

Likvidnost se gradi, še preden nastopi kriza

Slovensko gospodarstvo v letu 2026

Slovenska podjetja so v leto 2026 vstopila z razmeroma stabilnim finančnim izhodiščem, čeprav je bila gospodarska rast v letu 2025 šibka. Gospodarske družbe so v letu 2025 ustvarile 148,5 mrd EUR prihodkov, neto čisti dobiček pa se je povečal za 13 % na 7,34 mrd EUR. Delež kapitala v virih sredstev je znašal 51,7 %, neto dodana vrednost na zaposlenega pa 67.102 EUR.

Tudi tekoči podatki za leto 2026 ostajajo ugodni. UMAR napoveduje 3,8-odstotno realno rast BDP, ki jo podpirajo okrevanje izvoza, investicije in zasebna potrošnja. Banka Slovenije je v drugem četrtletju 2026 zabeležila 5,0-odstotno medletno rast BDP, ob nadaljnji rasti domače potrošnje, investicij in storitev.

Rast gospodarstva spremlja tudi povečevanje števila poslovnih subjektov. Konec prvega polletja 2026 jih je bilo v Poslovnem registru Slovenije 251.906, približno 1 % več kot konec leta 2025, število gospodarskih družb pa se je medletno povečalo na 79.044. Hkrati pa se povečuje tudi število podjetij v težavah. V prvih sedmih mesecih 2026 je bilo začetih 867 insolvenčnih postopkov in prostovoljnih likvidacij, v primerjavi s 644 v enakem obdobju leto prej.

Tabela 1: Število registriranih poslovnih subjektov v Sloveniji

Število poslovnih subjektov	1.06.2024	1.06.2025	1.06.2026	Indeks 25/24	Indeks 26/25
Gospodarske družbe	76.572	77.704	79.044	1,5%	1,7%
Zadruge	456	449	450	-1,5%	0,2%
Samostojni podjetniki posamezniki	119.768	121.409	123.161	1,4%	1,4%
Pravne osebe javnega prava	2.755	2.756	2.742	0,0%	-0,5%
Pravne osebe zasebnega prava	9.116	9.097	9.163	-0,2%	0,7%
Društva	23.185	23.070	22.971	-0,5%	-0,4%
Druge fizične osebe	14.236	14.303	14.375	0,5%	0,5%
SKUPAJ	246.088	248.788	251.906	1,1%	1,3%

Vir: Finančni forum 2026 / AJPEŠ

Podjetja tako poslujejo v okolju, ki ga hkrati zaznamujeta relativno močna gospodarska aktivnost in povečana negotovost. Med pomembnejšimi tveganji ostajajo stroški energije in dela, pomanjkanje delovne sile ter geopolitična in trgovinska tveganja. Finančni položaj slovenskih podjetij sicer ostaja stabilen, z visokim lastniškim kapitalom in razmeroma nizkim finančnim vzvodom, vendar rast števila stečajev in blokad računov opozarja, da ugodna agregatna slika ne velja enako za vsa podjetja.

Prav leto 2026, ko podjetja še vedno poslujejo v razmeroma ugodnih razmerah, je primeren čas za krepitev finančne odpornosti. Likvidnost se gradi pred krizo, ne med njo.

Dobičkonosnost brez likvidnosti ni dovolj

Likvidnost predstavlja sposobnost podjetja, da pravočasno poravnava svoje kratkoročne obveznosti in nemoteno financira vsakodnevno poslovanje. Gre predvsem za vprašanje, ali ima podjetje dovolj razpoložljive likvidnosti takrat, ko zapadejo obveznosti do dobaviteljev, zaposlenih, države in financerjev. Pratt likvidnostne kazalnike opredeljuje kot merila sposobnosti podjetja za poravnavanje tekočih obveznosti, CFA Institute pa učinkovito upravljanje likvidnosti in obratnega kapitala uvršča med ključne pogoje za nemoteno poslovanje podjetja.

Likvidnost najpogosteje presojamo s kratkoročnim koeficientom (current ratio) in pospešenim koeficientom (quick ratio). Prvi primerja kratkoročna sredstva s kratkoročnimi obveznostmi, drugi pa iz kratkoročnih sredstev izloči predvsem zaloge, ki se praviloma počasneje pretvarjajo v denar. Pratt opozarja, da univerzalno pravilna vrednost teh kazalnikov ne obstaja, zato jih je smiselno primerjati predvsem z zgodovino podjetja in značilnostmi panoge.

Pomemben je tudi denarni cikel podjetja, ki poenostavljeno predstavlja čas med plačilom dobaviteljem in prejemom plačila od kupcev. Daljši cikel pomeni, da je več denarja vezanega v zalogah in terjatvah ter da mora podjetje večji del poslovanja financirati samo ali z zunanjimi viri. CFA Institute pri tem izpostavlja, da terjatve in zaloge predstavljajo uporabo denarja, medtem ko obveznosti do dobaviteljev predstavljajo vir financiranja.

Prav zato dobiček in likvidnost nista ista stvar. Dobiček je računovodska kategorija, medtem ko likvidnost temelji na dejanskih denarnih prilivih in odlivih. Prodaja na odloženo plačilo lahko takoj poveča prihodke in dobiček, denar iz tako vezane terjatve pa bo podjetje prejelo šele čez 30, 60 ali 90 dni. Na drugi strani lahko rast zalog, terjatev ali investicij porablja denar, čeprav podjetje še vedno izkazuje dobiček. Tudi Damodaran pri prehodu od dobička do denarnega toka poudarja pomen sprememb obratnega kapitala, saj povečanje obratnega kapitala zmanjšuje razpoložljivi denarni tok.

Preprost primer: podjetje kupi blago za 80.000 EUR, ga takoj plača in nato proda za 120.000 EUR s 60-dnevnim plačilnim rokom. Računovodsko ustvari 40.000 EUR dobička, vendar plačila s strani kupca še ni prejelo. Do plačila mora zato samo financirati 80.000 EUR, vezanih v poslovnem ciklu.

Zato dobiček odgovarja na vprašanje, ali podjetje ustvarja ekonomski presežek, likvidnost pa na vprašanje, ali ima denar na voljo takrat, ko ga potrebuje. Za finančno odporno podjetje je nujno oboje.

Kako podjetje gradi likvidnost pred krizo

Likvidnostne težave praviloma ne nastanejo čez noč. Pogosto se začnejo z manjšimi spremembami v poslovnem ciklu: kupci plačujejo počasneje, zaloge rastejo hitreje od prodaje, dobavitelji skrajšujejo plačilne roke ali pa podjetje povečuje investicije in obratni kapital hitreje, kot ustvarja denarni tok. CFA Institute zato upravljanje obratnega kapitala in likvidnosti obravnava kot eno ključnih področij kratkoročnega finančnega upravljanja, saj neposredno vpliva na sposobnost podjetja, da nemoteno financira vsakodnevno poslovanje.

Prvi korak je redno načrtovanje denarnih tokov. Podjetje ne sme spremljati samo trenutnega stanja denarja, temveč mora ocenjevati, kakšni prilivi in odlivi ga čakajo v prihodnjih tednih in mesecih. Pri tem je smiselno pripraviti tudi manj ugodne scenarije, na primer zamudo večjega kupca, padec prodaje ali nepričakovano povečanje stroškov. Takšen pristop omogoča, da se morebitna likvidnostna vrzel prepozna dovolj zgodaj, ko ima podjetje še možnost prilagoditi poslovanje ali zagotoviti dodatne vire financiranja.

Drugi pomemben element je aktivno upravljanje obratnega kapitala. Daljši roki izterjave terjatev in višje zaloge povečujejo količino denarja, vezanega v poslovanju, medtem ko obveznosti do dobaviteljev predstavljajo pomemben vir kratkoročnega financiranja. CFA Institute izpostavlja, da lahko podaljševanje denarnega cikla pomembno poveča likvidnostni pritisk na podjetje. Zato je treba spremljati starost terjatev, plačilne navade kupcev, obračanje zalog ter usklajenost plačilnih rokov kupcev in dobaviteljev.

Pomembno je tudi, da podjetje uskladi namen in ročnost financiranja. Dolgoročne investicije naj bodo praviloma financirane z dolgoročnimi viri, kratkoročne potrebe po obratnem kapitalu pa z ustreznimi kratkoročnimi instrumenti. Poleg klasičnih bančnih kreditov so lahko glede na namen primerni tudi kreditne linije, faktoring, lizing ali drugi viri financiranja. Ključno vprašanje zato ni zgolj, ali podjetje lahko pridobi dodatno financiranje, temveč kateri vir najbolj ustreza njegovemu denarnemu toku, ročnosti in tveganju posameznega posla.

Tabela 2: Zakaj je aktivno upravljanje likvidnosti pomembno

Področje	Ključni podatek	Pomen za podjetje
Denar, vezan v terjatvah	500.000 EUR	Pri 3 mio EUR letnih prihodkov in 60-dnevnem plačilnem roku je lahko približno 500.000 EUR kapitala vezanega v terjatvah.
Denar na računih podjetij	13 mrd EUR	Toliko sredstev so imela slovenska podjetja ob koncu leta 2025 na transakcijskih računih. Tudi presežna likvidnost zahteva ustrezno upravljanje.
Stroški financiranja	42%	Neto delež podjetij, ki poroča o zvišanju obrestnih mer na bančna posojila, kaže na dražje financiranje.
Kratkoročne potrebe po financiranju	40%	Pomemben del potreb po financiranju je kratkoročne narave. Zaloge in obratni kapital predstavljajo enega najpogostejših namenov financiranja (37 %).
Vpliv zamud pri plačilih	62%	Tolikšen delež evropskih podjetij zaradi zamud pri prejetih plačilih tudi sam zamuja s plačili dobaviteljem.
Vpliv na rast	> 50 %	Več kot polovica podjetij je zaradi zamud pri plačilih kupcev že zgrešila načrtovane cilje rasti.
Dejanski plačilni roki	66 dni	Povprečni plačilni rok pri poslih na platformi Borze terjatev v letih 2025 in 2026.

Vir: Finančni forum 2026 / AJPES

Ključni elementi finančne odpornosti

Finančna odpornost podjetja se ne kaže zgolj v višini denarnih sredstev na računu. Poleg načrtovanja denarnih tokov in upravljanja obratnega kapitala je pomembno tudi upravljanje tveganja kupcev. Neplačilo terjatve neposredno vpliva na denarni tok, zato se upravljanje kreditnega tveganja začne že pred zapadlostjo računa, s preverjanjem kupcev in kreditnih limitov, spremljanjem sprememb njihovega tveganja ter pravočasnim ukrepanjem ob zamudah.

Vodstvo podjetja bi zato moralo redno poznati pričakovani denarni položaj za naslednje mesece, največje izpostavljenosti do kupcev, količino denarja, vezanega v obratnem kapitalu, ter razpoložljiv prostor za dodatno financiranje. Če se te informacije spremljajo šele takrat, ko začne zmanjkovati denarja, je maneverski prostor podjetja že bistveno manjši.

Kako vam lahko pomaga BV Finančna Skupina

V BV Finančni Skupini podjetjem pomagamo pri presoji finančnega položaja in likvidnostne pripravljenosti. To vključuje pregled denarnih tokov in obratnega kapitala, pripravo finančnih projekcij in scenarijev poslovanja, oceno prihodnjih potreb po financiranju ter presajo ustreznosti finančne strukture.

Podporo lahko konkretno vključimo v pripravo poslovnega načrta, finančnega modela z načrtom denarnih tokov, načrta likvidnosti, scenarijskih analiz, izračuna kreditnega potenciala ter finančne dokumentacije za banke in druge financerje. Pomagamo tudi pri izboru ustreznih virov financiranja in pripravi podlag za pogovore s financerji.

Cilj ni zgolj zagotoviti dovolj denarja za poravnavanje tekočih obveznosti. Dobro upravljana likvidnost podjetju omogoča, da investira, izkoristi poslovne priložnosti in ohrani maneverski prostor tudi v zahtevnejših razmerah. Likvidnost se zato gradi pred krizo, ne med njo.

Za več informacij ali pogovor o finančnih potrebah vašega podjetja smo vam na voljo na info@bvfg.si ali na telefonski številki +386 64 288 636.

VIRI IN LITERATURA

- AJPES (2026). Informacija o poslovanju gospodarskih družb v Republiki Sloveniji v letu 2025. Pridobljeno iz spletnega mesta
https://www.ajpes.si/Doc/LP/Informacije/Informacija_LP_GD_zadruga_2025.pdf
- Banka Slovenije (2026). Pregled makroekonomskih gibanj, september 2026. Pridobljeno iz spletnega mesta <https://www.bsi.si/sl/publikacije/p/pregled-makroekonomskih-gibanj-september-2026>
- Banka Slovenije (2026). Poročilo o finančni stabilnosti, maj 2026. Pridobljeno iz spletnega mesta <https://www.bsi.si/sl/publikacije/p/porocilo-o-financni-stabilnosti-maj-2026>
- CFA Institute (2022). Corporate Finance: Economic Foundations and Financial Modeling Workbook. Third Edition. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
- Damodaran, A. (b. d.). Session 3: Cash Flow Claims. Pridobljeno iz spletnega mesta <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/FoundationsOnline/slides/session3.pdf>
- Damodaran, A. (b. d.). Chapter 14 – Discussion Issues and Derivations: Working Capital Effect on Cash Flows and Value. Pridobljeno iz spletnega mesta
https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/CFTheory/deriv/ch14der.html
- European Central Bank (2026). Survey on the Access to Finance of Enterprises: Lending Conditions Tightened. Pridobljeno iz spletnega mesta
<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2026/html/ecb.pr260720~caf3874a7.en.html>
- Finančni forum (2026). Finančni forum 2026 – gradivo predstavitev. Ljubljana, 10. 09. 2026.
- Intrum (2026). European Payment Report 2026. Pridobljeno iz spletnega mesta
<https://www.intrum.com/insights/publications/epr-2026/>
- Pratt, S. P. in Niculita, A. V. (2008). Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies. Fifth Edition. New York: McGraw-Hill.
- Urad RS za makroekonomske analize in razvoj – UMAR (2026). Jesenska napoved gospodarskih gibanj 2026. Pridobljeno iz spletnega mesta
https://www.umar.gov.si/napovedi/single/napoved?tx_news_pi1%5Bnews%5D=5178