

## ZAZNAVANJE NEVARNOSTI PLAČILNE NESPOSOBNOSTI

### Detecting the Dangers of Illiquidity

#### 1 Uvod

Zakon o finančnem poslovanju podjetij (ZFPPod) opredeljuje, da mora podjetje poslovati v skladu s pravili poslovnofinančne stroke. Ta pravila so opredeljena v Kodeksu poslovnofinančnih načel, ki opredeljuje poslovnofinančna načela kot pravila o organiziranju in delovanju finančne funkcije, logiki finančnega odločanja, oblikovanju informacij zanj in izvajanju finančnih odločitev.

Osnovni namen ZFPPod je zaščita upnikov, saj določa, da morajo podjetja poslovati v skladu s poslovnofinančnimi načeli, kar pomeni, da morajo poslovati tako, da:

- so sposobna pravočasno izpolniti zapadle obveznosti (načelo likvidnega poslovanja);
- so trajno sposobna izpolniti svoje obveznosti (načelo solventnega poslovanja);
- razpolagajo z ustreznim kapitalom glede na obseg in vrste poslov (načelo kapitalske ustreznosti);
- s svojimi ukrepi upravljajo likvidnost in zagotavljajo poslovanje v skladu z naštetimi načeli.

#### 2 Opredelitev plačilne sposobnosti

Zagotavljanje plačilne sposobnosti podjetja je najpomembnejši cilj finančne funkcije. Podjetje mora namreč poslovati tako, da je v vsakem trenutku sposobno pravočasno izpolnjevati zapadle obveznosti in da je trajno sposobno izpolniti vse svoje obveznosti.

Likvidnost oziroma kratkoročna plačilna sposobnost kaže na sposobnost podjetja, da v kratkem roku razpolaga z ustreznimi likvidnimi sredstvi<sup>1</sup> za pravočasno izpolnitev zapadlih obveznosti, kar podjetje dosega z usklajevanjem materialnih, denarnih in poslovnoizidnih tokov ter obvladovanjem tveganja.

S solventnostjo ali dolgoročno plačilno sposobnostjo je opredeljena sposobnost podjetja, da zagotovi trajno plačilno sposobnost in da kot delujoče podjetje z dolgoročnega vidika obvladuje tveganje pri zagotavljanju kratkoročne plačilne sposobnosti v prihodnosti, kar dosega z rastjo finančne moči ter ohranjanjem in vzpostavljanjem kapitalske ustreznosti<sup>2</sup> podjetja.

Podjetje je dolžno določiti in izvrševati politiko rednega upravljanja z likvidnostjo, ki obsega: načrtovanje pričakovanih, znanih in morebitnih denarnih odtokov ter zadostnih pritokov zanje, redno spremljanje likvidnosti, sprejemanje ustreznih ukrepov za odpravo oziroma preprečitev vzrokov nelikvidnosti. Nujen ukrep za preprečitev nelikvidnosti je oblikovanje likvidnostne rezerve – presežka

<sup>1</sup> Likvidna sredstva so poleg denarja še kratkoročne terjatve, ki jih je mogoče zanesljivo sprti preoblikovati v denar oziroma uporabljati za plačevanje, sprti unovčljive vrednotnice in druge pravice do unovčljivih vrednotnic ali terjatev ter pravice do zamenjave unovčljivih vrednotnic ali terjatev.

<sup>2</sup> Zakon o finančnem poslovanju podjetij (ZFPPod) opredeljuje, da kapitalska neustreznost nastopi, če izguba tekočega leta skupaj s prenesenimi izgubami doseže polovico osnovnega kapitala družbe. Torej velja:

$$\text{kapitalska neustreznost} \Rightarrow \frac{\text{izguba tekočega leta} + \text{prenesena izguba}}{\text{osnovni kapital}} \leq 0,5$$

mag. Denis Juričič, asist.  
Univerza na Primorskem  
Fakulteta za management Koper

#### Izvleček

UDK: 658.14/.17:336.64

Finančno poslovanje podjetja obsega zagotavljanje finančnih sredstev, upravljanje s finančnimi sredstvi in njihovimi viri ter razporejanje virov finančnih sredstev z namenom zagotoviti pogoje za opravljanje gospodarske dejavnosti. S tem namenom mora podjetje poslovati tako, da je plačilno sposobno in solventno ter da razpolaga z ustreznim kapitalom. V članku analiziramo potrebna ravnanja podjetja glede finančnega poslovanja in možne pristope za zaznavanje nevarnosti plačilne nesposobnosti ter nesolventnosti.

*Ključne besede:* analiza, finančni kazalniki, likvidnost, solventnost, zadolženost

#### Abstract

UDC: 658.14/.17:336.64

A company's financial operations include providing and managing financial means and their resources, and allocating the resources of financial means in order to provide adequate conditions for economic activity. A company has to be liquid and solvent and it has to have adequate capital at its disposal. The purpose of this article is to analyse the necessary activities of a company concerning financial operations, and to analyse possible approaches to detecting the dangers of illiquidity and insolvency.

*Key words:* analysis, financial ratios, liquidity, solvency, indebtedness

sredstev za poravnavo nepričakovanih obveznosti ali nadomestilo nepričakovanih izpadov načrtovanih prejemkov.

Sposobnost podjetja, da zagotovi plačilno sposobnost, se lahko spreminja. V določenem trenutku je lahko podjetje plačilno sposobno, vendar kljub temu posluje z izgubo ali pa financira dolgoročne naložbe s kratkoročnimi obveznostmi. S tem se poveča tveganje pri uresničevanju dolgoročne plačilne sposobnosti podjetja. Peterlin (2003) navaja, da je dolgoročna plačilna sposobnost poglavitna za poslovanje in obstoj podjetja na dolgi rok. Za njeno doseganje je osnovni pogoj donosnost poslovanja podjetja, kar pa ne zadostuje za doseganje kratkoročne plačilne sposobnosti. Podjetje mora voditi takšno politiko poslovanja, da se ne bodo povečali samo trajni viri poslovnih sredstev, ampak se bo povečala tudi finančna moč<sup>3</sup> podjetja kot celote. Podjetje je dolgoročno plačilno nesposobno, ko so sredstva podjetja manjša od njegovih dolgov. Podjetje pa lahko posluje z dobičkom in ima ustrezno strukturo financiranja dolgoročnih naložb, vendar je kljub temu kratkoročno plačilno nesposobno.

Podjetje, ki je plačilno nesposobno na kratek in dolgi rok, se znajde v velikih težavah. Zaradi kratkoročne plačilne nesposobnosti namreč ne more nadaljevati s poslovanjem brez novih virov financiranja, pridobitev le-teh pa mu preprečuje njegova dolgoročna plačilna nesposobnost. Za zmanjšanje tveganja v zvezi s kratkoročno plačilno sposobnostjo mora podjetje ohranjati in povečati svoj lastniški kapital ter vzpostavljati in ohranjati ustrezno dolgoročno financiranje kratkoročnih naložb.

Na povečanje kratkoročne plačilne sposobnosti lahko podjetje vpliva z naslednjimi ukrepi:

- Povečevanje prejemkov: prodaja nepotrebnih osnovnih sredstev, unovčevanje vrednostnih papirjev, izplačevanje dobička odvisnih podjetij, izdajanje lastnih vrednostnih papirjev, pospeševanje izterjave terjatev do dolžnikov, povečevanje prodaje, skrajšanje prodajnih plačilnih rokov, povečevanje zahtevanih predujmov pri prodaji, povečanje proizvodnje proizvodov, ki hitreje povečujejo denarni tok.
- Zmanjševanje izdatkov: podaljševanje roka, v katerem zapadejo v plačilo obveznosti do drugih, preoblikovanje kratkoročnih obveznosti v dolgoročne, zmanjševanje danih predujmov pri nabavi, zmanjšanje obsega poslovanja, odlaganje uresničevanja načrtovanih naložb.
- Usklajevanje prejemkov in izdatkov: prilagajanje odločitev, povezanih z izdatki, gibanju prejemkov.
- Zmanjševanje možnosti nepričakovanih negativnih vplivov: pri cenah zaradi tržnega tveganja, tveganja obrestne mere in valutnega tveganja; pri kratkoročnih finančnih naložbah zaradi spremembe bonitete dolžnika; pri napakah v poslovanju.
- Unovčevanje kratkoročnih finančnih naložb.
- Novo zadolževanje.

Na povečanje dolgoročne plačilne sposobnosti lahko podjetje vpliva z ukrepi, ki se kažejo v:

- povečanju koeficienta obračanja kratkoročnih naložb;
- zmanjšanju koeficienta obračanja kratkoročnih obveznosti;

<sup>3</sup> Finančna moč je potreben, ne pa zadosten pogoj za dolgoročno plačilno sposobnost. Podjetje mora imeti tudi ustrezno razmerje med sredstvi in obveznostmi do njihovih virov, kar omogoča ustrezno naložbeno sposobnost.

- povečanju zmožnosti dolgoročnega obnavljanja kratkoročnih posojil;
- povečanju sposobnosti obnavljanja dolgoročnih posojil, če je zadržani dobiček manjši od zneska odplačila dolgoročnih posojil;
- povečanju sposobnosti povečevanja dolgoročnega financiranja za znesek izgube, ki ni nadomeščena s povečanjem vplačanega lastnega kapitala;
- zmanjšanju dolgoročnih naložb, ki ni v celoti pokrito z novim dolgoročnim financiranjem;
- zmanjšanju obsega poslovanja, ki ga ne spremlja ustrezno povečevanje dolgoročnega financiranja;
- povečanju kapitala;
- povečanju donosnosti kapitala;
- sorazmernem povečanju dolgoročnega financiranja kratkoročnih sredstev;
- novem zadolževanju.

Vsako zmanjšanje lastniškega kapitala oziroma zmanjševanje dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb zmanjšuje celotne stroške financiranja, vendar poslabšuje dolgoročno plačilno sposobnost podjetja, kar pa ne pomeni, da bo do tekoče plačilne nesposobnosti podjetja nujno tudi prišlo. Pomeni le povečanje tveganja pri zagotavljanju dolgoročne plačilne sposobnosti. To tveganje pa povečevanje lastniškega kapitala podjetja zmanjšuje, vendar se ob tem povečujejo tudi celotni stroški financiranja poslovanja, kajti lastniški kapital praviloma predstavlja najdražji vir financiranja.

Zaradi navedenega je najprimernejše oblikovanje ustreznega *obratnega kapitala*<sup>4</sup> oziroma *dolgoročno financiranje kratkoročnih naložb*, to je kombinacija financiranja poslovanja s kratkoročnimi obveznostmi, dolgoročnimi obveznostmi in z lastniškim kapitalom tako, da bo razmerje med strukturo ročnosti teh virov in strukturo ročnosti naložb omogočalo ustrezno obvladovanje tveganj za kratkoročno plačilno nesposobnost podjetja. Na ta način je zagotovljena dolgoročno plačilna sposobnost podjetja.

Pri zaznavanju nevarnosti plačilne nesposobnosti v podjetju se najpogosteje uporablja pristop na temelju klasične *analize računovodskih izkazov* s pomočjo v teoriji in praksi uveljavljenih kazalnikov ter pristop na podlagi *analize izkaza finančnega izida*.

## 2.1 Analiza računovodskih izkazov s pomočjo kazalnikov

Izpostavljenost likvidnostnemu tveganju določenega podjetja se lahko oceni na podlagi izračuna določenih kazalnikov.

Z večanjem *koeficienta dolgovno-kapitalskega razmerja*, ki prikazuje razmerje med dolgovi in kapitalom, se povečuje nevarnost, da bo prišlo do plačilne nesposobnosti v obdobju, ko bo podjetju šlo slabo. Njegov denarni tok iz poslovanja bo takrat namreč obremenjen s plačilom obresti in odplačilom glavnice, poleg tega pa se bodo večali tudi stroški finančne

<sup>4</sup> Obratni kapital je opredeljen kot razlika med obveznostmi do dolgoročnih virov in dolgoročnimi sredstvi:  
*Obratni kapital = kapital + dolgoročni dolgovi (z dolg. rezervacijami) – dolgoročna sredstva*  
 Pozitivna razlika kaže na to, da je obratni kapital tisti del dolgoročnih virov, ki financira kratkoročna sredstva. Negativna razlika pa pove, da obratnega kapitala ni, torej so dolgoročno sredstva deloma financirana s kratkoročnimi viri.

stiske. Podjetja z razmeroma visoko stopnjo zadolženosti so izpostavljena večjemu tveganju zaradi možnih izgub ob nižji rasti podjetja. Optimalna finančna varnost je odvisna od več dejavnikov, predvsem od dejavnosti podjetja in s tem povezane sestave njegovega premoženja. Vrednost stopnje kapitalizacije naj bi bila 0,5, kar pomeni, da naj bi bilo razmerje med lastnimi in tujimi viri 1 : 1. S tem naj bi lastni viri pokrivali tuje vire, kar tujim virom zagotavlja varnost. Hkrati s tem se podjetje izogne izgubi samostojnosti (zaradi prevelikega obsega tujih virov) in težavam, ki bi nastale zaradi vračanja kreditov in izplačil visokih obresti. S spremembo strukture kapitala v korist dolgov pada kreditna sposobnost podjetja, zaradi česar ima podjetje čedalje manj možnosti za najemanje novih posojil. Koeficient dolgovno-kapitalskega razmerja je opredeljen z naslednjim obrazcem:

$$\text{koeficient dolgovno-kapitalskega razmerja} = \frac{\text{dolgovi}}{\text{kapital}} \quad (1)$$

Na oceno sposobnosti podjetja, da poravnava obveznosti iz financiranja, kaže *stopnja dolžniškosti financiranja* ali stopnja zadolženosti, ki je izračunana kot delež dolgov v obveznostih do virov sredstev:

$$\text{stopnja dolžniškosti financiranja} = \frac{\text{dolgovi}}{\text{obveznosti do virov sredstev}} \quad (2)$$

Kazalnik (2) pove, kolikšen delež sredstev podjetja je financiran z dolžniškim kapitalom, ki zahteva redno plačevanje obresti. Zato dolgovi predstavljajo večje breme oziroma obveznost za poslovanje podjetja, kot lastniški kapital, ki je poplačan iz poslovnega izida. Večja je uporaba dolgov, kot cenejšega vira financiranja, večjo dobičkonosnost lahko pričakujejo lastniki kapitala. Povečevanje dolga namesto povečevanja kapitala s strani nelastnikov pa obstoječim lastnikom omogoča ohranjanje nadzora nad podjetjem. Nasprotno pa so upniki zainteresirani za čim manjšo stopnjo zadolženosti podjetja.

Na finančnoposredniški položaj podjetja kaže naslednji kazalnik, ki pove, koliko kratkoročnih obveznosti je pokritih s kratkoročnimi terjatvami:

$$\text{koeficient kratkoročnega terjatveno-obveznostnega razmerja} = \frac{\text{kratkoročne terjatve}}{\text{kratkoročne obveznosti}} \quad (3)$$

Če je vrednost kazalnika večja od 1, je podjetje z vidika finančnega razmerja do okolja neto upnik, če je vrednost kazalnika manjša od 1, je neto dolžnik, pri vrednosti enaki 1 je podjetje samofinancer. Zaradi verjetnosti, da roki zapadlosti kratkoročnih terjatev niso enaki rokom zapadlosti kratkoročnih sredstev, je pri sklepanju zaključkov na podlagi tega kazalnika potrebna previdnost.

S kratkoročnim koeficientom, pospešenim koeficientom in hitrim koeficientom primerjamo postavke sredstev ter virov sredstev po ročnosti. Vrednosti teh kazalnikov so še posebej zanimive za posojilodajalce.

Koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti (*kratkoročni koeficient*) je izračunan kot razmerje med kratkoročnimi sredstvi in kratkoročnimi obveznostmi ter kaže na sposobnost podjetja poplačati zapadle kratkoročne obveznosti z unovčljivo lastnih kratkoročnih sredstev.

$$\text{kratkoročni koeficient} = \frac{\text{kratkoročna sredstva}}{\text{kratkoročne obveznosti}} \quad (4)$$

Če podjetje zaide v težave, se povečujejo njegove obveznosti do dobaviteljev in ostale kratkoročne obveznosti. Čim večji je kazalnik, večja je možnost podjetja, da poravnava svoje tekoče obveznosti. Vrednost kratkoročnega koeficienta naj bi bila približno dva,<sup>5</sup> kar omogoča zanesljive denarne tokove. Večja vrednost lahko pomeni, da podjetje ni dovolj agresivno pri iskanju poti za uspešno upravljanje s kratkoročnimi sredstvi.

Slabost zgornje razlage je v predpostavki, da podjetje poravnava kratkoročne obveznosti s kratkoročnimi sredstvi. Takšna predpostavka bi dejansko pomenila likvidacijo podjetja. Zato je pokazatelj stopnje varnosti upnikov primernejša razlaga kazalnika v primeru prenehanja poslovanja podjetja.

Ker kratkoročni koeficient ne obravnava likvidnosti posameznih sestavin likvidnih sredstev, se ga lahko upošteva le kot grobo merilo plačilne sposobnosti. Podjetja, katerih likvidna sredstva so sestavljena predvsem iz denarja, so bolj likvidna od tistih, katerih likvidna sredstva sestavljajo le zaloge materiala, ki bi jih težko zelo hitro unovčili po knjigovodski vrednosti. Na račun povečanja zalog se poveča vrednost kazalnika, vendar zaradi tega ne bo podjetje nič lažje poravnalo svojih obveznosti. Ker se vrednost kazalnika lahko namerno izboljša s poravnavo dela kratkoročnih obveznosti ob koncu leta, s tem kazalnikom ni mogoče zanesljivo presojati plačilne sposobnosti podjetja, temveč le okvirne okoliščine, ki bi lahko vplivale nanjo.

Nekoliko strožji kazalnik likvidnosti je koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti (*pospešeni koeficient*), ki med kratkoročno unovčljiva sredstva ne prišteva zalog kot oblike premoženja, ki je med kratkoročnimi sredstvi najbolj »oddaljena« od denarne oblike. Pospešeni koeficient predstavlja razmerje med vsoto likvidnih sredstev in kratkoročnih terjatev ter vrednostjo kratkoročnih obveznosti. Rezultat kaže na sposobnost podjetja, da odplača kratkoročni dolg, ne da bi prodalo zaloge.<sup>6</sup>

$$\text{pospešeni koeficient} = \frac{\text{likvidna sredstva} + \text{kratkoročne terjatve}}{\text{kratkoročne obveznosti}} \quad (5)$$

Če je vrednost kazalnika enaka 1, podjetje financira vse zaloge z dolgoročnimi viri, če je vrednost nad 1, pa podjetje z dolgoročnimi viri poleg zalog financira tudi druga kratkoročna sredstva. Zadovoljiva vrednost za večino podjetij je med 0,5 in 1, ob pogoju, da ni očitnih negativnih trendov v poslovanju in da politika unovčevanja terjatev v podjetju ne oslabi.

Tudi na podlagi tega kazalnika je podjetju težko presoditi, ali ima ali šele bo imelo težave glede plačilne sposobnosti. Ni namreč nujno, da zapadlost kratkoročnih terjatev sovпада z zapadlostjo kratkoročnih obveznosti. Zato predstavlja pospešeni koeficient bolj informacijo o dolgoročni plačilni sposobnosti.

Podoben pospešenemu koeficientu je koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti (*hitri koefi-*

<sup>5</sup> Optimalna velikost kratkoročnega koeficienta je v praksi odvisna od podjetja in od posebnosti dejavnosti.

<sup>6</sup> Zaloge so namreč v primeru stečaja del premoženja, pri katerem je izguba zelo pogosta.

*cient*), ki predpostavlja, da kratkoročne terjatve niso nujno hitro unovčljive. Hitri koeficient torej pokaže pokritost kratkoročnih obveznosti z likvidnimi sredstvi. Večja kot je vrednost tega koeficienta, večja je praviloma kratkoročna plačilna sposobnost podjetja.

$$\text{hitri koeficient} = \frac{\text{likvidna sredstva}}{\text{kratkoročne obveznosti}} \quad (6)$$

Optimalna velikost hitrega koeficienta, kot kazalca trenutne plačilne sposobnosti, je odvisna od rokov zapadlosti kratkoročnih obveznosti. Podjetje mora skrbeti, da vrednost tega kazalca ne bi bila niti prevelika, saj bi lahko najlikvidnejša sredstva donosneje naložilo, niti ne premajhna, kajti s tem bi se moralo podjetje dodatno zadolževati, odlagati plačila svojim dobaviteljem in drugim upnikom ter prevzeti vse posledice svoje nelikvidnosti.

Tudi uporaba tega kazalnika je lahko zmotna, saj je kazalnik lahko manjši od ena, vendar kljub temu plačilna sposobnost ni ogrožena. Kratkoročni dolgovi lahko namreč zapadejo kasneje, medtem pa podjetje pridobi dodatna denarna sredstva. Nasprotno pa lahko obstaja že velika zaskrbljenost glede plačilne sposobnosti ob kazalniku večjem od ena. Dezinformacija na podlagi tega kazalnika lahko povzroči tudi dejstvo, da med kratkoročnimi dolgovi ni zajet tisti del obroka dolgoročnega posojila, ki bo zapadel v naslednjih dneh, medtem ko je bil po bilančnem datumu izkazan še v okviru dolgoročnega dolga (Turk 2001). Stalno zmanjševanje hitrega koeficienta pa kaže na določen negativni trend, kar lahko privede v končni fazi do blokade transakcijskega računa.

Celotno sliko o kratkoročni plačilni sposobnosti osvetljujejo še *kazalniki finančne tokovnosti* in *kazalniki obračanja obratnih sredstev*.

Glede na izhodišče v izkazu finančnega izida je možno opredeliti v nadaljevanju navedene *kazalnike finančne tokovnosti*, ki so primerni za ugotavljanje plačilne sposobnosti podjetja.

$$\frac{\text{stopnja čiste prejemkovnosti}}{\text{poslovnih prihodkov}} = \frac{\text{prebitek poslovnih prejemkov}}{\text{poslovni prihodki}} \quad (7)$$

Kazalnik (7) prikazuje, kolikšen je delež dejansko realiziranih prihodkov v celotnih poslovnih prihodkih. V izkazu poslovnega izida so prikazani vsi prihodki, čeprav podjetje zanje še ni dobilo plačila. Večji kot je kazalnik, več prihodkov je podjetje dejansko realiziralo. Manjši kazalnik pa pomeni, da podjetje še ni dobilo plačanih vseh prihodkov. Kazalnik torej kaže delež dejanskega denarnega toka iz poslovanja v poslovnih prihodkih določenega obdobja, na podlagi česar se da sklepati o plačilni sposobnosti podjetja.

$$\frac{\text{koeficient pokritosti nove naložbe s prebitkom}}{\text{poslovnih prejemkov}} = \frac{\text{prebitek poslovnih prejemkov}}{\text{nova naložba}} \quad (8)$$

Kazalnik (8) kaže naložbeno moč podjetja brez uporabe zunanjih virov. Večja vrednost kazalnika pomeni, da so denarni tokovi iz poslovanja pozitivni in da je z njimi možno financiranje nove naložbe brez uporabe zunanjih virov financiranja. Slabost kazalnika je predvsem ta, da ne pokaže,

koliko denarnih sredstev je dejansko namenjenih novim naložbam in koliko za novo zadolževanje.

$$\frac{\text{koeficient pokritosti dolgov s prebitkom}}{\text{poslovnih prejemkov}} = \frac{\text{prebitek poslovnih prejemkov}}{\text{stanje dolga}} \quad (9)$$

Kazalnik pove, koliko dolgů lahko podjetje poravnava s čistim prebitkom poslovnih prejemkov. Večji kot je kazalnik, večja je fleksibilnost podjetja. Večji prebitek prejemkov iz poslovanja nad dolgovi pomeni večjo moč samofinanciranja podjetja in manjšo odvisnost od zunanjih virov financiranja. Slabost kazalnika je predvsem ta, da ne prikazuje, koliko podjetje investira, saj mora biti del prejemkov iz poslovne dejavnosti namenjen tudi naložbam, ne le pokrivanju dolgov.

Hitrost obračanja obratnih sredstev se izračuna s *koeficientom obračanja obratnih sredstev*, ki pove, kolikokrat so se v enem letu obratna sredstva pojavila v določeni obliki. Opredeljen je z naslednjim razmerjem:

$$\frac{\text{koeficient obračanja obratnih sredstev}}{\text{povorečno stanje obratnih sredstev}} = \frac{\text{poslovni odhodki v letu dni brez amortizacije}}{\text{povorečno stanje obratnih sredstev}} \quad (10)$$

Višji koeficient obračanja izkazuje nižje stroške obratnih sredstev, ker so za enak obseg dejavnosti (izražene z odhodki) potrebna manjša obratna sredstva, kar pa pozitivno vpliva na ekonomičnost in likvidnost podjetja. Koeficient obračanja kaže na čas trajanja enega obrata, ki je enak razmerju med številom dni v letu in koeficientom obračanja.

Uporabljen kazalnik pa je preveč poenostavljen zaradi sestave celotnih obratnih sredstev. Večjo analitično moč imajo izračuni kazalnikov obračanja za posamezne vrste obratnih sredstev. Za uspešno poslovanje je še posebej pomembno ustrezno upravljanje z zalogami in terjatvami.

Hitrejša obračanja obratnih sredstev pomeni boljši poslovni uspeh podjetja, saj to v enakem času, ob drugih nespremenjenih okoliščinah, uresniči dani obseg dejavnosti z manjšimi obratnimi sredstvi. Zato si podjetje prizadeva, da je stanje terjatev čim manjše, zaloge pa oblikuje v optimalnem obsegu, ker mora upoštevati stroške prevelikega obsega zalog in tveganje glede prodaje zaradi premajhnega obsega zalog.

## 2.2 Analiza izkaza finančnega izida

Običajno sta bilanca stanja in izkaz poslovnega izida osnovna vira finančnih informacij o podjetju, ki dajeta predvsem sliko o ekonomskem vidiku poslovanja. Z izkazom finančnega izida se dobi še dodaten vpogled v finančni vidik poslovanja; z njim se ocenijo možnosti podjetja za pridobivanje finančnih sredstev in čas njihove pridobitve, sposobnosti vračanja teh finančnih sredstev, uporaba denarnih sredstev za pridobitev kakih stvari ali pravic (investiranje) ter preoblikovanje sredstev in obveznosti do njihovih virov.

Izkaz finančnega izida vsebuje pomembne informacije za odločanje pri financiranju in naložbenju. Na podlagi teh informacij je mogoče ugotoviti razloge za povečanje ali zmanjšanje denarnih sredstev v obračunskem obdobju.

Denarna sredstva se lahko povečajo zaradi dezinvestiranja (zmanjšanja nedenarnih sredstev) ali novega financiranja (povečanja obveznosti do virov sredstev), zmanjšajo pa zaradi investiranja (povečanja nedenarnih sredstev) ali

definanciranja (zmanjšanja obveznosti do virov sredstev) (Melavc 2003). Na podlagi izkaza finančnega izida lahko uporabniki informacij ugotovijo, kako podjetje pridobiva denarna sredstva in njihove ustreznike, kako ta sredstva porablja in kakšno je njihovo stanje na začetku ter na koncu obračunskega obdobja.

Plačilne sposobnosti torej ni možno ocenjevati zgolj na podlagi izkaza poslovnega izida, kajti poleg samega poslovanja na poslovni izid vplivajo tudi računovodska načela, ki onemogočajo spremljanje plačil na podlagi prihodkov in odhodkov. Dobiček oziroma izguba izhajata iz razlike med prihodki in odhodki, kar ni enako prejemkom ali izdatkom, ki so pomembni za ugotavljanje finančnega izida. Dobičkonosnost poslovanja lahko celo povzroča občasno pomanjkanje denarnih sredstev.

Plačilna sposobnost je dinamično opredeljena kategorija, vir finančnih podatkov za analizo plačilne sposobnosti pa je bilanca stanja, ki temelji na stanju v nekem trenutku. Med letom se sredstva lahko zelo hitro spreminjajo in se ne ujemajo s stanjem določenega trenutka. Poleg tega je treba ob sestavljanju bilance stanja obvezno upoštevati načelo strogega upoštevanja nastanka poslovnega dogodka, kar pomeni, da se upoštevata poslovne dogodke ob njihovem nastanku. To načelo s finančnega vidika onemogoča spremljanje tekočega finančnega položaja, saj se poslovni dogodki evidentirajo ob nastanku, denarna sredstva pa se spremenijo šele ob resnični izvršitvi plačila.

Zaradi navedenega je zato analizo plačilne sposobnosti treba dopolniti z izkazom finančnega izida, kajti to je najboljši vir informacij, ki pokaže, kakšna je sposobnost podjetja glede pridobivanja denarnih sredstev in njihovih ustreznikov, kakšna je sposobnost podjetja glede odplačevanja lastnih obveznosti in kako učinkovito razpolaga podjetje z denarnimi sredstvi in njihovimi ustrezniki.

Finančni izid torej prikaže, kako je podjetje likvidno, solventno in finančno prilagodljivo. Za nemoteno poslovanje mora podjetje zagotavljati ustrezno količino denarnih sredstev oziroma zadosten denarni tok, ki lahko izvira iz poslovne dejavnosti, iz financiranja ali iz dezinvestiranja. Iz izkaza finančnega izida je možno razbrati, pri kateri dejavnosti podjetje ustvarja pritoke oziroma odtoke denarnih sredstev. Če podjetje pri poslovni dejavnosti ustvarja večino pritokov sredstev, je manj verjetno, da bo imelo težave s plačilno sposobnostjo, kot v primeru, da je večina pritokov sredstev dosežena pri dejavnosti financiranja na podlagi novega zadolževanja.

Podjetja lahko kratkoročno plačilno sposobnost ugotavljajo s predračunskim izkazom finančnega izida, sestavljenem po neposredni metodi,<sup>7</sup> katerega uporabijo tudi za načrtovanje prihodnjih denarnih tokov. Za napovedovanje dolgoročne plačilne sposobnosti pa je bolj primeren izkaz finančnega izida, sestavljen po posredni metodi, saj je na daljši rok tveganje pri napovedovanju prejemkov in izdatkov preveliko (Vidic in Zaman 2000). Takšen izkaz ne zajema le denarnih tokov v določenem obdobju, ampak tudi

finančne tokove. Dolgoročno namreč ni tako pomembno, kdaj se bo pojavil denarni tok v zvezi s spremembo posamezne oblike sredstev ali obveznosti do virov sredstev, temveč ali podjetje s pozitivnimi poslovnoizidnimi tokovi na dolgi rok ustvarja sredstva in kam se ta sredstva usmerjajo (Igličar in Hočevar 1997).

### 3 Nelikvidnost in prezadolženost

Če postane podjetje nesposobno pravočasno izpolnjevati zapadle obveznosti, mora uprava sprejeti ukrepe za zagotovitev likvidnosti in o tem obvestiti nadzorni svet. Če s sprejetimi ukrepi ni mogoče zagotoviti likvidnosti v roku dveh mesecev od nastopa nelikvidnosti, mora uprava v skladu z ZFPPod predlagati začetek stečajnega postopka ali začetek postopka prisilne poravnave.

Po nastanku nelikvidnosti uprava ne sme opravljati nobenih plačil oziroma prevzemati novih obveznosti, razen tistih, ki so nujna za tekoče poslovanje podjetja. S tem se skuša preprečiti zmanjšanje premoženja in preprečiti, da bi se stečajna masa ali računska vrednost preostalega premoženja v postopku prisilne poravnave zmanjšala.

### 4 Sklep

Podjetje mora poslovati tako, da je v vsakem trenutku sposobno pravočasno izpolnjevati zapadle obveznosti in da je trajno sposobno izpolniti vse svoje obveznosti. Če je podjetje pri tem neuspešno, kmalu nastopijo za podjetje težave, ki lahko pripeljejo do dalj časa trajajoče plačilne nesposobnosti ali prezadolženosti podjetja, torej eko-nomskega stanja, zaradi katerega se nad podjetjem lahko začne stečajni postopek, ki ima za posledico prenehanje podjetja kot pravne osebe. Pri zaznavanju nevarnosti plačilne nesposobnosti v podjetju je možno uporabiti v članku analizirane pristope.

### Literatura in viri

- Gentry, J. A., Newbold, P. in Whitford, D. T. (1984). Bankruptcy, working capital and funds flow components. *Managerial finance*, 10 (3/4): 26–39.
- Igličar, Aleksander in Hočevar, Marko (1997). *Računovodstvo za managerje*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
- Kodeks poslovnofinančnih načel. V: Slovenski poslovnofinančni standardi.
- Melavc, Dane (2003). *Gospodarjenje*. Koper: Fakulteta za management.
- Peterlin, Jožko (2003). *Finančna tveganja in vrednost podjetja*. Koper: Fakulteta za management.
- Plavšak, N., Prelič, S. in Bergant, Ž. (2000). *Zakon o prisilni poravnavi, stečaju in likvidaciji s komentarjem. Zakon o finančnem poslovanju podjetij s komentarjem*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
- Slovenski poslovnofinančni standardi* (1998). Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, Ljubljana.
- Turk, Ivan idr. (2001). *Finančno računovodstvo*. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
- Vidic, Darjana in Zaman, Maja (2000). Računovodski kazalniki v povezavi z Zakonom o finančnem poslovanju podjetij. *IKS* (6): 38–47.
- Zakon o finančnem poslovanju podjetij* (ZFPPod) (Ur. l. RS št. 54/1999, 110/1999, 97/2000, Odl. US: UI 264/99-40, 50/2002 Skl.US: U-I-135/00-60, 93/2002 Odl.US: U-I-135/00-77).

<sup>7</sup> Za ugotavljanje kratkoročne plačilne sposobnosti izkaz finančnega izida, sestavljen po posredni metodi, ne zadošča, saj pri njem finančni tokovi zajemajo tudi nedenarne spremembe sredstev.