

Inštitut za poslovodno računovodstvo



**VŠR**

Visoka šola za  
računovodstvo in finance

**Živko Bergant**  
**Igor Manohin**

# **PRIROČNIK ZA ANALIZIRANJE POSLOVANJA**



## *Predgovor*

Analiziranje poslovanja združb je obravnavano v številni strokovni literaturi tako s teoretičnega kot tudi s praktičnega vidika. Zato se lahko komu zdi nenavadno, zakaj še ena knjiga.

Osnovno izhodišče knjige je kritični pogled na teorijo analize poslovanja in prakso analiziranja v naših razmerah. Zato je temeljni namen oblikovanja priročnika prispevati k izboljšanju prakse analiziranja in oblikovanja strokovnih podlag za poslovne odločitve.

Vsebina analiziranja poslovanja je načeloma odvisna od namena, le-ta pa je praviloma podrejen temeljnemu cilju obstoječega družbeno ekonomskega sistema, med katerimi ima dobiček najpomembnejšo vlogo. Zato ne preseneča, da prikazane metode in tehnike analiziranja poslovanja združbe večinoma upoštevajo pristop, ki predpostavlja dobiček kot temeljno podlago za analiziranje uspešnosti združbe. Kljub temu pa je v poglavju o dodani vrednosti prikazan tudi drugačen, lahko bi rekli, modernejši pristop.

Pri tem lahko v domači strokovni literaturi najdemo vsaj naslednje vrste pomanjkljivosti:

- nekritično privzete nekatere predpostavke obstoječega kapitalističnega sistema;<sup>1</sup>
- nekritično so povzete nekatere napačne trditve iz tuje literature;<sup>2</sup>
- pogoste so neustrezno prevedene (in zato tudi napačno uporabljene) kategorije, ki pomenijo temeljna izhodišča in orodja analize,
- običajno je poudarek na izračunavanju kazalnikov, manj pa na njihovem pojasnjevanju;
- premalo je poudarka na analiziranju poslovnih tokov in njihovi povezanosti s kazalniki.

V analitskih poročilih lahko pogosto opazimo, da je analiziranje združb večinoma usmerjeno samo v prikaz izračunanih kazalcev in kazalnikov, kar ima vsaj naslednje bistvene pomanjkljivosti:

- ni primerjave z optimalnimi (potrebnimi) kazalci in kazalniki kot temeljnimi sodili; primerjava z načrtovanimi kategorijami namreč ni dovolj;<sup>3</sup> saj prepušča uporabniku, da subjektivno oceni stopnjo tveganja oziroma ugodnosti prikazanih informacij;
- običajno so prikazani samo izidi izračunov kazalcev ali kazalnikov, kaj pa pomenijo za združbo (ocena tveganja ali priložnosti) je spet

---

<sup>1</sup> Več o tem v Bergant (2012, 48–52 in 247–253).

<sup>2</sup> Več o tem v Bergant (2007, 409; 2014, 33 in 2015b, 69–78).

<sup>3</sup> Več o tem v Bergant (2011, 37).

- prepuščeno subjektivni presoji uporabnika, saj ni ustrezne razlage vzrokov (ali pa je napačna) za prikazano stanje;
- ni podanih smernic (ali pa so napačne oziroma enostranske) za poslovne odločitve, ki naj bi obdržale pozitivna gibanja in ustavile negativna gibanja v prihodnosti;
  - ni podane ocene tveganj v okviru različnih možnih ukrepov.

Analiziranje poslovanja se ne sme ustaviti samo pri ugotavljanju dejstev o stanjih in gibanjih, temveč mora podati ustrezne usmeritve za nadaljnje ukrepanje. Zato mora analitik:

- obvladati tehniko in metode obravnavanja podatkov in posameznih izračunov;
- poznati izrazno moč posameznih kazalcev in kazalnikov, ki se kaže v odkrivanju možnih nevarnosti in priložnosti;
- poznati posebnosti poslovanja združbe, da bi lahko primerno celovito predstavil možne smeri ukrepanja in tveganja, ki so z njimi povezana;
- biti sposoben pojasniti ugotovitve analize in predloge v uporabniku razumljiv in enostaven način.

Pri tem naj analitik upošteva načela notranjega poročanja, zlasti v poglavju 4 iz Kodeksa načel notranjega poročanja (Kodeks *NNP*, 2015).

S priročnikom želiva torej opozoriti, po eni strani na pomanjkljivosti prakse in teorije, po drugi strani pa ponuditi praktične zglede rešitev temeljnih področij računovodskega in finančnega analiziranja poslovanja.

Priročnik bo dosegel svoj namen, če bodo vsaj nekateri uporabniki (ki so tako oblikovalci kot tudi uporabniki informacij) začutili potrebo, da ga večkrat vzamejo v roke in ne bo sameval na polici med drugimi knjigami.

Zato bova vesela vsake pripombe in predloga za izboljšanje uporabnosti priročnika.

Ljubljana, 2018

Avtorja

# KAZALO

<b>1</b>	<b>UVOD</b> .....	<b>10</b>
<b>2</b>	<b>ANALIZA TEMELJNIH VRST POSLOVNIH IZIDOV</b> .....	<b>12</b>
2.1	Uvod .....	12
2.2	Opredelitev pojma poslovni izid.....	12
2.3	Vrste poslovnih izidov.....	14
2.4	Poslovni izid iz tekočega poslovanja .....	15
2.5	Kazalniki za analizo poslovnega izida.....	15
2.6	Zagotavljanje primerljivosti analize poslovnega izida .....	17
2.7	Zaključek .....	18
2.8	Vaje iz analize temeljnih vrst poslovnih izidov .....	19
<b>3</b>	<b>ANALIZA <i>EBIT</i> IN <i>EBITDA</i></b> .....	<b>29</b>
3.1	Uvod .....	29
3.2	Dobiček pred obrestmi in davki ( <i>EBIT</i> ).....	30
3.3	Dobiček pred obrestmi, davki in amortizacijo ( <i>EBITDA</i> ) .....	31
3.4	Kazalniki v zvezi z <i>EBIT</i> in <i>EBITDA</i> .....	31
3.5	Zagotavljanje primerljivosti <i>EBIT</i> in <i>EBITDA</i> .....	34
3.6	Zaključek .....	35
3.7	Vaje iz analize <i>EBIT</i> in <i>EBITDA</i> .....	35
<b>4</b>	<b>POSLOVNI, FINANČNI IN CELOTNI VZVOD</b> .....	<b>41</b>
4.1	Uvod .....	41
4.2	Točka preloma.....	41
4.3	Poslovni vzvod.....	43
4.4	Finančni vzvod.....	45
4.5	Celotni vzvod.....	46
4.6	Zaključek .....	46
4.7	Vaje iz poslovnega, finančnega in celotnega vzvoda .....	47
<b>5</b>	<b>DODANA VREDNOST</b> .....	<b>54</b>
5.1	Uvod .....	54

5.2	Izračun dodane vrednosti .....	54
5.3	Izkaz dodane vrednosti.....	55
5.4	Kazalniki za analiziranje dodane vrednosti.....	58
5.5	Izrazna moč in prednosti ter slabosti dodane vrednosti .....	60
5.6	Vaje iz dodane vrednosti .....	61
<b>6</b>	<b>ANALIZA DOBIČKONOSNOSTI, PROIZVAJALNOSTI IN EKONOMIČNOSTI .....</b>	<b>75</b>
6.1	Uvod.....	75
6.2	Oblikovanje kazalnikov .....	76
6.3	Dobičkovnost in dobičkonosnost .....	78
6.4	Matematično povezovanje kazalnikov dobičkonosnosti.....	80
6.5	Proizvajalnost .....	82
6.6	Ekonomičnost .....	83
6.7	Računovodska analiza učinkovitosti poslovanja po poslovnih funkcijah .....	84
6.8	Zaključek.....	87
6.9	Vaje iz analiziranja dobičkonosnosti, proizvodjalnosti in ekonomičnosti.....	88
<b>7</b>	<b>ANALIZA EKONOMSKE DODANE VREDNOSTI.....</b>	<b>97</b>
7.1	Uvod.....	97
7.2	Opredelitev in izračun <i>EVA</i> .....	98
7.3	Prilagoditve računovodskih podatkov.....	100
7.4	Uporabnost koncepta <i>EVA</i> in kako povečati <i>EVA</i> ?.....	101
7.5	Zaključek.....	103
7.6	Vaje iz analize ekonomske dodane vrednosti .....	103
<b>8</b>	<b>ANALIZA ČISTEGA DENARNEGA TOKA.....</b>	<b>119</b>
8.1	Uvod.....	119
8.2	Povezanost računovodskih izkazov .....	120
8.3	Izkaz denarnih tokov .....	121
8.4	Izvedeni denarni tokovi .....	123
8.5	Kazalniki na osnovi denarnega toka.....	125
8.6	Zaključek.....	126
8.7	Vaje iz analize različnih vrst denarnega toka .....	126

<b>9</b>	<b>ANALIZA FINANČNO POSREDNIŠKEGA POLOŽAJA.....</b>	<b>143</b>
9.1	Uvod .....	143
9.2	Vsebina in izračun finančno posredniškega položaja.....	143
9.3	Kazalniki finančno posredniškega položaja.....	147
9.4	Zaključek .....	149
9.5	Vaje iz analize finančno posredniškega položaja.....	149
<b>10</b>	<b>ANALIZA OBRATNEGA KAPITALA .....</b>	<b>163</b>
10.1	Uvod .....	163
10.2	Vsebinska opredelitev obratnega kapitala.....	164
10.3	Kazalniki obratnega kapitala .....	166
10.4	Zaključek .....	169
10.5	Vaje iz analiziranja obratnega kapitala .....	169
<b>11</b>	<b>ANALIZA POVEZANOSTI OBRATNEGA KAPITALA S KRATKOROČNIM FINANČNO POSREDNIŠKIM POLOŽAJEM .....</b>	<b>180</b>
11.1	Uvod .....	180
11.2	Vsebina povezanosti obratnega kapitala s kratkoročnim finančno posredniškim položajem .....	180
11.3	Kazalniki kratkoročnega finančno posredniškega položaja v povezavi z obratnim kapitalom .....	183
11.4	Zaključek .....	184
11.5	Vaje iz analiziranja povezanosti obratnega kapitala in kratkoročnega finančno posredniškega položaja .....	184
<b>12</b>	<b>ANALIZA POTREBNEGA OBRATNEGA KAPITALA.....</b>	<b>200</b>
12.1	Uvod .....	200
12.2	Vsebinska opredelitev potrebnega (optimalnega) obratnega kapitala .....	201
12.3	Metode ocenjevanja optimalnega obratnega kapitala.....	203
12.4	Analitične informacije v zvezi s potrebnim obratnim kapitalom.....	203
12.5	Zaključek .....	204
12.6	Vaje iz analiziranja potrebnega obratnega kapitala .....	204
<b>13</b>	<b>ANALIZA KAPITALSKE USTREZNOSTI.....</b>	<b>217</b>
13.1	Uvod .....	217
13.2	Načelo finančnega ravnotežja in model kapitalске ustreznosti .....	217

13.3	Popravki informacij o kapitalski ustreznosti.....	220
13.4	Računovodsko analiziranje kapitalske ustreznosti.....	220
13.5	Kazalniki primanjkljaja obratnega kapitala .....	223
13.6	Zaključek.....	224
13.7	Vaje iz analiziranja kapitalske ustreznosti .....	224
<b>14</b>	<b>ANALIZIRANJE DENARNEGA IZIDA.....</b>	<b>234</b>
14.1	Uvod.....	234
14.2	Vzročno-posledični denarni tok .....	234
14.3	Zaključek.....	235
14.4	Vaje iz analiziranja denarnega izida .....	236
<b>15</b>	<b>HITRA ANALIZA FINANČNEGA POLOŽAJA.....</b>	<b>246</b>
15.1	Uvod.....	246
15.2	Primer 1.....	246
15.3	Primer 2.....	250
15.4	Primer 3.....	251
15.5	Primer 4.....	253
<b>16</b>	<b>HITRA ANALIZA PLAČILNE SPOSOBNOSTI POSLOVNIH PARTNERJEV.....</b>	<b>255</b>
16.1	Uvod.....	255
16.2	Zasnova modela in kazalnikov .....	256
16.3	Vaje iz hitre analize plačilne sposobnosti poslovnih partnerjev .....	258
<b>17</b>	<b>LITERATURA IN VIRI .....</b>	<b>264</b>
17.1	Avtorska literatura .....	264
17.2	Drugi viri .....	266
<b>18</b>	<b>PRILOGE.....</b>	<b>267</b>
18.1	Primer združba A.....	267
18.2	Pregled pomembnejših kratic.....	276