

# Finančná analýza firmy

Nora Štangová<sup>1</sup>

## Financial analysis of a firm

A financial structure and a financial situation of a firm are determined by financial transactions performed by the firm. An actual financial situation of the firm is influenced by internal and external factors and is formed by the sum of capital sources and possessions, i.e. the balance sheet. The financial situation of the model firm (joint-stock company) is analyzed in the present paper using special methods of a financial analysis (DU PONT and EX POST)

**Key words:** financial structure, financial management, market economy, costs, market conditions, liquidity, balance sheet

## Úvod

Súčasnité obdobie sa v našej spoločnosti vyznačuje výraznými zmenami. Prebiehajúca ekonomická reforma je založená na návrate k trhovému hospodárstvu. Pluralita vlastníckych foriem a na ňu nadväzujúca suverenita podnikov, otvorenie sa medzinárodnej konkurencii sú nevyhnutné predpoklady efektívneho rozvoja našej ekonomiky.

V tejto situácii sa finančné prostriedky stávajú základným kritériom ekonomických rozhodnutí. Finančné riadenie nadobúda nosný význam a sústreďuje sa na získanie a optimálnu alokáciu kapitálu. Úspešné finančné riadenie predpokladá dobrú znalosť finančnej situácie (Vlachynský, 1993).

O spôsoboch jej prezentácie pojednáva nasledujúci článok.

## Finančná situácia a finančná štruktúra

Každá firma je ovplyvňovaná celým radom udalostí, ktoré predstavujú rôzne finančné transakcie. Všetky tieto transakcie tvoria veľkú množinu dát, ktoré zároveň formujú finančnú štruktúru firmy a určujú finančnú situáciu firmy. Tieto informácie sa týkajú ďalšieho vývoja firmy a zároveň znamenajú pohľad späť.

V trhovej ekonomike má finančná situácia veľmi zásadný dopad na tvorbu podnikového image s významnými vonkajšími a vnútornými súvislosťami.

Firma sa nachádza v určitom ekonomickom, finančnom, právnom a daňovom prostredí. V dôsledku toho finančnú situáciu ovplyvňujú nielen vnútorné, ale aj vonkajšie faktory. Podnik musí pri rozhodovaní v konkrétnych situáciách zvažovať veľa vplyvov, ktoré v každom okamihu pôsobia na finančné hospodárenie firmy. Do finančnej situácie sa premieta kvalita výroby, úroveň komerčnej činnosti a poznanie trhu, inovačná aktivita, a pod. Finančnú situáciu teda môžeme charakterizovať ako vzťah medzi zdrojmi kapitálu a jeho potrebami (ako vzťah vývoja špecifických aktív a zdrojov ich financovania). Zloženie zdrojov aj aktív predstavuje finančnú štruktúru firmy.

## Finančná analýza ako prostriedok posúdenia finančnej situácie.

Najrýchlejšou a najúčinnjšou metódou posúdenia finančnej situácie je finančná analýza. Je to súbor metód, ktoré umožňujú určovať relatívne postavenie firmy v spoločnosti a pomocou súboru indikátorov vykonať jej hodnotenie voči ostatným organizáciám. Hlavným nástrojom finančnej analýzy je konštrukcia a následná interpretácia pomerových ukazovateľov. Vnútorná finančná analýza je zameraná na zistenie likvidity firmy, resp. na zhodnotenie jejminulých výsledkov. Cieľom vonkajšej analýzy je určenie a ohodnotenie kredibility firmy, resp. jej investičného potenciálu.

V predkladanom príspevku je prezentovaná finančná situácia modelovej akciovej spoločnosti na základe vybraných metód finančnej analýzy. Východiskovými údajmi pre analýzu sú účtovné finančné výkazy, súvaha a výsledovka.

<sup>1</sup> Katedra riadenia výrobných procesov F BERG Technickej univerzity, 042 00 Košice, ul. Boženy Němcovej 3 (Doručené 20.9.1996, revidovaná verzia doručená 15.10.1996)

## Vlastná analýza modelovej akciovej spoločnosti

Analýze je podrobená firma, ktorá vznikla roku 1975, do roku 1992 bola štátnym podnikom a na základe privatizačného projektu pre založenie akciovej spoločnosti so zahraničnou účasťou sa stáva a.s., ktorá sa prispôsobila požiadavkám trhu, o čom svedčí aj rozšírenie ponuky výrobkov pre odberateľov (aj maloobdberateľov) a otvorenie vlastných predajní. Firma neustále dobudováva svoju obchodno - technickú základňu, usiluje sa o vytváranie spoločných podnikov s inými firmami, čím si vytvára priestor pre zefektívňovanie svojich aktív na udržanie sa v náročných trhových podmienkach. Finančná štruktúra a.s. je uvedená v tab. 1.

V aktívach firmy má najmenšie zastúpenie nehmotný investičný majetok, tvorí iba 0,08% z celkových aktív. Hmotný investičný majetok tvorí 94% celkových aktív a v rámci neho 53% tvoria budovy, haly, stavby. Stroje, prístroje a zariadenia majú druhé najväčšie zastúpenie v hmotnom investičnom majetku, a to 41,2%, pozemky tvoria 3,8% z hmotného investičného majetku. Ostatné položky hmotného investičného majetku majú malý percentuálny podiel. Na stálych aktívach sa 5,58% podieľajú finančné investície. V rámci celkových aktív sú stále aktíva najrozsiahlejšou skupinou.

V obežných aktívach majú zásoby 41,49% a pohľadávky 52,79%, čo je pre podnik veľmi nepriaznivý stav, pretože peňažné prostriedky v nich viazané bránia podniku voľne s nimi disponovať. V rámci obežných aktív má finančný majetok len 5,72%. Z neho 97,5% tvoria účty v bankách. Veľmi malé zastúpenie tvoria peniaze, iba 2,5%.

Vlastné imanie v pasívach tvorí 91% a má najväčšie zastúpenie. Z neho 74% tvorí základné imanie, 16,2% kapitálové fondy a 6,9% fondy zisku. Hospodársky výsledok bežného roka prispel do vlastného imania len 2,9%-ami.

Hodnota 8,8% cudzích zdrojov znamená pre podnik veľmi priaznivý výsledok. Podnik má však vysoké percento záväzkov (65% z cudzích zdrojov). Rezervy sa podieľajú na cudzích zdrojoch 10% a bankové úvery 25%, t.z., že podnik nie je vo vysokej miere zaťažený bankovými úvermi. Výsledovka je uvedená v tab. 2.

Za dané účtovné obdobie podnik vykazoval zisk 129 318 000,- Sk. Z prevádzkových výnosov majú najväčší podiel tržby za výrobu - 94%.

Ostatné výnosy sa podieľajú na zisku len nepatrne:

- 0,8% tržby z predaja investičného majetku a materiálu,
- 3,3% zúčtovanie rezerv a časové rozlíšenie,
- 1,2% ostatné prevádzkové výnosy.

Spolu tieto výnosy tvoria prevádzkové výnosy, ktoré sa na celkových výnosoch podieľajú 97%-tami. Ďalšou skupinou sú výnosy z finančných operácií avšak majú len 2,2%-ný podiel na celkových výnosoch. Z tabuľky 2 vyplýva, že najväčší objem tvoria ostatné finančné výnosy - 71%. Mimoriadne výnosy sa len 1,2%-tami podieľajú na prevádzkových výnosoch.

Z prevádzkových nákladov 71% tvorí výrobná spotreba. Druhým najväčším podielom (11%) sú osobné náklady, do ktorých zahŕňame mzdové a sociálne náklady. Odpisy tvoria 12% hmotného a nehmotného investičného majetku. Ostatné náklady majú malé podiely v celkových prevádzkových nákladoch. Prevádzkové náklady sa na celkových nákladoch podniku podieľajú až 97%-tami.

Z položiek finančných nákladov majú ostatné finančné náklady 67% zastúpenie. Druhé najväčšie zastúpenie 27,4% majú náklady na úroky. Finančné náklady sa na celkových nákladoch podieľajú 3,3% a mimoriadne náklady 0,08%-ami.

### Vybrané metódy finančnej analýzy a jej výsledky.

Finančná analýza, ako bolo už spomenuté, je metóda poznania príčinných súvislostí ekonomických javov, ktorá umožňuje nájsť v konkrétnych podmienkach také riešenie, ktoré smeruje k optimálnemu využitiu dostupných zdrojov, rozširovaniu ekonomickej činnosti a zabezpečeniu finančnej rovnováhy.

<b>AKTÍVA</b>	<b>v tis. Sk</b>	<b>%</b>
Nehmotný investičný majetok (software)	1 729	0,08
Pozemky	75 493	3,8
Budovy, haly, stavby	1 045 790	53
Stroje, prístroje, zariadenia	813 938	41,2

Iný hmotný investičný majetok	40	0,003
<i>Pokračovanie tabuľky:</i>		
Nedokončené hmotné investície	33 313	1,7
Poskytnuté preddavky na HIM	5 504	0,3
<b>SPOLU HIM</b>	<b>1 974 078</b>	<b>100/94,34</b>
Finančné investície	116 665	5,58
<b>STÁLE AKTÍVA CELKOM</b>	<b>2 092 462</b>	<b>100/74</b>
Zásoby	275 745	41,49
Pohľadávky	350 869	52,79
Peniaze	952	2,5
Účty v bankách	36 979	97,5
<b>FINANČNÝ MAJETOK</b>	<b>37 931</b>	<b>100/5,72</b>
<b>OBEŽNÉ AKTÍVA CELKOM</b>	<b>664 545</b>	<b>100/24</b>
Ostatné aktíva	42 152	2
<b>AKTÍVA CELKOM</b>	<b>2 799 159</b>	<b>100</b>

<b>PASÍVA</b>	<b>v tis. Sk</b>	<b>%</b>
Základné imanie	1 881 400	74
Kapitálové fondy	415 801	16,2
Fondy zisku	176 850	6,9
Hospodársky výsledok bežného roka	72 987	2,9
<b>VLASTNÉ IMANIE</b>	<b>2 547 038</b>	<b>100/91</b>
Závazky	158 919	65
Rezervy	25 209	10
Bankové úvery a výpomoci	61 478	25
<b>CUDZIE ZDROJE</b>	<b>245 606</b>	<b>100/8,8</b>
Ostatné pasíva	6 515	0,23
<b>PASÍVA CELKOM</b>	<b>2 799 159</b>	<b>100</b>

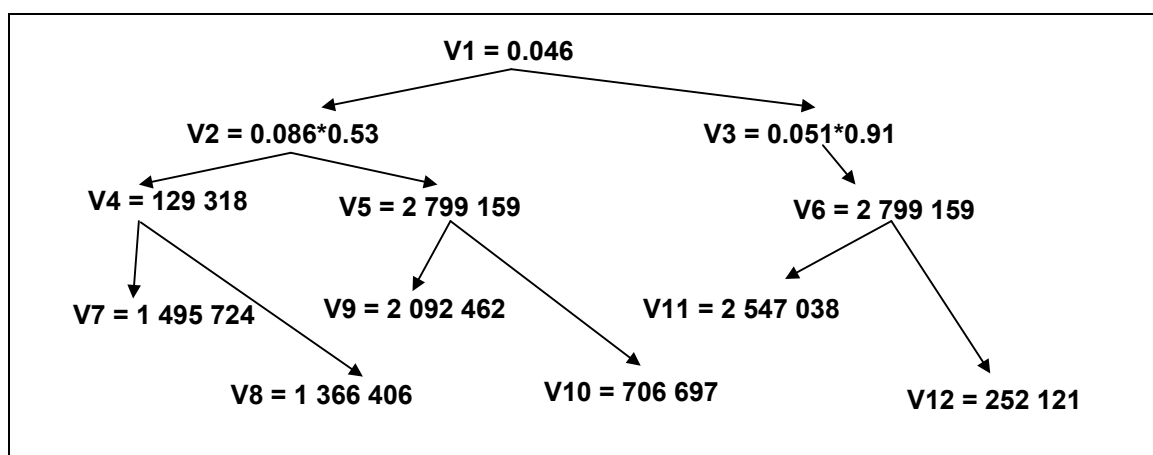
Tab. 1. Súvaha v plnom rozsahu (v tis. Sk).

<b>VÝNOSY</b>	<b>v tis. Sk</b>	<b>%</b>
Tržby za predaj tovaru	16 220	1,1
Tržby za vlastné výrobky	1 366 301	94
Tržby z predaja investičného majetku a materiálu	12 102	0,8
Zúčtovanie rezerv a časové rozlíšenie	48 280	3,3
Ostatné prevádzkové výnosy	17 951	1,2
<b>PREVÁDZKOVÉ VÝNOSY</b>	<b>1 460 854</b>	<b>100/97</b>
Tržby z predaja cenných papierov a vkladov	2 671	8,1
Výnosy z finančných investícií	3 228	9,8
Zúčtovanie rezerv do finančných výnosov	692	2,1
Výnosové úroky	2 956	9
<b>VÝNOSY</b>	<b>v tis. Sk</b>	<b>%</b>
Ostatné finančné výnosy	23 447	71
<b>VÝNOSY Z FINANČNÝCH OPERÁCIÍ</b>	<b>32 994</b>	<b>100/2,2</b>
<b>MIMORIADNE VÝNOSY</b>	<b>1 875</b>	<b>1,2</b>

<b>SPOLU</b>	<b>1 495 723</b>	<b>100</b>
<b>NÁKLADY</b>	<b>v tis. Sk</b>	<b>%</b>
Náklady na predaný tovar	14 319	1,1
Výrobná spotreba	931 087	71
Osobné náklady	145 947	11
Dane a poplatky	3 676	0,3
Odpisy hmotného a nehmotného majetku	156 715	12
Zostatková cena predaného investičného majetku	7 419	0,6
Tvorba rezerv	23 724	1,8
Ostatné prevádzkové náklady	37 318	3
<b>PREVÁDZKOVÉ NÁKLADY</b>	<b>1 320 206</b>	<b>100/97</b>
Náklady na úroky	12 385	27,4
Ostatné finančné náklady	30 179	67
Predané cenné papiere a vklady	2 200	4,9
Tvorba rezerv na finančné náklady	399	0,7
<b>FINANČNÉ NÁKLADY</b>	<b>45 163</b>	<b>100/3,3</b>
<b>MIMORIADNE NÁKLADY</b>	<b>1 037</b>	<b>0,08</b>
<b>NÁKLADY SPOLU</b>	<b>1 366 406</b>	<b>100</b>
<b>ZISK</b>	<b>129 318</b>	
<b>SPOLU</b>	<b>1 495 724</b>	

Tab. 2. Výkaz ziskov a strát (v tis. Sk).

Pre sledovanie bola zvolená metóda DU PONT - pyramídová sústava (obr. 1) a analýza „EX POST“ (tab. 3, in: Štangová a Novek, 1994).



Obr. 1 Výsledky finančnej analýzy metódou DU PONT (Pozn.: hodnoty V4.....V12 sú v tis. Sk).

Východiskovým ukazovateľom Du Pontovej pyramídovej sústavy finančnej analýzy je vrcholový ukazovateľ V1, ktorý predstavuje pomer čistého zisku k celkovým aktívam. Je to tzv. rentabilita (ziskovosť celkových aktív). Ako vyplýva zo schémy, jeho hodnota je rovná 0,046 t.z., že na 1 Sk aktív pripadá v a.s. 0,046 Sk čistého zisku. Tento ukazovateľ sa rozkladá na dva ďalšie ukazovatele označené ako V2 a V3. Prvú vetvu, ukazovateľ V2 tvorí:

- 1.1 rentabilita výnosov,
- 1.2 produktivita aktív.

add. 1.1) podielový ukazovateľ znamená, že na 1 Sk vynaložených výnosov pripadá v a.s. 0,086 Sk zisku.

add. 1.2) podielový ukazovateľ znamená, že a.s. dokázala vyprodukovať 53% výkonov z aktív.

Celkovo teda platí vzťah, že rentabilita celkových aktív (celkového majetku a.s.) sa rovná rentabilite celkových výnosov vynásobenej produktivitou celkových aktív.

Druhá vetva tvorí ukazovateľ V3, ktorý sa člení na:

2.1) rentabilitu vlastného majetku, ktorého hodnota je 0,051, t.z., že a.s. dokázala vytvoriť 0,051 Sk zisku z 1 Sk vlastného majetku.

2.2) druhý ukazovateľ nemá žiadne špecifické označenie, ide len o podielový ukazovateľ, t.z., že podiel 1 Sk vlastného majetku a.s. na celkovom jej majetku činí 0,91 Sk.

Preto platí ďalší vzťah, že rentabilita celkových aktív sa rovná rentabilite vlastného majetku vynásobenej podielom vlastného majetku v celkovom majetku podniku.

Pyramída ďalej obsahuje súčet absolútnych ukazovateľov:

1.) hodnota (V4) 129 318 000,- Sk je čistý zisk a delí sa na:

- výnosy (V7), ktoré činia 1 495 724 000,- Sk,

- náklady (V8), ktoré sú súčtom prevádzkových, finančných, mimoriadnych a daňových nákladov a ich celková hodnota je rovná 1 366 406 000,- Sk.

2.) hodnota (V5) 2 799 159 000,- Sk sú aktíva, ktoré sú súčtom údajovej hodnoty (V9) 2 292 462 000,- Sk (hodnota hmotného investičného majetku) a hodnoty (V10) 709 697 000,- Sk, ktorá je hodnotou obežných aktív.

3) hodnota (V6) pasív 2 799 159 000,- Sk je rovná hodnote aktív, pretože celá Du Pontova pyramída vychádza zo základného vzťahu aktíva = pasíva. Člení sa na dva ďalšie absolútne ukazovatele, a to:

- vlastný majetok (V11), ktorého hodnota je 2 547 038 000,- Sk,

- dlhy (V12), ktorých hodnota je 252 121 000,- Sk a predstavuje spolu hodnotu krátkodobých a dlhodobých dlhov.

Analýza EX-POST hodnotí firmu pomocou vybraných ukazovateľov (v tab.č.3) na základe troch výkazov: bilancie, výsledovky a cash-flow.

Por. číslo	UKAZOVATEĽ	ROK 1993	ROK 1994
1	LIKVIDITA 1. STUPŇA	1,18	0,21
2	LIKVIDITA 2. STUPŇA	2,67	1,45
3	LIKVIDITA 3. STUPŇA	4,83	3,18
4	MIERA ZADĹŽENOSTI	0,11	0,98
5	CELKOVÁ ZADĹŽENOSŤ	0,095	0,09
6	ÚVEROVÁ ZADĹŽENOSŤ	0,018	0,024
7	RENTABILITA CELKOVÉHO KAPITÁLU	0,031	0,026
8	RENTABILITA VLASTNÉHO KAPITÁLU	0,034	0,028
9	DOBA OBRATU ZÁSOB	84 dní	71 dní
10	DOBA SPLAT. POHLADÁVOK	59 dní	58 dní

Tab. 3. Výsledky finančnej metódy „EX POST“.

### Záver

Záverečné zhodnotenie vývoja sledovaných ukazovateľov za obdobie existencie skúmanej akciovej spoločnosti, t.j. v rokoch 1992 - 1995, uvádza tabuľka 4, z ktorej vyplýva, že..

1. likvidita má vo všetkých troch stupňoch ukazovateľov pozitívny vývoj, čo znamená, že a.s.:

- môže okamžite svojimi hotovými peniazmi (cash) kryť svoje bežné potreby (ukazovateľ likvidity 1. stupňa),

- dokáže kryť svoje bežné potreby a krátkodobé dlhy svojimi pohľadávkami a peňažnými prostriedkami (ukazovateľ likvidity 2. stupňa),

- je schopná produktívne využiť vložené prostriedky a je solventná (ukazovateľ likvidity 3. stupňa).

2. V analýze rizikosti je kladný vývoj v úverovej zadĺženosti a v ukazovateli stupňa samofinancovania.

Ukazovateľ miery zadĺženosti je nepriaznivý, ale vývoj tohoto ukazovateľa sa môže momentálne so zmenou platieb tiež zmeniť.

UKAZOVATEĽ	CHARAKTERISTIKA VÝVOJA
LIKVIDITA 1. STUPŇA	pozitívny vývoj
LIKVIDITA 2. STUPŇA	pozitívny vývoj
LIKVIDITA 3. STUPŇA	pozitívny vývoj
ÚVEROVÁ ZADĽŽENOSŤ	pozitívny vývoj
MIERA ZADĽŽENOSTI	nepriaznivý vývoj
STUPEŇ SAMOFINANCOVANIA (CELKOVÁ ZADĽŽENOSŤ KLIENTA)	pozitívny vývoj
RENTABILITA CELKOVÉHO KAPITÁLU	vývoj na hranici efektívnosti
RENTABILITA VLASTNÉHO KAPITÁLU	vývoj na hranici efektívnosti
DOBA SPLATNOSTI POHĽADÁVKY	vývoj v norme
DOBA OBRATU ZÁSOB	vývoj v norme

Tab. 4. Zhodnotenie vývoja ukazovateľov vybraných metód finančnej analýzy.

3. Z analýzy ziskovosti rentability vyplýva, že a.s. má určité rezervy pri efektívnom využívaní úverov.

Na základe vyššie uvedených údajov, vyplývajúcich z analýzy, môžeme hodnotiť akciovú spoločnosť ako podnik, ktorý sa dokázal pružne prispôbiť a stabilizovať v meniacom sa makroekonomickom prostredí i vďaka dobrej informačnej sústave, ktorá poskytuje obraz o finančnej situácii a je nevyhnutnou podmienkou úspešného finančného riadenia.

#### Literatúra

- Štangová, N. a Novek, Z.: Basic aspect's of firm's financial management. *MICRO-CAD 94 Košice*, 1994, s. 413 - 417.
- Vlachynský, K.: Finančný manažment. Bratislava, *Elita*, 1993.
- Novek, Z.: Proces adaptácie organizačnej jednotky na podmienky trhového hospodárstva. *Uhlí-Rudy - GP č. 4/1994*, s. 128 - 133.