

PRIMERJAVA IZKAZOV DENARNIH TOKOV, IZDELANIH PO NEPOSREDNI IN POSREDNI METODI

COMPARISON OF CASH FLOW STATEMENTS PREPARED BY THE DIRECT AND INDIRECT METHOD

UDK 330.142.212

1.01 Izvirni znanstveni članek

Povzetek: Avtor obravnava aktualne probleme izrazne moči in uporabe izkaza finančnega izida kot informacije za odločanje. Pri tem izpostavlja njegovo pomanjkljivost standardiziranih tokov v pogledu upoštevanja ročnosti vključenih kategorij ter njihovem vzročno posledičnem izkazovanju. Posebej poda primerjavo izrazne moči denarnega toka po neposredni in posredni metodi.

Ključne besede: analiza poslovanja, izkaz denarnih tokov, kapitalska ustreznost podjetja, obratni kapital.

Abstract: The author deals with current problems of expressive power and the use of cash flow statement as information for decision-making. In doing so, he points out the deficiency of standardized flows in terms of taking into account the time validity of the included categories and their cause-and-effect demonstration. It specifically provides a comparison of the expressive power of the cash flow according to the direct and indirect method.

Key words: business analysis, capital adequacy of the company, net working capital, cash flow statement.

73

1 UVOD

Računovodsko obravnavanje poslovnih, zlasti denarnih tokov, ima že razmeroma dolgo zgodovino (že od leta 1869 dalje)². Kljub temu

¹ Dr. Živko Bergant, doktor poslovno organizacijskih znanosti, docent na Visoki šoli za računovodstvo in finance v Ljubljani.

² Več o tem v Bergant (2002, 33).

ocenjujem, da na tem področju ni zadovoljivo razvita niti teorija, še manj pa praksa. Dve obliki denarnih tokov, namenjeni za zunanje poslovno poročanje, sta danes standardizirani v SRS 22 (2024).

Temeljni namen izkazov denarnega toka je razkriti, koliko denarnih sredstev podjetje ustvari iz poslovanja in kako jih uporablja. Gre torej za tok denarja, ki priteka in odteka iz podjetja. Naj bi torej osvetljeval tiste vidike, ki jih računovodski dobiček ali bilanca stanja ne moreta ter s tem ustvaril povezavo s plačilno sposobnostjo podjetja.

Temu je namenjena tudi razčlenitev denarnega toka na tokove iz poslovanja, investiranja in financiranja (npr. SRS, 2024, točka 22.3).

Denarni tok pri poslovanju je možno izkazati po dveh metodah:

1. neposredni, z uporabo prejemkov in izdatkov (SRS, 2024, točka 22.6 A),
2. posredni, z uporabo poslovnih prihodkov in odhodkov iz poslovanja ter sprememb obratnih sredstev in poslovnih obveznosti (SRS, 2024, točka 22.9 A).

74

Angloameriška računovodska teorija daje prednost neposredni metodi, ker posredna metoda ne kaže neposredne povezanosti poslovnih dejavnosti z denarnimi tokovi (npr. White, 1979, 90). Temu sledijo tudi SRS, ki v točki 22.5 dajejo prednost neposredni metodi. Pri tem dajejo možnost uporabe obeh metod »glede na možnost zagotavljanja podatkov« (Turk *et al.*, 2004, 512).

Navedeno kaže, da SRS dovoljujejo uporabo posredne metode predvsem zaradi morebitnega pomanjkanja ustreznih podatkov za uveljavljanje neposredne metode, kar pa v razmerah računalniško podprtega računovodenja³ ne bi smela biti velika težava. Obenem pa je razmeroma skopo obravnavanje izrazne moči izkaza denarnih tokov, saj se avtorji večinoma ukvarjajo le z njihovo pripravo, čeprav pod naslovom "uporaba denarnega izida pri odločanju" (npr. Turk *et al.*, 2006, 684).

³ Le-to bi moralo podpirati računovodenje prejemkov in izdatkov.

Uporabnost oziroma korist izkaza denarnega roka je načeloma omejena, saj po mnenju nekaterih avtorjev ne nudi podlage za odločanje kot samostojna informacija, saj jo je treba pri analiziranju povezati z drugimi računovodskimi informacijami (npr. White, 1979, 104).

Nedvomno bistveno več izrazne moči ima načrt izkaza denarnih tokov, vendar je tudi tu pomembna razlika med neposredno in posredno metodo.

V nadaljevanju bomo podrobneje obravnavali zlasti izrazno moč posredne metode, ki naj bi po mnenju nekaterih avtorjev "ponujala malo novih informacij o sposobnosti podjetja pri ustvarjanju denarnih sredstev" (npr. White, 1979, str. 90).

Z vidika plačilne sposobnosti podjetja (ki naj bi jo izkaz denarnega toka dodatno pojasnjeval) lahko navedemo dve njegovi pomembni pomanjkljivosti:⁴

1. Ročnost posameznih tokov (kratkoročen ali dolgoročen) je popolnoma zapostavljena, kar lahko vodi v napačne zaključke glede tveganja plačilne sposobnosti podjetja;
2. Izkaz denarnih tokov ne kaže vzročno-posledičnega razmerja, brez pravih vzrokov sprememb pa si pri odločanju ne moremo veliko pomagati; bistveno je torej vprašanje *zakaj* so se denarna sredstva podjetja spremenila, na primer zakaj je podjetju zmanjkalo denarja.

75

2 IZRAZNA MOČ POSREDNE METODE

Če želimo skrajšano predstaviti vse kategorije iz bilance stanja, ki so povezane z denarnim tokom, dobimo naslednjo enačbo, ki kaže kategorije, ki vplivajo na spremembo denarnih sredstev:

$$\Delta D = \Delta TK + \Delta DD - \Delta DT - \Delta OS - \Delta Z - \Delta KT + \Delta KO.$$

(1)

⁴ V literaturi so sicer omenjene še druge, vendar z vidika namena izkaza, manj pomembne pomanjkljivosti.

Sprememba denarnih sredstev je očitno odvisna od sprememb kapitala (*TK*), dolgoročnih dolgov (*DD*), dolgoročnih terjatev (*DT*), osnovnih sredstev (*OS*), zalog (*Z*), kratkoročnih terjatev (*KT*) in kratkoročnih obveznosti (*KO*).

Ugotovimo lahko, da enačba 1 na svoj način obsega vse tokove iz izkaza denarnih tokov po neposredni metodi.

Za večjo izrazno moč bomo zgornje kategorije preuredili na dva načina:

1. *KT* bomo ločili na samodejne (spontane) kratkoročne terjatve (*SKT*) ki so odvisne od obsega poslovanja⁵ ter na kratkoročne finančne naložbe (*KFN*), ki so neodvisne od obsega poslovanja.
2. *KO* bomo ločili na samodejne kratkoročne obveznosti (*SKO*), ki so odvisne od obsega poslovanja ter na kratkoročne finančne obveznosti (*KFO*), ki so neodvisne od obsega poslovanja.

Tako dobimo:

$$\Delta D = \Delta TK + \Delta DD - \Delta DT - \Delta OS - \Delta Z - \Delta SKT + \Delta SKO - \Delta KFN + \Delta KFO. \quad (2)$$

Vidimo, da lahko prve štiri kategorije na desni strani enačbe 2 združimo v novo kategorijo, to je sprememba dejanskega obratnega kapitala podjetja (ΔOBK_{dej}). Naslednje tri kategorije nam predstavljajo spremembo potrebnega obratnega kapitala (ΔOBK_{potr}).⁶ Preostali dve kategoriji lahko združimo v spremembo neto kratkoročne finančne terjatve ($\Delta NKFT$), če pa so kratkoročni dolgovi večji, dobimo neto kratkoročni finančni dolg ($\Delta NKFD$):

$$\Delta D = \Delta OBK_{dej} - \Delta OBK_{potr} + \Delta NKFD. \quad (3)$$

⁵ Več o samodejnih terjatvah in obveznostih v Bergant (2003, 342).

⁶ Predpostavka potrebnega obratnega kapitala sloni na dejstvu, da so v poslovanju s finančnega vidika dolgoročno vezana sredstva ne le v dolgoročnih terjatvah in osnovnih sredstvih, temveč tudi v zalogah in samodejnih terjatvah, ki jih ne financirajo samodejne kratkoročne obveznosti. Več o tem v Bergant (2012, 127–144).

Enačba 3 kaže vzročno posledično povezavo kategorij, pri katerih smo upoštevali njihovo ročnost. Ker razlika med dejanskim in potrebnim obratnim kapitalom na desni strani enačbe 3 pomeni kapitalsko ustreznost podjetja,⁷ je jasno, da se presežek ali primanjkljaj obratnega kapitala podjetja neposredno takoj odrazi v spremembi likvidnih sredstev podjetja.

Če ima podjetje primanjkljaj *OBK*, se mora namreč kratkoročno zadolžiti (pri bankah ali dobaviteljih), če želi ohraniti raven denarnih sredstev za potrebe tekoče plačilne sposobnosti. Potreba po kratkoročnem zadolževanju je torej *posledica* negativne razlike med spremembami dejanskega in potrebnega obratnega kapitala podjetja. To se odrazi v povečanem neto kratkoročnem dolgu (*NKFD*). Enačba 3 torej odgovarja tudi na vprašanje *zakaj* podjetju zmanjka denarja. To se zgodi, če ne uspe nadomestiti primanjkljaja *OBK* s kratkoročnimi obveznostmi.

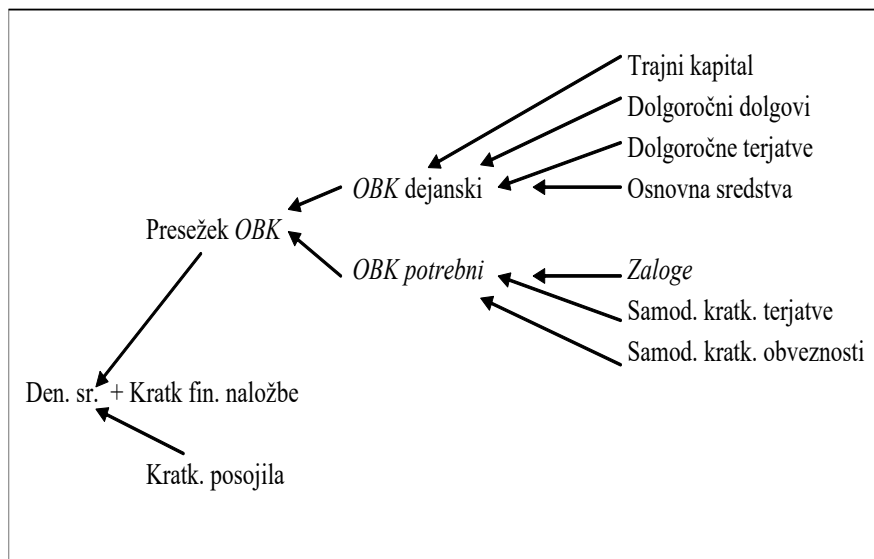
Enačba 3 dokazuje, da je sprememba razpoložljivih denarnih sredstev podjetja odvisna predvsem od politike oziroma sprememb kapitalske ustreznosti podjetja. Posledice te politike se kažejo v prostih denarnih sredstvih ali pa v dodatnem kratkoročnem zadolževanju. *Kratkoročno zadolževanje je torej samo posledica vseh tokov v podjetju, zato ne more biti vzrok nobenim spremembam.* Slednje se v pojasnjevanju kazalnikov pogosto pozablja (Bergant, 2015).

Celotno dogajanje v zvezi z denarnimi tokovi lahko ilustriramo s sliko 1.

S slike 1 je vidno, da je upravljanje s presežkom ali primanjkljajem obratnega kapitala resnično temeljno področje zagotavljanja ustrezne ravni denarnih sredstev, kar je pravzaprav osnova kapitalske ustreznosti podjetja. Le-to namreč zagotavljamo s primernim razmerjem med dejanskim in potrebnim obratnim kapitalom z upoštevanjem tveganj v poslovanju.

⁷ Več o kapitalski ustreznosti v Bergant (2012, 150–246).

Slika 4: dejavniki sprememb denarnih sredstev podjetja



Na dejanski obratni kapital, ki pomeni dolgoročni vir obratnih sredstev, lahko vplivamo preko sprememb trajnega kapitala in dolgoročnih dolgov (dolgoročnih virov) ter sprememb dolgoročnih terjatev in osnovnih sredstev (dolgoročnih naložb). Na potrebo po obratnem kapitalu, ki pomeni dolgoročno vezana sredstva v kratkoročnih samodejnih terjatvah⁸ in zalogah (ki niso financirana s samodejnimi kratkoročnimi obveznostmi), lahko vplivamo samo s spremembami vseh vrst zalog in samodejnih kratkoročnih terjatev ter samodejnih kratkoročnih obveznosti.⁹ Vse to je razvidno s slike 1.

Če ima podjetje presežek obratnega kapitala, ga lahko plasira v kratkoročne finančne naložbe, če pa ima primanjkljaj, se mora kratkoročno zadolžiti, kar tudi kaže slika 1.

⁸ Samodejne terjatve in samodejne obveznosti se spreminjajo samo zaradi spreminjanja obsega poslovanja.

⁹ Pri tem lahko zanemarimo potrebo po dodatnem, rezervnem obratnem kapitalu zaradi tveganj, ki jim je podjetje izpostavljeno. Več v Bergant (2012, 145–149).

Kratkoročno zadolževanje je torej samo logična posledica primanjkljaja obratnega kapitala.¹⁰ Le-ta je lahko posledica:

1. Kapitalske neustreznosti podjetja;
2. Zavestne odločitve posloводства, da bo primanjkljaj obratnega kapitala nadomeščalo s cenejšimi kratkoročnimi posojili, če ocenjuje, da je sposobnost podjetja, da zagotavlja obnavljanje teh posojil zagotovljena v zadostni meri oziroma s sprejemljivim tveganjem. Če se tveganje izkaže za preveliko, je posledica kapitalska neustreznost, to je prevelik primanjkljaj obratnega kapitala in seveda težave s tekočo plačilno sposobnostjo.

Podaljševanje plačilnih rokov dobaviteljem brez njihovega soglasja pomeni torej le navidezno (največkrat samovoljno) zmanjševanje primanjkljaja obratnega kapitala podjetja, ki lahko traja le krajše, prehodno obdobje, dokler upnikom ne popusti potrpljenje. Tedaj podjetje praviloma izgubi zaupanje v okolju.

Kategorije na sliki 1 pomenijo torej vzvode, prek katerih lahko podjetje uravnava raven denarnih sredstev. Ta vzročna posledična razmerja je torej treba upoštevati tako v analiziranju finančnega položaja kot tudi pri načrtovanju poslovanja, da podjetju ne bi zmanjkalo denarja.

Slika 1 kaže, kako poslovne odločitve (na podočjih na skrajni desni strani slike) vplivajo na spremembe denarnih sredstev podjetja. Izraža torej tesno povezanost finančne funkcije z drugimi temeljnimi poslovnimi funkcijami.

3 IZRAZNA MOČ NEPOSREDNE METODE

Pri obravnavi te metode moramo upoštevati, da ima ta metoda pravzaprav dva načina izračuna. Prvi izhaja iz posameznih sprememb v

¹⁰ Tu izhajamo iz zaporednih letnih bilanc stanja, zato zanemarjamo kratkoročno zadolževanje s ciljem financiranja kratkoročnih (sezonskih) gibanj obratnih sredstev, kar je (oziroma bi moral biti) sicer temeljni namen takega zadolževanja.

bilanci stanja ob upoštevanju ustreznih postavk v izkazu uspeha. Na ta način z ustreznimi prilagoditvami izračunamo denarne tokove.

Drugi način pa je samostojen in temelji na računovodstvu denarnih tokov (prejemkov in izdatkov), če je seveda v podjetju uvedeno.

Zagovorniki neposredne metode kot njeno prednost poudarjajo sposobnost sprotnega spremljanja denarnih tokov, vendar je to očitno možno le pri drugem načinu, ki temelji na računovodstvu denarnih tokov. Prvi način je namreč odvisen od predhodne izdelave izkaza poslovnega izida in bilance stanja. Prednost drugega načina izkorišča le malo podjetij v svetu, pri nas pa po vsej verjetnosti še nobeno.

Podrobnejše postavke (prejemki od posameznih izvorov in izdatki za posamezne namene) nam kažejo, kaj se je z denarnimi sredstvi podjetja dogajalo. Prihodki in odhodki podjetja (ki so po posredni metodi izkazani sintetično) so tu namreč preoblikovani v prejemke in izdatke po posameznih namenih. Posebej je lahko koristna primerjava teh tokov v času, saj lahko pokaže določena odstopanja, ki jih je treba analizirati.

Po drugi strani pa moramo ugotoviti, da zaradi te podrobnejše predstavitve denarnih tokov izgubimo sled o njihovi ročnosti in vzročno posledičnih razmerjih.

4 PRIMERJAVA POSREDNE IN NEPOSREDNE METODE

Ugotovitev vzrokov sprememb denarnega toka, izračunanega po posredni metodi, lahko sedaj primerjamo z računovodsko standardizirano shemo denarnega toka. Primerjavo vidimo na primeru podjetja X v tabeli 1.

Že prva postavka v tabeli 1 zahteva pojasnilo. Sprememba *OBK* je razlika med spremembami dolgoročnih virov in spremembami dolgoročnih naložb. Gre torej za spremembo dejanskega obratnega kapitala (OBK_{dej}).

V postavki 5 je podan izračun povečanja potrebnega obratnega kapitala v znesku 3.688 tisoč EUR.

Postavka 6 kaže izračun negativnega denarnega toka iz poslovanja, ki je obenem tudi izraz zmanjšanja kapitalske ustreznosti podjetja iz poslovanja, in sicer v znesku 903 tisoč EUR.

Zaradi povečanja potrebnega *OBK* se je podjetje kratkoročno zadolžilo za 1.988 tisoč EUR (postavka 11), od tega je kratkoročno naložilo 404 tisoč EUR (postavka 7). Zato se je neto kratkoročni finančni dolg povečal za razliko, to je 1.584 tisoč EUR (postavka 17).

Zaradi povečanja dolgoročnih naložb za 801 tisoč EUR (postavka 15) se je kapitalska ustreznost podjetja poslabšala za 1.704 tisoč EUR (postavka 16).

Tabela 1: Izkaz gibanja denarja podjetja X

V tisoč EUR

Zap. št.	Vrsta toka	Poslovanje	Naložbenje	Financiranje
1.	Spr. obratnega kapitala	+2.758		
2.	Spr. zalog	+1.664		
3.	Spr. posl. terj.	+2.511		
4.	Spr. posl. obv.	+487		
5.	Spr. potr. <i>OBK</i> (2+3-4)	+3.688		
6.	Spr. kap. ustr. iz poslov. = Spr. den. izida pri posl.	-903		
7.	Spr. krat. fin. naložb		+404	
8.	Spr. osnovnih sredstev		+1.290	
9.	Spr. dolgoročnih terjatev		-489	
10.	Den. izid pri naložbenju (9-7-8)		-1.205	
11.	Spr. kr. fin. obv.			+1.988
12.	Spr. dolg. fin. obv.			0
13.	Spr. kap. zunaj <i>PI</i>			0
14.	Den. izid pri financiranju			+1.988
15.	Poraba za DN (9-8)	-801		
16.	Spr. kap. ustr. (6+15)	-1.704		

17.	Spr. NKFD (11-7)	+1.584		
18.	Denarni izid (6+10+14) = (16-17)	-120		

Podjetje je to zmanjšanje dolgoročnih virov moralo nadomestiti s povečanim kratkoročnim zadolževanjem v višini 1.584 tisoč EUR (postavka 17), za razliko pa so se zmanjšala denarna sredstva (postavka 18).

Na zgornji način je pojasnjeno zmanjšanje denarnih sredstev na posredni način, torej s spremembami bilančnih postavk.

Neposredni način je v tabeli 1 prikazan s spremembami pri poslovanju v znesku 903 tisoč EUR (postavka 6), spremembami pri naložbenju v znesku 1.205 tisoč EUR (postavka 10) in spremembami pri financiranju v znesku 1.988 tisoč EUR (postavka 14).

Iz teh sprememb lahko vidimo, da je podjetje z dodatnim zadolževanjem (postavka 14) nadomestilo dolgoročne vire (postavka 6) in financiralo povečanje naložb (postavka 19).

Postavke 7 do 9 kažejo izid pri naložbenju, to je zmanjšanje v znesku 1.205 tisoč EUR (postavka 10)

Postavke 11 do 13 kažejo izid pri financiranju, to je povečanje denarnih sredstev v znesku 1.988 tisoč EUR (postavka 14).

*Neposredna metoda torej pojasni, **kako** so se spremenila denarna sredstva, posredna metoda pa pove, **zakaj** so se spremenila.*

5 SKLEP

Če pa hočemo dve stvari koristno primerjati, je temeljni pogoj, da sta sploh primerljivi. Ali sta posredna metoda in neposredna metoda res primerljivi? Iz dosedanjega izvajanja je jasno, da je posredna metoda usmerjena v celovitejši pregled nad dogajanjem v zvezi s tveganjem plačilne sposobnosti, torej v *dolgoročni vidik*. Po drugi strani pa nam neposredna metoda izkazuje drugače razčlenjene denarne tokove in je

usmerjena v njihove podrobnejše namene in njihovo sprotno preverjanje (zlasti njen drugi način). Gre torej za *kratkoročni vidik* plačilne sposobnosti podjetja.

Na osnovi zgornje ugotovitve lahko povzamemo, da gre pri obeh metodah res za izračun iste kategorije (finančnega izida iz poslovanja) in celo istega zneska, vendar na tako različen način, da dobimo dve različni vrsti informacij, torej za drug namen odločanja. Obe metodi se torej dopolnjujeta, nikakor pa ne izključujeta. Iz tega sledi, da medsebojno nista primerljivi v smislu prednosti in slabosti, saj vsaka služi drugemu namenu. Njuno primerjanje na tak način torej ni le nekoristno, ampak tudi škodljivo, saj lahko zavira njun razvoj, ki gre očitno lahko vsak po svoji poti. Ne gre torej za dve metodi iste zadeve, temveč za dve različni informaciji.

Njuno primerjanje pa je podobno, kot primerjanje poslovnega in finančnega izida, torej razprava o koristnosti levega ali desnega čevlja. Tako primerjanje pomeni resno strokovno napako in očitno vodi k napačnim ugotovitvam.

S tem pa ne mislim, da je odveč razprava o tem, kateri od obeh denarnih tokov naj bi bil standardiziran za zunanje poročanje. Ravno obratno: gre za pravilnejšo usmeritev te razprave. Dosedanje primerjanje v smislu prednosti in slabosti po mojem prepričanju ne vodi k dobrim rešitvam. Primerjati bi bilo namreč treba pomembnost namena obeh vrst informacij za uporabnike, ki so jim standardizirani računovodski izkazi namenjeni. Na prvi pogled bi se lahko opredelili za dolgoročnejši namen, saj zunanji uporabniki ne sprejemajo sprotnih odločitev o financiranju podjetja. Seveda pa je to že druga razprava, ki presega okvir tega prispevka.

6 CITIRANA LITERATURA

Bergant, Živko (2002). *Kritična presoja tradicionalnega analiziranja računovodskih podatkov v zvezi s plačilno sposobnostjo podjetja*. Doktorska disertacija. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.

Bergant, Živko (2003). Kapitalska ustreznost podjetij, da ali ne? Zbornik 35. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, financah in reviziji. Portorož: Zveza ekonomistov Slovenije in Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, str. 337 do 361.

Bergant, Živko (2012). *Plačilna sposobnost in kapitalska ustreznost podjetja*. Ljubljana: Visoka šola za računovodstvo in finance.

Bergant, Živko (2015). Nekatere zablude v poslovnih financah. *Revija za univerzalno odličnost*, september 2015, letnik 4, številka 3, str. 69–78.

SRS 22 – *Oblike izkaza denarnih tokov za zunanje računovodsko poročanje*. <https://si-revizija.si/datoteke/standardi/3276/srs-2024.pdf>.

Turk Ivan, Slavka Kavčič, Majda Kokotec Novak, Stanko Koželj, Marjan Odar (2004). *Finančno računovodstvo. Splošni del*. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo.

Turk Ivan, Slavka Kavčič, Majda Kokotec-Novak ((2006). *Poslovodno računovodstvo*. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo.

White I. Gerald, Sondhi C. Ashwinpaul, Fried Dov (1979). *The Analysis and Use of Financial Statements*. Druga izdaja. New York: John Wiley & Sons Inc.

Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (uradno prečiščeno besedilo). (ZFPPIPP). (2021). *Uradni list RS* št. 176/21 in 178/21. <https://pisrs.si/pregledPredpisa?id=ZAKO4735>.