

Mag. Živko Bergant

ITEO Ljubljana

SLOVENSKI KODEKS POSLOVNOFINANČNIH NAČEL

Povzetek

Prispevek obravnava objavljeni predlog Kodeksa poslovnofinančnih načel, njegovo poslanstvo, zgradbo in odprte probleme. Po avtorjevem izboru so posamezne določbe Kodeksa so dodatno komentirane. Kodeks je zgrajen iz treh osnovnih delov, splošnega, osrednjega in posebnega. V prvem delu so opredelitve osnovnih pojmov in splošnejša načela, osrednji del obravnava finance podjetja skozi investiranje, financiranje in organiziranost finančne funkcije, posebni del (ki še ni objavljen) pa bo obravnaval posebnosti financ v različnih finančnih inštitucijah in v različnih pomembnejših dogajanjih v zvezi s podjetjem (statusne spremembe, stečaji ipd.).

1. UVOD

V reviji Revizor št. 4/96, ki jo izdaja Slovenski inštitut za revizijo je objavljen prvi del predloga Kodeksa poslovno finančnih načel. K njegovemu končnemu oblikovanju so povabljeni vsi, ki se kakorkoli ukvarjajo s problemi financ v podjetju. Zato s tem prispevkom želimo osvetliti osnovna izhodišča zasnove in zgradbe Kodeksa, opozoriti na nekatere probleme pri njegovem oblikovanju ter spodbuditi plodno in ustvarjalno razpravo, zlasti z navedbo nekaterih konkretnih rešitev¹.

Kodeks pomeni nadaljevanje osnovne zamisli, ki je bila uveljavljena že s sprejetjem prvega Kodeksa v letu 1975. Le-ta je bil potem še dvakrat spremenjen in dopolnjen (1986 in 1989). Seveda se sedanji predlog bistveno razlikuje od prejšnjih kodeksov, tako po vsebini, kot tudi po pristopu. Temeljna vzroka sta novo družbeno ekonomsko okolje in hiter razvoj stroke.

2. NAMEN IN POSLANSTVO KODEKSA

¹ Izbor problemov in pripombe so izključno osebno mnenje pisca prispevka

Iz formalnega zornega kota je Kodeks poslovno finančnih načel uresničitev 69. člena Zakona o gospodarskih družbah, ki določa, da se finančno poslovanje družbe opravlja v skladu s finančnimi standardi in načeli, ki jih določi z zakonom pooblaščen organizacija. Statut Slovenskega inštituta za revizijo, ki ga potrdil Državni zbor Republike Slovenije v 14. Členu določa pristojnosti strokovnega sveta kot njegovega najvišjega organa in med drugim tudi naslednje: sprejema strokovna načela in standarde ter strokovna stališča na področjih računovodstva, financ in revizije. To dejstvo daje Kodeksu posebno težo, saj predstavlja akt, na katerega bi se lahko do določene mere opirali tudi sodni in drugi izvedenci, če bi bilo to potrebno.

Takšno poslanstvo Kodeksa bo dopolnjeno še s finančnimi standardi, ki naj bi bili oblikovani na njegovi osnovi. Pri tem pa lahko že vnaprej opozorimo, da finančni standardi po vsej verjetnosti ne bodo predstavljali spiska obveznih "receptov", ki bi zmanjševali odgovornost odločevalcev, temveč le pregled konkretnih strokovnih rešitev za področja, za katera je (ob hitrem razvoju stroke) to možno in smotno.

Iz vsebinskega zornega kota naj bi bil Kodeks celovit pregled pravil finančne stroke, ki je namenjen vsem, ki se kakorkoli ukvarjajo (ali se želijo ukvarjati) s finančno funkcijo podjetja. Pri tem še zlasti niso izvzeti nosilci in izvajalci drugih poslovnih funkcij, saj imajo praviloma pomembne pristojnosti v pogledu razpolaganja s sredstvi podjetja. Zato je ena od lastnosti Kodeksa neobremenjenost s formalno organiziranostjo finančne funkcije podjetja, kljub temu, da je njena ustrezna organiziranost eno od temeljnih finančnih načel.

Kodeks je lahko torej koristen vsem gospodarskim subjektom, ki poslujejo po načelih kapitalskih družb, in jih na kratko poimenuje "podjetje". Pri tem je pomembna predpostavka, da je podjetje ustanovljeno za nedoločen čas in tako tudi posluje (going concern). Za druge poslovne subjekte in v drugih okoliščinah je Kodeks možno uporabljati le v omejenem obsegu, v odvisnosti od različnosti njihove razvojne strategije in poslovnih ciljev v primerjavi s kapitalskimi družbami.

Bolj kot celovit pregled vedenja (znanja) o poslovnih financah pa lahko sprejeti Kodeks obravnavamo kot neko osnovo za pregled "neznanja" ter s tem kot spodbudo in izziv za nadaljnji razvoj stroke.

Posebej je vredno poudariti tudi tisti del poslanstva Kodeksa, ki se nanaša na vsklajevanje slovenskega finančnega izrazoslovja, saj je njegova neenotnost tudi lahko vzrok slabšemu poznavanju stroke in širši uporabi že dognanih rešitev.

Ne nazadnje pa finančni način mišljenja vedno bolj prežema naše vsakdanje zasebno in poslovno delovanje, zato je celovit in sistemski prijem toliko bolj potreben.

3. VSEBINSKA ZASNOVA

3.1. Osnovna izhodišča

Poseben problem pri pisanju Kodeksa je predstavljala določitev njegovega obsega. V komisiji za pripravo Kodeksa je prevladalo mišljenje, da naj bo le-ta v funkciji dovolj jasne in celovite predstavitve vsebine. To pomeni, da kljub želji, da bi bil krajši, Kodeks ne sme biti na preveč abstraktni ravni, saj mora dati dovolj osnov za morebitno oblikovanje standardov in mora biti tudi dovolj konkreten, da bi lahko bil koristen pripomoček v okviru svojega poslanstva. Razprava bo nedvomno prispevala tudi na tem področju.

Drugi načelni problem je bil izbor metodičnega prijema (pristopa) k tako kompleksnem področju kot so poslovne finance. Nedvomno je finančna funkcija povezana s celotnim poslovnim procesom v podjetju. Procesno razumevanje poslovnega sistema pa pomeni njegovo obravnavanje s pomočjo treh povezanih delnih sistemov (ne podsistemov!)². To so odločitveni, informacijski in izvajalni delni sistem. Tako je s sistemskim pristopom možno celovito obravnavati ne samo celoten poslovni sistem, temveč tudi vsako temeljno poslovno funkcijo. Menimo, da se je to pokazalo tudi pri oblikovanju Kodeksa. Vsa poslovno finančna načela so obravnavana z vseh treh vidikov: odločitvenega, informacijskega in izvajalnega. Tako smo dobili poslovno finančna načela o odločanju, informiranju in izvajanju. Ocenjujemo, da je s tem doseženo zlasti naslednje:

- celovito obravnavanje posameznih kategorij in problemov,
- večja preglednost celotnega gradiva,
- boljše izhodišče za nadaljnji razvoj, zlasti kot osnova za standarde,
- lažje obravnavanje podrobnosti, ne da bi izgubili občutek za način njihove povezanosti v sistem.

Razprava bo morda pokazala, da navedeni trije vidiki niso bili vedno dosledno uporabljeni ali pa niso bili v celoti izčrpani, kar pa bo samo povečalo navedene prednosti takega prijema. Posebej bi radi opozorili, da morda naslov poglavij *Informiranje* ni najbolj ustrezen. Ne gre namreč za načela informiranja v smislu posredovanja informacij, temveč za načela o oblikovanju informacij. Informiranje v navedenem smislu sodi namreč v celovito obravnavo informacijskega sistema podjetja, ki pa presega okvire finančne funkcije in s tem tudi Kodeksa.

Naslednja značilnost Kodeksa je poudarek na tveganju kot sestavnemu delu poslovnih odločitev, kar je treba upoštevati tudi pri finančnih odločitvah. Ne nazadnje se to kaže tudi v dejstvu, da je informacijski vidik v vseh poglavjih osrednjega dela Kodeksa razdeljen na informacije o preteklosti in informacije o prihodnosti. Slednje se od prvih razlikujejo prav v elementih tveganja. Morda bo razprava pokazala, da je to področje celo še premalo poudarjeno ali pa vsaj premalo konkretno.

Omeniti je treba še eno rdečo nit Kodeksa (pojavlja se namreč v vseh osrednjih poglavjih), to je zunajbilančni finančni položaj podjetja, ki je rezultat zunajbilančnega investiranja in zunajbilančnega financiranja. Pri tem pojem zunajbilančno zajema:

- zabilančno računovodsko evidenco,
- pojasnila v računovodskih izkazih,

² Š. Kajzer in F. Marn: Organizovanje informacionog sistema kao sastavni deo organizovanja poslovnog sistema, Zbornik I. Jugoslovenskega posvetovanja o ekonomiji in organiziranju informacijskih sistemov, Bled, 1985, str. 35

- neizkazana (potencialna) sredstva ali obveznosti do virov sredstev.

To pomeni, da računovodski izkazi ne odražajo celotnega finančnega položaja podjetja, kakor se v praksi pogosto poenostavlja. Hitri razvoj zunajbilančnih finančnih inštrumentov v svetu in tudi pri nas pa že zahteva, da temu področju izkažemo ustrezno pozornost³.

Po grobi zasnovi lahko Kodeks razdelimo na tri vsebinsko različne dele:

1. Splošni del
2. Osrednji del
3. Posebni del.

V nadaljevanju bomo utemeljili to delitev in obravnavali nekatere osnovne poudarke in dileme.

3.2. Splošni del

Splošni del sestavljajo naslednja poglavja:

- Uvod,
- Opredelitve osnovnih pojmov,
- Načela o finančni politiki in finančni funkciji,
- Splošna poslovno finančna načela.

1. Z opredelitvami osnovnih pojmov smo želeli zmanjšati potrebo po vsakokratni ponovni opredelitvi pojma, ki lahko nastopa v različnih poglavjih Kodeksa. Pri tem vrstni red opredeljenih pojmov ni urejen po abecedi. Upoštevana je namreč medsebojna vsebinska povezava pojmov. Pripombe razprave bodo koristne zlasti v smereh:

- ustreznosti opredelitve posameznih pojmov,
- morebitne vključitve dodatnih pojmov (in morebitno posledično skrajšanje besedila v drugih poglavjih),
- vrstnega reda pojmov.

Posebej naj opozorimo na spremembo že široko uporabljanega pojma *čista obratna sredstva* v pojem *obratni kapital* ter razlikovanje finančnega pojma *kapital* (ki zajema tako lastniški kot tudi dolgovani kapital) od pojma kapital v slovenskih računovodskih standardih.

2. Načela o finančni politiki in finančni funkciji poskušajo dati ustrezno mesto in vlogo finančni funkciji v podjetju. Najprej opredelijo izhodišče poslovnih financ v okviru interesnih skupin v podjetju, kot so: lastniki, vodstvo, zaposleni, tržni udeleženci /kupci in dobavitelji/, finančni udeleženci /upniki in dolžniki/ ter država, družba in javnost. Zato je v Kodeksu opredeljeni temeljni cilj podjetja (dolgoročna rast ob maksimiranju tržne vrednosti enote navadnega lastniškega kapitala), ki izraža predvsem interes lastnikov, treba razumeti ob pogoju zadovoljivega doseganja ciljev ostalih interesnih skupin v podjetju. Prav to je tudi razlog, da je v

³ Ž. Bergant: Izvenbilančno financiranje, Zbornik IX. posvetovanja Računovodstvo, revizija finance in management, DRFD Maribor, Maribor, 19. do 20. maja, 1994

številnih načelih poudarjen tudi njihov "mehki" element, kar pomeni, da je navsezadnje možno tudi več različnih optimalnih rešitev.

Opremljen je tudi temeljni (neposredni) cilj finančne funkcije podjetja, to je zagotavljanje optimalne kratkoročne in dolgoročne plačilne sposobnosti podjetja, pri tem pa še: prispevanje k dolgoročni donosnosti lastniškega kapitala, prispevanje k zmanjšanju tveganj v poslovanju in prispevanje k poslovni neodvisnosti podjetja. Poslovno neodvisnost tu razumemo kot neodvisnost od vplivov, ki so povezani s financiranjem in niso v skladu s temeljnimi cilji podjetja.

V istem poglavju je opredeljena tudi finančna politika kot sestavni del poslovne politike in kot pojavna oblika usmerjenega delovanja finančne funkcije podjetja. Kot rezultat finančne politike je opredeljena finančna konkurenčnost podjetja in sicer kot celovit prispevek finančne funkcije podjetja h konkurenčnosti podjetja kot celote. Ta prispevek finančne funkcije je odvisen od stopnje vsklajenosti finančne strategije s strategijo podjetja, tako na temeljni in razvojni, kot tudi na sprotni ravni. To pravzaprav pomeni vsklajenost delovanja finančne funkcije z ostalimi poslovnimi funkcijami podjetja.⁴

Odgovorni izvajalec finančne politike podjetja je vodja finančne funkcije, ki torej ni le vodja finančne službe temveč tudi koordinator vseh finančnih odločitev v podjetju. Temeljna področja njegove odgovornosti so zlasti:

- pravočasna ocena finančnega položaja v preteklosti (z analizo stanja in spreminjanja finančnega položaja, z ugotovitvijo pozitivnih in negativnih trendov ter z ustreznimi predlogi ukrepov),
- uvajanje in izvajanje procesa načrtovanja finančnega položaja,
- ocena načrtovanega finančnega položaja ter predlaganje in izvajanje ustreznih ukrepov,
- finančno ovrednotenje vseh poslovnih odločitev podjetja.

Posebej je opredeljeno razmerje med finančno in računovodsko funkcijo, pri čemer je slednja opredeljena kot temeljna informacijska funkcija, ki pa ne zagotavlja vseh potrebnih informacij za finančno odločanje. Pomembno je opozorilo, da je pri uporabi računovodskih podatkov nujno poznavanje logike njihovega nastanka, saj gre v računovodstvu za drugačno logiko od finančne, ki temelji na denarnem toku in na časovni vrednosti denarja⁵.

Poglavje načel o finančni politiki je nesorazmerno kratko v primerjavi z njegovo pomembnostjo, zato bo verjetno hvaležen predmet diskusije. Paziti pa bi bilo treba, da ne bi bistveno povečanje obsega tega poglavja nepotrebno (v smislu uporabe v praksi) povečevalo celotnega obsega Kodeksa.

3. Splošno finančna načela so pravzaprav najkrajši povzetek vseh finančnih načel na abstraktni ravni, po drugi strani pa so osnova za nadaljnjo njihovo razdelavo. To pomeni, da bi morali tudi za vsako načelo ali pravilo iz naslednjih poglavij, v

⁴ Primer modela analize finančne konkurenčnosti glej v Ž. Bergant: Oblikovanje ciljev in strategij za povečanje finančne konkurenčnosti podjetja, Zbornik XVII. posvetovanja o planiranju, Portorož, Oktober, 1990, DE Maribor in ZES ali Slovenska ekonomska revija št. 1-2/1991, Ljubljana

⁵ Na primer: D. Mramor: Uvod v poslovne finance, Gospodarski vestnik, 1993, str. 21 in 191

tem poglavju najti splošno načelo, ki ga na nek način pokriva. Ocenjujemo, da je zato tudi to poglavje pomembno in bo lahko razprava s tega vidika zelo koristna.

Posebej bi opozorili na splošna načela z informacijskega vidika, ki so sicer sama po sebi razumljiva, vendar v praksi velikokrat premalo upoštevana. Med njimi naj omenimo le načelo realno primerljivih podatkov (točka 2.14). Razumeti ga je treba tudi v smislu izdelave revalorizacijske bilance, saj drugače ni možno smiselno primerjati na primer dobička iz različnih časovnih obdobj. To pa pomeni ločitev revalorizacije in obresti tudi za kratkoročne terjatve in obveznosti.

3.3. Osrednji del

3.3.1. Splošno

Osrednji del Kodeksa sestavljajo naslednja poglavja:

- Načela dolgoročnega investiranja,
- Načela dolgoročnega financiranja,
- Načela plačilne sposobnosti podjetja,
- Načela kratkoročnega investiranja,
- Načela kratkoročnega financiranja,
- Načela organiziranosti finančne funkcije.

Zaporedje poglavij skuša slediti osnovni logiki procesa načrtovanja poslovanja in financiranja podjetja, vendar bi ob dosledni uporabi tega načela morali zamenjati poglavji načel dolgoročnega financiranja in kratkoročnega investiranja. Po drugi strani pa prva tri poglavja predstavljajo temeljne kamne poslovnih financ, saj se šele novejša teorija spušča bolj dosledno tudi na kratkoročno področje⁶. Organiziranost finančne funkcije je podana v zadnjem poglavju, saj mora podpirati učinkovito izvajanje predhodnih načel. Kljub temu je v vsakem od predhodnih poglavij pri izvajalnem vidiku opredeljena tudi vloga finančne službe podjetja na obravnavanem področju.

3.3.2. Načela dolgoročnega investiranja

V poglavju načel dolgoročnega investiranja lahko opozorimo na določbo, da odkupljene lastne delnice ne štejejo kot dolgoročna finančna naložba, saj jih lahko le v določenih primerih vodimo v računovodstvu in še to le kot kratkoročno finančno naložbo. V nobenem primeru pa odkupljeni lastni deleži ne sodijo niti v dolgoročne, niti v kratkoročne finančne naložbe. Vsi odkupi namreč zmanjšujejo lastniški kapital podjetja. Prepričani smo, da bo v tem smislu (po načelu vsebine nad obliko) treba popraviti tudi opredelitve v slovenskih računovodskih standardih.

Naslednje priporočilo je vsebinska delitev dolgoročnih finančnih naložb na lastniške in upniške, kar lahko pomembno vpliva na analizo dolgoročnega finančnega položaja podjetja. Lastniške terjatve (delnice ali deleži), ki ne kotirajo, bi na primer zelo težko

⁶ O tem več v: S. Javornik: Dileme glede temeljne logike kratkoročnih finančnih odločitev, Zbornik 28. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu in poslovnih financah, ZES in ZRFRS, Portorož, marec 1996, str. 297

opredelili kot terjatve v primeru izračunavanja finančno posredniškega položaja in stopnje zadolženosti podjetja. Opozoriti pa velja, da je vse več finančnih inštrumentov (na primer hibridi), ki jih ni možno tako enostavno opredeliti kot lastniške ali upniške. Potrebna je individualna analiza njihove finančne vsebine, končna odločitev pa je nenazadnje odvisna od namena analize.

Podobno je priporočilo glede delitve dolgoročnih terjatev iz poslovanja na terjatve zaradi prodaje na dolgoročno odloženo plačilo in terjatve zaradi dolgoročnega finančnega najema.

V okviru tega poglavja lahko posebej omenimo tudi načela dezinvestiranja, ki so sicer v literaturi zelo redko obravnavana, so pa aktualna za naše razmere. Pri tem je dan poudarek dejstvu, da je dezinvestiranje smotrno praviloma le kot sestavni del celovitega procesa preobrazbe ali pa sanacije podjetja, saj je sicer v nasprotju s temeljnimi cilji rastočega podjetja. Pri tem Kodeks ne obravnava raznih subjektivnih razlogov dezinvestiranja.

Osnovno sodilo za odločanje o dolgoročnih naložbah je donosnost in tveganje lastniškega kapitala. Od številnih metod, ki se uporabljajo pri odločanju o dolgoročnem investiranju so navedene le najpomembnejše, seveda pa v Kodeksu ni prostora za njihovo podrobnejšo razlago.

V izrazoslovnem pogledu naj opozorimo na dosledno uporabljanje pojma *investirati*, posledica investiranja pa so *naložbe*. Zato govorimo tudi o *naložbenem programu*. Seveda to velja tudi za poglavje o kratkoročnem investiranju.

3.3.3. Načela dolgoročnega financiranja

V okviru načel dolgoročnega financiranja je dan poudarek na optimalni strukturi kapitala, saj je lastniški kapital za podjetje praviloma najdražji način financiranja, po drugi strani pa njegov večji delež zmanjšuje tveganje v pogledu plačilne sposobnosti podjetja. Pomembna je tudi struktura lastniškega kapitala, saj imajo na primer navadne delnice nekaj prednosti pred prednostnimi delnicami, prav tako pa tudi nekaj slabosti v primerjavi z njimi.

Tudi dolgovani kapital ima številne možne oblike, vsaka ima nekaj prednosti in nekaj slabosti pred drugo. Za njihov izbor ni enega samega sodila, čeprav so stroški financiranja seveda temeljnega pomena. Kljub temu moramo upoštevati tudi druge elemente, kot so na primer: stopnja tveganja, ki jo prevzemajo upniki, hitrost in stroški pridobitve dolgoročnega financiranja, stopnja prilagodljivosti spremenjenim potrebam podjetja, vrsta zavarovanja upnika, davčni učinki, računovodsko obravnavanje (bilančno ali zunajbilančno) itd.

Seveda se tudi za dolgoročno financiranje uporabljajo hibridni finančni inštrumenti, za katere ni nujno takoj jasno ali imajo pretežno lastniški ali pretežno upniški značaj.

Skupni cilj vseh oblik dolgoročnega financiranja je prilagajanje različnim nagnenjem investitorjev (višji donos in višje tveganje ali manjši donos z manjšim tveganjem), na ta način lahko podjetje pridobi potrebni obseg kapitala.

Potrebni obseg dolgoročnega financiranja je opredeljen s seštevkom potrebnega obsega obratnega kapitala in potrebnih dolgoročnih naložb.

Temeljni problem izrazoslovja tega poglavja je pojem *najem*, ki je lahko kratkoročen ali dolgoročen ter finančni ali poslovni. Obstaja dilema, kako opredeliti pojem zakupa v tem okviru. Nekateri zagovarjajo rešitev, da je zakup dolgoročni najem, možna pa je tudi različica, da je zakup finančni najem, saj zakup izhaja iz zemljiškega najema, kjer je zakupnik prevzel tudi vsa tveganja. Ostajajo seveda še možnosti, da zakup predstavlja najem zemljišča ali pa enostavno soznačnico najemu.

Drugi pojem, ki ga Kodeks ponuja v razpravo in v uporabo je *vrednostnica* namesto sedanjega pojma *vrednostni papir*. Z dematerializacijo so vrednostni papirji postali *listina*, zato stari pojem ne odgovarja več vsebini.

Naslednji pojem, ki ga ponuja Kodeks je *dolgovani kapital*, namesto že uporabljanega pojma *dolžniški kapital*. Gre za doslednejšo uporabo izrazov, če izhajamo iz zornega kota konkretnega podjetja. Ustrezna rešitev bi bila tudi *upniški kapital*. Tako bi imeli analogijo: lastniške in upniške naložbe ter lastniški in upniški kapital.

Glede na že relativno uveljavljeni izraz *tvegani kapital*, ponuja Kodeks drugačno rešitev in sicer *tvegani kapital*, saj je namenjen za tvegane naložbe. Ko je enkrat že investiran, seveda postane lastniški ali dolgovani.

3.3.4. Načela plačilne sposobnosti podjetja

Glede na to, da je plačilna sposobnost temeljni cilj finančne funkcije, je na nek način tudi poglavje o plačilni sposobnosti osrednje poglavje Kodeksa. Zato tudi na tem področju pričakujemo pomemben poudarek v razpravi.

Kodeks obravnava plačilno sposobnost z dveh vidikov: kratkoročnega in dolgoročnega, zato govorimo o dolgoročni in kratkoročni plačilni sposobnosti. Na ta način je možno celoviteje obravnavati temeljno nalogo finančne funkcije podjetja⁷.

Kratkoročna plačilna sposobnost je opredeljena kot "položaj, ko so prejemki (vključno z začetnim stanjem denarnih sredstev) v danem trenutku ali kratkem roku enaki ali večji od izdatkov za zapadle obveznosti". Po drugi strani pa načelo dolgoročne plačilne sposobnosti v Kodeksu pomeni, da mora podjetje "z ustrezno poslovno politiko omogočati zagotavljanje plačilne sposobnosti podjetja na dolgi rok v času poslovanja podjetja". Gledano trenutno, bi torej lahko dolgoročno plačilno sposobnost opredelili kot položaj z določenim tveganjem, da bo podjetje tudi na dolgi rok tekoče poravnalo svoje zapadle obveznosti.

Koncept dolgoročne plačilne sposobnosti daje finančni funkciji (s tem pa tudi njenemu vodstvu) in finančni politiki tisto strateško dimenzijo, ki je v praksi še vedno preveč zapostavljena, seveda pa to pomeni tudi odgovornost, ki ji morajo slediti ustrezne pristojnosti.

⁷ Glej Ž. Bergant: Sistem kompleksne analize finančnega položaja podjetja, druga, dopolnjena izdaja, ITEO, 1995, str.22

Pomembna posledica takega pristopa je tudi ugotovitev, da so za obvladovanje kratkoročne plačilne sposobnosti potrebne popolnoma druge informacije kot v primeru dolgoročne plačilne sposobnosti. Izvor prvih je v sistemu kratkoročnega finančnega načrtovanja, drugih pa v sistemu dolgoročnega finančnega načrtovanja. To razlikovanje najlepše ilustrira in dokazuje vsebinske razlike med kratkoročno in dolgoročno plačilno sposobnostjo.

Pozoren bralec bo med drugim hitro ugotovil, da v obeh poglavjih o informiranju v zvezi s plačilno sposobnostjo ni omenjen tekoči koeficient, ki je sicer sestavni del železnega repertoarja finančnih analiz. Poudariti moramo, da to ni slučajno. Navedeni koeficient namreč ne sodi v analizo kratkoročne plačilne sposobnosti, v poglavju dolgoročne plačilne sposobnosti pa je obravnavan posredno preko kazalca: stopnja dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb, saj je prav to tudi največja izrazna moč tekočega koeficienta.

Omenjeni koeficient je tesno povezan s poznanim zlatim pravilom, ki pa ga Kodeks obravnava zelo elastično. Ustrezna višina obratnega kapitala je (poleg višine obratnih sredstev, ki predstavljajo gibljiva sredstva, zmanjšana za dolgoročne terjatve iz poslovanja) odvisna namreč zlasti še od:

- hitrosti obračanja kratkoročnih naložb in njihovih posameznih oblik,
- hitrosti obračanja kratkoročnih obveznosti in njihovih posameznih oblik,
- sposobnosti dolgoročnega obnavljanja kratkoročnih posojil,
- sposobnosti obnavljanja dolgoročnih posojil, če je zadržani dobiček manjši od zneska odplačila dolgoročnih posojil,
- sposobnosti povečevanja dolgoročnega financiranja za znesek izgube, ki ni nadomeščena z dodatnim vplačanim lastniškim kapitalom.

Različne dejavnosti lahko zgornjim pogojem zadostijo v različni meri, zato imajo praviloma različno optimalno stopnjo dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb.

Kodeks posebej opozarja, da je upoštevanje načela ustreznega obratnega kapitala pomembno tudi v procesu saniranja in finančnega konsolidiranja podjetja, saj (poleg dobičkonosnega poslovanja) predstavlja temeljni pogoj sanacije podjetja.

Podobno, kot za tekoči koeficient, daje Kodeks poseben poudarek tudi sorodnim kazalcem: izrazni moči pospešenega ter hitrega koeficienta, saj ju uvršča med informacije o dolgoročnem financiranju zalog (pospešeni koeficient) in terjatev (hitri koeficient).

V okviru tega poglavja (točka 5.36) je omenjen tudi pojem *celotni stroški financiranja poslovanja*, ki predstavljajo seštevek plačanih obresti in pričakovanih dividend. Kot plačane obresti se tu razume seveda vse obresti, ki jih podjetje mora plačati, ne glede na to ali so resnično plačane. Pričakovane dividende pa izražajo neke vrste strošek lastniškega kapitala. Omenjeni pojem je pomemben, ker obračuna s pogostim napačnim razmišljanjem, da so le obresti problem financiranja podjetja, ker direktno vplivajo na izkazani dobiček.

Izvajalni del podpoglavij tako v kratkoročni, kot tudi v dolgoročni plačilni sposobnosti je relativno obsežen. Osnovni namen je bil oblikovati neke vrste opomnik možnih

področij ukrepov, ki jih lahko podjetje seveda prilagodi svojemu trenutnemu položaju in posebnostim.

3.3.5. Načela kratkoročnega investiranja

Načela kratkoročnega investiranja skušajo poudariti potrebo po optimiranju posameznih vrst kratkoročnih naložb. Temeljno sodilo je donosnost in tveganje lastniškega kapitala podjetja, saj ima povečevanje ali zmanjševanje kratkoročnih naložb tako pozitivne kot tudi negativne učinke. To je hkrati tudi področje, kjer se pričakuje pomemben razvoj finančne teorije in prakse.

V kratkoročne naložbe se seveda všttevajo tudi izvedeni vrednostni papirji in morebitne druge zunajbilančne kratkoročne naložbe (med slednje sodijo tudi odkupljene lastne delnice, ki ne kotirajo).

Koristno bi bilo opozoriti na opredelitev denarnega toka kot informacije za odločanje o kratkoročnem investiranju (točka 6.20), ki je drugačna od opredelitve denarnega toka za odločanje o dolgoročnem investiranju (točka 3.38). Slednji namreč zajema le čisti dobiček naložbe, povečan za nedenarne odhodke (amortizacija), prvemu pa je treba prišteti še povečanje obveznosti do dobaviteljev in odšteti povečanje zalog in terjatev do kupcev. Za odločanje o kratkoročnem investiranju je torej temeljno sodilo prispevek naložbe k obratnemu kapitalu podjetja, medtem ko za dolgoročne naložbe velja kot temeljno sodilo njihov prispevek k povečanju lastniškega kapitala. Zaradi celovitosti prikaza naj tu omenimo še najbolj splošno opredelitev denarnega toka v poglavju o opredelitvi temeljnih pojmov (točka 0.15), ki se tudi razlikuje od prvih dveh opredelitev. Vsebuje namreč (poleg denarnega toka kot osnove za kratkoročno investiranje) še tokove, ki so rezultat najetja ali vračila kratkoročnih in/ali dolgoročnih posojil.

Zaradi drugačnih opredelitev denarnih tokov je tudi njihova uporaba različna. Če denarni tok za odločanje o dolgoročnih naložbah uporabljamo le za vsako posamezno naložbo, lahko denarni tok za odločanje o kratkoročnih naložbah, poleg tega osnovnega namena, uporabljamo tudi na ravni posameznih programov ali profitnih centrov ter tudi na ravni podjetja kot celote. Tretjo vrsto denarnega toka v njegovi najsplošnejši opredelitvi običajno uporabljamo na ravni podjetja kot celote ali na ravni rentabilnostnih centrov, ki so navznoter odgovorni tudi za svojo plačilno sposobnost (likvidnostni centri).

Očitno imamo opraviti z različnimi opredelitvami in tudi uporabe denarnega toka (cash flow), za katere bi bilo koristno izoblikovati tudi tri ustrezne pojme. Lahko bi bili na primer: investicijski denarni tok, obratni denarni tok in denarni tok podjetja.

V izrazoslovno razpravo o denarnem toku pa sodi tudi denarni tok, ki v Kodeksu ni omenjen. Uporablja se zlasti pri vrednotenju podjetij po načelu bodočih donosov. Dobimo ga tako, da čisti dobiček povečamo ne samo za amortizacijo temveč tudi za obresti (zmanjšane za davek na dobiček), zmanjšamo pa ga za potrebne investicije (dolgoročne naložbe) in ustrezní obratni kapital. V literaturi ga večkrat obravnavajo kot *free cash flow*, zato se je tudi pri nas že uveljavil pojem *prosti* ali *razpoložljivi denarni tok*.

3.3.6. Načela kratkoročnega financiranja

Obseg kratkoročnega financiranja je opredeljen z optimalnim dolgoročnim financiranjem, struktura kratkoročnega financiranja pa je odvisna od številnih prednosti in slabosti posameznih vrst financiranja. Le-te vplivajo na plačilno sposobnost podjetja in v končni fazi na donosnost in tveganje lastniškega kapitala, ki tudi tu predstavlja temeljno sodilo odločanja. Kakovost kratkoročnega financiranja pa vpliva tudi povratno na končno odločitev o obsegu dolgoročnega financiranja, kar pa ne sme ogroziti dolgoročne plačilne sposobnosti podjetja.

Kodeks obravnava številne možnosti kratkoročnega financiranja, med njimi posebej obravnava tudi notranje financiranje pod skupnim nazivom *kratkoročni lastni viri* (na primer med letom nerazporejeni dobiček in pasivne časovne razmejitve) ter zunajbilančno kratkoročno financiranje z zunajbilančnimi kratkoročnimi finančnimi inštrumenti. Slednji so lahko tudi čisto komercialne narave kot na primer poslovni najem, zaloge v konsignaciji itd.

Izvajalci kratkoročnega financiranja (pa tudi kratkoročnega investiranja) so pogosto (običajno bolj pogosto kot na dolgoročnem področju) organizacijske enote zunaj finančne službe. Zato je še posebej pomembna ustrezna organiziranost finančne funkcije.

3.3.7. Načela organiziranosti finančne funkcije

Rdeča nit poglavja o organiziranosti finančne funkcije je prav gotovo razlikovanje med finančno funkcijo kot temeljno poslovno funkcijo, ki je tesno povezana z drugimi poslovnimi funkcijami in finančno službo, ki je le organizacijska oblika, v kateri se opravlja zlasti koordinacijo finančne funkcije in nekatere druge finančne aktivnosti.

Pomemben del poglavja je posvečen nalogam finančne funkcije kot temeljnemu izhodišču za njeno ustrezno organiziranost. Tudi te naloge moramo obravnavati sistemsko, torej z odločitvenega, izvajalnega in informacijskega vidika.

Pri organiziranju finančne funkcije je treba upoštevati številne dejavnike, ki izhajajo iz strukture in obsega nalog finančne funkcije. Te so odvisne zlasti od:

- temeljnih razvojnih ciljev in vizije podjetja,
- posebnosti poslovnega procesa oziroma dejavnosti,
- velikosti podjetja in obsega poslovanja,
- notranje organizacijske strukture,
- prostorske razvejanosti podjetja,
- tehnološke opremljenosti podjetja,
- informacijske tehnologije.

Poleg nalog finančne funkcije pa je treba upoštevati še:

- organizacijsko obliko podjetja, torej obliko kapitalske družbe,
- oblike povezanosti podjetja znotraj skupine in zunaj nje,
- strukturo virov financiranja,
- gospodarnost in učinkovitost izvajanja finančne funkcije,
- razpoložljive kadre,

- obstoječo raven znanja,
- prevladujoči slog vodenja,
- organizacijsko kulturo podjetja,
- posebnosti ožjega in širšega okolja.

Kodeks obravnava navedene dejavnike nekoliko bolj podrobno, vendar verjetno še vedno ne dovolj operativno. Vsekakor pa podana paleta dejavnikov predstavlja nabor, ki ga je koristno upoštevati pri odločanju v konkretnih okoliščinah podjetja.

Pomembna trditev Kodeksa je, da odločanje o organiziranosti finančne funkcije pomeni pravzaprav odločanje o organiziranosti podjetja kot celote, kar po drugi strani pomeni, da pomanjkljiva organiziranost finančne funkcije pomeni tudi pomanjkljivo (in s tem manj učinkovito) organiziranost podjetja kot celote.

Opozorimo lahko na opredelitev, da je podjetje, ki ne odloča o svoji finančni funkciji le inštrumentalni sistem. To seveda pomeni, da na tem področju ni smotrno načelo izločanja posameznih aktivnosti podjetja (outsourcing), pomembno pa je to upoštevati tudi pri ustanavljanju odvisnih podjetij.

Poudariti je treba načelo o prilagajanju spremembam v času (točka 8.27) in s tem razvoju finančne funkcije⁸. Za današnjo smer razvoja organiziranosti finančne funkcije v svetu je značilno prilagajanje spremembam, ki se kaže zlasti v naslednjem⁹:

- zmanjševanju zaposlenih v upravnem delu finančne službe, saj finančni delavci postajajo del poslovnih organizacijskih enot ali pa so v posebnih stroškovnih centrih ob decentraliziranih funkcijskih timih,
- finančna praksa v podjetjih gre od kontrole in merjenja rezultatov ex post vedno bolj k neposrednemu sodelovanju pri poslovnem odločanju in k izboljšanju storitev podjetja,
- temu primerno se vedno bolj zahteva usposobljenost finančnih strokovnjakov v reševanje poslovnih problemov in za povečevanje dodane vrednosti v poslovanju,
- medtem ko ostaja centralizirana revizija in kontrola še naprej pomemben del procesa v podjetju, se finančna funkcija decentralizira.

Navedeno seveda ne pomeni popolne decentralizacije, vendar kaže, da so prednosti decentralizacije le pomembne. Kodeks obravnava tako prednosti kot tudi slabosti centralizacije oziroma decentralizacije finančne funkcije.

Informacijski del tega poglavja je pravzaprav kratek opomnik in izhodišče za revizijo finančne funkcije kot poslovne funkcije (operational audit), seveda pa je lahko koristen tudi v pripravah na reorganizacijo finančne funkcije v podjetju.

Izvajalski del je lahko koristen pri reorganizaciji finančne funkcije tako v pogledu postopka reorganizacije (točka 8.44), kot tudi v normativnem pogledu (točke 8.45 do 8.47).

⁸ Glej Ž. Bergant Nekateri rešitve z vidika organizacije finančne funkcije podjetja v svetu, Bančni vestnik št. 10/1990, Ljubljana, str. 317

⁹ Povzeto po: F. Militello: Financial executives and organizational change, Global Management 1995, Volume 1, International Edition, Management Centre Europe, Brussels, 1995, str. 89

Naloge finančne službe so podrobneje obravnavane v posameznih poglavjih osrednjega dela Kodeksa, na tem pa je treba zasnovati tudi njeno primerno organiziranost. Pri tem je treba še posebej upoštevati dejansko in potrebno težo ter razmerje finančne funkcije do drugih funkcij v konkretnem podjetju.

3.4. Posebni del

Posebni del Kodeksa bodo predvidoma sestavljala naslednja poglavja, ki so v pripravi:

- Poslovnofinančna načela v bankah in drugih finančnih organizacijah,
- Poslovnofinančna načela v zavarovalnicah,
- Poslovnofinančna načela v investicijskih skladih,
- Poslovnofinančna načela pri prevzemu, združitvi in razdružitvi podjetij,
- Poslovnofinančna načela pri stečaju in likvidaciji podjetij.

Ocenjujemo, da bi bilo koristno dodati še dve poglavji in sicer:

- Poslovnofinančna načela v razmerah inflacije,
- Poslovnofinančna načela finančnega inženiringa.

Koristno bi bilo, če bi tudi v razpravi ocenili potrebo po teh dveh poglavjih, seveda pa tudi predlagali morebitno dodatno poglavje.

Temeljno izhodišče za pripravo naštetih poglavij je opredeliti le tiste posebnosti posameznega področja, ki se razlikujejo od splošnih načel v osrednjem delu Kodeksa, bodisi da od njih odstopajo, bodisi tam, zaradi posebnosti, niso omenjena. Pri tem pa bodo tudi ta poglavja skušala obdržati sistemski prijem v smislu odločitvenega, informacijskega in izvajalskega vidika. Namen poglavij v posebnem delu Kodeksa je približati posebnosti financ na posameznih področjih čim širšemu krogu, po drugi strani pa oblikovati solidno osnovo za njihov nadaljnji razvoj.

Glede na to, da bodo navedena poglavja že v jeseni dana v razpravo, je bolje, da se takrat opravi tudi njihova podrobnejša predstavitev.

4. ZAKLJUČEK

Očitno je priprava Kodeksa zahtevno delo, ki se ga drugod po vsej verjetnosti še niso lotili na tak način. Eden od razlogov je tudi pomembnost poenotenega izrazoslovja, za kar so tudi v razvitih državah kar precej površni. Drugi, pomembnejši razlog je najverjetneje v hitrem razvoju stroke, torej v možnosti hitrega "zastaranja" dokumenta, s tem pa tudi bistvenega zmanjšanja njegove uporabnosti. Komisija za pripravo Kodeksa se je obeh nevarnosti zavedala. Prevladal pa je optimizem, da je možno Kodeks dopolnjevati, predvsem pa, da bo tak kot je, lahko koristen vsaj nekaj časa. Čas bo tudi pokazal, če je bil ta optimizem upravičen.

LITERATURA

1. Bergant Ž.: Izvenbilančno financiranje, Zbornik IX. posvetovanja Računovodstvo, revizija finance in management, DRFD Maribor, Maribor, 19. do 20. maja, 1994
2. Bergant Ž.: Oblikovanje ciljev in strategij za povečanje finančne konkurenčnosti podjetja, Zbornik XVII. posvetovanja o planiranju, Portorož, Oktober, 1990, DE Maribor in ZES ali Slovenska ekonomska revija št. 1-2/1991, Ljubljana
3. Bergant Ž.: Sistem kompleksne analize finančnega položaja podjetja, druga, dopolnjena izdaja, ITEO, 1995
4. Bergant Ž.: Nekatere rešitve z vidika organizacije finančne funkcije podjetja v svetu, Bančni vestnik št. 10/1990, Ljubljana,
5. Javornik S.: Dileme glede temeljne logike kratkoročnih finančnih odločitev, Zbornik 28. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu in poslovnih financah, ZES in ZRFRS, Portorož, marec 1996
6. Kajzer Š. in Marn F.: Organizovanje informacionog sistema kao sastavni deo organizovanja poslovnog sistema, Zbornik I. Jugoslovanskega posvetovanja o ekonomiji in organiziranju informacijskih sistemov, Bled, 1985
7. Militello F.: Financial executives and organizational change, Global Management 1995, Volume 1, International Edition, Management Centre Europe, Brussels, 1995
8. Mramor D.: Uvod v poslovne finance, Gospodarski vestnik, 1993

Objavljeno v: Zbornik XI. posvetovanja Društva računovodskih in finančnih delavcev Maribor, 18. in 19. september 1997, str. 165-179.