

Mag. Živko Bergant
ITEO Svetovanje d.o.o.

ZNAKI PODJETNIŠKE KRIZE

Portorož, 14. oktobra 2000

Povzetek:

Prispevek obravnava vrste kriz, pri čemer opredeli kot najpomembnejši vrsti uspešnostno krizo in krizo plačilne sposobnosti. V nadaljevanju obravnava krizo podjetja kot proces, ki ne nastane čez noč, kar omogoča spoznavanje problemov preko ustreznih znakov kriz. Ti so povezani z odgovarjajočimi vzroki, kar omogoča sestavljanje katalogov indikatorjev krize in pravočasno ugotavljanje finančnih in drugih težav. Med najpomembnejšimi informacijami o sposobnosti zagotavljanja plačilne sposobnosti podjetja je njegova kapitalska ustreznost, ki vsebinsko pomeni oceno ustreznega obsega obratnega kapitala podjetja. Kaže se v razliki med dejanskim in potrebnim obratnim kapitalom podjetja. Tako lahko govorimo o njegovem presežku ali primanjkljaju. Zmanjševanje te razlike je možno tako preko sprememb dejanskega obratnega kapitala, kot tudi preko sprememb potrebe po obratnem kapitalu.

1. UVOD

Najbolj splošno gledano, je kriza tista točka ločnica, ko mora sistem spremeniti smer razvoja, bodisi zaradi sprememb, ki so nastale v njem samem, bodisi zaradi sprememb v zunanjem okolju. Ima izhaja iz grške besede *krinein* – ločiti. Sistem, ki te točke ne zazna, je v nevarnosti zastoja ali celo propada. Lahko pa jo je sicer zaznal, vendar morda vzrokov krize ni pravilno ugotovil in na tej podlagi ni sposoben oblikovati pravih odgovorov. Zato lahko govorimo o krizi pravzaprav v treh splošnih primerih¹:

1. Ko pride sistem do točke, ko je potrebna sprememba smeri razvoja.
2. Če sistem ne zazna potrebe po spremembah.
3. Če sistem napačno ugotovi vzroke krize in ne oblikuje pravih odločitev.

Med tem ko lahko krizo v prvi točki še primerjamo s priložnostjo, sta krizi iz ostalih dveh točk tipični nevarnosti in bi težko govorili o priložnostih. Tako za izkoristek priložnosti, kot tudi za izognitev nevarnosti je očitno pomembno prepoznavanje znakov krize, saj lahko le na ta način

- pravočasno ugotovimo krizni oziroma predkrizni položaj in ga izkoristimo kot priložnost za spremembe,
- ugotovimo prave vzroke krize in na tej osnovi sprejmemo in izvedemo ustrezne ukrepe.

Prepozno odkrivanje krize ima praviloma za posledico finančne težave, pogosto pa tudi stečaj podjetja².

1. OPREDELITEV KRIZE PODJETJA

Različni avtorji različno opredeljujejo krizo podjetja. Na splošno najbolj uporabna se zdi naslednja³: kriza podjetja je stanje, ki je rezultat nezaželenega procesa, v toku katerega so se uspešnostni potenciali razvili tako neugodno, da je ogrožen gospodarski obstoj podjetja. Kriza torej načinja temeljne cilje, smotre in poslanstvo gospodarske družbe⁴.

Uspešnostni potencial je veličina, ki kaže na možnosti doseganja gospodarskega uspeha. To so torej vse proizvodne in tržne predpostavke v smislu resursov, ki jih mora imeti podjetje, da bo uspešno nastopalo na trgu⁵ (na primer kadri, znanje, kapital ter sistemi logistike, vodenja, organiziranosti in razvoja).

Pri ogroženosti obstoja podjetja gre torej za ogroženost uresničevanja dominantnih ciljev podjetja, večanja vrednosti enote navadnega lastniškega kapitala ob istočasnem zagotavljanju plačilne sposobnosti. Kot dominantni so lahko postavljeni tudi kateri drugi cilji, kar je odvisno zlasti od vrste podjetja, njegovih lastnikov in okolja.

2. VRSTE KRIZ

Krize v podjetju je možno razlikovati glede na različna sodila, kot na primer⁶:

¹ Povzeto po dr. F. Bučar: Na političnem razpotju, Sobotna priloga Dela, 15. 4. 2000, str. 6

² Glej tudi: Dr. Š. Ivanjko: Kriza podjetja, Podjetje in delo, št. 6/15. 10. 1997, str. 961

³ Dr. M. Kokotec-Novak: Računovodski vidik sanacije podjetja, zbornik 29. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu in poslovnih financah, Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, Portorož, 1997, str. 156

⁴ Z. Žlebnik: Kriza in prenova gospodarske družbe, Svetovalni dokument št. 11, Združenje Manager, Ljubljana, 1999, str. 8

⁵ Dr. M. Kokotec-Novak: Računovodstvo v kriznem podjetju, zbornik 23. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu in poslovnih financah, Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, Portorož, 1991, str. 132

⁶ Isto kot pod 3), str. 157, priredil B.Ž.

Vrsta krize	Sodilo
Srednja kriza, kriza, ki ogroža existenco, uničujoča kriza	Obseg oziroma jakost krize
Potencialna, latentna, akutna, obvladljiva kriza	Agregatno stanje in obvladljivost
Kriza rasti, kriza stagnacije, kriza usihanja	Smer razvoja podjetja
Kriza ob ustanovitvi, rasti ali staranju	Faza življenjskega cikla podjetja
Kriza na področju nabave, prodaje, vodenja v podjetju ali kriza gospodarstva ali panoge	Vzroki krize (zunanji in notranji)
Uspešnostna kriza in kriza plačilne sposobnosti	Ogroženost podjetniških ciljev

Glede na to, da je možno cilje obravnavati vsaj z dveh časovnih razsežnosti, lahko z vidika ogroženosti ciljev (kar smo opredelili kot temeljno sodilo krize) razlikujemo naslednje vrste kriz:

Vrsta cilja	Kratkoročni vidik	Dolgoročni vidik
Vrednost podjetja	Uspešnostna kriza	Strateška kriza
Plačilna sposobnost	Kriza kratkoročne plačilne sposobnosti	Kriza dolgoročne plačilne sposobnosti

Kriza z dolgoročnega vidika pomeni visoko verjetnost, da bo kriza v prihodnosti nastopila.

Vse vrste kriz prej ali slej neposredno ali posredno preko uspešnostne krize pripeljejo do krize plačilne sposobnosti podjetja, torej do položaja, za katerega so značilne finančne težave in ki ga tudi različni pravni redi običajno uravnavajo s tako imenovano insolvenčno zakonodajo. Krize so med seboj torej povezane. To povezavo posredno kaže tudi slika 1.

ROK	KRATEK	SREDNJI	DOLGI
CILJ	FINANČNA ANALIZA IN FINANČNO NAČRTOVANJE		
PLAČILNA SPOSOBNOST	Kratkoročna plačilna sposobnost Pritoki in odtoki	Denarni tok Finančni vzvod Optimiranje naložb	Dolgoročna plačilna sposobnost Finančna moč Investicijska sposobnost Optimiranje financiranja
DOBIČEK	ANALIZA EKONOMIKE IN LETNO NAČRTOVANJE		
	Kalkulacije Oblikovanje cen Antiinflacijska politika podjetja Prispevki za kritje	Proizvodnost Gospodarnost Dobičkovnost	Profitni centri Stroškovno knjigovodstvo Stroškovni nosilci Organiziranost
POTENCIALNI (PRIHODNJI) DOBIČEK	STRATEŠKO NAČRTOVANJE		
	Izdelki	Izvajalci Funkcije Sistemi	Mater. in nemater. sredstva
	Programi	Nosilci Sistemi Strukt.	Invest. Sredst. Kadri
	Poslanstvo	Koncepti	Zmožnosti

Slika 1: Povezanost strateškega načrtovanja, ekonomike in financ v okviru poslovnega sistema

Vidimo, da je strateško načrtovanje usmerjeno predvsem v zagotavljanje "prostora pod soncem", torej v iskanje načinov poslovanja, ki omogoča nadaljnji obstoj podjetja. Ta cilj lahko na kratko izrazimo s pojmom potencialni oziroma prihodnji dobiček. V zagotavljanje tekočega dobička pa je prvenstveno usmerjena aktivnost gospodarjenja (ekonomike) ter načrtovanja in izvajanja letnega poslovnega načrta podjetja. Poslovanje z dobičkom je na daljši rok le eden od pogojev dolgoročne plačilne sposobnosti, ki pa omogoča tudi lažje zagotavljanje kratkoročne plačilne sposobnosti podjetja. V zagotavljanje plačilne sposobnosti podjetja je usmerjena aktivnost finančnega analiziranja in finančnega načrtovanja, ki je odraz finančne politike podjetja⁷.

Slika 1 kaže namensko usmerjenost informacij za odločanje v okviru posamezne aktivnosti, s tem pa tudi na široko informacijsko bazo za vodenje poslovne politike podjetja. V okencih so namreč zaradi jasnosti prikaza zajeta le nekatera značilna področja posamezne dejavnosti. Iz slike vidimo tudi, da so vzroki morebitnim težavam pri zagotavljanju plačilne sposobnosti številni in izhajajo iz vseh področij poslovanja podjetja, lahko so torej tudi v neustrezni ekonomiki ali pa strategiji podjetja. Kljub temu mora informacijski sistem podjetja pravočasno odkrivati negativne trende in možnosti nastanka finančnih težav ter ustrezno informirati vodstvo podjetja. To kaže zlasti na izredno pomembno vlogo finančne funkcije podjetja (finančno analiziranje), s tem pa tudi njenega vodstva.

Seveda pa so pomembni tudi zunanji vzroki težav v zvezi s plačilno sposobnostjo, med njimi se običajno naštevajo zlasti⁸:

1. Povečanje obrestne mere centralne banke
2. Nihanje menjalnega tečaja
3. Recesija gospodarstva
4. Fiskalni ukrepi (ukinjanje davčnih ugodnosti, povečanje davkov, uvedba DDV)
5. Povečanje plač (sprememba kolektivnih pogodb)
6. Sprememba konkurence (združevanje, globalizacija, dumping)
7. Gospodarske blokade in bojkoti
8. Naravne katastrofe, vojne.

Očitno so zunaj običajnega obvladovanja tveganja predvsem naravne katastrofe in vojne, ostale vzroke pa je v precejšnji meri možno predvidevati (oziroma upoštevati kot tveganje) in temu primerno oblikovati poslovno politiko (Risk Management).

Iz navedenega pa izhaja, da lahko obravnavamo krizo ne le kot točko ali stanje, temveč tudi kot proces, saj do krize le redko pride čez noč, vsaj kar se tiče notranjih vzrokov. Podobno kot bolezen v človeškem telesu, se razvija že dlje časa pred svojim izbruhom.

3. KRIZA KOT PROCES

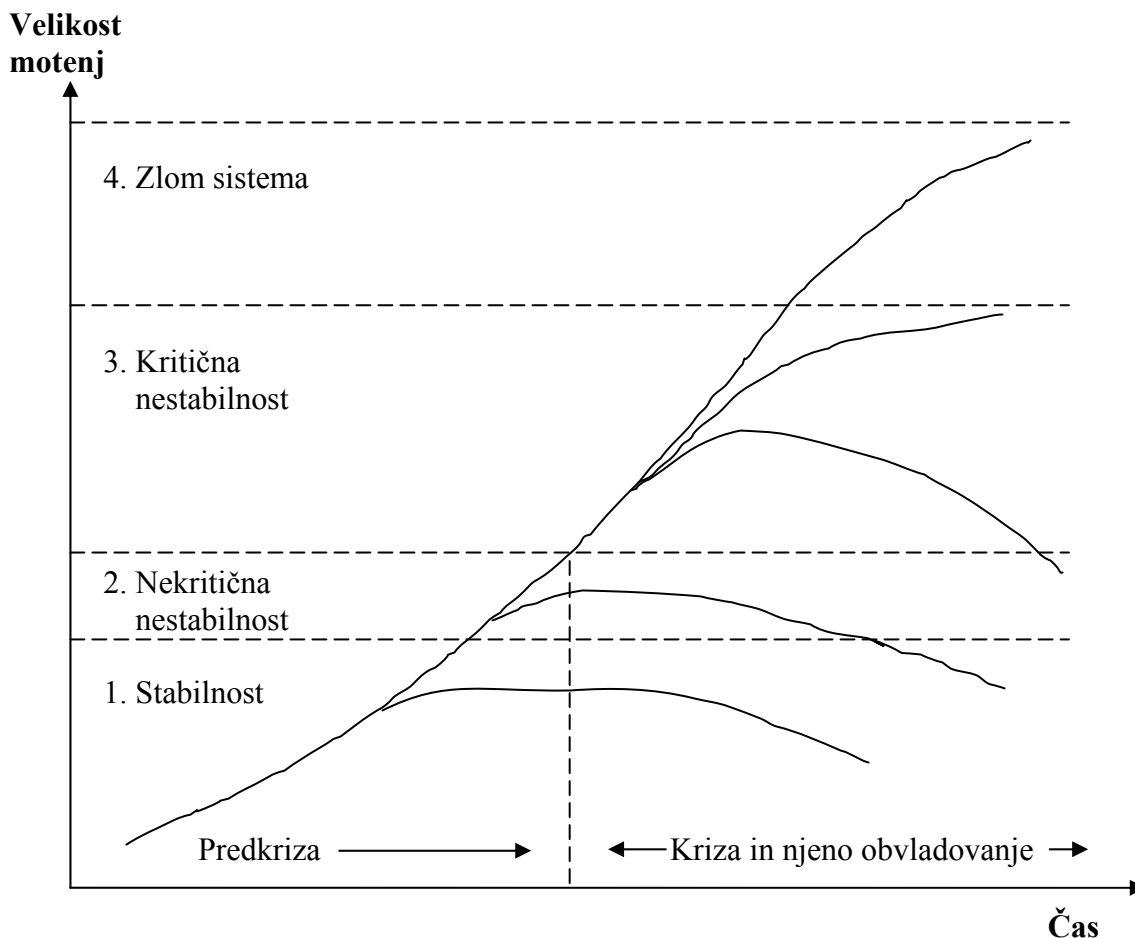
Če opazujemo značilen potek krize v podjetjih, lahko ugotovimo naslednje⁹: 60% vseh kriz v podjetjih se začne s strateško krizo, njej sledi kriza s plačilno sposobnostjo in navadno kriza prezadolžitve. Tu so seveda že dani zakonski pogoji za stečaj ali prisilno poravnavo. Naslednjih 30 % kriz se začne z uspešnostno krizo, sledi pa kriza plačilne sposobnosti. Le v približno 10 % kriz nastopi kriza plačilne sposobnosti neposredno kljub ugodnim strateškim izhodiščem in ugodni dobičkovnosti podjetja. Te vrste kriz je seveda relativno najlažje obvladovati.

⁷ Na primer: Kodeks poslovnofinančnih načel, točki 1.4 in 1.6, Slovenski inštitut za revizijo, januar, 1998

⁸ H. Ferk: Pojavne oblike in reševanje plačilne nediscipline gospodarskih družb v Nemčiji, Zbornik 32. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji, Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, Portorož, 2000, str. 422

⁹ Isto kot pod 5), str. 133

V času do izbruha najtežje krize, se torej motnje v poslovanju kopičijo, kar vidimo iz slike 2. Vidimo, da se z naraščanjem števila in moči motenj spreminjajo faze stabilnosti podjetja. Slika kaže, da so bili že v predkriznem obdobju prisotni izraziti negativni trendi, ki so privedli do kriznega položaja podjetja.



Slika 2: Motnje in stabilnost podjetja¹⁰

Ugotovimo lahko torej, da je treba prve znake kriz iskati in ugotoviti že v predkriznem obdobju, saj so takrat ustrezni poslovni ukrepi najbolj učinkoviti. Pri tem pa se običajno pojavlja kar nekaj težav.

Med prvimi, izvornimi težavami je gotovo "sindrom drogiranega posloводства". Gre za to, da posloводство podjetja v zelo dobrem ekonomsko finančnem položaju praviloma ne razmišlja dovolj o možnih nevarnostih, saj "podjetje že 30 let nima težav s plačilno sposobnostjo in ni razlogov, da ne bi bilo tako tudi v prihodnosti". Tako podjetje običajno nima sistema sistematičnega obvladovanja tveganja, "saj ga do sedaj ni bilo treba". Tako kot narkoman, ki ne prizna, da je bolnik, tudi posloводство ne vidi potreb po spremembi svojega načina delovanja. Gre torej za zanikanje, prvo fazo v razvoju krize.

Druga pogosta težava pa je "sindrom kuhane žabe". Če vržeš žabo v vročo vodo, bo hitro skočila ven. Če pa žabo začneš kuhati v mrzli vodi, ki jo počasi segrevaš, žaba ne bo skočila ven, vse dokler za to ne bo prepozno. Podobno pogosto ravna posloводство, ki v svojem optimističnem delovanju zanemari prva opozorila negativnih trendov kot nepomembne in kot pretiravanje, "saj je

¹⁰ Prirejeno po: U. Krystek: *Internehmungskrisen*, Gabler Verlag, Wiesbaden, 1987, str. 15

važen osnovni trend razvoja, ki ga zasledujemo, zato se z malenkostmi ne bomo ukvarjali. Vse bomo rešili z nekaj večjimi posli". Običajno ti posli prinašajo dodatna tveganja in pogosto se trendi le še poslabšajo, kar spet rešujemo z novimi posli itd.

Najučinkovitejša rešitev obeh sindromov je angažiranje zunanega svetovalca¹¹, ki pa tudi ni vedno dovolj. Kdor noče, mu namreč ni pomoči. V takem položaju se slabo poslovanje vedno bolj kaže, zato pogosto prihaja najprej do tega, da je nezaželeno podrobno analiziranje, nadalje do neprikazovanja določenih podatkov in zamolčanja nekaterih "nepomembnih" dejstev, nato pa tudi do namernih¹² nepravilnih knjigovodskih in drugih podatkov. Za to obdobje so že značilni trendi slabega poslovanja, zanikanje krivde (za vse so krivi zunanji vzroki), nato pa tudi jeza, skrb in strah, kar pa je že uvod v krizno obdobje. To je torej skrivanje, druga faza v razvoju krize. Tudi predkrizno obdobje ima torej lahko različne stopnje, saj lahko traja mesece pa tudi leta, dokler ne pride spoznanje o nastopu krize. V tem času lahko govorimo tudi o latentni krizi kot obdobju tik pred jasno manifestacijo krize.

Ko pride do odkritih kriznih znakov (izguba ali tekoča plačilna nesposobnost), se že kaže polom, nastane panika, razkroj in končni zlom., kot zadnji dve fazi v razvoju krize. Vse to privede do šoka, izrazite negotovosti in praviloma do radikalnih sprememb, ki vodijo v ozdravitev ali propad podjetja.

Iz tega sledi, da je poleg proučevanja vzrokov kriz pomembno tudi proučevanje znakov kriz, saj je to nujno za uspešno proučevanje obvladovanja kriz. S tem smo našli tudi tri temeljna področja proučevanja kriz¹³. V nadaljevanju bomo nekoliko podrobneje obravnavali znake krize.

4. ZNAKI KRIZ

Znaki kriz so odvisni tako od različnih vzrokov, kot tudi od njihove intenzivnosti, torej od faze stabilnosti (v skladu s sliko 2), v kateri se podjetje nahaja. Ker so po izbruhu krize, njeni znaki dovolj jasni in očitni, se z njimi tukaj ne bomo ukvarjali, kar pa seveda ne pomeni, da to ni potrebno. Poglejmo torej, katere so tiste informacije, ki že kažejo na nevarnosti in negativne trende v poslovanju v predkriznem obdobju podjetja. Tako bi namreč lahko opredelili prve znake krize.

Iz prvih znakov kriz je možno sklepati tudi na njihove vzroke, čeprav je seveda nujna podrobnejša tovrstna analiza v vsakem konkretnem primeru. Zato je smotno obravnavati znake glede na njihove vzroke, pri čemer se bomo omejili na notranje vzroke, predvsem zaradi njihove pomembnosti, hkrati pa tudi zaradi večje možnosti njihovega obvladovanja. To ne pomeni, da zunanji vzroki niso pomembni, obratno, poslovodstva jih običajno podcenjujejo, tudi zato, ker se je na njih lažje izgovoriti.

V naslednji tabeli bomo prikazali seveda le najpomembnejše vzroke ter z njimi povezane najpomembnejše prve znake krize podjetja kot neke vrste mali katalog indikatorjev.

Vzroki kriz	Prvi znaki krize
Slabo vodenje	fluktuacija (zlasti vodstvenih delavcev) raste; nezadovoljstvo in nezadostna informiranost zaposlenih se veča; zastoji v obvladovanju procesov se povečujejo; raste število neizvršenih sklepov kolegija; raste število konfliktov med zaposlenimi; slabšajo se rezultati timskega dela; stroški dela prehitro rastejo; število neuspešnih projektov raste

¹¹ Isto kot pod 2), str. 961

¹² Primerjaj: Isto kot pod 2), str. 964

¹³ Isto kot pod 3), str. 157

Slaba finančna politika	nedonosnost naložb raste; povprečni stroški financiranja (vključno s stroški lastniškega kapitala) so previsoki; odpisane naložbe rastejo; koeficienti obračanja terjatev rastejo; povprečna obrestna mera, realizirana na neto terjatev, pada oziroma plačana na neto dolg raste; stroški pridobivanja finančnih sredstev rastejo
Slabo trženje	zadovoljstvo kupcev se zmanjšuje; izgube večjih projektov ali kupcev rastejo; naročila nazadujejo; prihodki od prodaje padajo; tržni delež pomembnejših proizvodov pada; učinkovitost promocijskih akcij upada; povečuje se prodajna odvisnost; koeficient obračanja zalog gotovih izdelkov in blaga se zmanjšuje; prejeti predujmi padajo; stroški prodaje rastejo
Slaba nabavna politika	koeficient obračanja zalog surovin se zmanjšuje; stroški nabave nesorazmerno rastejo; povečuje se surovinska odvisnost; dani predujmi nesorazmerno rastejo; angažirana sredstva za izvajanje nabave se povečujejo
Slaba proizvodna politika	izkoristek zmogljivosti se slabša; koeficient obračanja zalog nedokončane proizvodnje se zmanjšuje; stroški energije in porabljenega materiala se nesorazmerno povečujejo; izmet se povečuje; produktivnost se poslabšuje; povečuje se odpisanost osnovnih sredstev
Slaba razvojna politika	odpisanost osnovnih sredstev raste; tehnologija zastareva; unifikacija, tipizacija in standardizacija je zastarela; število razvojnih projektov in raziskav pada; število novih proizvodov in storitev pada; zmanjšuje se obseg znanja (know how) v podjetju; število prijavljenih koristnih predlogov, izboljšav in patentov pada;
Slaba kadrovska politika	kvalifikacijska struktura zaposlenih se slabša; izdatki (pa tudi čas) za izobraževanje se zmanjšujejo; število bolezni nesorazmerno narašča; splošni in osebni standard zaposlenih pada, povečuje se fluktuacija in odliv ključnih kadrov
Slaba konkurenčnost	kvaliteta proizvodov in storitev pada; prispevki za kritje se manjšajo; kvaliteta servisnih in poprodajnih aktivnosti se poslabšuje; pozitivne sinergije med poslovnimi funkcijami se zmanjšujejo; prednosti podjetja se zmanjšujejo, slabosti pa povečujejo; vedno večji odstotek proizvodov je v fazi upadanja; podjetje izgublja dobro ime; blagovne znamke podjetja izgubljajo dobro ime
Slaba strategija	zmanjšuje se število in intenzivnost strateških poslovnih, razvojnih in strokovnih povezav; podjetje raste ob nezagotovljenih potrebnih resursih; organiziranost ne podpira ciljev in ne upošteva razpoložljivih resursov; zmanjšuje se obseg pridobljenih informacij iz okolja; ni jasnih in usklajenih ciljev za danes in za prihodnost; povezave z okoljem se poslabšujejo

Pri posameznem vzroku niso naštetni vsi možni znaki krize, saj bi jih bilo preveč, če bi naštevali bolj podrobno. Po drugi strani pa so lahko nekateri znaki povezani tudi z več vzroki, zato je lahko en vzrok opisan tudi z znaki, ki so lahko posledica drugih vzrokov. Seveda pa so to le indikatorji, ki še ne vodijo nujno k nastanku krize. Za njen nastanek je potrebna določena "kritična masa" takih pojavov, ki pa se lahko spreminja v odvisnosti tako od zunanjih, kot tudi od notranjih okoliščin.

Posebej pa je treba omeniti dejstvo, da računovodstvo in ostali del informacijskega sistema posreduje podatke z določenim časovnim zaostankom. Izkušnje kažejo, da se tudi zunaj informacijskega sistema pojavijo razni krizni znaki. To so pravzaprav dejansko prvi znaki kriz.

Njihov problem leži v tem, da jih vidijo le tiste osebe, ki so pri tem neposredno prizadete in tako vodstvo ne more dobiti dovolj dobrega vpogleda¹⁴.

Ne glede na to pa je možno nekatere znake krize zaslediti tudi zunaj podjetja, kar je pomembno zlasti za trenutne in prihodnje upnike. Med take znake lahko štejemo zlasti¹⁵:

1. Sprememba sedeža podjetja
2. Sprememba pravne oblike podjetja
3. Omejitev poslovnega namena
4. Pogoste zamenjave poslovodstva in nadzornega sveta
5. Sprememba konkurenčne države
6. Slabše obveščanje o podjetju
7. Reklamacije kot izgovor za neplačilo
8. Različni izgovori (računalnik, delavec, izredni dogodki...)
9. Neenakomerna naročila
10. Drobljenje naročil
11. Neobičajno visoka naročila
12. Obročno plačevanje brez dogovora
13. Spremembe računovodskih usmeritev
14. Poslabšanje plačilnih pogojev
15. Naraščanje števila opominov
16. Nenadna potreba po kreditih
17. Širjenje govoric o izboljšanju
18. Govorice o krizi podjetja

Ker pa vsi vzroki prej ali slej vplivajo na finančni položaj podjetja, bomo posebej opozorili na znake, ki so praviloma rezultat "sinergije" oziroma skupnega delovanja vseh vzrokov in kažejo na plačilno sposobnost podjetja. Pri tem ločimo znake oziroma informacije o dolgoročni plačilni sposobnosti¹⁶, kot kazalce tveganja pri zagotavljanju tekoče plačilne sposobnosti (lahko bi jih uvrstili med prve znake krize), od znakov kratkoročne plačilne nesposobnosti, ki običajno kažejo že na akutno krizo podjetja.

Temeljne informacije o zmanjšani dolgoročni plačilni sposobnosti so zlasti naslednje¹⁷:

- zmanjševanje trajnega kapitala podjetja,
- zmanjševanje dobičkovnosti poslovanja iz osnovne dejavnosti,
- poslovanje z izgubo,
- zmanjševanje denarnega toka (cash flow),
- povečevanje vpliva inflacije na poslovni izid podjetja (večanje revalorizacijskega primanjkljaja),
- povečevanje stopnje zadolženosti,
- zmanjševanje obratnega kapitala podjetja,
- povečevanje potrebe po obratnem kapitalu podjetja,
- povečevanje primanjkljaja obratnega kapitala podjetja (kapitalska neustreznost)¹⁸,
- povečevanje tveganj v poslovanju.

¹⁴ Isto kot pod 5), str. 139

¹⁵ Isto kot pod 8), str. 425

¹⁶ Glej razlago o dolgoročni plačilni sposobnosti v: Plavšak Nina, Bergant Živko: Zakon o finančnem poslovanju podjetij s komentarjem, Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2000, oziroma Kodeks poslovnofinančnih načel, Slovenski inštitut za revizijo, Ljubljana, 1998, točke 5.33 do 5.37

¹⁷ Glej tudi Ž. Bergant: Sistem kompleksne analize finančnega položaja podjetja, druga, dopolnjena izdaja, ITEO, Ljubljana, 1995, str. 51

¹⁸ Več o tem v Ž. Bergant: Kapitalska ustreznost podjetja, Economic and Business Review for Central and South-Eastern Europe, Volume 2, posebna številka, Zveza Ekonomistov Slovenije, Ljubljana, februar, 2000, str. 79

Temeljne informacije o zmanjšani kratkoročni plačilni sposobnosti so zlasti naslednje:

- primanjkljaj razpoložljivih denarnih sredstev v primerjavi z zapadlimi obveznostmi,
- presežek odtokov sredstev nad pritoki v določenem časovnem obdobju,
- povečevanje stopnje zadolženosti na kratkoročnem področju.

Informacije o dolgoročni plačilni sposobnosti izhajajo iz analize preteklega in načrtovanega dolgoročnega finančnega položaja podjetja, informacije o kratkoročni plačilni sposobnosti pa izhajajo iz preteklega in načrtovanega kratkoročnega finančnega položaja podjetja. Iz tega sledi pomembna ugotovitev, da lahko prve znake krize ugotovimo ne le na osnovi preteklih dogajanj ampak že iz sistema načrtovanja podjetja, torej še preden so se res zgodili. Poslovni načrt je torej pomembna povratna informacija za obvladovanje tveganja podjetja.

6. PRAVOČASNO UGOTAVLJANJE FINANČNIH TEŽAV

Za pravočasno odkrivanje prvih znakov krize, zlasti pa za preprečevanje nastanka latentnih kriz pridejo v poštev zlasti naslednji pristopi:

- usmerjenost poslovne politike v povečevanje vrednosti enote lastniškega kapitala,
- primerno razvit sistem načrtovanja (z alternativami in rezervnimi scenariji) in nadzora,
- obvladovanje tveganj v poslovanju (risk management),
- posebni alarmni ali opozorilni sistemi (različni sistemi povezanih kazalnikov poslovanja, novejši sistemi posebnih alarmnih signalov, podobno kot v politologiji in militaristiki)
- oblikovanje prilagodljive organiziranosti in poslovanja,
- odzivanje z delovanjem in z učenjem,
- redne analize poslovanja na vseh področjih poslovanja podjetja, ter njegovega okolja,
- oblikovanje posebnih nadzornih organov za kontrolo in svetovanje (na primer notranja revizija),
- raziskave in analize s strani zunanjih svetovalcev.

Možno je opredeliti različne generacije sistemov za zgodnje opozarjanje na nevarnost krize, kot na primer¹⁹:

Prva generacija izvira iz računovodskega informacijskega sistema in dobrega sistema načrtovanja.

Druga generacija ima za vsako področje poslovanja podjetja opredeljen indikator, s katerim opozarjamo na nastanek krize. Tako imajo v podjetjih kataloge indikatorjev, na podlagi katerih se lahko pravočasno opozorijo na morebitne probleme.

Tretja generacija sistema za zgodnje opozarjanja na krizo ima kvalitativno opisane signale, ki kažejo na spremembe v tehnološkem, socialnem in političnem okolju. Razlika od predhodnih sistemov je v tem, da se ne opira na spoznanja iz preteklosti, ampak so bistvena mnenja in stališča ključnih osebnosti oziroma institucij za posamezna področja. Pomembno je, da so informacije v vzročni povezavi s podjetniškim uspešnostnim potencialom.

Z vidika pravočasnega ugotavljanja finančnih težav je lahko zelo učinkovit sistem informacij o kapitalski ustreznosti podjetja, zato ga bomo v nadaljevanju na kratko tudi predstavili.

¹⁹ Isto kot pod 3), str. 158

7. KAPITALSKA USTREZNOST PODJETJA

Na plačilno sposobnost podjetja lahko bistveno vpliva obseg kapitala podjetja, pri čemer kot kapital razumemo vsoto celotnega dolgoročnega financiranja podjetja. Večji obseg kapitala, pri drugih nespremenjenih okoliščinah, pri istem podjetju praviloma zmanjšuje tveganje v zvezi z zagotavljanjem njegove plačilne sposobnosti (dolgoročna plačilna sposobnost) in obratno.

Seveda je pri opredeljevanju ustreznega obsega kapitala (KAP_{ustr}) potrebno upoštevati tudi tveganja, ki jim je podjetje izpostavljeno, kar praviloma povečuje potrebo po obsegu kapitala podjetja. To lahko izrazimo z naslednjo enačbo:

$$KAP_{ustr} = KAP_{opt} + KAP_{rez} \quad (1)$$

Ustrezní kapital je torej sestavljen iz optimalnega (KAP_{opt}), ki izhaja iz posebnosti dejavnosti in posebnosti podjetja ter iz rezervnega (KAP_{rez}), ki izhaja iz potrebe po obvladovanju tveganj, ki jim je podjetje izpostavljeno.

Ob znanih (trenutnih) dolgoročnih naložbah je z vidika plačilne sposobnosti podjetja (ob danem obsegu poslovanja) potrebno zagotoviti le ustrezní obseg obratnega kapitala (OBK)²⁰, ki naj bi, kot presežek obveznosti do dolgoročnih virov (DV) nad dolgoročnimi naložbami (DN), financiral kratkoročne naložbe (KN). To je načelo ustreznega obratnega kapitala²¹. Iz tega sledi:

$$OBK_{ustr} = KAP_{ustr} - DN. \quad (2)$$

Iz tega sledi, da je opredelitev ustreznega kapitala podjetja (pri obstoječih dolgoročnih naložbah in danem obsegu poslovanja) pravzaprav problem opredelitve obsega optimalnega obratnega kapitala (ki izhaja iz posebnosti dejavnosti in posebnosti podjetja) in njegove rezerve²² (ki izhaja iz potrebe po obvladovanju tveganj, ki jim je podjetje izpostavljeno).

Temeljna finančna logika ustreznega obratnega kapitala v podjetju izhaja iz dejstva, da v delujočem podjetju niso dolgoročno angažirana sredstva le v obliki dolgoročnih naložb, temveč tudi v obliki zalog in kratkoročnih terjatev do kupcev. Po drugi strani pa so pri delujočem podjetju poleg računovodsko izkazanih dolgoročnih virov tudi obveznosti do dobaviteljev, gledano z vidika financiranja, prav tako dolgoročen vir.

Osnovno načelo ustreznega (potrebne) obratnega kapitala (ki v največji meri zmanjšuje tveganje kratkoročne plačilne sposobnosti)²³ zahteva, da so vsa dolgoročno vezana sredstva v poslovanju tudi dolgoročno financirana. Iz tega pa sledi, da naj obratni kapital financira tisti del terjatev in zalog, ki ni financiran z obveznostmi do dobaviteljev²⁴. Razlika med tako opredeljenim obratnim kapitalom in njegovim dejanskim stanjem v določenem podjetju je lahko primanjkljaj ali presežek obratnega kapitala.

Temeljna ideja modela izhaja iz dejstva, da povečanje obratnega kapitala podjetja še ne pomeni avtomatskega izboljšanja njegove kapitalne ustreznosti. Če se na primer obratni kapital poveča, se lahko istočasno še bolj poveča potreba po njem, kar bi pomenilo poslabšanje kapitalne ustreznosti podjetja in obratno. Če se obratni kapital zmanjša, se lahko kapitalna ustreznost podjetja kljub temu celo izboljša, če se istočasno potreba po obratnem kapitalu zmanjša. Bistvena je torej ocena razlike med dejanskim in ustreznim obratnim kapitalom podjetja ter njenega gibanja v času, čeprav

²⁰ Pred uveljavitvijo Kodeksa, smo obratni kapital imenovali čista obratna sredstva (angl.: /net/working capital)

²¹ Kodeks poslovnofinančnih načel, točka 5.36

²² Kodeks poslovnofinančnih načel, točka 5.39

²³ Kodeks poslovnofinančnih načel, točka 5.52

²⁴ Seveda je to načelo zelo strogo, kasneje bomo videli, da se lahko v praksi precej omili.

se tudi sam obratni kapital pogosto uporablja tudi kot merilo plačilne sposobnosti²⁵. To lahko matematično izrazimo na naslednji način:

$$OBK_{ustr} = OBK_{opt} + R_{OBKpotr} \quad (5)$$

$$OBK_{dej} = OBK_{razp} + R_{OBKdej} \quad (6)$$

$$OBK_{dej} - OBK_{ustr} = OBK_{razp} - OBK_{opt} + \Delta R \quad (7)$$

Razlika med dejanskim in ustreznim obratnim kapitalom podjetja je torej odvisna od razlike med razpoložljivim in optimalnim obratnim kapitalom ter od razlike med potrebno in dejansko rezervo obratnega kapitala (ΔR).

Iz zgornjega sistema treh enačb izhajajo zlasti naslednje ugotovitve:

1. Zmanjševanje razlike med dejanskim in ustreznim obratnim kapitalom podjetja se odvija s poslovnimi ukrepi na treh področjih:
 - spreminjanje obsega razpoložljivega obratnega kapitala,
 - spreminjanje obsega optimalnega obratnega kapitala,
 - spreminjanje rezervnega obratnega kapitala.
2. To pomeni, da so to pravzaprav področja ukrepov za zagotavljanje kapitalske ustreznosti podjetja.
3. Če hočemo opredeliti področja ukrepov za spreminjanje obsega razpoložljivega obratnega kapitala, moramo najprej ugotoviti, od spreminjanja katerih kategorij je dejanski obratni kapital odvisen.
4. Če hočemo opredeliti področja ukrepov za spreminjanje obsega optimalnega obratnega kapitala, moramo najprej ugotoviti, od spreminjanja katerih kategorij je optimalni obratni kapital odvisen.
5. Če hočemo opredeliti področja ukrepov za spreminjanje rezervnega obratnega kapitala, moramo najprej opredeliti možne oblike oziroma lokacije rezerv.
6. Če hočemo odločati o izboru in strukturi ukrepov na posameznih navedenih področjih, moramo opredeliti ustrezno sodilo optimiranja za vsakega od teh področij.

Ne smemo pa pozabiti, da so enačbe 5 do 7 oblikovane pri predpostavki nespremenjenega obsega poslovanja podjetja. To je seveda resna omejitev, ki jo je treba odpraviti. V bilanci stanja kratkoročne naložbe relativno dobro odražajo obseg poslovanja podjetja, zato oblikujemo naslednji koeficient:

$$K = \frac{OBK}{KN}, \quad (8)$$

ki ga imenujemo stopnja dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb²⁶. Pove nam, kolikšen delež kratkoročnih naložb je financiran dolgoročno.

Seveda sedaj ločimo tudi ustrezno stopnjo dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb (K_{ustr}) podjetja od dejanske (K_{dej}). Če enačbo 5 delimo z optimalnimi kratkoročnimi naložbami (KN_{opt})²⁷,

²⁵ N. pr. R. K. S. Rao: Financial management, Macmillan Publishing Company, New Yor, 1987, str. 517

²⁶ Kodeks poslovnofinančnih načel, točka 5.46

²⁷ Optimalne kratkoročne naložbe predstavljajo tisti obseg kratkoročnih naložb in njihovo strukturo, ki še omogoča nemoten proces poslovanja, koristi njihovega povečanja za eno enoto pa bi bile manjše od dodatnih stroškov. Zato pravzaprav govorimo o optimalnih obratnih sredstvih podjetja (Kodeks poslovnofinančnih načel, točka 6.1.)

enačbo 6 pa delimo z dejanskimi kratkoročnimi naložbami²⁸, dobimo model kapitalske ustreznosti podjetja, ki upošteva tudi spremembe (dejanske ali načrtovane) v obsegu poslovanja in ki ga ponazarja naslednji sklop enačb:

$$K_{ustr} = K_{opt} + K_{Rpotr} \quad (9)$$

$$K_{dej} = K_{razp} + K_{Rdej} \quad (10)$$

$$K_{dej} - K_{ustr} = K_{razp} - K_{opt} + \Delta K_R \quad (11)$$

Razlika med dejansko in ustrezno stopnjo dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb je torej pojasnjena z razliko med stopnjo razpoložljivega in stopnjo optimalnega dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb, ki je popravljena za razliko (ΔK_R) med stopnjo potrebne rezerve (K_{Rpotr}) in stopnjo dejanske rezerve dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb (K_{Rdej}).

Iz zgornjega sistema enačb izhajajo zlasti naslednje ugotovitve:

1. Poleg treh področij ukrepov, ki smo jih opredelili pri obravnavi enačb 5 do 7, je očitno pomemben tudi obseg poslovanja, saj lahko z njegovim povečanjem ali zmanjšanjem vplivamo na spremembo kapitalske ustreznosti podjetja. Seveda pa ta vpliv ni preprost, povezuje se s številnimi drugimi vzroki in posledicami, ki jih je pri tem treba upoštevati.
2. Očitno je, da je pri sprejemanju razvojne politike podjetja potrebno upoštevati tudi njen vpliv na kapitalsko ustreznost podjetja.
3. Model, ki je izražen z relativnimi števili, ima določene dodatne prednosti pred modelom z absolutnimi števili, kot na primer:
 - lažja primerjava gibanj v času (za eno podjetje),
 - lažja primerjava gibanj v prostoru (med podjetji),
 - lažja standardizacija,
 - omogoča hitre ocene itd.

Zgornji model pa ima pomembno slabost. Stopnje dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb namreč nima smisla računati v primeru, ko je obratni kapital negativen, kar bi pomenilo, da model v takem primeru ne deluje. To slabost lahko odpravimo, če stopnjo dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb zamenjamo z njeno drugo obliko, to je kratkoročnim koeficientom (KK), ki je opredeljen kot razmerje med kratkoročnimi obveznostmi in kratkoročnimi naložbami (current ratio). Velja namreč njuna naslednja povezava:

$$KK = \frac{1}{1 - K}, \quad \text{oziroma} \quad K = \frac{KK - 1}{KK} \quad (12)$$

S pomočjo relacije 12 lahko v sistemu enačb 9 do 11 stopnjo dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb (K) zamenjamo s kratkoročnim koeficientom (KK) in tako na povsem podoben način ločimo: ustrezni, dejanski, optimalni in razpoložljivi kratkoročni koeficient.

Ta zamenjava pa ne odpravlja le težav z negativnim obratnim kapitalom. Kot bomo kasneje videli, omogoča tudi enega od prijemov pri izračunu optimalnega obratnega kapitala.

Z zgornjim modelom ugotovljena razlika je lahko pozitivna (kar pomeni presežek obratnega kapitala) ali negativna (primanjkljaj obratnega kapitala). Presežek obratnega kapitala pomeni določeno rezervo, vendar je treba upoštevati, da zaradi dolgoročne narave teh virov, presežek

²⁸ Podobno kot pri pripombi 22), upoštevamo dejanska obratna sredstva.

povečuje stroške financiranja podjetja (finančni vzvod). Primanjkljaj obratnega kapitala pa pomeni povečano tveganje pri zagotavljanju plačilne sposobnosti v prihodnosti, pri čemer pa so trenutni stroški financiranja lahko nekoliko nižji, če še ni prišlo do dejanskih problemov pri plačevanju in če se stroški financiranja še niso povečali zaradi slabše bonitete podjetja. Oba primera torej predstavljata določeno kapitalsko neustreznost podjetja, le da ima lahko drugi primer težje posledice (plačilna nesposobnost).

Ker obratni kapital, skupaj z obveznostmi do dobaviteljev financira zaloge in terjatve do kupcev, lahko opredelimo koeficient k kot stopnjo kratkoročnega financiranja terjatev iz poslovanja in zalog:

$$k = \frac{\text{OBK} + \text{Obv. do dobav.} - (T + Z)}{T + Z} \quad (13)$$

Če je zgornji koeficient večji od 1, so vse zaloge in terjatve do kupcev dolgoročno financirane, presežek (pomnožen s $T + Z$) pa predstavlja znesek, ki dolgoročno financira denarna sredstva podjetja in morebitne kratkoročne finančne naložbe (lahko bi mu rekli neto finančna terjatev). Če je koeficient manjši od 1, primanjkljaj predstavlja tisti del kratkoročnih obveznosti, ki poleg obratnega kapitala in obveznosti do dobaviteljev, financira zaloge in terjatve do kupcev (lahko bi ga imenovali tudi kratkoročni obratni kapital, saj nadomešča dolgoročne vire). Tveganje plačilne sposobnosti je v tem primeru odvisno predvsem od sposobnosti podjetja, da ob zapadlosti obnavlja kratkoročne obveznosti, ki nadomeščajo obratni kapital podjetja (in seveda od morebitnih rezerv OBK). Zato je pomembna analiza strukture kratkoročnih obveznosti. Pri tem je lahko pomembno gibanje deleža kratkoročnih posojil (KP) v kratkoročnih obveznostih. Eno od možnih informacij v zvezi s tem kaže naslednji koeficient:

$$\frac{\text{KP} - \text{KFN} - D}{\text{KO} - \text{Obv. do dobav.} - \text{KFN} - D} \quad (14)$$

Zgornji koeficient nam v času kaže gibanje deleža kratkoročnih posojil (po odbitku denarnih sredstev $/D/$ in kratkoročnih finančnih naložb $/\text{KFN}/$) v kratkoročnih obveznostih brez spontanih obveznosti (n. pr. obveznosti do dobaviteljev). Kratkoročne finančne naložbe in denarna sredstva so odšteta zaradi tega, ker omejevanje kratkoročnega zadolževanja podjetja v celoti ni smiselno, niti ni teoretično utemeljeno, če so tako prejeta sredstva ustrezno likvidno (in donosno) naložena (seveda je pri takih transakcijah, zaradi povečanega tveganja, potrebno ustrezno povečevati tudi denarna sredstva). Po drugi strani pa lahko analiziramo optimalno neto kratkoročno zadolženost podjetja (NKD_{opt}). To kaže naslednji sklop enačb²⁹:

$$\text{NKD}_{\text{opt}} = Z_{\text{opt}} - \text{OBK}_{\text{opt}} \quad (15)$$

$$\text{NKD}_{\text{dej}} = Z_{\text{dej}} - \text{OBK}_{\text{dej}} \quad (16)$$

$$\text{NKD}_{\text{dej}} - \text{NKD}_{\text{opt}} = \Delta Z - \Delta \text{OBK} \quad (17)$$

Iz zgornjega sklopa enačb sledi, da z optimiranjem zalog in kapitalske ustreznosti (OBK_{opt}) podjetja (zmanjševanjem razlike med optimalnimi in dejanskimi kategorijami), avtomatično dobimo tudi

²⁹ Neto kratkoročna zadolženost podjetja (kot razlika med kratkoročnimi terjatvami z vključenimi denarnimi sredstvi in med kratkoročnimi obveznostmi) je odvisna samo od gibanja zalog in obratnega kapitala podjetja. Glej Ž. Bergant: Sistem kompleksne analize finančnega položaja podjetja, druga dopolnjena izdaja, ITEO, 1995, str. 177

optimalno neto kratkoročno zadolženost podjetja, ki je enaka razliki med optimalnimi terjatvami do kupcev in obveznostmi do dobaviteljev (in drugimi spontanimi obveznostmi, če so vključene v izračun). Ker dejanski neto kratkoročni dolg običajno odstopa od tako izračunanega optimalnega, vidimo, da je morebitni primanjkljaj obratnega kapitala vedno enak presežku neto kratkoročnega dolga in obratno.

Če predpostavimo optimalnost zalog, terjatev do kupcev in obveznosti do dobaviteljev (oziroma realneje, če predpostavimo, da obstoječih povprečnih stanj ne moremo na kratek rok spremeniti), so možne hitre ocene presežka oziroma primanjkljaja obratnega kapitala, kot na primer:

1. Če je podjetje neto kratkoročni upnik in so obveznosti do dobaviteljev večje od terjatev do kupcev, lahko sklepamo, da ima podjetje obratni kapital večji od optimalnega približno v višini neto kratkoročne terjatve.
2. Če so obveznosti do dobaviteljev večje od terjatev do kupcev in če neto kratkoročni dolg podjetja presega to razliko, lahko sklepamo, da ima podjetje primanjkljaj obratnega kapitala približno v višini neto kratkoročnega dolga, zmanjšanega za višino tega presežka.
3. Če so obveznosti do dobaviteljev večje od terjatev do kupcev in če je neto kratkoročni dolg podjetja manjši od te razlike, lahko sklepamo, da ima podjetje presežek obratnega kapitala približno v višini presežka obveznosti, zmanjšanega za neto kratkoročni dolg.
4. Če so obveznosti do dobaviteljev manjše od terjatev do kupcev in če je podjetje neto kratkoročni dolžnik, lahko sklepamo, da ima podjetje primanjkljaj obratnega kapitala približno v višini neto kratkoročnega dolga, povečanega za presežek terjatev do kupcev nad obveznostmi do dobaviteljev.
5. Če terjatve do kupcev presegajo obveznosti do dobaviteljev, in če je neto kratkoročna terjatev večja od tega presežka, lahko sklepamo, da ima podjetje obratni kapital večji od optimalnega približno v višini neto kratkoročne terjatve, zmanjšane za razliko med terjatvami do kupcev in obveznostmi do dobaviteljev.
6. Če terjatve do kupcev presegajo obveznosti do dobaviteljev, in če je neto kratkoročna terjatev manjša od tega presežka, lahko sklepamo, da ima podjetje primanjkljaj obratnega kapitala približno v višini presežka terjatev do kupcev nad obveznostmi do dobaviteljev, zmanjšanega za neto kratkoročno terjatev.

Vidimo torej, da ima lahko podjetje primanjkljaj obratnega kapitala kljub temu, da je neto kratkoročni upnik in presežek obratnega kapitala, kljub temu, da je neto kratkoročni dolžnik. Na zgornji način ocenjeni presežki in primanjkljaji obratnega kapitala seveda še ne pomenijo dokončne ocene o kapitalski ustreznosti, ki mora v skladu z enačbo 7 upoštevati tudi oceno potrebnega in dejanskega rezervnega obratnega kapitala, v določenih okoliščinah, pa so lahko že kar dober približek, zlasti če razpolagamo z ustreznimi primerjavami po letih.

Primanjkljaj obratnega kapitala lahko podjetje zmanjšuje zlasti z ukrepi na dveh področjih:

1. s povečanjem dejanskega obratnega kapitala
2. z zmanjšanjem potrebnega obratnega kapitala.

Težje vplivamo na zmanjšanje potrebnega obratnega kapitala z zmanjšanjem obsega poslovanja, vendar je to pogosto pri procesih prestrukturiranja ali sanacije.

Na razpoložljivi obratni kapital podjetja lahko vplivamo le s spremembami trajnega kapitala (TK - računovodska ocena lastniškega kapitala, torej presežek sredstev nad dolgovi)³⁰, spremembami dolgoročnih dolgov (DD), spremembami osnovnih sredstev (OS) in spremembami dolgoročnih terjatev (DT).

³⁰ Ž. Bergant: Nekateri vidiki analize kapitala podjetja, Zbornik 3. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize in organizacije, Zveza ekonomistov Slovenije, Portorož, 1997, str.127

Ugotovili smo že, da so v poslovanju delujočega podjetja poleg dolgoročnih naložb dolgoročno angažirana tudi sredstva v obliki zalog in terjatev iz poslovanja, ki jih delno financirajo obveznosti iz poslovanja. Očitno je, da na potrebo podjetja po obratnem kapitalu vplivajo samo spremembe teh treh kategorij. Terjatve in obveznosti iz poslovanja ter zaloge pa se spreminjajo le zaradi obsega poslovanja in/ali rokov plačil, torej zaradi sprememb koeficientov njihovega obračanja. To dejstvo na posreden ali neposreden način upoštevajo tudi vse metode, ki se ukvarjajo z izračunom potrebnega obratnega kapitala³¹.

Ne glede na določene omejitve model daje dovolj strokovnih podlag za oceno stanja in gibanja kapitalske ustreznosti podjetja, na osnovi katere je možno oblikovati za določen namen zadovoljivo informacijo tako o tveganju podjetja v zvezi s plačilno sposobnostjo, kot tudi o ustreznosti finančne politike podjetja na tem področju. To pa je tisto, kar ne nazadnje zahteva tudi Zakon o finančnem poslovanju podjetij.

8. UGOTAVLJANJE OPTIMALNEGA OBRATNEGA KAPITALA

Če hočemo smotrno spreminjati raven optimalnega obratnega kapitala, je nujno poznavanje njegovega trenutnega obsega pri danih predpostavkah. Za izračun potrebnega obratnega kapitala so v teoriji in praksi razvite številne metode, od bolj zahtevnih do najbolj enostavnih. Med seboj se lahko tudi deloma prekrivajo, zato je relativno težko napraviti njihov tipični nabor. Glede na izhodiščne podatke pa jih lahko delimo v dve skupini:

1. metode, ki so neodvisne od zatečenega stanja oziroma preteklih gibanj, predpostavljajo torej novo podjetje,
2. metode, ki temeljijo na preteklih gibanjih in stanjih.

Nedvomno so metode v prvi skupini pomembne zlasti zaradi izračuna, ki je neobremenjen z morda neustreznim stanjem podjetja. Po drugi strani pa lahko v preteklih gibanjih (metode iz druge skupine) dobimo pomembne informacije o posebnostih poslovanja podjetja in njegove dejavnosti. Zato je koristno metode med seboj tudi kombinirati. V nadaljevanju bomo nekatere na kratko predstavili. V prvo skupino spadajo na primer:

1. Metoda standardnih koeficientov

Ta metoda je najbolj groba, zato predstavlja največje tveganje, po drugi strani pa je silno enostavna. Če na primer vzamemo za kratkoročni koeficient teoretično standardno vrednost 2, znaša potreba po dolgoročnih virih financiranja kratkoročnih naložb točno 50% kratkoročnih naložb, saj je drugih 50% financiranih s kratkoročnimi obveznostmi. Taka metoda "čez palec" je seveda tako nezanesljiva, da je ne bomo podrobneje obravnavali, kljub temu je lahko včasih uporabna³².

2. Metoda koeficientov obračanja

Kadar načrtujemo obseg prodaje, ter dneve vezave terjatev do kupcev, zalog ter obveznosti do dobaviteljev, lahko izračunamo predvidene zneske terjatev do kupcev, zalog in obveznosti do dobaviteljev. Če od terjatev do kupcev in zalog odštejemo obveznosti do dobaviteljev, dobimo

³¹ Ž. Bergant: Kapitalska ustreznost podjetja, *Economic and Business Review*, Zveza ekonomistov Slovenije in Ekonomska fakulteta Ljubljana, posebna številka, februar 2000, str. 89

³² Samuels J. M., Wilkes F. M., Brayshaw R. E.: *Management of Company Finance*, Chapman&Hall, London, 1995, str. 689

znesek potrebnega obratnega kapitala. Metoda je zelo enostavna, uporablja se zlasti pri izdelavi investicijskih programov, kjer je potrebno izračunati potrebne investicije v obratna sredstva³³.

Metoda izhaja iz opredelitve časa vezave denarja (cash conversion cycle)³⁴, preko katerega na drugi način pridemo do istega rezultata na osnovi naslednje formule:

$$OBK_{opt} = \frac{\text{Lastna cena prih. od prod.}}{365} \times (\text{Št. dni vezave denarja}), \quad (18)$$

pri čemer je število dni vezave denarja razlika med številom dni vezave zalog in terjatev in številom dni vezave obveznosti do dobaviteljev. Seveda je govora o povprečnih dnevih vezav.

Natančnost te metode pa lahko bistveno izboljšamo z večjim strukturiranjem zalog, terjatev in obveznosti, s čemer lahko upoštevamo različne koeficiente obračanja posameznih kategorij in se lahko že relativno dobro približamo optimalni vrednosti obratnega kapitala³⁵.

3. Metoda optimalnega kratkoročnega koeficienta

Včasih so ocenjevali, da je optimalna velikost kratkoročnega koeficienta približno 2, vendar se je hitro pokazalo, da ta vrednost ni zanesljivo sodilo plačilne sposobnosti podjetja. Nenazadnje ima lahko podjetje blokiran žiro račun kljub visokemu kratkoročnemu koeficientu in obratno. Danes je jasno, da je optimalna velikost kratkoročnega koeficienta odvisna po eni strani od posebnosti dejavnosti, po drugi pa še od posebnosti podjetja samega. Učinek vseh teh posebnosti kot rezultat vseh različnih dejavnikov, lahko izrazimo s povprečnima koeficientoma obračanja kratkoročnih naložb ($K_{obr\ KN}$) in kratkoročnih obveznosti ($K_{obr\ KO}$). Ob predpostavki, da prvega izračunamo s pomočjo prihodkov od prodaje (PP), drugega pa s pomočjo odhodkov (ODH), velja za izračun optimalnega kratkoročnega koeficienta naslednja relacija³⁶:

$$KK_{opt} = \frac{PP}{ODH} \times \frac{K_{obr\ KO}}{K_{obr\ KN}} = \frac{PP}{ODH} \times \frac{\text{Št. dni vezave KN}}{\text{Št. dni vezave KO}}. \quad (19)$$

Iz enačbe izhaja, da je optimalni kratkoročni koeficient, pri danem obsegu in uspešnosti poslovanja, odvisen le od povprečnega koeficienta obračanja kratkoročnih naložb in povprečnega koeficienta obračanja kratkoročnih obveznosti. Uporaba zgornje enačbe pa zahteva previdnost v pogledu opredelitve prihodkov in odhodkov ter izračunavanja koeficientov. Pri izračunu je treba upoštevati predvsem denarne odhodke in prihodke. V praksi zato ne bomo veliko pogrešili, če bomo za denarne odhodke vzeli le odhodke surovin, materiala in storitev (tudi za izračun koeficienta obračanja obveznosti do dobaviteljev, s katerim nadomestimo koeficient obračanja kratkoročnih obveznosti), za denarne prihodke pa vzamemo denarne odhodke, povečane za stroške dela (tudi za izračun koeficienta obračanja kratkoročnih naložb, za katere vzamemo le terjatve iz poslovanja in zaloge).

³³ Na primer: R. L. Pregl, G. K. Bonač: Priročnik za izdelavo investicijskega programa, Ljubljanska banka, Inštitut za ekonomiko investicij, Ljubljana, 1991, str. 99 do 101

³⁴ E. F. Brigham: Fundamentals of Financial Management, sedma izdaja, The Dryden Press, Orlando, 1995, str. 694

³⁵ Na primer: R. S. Kaplan, A. A. Atkinson: Advanced Management Accounting, Prentice Hall, tretja izdaja, New Jersey, 1998, str. 503

³⁶ Ž. Bergant: Ali so kratkoročni, pospešeni in hitri koeficienti res informacije o kratkoročni plačilni sposobnosti podjetja? Zbornik 31. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, finančah in reviziji, KO ZES in ZRFRS, Portorož, 1999, str. 397

Na osnovi enačbe 19, bi lahko optimalni KK pri danem obsegu poslovanja opredelili kot tisto stopnjo dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb, ki jo zahtevata koeficient obračanja kratkoročnih naložb in koeficient obračanja kratkoročnih obveznosti pri:

- določeni politiki obsega kratkoročnih naložb (sproščena, zmerna, zadržana)³⁷,
- določeni politiki financiranja kratkoročnih naložb (zmerna, agresivna, konzervativna)³⁸
- konstantni strukturi kratkoročnih naložb in kratkoročnih obveznosti.

Najbolj grobo oceno optimalnega kratkoročnega koeficienta daje naslednja enačba:

$$KK_{\text{opt}} = \frac{PP}{ODH} \times \frac{\text{Povpr. KN}}{\text{Povpr. KO}}, \quad (20)$$

ki pa seveda zajema denarne prihodke in odhodke ter predpostavlja potrebne kratkoročne naložbe (terjatve in zaloge), v kratkoročnih obveznostih pa le obveznosti do dobaviteljev.

Z opredeljenim optimalnim KK je pri danem obsegu kratkoročnih naložb opredeljen tudi obseg optimalnega obratnega kapitala: To je namreč tisti znesek dolgoročnega financiranja dejanskih kratkoročnih naložb (KN_{dej}), ki ga zahteva optimalni KK. Izračuna se v skladu z enačbo 12 na naslednji način:

$$OBK_{\text{opt}} = \frac{KK_{\text{opt}} - 1}{KK_{\text{opt}}} \times KN_{\text{dej}}. \quad (21)$$

Prikazana metoda je lahko koristna zlasti za zunanje analitike, ki nimajo dostopa do podrobnih podatkov o podjetju. Njena največja slabost so lahko slabo ocenjeni koeficienti obračanja posameznih kategorij. Le deloma se lahko temu izognemo, če znamo oceniti značilne povprečne vezave teh kategorij za panogo oziroma dejavnost podjetja in jih primerjamo z izračunanimi.

V drugo skupino metod za oceno optimalnega obratnega kapitala lahko štejemo naslednje:

1. Metoda preseka poslovne podbilance

Najhitrejša, zato pa tudi bolj groba, je ocena optimalnega obratnega kapitala iz ugotovljene bilance stanja podjetja na naslednji način³⁹:

$$OBK_{\text{opt}} = \text{Zaloge} + \text{Terj. iz posl.} - \text{Obv. iz posl.} \quad (22)$$

Ocena je rezultat statične analize, vendar je v časovni vrsti lahko zanimiva in uporabna (ob upoštevanju vseh omejitev).

2. Metoda odstotka od prodaje

V primeru, da poznamo pretekla razmerja med prihodki od prodaje ter zalogami, terjatvami do kupcev in obveznostmi do dobaviteljev (oziroma do tako imenovanih spontan⁴⁰ virov financiranja), lahko ocenimo pričakovan obseg teh kategorij ob predvidenem povečanju prodaje. Na

³⁷ E. F. Brigham, L. C. Gapenski: Intermediate Financial Management, peta izdaja, The Dryden Press, Orlando, 1999, str. 653

³⁸ Isto kot pod 37), str. 655

³⁹ E. Cohen: Analyse Financière, druga izdaja, Économica, Paris, 1990, str. 149

⁴⁰ Isto kot pod 25), str. 523

ta način je seveda ocenjen tudi obseg povečanja potrebnega financiranja (povečanje potrebnega obratnega kapitala). Pri tem je pomembno izhodiščno stanje (morda ni optimalno) ter stalno spremljanje obsega poslovanja⁴¹.

3. Metoda odstotka od kratkoročnih naložb

V primeru, da poznamo gibanje stopnje dolgoročnega financiranja kratkoročnih naložb podjetja jo lahko na določen način normiramo (tudi primerjamo s povprečno stopnjo dejavnosti ali sorodnih podjetij – benchmarking) ter tako ocenimo njeno optimalno vrednost (K_{opt}). V skladu z enačbo 12 je optimalni obratni kapital opredeljen na naslednji način:

$$OBK_{opt} = K_{opt} \times KN_{dej}. \quad (23)$$

Prednost metode je hitra ocena, natančnost pa je odvisna od načina opredelitve K_{opt} .

4. Metoda uravnoveženih stroškov

Metoda uravnoveženih stroškov (cost balancing technique)⁴² temelji na logiki, po kateri več razpoložljivih likvidnih sredstev pomeni sicer manjše tveganje za plačilno sposobnost, vendar manj prihodkov od financiranja (oziroma več stroškov financiranja). To načelo se uporablja zlasti v modelih, ki izračunavajo potrebni obseg denarnih sredstev (Miller-Orr-ov model⁴³, Baumol-ov model⁴⁴), torej le del ustreznega obratnega kapitala.

5. Metoda načrtovane bilance stanja

Metoda načrtovane bilance stanja je v svoji razviti obliki kompleksna in relativno dovolj natančna, kot pripomočke pa lahko zajema tudi druge že omenjene metode (metodo koeficientov obračanja, metodo odstotka od prodaje, metodo uravnoveženih stroškov itd.). Zato je pravzaprav temeljna metoda, vse druge so le izolirani prijemi ali pa hitre ocene. Čim natančneje je načrtovanje, manjše je tveganje in manjša je potreba po rezervnem obratnem kapitalu⁴⁵. Načrtovanje je lahko računalniško podprto z bolj ali manj zahtevnimi matematičnimi modeli, ki upoštevajo dinamičnost, optimiranje, različne cilje, verjetnost različnih rezultatov in seveda omogočajo simuliranje.

6. Model določanja cen dolgoročnih naložb (CAPM)

Model se najpogosteje uporablja pri izračunih stroškov kapitala in oceni pričakovane vrednosti podjetja. Obstojajo pa že modeli, ki integrirajo politiko obratnega kapitala v celovit proces odločanja o investiranju⁴⁶.

Povzamemo lahko, da so finančnikom na voljo že številna orodja kot pomoč pri upravljanju z obratnim kapitalom, od enostavne analize koeficientov, do simulacijskih modelov. Vsako od njih ima svoje prednosti in slabosti, zato jih je temu primerno treba uporabljati.

⁴¹ Isto kot pod 32), str. 689

⁴² Isto kot pod 32), str. 690

⁴³ Isto kot pod 32), str. 763

⁴⁴ Isto kot pod 37), str. 719

⁴⁵ Kodeks poslovnofinančnih načel, točka 5.39

⁴⁶ Isto kot pod 32), str. 691

9. ZAKLJUČEK

Ugotovimo lahko, da so sistemi in metode ugotavljanja prvih znakov kriz relativno precej razviti. Koristno bi jo bilo dopolniti z bolj diferencirano diagnostiko o stopnji nevarnosti oziroma krize. K temu prispevajo tudi sodobne raziskave izrazne moči posameznih kazalnikov, zlasti na področju donosnosti in plačilne sposobnosti podjetja⁴⁷.

Nepogrešljiva sestavina vsakega sistema za odkrivanje znakov kriz pa sta kontrola in revizija poslovanja, pri čemer je vedno večji poudarek na notranji reviziji.

LITERATURA

1. Bergant Živko: Sistem kompleksne analize finančnega položaja podjetja, druga, dopolnjena izdaja, ITEO, Ljubljana, 1995
2. Bergant Živko: Kapitalska ustreznost podjetja, Economic and Business Review for Central and South-Eastern Europe, Volume 2, posebna številka, Zveza Ekonomistov Slovenije, Ljubljana, februar, 2000
3. Bergant Živko: Nekateri vidiki analize kapitala podjetja, Zbornik 3. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize in organizacije, Zveza ekonomistov Slovenije, Portorož, 1997
4. Brigham E. F.: Fundamentals of Financial Management, sedma izdaja, The Dryden Press, Orlando, 1995
5. E. F. Brigham, L. C. Gapenski: Intermediate Financial Management, peta izdaja, The Dryden Press, Orlando, 1999
6. Bučar France: Na političnem razpotju, Sobotna priloga Dela, 15. 4. 2000
7. Cohen Elie.: Analyse Financière, druga izdaja, Economica, Paris, 1990
8. Ferik Hans: Pojavne oblike in reševanje plačilne nediscipline gospodarskih družb v Nemčiji, Zbornik 32. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji, Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, Portorož, 2000
9. Ivanjko Šime: Kriza podjetja, Podjetje in delo, št. 6/15. 10. 1997
10. Kaplan R. S., Atkinson A. A.: Advanced Management Accounting, Prentice Hall, tretja izdaja, New Jersey, 1998
11. Kokotec-Novak Majda: Računovodski vidik sanacije podjetja, zbornik 29. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu in poslovnih financah, Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, Portorož, 1997
12. Kokotec-Novak Majda: Računovodstvo v kriznem podjetju, zbornik 23. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu in poslovnih financah, Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, Portorož, 1991
13. Krystek Ulrich: Internehmungskrisen, Gabler Verlag, Wiesbaden, 1987
14. Mramor Dušan: Novejša spoznanja na področju finančne analize. Zbornik 31. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji, Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodskih in finančnih delavcev Slovenije, Portorož, 1999
15. Pregl R. L., Bonač G. K.: Priročnik za izdelavo investicijskega programa, Ljubljanska banka, Inštitut za ekonomiko investicij, Ljubljana, 1991
16. Rao R. K. S.: Financial management, Macmillan Publishing Company, New York, 1987
17. Samuels J. M., Wilkes F. M., Brayshaw R. E.: Management of Company Finance, Chapman & Hall, London, 1995
18. Žlebnič Zvezdan: Kriza in prenova gospodarske družbe, Svetovalni dokument št. 11, Združenje Manager, Ljubljana, 1999
19. Zakon o finančnem poslovanju podjetij s komentarjem, Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2000
20. Kodeks poslovnofinančnih načel, Slovenski inštitut za revizijo, Ljubljana, 1998

Objavljeno v: v reviji Podjetje in delo št. 6-7/2000, Ljubljana, str. 1496 do 1507, referat s posvetovanja: Dnevi slovenskih pravnikov, 12. do 14. oktober 2000, Portorož.

⁴⁷ Glej D. Mramor: Novejša spoznanja na področju finančne analize. Zbornik 31. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji, Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodskih in finančnih delavcev Slovenije, Portorož, 1999, str. 327