

Analýza pohybu fondov firmy

Nora Štangová¹ a Beáta Stehlíková¹

Analysis of transfer of money funds in the firm

The financial market is one of the elements of the economy market-oriented. The account cash-flow is a fundamental element of the financial controlling business. This paragraph deals with a mentions practical contribution of the account cash-flow at controlled businesses as liquidity management tools, which reduces financial risk and assists to identify and to solve financial problems in the financial analysis.

Key word: cash-flow, financial analysis, economic results, financial commitments, trade account receivable, payment term.

Úvod

Finančný trh je jednou zo zložiek trhovu orientovanej ekonomiky. Jednotlivé ekonomické subjekty potrebujú dostatok informácií na to, aby na tomto trhu, ktorý je úzko prepojený s ostatnými hlavnými trhmi trhom tovarov a služieb a trhom práce, mohli existovať. Cash flow je dôležitý prvok finančného riadenia a finančnej analýzy, bezprostredne súvisí aj so zaisťovaním likvidity. Spolu s finančnou analýzou pomáha identifikovať a riešiť finančné problémy a redukuje finančné riziko.

Vlastná finančná analýza vo vybranej firme

Finančná analýza predstavuje súbor aktivít, ktoré sú nevyhnutné pri príprave a kontrole finančných rozhodnutí. Jej obsah je určený požiadavkami, ktoré vyplývajú zo súboru rozhodovacích procesov vo vlastnej firme potrebou efektívneho plánovania, kontroly firemných aktivít a potrebou efektívneho správania firmy, napr. z hľadiska návratnosti investícií.

Základný informačný zdroj pre finančnú analýzu je ÚČTOVNÁ UZÁVIERKA. Zložky účtovnej uzávierky sú SÚVAHA, VÝKAZ ZISKOV A STRÁT a VÝKAZ CASH-FLOW. V predkladanom článku nás bude zaujímať pohyb fondov, ktorý odráža výkaz Cash-flow, preto mu budeme venovať väčšiu pozornosť.

Výkaz Cash flow je výkaz:

o zmene hotovosti (cash = peniaze, flow = tok), alebo veličina, ktorá odráža prírastok alebo úbytok peňažných prostriedkov pri hospodárskej činnosti firmy za určité obdobie.

- 1) Cash flow poskytuje informácie o:
 - štruktúre finančných zdrojov získaných firmou v danom období,
 - finančnej hospodárskej politike firmy za dané obdobie,
 - štruktúre použitia finančných prostriedkov za dané obdobie,
 - zmenách finančnej pozície firmy – o zmenách likvidity firmy,
 - vzťahoch finančných zdrojov z vlastnej činnosti k ostatným finančným zdrojom a k jednotlivým formám použitia finančných zdrojov.
- 2) Cash flow nachádza uplatnenie v nasledujúcich oblastiach:
 - analýza a hospodárenie spoločnosti,
 - rozpočtovanie peňažných príjmov a výdajov a krátkodobé hodnotenie budúcej platobnej schopnosti firmy (najbližší mesiac, štvrt'rok a pod.),
 - finančné plánovanie činnosti firmy v dlhodobom horizonte,
 - hodnotenie a výber vhodnejšieho investičného variantu,
 - zaisťovanie trhovej ceny firmy vychádzajúcej z diskontovaných budúcich cash flow.
- 3) Peňažné toky majú oproti iným tokovým veličinám, najmä najčastejšie používanému zisku, rad výhod:
 - ❑ Sú menej závislé na inflačnom prostredí príslušnej ekonomiky, ktorá vyvoláva určité skreslené hodnotenia, založené na výnosoch, nákladoch a zisku, teda peňažné toky lepšie a objektívnejšie charakterizujú súčasné aj budúce výsledky hospodárenia.
 - ❑ Firma vykáže rovnaký cash flow pri použití lineárneho aj zrýchleného odpisovania, zatiaľ čo zisk sa môže v závislosti na metóde odpisovania výrazne líšiť.

¹ Prof. Ing. Nora Štangová, CSc., Katedra riadenia výrobných procesov Fakulty BERG TU, Košice (Doručené 26.7.1999, revidovaná verzia doručená 12.2.2000)

Cash flow nie je závislý na systéme a výške časového rozlíšenia (tvorbe a rozpustení rezerv alebo nákladov budúcich období) používaného spoločnosťou.

4) Predpokladom pre účelnú formu a obsah výkazu cash flow je splnenie týchto základných požiadaviek:

- oddelené vykazovanie tvorby vnútorných finančných zdrojov,
- oddelené vykazovanie oblasti vonkajších finančných zdrojov,
- štrukturalizácia tokov výkazu cash flow podľa lehoty splatnosti,
- štrukturalizácia tokov výkazu cash flow z pohľadu vlastníctva (delenie zdrojov na cudzie a vlastné),
- oddelené sledovanie vnútorných a vonkajších oblastí financovania.

Základné spôsoby zostavenia cash flow môžu mať odlišnú formu aj obsah. Obsah je daný rozdielnymi charakteristikami vstupných dát. Forma je určená spôsobom usporiadania finančných dát vo výkaze stĺpcovo, alebo bilančne.

Vybrané informácie o modelovej firme

Firma ako výrobná jednotka existuje od roku 1965. Od roku 1991 sa prezentuje ako dcérska spoločnosť, ktorá má v prenájme majetok materskej spoločnosti.

Predmetom podnikania je ťažobná a spracovateľská činnosť, výroba žiaruvzdorných materiálov a ďalšie široké spektrum aktivít.

Približne 50% aktivít realizuje so slovenskými partnermi a 50% so zahraničím. Vývoj hospodárskeho výsledku v období troch rokov ukazuje tabuľka č. 1.

Tab.1. Rozhodujúce ekonomické ukazovatele spoločnosti.

Ukazovateľ [10 ³ Sk]	Hodnotený rok		
	1	2	3
Celkové výnosy	974 636	1 129 500	1 157 953
Celkové náklady	972 685	1 128 992	1 153 154
Hospodársky výsledok	1 951	508	4 399

V sledovanom období spoločnosť zaznamenala stály nárast nákladov aj výkonov. Zmenil sa zisk, najprv poklesol v 2. roku, v 3. hodnotenom roku dosiahol hodnotu 2,5 násobku pôvodnej výšky.

Najväčšou mierou sa na tejto zmene podieľal prevádzkový zisk.

Prevádzkové náklady najviac zaťažili položky tvorba rezerv, časové rozlíšenie nákladov, tvorba opravných položiek nákladov, ostatné prevádzkové náklady. Mimoriadny hospodársky výsledok vykázal mínusové hodnoty v období dvoch z troch sledovaných rokov.

Finančnú štruktúru tvorí kapitálová a majetková štruktúra, ktoré sa nachádzajú v nasledovných tabuľkách č. 2 a 3.

Tab.2. Kapitálová štruktúra.

Pasíva [10 ³ Sk]	Hodnotený rok		
	1	2	3
Vlastné imanie :	4 697	2 550	9 788
Základné imanie	200	200	1 700
Kapitálové fondy	0	0	1 737
Fondy zo zisku	2 951	1 652	1 952
Hospodársky výsledok z minulých rokov	1 951	698	0
Hospodársky výsledok bežného účtovného obdobia	0	0	4 399
Cudzie zdroje :	802 155	740 114	684 792
Rezervy	45 026	66 411	50 791
Dlhodobé záväzky	471 364	397 875	409 457
Krátkodobé záväzky	285 765	266 293	224 544
Bankové úvery :	0	9 535	0
dlhodobé	0	0	0
krátkodobé	0	9 535	0
finančné výpomoci	0	0	0
Ostatné pasíva	21 768	14 427	21 170
Pasíva celkom	828 620	757 091	715 750

Skladba majetku úzko súvisí s postavením spoločnosti, keďže vybraná s.r.o. je dcérskou spoločnosťou a celý majetok má v prenájme Vlastné imanie je preto v porovnaní s cudzími zdrojmi veľmi nízke.

Zvýšenie základného imania súvisí s včlenením ďalšej a.s. do modelovej firmy, ale aj s dosiahnutým hospodárskym výsledkom.

Zníženie pasív ovplyvnili dlhodobé a krátkodobé záväzky a ostatné pasíva. Pokles krátkodobých záväzkov v roku 2 zlepšuje celkovú likviditu spoločnosti. Prispela k nemu zmena krátkodobých pôžičiek v prospech dlhodobých.

Tab. 3. Majetková štruktúra.

Aktíva [10 ³ Sk]	Hodnotený rok		
	1	2	3
Stále aktíva :	422 388	413 189	372 172
Nehmotný investičný majetok	3 440	7 629	4 750
Hmotný investičný majetok	418 948	405 560	367 422
Finančné investície	0	0	0
Obežné aktíva :	406 062	345 061	343 290
Zásoby	97 878	103 530	96 081
Dlhodobé pohľadávky	24 983	959	959
Krátkodobé pohľadávky	280 741	229 588	226 704
Finančný majetok:	2 460	10 984	19 546
účty v banke	2 460	10 984	19 546
krátkodobý finančný majetok	0	0	0
Ostatné aktíva	170	-1 159	288
Aktíva celkom	828 620	757 091	715 750

Nasledujúca tabuľka č.4. uvádza stav a štruktúru zásob za posledné tri roky.

Tab.4. Štruktúra zásob.

Druh zásob [10 ³ Sk]	Hodnotený rok		
	1	2	3
Materiál	70 807	70 511	65 337
Nedokončená výroba a polotovary	8 710	11 851	14 572
Výrobky	17 487	20 400	16 172
Tovar	1 594	768	0
Celkom	97 878	103 530	96 081

Spoločnosť zaznamenala rast nedokončenej výroby a polotovarov, čo do istej miery súvisí s viazaním peňažných prostriedkov v pohľadávkach.

Na druhej strane je z tabuľky vidieť iba mierny pokles zásob materiálu, ktoré viažu prostriedky potenciálne použiteľné na splatenie niektorých záväzkov, alebo na investovanie.

Na pokles aktív v sledovanom období mali podstatný vplyv krátkodobé a dlhodobé pohľadávky.

Podľa doby splatnosti sú rozdelené do piatich skupín, a to:

- do 30 dní,
- od 31 do 90 dní,
- od 91 do 180 dní,
- od 180 do 360 dní,
- od 361 dní a viac.

Posledné dve skupiny sú dôležité kvôli tvorbe opravných položiek po dobe splatnosti. U pohľadávok nad 180 dní tvoria opravné položky 50% ich objemu. Po dobe splatnosti nad 360 dní sa tvoria opravné položky vo výške 100% objemu pohľadávok.

Krátkodobé pohľadávky tvoria dve tretiny obežných aktív, čo je pre podnik nepriaznivý stav.

Sú to hlavne pohľadávky z obchodného styku, ktoré tvoria 90% všetkých pohľadávok. Po lehote splatnosti bolo:

- v roku 1 69% ,
- v roku 2 30% ,
- v roku 3 41% pohľadávok.

Väčšinu pohľadávok po lehote splatnosti tvorili pohľadávky zo skupiny dcérskych spoločností, neskôr sa situácia zmenila, pohľadávky zo skupiny sa znížili, naopak vzrástli pohľadávky voči ostatným podnikom v SR, čo je ovplyvnené platobnou (ne) schopnosťou podnikov.

Krátkodobé záväzky z obchodného styku tvorili vo všetkých sledovaných obdobiach 75% z celkových krátkodobých záväzkov. Z nich záväzky po lehote splatnosti tvorili:

- v roku 1 50% ,
- v roku 2 54% ,
- v roku 3 62% záväzkov.

Z uvedeného vyplýva, že nastal nárast pomerného množstva krátkodobých záväzkov po lehote splatnosti.

Tab.5. Analýza krátkodobých záväzkov.

Analýza krátkodobých záväzkov [10 ³ Sk]	Hodnotený rok		
	1	2	3
Krátkodobé záväzky celkom	285 765	266 293	229 336
z obchodného styku	240 530	197 658	176 578
v skupine ostatné	22 940	51 480	180
štátne daňové	10 067	8 122	15 878
ostatné krátkodobé	12 228	9 033	36 700
Krátkodobé záväzky z obchodného styku	240 530	197 658	176 578
do lehoty splatnosti	120 356	91 254	66 578
po lehote splatnosti	120 174	106 404	110 071

Avšak pri pohľade na vzájomný stav krátkodobých záväzkov a pohľadávok v jednotlivých obdobiach sa situácia javí ako vyrovnaná, postupne sa pre podnik zlepšujúca.

Tab.6. Vývoj záväzkov a pohľadávok v štruktúre.

Vývoj stavu krátkodobých záväzkov a pohľadávok [10 ³ Sk]	Hodnotený rok		
	1	2	3
Krátkodobé pohľadávky	208 741	229 588	226 704
Krátkodobé záväzky	285 765	266 293	224 544

Výpočet likvidity všetkých stupňov sme vykonali v tabuľke č. 7

Tab.7. Vývoj likvidity.

Stupeň likvidity	Spôsob výpočtu	Hodnotený rok			doporučená hodnota ukazovateľa lit. [5]
		1	2	3	
Likvidita prvého stupňa	likvidné prostriedky krátkodobý cudzí majetok	0,009	0,04	0,09	0,9 – 1,1
Likvidita druhého stupňa	krátkodob. obež. majetok – zásoby – poskyt. zálohy krátkodobý cudzí kapitál	0,6	0,5	0,6	1,0 – 1,5
Likvidita tretieho stupňa	obežný majetok krátkodobý cudzí kapitál	1,4	1,2	1,5	1,5 – 2,5

Ukazovatele likvidity sa za sledované obdobia blížia k priemerným hodnotám, čo vyjadruje zlepšenie finančnej situácie firmy. Všetky likvidné ukazovatele sú závislé od výšky krátkodobých pohľadávok, krátkodobých záväzkov a peňažných prostriedkov. Pohľadávky v tomto prípade predstavujú negatívum, pretože viažu peňažné prostriedky podniku. Záväzky vo veľkej miere predstavujú nájom, ktorý firma platí materskej spoločnosti.

Podnikateľské aktivity v modelovej firme sa v rokoch 2 až 3 uskutočňovali v pomerne nepriaznivých domácich aj vonkajších podmienkach. Tvrdá reštriktívna finančne – úverová politika a zložité podmienky s ňou spojené sa prejavili aj v rentabilite modelovej spoločnosti..

Súhrn výsledkov vykonanej analýzy v modelovej firme

- Vysoké percento pohľadávok po lehote splatnosti.
- Rast záväzkov po lehote splatnosti.
- Nezostavuje výkaz cash-flow a teda nemá permanentné aktuálne informácie o pohybe peňažných fondov. Daný systém organizácie práce umožňuje sledovať tieto len mesačne a vlastne uplatňuje plánované hodnoty „nepriamou metódou“, ktorá vychádza zo zisku, ktorý sa koriguje o zmeny aktív a pasív.

Pokles aktív a prírastok pasív sú zdroje, lebo majú pozitívny účinok na peňažné prostriedky a naopak, rast aktív a pokles pasív znamená použitie zdrojov.

Pre zlepšenie informačného systému, a tým aj rozhodovania vo finančnom riadení spoločnosti, bude vhodné použiť spomenutú nepriamu účtovnú metódu na zostavenie výkazu cash-flow, pretože táto zároveň štrukturalizuje zdroje v čom je jej výhoda. Najdôležitejšou zložkou vnútorných zdrojov je zisk. Čím väčší je

objem tvorby vnútorných zdrojov, tým väčšiu má firma schopnosť vysporiadať sa s finančnými požiadavkami, ktoré plynú z existencie externého kapitálu.

Zostavenie výkazu cash-flow uvádza tabuľka č. 8.

Tab.8. Návrh výkazu pohybu fondov.

Výkaz peňažných tokov [10 ³ Sk]	Hodnotený rok	
	2	3
1. Peňažné prostriedky na začiatku obdobia	2 460	1084
2. Hospodársky výsledok celkom po zdanení	508	4 399
3. Odpisy investičného majetku	47 021	43 893
4. Zmena stavu zásob	-5 652	7 449
5. Zmena stavu krátkodobých pohľadávok z obchodného styku	78 028	10 290
6. Zmena stavu ostatných aktív	1 329	-1 447
7. Zmena stavu rezerv	21 385	-15 620
8. Zmena stavu krátkodobých záväzkov z obchodného styku	-42 872	-21 080
9. Zmena stavu ostatných pasív	-7 341	6 743
10. Peňažné prostriedky v prevádzke	92 406	34 627
11. Obstaranie investičného majetku	-35 791	-3 612
12. Zmena stavu finančných investícií	0	0
13. Zostatková cena predaného nehmot. a hmot. investičného majetku	0	0
14. Peňažné prostriedky v oblasti investícií	-35 791	-3 612
15. ZS krátkodobých pohľadávok voči spoločnostiam a združeniam	0	0
16. ZS pohľadávok v podnikoch s rozhodujúcim a podstat. vplyvom	-26 915	-1 939
17. Zmena stavu prenajatého investičného majetku	-2 031	736
18. Zmena stavu dlhodobých pohľadávok	24 024	0
19. Zmena stavu ostatných a iných krátkodobých pohľadávok	40	-5 467
20. Zmena stavu krátkodobého finančného majetku	0	0
21. Zmena stavu základného imania a kapitálových fondov	0	3 237
22. Zmena stavu fondov tvorených zo zisku	-894	300
23. Zmena stavu hospodárskeho výsledku minulých rokov	-1 761	-698
24. Zmena stavu dlhodobých záväzkov k podnikom v skupine	-37 083	50 600
25. Zmena stavu emitovaných dlhopisov	0	0
26. Zmena stavu ostatných dlhodobých záväzkov	-36 406	-39 018
27. Zmena stavu dlhodobých bankových úverov	0	0
28. ZS krátkodobých záväzkov k spoločnostiam a združeniam	204	-24
29. ZS krátkodob. záväzkov v podn. s rozhod. a podstat. vplyvom	28 540	-26 985
30. Zmena stavu ostatných a iných krátkodobých záväzkov	-5 344	6 340
31. Zmena stavu krátkodobých bankových úverov	9 535	-9 535
32. Zmena stavu krátkodobých finančných výpomocí	0	0
33. Peňažné prostriedky v oblasti finančnej	-48 091	-22 453
34. Prijímy – Výdaje	8 524	8 562
35. Peňažné prostriedky na konci obdobia	10 984	19 546

Nakoľko má hodnotená firma prenajatý majetok, stretávame sa vo výkaze cash-flow trikrát s odpismi:

- ❖ Peňažné prostriedky v prevádzke – odpisy investičného majetku.
- ❖ Peňažné prostriedky v oblasti investícií – obstaranie investičného majetku.
- ❖ Peňažné prostriedky v oblasti finančnej – zmena stavu prenajatého investičného majetku.

Odpisy v tomto prípade neznamenajú peňažný výnos pre spoločnosť, lebo ich odvádza materskej spoločnosti, čo má vplyv na tvorbu vnútorných zdrojov.

Pri detailnejšom pohľade na zostavený výkaz možno v ňom nájsť odraz všetkých doposiaľ uvedených poznatkov o modelovej firme. Z hľadiska sledovania likvidity, a tým aj solventnosti, je nepostrádateľný z dôvodu možnosti sledovať, odhaliť a okamžite riešiť vzniknutú situáciu.

Záver

Tento príspevok si kladie za cieľ poukázať na dôležitosť výkazu cash-flow vo finančnom riadení podniku, ako súčasť trojbilančného systému, ktorý iba ako celok môže dostatočne spoľahlivo diagnostikovať prípadné možné problémy firmy a včas na ne upozorniť.

Výkaz cash-flow ukazuje štruktúru zdrojov, ktorá je veľmi dôležitá, pretože je to finančná štruktúra, vyjadrujúca zloženie kapitálu, z ktorého je financovaný majetok. Optimálna finančná štruktúra je predpokladom likvidity a solventnosti a tiež odrazom úspešného finančného riadenia.

Literatúra

- Freiberg, F.: Cash-flow –Řízení likvidity podniku. *Management press, Praha, 1994.*
- Valach, J.: Finanční řízení podniku. *EKOPRESS, Praha, 1997.*
- Vosoba, P. a kol.: Změna finančního myšlení. *ORBIS, Praha, 1995.*
- Novek, Z.: Revitalizačný proces akciovej magnezitovej spoločnosti. *Uhlí-Rudy - GP, SNTL, Praha č. 11/96.*
- Vlachynský, K.: Finančný manažment. *Elita, Bratislava, 1996.*