

## Finančná analýza ako metóda finančného riadenia firmy

Beáta Stehlíková<sup>1</sup>

### *Financial analysis as a financial management instrument*

*The financial market is one of the elements of the market-oriented economy. The financial analysis is a fundamental element of the financial controlling business. The purpose of this article is to inform briefly about horizontal and vertical financial statements analysis as the source of competitive advantage of the firm. The article is divided into two parts. First describes financial analysis and financial statements generally. Second, it presents a practical contribution of the horizontal and vertical financial statements analysis at the controlled businesses as financial management tools, which identify the financial position, market behaviour, correlations between the net profit and the prohibitively cost and operating profit, the financial activities profit, the income tax etc.*

*Business, which the analysed firm operates in asks a provable claim on the high value of fixed assets. The capital composition of the firm is call to typify for the state-owned enterprise that was transformed to private joint-stock companies. Analysis is specially pleading for the needs considering the price of the borrowed capital in the capital structure rating. Fault factor  $\psi$  value talks about needs for the cost regulation. Stair-step conception used for counting of the net profit in the accountant period indicates the financial profit, alternatively loss, as the distinguished pre-tax profit element. Picture about firm's financial results can be completed with the information about the income tax value. Form of financial analyses presented in the article entablature the accents on the necessity to compare several accounting period and on the necessity of complex understanding of statements accounting slide "en bloc".*

*Financial analyse makes the decision makers possible to screen potential partners before the cooperation starts. On the other side, it makes a possibility to influence the production process, sales and financial management during the accounting period with a view to succeed in chartered accountant slide that attributes the financial index. This guarantees an excellent valuation from the outfitter, bank and another customer to the firm.*

**Key words:** financial management, financial statements, financial analysis, economic results, assets, capital structure, and costs.

### Úvod

Konkurenčné podmienky trhovej ekonomiky vyžadujú pre všetkých účastníkov trhu záruku ochrany. V obchodnom styku je jedným z prostriedkov, ktorý má slúžiť tomu účelu, právna povinnosť zaznamenávať a zverejňovať v úradných, verejne prístupných záznamoch, určité skutočnosti, významné pre obchodné vzťahy.

Finančná analýza sa ukazuje ako prostriedok hodnotenia obchodných partnerov na jednej strane a na strane druhej ako možnosť neustálej kontroly bonity vlastnej firmy. Obe tieto aktivity sú súčasťou finančného riadenia.

### Finančné riadenie

Do peňažných prostriedkov alebo kapitálu sa premieta každá činnosť firmy, počnúc jej zakladaním, výrobou, inováciami alebo likvidáciou. Finančné ciele sú rozhodujúcou súčasťou firemných cieľov z krátkodobého i dlhodobého hľadiska. Finančné riadenie a rozhodovanie sa sústreďuje na pohyb kapitálu a peňazí. Vychádza z celkovej technicko-ekonomickej stratégie a taktiky firmy, spätne ju ovplyvňuje a usmerňuje. Je úzko spojené s vonkajším ekonomickým prostredím firmy a sústavou peňažných vzťahov, do ktorých podnik vstupuje pri získavaní finančných zdrojov, pri ich alokovaní a viazaní v jednotlivých zložkách majetku, pri produktívnom využívaní majetku a pri rozdeľovaní dosiahnutých výsledkov (Štangová, 1998).

### Finančná analýza

Finančná analýza je jedným z prostriedkov finančného riadenia. Vhodným východiskom finančnej analýzy podniku alebo firmy je rozbor podnikových výsledkov prostredníctvom analýzy účtovných výkazov.

### *Vypovedacia schopnosť účtovných výkazov*

Účtovná závierka je každoročným výstupom finančného účtovníctva podniku. Tento dokument má v informačnom zabezpečení finančnej analýzy významné miesto. Do účtovnej závierky podniku sa veľmi komprimovaným spôsobom premieta celý reprodukčný proces podniku, je to výpoveď o podmienkach jeho realizácie, priebehu a výsledkoch. Údaje účtovnej závierky vecne, časovo a formálne správne vypovedajú o činnosti podniku.

„Účtovná závierka v sústave podvojného účtovníctva tvorí jeden celok a skladá sa zo súvahy (bilancie),

---

<sup>1</sup>Ing. Beáta Stehlíková, Katedra podnikania a manažmentu Fakulty BERG TU Košice, Park Komenského 14, 043 84 Košice (Recenzované a revidovaná verzia dodaná 29.4.2001)

z výkazu ziskov a strát. Účtovná závierka musí byť zostavená zrozumiteľne, prehľadne, preukazne a musí poskytovať pravdivý a verný obraz o majetku a záväzkoch, o hospodárskom výsledku a o finančnej situácii účtovnej jednotky“ (Zákon 563/1991 Zb. o účtovníctve, § 18).

Výhodou súčasnej štruktúry výkazov je, že: súvaha v plnom rozsahu a výkaz ziskov a strát v plnom rozsahu obsahujú údaje nielen za sledované obdobie, ale aj za obdobie minulé, takže prostredníctvom jedného výkazu je možné hodnotiť medziročný vývoj situácie vo firme. Obidva výkazy spolu úzko súvisia. Jeden výkaz je zároveň kontrolou správnosti zostavenia druhého výkazu. Výška zisku alebo straty zaznamenaná výkazom ziskov a strát sa musí rovnať zisku alebo strate, zistenému v súvahe.

Vypovedacia schopnosť údajov uvedených vo výkazoch účtovnej závierky je obmedzená:

- Používaním historických cien.
- Technikou odpisovania investičného majetku.
- Technikou oceňovania zásob.
- Málo dôsledným posudzovaním rizikových pohľadávok.
- Nezohľadňovaním položiek, ktoré majú vnútornú finančnú hodnotu (napríklad hodnota kvalifikácie a skúseností zamestnancov, podpora spoločnosti zo strany štátu, dobré meno podniku).
- Viacerí autori sa vyslovujú v tom zmysle, že bilančný zisk je istý názor na finančné výsledky podniku, ktorý okrem spomenutých skutočností ovplyvňuje aj spôsob časového rozlíšenia nákladov.
- Porovnateľnosť údajov zabezpečuje Zákon č. 563/1991 Zb., § 8:<sup>2</sup> Napriek tomu dochádza napríklad k zmenám vymedzenia kategórie „investičný majetok“ a k zmenám v postupoch účtovania pre podnikateľov tak, ako si to vyžaduje prax (Vorbová, 1999).

### **Horizontálna a vertikálna analýza účtovných výkazov**

Dokonalé spoznanie podnikových výsledkov prostredníctvom horizontálnej a vertikálnej analýzy účtovných výkazov je vhodným východiskom finančnej analýzy podniku alebo firmy. Horizontálna a vertikálna analýza sa prelínajú, navzájom sa dopĺňajú a vytvárajú tak plastický obraz o podniku. Po spracovaní výkazov takouto formou je možné finančnú analýzu prehliť o ďalšie pomerové, rozdielové a zložené ukazovatele.

Podstatou horizontálnej analýzy je porovnávanie hodnôt zvolených položiek výkazov v rôznom čase. Prívlastok „horizontálna“ vyjadruje skutočnosť, že v jednom riadku (na horizontále) je sústredených viacero obsahovo (vecne) rovnakých údajov, ktoré sa líšia časovým obdobím, o ktorom vypovedajú.

Vertikálnu analýzu charakterizuje vyčíslenie podielu jednotlivých položiek na celku, ktorého sú časťou. Relevantné údaje sú umiestnené v stĺpci (vertikálne) a vyjadrujú participáciu časti na celku, teda štruktúru celku, jeho kvalitu. Takéto spracovanie výkazov zvyšuje porovnateľnosť údajov za jednotlivé obdobia, nakoľko umožňuje porovnávanie podnikov rozdielnej veľkosti, z časti eliminuje vplyv inflácie, nakoľko absolútne čísla (vo výkazoch „nafúknuté“) sú jej vplyvom pretransformované na pomerné ukazovatele, ktoré ukazujú skutočný vplyv dynamiky zmien jednotlivých položiek na štruktúru celku (Vorbová, 1999).

### **Finančná analýza ťažobno-spracovateľskej firmy**

Podkladom pre finančnú analýzu sú účtovné výkazy ťažobno-spracovateľskej firmy. Právna forma analyzovaného subjektu je akciová spoločnosť, do vlastníctva ktorej prešiel majetok bývalého štátneho podniku kúpou od Fondu národného majetku. Zjednodušené výkazy: Súvaha a Výkaz ziskov a strát za roky 1, 2 a 3 sú v nasledujúcej časti uvedené vo forme tabuliek. Každému údaju sú priradené dve percentuálne hodnoty. Hodnota vľavo pod údajom predstavuje percento rovnakej účtovnej položky v roku 1; hodnota vpravo pod údajom predstavuje príspevok danej účtovnej položky na celku (bilančný súčet, náklady, výnosy, hospodársky výsledok).

### **Rozbor súvahy**

Súvaha vyjadruje stav majetku podľa druhov a zdrojov krytia k určitému okamžiku a umožňuje hodnotiť štruktúru zdrojov a štruktúru majetku, ktorým podnik disponuje (Štangová, 1998).

Horizontálna analýza súvahy dáva obraz o vývoji podnikového majetku (aktív), respektíve jeho finančných zdrojov (pasív). Vypovedá o objemových zmenách, ale tiež o ich dynamike. Tento typ analýzy je možné rozčleniť do úrovne jednotlivých položiek, či skupín.

<sup>2</sup> Účtovné jednotky nesmú meniť v priebehu účtovného obdobia spôsoby oceňovania, postupy odpisovania, postupy účtovania, usporiadanie položiek účtovnej závierky a obsahové vymedzenie týchto položiek a postupy na vykonanie konsolidácie účtovnej závierky. Spôsoby oceňovania, postupy odpisovania, postupy účtovania, usporiadanie položiek účtovnej závierky a obsahové vymedzenie týchto položiek a postupy na vykonanie konsolidácie účtovnej závierky použité v účtovníctve a v účtovnej závierke v jednom účtovnom období, môžu účtovné jednotky zmeniť v účtovníctve a v účtovnej závierke bezprostredne nasledujúceho účtovného obdobia len z dôvodov dosiahnutia verného zobrazenia predmetu účtovníctva; dôvody zmien a peňažné sumy z nich vyplývajúce musia byť uvedené v prílohe. Rozdiely zo zmien použitých spôsobov oceňovania v účtovníctve a v účtovnej závierke podľa odseku 2 sú účtovnými prípadmi bezprostredne nasledujúceho účtovného obdobia.

Vertikálna analýza súvahy umožňuje spoznať a následne hodnotiť adekvátnosť štruktúry majetku a zdrojov jeho krytia, využitie jednotlivých druhov majetku, výnosnosť kapitálových položiek (Vorbová, 1999).

Súvaha a jej percentuálny rozbor je uvedený v tabuľke č. 1 (strana aktív) a v tabuľke č. 2 (strana pasív).

### Aktíva

Ako je možné čítať z tabuľky č. 1, v stálych aktívach je vo všetkých uvedených rokoch viazaných viac ako 50% kapitálu na základe tohoto zistenia zaradíme firmu a odvetvie k investične náročným (Vlachynský, 1999). Na prvý pohľad sledujeme v riadku **Aktíva celkom**, že hodnota majetku je v roku 2 maximálna a v roku 3 minimálna. Toto konštatovanie by nemalo väčší význam, keby sme sa nezamerali na kvalitatívnu stránku uvedených zmien.

Tab.1. Rozbor aktív.  
Tab.1. Assets analysis.

ROZBOR AKTÍV						
ROK	1		2		3	
Aktíva celkom	1125577		1143202		1065982	
	100%	100%	102%	100%	95%	100%
Stále aktíva	597884		663563		618182	
	100%	53%	111%	58%	103%	58%
Nehmotný investičný majetok	4603		4062		2772	
	100%	0,4%	88%	0,4%	60%	0,3%
Hmotný investičný majetok	570419		542609		494441	
	100%	51%	95%	47%	87%	46%
Finančné investície	22862		116892		120969	
	100%	2%	511%	10%	529%	11%
Obežné aktíva	524580		452018		442558	
	100%	47%	86%	40%	84%	42%
Zásoby súčet	155006		196479		151473	
	100%	14%	127%	17%	98%	14%
Krátkodobé pohľadávky	322759		227173		286140	
	100%	29%	70%	20%	89%	27%
Finančný majetok	46815		28366		4945	
	100%	4%	61%	2%	11%	0,46%
Ostatné aktíva	3113		27621		5242	
	100%	0,3%	887%	2%	168%	0,5%
prechodné účty aktív						

Údaj vľavo pod hodnotou účtovnej položky vyjadruje percento danej položky oproti hodnote rovnakej položky v roku 1.

Údaj vpravo pod hodnotou účtovnej položky udáva, akou pomernou čiastkou sa podieľa na bilančnom súčte.

Hodnoty účtovných položiek sú uvedené v tis. Sk.

### ➤ Sledujeme najprv stále aktíva a ich zložky.

Nárast a pokles abso-lútnej hodnoty je podobný, ako u celkového bilančného súčtu, avšak zaujímavejší je nárast pomernej čiastky stálych aktív na takmer 60% bilančného súčtu. Príčinou nárastu stálych aktív je investovanie. Tu je potrebné si uvedomiť, ktoré zložky majetku priamo súvisia s aktivitami ťažobno – spracovateľskej firmy. Bude to hmotný a nehmotný investičný majetok. Hodnota hmotného investičného majetku (ďalej HIM) a nehmotného investičného majetku (ďalej NHIM) je v rokoch 2 a 3 nižšia, ako v roku 1, ale stále aktíva celkom v roku 2 dosahujú maximálnu hodnotu. Vysvetlením je hodnota finančných investícií rovná 1/10 bilančného súčtu. Vzhľadom na primárne aktivity firmy je možné hodnotu tejto položky považovať za vysokú a naznačuje skôr diverziifikáciu ako rozširovanie vlastných výrobných kapacít. Finančné inves-

tície nie sú prvkom HIM, ktorý sa podieľa na výrobe.

HIM a NHIM sú špecifickou účtovnou kategóriou. Legislatíva umožňuje, aby sa hodnota kapitálu ,viazaná v týchto aktívach, prostredníctvom odpisov postupne preniesla do nákladov. Súčasne je týmto spôsobom „uvoľňovaný“ kapitál, ktorý môže podnik použiť napríklad na prirodzenú reprodukciu výrobných kapacít (Vlachynský, 1999). Nárast a pokles HIM a NHIM je z tohoto dôvodu vždy potrebné sledovať v závislosti na odpisoch. Podľa jednoduchého výpočtu môžeme zistiť výšku investícií do HIM a NHIM v jednotlivých rokoch: Index 1 označuje rok aktuálny a index 0 rok minulý.

$$\text{investície}_1 = (\text{NHIM}_1 + \text{HIM}_1) - (\text{NHIM}_0 + \text{HIM}_0) + \text{odpisy}_1 + \text{zostatková cena predaného HIM}_1 \quad (1)$$

Výpočtom podľa vzťahu (1) (použitím údajov z tabuľky č. 1 a tabuľky č. 4) pre rok 2 dostávame hodnotu investícií do HIM a NHIM: 55156 tis. Sk. Keď túto sumu porovnáme s výškou odpisov a zostatkovou (účtovnou) cenou predaného investičného majetku v roku 2: 83507 tis. Sk, môžeme povedať, že na reprodukciu HIM a NHIM firma použila 66% uvoľnených finančných prostriedkov. Pri obdobnom výpočte pre rok 3 zistíme výšku investícií: 22239 tis. Sk a hodnotu uvoľnených finančných prostriedkov: 71697 tis. Sk, teda na

reprodukcii bolo použitých 31% uvoľnených finančných prostriedkov. Vypočítané hodnoty by sme si mohli dovoliť posudzovať len v prípade, ak by sme mali k dispozícii údaje za podstatne dlhšie obdobie, nakoľko nižšia úroveň investícií v priebehu 2 rokov môže byť dôsledkom vysokých investícií v období predchádzajúcom. K tejto hypotéze evokuje nárast odpisov, nákladovej položky, v roku 2 oproti roku 1. Mnohí autori zdôrazňujú rozdielnú nadobúdaciú cenu investičného majetku spôsobenú nárastom cien a inflačným vývojom. Rozdiel v cene stavebných prác v roku 2 oproti roku 1 je 8,77% a rozdiel medzi cenou priemyselných výrobkov je 3% (Štatistická ročenka 1999). To znamená, že reálna hodnota investícií v roku 2 je o 3% - 8,7% nižšia, ako keby bol rovnaký investičný majetok získaný v roku 1.

#### ➤ **Obežné aktíva**

Absolútna hodnota obežných aktív bola v roku 2 nižšia ako v roku 1 a v roku 3 opäť nižšia ako v roku 2. Jednotlivé položky obežného majetku navzájom úzko súvisia. Z tabuľky 1 sa dozvedáme, že firma poskytuje svojim obchodným partnerom pomerne dlhú lehotu splatnosti, nakoľko hodnota krátkodobých pohľadávok (väčšinu tvoria pohľadávky z obchodného styku) je takmer dvojnásobkom hodnoty zásob. Neplatí to pre rok 2, kedy bol rozdiel medzi krátkodobými pohľadávkami a zásobami menší. Vzhľadom na tendenciu podnikov riadiť stav zásob a pohľadávok by sme mohli mylne tvrdiť, že podnik v roku 2 „neustriehol“ skladové zásoby, ale podarilo sa mu znížiť zaťaženie krátkodobými pohľadávkami. Týmto spôsobom sa v účtovných výkazoch prejaví skutočnosť, keď odberateľ nepreberie zákazku (tovar zostane na sklade, nevznikne očakávaná pohľadávka).

Poslednou účtovnou položkou obežného majetku je Finančný majetok. K poklesu hodnoty obežných aktív v rokoch 2 a 3 prispela nízka hodnota finančného majetku. Hodnota finančného majetku na konci roku 3 je príliš nízka z hľadiska potrieb firmy.

➤ **Ostatné aktíva**, prechodné účty aktív tvoria najmenšiu časť majetku firmy, v tejto analýze im nebude venovaná pozornosť.

#### **Pasíva**

Súvaha – strana pasív, sa vo financiách a účtovníctve chápe ako súhrn finančných zdrojov, ktoré sa vynaložili na získanie podnikového majetku (tento majetok finančne kryjú). Zastúpenie jednotlivých zložiek kapitálu charakterizuje finančnú štruktúru podniku (tabuľka č. 2).

Pri hodnotení finančnej štruktúry nás v prvom rade zaujíma pomer vlastných a cudzích zdrojov. Percentuálny údaj nájdeme priamo v tabuľke č. 2. Naznačuje vysokú zadlženosť. Až v roku 3 sa pomerné zastúpenie vlastných zdrojov približuje odporúčanej hodnote 30% (Vlachynský, 1999). Riziko vysokej hodnoty cudzieho kapitálu spočíva v cene cudzieho kapitálu – úrokoch, ktoré sú položkou finančných nákladov. Všimnime si v tabuľke č. 4, ako vysoká hodnota cudzieho kapitálu ovplyvnila jeho cenu. Nákladové úroky sú najvyššie v roku 3. Toto zistenie len potvrdzuje, že v každom prípade finančnej analýzy firmy je potrebné skúmať skutkový stav v širších súvislostiach.

Cudzíe zdroje v roku 1 a 2 tvorí z väčšej časti záväzok voči FNM, ktorý firma spláca investíciami a splatená čiastka cudzích zdrojov zostáva na strane pasív v podobe kapitálových fondov.

➤ **Vlastné imanie**, alebo vlastné zdroje.

Hodnoty, spôsoby tvorby a možnosti použitia zdrojov kapitálu, ktoré sú vedené v účtovných položkách vlastného imania, sú určené stanovami akciovej spoločnosti pri jej vzniku.

Základné imanie o málo prevyšuje najnižšiu zákonom stanovenú čiastku 1 000 000 Sk. Vysoká hodnota cudzieho kapitálu a nízka hodnota základného imania sú typickými znakmi mnohých sprivatizovaných podnikov. (Vlachynský 1999) Napriek tomu pre potenciálnych veriteľov nemôže byť táto charakteristika zárukou solídnosti a schopnosti uhrádzať svoje záväzky, aj vzhľadom na nízke finančné riziko vlastníkov (Vlachynský, 1999).

Kapitálové fondy majú v roku 2 a 3 rastúcu tendenciu. Táto položka finančných zdrojov môže byť dopĺňaná z viacerých zdrojov (ziskové fondy, dary, štátne príspevky). Je možné ju použiť napríklad na navýšenie základného imania v prípade, že to stanovuje spoločnosť dovoľujú (Zákon č. 513/1991). V našom prípade je najvyššou položkou vlastného imania.

Pre fondy zo zisku vyčítame hodnotu určenú stanovami, do výšky ktorej sú fondy vždy dopĺňované. Obchodný zákonník stanovuje rozpätie medzi minimom a maximom hodnoty rezervného fondu (rezervný fond je jeden z fondov zo zisku) (Zákon 104/1990).

Položka hospodársky výsledok bežného účtovného obdobia na strane pasív umožňuje jej porovnanie s bilančným súčtom. Kapitál kumulovaný v tejto firme je za rok schopný priniesť 3%-8% svojej hodnoty v podobe zisku. Príčinu znižovania jeho hodnoty budeme skúmať vo výkaze ziskov a strát.

Tab.2. Rozbor pasív.  
Tab.2. Liabilities analysis.

ROZBOR PASÍV						
ROK	1		2		3	
Pasíva celkom	1125577		1143202		1065982	
	100%	100%	102%	100%	95%	100%
Vlastné imanie	217809		270329		283176	
	100%	19%	124%	24%	130%	27%
Základné imanie	1200		1200		1200	
	100%	0,1%	100%	0,1%	100%	0,1%
Kapitálové fondy	101051		158339		216421	
	100%	9%	157%	14%	214%	20%
Fondy zo zisku	29111		29111		29111	
	100%	3%	100%	3%	100%	3%
Hospodársky výsledok minulých rokov	0		7150		545	
				0,6%		0,1%
Hospodársky výsledok bež.účtovného obdobia	86447		74529		35899	
	100%	8%	86%	7%	42%	3%
Cudzíe zdroje	872224		859193		766449	
	100%	77%	99%	75%	88%	72%
Rezervy	167768		162958		162839	
	100%	15%	97%	14%	97%	15%
Dlhodobé záväzky súčet	364127		159458		141152	
	100%	32%	44%	14%	39%	13%
Krátkodobé záväzky súčet	215669		230138		203084	
	100%	19%	107%	20%	94%	19%
Bankové úvery a výpomoci	124661		306639		259374	
	100%	11%	246%	27%	208%	24%
Ostatné pasíva	35544		13680		16357	
	100%	3%	38%	1,2%	46%	1,5%

Údaj vľavo pod hodnotou účtovnej položky vyjadruje percento danej položky oproti hodnote rovnakej položky v roku 1.

Údaj vpravo pod hodnotou účtovnej položky udáva, akou pomernou čiastkou sa podieľa na bilančnom súčte.

Hodnoty účtovných položiek sú uvedené v tis. Sk.

## Rozbor výkazu ziskov a strát

Výkaz ziskov a strát (výsledovka) zachytáva výnosy a náklady podniku v súlade s aktuálnym princípom účtovníctva (keď výnosy v súlade s platnými predpismi vznikli a náklady sa vynaložili), bez ohľadu na to, či v danom období ich ekvivalent v peňažnej forme do podniku prišiel, alebo z podniku odišiel. Výkaz ziskov a strát v predpisanej podobe má stupňovitú formu. Dáva podrobný prehľad o tom, z čoho sa skladajú výnosy a náklady a o jednotlivých druhoch hospodárskeho výsledku.

Hospodársky výsledok bežného účtovného obdobia je rozdiel medzi všetkými výnosmi a všetkými nákladmi podniku.

Horizontálna analýza „výsledovky“ hodnotí vývoj podnikových výnosov a nákladov, pričom veľká pozornosť je venovaná vývoju hospodárskeho výsledku. Rozdielna dynamika jednotlivých položiek výnosov a nákladov môže osvetliť charakter vývoja hospodárskeho výsledku.

## ➤ Cudzíe zdroje

Ich hodnota vyjadruje finančné prostriedky, ktoré bolo potrebné získať na pokrytie majetku z externých zdrojov. Výnimku tvoria rezervy. Tieto sú tvorené účelovo viazaným kapitálom. Rozpustením rezerv by vznikol výnos zvyšujúci hospodársky výsledok. Ich pomerne stabilná hodnota vypovedá o vyrovnanom hospodárení firmy, avšak percento, ktorým sú zastúpené na bilančnom súčte, nakoľko patria k cudzím zdrojom, zhoršuje finančnú štruktúru z pohľadu veriteľov.

Dlhodobé záväzky predstavujú dlh voči FNM (bez úrokov), avšak jeho splácaním (znižovanie hodnoty v roku 2 a 3) je firma nútená využívať menej výhodné (finančne nákladné) úvery.

Krátkodobé záväzky vo všetkých rokoch tvoria približne rovnakú čiastku bilančného súčtu a na doplnenie obrazu o firme je dobré porovnať ich s krátkodobými pohľadávkami. Zistujeme, že systém dodávateľsko-odberateľských vzťahov umožňuje pokryť časť krátkodobého potrebného kapitálu práve z tohoto zdroja.

Využívanie bankových úverov a výpomocí súvisí s potrebou krátkodobého kapitálu pre obežný majetok. Nárast hodnoty bankových úverov v roku 2 vysvetľuje zvýšená potreba celkového kapitálu (bilančného súčtu) a zníženie dlhodobých záväzkov oproti roku 1. Podobne, pokles bilančného súčtu v roku 3 pri stabilnom vývoji ostatných účtovne ovplyvniteľných položiek znížil potrebu kapitálu z tohoto zdroja.

Rozbor výkazu ziskov a strát bude vysvetlený len na rozbere tržieb a niektorých súhrnných položiek výnosov, nákladov a hospodárskeho výsledku na základe tabuľky č. 3., ktorá je zostavená podobným spôsobom, ako tabuľky 1 a 2, ale zohľadňuje aj stupňovitú podobu uvedeného výkazu, zaužívanú v účtovníctve.

Tab.3. Rozbor výkazu ziskov a strát.  
Tab.3. Profit and loss statement analysis.

ROZBOR VÝKAZU ZISKOV A STRÁT						
ROK	1		2		3	
tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	1022094		1026816		1196911	
	100%	84%	100%	81%	117%	94%
PREVÁDZKOVÉ VÝNOSY CELKOM	1138650		1178237		1231754	
	100%	94%	103%	92%	108%	96%
PREVÁDZKOVÉ NÁKLADY SPOLU	1076889		1095741		1148437	
	100%	97%	102%	94%	107%	95%
Prevádzkový hospodársky výsledok	61 761		82 496		83 317	
	100%	71%	134%	111%	135%	232%
FINANČNÉ VÝNOSY	76390		96711		45010	
	100%	6%	127%	8%	59%	4%
FINANČNÉ NÁKLADY	31270		71699		56705	
	100%	3%	229%	6%	181%	5%
Hospodársky výsledok z finančných operácií	45 120		25 012		-11 695	
	100%	52%	55%	34%	-26%	-33%
VÝNOSY CELKOM	1215084		1274956		1277879	
	100%	100%	105%	100%	105%	100%
NÁKLADY CELKOM	1108217		1168884		1210861	
	100%	100%	105%	100%	109%	100%
Hospodársky výsledok za účtovné obdobie	86 447		74 529		35 899	
	100%	100%	86%	100%	42%	100%
Daň splatná spolu	-20 420		-31 543		-31 110	
	100%	-24%	154%	-42%	152%	-87%

Údaj vľavo pod hodnotou účtovnej položky zaznamenáva v percentách vývoj oproti rovnakej položke v roku 1.

Údaj vpravo pod hodnotou účtovnej položky vysvetľuje, akým percentom sa v konkrétnom účtovnom období položka podieľa na príslušnom celku kategórii: Výnosy celkom, Náklady celkom a Hospodársky výsledok za účtovné obdobie.

Kvôli prehľadnosti sú jednotlivé kategórie odlišené formátom písma alebo výplňou. V tabuľke nie sú uvedené mimoriadne výnosy, mimoriadne náklady a hospodársky výsledok z mimoriadnych operácií, ale vo výpočte celkov sú zohľadnené. O dani z príjmov je uvažované ako o zložke hospodárskeho výsledku, ktorá hospodársky výsledok zníži (napriek skutočnosti, že je to nákladová položka), pretože takto sčítaním všetkých zložiek hospodárskeho výsledku dostaneme Hospodársky výsledok bežného účtovného obdobia.

Hodnoty účtovných položiek sú uvedené v tis. Sk.

ladov.

Hospodársky výsledok bežného účtovného obdobia je súčet hospodárskeho výsledku z činností prevádzkových, finančných a mimoriadnych, od ktorého je odpočítaná splatná daň z príjmu.

Hospodárske výsledky z uvedených činností sú vo výkaze ziskov a strát uvedené, ako rozdiel medzi výnosmi a nákladmi z príslušných činností. Systém zvolený v tabuľke č. 3 predstavuje hospodársky výsledok bežného účtovného obdobia, ako celok na ktorom sa príspevkami podieľajú čiastkové hospodárske výsledky a daň z príjmu. Hospodársky výsledok z finančných operácií sa javí ako jazýček na váhach a výraznou mierou vplýva na výslednú výšku hospodárskeho výsledku účtovného obdobia. (Borovský 2000) V roku 3 je príspevok hospodárskeho výsledku z finančných operácií prvý raz záporný. V tomto roku podnik zaplatil najvyššie úroky (viď. tabuľka č. 4 nákladové úroky) a po prvý raz výnosové úroky nedosiahli hodnotu nákladových úrokov. Analýzu výkazu ziskov a strát je možné zjednodušiť vypočítaním tzv. „halierového ukazovateľa“ (Votavová, Kraftová, 1999).

Zisk je cieľom podnikateľskej činnosti. Analyzovaná firma vykazuje kladnú hodnotu hospodárskeho výsledku vo všetkých uvedených rokoch 1, 2, 3, vykazuje teda zisk. V roku 2 a 3 oproti roku predchádzajúcemu táto účtovná položka zaznamenala pokles. Hodnotu hospodárskeho výsledku bežného účtovného obdobia môžeme vypočítať, keď od všetkých výnosov odpočítame všetky vynaložené náklady a splatnú daň.

Ak sa zameriame na výnosové a nákladové položky, môžeme skonštatovať, že najvýraznejšie sa na výnosoch a nákladoch podieľajú prevádzkové aktivity podniku. Prevádzkové výnosy sa na celkových výnosoch podieľajú 92–96%. V hodnotovom vyjadrení v roku 2 a v roku 3 zaznamenali nárast. Najväčšou položkou prevádzkových výnosov sú tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb. Na základe vývoja tržieb v čase usudzujeme v roku 3 na výraznejšiu expanznú politiku.

Hodnota finančných výnosov v jednotlivých rokoch predstavuje doplnok k prevádzkovým výnosom do 100%, teda 4 až 8%.

Podobne to vyzerá pri nákladových položkách; prevádzkové náklady tvoria 94 až 97% celkových nákladov a hodnota finančných nákladov je 2 až 5% celkových ná-

$$\psi = \frac{N}{V}; \quad (N - \text{náklady}; V - \text{výnosy}). \quad (2)$$

Pre analyzovanú firmu je hodnota  $\psi$  vo všetkých rokoch väčšia ako 0,9. To znamená, že viac než 90 halierov z každej koruny výnosov podnik spotrebuje vo forme nákladov. Výsledok tohoto jednoduchého výpočtu zdôrazňuje, aké je pre analyzovanú firmu dôležité sledovať a riadiť nákladovosť všetkých aktivít.

Tab.4. Niektoré údaje výkazu ziskov a strát.  
Tab.4. Some closing entry from profit and loss statement.

Niektoré údaje Výkazu ziskov a strát			
Rok	1	2	3
odpisy hmotného a nehmotného investičného majetku	60416	72932	70975
zostatková cena predaného investičného majetku a materiálu	12466	10575	722
výnosové úroky	4273	8445	9992
nákladové úroky	3915	5631	19146

Hodnoty účtovných položiek sú uvedené v tis. Sk.

Význam vo finančnej analýze firmy má aj preskúmanie dane z príjmov. Ak daň splatná v účtovnom období tvorí čiastku vyššiu, ako percento pre aktuálny rok dané legislatívou, znamená to, že nie všetky vynaložené náklady sú daňovo uznané (Zákon 366/1999). Tento jav je pozorovateľný v roku 3. Na základe predchádzajúceho skúmania daňovo neuznané náklady môžu v tejto firme súvisieť s výdavkami na reprezentáciu (zvýšenie tržieb v roku 3 o 17%), s finančnými operáciami a napríklad s vyplatením podielov na zisku.

V tabuľke č. 4 sú uvedené údaje výkazu ziskov a strát, na ktoré sa odvolávam v rozboroch a vo výpočtoch.

## Zhrnutie výsledkov finančnej analýzy

Na základe uskutočneného rozboru účtovnej závierky rokov 1, 2 a 3 môžeme o skúmanej firme povedať, že odvetvie v ktorom podniká, vyžaduje vysoké hodnoty stálych aktív. Avšak kvalita nárastu ich hodnoty nevytvára o rozširovaní výrobných kapacít, ale o hľadani iných možností podnikania. Vzťah jednotlivých položiek obežných aktív môže podať informáciu o logistickom prístupe, ale aj o nedodržaní odberu produkcie vyrobenej na zákazku. Kapitálová štruktúra firmy je typická pre akciové spoločnosti transformované v rámci privatizačného procesu zo štátnych podnikov. Napriek tomuto vysvetleniu nízka hodnota vlastných zdrojov kapitálu predostiera otázky o dôveryhodnosti takéhoto dlžníka. Výsledky skúmania výkazu ziskov a strát, hlavne v roku 3, zdôrazňujú potrebu využívať zdroje kapitálu, ktoré sú z hľadiska nákladov na kapitál efektívne a kontrolovať výšku všetkých nákladov. Sledovanie súvislostí medzi tržbami a daňou môže vypovedať o trhovej stratégii firmy.

## Záver

Typ finančnej analýzy, prezentovaný v tomto príspevku, ktorý je založený na percentuálnom rozbere údajov účtovnej závierky niekoľkých účtovných období je dôležitou zložkou komplexného pohľadu na firmu. Významne dopĺňa bežne používané hodnotiace ukazovatele solventnosti, finančnej nezávislosti, rentability, ekonomickej aktivity a trhovej hodnoty.

Publikovanie tohoto príspevku sleduje viacero cieľov:

1. Upozorniť manažment firiem na šírku informácií, ktoré o firme dôsledne vypracovaná finančná analýza podáva a na základe toho zdôrazniť nutnosť v priebehu účtovného obdobia cielene pôsobiť na všetky podnikateľské aktivity firmy za účelom dosahovania dopredu určených finančných ukazovateľov.
2. Naznačiť možnosť získať na základe verejne dostupných údajov obsiahnutých vo výročnej správe prvotnú informáciu o potenciálnom partnerovi. Ich doplnením o ďalšie informácie formálneho a neformálneho charakteru zo špecializovaných, regionálnych a iných periodík, reprezentačných firemných publikácií, môže byť obraz o firme dokonalejší a plastickejší.
3. Zdôrazniť, že pohľad na ukazovatele finančnej analýzy bez dôsledného zohľadnenia vzájomných súvislostí zmien hodnôt jednotlivých položiek je strohý a neúplný.

Na základe zistení v analyzovanej firme navrhujem:

1. Zvážiť adekvátnosť investícií do hmotného a nehmotného investičného majetku, ktoré by mali v každom roku dosahovať minimálne hodnotu odpisov.
2. Naďalej rešpektovať dôležitosť marketingu pri zabezpečovaní odbytu výrobkov.

3. V rámci stanov úmerne zvyšovať hodnotu vlastného imania, ktorého podiel na celkovom bilančnom súčte je podstatný pre bonifikáciu firmy zo strany finančných inštitúcií.
4. Dôsledne kontrolovať všetky náklady.

Tento príspevok vznikol v súvislosti s riešením grantovej úlohy 1/6209/99 – Transformácia baníckych firiem v období prechodu na trhové hospodárstvo.

#### Literatúra

- BOROVSKÝ, J.: Stratovosť päťiny podnikov spôsobujú vysoké úrokové sadzby, Trend č. 15/2000, *Trend*, Bratislava, 2000
- JINDRÁK, J.: Zbierka súvzťažností k účtovej osnove pre podnikateľov, *ELITA*, Bratislava, 1996
- Obchodný zákonník a živnostenský zákon, *Epos*, Bratislava, 1998
- ŠTANGOVÁ, N.: Finančné riadenie firmy, *Štroffek s.r.o.*, Košice, 1998
- VLACHYNSKÝ, K. a kol.: Podnikové financie, Súvaha, spol. s r. o., Bratislava, 1999
- VORBOVÁ, H.: Výkaz cash flow a finanční analýza, *LINDE*, Praha, 1999
- VOTAVOVÁ, M., KRAFTOVÁ, I.: Zlomový faktor medzi ukazateli rentability, E+M, www. Vslib. Cz./ 1999
- Zákon 104/1990 o akciových spoločnostiach
- Zákon 366/1999 o daniach z príjmov
- Zákon č.513/191 Zb. Obchodný zákonník
- Zákon o účtovníctve 563/1991 Zb.