podjetja	23
4.1	Predstavitev podjetja.....	23
4.2	Analiza finančnega položaja podjetja.....	25
4.2.1	Analiza bilance stanja.....	25
4.2.2	Analiza izkaza poslovnega izida	29
4.2.3	Analiza izkaza denarnega izida	31
4.3	Analiza podjetja s pomočjo kazalnikov	32
4.3.1	Kazalci stanja financiranja	32
4.3.2	Kazalniki likvidnosti in plačilne sposobnosti.....	34

4.3.3 Kazalniki učinkovitosti	37
4.3.4 Kazalniki uspešnosti.....	38
4.3.5 Načelo donosnosti	40
4.4 Stroški uporabljenih virov financiranja podjetja	41
4.4.1 Stroški lastniškega kapitala	41
4.4.2 Stroški dolžniškega financiranja.....	42
4.4.3 Povprečni stroški kapitalske strukture (WACC)	42
5 Sklep.....	45
Literatura.....	49
Priloge.....	51

TABELE

Tabela 4.1	Obseg in struktura stalnih sredstev	25
Tabela 4.2	Obseg in struktura gibljivih sredstev	27
Tabela 4.3	Obseg in struktura obveznosti do virov sredstev	28
Tabela 4.4	Obseg in struktura prihodkov	29
Tabela 4.5	Obseg in struktura odhodkov.....	30
Tabela 4.6	Sestava poslovnega izida	31
Tabela 4.7	Kazalnik stopnje lastniškosti financiranja	33
Tabela 4.8	Kazalnik stopnje dolžniškosti financiranja.....	34
Tabela 4.9	Koeficient dolgovno-kapitalskega razmerja	34
Tabela 4.10	Koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev	35
Tabela 4.11	Koeficient dolgoročne kapitalske pokritosti dolgoročnih sredstev.....	35
Tabela 4.12	Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti	36
Tabela 4.13	Koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti	36
Tabela 4.14	Koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti.....	37
Tabela 4.15	Koeficient obračanja zalog	38
Tabela 4.16	Koeficient obračanja terjatev do kupcev	38
Tabela 4.17	Stopnja dobičkovnosti prihodkov	39
Tabela 4.18	Stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov.....	39
Tabela 4.19	Koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala	40
Tabela 4.20	Koeficient čiste donosnosti sredstev.....	41



1 UVOD

Globalna konkurenca je vse ostrejša. Vizija, poslanstvo, strategije in cilji podjetja morajo biti določeni, da lahko podjetnik oziroma sodobni management natančno programira potrebne vire za njihovo uresničitev. Management nosi odgovornost do lastnika podjetja, da skozi vodenje, načrtovanje, organiziranje in kadrovanje deluje tako, da bo uporaba virov učinkovita in uspešna, kar vodi k doseganju dobička. Da bi podjetje v boju z drugimi podjetji preživel in se razvijalo, torej bilo konkurenčno, je bistvenega pomena, da poslu ustrezata tudi dobra finančna politika in dobro delovanje funkcije financiranja. Tako je podjetje ob dobrem delovanju njegove finančne funkcije usposobljeno za strateško tržno poslovanje; sposobno je prodajati in proizvajati prave produkte, izdelke in storitve, slediti napredku tehnologije, širiti poslovanje, biti inovativno, razvijati vedno nove in prave pristope in načine trženja in s tem dosegati čim višjo dodano vrednost.

Zagotavljanje finančnih virov za nemoteno poslovanje podjetja je ena bistvenih nalog podjetnika. Le malo je podjetij in podjetnikov, ki lahko posle v celoti financirajo z lastnimi sredstvi. To tudi ni vedno najbolj racionalna odločitev, zato management poskrbi za druge, ustrezne in ugodne vire financiranja. Za izpeljavo strategije in ciljev poslovanja mora finančni management stalno in odgovorno presoјati ustreznost uporabe najustrežnejših virov in njihovo kombinatoriko v času in prostoru.

Z izbiro najustrežnejšega načina financiranja se podjetnik srečuje v vseh fazah razvoja podjetja, zato mora pretehtati ponujene vire financiranja in se odločiti glede na prednosti in slabosti uporabe posameznih virov. Predvsem mora izračunati ceno (ne)uporabe virov, tudi oportunitetni prihodek in oportunitetne stroške. Kako učinkovit bo podjetnik oziroma njegov manager pri pridobivanju finančnih sredstev, je odvisno od kvalitetne finančne analize, skrbno pripravljenega finančnega načrta podjetja, njegovega podrobnega poznavanja posebnosti uporabe razpoložljivih finančnih informacij in cene pridobivanja različnih virov financiranja.

Diplomska naloga, ki obravnava navedene vsebine, je vsebinsko razdeljena na dva dela. V prvem delu najprej opredelimo temeljne pojme financiranja in z njimi povezano terminologijo, navedena je zakonodaja in z računovodenjem oziroma financiranjem povezana zakonodaja (definicije, vključno z navedbo zakonov in standardov).

Za pravo strukturo financiranja je treba vnaprej določiti merila, treba je določiti, kaj je pomembno, kdaj, kje in kakšna so v zvezi s financiranjem poslovnih dogodkov in transakcij povezana tveganja, pa tudi kakšne so možne alternativne rešitve. Management mora izračunati variantne kalkulacije, saj se za vsako financiranje plačuje cena. Prav zato so se oblikovala različna načela in pravila financiranja, ki naj bi jih upoštevali tudi pri oblikovanju kapitalske strukture. Zato še posebej analiziramo kakovost finančne strukture ter optimalno izkoriščenost sredstev v smeri doseganja rezultatov. Izpostavljene so temeljne oblike financiranja, dejavniki, ki vplivajo na izbiro posamezne vrste vira, in vpliv strukture virov financiranja na poslovno-finančni izid podjetja.

V drugem praktičnem delu bomo teorijo prenesli v obravnavano podjetje, kjer bomo omenjene pojme in izračune prikazali na dejanskem primeru, in sicer bomo uporabili podatke za leti 2004 in 2005. V konkretnem primeru bomo spoznali finančni položaj podjetja z analizo temeljnih računovodskih izkazov – analize bilance stanja, izkaza poslovnega izida, dobička in finančnega izida, ob uporabi računovodskih standardov in pravil financiranja v skladu z zakonodajo. Prikazana bo vodoravna in navpična analiza ter analiza z nekaterimi kazalniki finančne analize, analizirane bodo temeljne kategorije,

vrste in oblike financiranja, notranji in zunanji viri, stroški teh virov, izpostavljen bo pomen optimalne kapitalske strukture podjetja.

Na osnovi analize pridobljenih informacij naj bi bilo možno podati predloge za izboljšanje strukture virov in predloge za upoštevanje pomembnih meril, razvoj standardov in iskanje novih instrumentov in virov financiranja.

2 OSNOVNI POJMI FINANCIRANJA PODJETJA

2.1 Finančna funkcija

Finančna funkcija je temeljna poslovna funkcija in je odvisna od premoženja in strukture kapitala lastnika podjetja. Gre za obseg in razpoložljivost sredstev. Bistvo sodobne finančne funkcije v podjetju je nemoten potek poslovnih procesov, da je v podporo strateškemu poslovanju in profitabilnosti poslov s tem, ko zagotavlja ravno pravnje stanje in ceno ugodnega finančnega stanja in finančne moči podjetja oziroma poslov. Če je podjetje dolgoročno stabilno, se bo to odrazilo tudi v njegovi uspešnosti in razvoju. Zato je potreba po medsebojni usklajenosti posameznih poslovnih funkcij nujna, saj ima vsaka poslovna odločitev tudi finančne posledice, ki se kažejo v finančnih razmerjih ter pogosto tudi v rezultatih poslovanja.

Bistvo finančne funkcije je preskrba in uporaba sredstev, vlaganje in vračanje sredstev njihovim virom, gospodarjenje z njimi, razporejanje finančnih izidov in urejanje finančnih odnosov. Temeljni cilji finančne funkcije podjetja so (Mihelčič 2000, 330):

- zagotavljanje optimalne kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti podjetja,
- prispevanje k dolgoročni dobičkonosnosti kapitala,
- prispevanje k zmanjševanju tveganj v poslovanju in
- prispevanje k poslovni neodvisnosti podjetja.

Finančna funkcija v širšem pomenu zajema preskrbo sredstev (financiranje v ožjem pomenu), njih preoblikovanje (investiranje in dezinvestiranje) ter vračanje sredstev (definanciranje) (Turk in Melavc 2001, 12–14).

Večje potrebe po analiziranju stanja in bodočega razvoja v podjetjih ter širših znanjih na tem področju se odražajo tudi v organizaciji finančne funkcije, ki v čedalje večji meri prevzema razdelitev na (Duhovnik 1998, 383):

- računovodsko funkcijo,
- finančno funkcijo in
- funkcijo finančno-računovodskega nadzora in planiranja.

Računovodska funkcija

Računovodstvo je informacijska dejavnost spremljanja in proučevanja v denarni merski enoti izraženih pojavov, ki so povezani s poslovanjem poslovnega sistema. (Melavc in Milost 2003, 9). Tesna povezanost med računovodstvom in finančno funkcijo je zagotovo razlog, da sta v mnogih podjetjih ti dve funkciji združeni.

Računovodstvo je informacijska funkcija, ki finančno funkcijo podpira in je hkrati njen sestavni del. Računovodski sistem je zbir računovodskih postopkov, notranjih mehanizmov nadzora, knjigovodstva, načrta in zbirke računov, ki se uporabljajo za upravljanje, zapisovanje in poročanje o finančnih transakcijah. Zato je za računovodenje pomembna dobra računovodska praksa, ki lahko pomembno pripomore k pripravi in predstavitvi visoko kakovostnih računovodskih in finančnih informacij, pa tudi k temu, da so informacije za vodstvo visoko kakovostne. Kakovostne informacije niso le dobra

podlaga za preudarne vodstvene odločitve, ampak na njih temelji pregledno in dobro finančno poslovanje. V okviru EU je prav standard preglednega finančnega poslovanja najpomembnejši (Bergant et al. 2005, 12).

Računovodstvo kot organizacijsko enoto poslovnega sistema vodi računovodja, ki mora pri svojem delu upoštevati Kodeks poklicne etike računovodje, ki ga je oblikoval Slovenski inštitut za revizijo, sprejel pa Svet Slovenskega inštituta za revizijo leta 1995 (Melavc in Milost 2003, 11–12).

Del računovodstva, ki je povezan s financiranjem, se imenuje finančno računovodstvo za razliko od poslovnega in stroškovnega računovodstva.

Finančno računovodstvo sporoča podatke o poslovanju podjetja predvsem zunanjim uporabnikom, na primer lastnikom, možnim investitorjem, bankam, državnim ustanovam, oziroma spremlja in proučuje poslovanje poslovnega sistema, ki je povezano z drugimi. Poslovni sistem se pri zunanjem poročanju trudi, da bi zadovoljil zlasti informacijske potrebe svojih sedanjih in morebitnih bodočih financerjev in države (Melavc in Milost 2003, 20). Funkcija finančnega računovodstva je, da pripravlja podatke o sredstvih in obveznostih do virov sredstev, s poudarkom na finančnih razmerjih z drugimi, ter pripravlja informacije o dobičkonosnosti poslovanja (Hočevar 1994, 11).

Stroškovno računovodstvo je analitične narave in je povezano s členitvijo dogajanj in dogodkov znotraj podjetja. Namenjeno je predvsem notranjim uporabnikom.

Poslovodno računovodstvo spremlja aktivnosti in z njimi povezane stroške in je nepogrešljivo za sistemski management. Informacije za poslovodno odločanje niso zgolj za nazaj, kot v primeru stroškovnega računovodstva, ampak je na njihovi podlagi moč sestavljati natančne napovedi in predkalkulacije.

2.2 Vsebina in pojem financiranja podjetja

Financiranje je preskrba virov v denarni obliki. Obravnavanje financiranja v podjetju se nanaša na preskrbo in uporabo sredstev, na gospodarjenje z njimi, na vračanje sredstev njihovim virom, razporejanje finančnih izidov in pri tem nastala finančna razmerja.

Celoten finančni proces se prične s preskrbo sredstev, praviloma v denarni obliki. Tako je vzpostavljanje določenega obsega sredstev v podjetju vedno povezano s kapitalom in dolgovi. Proces se nadaljuje s preoblikovanjem denarja v delovna sredstva in predmete dela ter kasneje v proizvode, dokler se preko unovčitve terjatev ne pojavijo sredstva spet v izhodiščni denarni obliki, kar omogoča ponavljanje celotnega procesa. Vsi štirje delovni procesi (financiranje, investiranje in dezinvestiranje, definanciranje) se v podjetju vsakodnevno odvijajo in medsebojno prepletajo. Le njihov usklajen potek omogoča finančno ravnotežje podjetja. Če so opredeljena s finančnega zornega kota, potem je:

- financiranje povečanje sredstev s povečanjem kapitala ali dolgov; gre za povečanje obveznosti do lastnikov ali posojilodajalcev z njihovimi vnosi v podjetje;
- investiranje spreminjanje denarnih sredstev v nedenarna; gre za povečanje sredstev v obliki stvari in pravic;

- dezinvestiranje spreminjanje nedenarnih sredstev v denarna; gre za zmanjšanje sredstev v obliki stvari in pravic; ter
- definciranje zmanjšanje sredstev z zmanjšanjem kapitala ali dolgov; gre za zmanjšanje obveznosti do lastnikov ali posojilodajalcev, ki so dobili od podjetja ustrezna plačila.

Sprejemanje in izvajanje odločitev o financiranju je odvisno ne samo od organiziranosti finančne funkcije, temveč tudi od drugih poslovnih funkcij v podjetju in zunaj njega. Zaradi tega se morajo izvajalci nabavne, proizvodne, prodajne in drugih poslovnih funkcij zavedati pomena in resnosti odločanja o financiranju (Repovž 1992, 7).

Finančni plan

Preden podjetje preskrbi finančna sredstva, mora narediti finančni plan potrebnih sredstev. Finančno planiranje je proces, ki se kaže z ugotavljanjem potreb po preskrbi oziroma presežkih denarja v prihodnosti, se nadaljuje z ugotavljanjem alternativnih možnosti preskrbe oziroma plasmaja denarja in se konča pri optimalni odločitvi in preskrbi ali plasmajih sredstev (Filipič in Markovič Hribernik 1998, 151).

Načrtovanje financiranja predstavlja načrtovanje izvajanja finančne funkcije, ki mora potekati v skladu z načelom plačilne sposobnosti. Osnova za odločanje o načrtovanju financiranja so načrti. Vsebina finančnega načrtovanja se nanaša na načrt potrebnih sredstev, zlasti finančnih sredstev, vključno z načrtom virov financiranja in načrtom njihovega plasmaja (Repovž in Peterlin 2000, 110). S finančnim načrtom načrtovana potrebna sredstva se z ostalimi sektorji v podjetju vsebinsko uskladi, opredeljen in potrjen mora biti obseg dejavnosti in z njim povezan celoten obseg aktivnosti. Pomembno je, da so vse aktivnosti v zvezi s finančnim načrtom koordinirane.

Načrtovanje financiranja je proces, ki obsega naslednje faze:

- ugotavljanje potreb po denarju oziroma denarnih presežkov v prihodnjem obdobju,
- ugotavljanje alternativnih možnosti preskrbe oziroma plasmaja denarja in
- končna odločitev o preskrbi oziroma plasmaju, ko smo ugotovili optimalno alternativo.

Po ugotovitvi primanjkljaja oziroma presežka mora podjetje poiskati najboljšo možnost preskrbe oziroma plasiranja sredstev, pri čemer upošteva dobičkonosnost, likvidnost in tveganje.

Učinki načrtovanja se kažejo v:

- izogibanju najemanja dragih tujih posojil,
- naložbah prostih sredstev,
- pravočasni izrabi ugodnih pogojev,
- obvladovanju tveganj in zmanjšanju negotovosti glede plačilne sposobnosti.

Nadziranje financiranja

Za izpolnitev vseh nalog iz finančnega načrta je nujno potrebno nadziranje financiranja. Nadzor omogoča, da se po izteku planiranega obdobja primerjajo zneski v finančnem načrtu z dejanskimi gibanji, ugotovi se odstopanja in njihovi vzroki ter tako oblikujejo sklepi za prihodnje plansko obdobje.

Finančna politika je del skupne poslovne politike podjetja in je usmerjena v upravljanje s finančnimi tokovi v samem podjetju in v njegovem okolju. Njena naloga je zagotoviti finančne razmere poslovanja tako, da zagotavlja potrebna sredstva za uresničevanje načrta podjetja kot tudi za vsakodnevno poslovanje glede doseganja optimalne likvidnosti, plačilne sposobnosti in racionalnega financiranja.

Finančna politika ima kot politika finančne funkcije svoja pravila in načela, po katerih se ravna, da bi dosegla svoj končni cilj – ohranitev in povečanje finančne moči.

2.3 Načela financiranja

S finančnimi sredstvi je treba upravljati tako, da se z njihovim kroženjem doseže čim ugodnejši vpliv na poslovni izid. To lahko dosežemo z upoštevanjem načel finančne politike. Načela odražajo temeljne vrednote, ko je treba premoženje varovati in z njim skrbno ravnati, vzpostavljeno mora biti pošteno, zakonito, učinkovito in varno finančno poslovanje, z viri je treba ravnati kot dober gospodar in ne nazadnje je treba zaupana sredstva v gospodarjenje in za poslovanje z njimi tudi lastniku odgovarjati (Bergant et al. 2005, 34).

2.3.1 Kaj pomeni za financiranje načelo likvidnosti in plačilne sposobnosti

Likvidnost

Pomen likvidnosti je v času, ko se sredstva povrnejo v likvidno obliko. Likvidnost pomeni potreben čas in stroške, da se določen del aktive spremeni iz nedenarne v denarno obliko premoženja. Najbolj likvidno sredstvo je gotovina v blagajni in vpogledna sredstva na transakcijskem računu, sledijo vrednostni papirji, terjatve, zaloge in stalna sredstva.

Denarna sredstva so najbolj likvidna sredstva in so na razpolago podjetju takoj, ko jih potrebuje. Vendar so količinsko omejena in zelo malo ali celo nedonosno naložena. Takoj za denarjem so po stopnji likvidnosti vrednostni papirji, ki se lahko s prodajo iz sekundarne likvidnostne rezerve podjetja hitro preoblikujejo v denar. Sledijo terjatve, ki se ob rednem plačevanju dolžnikov lahko hitro preoblikujejo v denar. Nižjo stopnjo likvidnosti od terjatev imajo zaloge, pri čemer so lahko velike razlike glede na vrsto zalog. Najnižjo stopnjo likvidnosti imajo stalna sredstva, ker se njihova vrednost le postopoma preoblikuje v denarno obliko (Filipič in Markovič Hribernik 1998, 155–157).

Cilj vsakega podjetja je optimalna likvidnost, ki jo doseže, ko je absolutno plačilno sposobno in hkrati maksimalno rentabilno. Pomembno je, da ima podjetje v istem trenutku le toliko angažiranih likvidnih sredstev, kolikor ima v istem trenutku zapadlih obveznosti, ostala sredstva pa morajo biti donosno plasirana. Za vzdrževanje likvidnosti podjetja je zelo pomembno dobro in natančno finančno planiranje.

Solventnost

Pomen solventnosti je v zmožnosti sprotnega poravnavanja zapadlih dolgov. Načelo solventnosti je v neposredni zvezi z načelom likvidnosti. Po Repovžu (1997, 31) je solventnost v sodobni literaturi po pravilu ločena v dve vrsti solventnosti:

- dejanska solventnost gospodarskega osebka – v tem primeru gre za to, da je gospodarski osebek v primeru likvidacije sposoben poravnati vse svoje obveznosti (svoje naložbe s prodajo preoblikuje v denar, ki služi za plačilo obveznosti),
- tehnična solventnost (relativna likvidnost) – v tem primeru gre za to, da je gospodarski osebek z razpoložljivimi likvidnimi sredstvi sposoben poravnati obveznosti ob roku njihove zapadlosti.

V primeru takšne opredelitve solventnosti se lahko zgodi, da je podjetje sicer tehnično solventno, vendar pa istočasno ni dejansko solventno ali obratno. Za podjetje je pomembno, da je v vsakem trenutku tehnično solventno.

Plačilna sposobnost

Pomen plačilne sposobnosti je v pravočasni zadostnosti denarnih sredstev za poravnavo zapadlih obveznosti. S plačilno sposobnostjo se razume sposobnost podjetja, da je v stanju poravnati svoje obveznosti takrat, ko zapadejo v plačilo, ali celo pred rokom, če ima od tega ekonomsko korist. Elementi plačilne sposobnosti so: obveznosti, zadostnost sredstev in pravočasnost sredstev. Najpomembnejše so obveznosti do dobaviteljev blaga in storitev. Za poravnavo obveznosti mora podjetje razpolagati z zadostno vsoto denarja. Tretji element plačilne sposobnosti je pravočasnost sredstev oziroma rok. Plačilno sposobno podjetje poravnava vse svoje obveznosti v roku, ki je določen z dogovorom, običajem, pogodbo ali z zakonom.

Kratkoročna plačilna sposobnost je sposobnost podjetja, da v kratkem roku razpolaga z ustreznimi likvidnimi sredstvi za pravočasno izvedbo potrebnih plačil, kar dosega z usklajevanjem materialnih in finančnih tokov. To pomeni, da mora finančna funkcija v kratkem roku zagotavljati predvsem neovirano tekoče poslovanje, tudi če mora začasno odstopiti od načela racionalnosti. Dolgoročna plačilna sposobnost pa je sposobnost podjetja, da razpolaga z ustreznimi likvidnimi sredstvi na dolgi rok, kar dosega z rastjo finančne moči in z ohranjanjem dolgoročnega finančnega ravnotežja. Dolgoročna plačilna sposobnost je pogojena z ustrežno strukturo sredstev in obveznosti do virov sredstev, kar je povezano s kategorijo likvidnosti oziroma unovčljivosti sredstev, ki nam prikazuje oddaljenost sredstev od denarne oblike (Bergant 1995, 25–26).

Finančna funkcija mora sodelovati z ostalimi funkcijami v podjetju, predvsem s proizvodno funkcijo, da spremlja preoblikovanje nedenarnih sredstev v denarna sredstva. Ko se odločamo o vrsti proizvodnega programa, je pomemben čas proizvodnega ciklusa, saj je od tega odvisna dolžina vezave denarnih sredstev in s tem različen vpliv na likvidnost in plačilno sposobnost.

2.3.2 Kaj pomeni za financiranje načelo učinkovitosti

Učinkovitost je razmerje med outputom in inputom. S kazalniki učinkovitosti se meri učinkovitost poslovanja podjetja z vidika uporabe sredstev. Pri analizi učinkovitosti pomagajo kazalniki, ki povedo, kolikokrat se sredstva v enoti časa obrnejo. Kazalniki se lahko prikažejo kot koeficienti obračanja ali pa se koeficiente pretvori v dneve vezave sredstev v določeni obliki.

S kazalniki obračanja preučujemo hitrost obračanja posameznih vrst sredstev. Skozi kazalnike obračanja se kaže sposobnost managementa, da učinkovito posluje s sredstvi. Kolikor večja je vrednost kazalnika, toliko hitreje se obračajo sredstva in manjša je zahteva po dodatnih virih. Posebno pomembno za uspešnost poslovanja je ustrezno upravljanje z zalogami in terjatvami. Hitrost obračanja sredstev namreč vpliva na donosnost sredstev in s tem tudi na donosnost kapitala.

Koeficient obračanja terjatev do kupcev pove, kolikokrat v letu se terjatve do kupcev spremenijo v denarna sredstva. Z njegovo pomočjo se lahko oceni sposobnost managementa pri izterjavi terjatev in obenem plačilno sposobnost kupcev. Višja ko je vrednost tega kazalnika, večji je priliv denarnih sredstev, ki omogočajo poravnavo obveznosti do dobaviteljev, vračilo dolgov, ter krajši čas, ki preteče v povprečju med prodajo in plačilom. Nizka vrednost kazalnika kaže na slabo plačilno sposobnost podjetja, ker ima preveč terjatev in zato manj denarnih sredstev. Njegova nizka vrednost lahko pomeni, da ima podjetje veliko slabih terjatev, ki jih bo verjetno moralo odpisati. Dnevi vezave terjatev do kupcev je kazalnik, ki kaže povprečni plačilni rok, torej povprečno število dni od prodaje do prejema denarja.

Koeficient obračanja zalog pove, kolikokrat na leto se zaloge spremenijo v prihodke. Management podjetja skuša imeti čim višjo vrednost kazalnika, saj to pomeni, da se denarna sredstva ne zadržujejo v zalogah oziroma da se zaloge hitro prodajo. Višji kot je koeficient, boljša je likvidnost in večja je prodaja. Visoka vrednost kaže na hiter obrat zalog, ki posledično vpliva na večje stanje denarnih sredstev, ki niso več vezana v zalogah. Nizka vrednost pa kaže možne težave pri prodaji in na kopičenje zalog, ki se jih težko proda ali se jih lahko samo razproda. Dnevi vezave zalog kažejo, koliko dni se v povprečju blago in proizvodi zadržujejo v zalogi.

2.3.3 Kaj pomeni za financiranje načelo donosnosti

Uspešnost je profit na vloženi kapital. Donosnost je uspešnost poslovanja podjetja, ki se kaže v ugodnem razmerju med doseženim finančnim rezultatom in vloženi sredstvi.

Donosnost se izračuna kot razmerje med dobičkom in stroški dolžniškega kapitala ter celotnimi viri obveznosti. Lahko pa se izračuna kot razmerje med dobičkom ter doseženim prometom za določeno poslovno obdobje. Sorazmerni pomen tako dobljenega količnika je treba analizirati s časovnega in prostorskega vidika.

Najpogosteje se ugotavlja donosnost kapitala in donosnost sredstev. Donosnost lastniškega kapitala (ROE – Return on Equity) je kazalnik, ki se izračuna kot razmerje med čistim dobičkom in povprečno vrednostjo kapitala. Kazalnik donosnosti kapitala je v Slovenskih računovodskih standardih (SRS) opredeljen kot temeljni kazalnik donosnosti. Ta kazalnik je zanimiv za lastnike kapitala oziroma podjetja, saj kaže, kako uspešno poslovodstvo upravlja s premoženjem podjetja. Pove, koliko denarnih enot čistega dobička je ustvarila ena denarna enota kapitala (Igličar in Hočevar 1997, 246).

Donosnost sredstev (ROA – Return on Assets) je kazalnik, ki nam prikazuje uspešnost upravljanja s sredstvi podjetja in se izkazuje kot razmerje med čistim dobičkom in povprečnim stanjem sredstev. V domači literaturi se zasledi v števcu celoten dobiček, povečan za odhodke financiranja (del sredstev podjetja je lahko financiran z dolgom), in tako dobljeni kazalnik donosnosti sredstev kaže uspešnost uporabe sredstev podjetja ne glede na to, kako in s kakšnimi stroški so bila ta sredstva pridobljena. Tako se pri primerjavi dveh sorodnih podjetij izloči vpliv financiranja in pridobi podatek o dejanski uspešnosti poslovanja z vloženimi sredstvi. Večja kot je vrednost kazalnika, uspešnejše je poslovanje podjetja (Igličar in Hočevar 1997, 245–246).

2.3.4 Kaj pomeni za financiranje načelo uspešnosti

Uspešnost je donos ali korist, ki jo želimo doseči z opravljanjem poslovne dejavnosti. Največkrat jo merimo v povezavi s kapitalom in prodajo, zato govorimo tudi o donosnosti kapitala in prodaje. Običajno jo merimo za poslovno leto, lahko pa tudi za medletna obdobja. Odvisna je od tega, ali delamo prave stvari, torej tiste, po katerih je povpraševanje na tržišču in za katere so kupci pripravljeni priznati prodajno ceno, s katero bomo dosegli primerno uspešnost (Koletnik 1996, 66).

Profitabilnost je isto kot donosnost. Dobičkonosnost prodaje je ključni kazalnik, ki kaže uspešnost podjetja. Njegova visoka vrednost navadno prikazuje uspešnost poslovanja. Visok delež dobička v prodaji omogoča rast in pomeni tudi varstvo pred nepričakovanimi gospodarskimi krizami. Značilnost bolj dobičkonosnih podjetij so predvsem zelo kakovostni proizvodi in storitve, visoka dodana vrednost na zaposlenega in manjša potreba po velikem znesku kapitala, ki kažejo, da se podjetje uspešno vključuje v posle in njihovo trženje, kar pomeni, da »dela podjetje ne le prave stvari, ampak tudi na pravi način«.

Čista dobičkonosnost prodaje pove delež čistega dobička v prihodkih od prodaje. Pove, kolikšen je čisti dobiček na vsak tolar, pridobljen s prodajo. Kazalec meri skupno uspešnost podjetja, v katero so zajeti vsi stroški vključno s finančnimi stroški in davki. Pri primerjavi z drugimi podjetji je treba upoštevati dejstvo, da lahko na višino kazalca vpliva izbira strategije financiranja in uvrstitev v različni davčni razredi. Če se kazalec znižuje, je to managementu opozorilni znak, da mora preveriti, ker je lahko nekaj narobe s stroškovno učinkovitostjo podjetja. Po drugi strani pa se zniža tudi ob večjem zadolževanju (večji finančni stroški), vendar nižja dobičkonosnost še ne pomeni, da bo donos podjetja nižji od donosa podjetja, ki ima večjo dobičkonosnost. Zaradi uporabe večjega dela dolga in s tem večjega obsega poslovanja je rezultat lahko prav nasproten (Brigham 1998, 80).

2.3.5 Druga načela in z njimi povezana merila in standardi

Načela

Oblikovati finančno politiko pomeni vnaprej opredeliti temeljne finančne cilje, ki globalno pomenijo ohranitev in povečanje finančne moči podjetja. Pri določanju finančnih ciljev podjetja in nato sprejemanju finančnih odločitev je nujno treba upoštevati nekatera pomembnejša načela financiranja podjetja. Poleg že navedenih načel se v literaturi in v praksi uporabljajo še druga načela (Filipič in Mlinarič 1999, 69):

- načelo akumulativnosti (z zbiranjem sredstev na dolgi rok zagotavljamo razširjeno reprodukcijo),
- načelo varnosti (zaradi nemotenega financiranja se morajo oblikovati in obnavljati rezerve finančnih sredstev),
- načelo racionalnosti (razmerje med lastnimi in tujimi viri mora biti optimalno),
- načelo finančne moči (združuje plačilno sposobnost, sposobnost financiranja, akumulativnost in varnost financiranja) ter
- načelo prilagodljivosti trgu, kapacitetam in človeku (pri tem načelu gre za tri osnovne prvine poslovanja, ki se jim mora financiranje prilagajati).

Standardi in revidiranje

Standardi so napisana pravila in norme, kaj morajo vsebovati podatke, da odražajo verodostojno stanje stvari, pa tudi omogočajo primerjavo v času in prostoru (Bergant et al. 2005, 7–8).

Poleg računovodenja je postalo pomembno tudi revidiranje. Revidira se namreč računovodske izkaze in razna poročila zato, da se preveri in oceni, ali je poročanje verodostojno. Revidira se poslovne aktivnosti tako podjetniškega sektorja kot sektorja države in družbe. Prvo vrsto revidiranja opravlja t. i. komercialno ali poslovno revidiranje (v Sloveniji je zanj odgovorna institucija, ki je Slovenski inštitut za revidiranje), drugo pa vrhovna revizijska institucija, ki je v Sloveniji Računsko sodišče, in se imenuje državno revidiranje. Danes je funkcija revizorjev poleg nadziranja verodostojnosti poročanja tudi ocena učinkovitosti in uspešnosti sistemov (Bergant et al. 2005, 8).

Zakonska ureditev računovodstva v Sloveniji temelji na (Bergant et al. 2005, 10):

- Ustavi (153. člen – skladnost z načeli mednarodnega prava in veljavnih mednarodnih pogodb je neposredna osnova za uporabo mednarodnih računovodskih standardov. Ti standardi so mednarodno dogovorjena pravila zato, da se zagotavlja kakovost – primerljivost in uporabnost, ki jih odsevajo z računovodenjem zabeleženi dogodki pri poslovanju) in na
- Zakonu o gospodarskih družbah (Uradni list RS št. 39/2004), ki je predpisal, katere poslovne knjige mora voditi gospodarska družba, in podal pooblastilo za pripravo računovodskih standardov.

Računovodstvo je edina informacijska dejavnost, ki vrednostno spremlja vse dogodke, ki kakorkoli vplivajo na sredstva, obveznosti do virov sredstev ter na prihodke in odhodke. Pregledno finančno poslovanje velja v EU za temeljni standard obnašanja. Standard preglednega finančnega poslovanja pomeni, da morajo biti sistem managementa, postopki ter dodeljene pristojnosti in odgovornosti vpletenih pooblaščenih oseb povezani in vzpostavljeni.

Kultura finančnega poslovanja v EU zajema (Bergant et al. 2005, 45):

- vzpostavitev merljivih ciljev vodenja financ, vključno s preiskovanjem gospodarnosti, učinkovitosti in uspešnosti,

- učinkovite notranje kontrole, ki zagotavljajo zakonitost, pravilnost in večjo celotno koristnost porabljenega denarja,
- zagotovitev preglednosti finančnih pravil in podporo preglednim proračunskim in računovodskim načelom z izboljševanjem računovodstva vred.

Vidik gospodarnosti in učinkovitosti preglednega finančnega poslovanja (Bergant et al. 2005, 47):

- gospodarnost: viri so pravočasno razpoložljivi, zadostni po količini in v ustrezni kakovosti ter porabljeni po najmanjših stroških,
- učinkovitost: aktivnosti (poslovanje) se izvajajo na tak način, da je razmerje med outputi in inputi optimalno.

Slovenski računovodski standardi (SRS) določajo podrobnejša pravila o računovodenju. Sprejme jih Slovenski inštitut za revizijo v soglasju z ministrom, pristojnim za finance. SRS morajo prevzemati vsebino Direktive 76/660/EEC (se nanaša na bilanco stanja in izkaz poslovnega izida) in Direktive 83/349/EEC (se nanaša na konsolidirane računovodske izkaze). Slovenci smo dobili prve Slovenske računovodske standarde leta 1993. Temeljili so na Kodeksu računovodskih načel iz leta 1989 in na Mednarodnih računovodskih standardih (MRS). Zaradi sprememb Zakona o gospodarskih družbah (novele ZGD-F), pa tudi zaradi sprememb MRS, smo leta 2002 dobili prenovljene SRS. V letu 2006 smo dobili že drugič prenovljene SRS, ki temeljijo na Zakonu o gospodarskih družbah (Bergant et al. 2005, 38).

SRS so izvorna združitev domače računovodske teorije z mednarodnimi zahtevami, zlasti z mednarodnimi standardi računovodskega poročanja in direktivami Evropske unije. Njihova posebnost pa je, da obravnavajo računovodenje kot celoto za notranje in zunanje potrebe podjetij. Zajemajo finančno, stroškovno in poslovodno računovodstvo. SRS podrobno obravnavajo le tiste postopke, ki vplivajo na predpisane računovodske izkaze predvsem za zunanje potrebe. Z računovodskimi izkazi razumemo bilanco stanja, izkaz poslovnega izida, izkaz denarnih tokov in izkaz gibanja kapitala. Računovodske izkaze za notranje potrebe je sicer mogoče sestavljati na različne načine in v različnih oblikah, tudi ne glede na SRS. Pomen računovodskih podatkov in informacij je podajanje ustrezne predstave o finančnem poslovanju podjetja zainteresiranim zunanjim uporabnikom, hkrati pa nuditi notranjim uporabnikom ustrezno podporo za sprejemanje poslovnih odločitev, ocenjevanje uspešnosti poslovanja in izvajanje ustreznega nadzora nad poslovanjem podjetja. K razvijanju računovodskega informiranja pomembno prispeva usklajevanje računovodskih standardov lastne države z mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (SRS 2006, 13488).

2.4 Pristop in pravila financiranja

Na osnovi dolgoletnih izkušenj so se razvila pravila financiranja, ki služijo kot pomoč podjetjem pri sprejemanju poslovno-finančnih odločitev. Pravila, ki obravnavajo financiranje glede roka naložb in roka virov, so pravila vodoravne finančne strukture. Pravila, ki se nanašajo na iskanje optimalnega razmerja med lastnimi in tujimi viri financiranja podjetja, pa so pravila navpične finančne strukture.

2.4.1 Pravila vodoravne finančne strukture

Ko gre za odločanje o kratkoročnem in dolgoročnem financiranju, je treba upoštevati predvsem pravilo o usklajenosti roka naložb in roka sredstev. To pravilo se imenuje zlato bilančno pravilo in zahteva, naj se dolgoročne naložbe financirajo z dolgoročnimi viri sredstev, kratkoročne naložbe pa s kratkoročnimi viri sredstev. Ta zahteva je postavljena z namenom vzdrževanja plačilne sposobnosti podjetja (Filipič in Mlinarič 1999, 70). V razmerah razvitega finančnega trga to pravilo nima več tolikšnega pomena, ker se pojavljajo številne institucije, ki ponujajo finančna sredstva. Podjetje si v takšnih razmerah lahko, z določeno mero tveganja, privoščiti, da dolgoročno naložbo financira s kratkoročnimi tujimi viri, ki jih po načelu revolvinga stalno obnavlja in v bistvu se pojavi dolgoročni tuji vir. To so odstopanja od tako imenovanega »zlatega načela financiranja«, ki pa lahko poslabšajo boniteto podjetja, saj se lahko zgodi, da na finančnem trgu ne bo mogoče kratkoročnega vira obnoviti z drugim kratkoročnim virom (Filipič in Markovič-Hribernik 1998, 162–163).

Pri pravilih vodoravne finančne strukture je poudarek na likvidnosti podjetja. V anglosaksonskem poslovnem svetu se je uveljavil model čistih gibljivih sredstev. Največji poudarek je na trajnosti virov financiranja sredstev. Čista gibljiva sredstva dobimo kot razliko med gibljivimi sredstvi in kratkoročnimi tujimi viri. Če je ta razlika pozitivna, pomeni, da se tudi del gibljivih sredstev financira z dolgoročnimi viri, kar je ugodneje za vzdrževanje plačilne sposobnosti podjetja. Če se pojavi negativna razlika, to pomeni, da se tudi trajni del gibljivih sredstev financira s kratkoročnimi viri, kar je neugodno za vzdrževanje plačilne sposobnosti (Filipič 1997, 10–23).

2.4.2 Pravila navpične finančne strukture

Z navpično finančno strukturo se razume razmerje med lastnimi in tujimi viri financiranja. Ugotovitev pravega razmerja med lastnimi in tujimi viri je pomembna zato, ker ima vsak vir financiranja svoje prednosti in slabosti. Zato je smiselno iskati optimalno strukturo virov financiranja.

Pravilno kombiniranje obeh vrst virov financiranja, tako lastniškega kot dolžniškega vira, zagotavlja optimalna navpična finančna struktura. Upravljavci v podjetju se morajo odločiti o preskrbi virov financiranja podjetja, to je o dolgu in kapitalu ter o primerni finančni strukturi. Pri tem je bistvenega pomena kakovost finančne strukture in njena cena oziroma stroški. Vedeti je namreč treba, da tako lastniški kapital kot dolžniški kapital nista zastonj, zato morajo v podjetju oblikovati takšno finančno strukturo, da bodo ob zahtevani kakovosti povprečni stroški finančne strukture najnižji.

Na optimalno finančno strukturo med drugim vplivajo:

- struktura naložb, kajti vlaganja v stalne naložbe zahtevajo za razliko od vlaganj v gibljiva sredstva več lastnih virov,
- značaj vodstva podjetja, ki vpliva na odnos do tveganja,
- trg, razvitost in različne razmere na trgu.

Osrednje vprašanje v teoriji in praksi je nedvomno določanje optimalne finančne strukture podjetja. Nekateri avtorji vidijo kakovost finančne strukture predvsem v obsegu in razmerju lastniškega in dolžniškega kapitala, drugi avtorji v usklajenosti sredstev s kapitalsko strukturo, v povezavi z dejavnostjo podjetja in stopnjo rasti

prodaje, tretji avtorji pa v zagotavljanju likvidnosti, stabilnosti denarnega toka, stališču managementa in možnosti preskrbe ustreznih virov (Repovž in Peterlin 2000, 84).

Sodobnejši pristop zagovarjajo avtorji, ki vidijo kakovost finančne strukture v zagotavljanju likvidnosti preko zadostnega in stabilnega denarnega toka ne glede na lastnino ali ročnost vira iz finančne strukture podjetja. Temelj tega pristopa je v čim večjem notranjem denarnem toku iz poslovanja, denarnem toku iz dezinvestiranja in preišljenem financiranju iz dolžniškega kapitala v pogojih razvitega finančnega trga (Repovž in Peterlin 2000, 84).

Tradicionalno pravilo sicer zahteva, da naj bo razmerje med lastniškim in dolžniškim kapitalom 1:1, vendar pa glede tega pravila ni enotnih pogledov. Zato se običajno pri financiranju pojavlja kombinacija obeh vrst virov. Pri uporabi tujih virov financiranja kaže pozornost posvetiti zlasti t. i. pravilu finančnega vzvoda (Repovž in Peterlin 2000, 84–85). Večja uporaba finančnega vzvoda pomeni tudi večje stroške za obresti, to pa pomeni večje tveganje, če pri uporabi tujih virov ne dosežemo pričakovanih učinkov. Zato se lahko tuji kapital uporablja le v primeru, ko se s čistimi denarnimi donosi pokrijejo stroški za tuji kapital in se doseže določen donos. Pravilo finančnega vzvoda pravi, da se lahko tuje vire sredstev uporabi le, če bo pričakovana stopnja donosa na celotni kapital večja od cene za sposojeni kapital, ker se v tem primeru povečuje donosnost lastnega kapitala. Funkcionalno sinergično zvezo med donosnostjo lastnega kapitala in stopnjo zadolževanja imenujemo leverage učinek (leverage effect).

2.5 Finančno analiziranje

Finančna analiza pomeni ugotavljanje bonitete financ podjetja z razčlenjevanjem in primerjanjem posameznih preteklih, sedanjih in prihodnjih finančnih položajev podjetja, njegovih finančnih tokov in izidov. Področje finančne analize se nanaša na:

- analizo temeljnih ciljev financiranja – predvsem povečanja finančne moči in s tem povezane delitve finančnega izida,
- analizo posameznih elementov financiranja – kot razmerje med sredstvi, naložbo, likvidnostjo in izidom,
- analizo urejenosti medsebojnih finančnih razmerij med deli podjetja in znotraj podjetja ter
- analizo povezanosti financiranja v podjetju s širšim okoljem (predvsem s finančnim okoljem).

Da bi udeleženci v podjetju lažje sprejemali ekonomsko racionalne odločitve, imajo na razpolago različne sisteme informiranja. Med njimi je še vedno ključno računovodsko spremljanje in proučevanje poslovanja z obrazložitvami na finančni način. Računovodsko spremljanje omogoča, da se analizirajo sredstva, s katerimi podjetje uresničuje svoje smotre in finančne vidike poslovanja, ki se nanašajo na finančni položaj podjetja ter na finančne in denarne tokove podjetja. Za ta namen služijo računovodski izkazi, predvsem bilanca stanja, izkaz poslovnega izida in izkaz finančnega izida ter različni kazalniki in drugi modeli finančnega analiziranja (Biloslavo 1999, 112).

Finančna analiza sloni na analizi računovodskih izkazov podjetja, zato lahko z njo analiziramo sredstva ter učinkovitost in uspešnost preteklega poslovanja podjetja. S temi

informacijami in z določenimi predpostavkami lahko oblikujemo oceno prihodnjega finančnega položaja podjetja. Pogoj za kakovostno finančno analizo je dobro poznavanje vsebine knjigovodskih podatkov in razumevanje računovodskih poročil, ki jih je treba ustrezno obravnavati in prilagoditi.

Slovenski računovodski standardi (2006) opredeljujejo štiri računovodske izkaze:

- bilanca stanja – SRS 24,
- izkaz poslovnega izida – SRS 25,
- izkaz denarnih tokov – SRS 26 in
- izkaz gibanja kapitala – SRS 27.

Bilanca stanja je statičen temeljni računovodski izkaz, ki prikazuje stanje sredstev in obveznosti do virov na določen dan. Iz bilance stanja je mogoče ugotoviti premoženjsko in finančno zgradbo podjetja, saj kaže obseg in kakovost stalnih in gibljivih sredstev ter obseg in kakovost njihovega financiranja z lastniškimi in dolžniškimi viri financiranja.

Izkaz poslovnega izida je dinamičen temeljni računovodski izkaz, ki prikazuje prihodke in odhodke v obravnavanem obdobju ter ustvarjen poslovni izid (izgubo ali dobiček).

Izkaz denarnih tokov je dinamičen računovodski izkaz, ki prikazuje gibanje sredstev in obveznosti do virov sredstev oziroma denarnih sredstev v proučevanem obdobju. Izkaz denarnih tokov daje uporabnikom informacije, kako podjetje denarna sredstva in njihove ustreznike pridobiva ter kako jih porablja in kakšno je njihovo stanje na začetku in koncu obdobja.

Za analiziranje računovodskih izkazov se najpogosteje uporabljajo tri metode: vodoravna analiza, navpična analiza in analiza s kazalniki.

Z vodoravnim analiziranjem računovodskih izkazov se ugotavljajo spremembe posameznih postavk računovodskih izkazov, pri čemer so postavke predhodnega obdobja osnova za ocenjevanje postavk iz obravnavanega obdobja. Spremembe posameznih postavk so lahko izražene v absolutnih denarnih zneskih, ali pa relativno, z izračunom odstotnih sprememb ali indeksov. S to analizo se pridobijo informacije o velikosti, smeri in relativni pomembnosti sprememb posameznih postavk.

Z navpično analizo računovodskih izkazov se ugotavlja pomembnost in smer sprememb posameznih postavk. Postavke se prikazujejo kot relativni deleži glede na izbrano celoto. V bilanci stanja se izračuna delež posamezne postavke glede na celotno bilančno vsoto podjetja, v izkazu poslovnega izida pa so vse postavke izražene v odstotkih glede na celotne prihodke. Taka analiza je pomembna zato, ker številčne podatke spremeni v deleže, ki omogočajo primerjavo računovodskih izkazov različno velikih sorodnih podjetij in primerjavo s povprečjem v panogi.

Uporaba kazalnikov finančne analize je najstarejša, sorazmerno dobro znana in največkrat uporabljena metoda finančne analize. Poudarek v sistemih kazalnikov za finančno analizo je praviloma na informacijah o likvidnosti, plačilni sposobnosti, učinkovitosti, ravnotežju in uspešnosti (Repovž in Peterlin 2000, 104–105). Finančni kazalnik predstavlja zgoščeno informacijo o stanju in o gibanju določenih kategorij in elementov finančnega položaja podjetja. Opredelimo ga lahko kot razmerje med dvema ali več postavkami računovodskih izkazov, ki so vsebinsko smiselni.

S kazalniki lahko opredelimo dve vrsti analiz:

1. Analiza trenda: S to analizo preučujemo gibanje vrednosti kazalnika ali kazalnikov enega podjetja za daljše časovno obdobje. S tem lahko ugotovimo, ali se določeni vidiki poslovanja podjetja izboljšujejo ali slabšajo.
2. Panožno-primerjalna analiza: Pri tej analizi primerjamo vrednosti kazalcev podjetja z vrednostmi istovrstnih kazalnikov podjetja v isti panogi ali s kazalniki za celotno panogo.

Slovenski računovodski standardi (2006) navajajo naslednje skupine kazalnikov (SRS 2006, 13571-13573):

- temeljni kazalniki stanja financiranja (vlaganja),
- temeljni kazalniki stanja investiranja (naložbenja),
- temeljni kazalniki vodoravnega finančnega ustroja,
- temeljni kazalniki obračanja,
- temeljni kazalniki gospodarnosti,
- temeljni kazalniki dobičkonosnosti,
- temeljni kazalniki dohodkovnosti,
- glede na izhodišče v izkazu denarnih tokov se pojavljajo še računovodski kazalniki denarne tokovnosti.



3 PRESKRBA VIROV FINANCIRANJA PODJETJA

Financiranje kot odločanje o preskrbi virov sredstev je proces, ki obsega aktivnosti ugotavljanja potrebnih finančnih sredstev in preskrbe teh virov. Potrebna sredstva se preskrbijo v skladu s finančnim načrtom podjetja. Preskrba finančnih virov pa je mogoče iz zunanjih in notranjih virov financiranja. Kako se bo podjetje financiralo, je odvisno od vodstva. Če je uprava bolj naklonjena tveganju, se bo bolj financirala z dolžniškim kapitalom kot pa uprava, ki je bolj konzervativna.

3.1 Notranji viri financiranja

Notranji viri financiranja so:

- nerazdeljeni čisti dobiček,
- amortizacija in
- drugi notranji viri financiranja.

3.1.1 Nerazdeljeni dobiček

Dobiček predstavlja najpomembnejši notranji vir financiranja podjetja. Pri dani vrednosti angažiranih poslovnih sredstev je ustvarjeni bruto dobiček odvisen od obsega proizvodnje in prodaje oziroma stopnje izkoriščenosti razpoložljivih zmogljivosti, od asortimenta proizvodnje, od ravni cen proizvodov ali storitev, od stroškov poslovanja in na novo ustvarjene vrednosti z živim delom. Optimalna kombinacija je tista, pri kateri se doseže največja pozitivna razlika med prihodki in odhodki iz poslovanja.

Management skrbi za uspešno rast in razvoj podjetja, zaradi tega tudi za pravilno razmerje delitve dobička. Cilj podjetnika je, da se del ustvarjenega dobička razporedi v lastni kapital, tako se povečajo lastniški viri financiranja. Dobiček se vrača v proizvodnjo in posledica je povečanje dobička. Poveča se tudi stopnja samofinanciranja, krepi se finančna moč, zmanjšuje se odvisnost od dolžniškega kapitala. Interesna skupina pri tej delitvi so seveda tudi zaposleni v podjetju, ki želijo biti ustrezno nagrajeni za dobro in uspešno poslovanje, medtem ko delničarji stremijo k čim večjim dividendam za svoje delnice. Vedno pa je treba poiskati takšno delitev dobička podjetja, ki bo zadovoljila vse tri interesne skupine podjetja.

3.1.2 Amortizacija ¹

Amortizacija je pomemben notranji vir finančnih sredstev na eni strani, na drugi strani se z njo prenaša vrednost opredmetenih osnovnih sredstev med stroške. Do amortizacijskih sredstev pride podjetje s postopnim procesom preoblikovanja stalnih sredstev v denar. Vendar ni dovolj, da se amortizacija preoblikuje kot strošek v nove proizvodne, ampak morajo biti proizvodi tudi prodani in plačani. Določen del obračunane amortizacije se namreč nahaja v zalogah in v terjatvah do kupcev. Kot vir financiranja se lahko koristi tisti del amortizacije, ki se je s procesom unovčevanja terjatev preoblikoval v denar.

¹ Povzeto po Filipič in Markovič Hribernik (1998, 176–177)

Amortizacijska sredstva so tudi s stroškovnega vidika poceni, ker za ta sredstva ni treba plačati obresti in tako ta vir financiranja ni odvisen od razmer na finančnem trgu. Amortizacijska sredstva se lahko koristijo za:

- zamenjavo stalnih sredstev,
- financiranje gibljivih sredstev in
- financiranje razširitve zmogljivosti.

Z amortizacijskimi sredstvi lahko podjetje ponovno financira nabave novih stalnih sredstev, ki so fizično ali ekonomsko dotrajana ali pa ekološko neprimerna, odplačuje posojila, s katerimi je financiralo osnovna sredstva. Denarna sredstva amortizacije, ki so na računu podjetja, se lahko začasno koristijo za financiranje gibljivih sredstev, kar predstavlja ugodnejšo varianto od najemanja dragih posojil.

3.1.3 *Drugi notranji viri*

Podjetje ima na razpolago še nekatere druge notranje vire financiranja, kot so:

- financiranje iz racionalizacij (sprosti se določen del vezanega kapitala in management poskrbi za predloge za njegovo donosno naložbo drugam),
- financiranje iz rezerv,
- sprostitev sredstev zaradi povečanega koeficienta obračanja gibljivih sredstev,
- z zmanjševanjem davkov (oprostitvev plačil davkov in prispevkov, kar je možno, če management dobro pozna klasifikacije in je sposoben utemeljiti določeno uvrstitev),
- s postopkom dezinvestiranja (proda se nepotrebne dele premoženja, vrednostne papirje, kapitalske vložke v drugih podjetjih)

3.2 *Zunanji viri financiranja*

Zunanji viri financiranja predstavljajo sekundarni vir financiranja. Z njimi podjetje začasno ali trajno, dolgoročno ali kratkoročno dopolnjuje notranje vire financiranja. Za uporabo zunanjih virov financiranja mora podjetje plačati obresti oziroma druga nadomestila ter sredstva po določenem roku vrniti, kar seveda vpliva na tveganje in donos podjetja, posledično pa tudi na tržno vrednost podjetja.

Med zunanje vire financiranja štejemo:

- kapitalske vložke (lastniški kapital),
- kredite,
- subvencije in
- druge oblike zunanjih virov.

3.2.1 *Kapitalski vložki (lastniški kapital)*

Kapitalski vložki predstavljajo obliko zunanjega financiranja, vendar s tem pride podjetje do nepovratnega lastniškega kapitala. Oblika kapitalskega vložka je odvisna od pravne oblike družbe. Na primeru družbe z omejeno odgovornostjo predstavljajo kapital podjetja vložki družbenikov v podjetje. Delniška družba pa pridobi delniški kapital kot

trajni kapital z izdajo delnic. Pri tem se vzpostavi neposreden finančni odnos med kupcem vrednostnega papirja oziroma vlagateljem in izdajateljem vrednostnega papirja, ki želi priti na ta način do osnovnega kapitala v primeru ustanovitve in tudi kot obliko učinkovite dokapitalizacije. Za to razmerje je značilno, da ima vlagatelj pravico posegati v poslovanje in vodenje podjetja, saj z vloženim kapitalom postane solastnik podjetja in ima zaradi tega enake pravice in obveznosti kot prvotni lastnik podjetja (Filipič in Mlinarič 1999, 119).

Mnogi še vedno razumejo lastniški kapital kot najcenejšo obliko financiranja. Vendar to ni res, saj investitorji za svoj vložek zahtevajo najmanj toliko, kot bi zaslužili z varnejšo obliko naložbe, npr. v državni vrednostni papir. Imetniki lastniških vrednostnih papirjev s svojimi vložki jamčijo za obveznosti podjetja. V primeru likvidacije podjetja so lastniki zadnji, ki dobijo izplačan svoj delež. Najprej je treba poravnati vse obveznosti, tako iz poslovanja kot iz financiranja, šele nato so na vrsti delničarji. Prav zato pa imetniki lastniških vrednostnih papirjev zahtevajo višjo donosnost, saj več tvegajo.

3.2.2 Krediti

Kredit je pomemben in običajen zunanji vir financiranja podjetja. Oblike pridobivanja tega dolžniškega kapitala so lahko bančni krediti ali pa dolžniški vrednostni papirji (obveznice).

Ena izmed najbolj razširjenih zunanjih virov financiranja so bančni krediti. Pogoji in cena kredita so odvisni od bonitete komitenta, ročnosti kredita, ponujene oblike zavarovanja, preteklega sodelovanja med banko in podjetjem, namena porabe sredstev itd. Banke pogosto financirajo že uveljavljena podjetja, ker so veliko manj tvegana kot mlada še neuveljavljena podjetja. Kratkoročni bančni krediti so predvsem namenjeni financiranju gibljivih sredstev in se uporabljajo za reševanje kratkoročnih denarnih težav. Dolgoročni krediti bank pa so namenjeni za financiranje kapitalskih investicij.

Kreditov pa ne dajejo samo banke, ampak tudi dobavitelji (blagovni kredit), torej druga podjetja. Ti krediti so za podjetja pomembni predvsem v prvih fazah razvoja podjetja, ko težje dobijo bančne kredite. Podjetje lahko pridobi dolžniški kapital tudi z emisijo dolžniških vrednostnih papirjev, s tem podjetje pridobi dolgoročni tuji kapital ali kratkoročna likvidna sredstva. Podjetja se lahko kratkoročno financirajo tudi s komercialnimi zapisi, ki pa jih izdajajo le večja in znana podjetja, saj običajno niso zavarovani.

3.2.3 Subvencije

Posebnost te oblike zunanjega financiranja je v tem, da podjetju tako pridobljenih sredstev ni treba vračati. Poznano je posredno in neposredno subvencioniranje. Pri neposrednem subvencioniranju pride do priliva sredstev v podjetje. Pri posrednem subvencioniranju pa se pojavljajo privarčevana sredstva v podjetju, kot so nižja obrestna mera za bančne kredite, subvencije za ugodnejšo dobavo surovin, odobrene garancije, znižanje ali odpisi davkov. Razlogi za to obliko pomoči so urejanje industrijskih con, pospeševanje izvoza, inovacij, tehnologija, za demografsko ogrožena področja itd. Subvencije običajno dajejo država ali lokalne skupnosti preko raznih skladov.

3.2.4 Dobavitelji

Ena izmed oblik financiranja podjetja je tudi kratkoročno zadolževanje pri dobaviteljih. Praviloma se podjetje zadolžuje pri svojih dobaviteljih preko obveznosti do njih, ki izhajajo iz medsebojnega trgovanja podjetij. Ena od pomembnih značilnosti tovrstnega zadolževanja je, da gre pri tem za spontano financiranje. To pomeni, da se obseg tega financiranja povečuje skladno z rastjo obsega celotnega poslovanja. Cena kratkoročnega financiranja z odlogom plačila nabavljenega blaga je lahko zelo različna. Tako imamo pri prejetem blagovnem posojilu dobavitelja zelo različne stroške, od brezplačnega blagovnega posojila za določen čas do blagovnega posojila z različno povprečno ceno kapitala. Prejeta blagovna posojila so za podjetje zelo pomemben in poceni vir financiranja, saj dobavitelji zaradi skrbi za ohranitev kupcev redko zaračunavajo zamudne obresti.

3.3 Kalkulacija (predračun) financiranja²

Pri priskrbi kapitala iz različnih virov je treba oceniti stroške priskrbljenega lastniškega in dolžniškega kapitala ter optimirati finančno strukturo z vidika minimalnih stroškov kapitala. Praviloma izbiramo najcenejše rešitve pri priskrbi in uporabi finančne strukture, vendar pa je pri končni odločitvi o optimiranju finančne strukture smotrno uporabiti tudi druge dejavnike in sodila (odvisnost od dobavitelja, posojilodajalca, varnost pri izpeljavi izbrane rešitve glede priskrbe in porabe ter drugo), saj je treba upoštevati, da najcenejša rešitev ni vedno tudi najugodnejša.

3.3.1 Stroški lastniškega kapitala

Lastniški kapital predstavlja skoraj za vsa kapitalska podjetja najpomembnejši vir financiranja sredstev oziroma premoženja podjetja. Predstavlja samofinanciranje podjetja, saj se podjetje financira iz lastnih sredstev. Njegov delež pa razkriva okvirno sliko o uspešnosti in varnosti poslovanja.

V lastniškem kapitalu podjetja ločimo dve vrsti kapitala, in sicer:

- trajni (osnovni navadni ali tudi nominirani) kapital, ki ga prispevajo v poslovanje podjetja lastniki s trajnim vplačilom (v delniški družbi je to delniški kapital – navadne in prenosne delnice),
- prisluženi (nenominirani) kapital, ki ga sestavljajo začasno nerazdeljen dobiček preteklih let in tekočega leta ter rezerve.

Po SRS je celotni lastniški kapital sestavljen iz osnovnega kapitala, vplačanega presežka kapitala, rezerv, prenesenega čistega dobička ali izgube prejšnjih let, nerazdeljenega čistega dobička ali izgube tekočega poslovnega leta in revalorizacijskega popravka kapitala.

Obe vrsti lastniškega kapitala imata tudi svojo ceno, ki jo je treba obravnavati kot oportunitetne stroške z vidika dejanske povprečne tržne cene (donosnosti) kapitala in ne doseganje te donosnosti kot izgubljene priložnosti v rabi lastniškega kapitala in vlaganja v njegove naložbe ob upoštevanju obdavčitve navedene donosnosti. Obračun dobička in njegov prenos v trajni kapital in dodatno izplačilo dividend sta običajno precej visoko obdavčena, kar pomeni, da je tako oblikovan trajni kapital najdražji vir financiranja.

² Povzeto po Repovž in Peterlin 2000, 84–85

Strošek tega kapitala je sestavljen iz povprečne donosnosti kapitala, povečan za tveganje naložbe (izračun z znano metodo CAMP in faktorjem β) ter obveznosti za plačilo davkov iz dobička in davkov pri izplačilu dividend. Poleg tega je treba računati še s stroški izdajanja delnic oziroma stroški vpisa deležev. Vse navedeno pa terja zelo premišljeno oblikovanje velikosti in deleža trajnega kapitala v finančni strukturi.

Podjetja zato del lastniškega kapitala rajši oblikujejo kot nenominirani kapital, in sicer v obliki zadržanih čistih dobičkov in rezerv, ki zato, ker niso izplačani, ne pomenijo dodatnih odhodkov in odtokov za davke in zaradi njihove enostavne priskrbe ne pomenijo vedno tudi stroškov izdaje vrednostnih papirjev (delnic). Tako zbran lastniški kapital ima zato nižjo ceno (nižje oportunitetne stroške), ne zmanjšuje razpoložljivega denarnega toka podjetja in podjetju v primeru izgube pomeni prvi vir kritja izgube pred zmanjšanjem trajnega kapitala podjetja.

Zato moramo pri določanju cene lastniškega kapitala ločiti stroške trajnega (v delniški družbi delniškega) kapitala in stroške zadržanega dobička, jih vsakega posebej izračunati na podlagi sestavin stroškov (povprečna donosnost, tveganje, davki, izdaja delnic itd.) in nato izračunati povprečno ponderirano ceno lastniškega kapitala. V teoriji avtorji največkrat predlagajo, da se sredstva iz obračunane in neporabljene amortizacije ovrednotijo s povprečno ceno lastniškega kapitala podjetja.

3.3.2 Stroški dolžniškega kapitala

Pod pojmom dolžniški kapital razumemo vse tuje vire financiranja, ki so razdeljeni na kratkoročne in dolgoročne. Za podjetje predstavlja dolžniški kapital strošek, saj mora plačevati obresti, ki pa znižujejo davčno osnovo in odtok denarja, kar vpliva na velikost in dinamiko denarnega toka.

Dolžniški kapital lahko sestavljajo različni viri financiranja, ki imajo glede na ročnost (dolgoročni in kratkoročni viri) in vrsto vira (prejeti blagovni krediti kot obveznosti do dobaviteljev, kooperantov, prejeto bančno posojilo, obveznosti do države, kot so prispevki in davki, obveznosti do zaposlenih in druge obveznosti) tudi različno ceno.

Stroški dolžniškega kapitala so lahko različno visoki, odvisni pa so predvsem od možnosti priskrbe, cene dolžniškega kapitala in finančnega vzvoda, torej od razmerja med uporabo lastniškega in dolžniškega kapitala. Prejeti blagovni krediti dobaviteljev so v naših podjetjih zelo pomembni in cenejši vir financiranja v primerjavi z različnimi cenami posojil bank in drugih finančnih institucij.

Kljub različnim cenam pa je uporaba dolžniškega kapitala praviloma cenejša od uporabe lastniškega kapitala, ker obresti predstavljajo strošek poslovanja in znižujejo davčno osnovo – govorimo o »davčnem ščitju« sposojenih sredstev. Dolžniški kapital je lažje planirati glede na potrebe za določen čas in v določeni višini, saj je njegova cena na trgu znana in lažje določljiva od cene lastniškega kapitala. Za uporabo dolžniškega kapitala pa je značilno, da za podjetje poleg stroška predstavlja tudi odtok denarja, kar pa vpliva na velikost in dinamiko denarnega toka.

3.3.3 Povprečni stroški finančne strukture

Stroški kapitala so zelo pomembni v podjetniških financah in v praksi. Optimalna finančna struktura je zelo pomembna, saj znižuje oziroma zvišuje vrednost podjetja, zato je ne smemo prezreti. Znano je, da ob povečanem zadolževanju lastniki zahtevajo

večjo donosnost, saj morajo s svojim lastniškim deležem jamčiti za dolgove podjetja. Vendar pa je stroške kapitala v praksi zelo težko izračunati in vzame veliko časa, hkrati pa je težje tudi prepoznati optimalno finančno strukturo v podjetju. Prvi korak za izračun povprečja stroškov kapitala (WACC – weighted average cost of capital) posameznega podjetja so izračuni stroškov za posamezne finančne vire v podjetju.

V predračunu, obračunu ali nadzoru stroškov virov financiranja se najprej ugotovi oblika vira financiranja, vrsto sestavine lastniškega in dolžniškega kapitala ter določi stroške virov financiranja. V naslednjem koraku se določi teža posameznega vira, ki je izražena v višini odstotka, ki bo uporabljen pri računanju povprečja. Za strošek posameznega vira se v odvisnosti od primera do primera uporabi sedanji ali bodoči knjigovodski podatek ali, kar je boljše, sedanjo ali prihodnjo tržno vrednost posameznega vira. Izračuna se tudi vpliv davkov in drugih vplivnih dejavnikov (npr. valutno tveganje) ali ceno posameznega vira v celotnih virih financiranja. V skladu z določeno težo ali razmerjem posameznega vira financiranja, njegovo velikostjo in njegovo ceno se izračuna povprečno tehtano ceno uporabljenih ali želenih virov financiranja (WACC).

WACC se lahko izračuna na več načinov. Največkrat se uporabljata tradicionalističen pristop, ki zanemarja vpliv davkov na ceno uporabljenih virov financiranja, vpliv novih naložb, spremembo vrednosti podjetja in spreminjanje finančne strukture, ter pristop, ki vse navedeno upošteva in pokaže spremembo WACC glede na spremembo finančne strukture.

Rezultat, ki ga dobimo z izračunom WACC za določeno podjetje, primerjamo s ceno virov financiranja na trgu ali s povprečno donosnostjo kapitala in ugotovimo odstopanja. Ob ugotovitvi, da obstoječa finančna struktura stane več kot pa je cena virov financiranja na trgu, je treba finančno strukturo spremeniti ali pa z dezinvestiranjem v aktivih zmanjšati potrebo po virih financiranja z izključitvijo najdražje vrste posameznega vira financiranja.

4 PRIMER ANALIZE STRUKTURE VIROV FINANCIRANJA PODJETJA

4.1 Predstavitev podjetja

TKK, proizvodnja kemičnih izdelkov, Srpenica, d. d. je eno najstarejših podjetij na Bovškem. Ustanovljeno je bilo decembra 1947, in sicer kot podjetje Kreda na Srpenici.

Prelomnico v razvoju podjetja pomeni leto 1958, ko se je začela proizvodnja steklarskih kitov, prvih predstavnikov skupine tesnilnih mas. To so bili tudi prvi koraki v smeri proizvodnje kemičnih izdelkov, ki so jo leta 1963 razširili z izdelovanjem posebnih dodatkov za beton, t. i. cementolov. V tem času je bil zgrajen tudi velik in tehnološko dobro opremljen obrat, v katerem so poleg cementolova proizvajali sušilce za barve in lake, t. i. silikative.

Sedemdeseta leta so prinesla nove spremembe na tehnološkem, kadrovskem in organizacijskem področju. Zgradili so nove obrate za proizvodnjo tesnilnih mas, skladišča in spremljevalne objekte ter posodobili tehnologijo za izdelavo steklarskih kitov. Podjetje Kreda je dobilo novo ime, TKK Srpenica – kar pomeni Tovarna kemičnih izdelkov in proizvodnja krede Srpenica.

Tudi leto 1981 je zaznamovano z uspehi – odprli so tehnološko sodobno opremljen obrat za sušenje in mletje gorske krede. Začela se je proizvodnja t. i. suhoprašnatih proizvodov, med katere spadajo fugirne mase in lepila za keramične ploščice. Hitra modernizacija in širitev proizvodnje je prispevala k doseganju dobrih poslovnih rezultatov.

Leto 1997 pomeni novo prelomnico v zgodovini podjetja. Veliko povpraševanje po poliuretanski montažni peni v gradbeništvu je botrovalo odločitvi o modernizaciji in povečanju proizvodnih zmogljivosti in v tem letu je bil dograjen proizvodni obrat z nameščeno novo avtomatsko polnilno linijo.

Danes je TKK Srpenica, d. d. eden glavnih nosilcev industrijskega razvoja v Gornjem Posočju in že dobrih petdeset let zagotavlja preživetje številnim domačinom. Kljub lokacijski odmaknjenosti podjetje s 180 zaposlenimi uspešno sledi najnovejšim proizvodnim in tržnim gibanjem, sprejema nove izzive in se uspešno prilagaja najnovejšim proizvodnim in tržnim gibanjem, sprejema nove izzive in se uspešno prilagaja vedno večjim zahtevam sodobnega trga.

Kot nosilni steber razvoja regije družba nenehno skrbi, da ne zaostane v konkurenčnem boju na domačem in tujem trgu, obenem pa veliko pozornost namenja tudi varovanju okolja in skrbi za varno delovno okolje zaposlenih.

Poleg dosežkov na domačem trgu se je podjetje v zadnjem desetletju razvilo v pomembnega proizvajalca tesnilnih mas, predvsem pa poliuretanske montažne pene v evropskem prostoru. TKK je danes med vodilnimi proizvajalci tovrstnih programov na področju jugovzhodne Evrope ter med desetimi največjimi proizvajalci poliuretanske montažne pene v Evropi s 5 % svetovnim tržnim deležem.

Proizvodni program podjetja danes sestavljajo izdelki iz naslednjih skupin:

- tesnilne mase,
- poliuretanska montažna pena,
- dodatki za beton in malto,
- silikativi,
- suhoprašnati proizvodi in drugo.

Proizvodni program podjetja je širok. Podjetje spremlja gibanja na trgu in skladno z njimi dopolnjuje proizvodni program z novimi izdelki ter opušča stare, neaktualne izdelke. Izobraževanje, izpopolnjevanje doma in v tujini ter stalno sodelovanje z domačimi inštituti in s tujimi strokovnjaki zagotavljajo nadaljnji razvoj in obetajo uspešno poslovanje podjetja tudi v prihodnosti.

Lastniška struktura

Podjetje trenutno zaposluje 180 ljudi in ima razvite vse poslovne funkcije. Ima ugodno kadrovsko strukturo, saj je 28 delavcev oziroma 15 % zaposlenih z višjo in visokošolsko izobrazbo. Podjetje je lastninsko preoblikovano in posluje od 29. avgusta 1996 kot delniška družba.

Organizacijska struktura je naslednja:

- direktor,
- splošni kadrovski sektor,
- sektor prodaje in marketinga,
- sektor nabave,
- sektor kakovosti,
- tehnični sektor,
- finančno računovodski sektor.

Organizacijska shema v podjetju je dokaj razčlenjena in z decentralizacijo pristojnosti je omogočena večja specializacija, fleksibilnost in primerna učinkovitost. Fleksibilnost pri usklajevanju in sprejemanju odločitev brez formalnih birokratskih postopkov jim zagotavlja prednosti v primerjavi z večjimi sistemi.

Dosežene tržne pozicije doma in na svetovnem trgu, širina asortimenta, prepoznavnost blagovnih znamk, dolgoletna proizvodna tradicija, lastno znanje, majhnost in fleksibilnost so prednosti, na katerih družba gradi svojo strategijo razvoja.

Vsekakor pa se zavedajo tudi lastnih slabosti, ki izhajajo iz neugodne lokacije, slabe tehnične opremljenosti proizvodnega programa tesnilnih mas, slabe prometne in komunikacijske infrastrukture, neugodnih demografskih gibanj in pomanjkanja trga delovne sile, pa tudi nevarnosti, povezanih s položajem panoge gradbeništva, cenovno občutljivostjo izdelkov masovne proizvodnje (pena, silikon) na tržna nihanja, koncentracijo in vzpostavljanjem monopolnih položajev proizvajalcev strateških surovin, ali z morebitno spremembo lastniške strukture.

Prisotnost navedenih slabosti ter potencialnih nevarnosti zahteva visoko stopnjo budnosti, predvsem pa hitrih in energičnih odzivov za obrambo doseženih pozicij. Kljub neugodni mikro lokaciji pa je makro-lokacijska umeščenost podjetja v prostor jugovzhodne Evrope, z bližino luke Koper, ter poznavanje tradicij in značilnosti bližnjih jugovzhodnih trgov priložnost za utrjevanje obstoječih pozicij in doseganje nadaljnje rasti.

Največja priložnost in strateški cilj za bližnjo prihodnost družbe je, da izkoristi obstoječe tržne pozicije ter prodajne in distribucijske poti proizvodnega programa poliuretanske montažne pene za rast obsega prodaje programa tesnilnih mas. Predpogoj za to pa je predhodna posodobitev proizvodnje z vlaganji v tehnološki razvoj ter povečanje kapacitet.

4.2 Analiza finančnega položaja podjetja

Finančni položaj podjetja v ožjem je opredeljen kot stanje podjetja v danem trenutku, gledano z vidika uresničevanja finančnih ciljev podjetja. V širšem smislu pa se opredeljuje z vidika potencialnih možnosti podjetja – kakršna so npr. dobro ime in uživanje zaupanja poslovnih partnerjev – v odnosu do okolja. Finančna analiza sloni na analizi računovodskih izkazov za zunanje uporabnike: analizi bilance stanja, analizi izkaza poslovnega izida in analizi drugih podatkov. Ker podatki v računovodskih izkazih sami zase ne povedo veliko, jih je treba primerjati z drugimi podatki. Najpogosteje so to podatki istega podjetja za preteklo obdobje, podatki o načrtovanem poslovanju oziroma podatki o poslovanju podjetij v isti gospodarski panogi. Za analiziranje računovodskih izkazov se najpogosteje uporabljajo vodoravna analiza, navpična analiza in analiza s kazalniki.

4.2.1 Analiza bilance stanja

Vodoravna analiza bilance stanja prikazuje velikost in smer sprememb posameznih postavk bilance stanja. Na ta način se ugotavlja tudi smer gibanja spremembe finančnega položaja podjetja. Navpična analiza bilance stanja prikazuje posamezne postavke kot relativne deleže glede na celoto ali glede na posamezne dejavnosti.

Analiza stalnih sredstev

Struktura premoženja je prikazana na aktivni strani bilance stanja. V premoženje podjetja sodijo stvari, pravice in denar. Postavke v bilanci stanja so razporejene po načelu likvidnosti oziroma načelu zapadlosti. Pri razvrščanju sredstev je pomembno, kako hitro se posamezna skupina sredstev spremeni v denar. Največ časa za preoblikovanje v likvidno obliko potrebujejo stalna sredstva.

Med stalna sredstva se razvrščajo neopredmetena in opredmetena dolgoročna sredstva in dolgoročne finančne naložbe. Neopredmetena osnovna sredstva se pojavljajo v obliki pravic, medtem ko se opredmetena osnovna sredstva pojavljajo v obliki stvari. Dolgoročne finančne naložbe so finančne naložbe, ki jih ima podjetje vezane z vračilnim rokom nad enim letom in s ciljem povečevanja svojih dolgoročnih finančnih prihodkov iz njihovih donosov.

Tabela 4.1 Obseg in struktura stalnih sredstev

Postavke v 000 SIT	2004	%	2005	%	Indeks
A Stalna sredstva	2.134.431	100,0	2.489.277	100,0	116,6
1. Neopredmetena dolgoročna sredstva	26.148	1,2	23.190	0,9	88,7
2. Opredmetena osnovna sredstva	2.090.747	98,0	2.420.121	97,2	115,7
- zemljišča in zgradbe	743.976	34,9	850.593	34,2	114,3
- oprema	1.346.771	63,1	1.569.528	63,0	116,5
3. Dolgoročne finančne naložbe	17.536	0,8	45.966	1,9	262,1

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Obseg in strukturo stalnih sredstev v podjetju analiziramo s pomočjo tabele 4.1. Iz te izhaja, da se je vrednost stalnih sredstev v podjetju v letu 2005 v primerjavi z letom 2004 povečala za 16,6 %. Če pogledamo njihov obseg po posameznih postavkah, ugotovimo, da so se neopredmetena dolgoročna sredstva zmanjšala za 11,3 %, povečala

pa so se opredmetena osnovna sredstva, in sicer za 15,7 %, in dolgoročne finančne naložbe za 162,1 %.

V podjetju predstavljajo daleč največji delež med stalnimi sredstvi opredmetena osnovna sredstva, med katerimi prevladujejo vrednosti poslovnih zgradb in proizvodjalne opreme. Delež opredmetenih osnovnih sredstev znaša v letu 2004 98 % in v letu 2005 97,2 % stalnih sredstev.

V preteklem letu so zaključili večleten obsežen investicijski cikel modernizacije in avtomatizacije proizvodnih zmogljivosti. Naložbe so bile namenjene dokončanju tehnološke posodobitve proizvodnje dodatkov za beton, izvedbi prve faze posodobitve proizvodnje tesnilnih mas, spremembi tehnologije, skratka modernizaciji, zagotavljanju dolgoročno stabilnih pogojev, povečanju zmogljivosti in produktivnosti ter izboljšanju kakovosti izdelkov. Predvidena vrednost vlaganj za leto 2006 je zmernejša in je ocenjena v vrednosti načrtovane amortizacije, zato se bo delež opredmetenih osnovnih sredstev med stalnimi sredstvi zmanjšal. V vseh proizvodnih obratih bodo pristopili k nadgradnji informatizacije upravljanja procesov z namenom nadzora nad izrabo dela in materiala ter izboljšanja kakovosti planiranja.

Analiza gibljivih sredstev in AČR

Med gibljiva sredstva spadajo obratna sredstva (zaloge, terjatve, denarna sredstva in aktivne časovne razmejitve) in kratkoročne finančne naložbe.

Zaloge so sestavljene iz materiala, nedokončane proizvodnje, proizvodov in trgovskega blaga in so praviloma v opredmeteni obliki, ki bodo porabljena pri ustvarjanju proizvodov ali opravljanju storitev, namenjenih prodaji v okviru rednega poslovanja.

Dolgoročne poslovne terjatve se predvsem pojavljajo v zvezi s prodajo na kredit z dolgoročnim odplačevanjem, z dolgoročno danimi varščinami, iz finančnega najema, lahko pa tudi kot dolgoročne terjatve iz poslovanja organizacije. Kratkoročne poslovne terjatve pa so vse tiste, ki zapadejo v plačilo v roku, krajšem od enega leta.

Kratkoročne finančne naložbe so finančne naložbe, ki jih ima podjetje vezane z vračilnim rokom do enega leta in s ciljem povečevanja svojih kratkoročnih finančnih prihodkov iz njihovih donosov.

Denarna sredstva sestavljajo vsa tista sredstva, ki so v podjetju v blagajni kot gotovina ali pa dobroimetje v bankah in drugih finančnih organizacijah in prejeti čeki.

Aktivne časovne razmejitve zajemajo kratkoročno odložene stroške oziroma kratkoročno odložene odhodke ter kratkoročno nezaračunane prihodke, ki se bodo po predvidevanjih pojavili v letu dni in katerih nastanek je verjeten, velikost pa zanesljivo ocenjena.

Tabela 4.2 Obseg in struktura gibljevih sredstev

Postavke v 000 SIT		2004	%	2005	%	Indeks
B	Gibljiva sredstva	3.197.634	100,0	3.528.730	100,0	110,3
1.	Zaloge	1.054.160	33,0	1.213.612	34,4	115,1
-	<i>material</i>	540.154	16,9	675.265	19,1	125,0
-	<i>nedokončana proizvodnja</i>	56.531	1,8	47.063	1,3	83,2
-	<i>proizvodi</i>	402.896	12,6	471.426	13,4	117,0
-	<i>trgovsko blago</i>	10.573	0,3	10.507	0,3	99,4
-	<i>predujmi za zaloge</i>	44.006	1,4	9.351	0,3	21,2
2.	Kratkoročne poslovne terjatve	1.816.406	56,8	2.015.700	57,1	111,0
3.	Kratkoročne finančne naložbe	251.541	7,9	199.409	5,7	79,3
4.	Denarna sredstva	75.527	2,3	100.009	2,8	132,4
C	Aktive časovne razmejitve	2.047	-	7.437	-	363,3

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Obseg in strukturo gibljevih sredstev v podjetju analiziramo s pomočjo tabele 4.2. Gibljiva sredstva so se konec leta 2005 povečala za 10,3 % v primerjavi z letom 2004. Največ so k temu pripomogle postavke kratkoročnih poslovnih terjatev in zalog. Kratkoročne poslovne terjatve so se povečale za 11 %, zaloge pa so se povečale za 15,1 %. Največji delež med gibljivimi sredstvi predstavljajo kratkoročne poslovne terjatve in zaloge. Delež kratkoročnih poslovnih terjatev znaša v letu 2004 56,8 % in v letu 2005 57,1 %, delež zalog znaša v letu 2004 33 % in v letu 2005 34,4 % gibljevih sredstev.

Aktivne časovne razmejitve, ki zajemajo račune dobaviteljev, ki se nanašajo na storitve, opravljene v naslednjem letu, ter na časovno razmejene najemnine, so se konec leta 2005 povečale za 263,3 % v primerjavi z letom 2004.

Analiza obveznosti do virov sredstev

S finančnega vidika obveznosti do virov sredstev kažejo, kako je nek poslovni sistem financiran. Do vseh virov ima podjetje obveznosti. Kapital, ki ga ni treba vrniti, se imenuje lastni vir. Druge vire, ki se vračajo, se uvršča med tuje vire ali dolgove, po roku zapadlosti pa med kratkoročne in dolgoročne obveznosti do virov sredstev. Obveznosti do virov sredstev se običajno razčlenjuje na kapital, dolgoročne rezervacije, dolgoročne in kratkoročne obveznosti in pasivne časovne razmejitve. Pasivne časovne razmejitve se lahko pojavijo v obliki nezapadlih prihodkov, vnaprej vračunanih stroškov ali nerazdeljenega dobička tekočega leta.

Tabela 4.3 Obseg in struktura obveznosti do virov sredstev

Postavke v 000 SIT	2004	%	2005	%	Indeks
Obveznosti do virov sredstev	5.334.112	100,0	6.025.444	100,0	113,0
A Kapital	2.662.307	50,0	2.833.451	47,0	106,4
1. Vpoklicani kapital	253.789	4,8	253.789	4,2	100,0
2. Kapitalske rezerve	689.555	12,9	689.555	11,5	100,0
3. Rezerve iz dobička	25.379	0,5	25.379	0,4	100,0
4. Preneseni čisti poslovni izid	942.873	17,7	1.205.579	20,0	127,9
5. Čisti poslovni izid poslovnega leta	361.072	6,8	249.888	4,1	69,2
6. Prevednotovalni popravki kapitala	389.639	7,3	409.261	6,8	105,0
B Rezervacije	84.413	1,6	161.587	2,7	191,4
C Finančne in poslovne obveznosti	2.574.601	48,2	3.019.801	50,1	117,3
- dolgoročne obveznosti	538.642	10,1	533.197	8,8	99,0
- kratkoročne obveznosti	2.035.959	38,1	2.486.604	41,3	122,1
Č Pasivne časovne razmejitve	12.791	0,2	10.605	0,2	82,9
Zabilančne obveznosti	1.197.658	-	1.197.372	-	100,0

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Obseg in strukturo obveznosti do virov sredstev v podjetju analiziramo s pomočjo tabele 4.3. Vrednost celotne pasive se je v letu 2005 v primerjavi z letom 2004 povečala za 13 %. Pregled strukture obveznosti do virov sredstev pokaže, da sta bili postavki obveznosti iz naslova kapitala in kratkoročne finančne in poslovne obveznosti tisti postavki, ki sta tvorili največji delež v obeh opazovanih letih.

Delež kapitala v strukturi celotne pasive je bil v letu 2004 50 % in v letu 2005 47,0 %. To pomeni, da je podjetje skoraj polovico sredstev financiralo z lastnimi sredstvi, drugo polovico pa s tujimi viri, ki jih mora podjetje vrniti. Osnovni kapital podjetja je razdeljen na 253.789 delnic po nominalni vrednosti 1.000,00 SIT. Zakonske rezerve so oblikovane glede na Zakon o gospodarskih družbah v višini 10 % od osnovnega kapitala. Kapitalske rezerve izhajajo iz lastninjenja.

Vrednost prenesenega čistega poslovnega izida podjetja se je v letu 2005 v primerjavi s predhodnim letom povečala za 27,9 %, njegov delež je v letu 2004 predstavljal 17,7 % in v letu 2005 20 % celotnih obveznosti do virov sredstev.

Vrednost čistega poslovnega izida poslovnega leta se je v letu 2005 v primerjavi s predhodnim letom zmanjšala za 30,8 %, njegov delež je v letu 2004 predstavljal 6,8 % in v letu 2005 4,1 % celotnih obveznosti do virov sredstev.

Največji delež dolgov podjetja v obveznostih do virov sredstev predstavljajo kratkoročne obveznosti. Kratkoročne obveznosti so se v letu 2005 v primerjavi z letom 2004 povečale za 22,1 %, njihov delež v obveznostih do virov sredstev pa je bil v letu 2004 38,1 % in v letu 2005 41,3 %. Med kratkoročnimi obveznostmi pa predstavljata največji delež postavki obveznosti do domačih in tujih dobaviteljev in obveznosti iz naslova kratkoročnega financiranja pri bankah.

Dolgoročne obveznosti so se v letu 2005 v primerjavi z letom 2004 zmanjšale za 1 %, njihov delež v obveznostih do virov sredstev pa je bil v letu 2004 10,1 % in v letu 2005 8,8 %. Dolgoročne obveznosti so posledica investicij v modernizacijo in avtomatizacijo proizvodnje, v celoti pa predstavljajo dolgoročne obveznosti iz financiranja pri bankah in Slovenski razvojni družbi, d. d.

V obveznostih do virov sredstev so bile dolgoročne rezervacije v letu 2004 udeležene z 1,6 % deležem in v letu 2005 z 2,7 % deležem. Dolgoročne rezervacije izhajajo iz naslova nepovratnih sredstev s strani države, saj je projekt modernizacije proizvodnje finančno podprlo tudi ministrstvo za gospodarstvo v okviru programa spodbujanja investicij v nove tehnologije v letih 2004 in 2005.

Pasivne časovne razmejitev, ki zajemajo vnaprej vračunane odhodke za opravljene storitve, ki še niso bile zaračunane, ter kratkoročno odložene prihodke iz naslova odškodninskega zahtevka do dobavitelja, so se konec leta 2005 zmanjšale za 17,1 % v primerjavi z letom 2004.

4.2.2 Analiza izkaza poslovnega izida

Izkaz poslovnega izida ponuja informacije o uspešnosti podjetja v smislu oplemenitenja vloženih dejavnikov in ustvarjanja razlike med ustvarjenimi prihodki in za to žrtvovanimi vrednostmi (odhodki). Poslovni izid, ki je ugotovljen v izkazu poslovnega izida v primeru ugotovljenega dobička povečuje oziroma v primeru ugotovljene izgube zmanjšuje kapital podjetja.

Analiza prihodkov

Prihodki so opredeljeni kot celotna vrednost, ki jo podjetje ustvari s svojim poslovanjem v določenem obdobju. Prihodki so razdeljeni na poslovne prihodke, ki so povezani s prodajo proizvodov in storitev, ter prihodke od financiranja, ki so povezani s finančno dejavnostjo podjetja in izredne prihodke.

Tabela 4.4 Obseg in struktura prihodkov

Postavke v 000 SIT	2004	%	2005	%	Indeks
A Prihodki	7.137.826	100,0	7.578.114	100,0	106,2
1. Poslovni prihodki	7.082.717	99,2	7.544.302	99,6	106,5
- čisti prihodki iz prodaje	6.962.319	97,5	7.445.960	98,3	106,9
- sprememba vrednosti zalog proizvodov in nedokončane proizvodnje	95.463	1,3	60.217	0,8	63,1
- drugi poslovni prihodki	24.935	0,4	38.125	0,5	152,9
2. Finančni prihodki	42.506	0,6	24.470	0,3	57,6
3. Izredni prihodki	12.603	0,2	9.342	0,1	74,1

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Tabela 4.4. prikazuje obseg in strukturo prihodkov za opazovani leti. Skupni prihodki so se v letu 2005 v primerjavi z letom 2004 povečali za 6,2 %. V strukturi skupnih prihodkov zavzemajo daleč največji delež poslovni prihodki, saj je njihov delež znašal v opazovanih letih preko 99 %. Finančni prihodki in izredni dohodki imajo v celotnih prihodkih nizke vrednosti, skoraj zanemarljive.

V strukturi poslovnih prihodkov imajo največji delež čisti prihodki od prodaje, saj so zastopani v letu 2004 s 97,5 % in v letu 2005 z 98,3 %. Podjetje preko 80 % proizvodnje proda na tujem trgu. Na domačem trgu predstavljajo največji delež prodaje dodatki za beton in suhoprašni sanacijski materiali z 52 % deležem, sledi jim program tesnilnih mas s 25 % deležem in program poliuretanske pene. Na tujem trgu dosegajo največji delež pri prodaji poliuretanske pene v višini 57 %, drugi najpomembnejši

program z 39 % deležem v izvozu pa so tesnilne mase. Domači in tuji kupci imajo enake plačilne roke, glede na pomembnost kupca pa so dogovorjeni roki od 30 do 150 dni. Domačim kupcem se zaračunavajo zamudne obresti.

Analiza odhodkov

Odhodki so tisti stroški, ki po odbitku od prihodkov soustvarjajo poslovi izid v določenem obračunskem obdobju. Večino odhodkov lahko pojasnimo s stroški, ki se nanašajo na prodano količino proizvodov, s katerimi so pridobljeni prihodki, zajemajo pa tudi nekatere druge postavke zunaj stroškov in nabavnih vrednosti, ki prav tako zmanjšujejo poslovni izid. Odhodki so povezani s stroški, vendar se ne morejo enačiti z njimi, saj se ločijo že po tem, koliko stroškov je zadržanih v proizvodnih zalogah in koliko je podjetje imelo več odhodkov kot stroškov zaradi financiranja in izrednih odhodkov. Stroški, ki se nanašajo na v obdobju prodano količino, se imenujejo odhodki. Odhodki do razdeljeni na poslovne, finančne in izredne odhodke.

Tabela 4.5 Obseg in struktura odhodkov

Postavke v 000 SIT	2004	%	2005	%	Indeks
B Odhodki	6.776.754	100,0	7.310.312	100,0	107,9
1. Poslovni odhodki	6.667.574	98,4	7.227.561	98,9	108,4
- stroški blaga, materiala in storitev	5.617.535	82,9	6.143.576	84,0	109,4
- stroški dela	736.661	10,9	749.210	10,3	101,7
- odpisi vrednosti	277.953	4,1	307.249	4,2	110,5
- drugi poslovni odhodki	35.425	0,5	27.526	0,4	77,7
2. 2.Finančni odhodki	100.442	1,5	69.497	0,9	69,2
3. 3.Izredni odhodki	8.738	0,1	13.254	0,2	151,7

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Tabela 4.5. prikazuje obseg in strukturo odhodkov za opazovani leti. Skupni odhodki so se v tekočem letu 2005 v primerjavi z letom 2004 povečali za 7,9 %, to je za 1,7 % manj, kot je bilo povečanje celotnih prihodkov v enakem obdobju. V strukturi skupnih odhodkov zavzemajo daleč največji delež poslovni odhodki, saj je njihov delež znašal v opazovanem obdobju preko 98 %. Delež finančnih odhodkov je v letu 2004 znašal 1,5 %, v letu 2005 pa se je znižal na 0,9 %. Izredni odhodki imajo v celotnih odhodkih zanemarljive vrednosti.

V strukturi poslovnih odhodkov največji delež zavzemajo stroški blaga, materiala in storitev z 82,9 % deležem v letu 2004 in s 84 % deležem v letu 2005, ti so se v letu 2005 povečali za 8,4 % v primerjavi z letom 2004. Na rast stroškov surovin in materiala je vplivalo pomanjkanje in rast cen strateških surovin monopolno organiziranih proizvajalcev. Delež nakupa materiala in surovin pri dobaviteljih v tujini, ki v celoti prihajajo iz držav EU, predstavlja preko 70 %. Obveznosti do dobaviteljev se poravnava v roku od 60 do 90 dni. Tuji dobavitelji, za razliko od domačih, ne zaračunavajo zamudnih obresti.

Sledijo jim odpisi vrednosti, ki so višji za 10,5 % in so posledica pospešenega investiranja v zadnjih letih. Stroški dela so višji za 1,7 %. Finančni odhodki so se zaradi manjših tečajnih razlik in nižjih obrestnih mer v letu 2005 znižali za 30,8 % v primerjavi z letom 2004. Izredni odhodki so se v letu 2005 povečali za 51,7 % v

primerjavi z letom 2004, vendar ta vpliv povečanja v skupnih odhodkih zaradi majhnega deleža ni posebej zaznaven.

Analiza poslovnega izida

Poslovni izid je ena izmed najpomembnejših ekonomskih kategorij, s katerimi se meri uspešnost poslovanja podjetja. Izračuna se kot razliko med celotnimi prihodki in celotnimi odhodki, ki so nastali v obračunskem obdobju. Presežek prihodkov nad odhodki je dobiček, presežek odhodkov nad prihodki pa izguba. Celotni poslovni izid lahko na podlagi razdelitve prihodkov in odhodkov razčlenimo na poslovni izid iz poslovanja, poslovni izid iz rednega delovanja, celotni poslovni izid in čisti poslovni izid iz obračunskega obdobja.

Tabela 4.6 Sestava poslovnega izida

Postavke v 000 SIT	2004	%	2005	%	Indeks
Poslovni prihodki	7.082.717	99,2	7.544.302	99,5	106,5
Poslovni odhodki	6.667.574	98,4	7.227.561	98,9	108,4
Poslovni izid iz poslovanja	415.143	5,8	316.741	4,2	76,3
Finančni prihodki	42.506	0,6	24.470	0,3	57,6
Finančni odhodki	100.442	1,5	69.497	0,9	69,2
Čisti poslov. izid iz rednega delovanja	357.207	5,0	271.714	3,6	76,1
Izredni prihodki	12.603	0,2	9.342	0,1	74,1
Izredni odhodki	8.738	0,1	13.254	0,2	151,7
Celotni poslovni izid	361.072	5,1	267.802	3,5	74,2
Davek iz dobička	0	0	17.914	0,2	-
Čisti poslovi izid	361.072	5,1	249.888	3,31	69,2

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Iz tabele 4.6 je razvidno, da je podjetje v obeh proučevanih letih poslovalo z dobičkom. Dobiček iz poslovanja je v letu 2005 v primerjavi z letom 2004 nižji za 23,7 %. Negativen poslovni izid iz financiranja, ki je predvsem posledica najemanja večjih kreditov za financiranje investicij v modernizacijo proizvodnje v preteklih letih, je v letu 2005 za 22,3 % nižji kot v letu 2004. Poslovni izid iz izrednega delovanja je bil v letu 2004 pozitiven, v letu 2005 pa je negativen, vendar je njegov vpliv na uspešnost poslovanja minimalen.

Po vsoti vseh poslovnih izidov ugotovimo celotni dobiček podjetja, ki je bil v letu 2005 za 25,9 % nižji v primerjavi s predhodnim letom. Podjetje v letu 2004 ni obračunalo davka iz dobička zaradi zadostnih davčnih olajšav predvsem iz naslova investicij, v letu 2005 pa je obračunalo davek od dobička v višini 6,69 %. Dosežen čisti dobiček v letu 2005 je za 30,8 % nižji v primerjavi z letom 2004. Delež čistega dobička v celotnih prihodkih predstavlja v letu 2004 5,1 %, v letu 2005 pa 3,3 %.

4.2.3 Analiza izkaza denarnega izida

Slovenski računovodski standardi prikazujejo dva načina sestavljanja izkaza denarnega izida. Izkaz denarnega izida, narejen po neposredni metodi, prikazuje prejemke in izdatke kot čiste denarne tokove. Prejemki oziroma izdatki so denarni tokovi, katerih posledica je povečanje oziroma zmanjšanje denarnih sredstev v podjetju. Izkaz denarnega izida po neposredni metodi je usmerjen v kratkoročno analizo

finančnega položaja podjetja in je namenjen notranjim potrebam finančne funkcije, ki skrbi za zagotavljanje plačilne sposobnosti podjetja.

Izkaz denarnega izida, narejen po posredni metodi, je sestavljen iz dveh zaporednih bilanc stanja in izkaza poslovnega izida za vmesno obdobje ter vrste dodatnih podatkov. Pritoki in odtoki so prikazani kot denarni tokovi. Pritoki se pojavijo ob zmanjšanju nedenarnih sredstev in povečanju obveznosti do virov sredstev. Odtoki se pojavijo ob povečanju nedenarnih sredstev in zmanjševanju obveznosti do virov sredstev. Izkaz denarnega izida po posredni metodi je namenjen dolgoročni analizi finančnega položaja oziroma financiranja podjetja, saj ne zajema samo denarnih tokov, ampak širše gledano finančne tokove.

Obravnavano podjetje sestavlja stopenjski izkaz denarnih tokov po posredni metodi (skrajšana različica II), ki je izpeljan iz izkaza poslovnega izida in bilance stanja ter določenih analitičnih evidenc podjetja. Iz izkaza denarnega izida se ugotavlja, pri kateri dejavnosti podjetje ustvarja pritoke in pri kateri odtok denarnih sredstev. Omogoča boljše razumevanje poslovanja in delovanja podjetja, saj razkriva, kako podjetje denarna sredstva pridobiva in kako jih uporablja.

V prilogi 3 sta prikazana izkaza denarnih tokov za leti 2004 in 2005. V denarnem toku pri poslovanju, kjer so izkazani pritoki in odtoki v okviru poslovne dejavnosti podjetja, je bila ugotovljena pozitivna razlika. Doseženi čisti odtoki pri naložbenju so v obeh primerjanih letih posledica povečanja osnovnih sredstev in v letu 2004 tudi posledica povečanja kratkoročnih finančnih naložb. Pri pritokih in odtokih v okviru dejavnosti financiranja je bila v obeh letih ugotovljena pozitivna razlika, kar pomeni, da je podjetje za financiranje sredstev najemalo tuje vire financiranja.

4.3 Analiza podjetja s pomočjo kazalnikov

Izračun kazalnikov je navadno najpreprostejši del analize, bistveno pomembnejše je vsebinsko razlaganje izračunane vrednosti in ugotavljanje ugodnosti ali slabosti izkazane vrednosti. Na podlagi postavk v računovodskih izkazih se lahko izračuna veliko število kazalnikov, vendar vsi niso enako pomembni za vse interesne skupine, zato se izbor in opredelitev kazalnikov razlikujeta glede na potrebo analize.

Računovodske kazalnike za notranje potrebe izbere podjetje samo glede na posebnosti svojega poslovanja in objektivne možnosti merjenja, računovodske kazalnike za potrebe v zvezi s pripravo letnega računovodskega poročila pa obravnava standard, posebej naveden v SRS 30.28 (SRS 2006, 13576).

4.3.1 Kazalci stanja financiranja

Kazalniki stanja financiranja so usmerjeni v proučevanje načina financiranja podjetja. S temi kazalniki ugotavljamo razmerja na pasivni strani bilance stanja in način financiranja premoženja podjetja. Način financiranja vpliva na finančno tveganje in na dobičkonosnost podjetja. Dobičkonosnost podjetja se poveča, če podjetje uporablja cenejše vire financiranja. Donosnost in tveganje sta ponavadi povezana. Več kot ima podjetje dolžniških virov financiranja, bolj je podjetje oziroma njegovo poslovanje tvegano. Financiranje s kapitalom je razmeroma drag vir financiranja, vendar zagotavlja večjo varnost naložb upnikov. Hkrati pa uporaba relativno cenejšega dolžniškega financiranja poveča dobičkonosnost kapitala.

$$\text{Stopnja lastniškosti financiranja} = \frac{\text{kapital}}{\text{obveznosti do virov sredstev}}$$

Stopnja lastniškosti financiranja kaže razmerje med kapitalom podjetja in obveznostmi do virov sredstev. Visoke vrednosti tega kazalnika kažejo na visok delež financiranja s kapitalom lastnikov glede na dolžniške vire. Za upnike pomeni tako razmerje visoko stopnjo finančne varnosti, za podjetje samo pa visoko stopnjo neodvisnosti.

Ta kazalnik kaže stopnjo finančne varnosti oziroma finančno odvisnost podjetja od zunanjih virov financiranja. Vrednost kazalnika naj bi bila večja ali enaka 50 %. Dejansko potrebna vrednost kazalnika pa je odvisna predvsem od strukture aktive, to pomeni, da več kot je dolgoročnih sredstev, višji mora biti vrednost kazalnika. Velika vrednost kazalnika kaže na konzervativno finančno politiko podjetja, ki zmanjšuje tveganje pri poslovanju.

Tabela 4.7 Kazalnik stopnje lastniškosti financiranja

Postavke v 00 SIT	2004	2005
Kapital	2.662.307	2.833.451
Obveznosti do virov sredstev	5.334.112	6.025.444
Kazalnik	49,9 %	47,0 %

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

V letu 2004 je delež kapitala v financiranju znašal 49,9 %, preostali del v višini 50,1 % pa je financiran s tujimi viri. V letu 2005 je delež kapitala v financiranju znašal 47 %, kar predstavlja minimalno znižanje v primerjavi s predhodnim letom.

$$\text{Stopnja dolžniškosti financiranja} = \frac{\text{dolgovi}}{\text{obveznosti do virov sredstev}}$$

Stopnja dolžniškosti financiranja pove, kolikšen je delež dolgov v celotnih obveznostih do virov sredstev. Kot dolgovi se upoštevajo vse postavke na pasivni strani bilance stanja razen kapitala in kratkoročnih ter dolgoročnih časovnih razmejitev. Kazalnik kaže finančno odvisnost podjetja od zunanjih virov financiranja in s tem varnost naložb upnikov. Za posojilodajalce je pomembno, da je vrednost kazalnika čim nižja, saj je z višino zadolžitve povezano kreditno tveganje. Podjetje pri veliki zadolženosti tvega, da v primeru poslabšanja poslovanja ne bo zmožno odplačevati obveznosti iz naslova obresti in glavnice posojila. Lastnikom kapitala pa po drugi strani prenizka vrednost kazalnika ne ustreza. Financiranje novih investicij s povečanjem kapitala namreč pomeni, da bo tudi dobiček treba deliti med večje število delničarjev. Podjetju se do določene mere izplača povečati zadolženost, če je obrestna mera na posojila nižja od pričakovane donosnosti kapitala.

Tabela 4.8 Kazalnik stopnje dolžniškosti financiranja

Postavke v 000 SIT	2004	2005
Dolgovi	2.574.601	3.019.801
Obveznosti do virov sredstev	5.334.112	6.025.444
Kazalnik	48,3 %	50,1 %

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Iz tabele 4.8. izhaja, da je kazalnik stopnje dolžniškosti financiranja v letu 2004 48 %, v letu 2005 pa 50,1 %, kar pomeni, da obravnavano podjetje polovico sredstev financira s tujimi viri.

$$\text{Koeficient dolgovno - kapitalskega razmerja} = \frac{\text{dolgovi}}{\text{kapital}}$$

Ta kazalnik kaže razmerje med dolgovi in kapitalom in se imenuje tudi kazalnik finančnega vzvoda. Večja kot je vrednost kazalnika, večji je delež dolgov med viri financiranja in s tem tudi večje tveganje, da bo podjetje zašlo v težave, če ne bo uspelo ohraniti prihodkov na normalni stopnji. Financiranje z dolgovi vpliva na dobičkonosnost kapitala kot vzvod. Večja kot je uporaba relativno cenejšega vira financiranja, večjo dobičkonosnost kapitala lahko lastniki kapitala pričakujejo.

Tabela 4.9 Koeficient dolgovno-kapitalskega razmerja

Postavke v 000 SIT	2004	2005
Dolgovi	2.574.601	3.019.801
Kapital	2.662.307	2.833.451
Kazalnik	96,7 %	106,6 %

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Iz tabele 4.9. izhaja, da ima podjetje v letu 2004 na 100 denarnih enot kapitala 97 denarnih enot dolga, kar pomeni, da so dolgovi nižji od lastnih virov podjetja. V letu 2005 pa so dolgovi višji od lastnih virov, saj ima podjetje na 100 denarnih enot kapitala 107 denarnih enot dolga, kar kaže na povečanje financiranja poslovanja pri posojilodajalcih.

4.3.2 Kazalniki likvidnosti in plačilne sposobnosti

Kazalniki likvidnosti in plačilne sposobnosti se imenujejo tudi kazalniki vodoravnega finančnega ustroja. Z likvidnostjo razumemo sposobnost podjetja, kako hitro in s kakšnimi stroški lahko posamezne dele aktive z različno stopnjo likvidnosti preoblikuje v denarno obliko premoženja.

Te vrste kazalniki so posebno zanimivi za posojilodajalce, predvsem za odobritev kratkoročnih posojil. Manjša kot je vrednost teh kazalnikov, večje je tveganje posojilodajalca, da od podjetja ne bo dobil vrnjene glavnice in pripadajočih obresti.

$$\text{Koeficient kapitalske pokritosti OS} = \frac{\text{kapital}}{\text{osnovna sredstva (po knjigovod. vrednosti)}}$$

Kazalnik pokaže delež lastniškega financiranja stalnih sredstev. Zaželeno je, da so osnovna sredstva financirana s kapitalom in z dolgoročnimi posojili. Zato so dobre vrednosti okoli 1 ali manjše. Vrednost kazalnika, ki je manjša od 1, pomeni, da so osnovna sredstva poleg s kapitalom financirana tudi z dolgovi.

Tabela 4.10 Koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev

Postavke v 000 SIT	2004	2005
Kapital	2.662.307	2.833.451
Osnova sredstva (po neodpisani vrednosti)	2.116.895	2.443.311
Kazalnik	1,3	1,2

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

V letu 2004 je znašal kazalnik kapitalske pokritosti osnovnih sredstev 1,3 in v letu 2005 1,2, kar pomeni, da je podjetje v obeh proučevanih letih z lastniškim kapitalom financiralo vsa stalna sredstva, zraven pa še del gibljivih sredstev.

$$K_{DKPDS} = \frac{\text{kapital in dolgoroč. dolgovi in dolgoroč. rezervacije}}{\text{dolgoročna sredstva}}$$

K_{DKPDS} = koeficient dolgoročne kapitalske pokritosti dolgoročnih sredstev

Kazalnik prikazuje razmerje med trajnimi in dolgoročnimi viri sredstev ter dolgoročnimi sredstvi. Če upoštevamo osnovno pravilo, da mora podjetje s kapitalom in dolgoročnimi viri financirati dolgoročna sredstva ter tudi del kratkoročnih sredstev, bi morala biti vrednost kazalnika večja od 1. Če je vrednost kazalnika nižja od 1, podjetje dolgoročna sredstva delno financira s kratkoročnimi viri.

Tabela 4.11 Koeficient dolgoročne kapitalske pokritosti dolgoročnih sredstev

Postavke v 000 SIT	2004	2005
Kapital in dolgoročni dolgovi	3.200.949	3.366.648
Dolgoročna sredstva	2.134.431	2.489.277
Kazalnik	1,5	1,3

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

V letu 2004 je znašal kazalnik dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev 1,5 in v letu 2005 1,3, kar pomeni, da je podjetje v obeh proučevanih letih z dolgoročnimi sredstvi financiralo vsa dolgoročna sredstva, zraven pa še del kratkoročnih sredstev.

$$\text{Kratkoročni koeficient} = \frac{\text{kratkoročna sredstva}}{\text{kratkoročne obveznosti}}$$

Kratkoročni koeficient = koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti

Kratkoročni koeficient kaže razmerje med kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi. Večja vrednost koeficienta pomeni večjo gotovost, da bodo kratkoročne obveznosti poravnane iz kratkoročnih sredstev. Vendar je potrebna previdnost pri uporabi tega kazalnika, saj večja vrednost kazalnika še ne pomeni nujno tudi boljše plačilne sposobnosti. Kratkoročna sredstva zajemajo terjatve, zaloge in denarna

sredstva, pri čemer podjetje z denarnimi sredstvi laže poravnava svoje obveznosti kot na primer z zalogami.

Vrednost kazalnika se zmanjša, če tekoče obveznosti rastejo hitreje od kratkoročnih sredstev, kar lahko nakazuje na težave v plačilni sposobnosti. Včasih so ocenjevali, da je njegova optimalna vrednost približno 2, vendar ta vrednost ni zanesljivo merilo plačilne sposobnosti podjetja. Vrednost kazalnika je odvisna od značilnosti panoge, v kateri podjetje posluje.

Tabela 4.12 Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti

Postavke v 000 SIT	2004	2005
Kratkoročna sredstva	3.197.634	3.528.730
Kratkoročne obveznosti	2.035.959	2.486.604
Kazalnik	1,6	1,4

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti je v obeh letih za podjetje ugoden, saj podjetje s kratkoročnimi sredstvi pokrije vse kratkoročne obveznosti. Nižja vrednost kratkoročnega koeficienta v letu 2005 za 12,5 % v primerjavi s predhodnim letom kaže na zmanjšanje plačilne sposobnosti podjetja. Razlog je v najemanju kratkoročnih posojil in v večjem zadolževanju pri dobaviteljih.

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

Pospešeni koeficient = koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti

Ta kazalnik prikazuje razmerje med kratkoročnimi sredstvi (brez zalog) in kratkoročnimi obveznostmi do virov sredstev. Vrednost koeficienta naj bi bila večja od 1, a je treba tudi tu upoštevati značilnosti panoge podjetja. Slabost tega kazalnika je, da kratkoročne terjatve ne zapadejo v enakih rokih kot kratkoročni dolgovi, zato se lahko podjetje kljub ugodnemu kazalniku znajde v stanju plačilne nesposobnosti.

Tabela 4.13 Koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti

Postavke v 000 SIT	2004	2005
Likvidna sredstva in kratkoročne terjatve	2.143.474	2.315.118
Kratkoročne obveznosti	2.035.959	2.486.604
Kazalnik	1,0	0,9

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Pospešeni koeficient v letu 2005 kaže na poslabšanje plačilne sposobnosti obravnavanega podjetja v primerjavi s predhodnim letom. Njegova vrednost v letu 2004 je dosegla vrednost 1, kar pomeni, da je podjetje z likvidnimi sredstvi in kratkoročnimi terjatvami sposobno pokriti kratkoročne obveznosti. V letu 2005 pa njegova vrednost pomeni, da ima podjetje 90 % likvidnih sredstev in kratkoročnih terjatev pokritih s kratkoročnimi sredstvi. V letu 2004 podjetje zaloge v celoti financira z dolgoročnimi viri, v letu 2005 pa del zalog financira s kratkoročnimi obveznostmi.

$$\text{Hitri koeficient} = \frac{\text{likvidna sredstva}}{\text{kratkoročne obveznosti}}$$

Hitri koeficient = koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti

Kazalnik kaže trenutno plačilno sposobnost podjetja, saj se z njim primerjajo najbolj likvidna sredstva in kratkoročne obveznosti do virov sredstev. Kot najbolj likvidna sredstva upoštevamo samo razpoložljiva denarna sredstva in kratkoročne finančne naložbe. Praviloma naj bi bila vrednost tega kazalnika najmanj 1, vendar pa tu ne gre za zanesljivo vrednost, in sicer tako zaradi specifičnosti podjetja kot zaradi dejavnosti. Večja vrednost tega kazalnika seveda kaže na večjo trenutno plačilno sposobnost, previsoka vrednost pa pomeni poslabšanje dobičkonosnosti in zato ni zaželena. Kazalnik prikazuje razmerja med likvidnimi sredstvi in kratkoročnimi dolgotvji v določenem trenutku, zato je pomembno spreminjanje vrednosti kazalnika v času.

Tabela 4.14 Koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti

Postavke v 000 SIT	2004	2005
Likvidna sredstva	327.068	299.418
Kratkoročne obveznosti	2.035.959	2.486.604
Kazalnik	0,2	0,1

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti kaže na zelo nizek delež likvidnih sredstev podjetja.

4.3.3 Kazalniki učinkovitosti

Pri analizi učinkovitosti pomagajo kazalniki obračanja, s katerimi proučujemo hitrost obračanja posameznih vrst sredstev. Kazalniki se lahko prikažejo kot koeficienti obračanja ali pa se koeficienti pretvorijo v dneve vezave sredstev v določeni obliki.

$$\text{Koeficient obračanja zalog} = \frac{\text{porabljeni material oz. proizvodi oz. blago v enem letu}}{\text{povprečna zaloga materiala oz. proizvodov oz. blaga}}$$

Koeficient obračanja zalog (materiala, proizvodov oziroma trgovskega blaga)

Ta koeficient prikazuje, kolikokrat v letu se zaloge podjetja obrnejo v prodajo. Vrednost koeficienta je odvisna od panoge podjetja in od načina vrednotenja zalog. Visoka vrednost koeficienta kaže na dobro kontrolo in upravljanje z zalogami in hitro prodajo zalog, kar ugodno vpliva na denarne tokove v podjetju.

Iz kazalnika se lahko izračuna tudi povprečno dobo vezave zalog; izračuna se po obrazcu:

$$\text{Povprečna doba vezave zalog} = \frac{365}{\text{koeficient obračanja zalog}}$$

Tabela 4.15 Koeficient obračanja zalog

Postavke v 000 SIT	2004	2005
Porabljeni material oz. proizvodi oz. blago	5.030.455	5.579.300
Začetno stanje zalog materiala oz. proizvodov oz. blaga	934.340	1.054.160
Končno stanje zalog materiala oz. proizvodov oz. blaga	1.054.160	1.213.612
Povprečno stanje zalog materiala oz. proizvodov oz. blaga	994.250	1.133.886
Kazalnik	5,1	4,9
Dnevi vezave	72	74

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Dnevi vezave zalog nam povedo, da je podjetje v letu 2004 v povprečju potrebovalo 72 dni in v letu 2005 74 dni, da je prodalo zaloge. Trend ni ugoden, saj je podjetje svoje zaloge v letu 2005 počasneje spremenilo v denarna sredstva kot v predhodnem letu.

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

Ta koeficient prikazuje, kolikokrat v letu se terjatve do kupcev spremenijo v denarna sredstva. Kaže uspešnost posloводства podjetja pri izterjavi terjatev, politiko podjetja glede kreditiranja kupcev, pa tudi plačilno sposobnost kupcev. Razlogi za nizko vrednost koeficienta so lahko neplačane terjatve oziroma njihova slaba izterjava, neredna plačila kupcev, finančne težave kupcev.

Iz kazalnika se lahko izračuna tudi povprečno dobo vezave terjatev do kupcev; izračuna se po obrazcu:

$$\text{Povprečna doba vezave terjatev do kupcev} = \frac{365}{\text{koefic. obračanja terjatev do kupcev}}$$

Tabela 4.16 Koeficient obračanja terjatev do kupcev

Postavke v 000 SIT	2004	2005
Prejemki od kupcev	6.962.319	7.445.960
Začetno stanje terjatev do kupcev	1.727.716	1.816.406
Končno stanje terjatev do kupcev	1.816.406	2.015.700
Povprečno stanje terjatev do kupcev	1.772.061	1.916.053
Kazalnik	3,9	3,9
Dnevi vezave	93	94

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Iz rezultata je razvidno, da je podjetje v letu 2004 v povprečju kreditiralo kupce 93 dni in v letu 2005 pa 94 dni oziroma da so kupci v povprečju poravnali svoje obveznosti do podjetja v letu 2004 v 93 dneh in v letu 2005 v 94 dneh.

4.3.4 Kazalniki uspešnosti

Dobičkovnost prihodkov je ključni kazalnik, ki kaže uspešnost podjetja. Njegova visoka vrednost navadno prikazuje dolgoročno uspešnost podjetja. Visok delež dobička

v prihodkih omogoča rast in pomeni varnost pred nepričakovanimi gospodarskimi krizami. Značilnosti bolj dobičkonosnih podjetij so predvsem zelo kakovostni proizvodi in storitve, visoka dodana vrednost na zaposlenega in manjša potreba po velikem znesku kapitala, ki kažejo, da dela podjetje »prave stvari«.

$$\text{Stopnja dobičkovnosti prihodkov} = \frac{\text{dobiček}}{\text{prihodki}}$$

S tem kazalnikom se izračunava delež dobička v prihodkih. Kaže razmerje med dobičkom podjetja pred davki in vsemi prihodki. Nižje vrednosti kazalnika pomenijo, da podjetje dosega dobiček pri poslovni dejavnosti.

Tabela 4.17 Stopnja dobičkovnosti prihodkov

Postavke v 000 SIT	2004	2005
Dobiček	361.072	267.802
Prihodki	7.137.826	7.578.114
Kazalnik	5,1	3,5

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Iz tabele 4.17 izhaja, da se je vrednost kazalnika dobičkovnosti prihodkov v letu 2005 v primerjavi z letom 2004 znižala za 31 %. Podjetje je v letu 2004 na 100 denarnih enot prihodkov ustvarilo 5,1 denarnih enot dobička, leta 2005 pa 3,5 denarnih enot čistega dobička na 100 denarnih enot prihodkov. Podjetje dosega dobiček pri poslovni dejavnosti.

$$\text{Stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov} = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{prihodki}}$$

Ta kazalnik se zelo pogosto uporablja v računovodskih analizah. Kaže razmerje čistega dobička in prihodkov podjetja. Njegovo zmanjšanje pomeni, da se stroški relativno povečujejo.

Tabela 4.18 Stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov

Postavke v 000 SIT	2004	2005
Čisti dobiček	361.072	249.888
Prihodki	7.137.826	7.578.114
Kazalnik	5,1	3,3

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Podjetje je v letu 2004 na 100 denarnih enot prihodkov doseglo 5 denarnih enot čistega dobička, leta 2005 pa 3 denarne enote čistega dobička na 100 denarnih enot prihodkov. Zmanjšanje vrednosti stopnje čiste dobičkovnosti prihodkov kaže na povečanje stroškov v podjetju.

4.3.5 Načelo donosnosti

Načelo donosnosti je eno od ekonomskih načel, ki ga mora podjetje zasledovati pri svojem poslovanju. Donosnost ali rentabilnost je uspešnost poslovanja podjetja, ki se kaže v ugodnem razmerju med doseženim finančnim rezultatom in vloženimi sredstvi. Donosnost je zlasti finančna uspešnost poslovanja. Osnovo za izračun predstavljajo podatki iz bilance stanja in izkaza poslovnega izida. V praksi se največkrat pojavljata koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala in koeficient čiste donosnosti sredstev.

To so kazalniki, ki so najbolj uporabni za lastnike podjetij, saj slednje zanima predvsem dobičkonosnost kapitala. Posojilojemalce pa zanima predvsem koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala in koeficient čiste donosnosti sredstev.

$$\text{Koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala} = \frac{\text{čisti dobiček v poslovnem letu}}{\text{povprečni kapital}}$$

Op.: povprečni kapital brez čistega poslovnega izida proučevanega leta.

Ta kazalnik je zanimiv predvsem za lastnike kapitala, saj kaže, koliko denarnih enot je ustvarila ena denarna enota kapitala. Kazalnik pojasnjuje, kako uspešno poslovodstvo upravlja s premoženjem lastnikov. Podjetje je poslovno uspešnejše, če je vrednost tega kazalnika čim večja. V nasprotju z ostalimi kazalniki je ta kazalnik načeloma primerljiv z vsemi podjetji in med obdobji.

Tabela 4.19 Koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala

Postavke v 000 SIT	2004	2005
Čisti dobiček	361.072	249.888
Kapital na začetku leta	2.324.773	2.662.307
Kapital na koncu leta	2.662.307	2.833.451
Povprečni kapital	2.493.540	2.747.879
Kazalnik	0,14	0,09

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Iz rezultata je razvidno, da se je vrednost koeficienta v podjetju v letu 2005 v primerjavi s predhodnim letom znižala za 35,7 %. V letu 2004 je podjetje za 1 denarno enoto kapitala ustvarilo 14 denarnih enot čistega dobička, v letu 2005 pa 9 denarnih enot čistega dobička.

$$\text{Koeficient čiste donosnosti sredstev} = \frac{\text{čisti dobiček} + \text{dane obresti v poslovnem letu}}{\text{povprečna sredstva}}$$

Ta kazalnik kaže razmerje med doseženim rezultatom poslovanja in vloženimi sredstvi. Kazalnik kaže uspešnost uporabe sredstev podjetja ne glede na to, kako in s kakšnimi stroški so bila ta sredstva pridobljena, zato večja vrednost kazalnika kaže na večjo uspešnost poslovanja podjetja. Pove, koliko enot dobička skupaj z danimi obrestmi so ustvarila sredstva podjetja.

Tabela 4.20 Koefficient čiste donosnosti sredstev

Postavke v 000 SIT	2004	2005
Čisti dobiček in dane obresti	461.459	319.383
Sredstva na začetku leta	4.574.630	5.334.112
Sredstva na koncu leta	5.334.112	6.025.444
Povprečna sredstva	4.954.371	5.679.778
Kazalnik	0,09	0,06

Vir: TKK, d. d. 2005 in 2006.

Iz rezultata je razvidno, da je bila donosnost sredstev podjetja v letu 2004 9 %, v letu 2005 pa se je znižala na 6 %. Primerjava tega rezultata z donosnostjo sredstev najboljšega podjetja v panogi oziroma s povprečno donosnostjo sredstev bi nam pokazala, ali podjetje uspešno posluje. Iz kazalnikov donosnosti je razvidno, da je poslovanje podjetja rentabilno, saj podjetje posluje s pozitivnim poslovnim izidom.

4.4 Stroški uporabljenih virov financiranja podjetja

4.4.1 Stroški lastniškega kapitala

Za določitev cene lastniškega kapitala v podjetju bi morali izračunati stroške trajnega kapitala in stroške zadržanega dobička. Stroški trajnega kapitala so oportunitetni stroški podjetja, ki so enaki izgubljenemu donosu najoptimalnejše naložbe zunaj podjetja. Donos na osnovni kapital mora biti večji ali enak dohodku, ki bi ga dobil lastnik, če bi naložil kapital zunaj podjetja (npr. v banko, vrednostne papirje itd.).

Za izračun stroškov lastniškega kapitala uporabljamo različne metode, med katerimi je najbolj znana metoda CAMP (Capital Asset Pricing Model). Po tej formuli lahko izračunamo strošek lastniškega kapitala podjetja kot:

$$r_e = r_{rf} + (r_m - r_{rf}) * \beta = 2,6 + (7\%) * 1 = 9,6\%$$

kjer je:

r_e – zahtevana stopnja donosa na lastniški kapital,

r_{rf} – donosnost netveganih naložb,

r_m – povprečna donosnost tveganih naložb,

$(r_m - r_{rf})$ – premija za tveganje,

β – mera sistematičnega tveganja

Pri izračunu upoštevamo naslednje predpostavke, in sicer:

- najpogosteje se za netvegano stopnjo donosa uporablja donosnost državnih obveznic; ki je 2,6 %,
- naložbe v lastniški kapital so bolj tvegane od naložb v tržno premoženje; tržna premija za tveganje je 7 %,
- sistematično tveganje je določeno z mero β , ki ima tendenco k 1 in izraža razmerje med tveganjem naložbe v podjetje in povprečnim tveganjem na trgu; uporabimo vrednost beta koefficient 1.

Strošek lastniškega kapitala podjetja, izračunan s pomočjo CAMP modela, je 9,6 %. To je tudi zahtevana stopnja donosa na lastniški kapital, ki jo pričakujejo navadni delničarji, ki pa jo je težko doseči. To pomeni, da se kaže podjetju maksimalno nasloniti na uporabo lastniškega kapitala in se dogovarjati za čim boljše kreditne pogoje z dobavitelji.

4.4.2 Stroški dolžniškega financiranja

Podjetje lahko pride do dolžniškega kapitala na več načinov: z najetjem kredita, z zakupom, z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev itd. Vsak vir ima svojo ceno, ki je predvsem odvisna od vrste in od ročnosti dolžniškega vira. Pri najetju kredita je strošek kapitala obrestna mera, vendar pa moramo k temu prišteti še druge stroške, kot so stroški odobritve kredita, zavarovanja, obdelave in drugo.

Pri financiranju z dolgom je treba upoštevati tudi davke, ki imajo z vidika podjetja ugoden učinek na strošek dolga, saj so odbitna postavka od davčne osnove in znižujejo davčno breme. Predstavljajo tako imenovani davčni ščit. To je vidno v naslednji enačbi:

$$\text{Stroški dolga po davkih} = \text{stroški dolga pred davki} \times (1 - \text{davčna stopnja})$$

Strošek dolga je torej enak obrestni meri kredita po plačilu davkov na dobiček podjetja. Zakonsko določena davčna stopnja na dobiček pravnih oseb v Sloveniji je 25 %.

Dolžniški kapital je za podjetje pomemben, saj predstavlja 50-odstotni delež v celotnih virih sredstev. Med dolgovi prevladuje kratkoročni dolg z 82 % deležem.

Dolgoročni dolgovi v celoti predstavljajo dolgoročne obveznosti iz financiranja do domačih bank in Slovenske razvojne družbe, d. d. Dolgoročna posojila so najeta v evrih (EUR) in so bila porabljena za investicije v osnovna sredstva. Za najeta dolgoročna devizna posojila podjetje povprečno plačuje obrestno mero EURIBOR+1 %, to je približno 4 %.

$$\text{Stroški dolgoročnega dolga po davkih} = 4 \times (1 - 25) = 3 \%$$

Kratkoročna posojila so potrebna za nemoteno tekoče poslovanje in za doseganje plačilne sposobnosti podjetja. Vsa kratkoročna posojila bank z rokom vračila do enega leta so posojila domačih bank. V letu 2005 je znašala povprečna obrestna mera za kratkoročna posojila v višini EURIBOR+0,8 %, to je približno 3,8 %.

$$\text{Stroški kratkoročnega dolga po davkih} = 3,8 \times (1 - 25) = 2,8 \%$$

4.4.3 Povprečni stroški kapitalske strukture (WACC)

Rezultat, pridobljen z izračunom WACC za podjetje, se primerja s ceno virov financiranja na trgu ali s povprečno donosnostjo kapitala in se ugotovi odstopanja. Če se ugotovi, da obstoječa finančna struktura stane več kot cena virov financiranja na trgu, je treba finančno strukturo spremeniti ali pa z dezinvestiranjem v aktivi zmanjšati potrebo po virih financiranja z izključitvijo najdražje vrste posameznega vira financiranja.

Tehtano aritmetično povprečje stroškov kapitala ali WACC lahko izračunamo, ko so poznani stroški posamezne vrste kapitala. V nadaljevanju bo prikazan poenostavljen

izračun WACC za leto 2005, pri čemer bo upoštevan celotni lastniški kapital, kratkoročni in dolgoročni dolg in zakonsko določena davčna stopnja za obdavčitev dobička podjetja.

$$WACC = r_E \times (E/E + D) + r_{LTD} \times (1 - t_c) \times (LTD/E + D) + r_{STD} \times (1 - t_c) \times (STD/E + D)$$

kjer je:

E – vrednost lastniškega kapitala,

D – celotni dolg podjetja,

LTD – dolgoročni dolg,

STD – kratkoročni dolg,

r_E – cena (strošek) lastniškega kapitala,

r_{LTD} – realni strošek dolgoročnega dolga,

r_{STD} – realni strošek kratkoročnega dolga,

t_c – davek na dobiček.

Če upoštevamo podatke obravnavanega podjetja iz bilance stanja na dan 31. 12. 2005, bi znašal WACC:

$$E = 2.833.451 \text{ tisoč SIT}$$

$$D = 3.019.801 \text{ tisoč SIT}$$

$$E + D = 5.853.252 \text{ tisoč SIT}$$

$$LTD = 533.197 \text{ tisoč SIT}$$

$$STD = 2.486.604 \text{ tisoč SIT}$$

$$r_E = 9,6 \%$$

$$r_{LTD} = 3 \%$$

$$r_{STD} = 2,8 \%$$

$$t_c = 25 \%$$

$$WACC = 9,6 \times (2.833.451/5.853.252) + 4 \times (1 - 25) \times (533.197/5.853.252) + 3,8 \times (1 - 25) \times (2.486.604/5.853.252) = 4,7 \%$$

Rezultat je pokazal, da so povprečni stroški finančne strukture podjetja 4,7 %, kar je za podjetje sprejemljivo. V podjetju so v letu 2005 dosegli 9 % donosnost kapitala, kar pomeni, da so povprečni stroški finančne strukture nižji od donosnosti kapitala.



5 SKLEP

Podjetja delujejo v vse bolj spreminjajočem se okolju. Pri svojem poslovanju se srečujejo z izzivi in nevarnostmi in le najuspešnejša izzive izkoristijo sebi v prid, na nevarnosti pa se ustrezno pripravijo oziroma se jim skušajo izogniti. Za takšno delovanje pa mora imeti podjetje dobro razvito planiranje ter dobre informacije, med katerimi so zelo pomembne informacije s področja finančne in računovodske funkcije.

Za tržno gospodarstvo je značilno, da so prav informacije na osnovi računovodskih podatkov tiste, ki pomagajo managementu pri upravljanju, doseganju ciljev in prilagajanju poslovanja zunanjim in notranjim spremembam. V letnih poročilih in v letnih računovodskih izkazih zbrani podatki so podlaga za sprejemanje finančnih odločitev v zvezi s poslovanjem podjetja, različnih interesnih skupin v podjetju in zunaj njega. Računovodski izkazi morajo biti sestavljeni v skladu z Zakonom o gospodarskih družbah in Slovenskimi računovodskimi standardi. Sestavljeni morajo biti z upoštevanjem temeljnih računovodskih predpostavk (upoštevanje nastanka poslovnega dogodka, časovne neomejenosti delovanja in resnične in poštene predstavitve), biti morajo razumljivi, ustrezni, zanesljivi in primerljivi.

Računovodske informacije pridobijo večji pomen, če jih uporabimo s pomočjo finančne analize. Z vodoravno analizo dobimo podatke o odstotkih spremembe določene postavke, z navpično analizo pa podatke o deležu posamezne postavke glede na celoto. Za finančno analizo računovodskih izkazov imamo na voljo veliko število različnih kazalnikov, ki imajo različen pomen za posamezne interesne skupine. Prenovljeni Slovenski računovodski standardi navajajo naslednje temeljne skupine kazalnikov: stanja financiranja, stanja investiranja, vodoravnega finančnega ustroja, obračanja, gospodarnosti, dobičkonosnosti, dohodkovnosti in denarne tokovnosti. Med najpogosteje uporabljene kazalnike uvrščamo kazalnike donosnosti (uspešnost in dobičkonosnost poslovanja), kazalnike plačilne sposobnosti (sposobnost poravnavanja obveznosti), kazalnike obračanja (ravnanje s sredstvi podjetja) in kazalnike financiranja (kako so sredstva podjetja financirana).

Pri poslovanju podjetja ima skoraj vsaka poslovna odločitev opraviti tudi z denarjem (financami podjetja). Obravnavanje financiranja v podjetju se nanaša na vsa opravila preskrbe, vlaganja, gospodarjenja ter vračanja naložb v podjetju. Cilj finančne funkcije, kakor tudi vseh ostalih poslovnih funkcij v podjetju, je maksimiranje tržne vrednosti podjetja. Z odločitvami o financiranju želimo povečati vrednost podjetja, njegovo finančno moč, doseči želimo donosnost ter likvidnost podjetja.

Potek preskrbe finančnih sredstev mora potekati tako, kot so v podjetju prvotno predvideli v samem finančnem načrtu. Podjetje se lahko odloča med lastniškim in dolžniškim kapitalom. K lastniškemu kapitalu prištevamo vse notranje vire financiranja in kapitalske vložke družbenikov. K dolžniškemu kapitalu pa štejemo vse ostale oblike zunanjega financiranja, za katerega velja, da ga mora podjetje v določenem času in po določeni ceni vrniti. Vsak vir financiranja povzroča stroške, ki jih mora podjetje upoštevati pri oblikovanju finančne strukture.

Sklepna analiza rezultatov

S finančno analizo smo analizirali finančni položaj podjetja TKK Srpénica, d. d. v letu 2005 in ga pri tem primerjali s poslovnimi rezultati iz leta 2004. Kot glavni vir

računovodskih podatkov so nam služili bilanca stanja, izkaz poslovnega izida in izkaz denarnih tokov za leti 2004 in 2005.

Na osnovi analize bilance stanja podjetja smo ugotovili, da v podjetju v obeh obravnavanih letih prevladujejo stalna sredstva s 40 % udeležbo, gibljiva sredstva pa imajo 60 % udeležbo v vseh sredstvih. Pri stalnih sredstvih 98 % delež zavzemajo opredmetena osnovna sredstva. Med gibljivimi sredstvi predstavljajo največji delež kratkoročne poslovne terjatve, ki v povprečju znašajo 57 % vseh gibljivih sredstev, in zaloge, ki v povprečju znašajo 33 % vseh gibljivih sredstev. Na strani obveznosti do virov sredstev imajo kapital in obveznosti enak delež zastopanosti. To pomeni, da se podjetje zaveda pomembnosti samofinanciranja, saj polovico sredstev financira z lastnimi sredstvi, drugo polovico pa s tujimi viri. Med tujimi viri financiranja predstavljajo kratkoročne obveznosti v povprečju 40 % delež in dolgoročne obveznosti v povprečju 9 % delež v celotnih virih.

Rezultati poslovanja iz izkaza poslovnega izida kažejo, da je podjetje uspešno zaključilo poslovanje v obeh proučevanih letih. Podjetje je ustvarilo pozitiven poslovni izid iz redne dejavnosti. Izgubo iz financiranja gre pripisati predvsem stroškom obresti iz naslova kratkoročne in dolgoročne zadolženosti. Poslovni izid zunaj rednega poslovanja je zanemarljiv. Delež čistega dobička v celotnih prihodkih se giblje med 5,6 % v letu 2004 in 3,3 % v letu 2005.

Iz izkaza denarnega toka izhaja, da so v obeh obravnavanih letih čisti pritoki doseženi v okviru poslovne dejavnosti in dejavnosti financiranja, čisti odtoki pa so doseženi pri naložbenju, kar pomeni, da je podjetje za financiranje sredstev najemalo tuje vire financiranja.

Pri analizi podjetja s kazalniki financiranja smo prišli do ugotovitve, da ima podjetje 48 % sredstev financiranih s kapitalom, kar pomeni večjo varnost naložb upnikov. Ravno obraten temu kazalniku je kazalnik dolgov v financiranju, katerega vrednost v obravnavanem podjetju je v povprečju 49 %, kar pomeni, da ima podjetje drugo polovico sredstev financiranih s tujimi viri. Kazalnik finančnega vzvoda je v letu 2005 izkazan v vrednosti 106 % in kaže na to, da ima podjetje za 6 % več dolgov kot lastnih virov sredstev.

Nizka vrednost hitrega koeficienta, ki se je v letu 2005 znižala od vrednosti 0,2 na 0,1, in sicer predvsem zaradi nižjih kratkoročnih finančnih naložb, nam pove, da ima podjetje prenizka likvidna sredstva, da bi z njimi lahko poravnavalo kratkoročne obveznosti. Poslabšanje vrednosti pospešenega koeficienta v letu 2005 od 1 na 0,9 kaže na poslabšanje plačilne sposobnosti, saj podjetje z likvidnimi sredstvi in kratkoročnimi terjatvami ni sposobno pokriti celotne kratkoročne obveznosti. Vrednost kratkoročnega koeficienta kaže, da podjetje s kratkoročnimi sredstvi pokrije vse kratkoročne obveznosti kljub temu, da se je njegova vrednost v letu 2005 poslabšala v primerjavi s predhodnim letom od 1,6 na 1,4. Vse vrednosti kazalnikov likvidnosti podjetja so se v letu 2005 minimalno poslabšale v primerjavi z letom 2004 in odstopajo od njihovih »najugodnejših« vrednosti.

Izračunani kazalniki učinkovitosti kažejo na to, da se je učinkovitost obračanja zalog in terjatev v letu 2005 v primerjavi z letom 2004 minimalno poslabšalo. Podjetje je potrebovalo v letu 2005 74 dni, da je zaloge spremenilo v denarna sredstva, kupci pa so v letu 2005 poravnavali svoje obveznosti v 94 dneh.

Stopnja dobičkovnosti prihodkov kaže na to, da se je uspešnost poslovanja podjetja v letu 2005 za 31 % poslabšala glede na leto 2004. Podjetje je v letu 2005

ustvarilo 3,5 denarnih enot čistega dobička na 100 denarnih enot prihodkov. Kazalniki dobičkonosnosti kapitala kažejo, da je podjetje v letu 2004 doseglo 14 % donosnost kapitala in v letu 2005 9 % donosnost kapitala. Povprečni stroški kapitalske strukture (WACC) znašajo v letu 2005 ob določenih predpostavkah 4,7 % in nam povedo, da je donosnost celotnega kapitala precej večja od njegovih stroškov, kar kaže na uspešnost podjetja, čeprav se moramo zavedati, da so izračuni le okvirni in nam ne dajejo točnih podatkov. Lastniki kapitala lahko doseženo donosnost kapitala v podjetju TKK Srpenica, d. d. primerjajo tudi z donosnostjo kapitala v podjetjih s podobnimi tveganji.

Na osnovi analize računovodskih izkazov in analize s finančnimi kazalniki lahko sklepamo, da je podjetje TKK Srpenica, d. d. v letih 2004 in 2005 poslovalo uspešno, zato je tako politiko poslovanja treba ohraniti tudi v prihodnje, hkrati pa poskušati izboljšati segmente, pri katerih se pojavljajo določene rezerve.

Kljub nenehnim težavam, s katerimi se podjetje srečuje na trgu, pa lahko v prihodnjih letih še izboljša svoje poslovanje in sledi zastavljenim poslovnim ciljem. Za doseganje zastavljenih ciljev bo v razmerah vse hujše konkurence nujno skladno delovanje vseh poslovnih funkcij podjetja, vzdrževanje visoke kakovosti izdelkov, poslovne kulture in korektnih poslovnih odnosov do partnerjev. S stabilnim in učinkovitim poslovanjem bodo zagotavljali zadovoljstvo zaposlenih, lastnikov in družbenega okolja.

Težišče delovanja finančno računovodske funkcije mora biti usmerjeno v zagotavljanje finančne stabilnosti podjetja z zagotavljanjem uravnoteženih finančnih tokov, z nadzorovanim upravljanjem s finančnimi tveganji (zavarovanje terjatev), z vodenjem optimalne politike do bank, z nadzorom nad gibanjem sredstev v vseh fazah poslovnega procesa, s spremljanjem njihove izrabe ter hitrosti obračanja, s spremljanjem stroškov na različnih ravneh, s sodelovanjem pri pripravi planskih ciljev podjetja in z nadzorom nad njihovim doseganjem.



LITERATURA

- Bergant, Živko. 1995. *Sistem kompleksne analize finančnega položaja podjetja*. Ljubljana: ITEO.
- Bergant, Živko, Malči Grive, Maja Jerič Turk in Neva Maher. 2005. *Računovodstvo*. Novo mesto: Visoka šola za upravljanje in poslovanje.
- Biloslavo, Roberto. 1999. *Metode in modeli za management*. Koper: Visoka šola za management.
- Brigham, Eugene F. in Joel F. Huston. 1998. *Fundamentals of financial management*. Fort Worth: Dryden
- Duhovnik, Meta. 1998. Povezava med računovodstvom in financami podjetja. V *Zbornik referatov 30. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu in poslovnih financah*. Portorož: Zveza računovodij finančnikov in revizorjev Slovenije.
- Filipič, Drago. 1997. *Podjetniške finance*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
- Filipič, Drago in Franjo Mlinarič. 1999. *Temelji poslovnih financ*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
- Filipič, Drago in Tanja Markovič Hribernik. 1998. *Osnove financ*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
- Hočevar, Marko. 1994 *Oblikovanje računovodskih informacij za poslovodsko nadziranje po mestih odgovornosti*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
- Igličar, Aleksander in Marko Hočevar. 1997. *Računovodstvo za managerje*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
- Kodeks poslovnofinančnih načel*. 1998. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo.
- Koletnik, Franc. 1996. *Kontroling*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
- Melavc, Dane in Franko Milost. 2003. *Računovodstvo*. Koper: Fakulteta za management.
- Mihelčič, Miran. 2000. *Poslovne funkcije*. Ljubljana: Fakulteta za računalništvo in informatiko.
- Repovž, Leon. 1992. *Finančno odločanje in gospodarjenje: odločitve o financiranju*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
- Repovž, Leon. 1997. *Podjetništvo in management malih podjetij: finančni management*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta in Fakulteta za strojništvo.
- Repovž, Leon in Jožko Peterlin. 2000. *Financiranje*. Koper: Visoka šola za management.
- Slovenski računovodski standardi. 2005. *Uradni list RS*, št. 118/05.
- TKK Srpenica, d. d. 2005. *Letno poročilo 2004*. Poslovni dokumenti, TKK Srpenica, d. d.
- TKK Srpenica, d. d. 2006. *Letno poročilo 2005*. Poslovni dokumenti, TKK Srpenica, d. d.

Turk, Ivan in Dane Melavc. 2001. *Računovodstvo*. Kranj: Moderna organizacija.

Zakon o gospodarskih družbah. *Uradni list RS*, št. 30/93, 29/94, 82/94, 20/98, 84/98, 6/99, 54/99, 45/01, 57/04, 139/04 in 42/06.

Zakon o javnih financah. *Uradni list RS*, št. 79/99, 124/00, 79/01, 30/02, 56/02 in 110/02.

Zakon o računovodstvu. *Uradni list RS*, št. 23/99, 30/02.

**BILANCA STANJA DRUŽBE TKK SRPENICA, D. D. NA DAN 31. 12. 2004 IN
31. 12. 2005**

v 000 SIT

Postavke	2004	2005
SREDSTVA	5.334.112	6.025.444
A STALNA SREŠTVA	2.134.431	2.489.277
I Neopredmetena dolgoročna sredstva	26.148	23.190
1. Dolgoročno odloženi stroški poslovanja	5.075	3.917
3. Dolgoročne premoženjske pravice	21.073	19.149
5. Predujmi za neopredmetena dolgoročna sredstva	-	124
II. Opredmetena osnovna sredstva	2.090.747	2.420.121
1. Zemljišča in zgradbe	743.976	850.593
a) Zemljišča	113.723	113.723
b) Zgradbe	630.253	736.870
2. Proizvajalne naprave in stroji	960.788	1.349.021
3. Druge naprave in oprema	172.189	173.211
4. Osnovna sredstva, ki se pridobivajo	213.794	47.296
a) Predujmi za opredmetena osnovna sredstva	-	8.269
b) Opredmetena osnovna sredstva v gradnji in izdelavi	213.794	39.027
III Dolgoročne finančne naložbe	17.536	45.966
1. Deleži v podjetjih v skupini	1.447	12.465
5. Drugi dolgoročni deleži	16.089	16.415
6. Druge dolgoročne finančne terjatve	-	17.086
B GIBLJIVA SREDSTVA	3.197.634	3.528.730
I Zaloge	1.054.160	1.213.612
1. Material	540.154	675.265
2. Nedokončana proizvodnja	56.531	47.063
3. Proizvodi in trgovsko blago	413.469	481.933
4. Predujmi za zaloge	44.006	9.351
II Poslovne terjatve	1.816.406	2.015.700
b) Kratkoročne poslovne terjatve	1.816.406	2.015.700
1. Kratkoročne poslovne terjatve do kupcev	1.613.980	1.831.696
2. Kratkoročne poslovne terjatve do podjetij v skupini	83.538	109.058
4. Kratkoročne poslovne terjatve do drugih	118.888	74.946
III Kratkoročne finančne naložbe	251.541	199.409
4. Kratkoročne finančne naložbe do drugih	251.541	199.409
IV Dobroimetje pri bankah, čeki in gotovina	75.527	100.009
C AKTIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	2.047	7.437
Zunajbilančna sredstva	1.197.658	1.197.372
OBVEZNOSTI DO VIROV SREDSTEV	5.334.112	6.025.444
A KAPITAL	2.662.307	2.833.451
I Vpoklicni kapital	253.789	253.789
1. osnovni kapital	253.789	253.789
II Kapitalske rezerve	689.555	689.555

III	Rezerve iz dobička	25.379	25.379
	1. Zakonske rezerve	25.379	25.379
IV	Preneseni čisti poslovni izid	942.873	1.205.579
V	Čisti poslovni izid poslovnega leta	361.072	249.888
VI	Prevrednotovalni popravek kapitala	389.639	409.261
	1. Splošni prevrednotovalni popravek kapitala	389.073	389.073
	a) Splošni prevrednotovalni popravek osnovnega kapitala	389.073	389.073
	2. Posebni prevrednotovalni popravki kapitala	566	20.188
	b) Posebni prevrednotovalni popravek za dolgoročne finančne naložbe	566	11.452
	c) Posebni prevrednotovalni popravek v zvezi z drugimi finančnimi instrumenti	-	8.736
B	REZERVACIJE	84.413	161.587
	3. Druge rezervacije	84.413	161.587
C	FINANČNE IN POSLOVNE OBVEZNOSTI	2.574.601	3.019.801
	a) Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti	538.642	533.197
	2. Dolgoročne finančne obveznosti do bank	532.062	533.197
	8. Dolgoročne finančne in poslovne obveznosti do drugih	6.580	-
	b) Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti	2.035.959	2.486.604
	2. Kratkoročne finančne obveznosti do bank	890.896	1.152.352
	3. Kratkoročne poslovne obveznosti na podlagi predujmov	7.633	10.510
	4. Kratkoročne poslovne obveznosti do dobaviteljev	1.053.081	1.235.283
	8. Kratkoročne finančne in poslovne obveznosti do drugih	84.349	88.459
Č	PASIVNE ČASOVNE RAZMEJITVE	12.791	10.605
	Zunajbilančne obveznosti	1.197.658	1.197.372

Vir: TKK Srpenica, d. d. 2005 in 2006.

**IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA DRUŽBE TKK SRPENICA D. D. V LETIH 2004
IN 2005**

v 000 SIT

Postavke	2004	2005
1 ČISTI PRIHODKI OD PRODAJE	6.962.319	7.445.960
a) Čisti prihodki od prodaje na domačem trgu	1.361.629	1.243.615
b) Čisti prihodki od prodaje na tujem trgu	5.600.690	6.202.345
2 SPREMEMBA VREDNOSTI ZALOG PROIZVODOV IN NEDOKONČANE PROIZVODNJE	95.463	60.217
3 USREDSTVENI LASTNI PROIZVODI IN LASZSTNE STORITVE	-	-
4 DRUGI POSLOVNI PRIHODKI	24.935	38.125
SKUPAJ PRIHODKI OD POSLOVANJA	7.082.717	7.544.302
5 STROŠKI BLAGA, MATERIALA IN STORITEV	5.617.535	6.143.576
a) Nabavna vrednost prodanih blaga in materiala ter stroški porabljenega materiala	5.030.455	5.579.300
b) Stroški storitev	587.080	564.276
6 STROŠKI DELA	736.661	749.210
a) Stroški plač	550.086	558.137
b) Stroški socialnih zavarovanj	88.601	90.080
c) Drugi stroški dela	97.974	100.993
7 ODPISI VREDNOSTI	277.953	307.249
a) Amortizacija in prevrednotovalni poslovni odhodki pri neopredmetenih dolgoročnih sredstvih in opredmetenih osnovnih sredstvih	242.351	293.341
b) Prevrednotovalni poslovni odhodki pri obratnih sredstvih	35.602	13.908
8 DRUGI POSLOVNI ODHODKI	35.425	27.526
DOBIČEK IZ POSLOVANJA	415.143	316.741
9 FINANČNI PRIHODKI IZ DELEŽEV	5.247	12.352
a) Finančni prihodki iz deležev v podjetjih v skupini razen v pridruženih podjetjih	-	-
b) Finančni prihodki iz deležev v pridruženih podjetjih	-	-
c) Drugi finančni prihodki iz deležev	5.247	1.352
10 FINANČNI PRIHODKI IZ DOLGOROČNIH TERJATEV	-	1.322
a) Finančni prihodki iz dolgoročnih terjatev do podjetij v skupini razen do pridruženih podjetjih	-	-
b) Finančni prihodki iz dolgoročnih terjatev do pridruženih podjetjih	-	-
c) Drugi finančni prihodki iz dolgoročnih terjatev	-	1.322
11 FINANČNI PRIHODKI IZ KRATKOROČNIH TERJATEV	37.259	10.796
a) Finančni prihodki iz obresti in kratkoročnih terjatev do podjetij v skupini razen do pridruženih podjetjih	-	-
b) Finančni prihodki iz obresti in kratkoročnih terjatev do pridruženih podjetjih	-	-

	c) Drugi finančni prihodki iz obresti in kratkoročnih terjatev	37.259	10.796
12	FINANČNI ODHODKI ZA ODPISE DOLGOROČNIH IN KRATKOROČNIH FINANČNIH NALOŽB	55	2
	a) Prevrednotovalni finančni odhodki pri finančnih naložbah v podjetja v skupini razen v pridružena podjetja	-	-
	b) Prevrednotovalni finančni odhodki pri finančnih naložbah v pridružena podjetja	8	-
	c) Drugi prevrednotovalni finančni odhodki	47	2
13	FINANČNI ODHODKI ZA OBRESTI IN DRUGE OBVEZNOSTI	100.387	69.495
	a) Finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti do podjetij v skupini razen do pridruženih podjetjih	-	-
	b) Finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti do pridruženih podjetjih	-	-
	c) Drugi finančni odhodki za obresti in iz drugih obveznosti	100.387	69.495
14	DAVEK IZ DOBIČKA IZ REDNEGA DELOVANJA	-	-
15	ČISTI POSLOVNI IZID IZ REDNEGA DELOVANJA	357.207	271.714
16	IZREDNI PRIHODKI	12.603	9.342
17	IZREDNI ODHODKI	8.738	13.254
	a) Izredni odhodki brez prevrednotovalnega popravka kapitala	8.738	13.254
	a) Izredni odhodki za prevrednotovalni popravek kapitala	-	-
18	POSLOVNI IZID ZUNAJ REDNEGA DELOVANJA	3.865	(3.912)
19	DAVEK IZ DOBIČKA	-	17.914
20	ODLOŽENI DAVKI	-	-
21	ČISTI POSLOVNI IZID OBRAČUNSKEGA OBDOBJA	361.072	249.888

Vir: TKK Srpenica, d. d. 2005 in 2006.

**IZKAZ DENARNEGA IZIDA DRUŽBE TKK SRPENICA D. D. V LETIH 2004
IN 2005**

v 000 SIT

Postavke	2004	2005
A DENARNI TOKOVI PRI POSLOVANJU		
a Pritoki pri poslovanju		
Poslovni prihodki	7.018.124	7.470.710
Izredni prihodki, ki se nanašajo na poslovanje	12.603	9.341
Začetne manj končne poslovne terjatve	(104.258)	(196.178)
Začetne manj končne aktivne kratkoročne časovne razmejitev	(1.323)	(5.390)
Skupaj pritoki pri poslovanju	6.925.146	7.278.483
b Odtoki pri poslovanju		
Poslovni odhodki brez amortizacije in dolgoročnih rezervacij	6.302.206	6.864.058
Izredni odhodki, ki se nanašajo na poslovanje	8.738	6.341
Davki iz dobička in drugi davki, ki niso zajeti v poslovnih odhodkih	-	17.913
Končne manj začetne zaloge	131.806	170.070
Začetni manj končni poslovni dolgovi	(5.429)	(197.773)
Začetne manj končne pasivne kratkoročne časovne razmejitev	(11.283)	2.186
Skupaj odtoki pri poslovanju	6.426.038	6.862.795
c Prebitek pritokov pri poslovanju (a manj b) ali prebitek odtokov pri poslovanju (b manj a)	499.108	415.688
B DENARNI TOKOVI PRI NALOŽBENJU		
a Pritoki pri naložbenju		
Denarni prihodki, ki se nanašajo na naložbenje	7.429	13.526
Izredni prihodki, ki se nanašajo na naložbenje	-	-
Pobotano zmanjšanje neopredmetenih dolgoročnih sredstev	-	-
Pobotano zmanjšanje opredmetenih osnovnih sredstev	-	-
Pobotano zmanjšanje dolgoročnih finančnih naložb	-	-
Pobotano zmanjšanje kratkoročnih finančnih naložb	-	60.868
Skupaj pritoki pri naložbenju	7.429	74.394
b Odtoki pri naložbenju		
Denarni odhodki, ki se nanašajo na naložbenje		
Izredni odhodki, ki se nanašajo na naložbenje	-	6.913
Pobotano povečanje neopredmetenih dolgoročnih sredstev	16.463	7.146
Pobotano povečanje opredmetenih osnovnih sredstev	540.538	629.697
Pobotano povečanje dolgoročnih finančnih naložb	-	338
Pobotano povečanje kratkoročnih finančnih naložb	186.440	-
Skupaj odtoki pri naložbenju	743.441	644.094
c Prebitek pritokov pri naložbenju (a manj b) ali prebitek odtokov pri naložbenju (b manj a)	(736.012)	(569.700)
C DENARNI TOKOVI PRI FINANCIRANJU		
a Pritoki pri financiranju		
Denarni prihodki, ki se nanašajo na financiranje	-	-
Izredni prihodki, ki se nanašajo na financiranje	-	-

	Povečanje kapitala (brez čistega dobička)	-	-
	Pobotano povečanje dolgoročnih rezervacij	83.989	89.320
	Pobotano povečanje dolgoročnih finančnih dolgov	167.042	-
	Pobotano povečanje kratkoročnih finančnih dolgov	158.221	256.064
	Skupaj pritoki pri financiranju	409.252	345.384
b	Odtoki pri financiranju		
	Denarni odhodki, ki se nanašajo na financiranje	100.387	63.278
	Izredni odhodki, ki se nanašajo na financiranje	-	-
	Zmanjšanje kapitala (brez čistega izgube poslovnega leta)	-	-
	Pobotano zmanjšanje dolgoročnih finančnih dolgov	-	5.246
	Pobotano zmanjšanje kratkoročnih finančnih dolgov	-	-
	Zmanjšanje obveznosti do lastnikov iz delitve dobička (izplačila dividend in drugih deležev v dobičku)	23.767	98.366
	Skupaj odtoki pri financiranju	124.154	166.890
c	Prebitek pritokov pri financiranju (a manj b) ali prebitek odtokov pri financiranju (b manj a)	285.098	178.494
Č	KONČNO STANJE DENARNIH SREDSTEV	75.527	100.009
x	Denarni izid v obdobju (seštevek prebitkov Ac, Bc in Cc)	48.194	24.482
y	Začetno stanje denarnih sredstev	27.333	75.527

Vir: TKK Srpenica, d. d. 2005 in 2006.

**IZKAZ DENARNEGA IZIDA DRUŽBE TKK SRPENICA D. D. V LETIH 2004
IN 2005**

v 000 SIT

Postavke	2004	2005
A DENARNI TOKOVI PRI POSLOVANJU		
a Pritoki pri poslovanju		
Poslovni prihodki	7.018.124	7.470.710
Izredni prihodki, ki se nanašajo na poslovanje	12.603	9.341
Začetne manj končne poslovne terjatve	(104.258)	(196.178)
Začetne manj končne aktivne kratkoročne časovne razmejitve	(1.323)	(5.390)
Skupaj pritoki pri poslovanju	6.925.146	7.278.483
b Odtoki pri poslovanju		
Poslovni odhodki brez amortizacije in dolgoročnih rezervacij	6.302.206	6.864.058
Izredni odhodki, ki se nanašajo poslovanje	8.738	6.341
Davki iz dobička in drugi davki, ki niso zajeti v poslovnih odhodkih	-	17.913
Končne manj začetne zaloge	131.806	170.070
Začetni manj končni poslovni dolgovi	(5.429)	(197.773)
Začetne manj končne pasivne kratkoročne časovne razmejitve	(11.283)	2.186
Skupaj odtoki pri poslovanju	6.426.038	6.862.795
c Prebitek pritokov pri poslovanju (a manj b) ali prebitek odtokov pri poslovanju (b manj a)	499.108	415.688
B DENARNI TOKOVI PRI NALOŽBENJU		
a Pritoki pri naložbenju		
Denarni prihodki, k se nanašajo na naložbenje	7.429	13.526
Izredni prihodki, ki se nanašajo na naložbenje	-	-
Pobotano zmanjšanje neopredmetenih dolgoročnih sredstev	-	-
Pobotano zmanjšanje opredmetenih osnovnih sredstev	-	-
Pobotano zmanjšanje dolgoročnih finančnih naložb	-	-
Pobotano zmanjšanje kratkoročnih finančnih naložb	-	60.868
Skupaj pritoki pri naložbenju	7.429	74.394
b Odtoki pri naložbenju		
Denarni odhodki, ki se nanašajo na anložbenje		
Izredni odhodki, ki se nanašajo na naložbenje	-	6.913
Pobotano povečanje neopredmetenih dolgoročnih sredstev	16.463	7.146
Pobotano povečanje opredmetenih osnovnih sredstev	540.538	629.697
Pobotano povečanje dolgoročnih finančnih naložb	-	338
Pobotano povečanje kratkoročnih finančnih naložb	186.440	-
Skupaj odtoki pri naložbenju	743.441	644.094
c Prebitek pritokov pri naložbenju (a manj b) ali prebitek odtokov pri naložbenju (b manj a)	(736.012)	(569.700)
C DENARNI TOKOVI PRI FINANCIRANJU		
a Pritoki pri financiranju		
Denarni prihodki, ki se nanašajo na financiranje	-	-
Izredni prihodki, ki se nanašajo na financiranje	-	-

	Povečanje kapitala (brez čistega dobička)	-	-
	Pobotano povečanje dolgoročnih rezervacij	83.989	89.320
	Pobotano povečanje dolgoročnih finančnih dolgov	167.042	-
	Pobotano povečanje kratkoročnih finančnih dolgov	158.221	256.064
	Skupaj pritoki pri financiranju	409.252	345.384
b	Odtoki pri financiranju		
	Denarni odhodki, ki se nanašajo na financiranje	100.387	63.278
	Izredni odhodki, ki se nanašajo na financiranje	-	-
	Zmanjšanje kapitala (brez čistega izgube poslovnega leta)	-	-
	Pobotano zmanjšanje dolgoročnih finančnih dolgov	-	5.246
	Pobotano zmanjšanje kratkoročnih finančnih dolgov	-	-
	Zmanjšanje obveznosti do lastnikov iz delitve dobička (izplačila dividend in drugih deležev v dobičku)	23.767	98.366
	Skupaj odtoki pri financiranju	124.154	166.890
c	Prebitek pritokov pri financiranju (a manj b) ali prebitek odtokov pri financiranju (b manj a)	285.098	178.494
Č	KONČNO STANJE DENARNIH SREDSTEV	75.527	100.009
x	Denarni izid v obdobju (seštevek prebitkov Ac, Bc in Cc)	48.194	24.482
y	Začetno stanje denarnih sredstev	27.333	75.527

Vir: TKK Srpenica, d. d. 2005 in 2006.