

## PROGNÓZOVANIE FINANČNEJ SITUÁCIE V PODNIKU DREVÁRSKEHO PRIEMYSLU

### FORECASTING OF FINANCIAL SITUATION IN A WOOD-WORKING COMPANY

Mariana Sedliačikova

#### ABSTRACT

Financial controlling is the subsystem of the enterprise controlling. The control of cash-flow, especially outwards of the enterprise is its task. The financial controlling includes: financial analyses, financial planning, controlling of working-capital, controlling of continuous liquidity, controlling of short-term deficits and abundances of liquidity and financial control. The aim of this paper is to present one of the tools of financial controlling – financial analysis „ex-ante“. Financial analysis „ex-ante“ forecasts the financial situation of the company for the further period. In this paper, we present, apply, and verify the financial analysis „ex-ante“ at the example of certain medium-size woodworking company in Slovakia. We used two methods Quick test and Solvency index for forecasting of the company's financial situation. These methods are most suitable for small and medium-size enterprises according to (HAJDÚCHOVÁ 2011, LESÁKOVÁ 2001, ZALAI 1998), from the view of financial costs, time demands and explanatory ability of the financial analysis. The result of both methods is a negative prognosis in the development of the financial situation of the analyzed company. Based on obtained results, we proposed correctional measures for the future period (increase of liquidity, decrease of indebtedness, transformation of capital structure, transformation of short-term assets structure, increase of profitability, decrease of ratio of assets to revenues and transformation of costing system); that can help to avoid possible existential problems of the analyzed company.

**Key words:** controlling, financial analysis, financial analysis „ex-ante“, forecasting, financial situation.

#### ÚVOD

Controlling v oblasti finančného riadenia (finančný controlling) je subsystemom podnikového controllingu, ktorého úlohou je riadenie peňažných tokov, a to hlavne navonok podniku. Jeho cieľom je zabezpečenie finančnej rovnováhy (likvidity) podniku v každom okamihu, pri súčasnom zohľadnení cieľov rentability (FREIBERG 1996). Jeho funkčnosť je daná kvalitou používaných controllingových nástrojov, metód, techník, konzistenciou plánovacích a kontrolných mechanizmov a kvalitou informačných systémov. Za jeho obsahovú náplň možno považovať finančnú analýzu, finančné plánovanie, controlling prevádzkového kapitálu, controlling priebežnej likvidity, controlling krátkodobých schodkov a prebytkov likvidity a finančnú kontrolu.

Cieľom tohto príspevku je prezentácia, aplikácia a verifikácia jedného z nástrojov controllingu vo finančnom riadení podniku, a to finančnej analýzy „ax-ante“, ktorá predikuje (prognózuje) finančnú situáciu podniku na ďalšie obdobie, a tým dáva možnosť vyhnúť sa možným problémom. Finančnú analýzu „ex-ante“ aplikujeme na príklade vybraného

drevárskeho podniku a na základe získaných výsledkov navrhujeme možnosti riešenia a opatrenia.

## PROBLEMATIKA

Drevospracujúci priemysel (DSP) tvoria odvetvia drevárskeho, nábytkárskeho a celulózo-papierenského priemyslu. DSP je relatívne nezávislý na dovoze surovinových vstupov a je trvalo schopný tvoriť aktívne saldo zahraničného obchodu. Avšak aj napriek výbornej surovinovej základni sa nachádza vo veľmi nepriaznivej situácii. Celý sektor je sprevádzaný vysokým počtom konkurzov, celým radom odstavených výrobných závodov, vysokou zadlženosťou voči bankám a dodávateľom. Trvalý nedostatok finančných prostriedkov na prevádzku, modernizáciu techniky a technológií, ako aj nevyužívanie v minulosti vytvorených výrobných kapacít si vyžaduje masívny vstup zahraničného kapitálu. DSP je charakteristický nízkou pridanou hodnotou a nízkym ziskom. Vo všeobecnosti prevláda v tomto odvetví skôr využitie pracovnej sily ako využitie znalostí a intelektuálneho kapitálu. Výnimku tvoria podniky so zahraničnou účasťou, ktoré disponujú zahraničným kapitálom a know-how. Využitie domácich zdrojov dreva ich spracovaním a spotrebou výrobkov z dreva je mimoriadne nízke. Viac ako polovica vyťaženého dreva sa exportuje v surovom stave alebo v polotovaroach – v rezive a buničine. Úroveň výroby a najmä spotreby drevárskej produkcie s vyšším stupňom finalizácie je nízka v porovnaní s inými hospodársky vyspelými európskymi krajinami (POTKÁNY 2010).

Aj uvedené skutočnosti nasvedčujú tomu, že v súčasnom období je čoraz viac potrebné uskutočňovať pravidelnú hĺbkovú analýzu hospodárenia firiem, ich ekonomickej a finančnej situácie. Základnými zdrojmi informácií pre vypracovanie finančnej analýzy je účtovníctvo podniku. V podnikoch, v ktorých je vedené podvojný účtovníctvo sa za informačný zdroj finančnej analýzy považuje účtovná závierka, ktorú tvoria: predovšetkým výkazy z finančného účtovníctva, a to súvaha, výkaz ziskov a strát, výkaz o cash flow a poznámky z účtovnej závierke.

Finančná analýza podniku umožňuje poznanie úrovne, polohy, vývoja a determinujúcich činiteľov a dáva vierohodný obraz o finančnej situácii podniku v minulosti a prítomnosti (finančná analýza „ex-post“), ale umožňuje aj prognózovať vývoj finančnej situácie podniku a jeho budúcu solventnosť, či nesolventnosť (finančná analýza „ex-ante“). Z uvedené možno konštatovať, že vo všeobecnosti možno finančnú analýzu rozlišovať retrospektívnu a perspektívnu (VALACH *et al.* 2001).

a) Retrospektívna finančná analýza, t.j. analýza „ex-post“, vychádza predovšetkým z údajov v účtovnej závierke podniku. Snaží sa objasniť súčasný stav, analyzovať existujúcu finančnú situáciu podniku analyzovaním príčin, ktoré predchádzali súčasnému stavu, t.j. je orientovaná do minulosti. Jej hlavnou úlohou je identifikovať hlavné činitele a ich charakter (či pôsobia akceleračne alebo retardačne) pomocou ukazovateľov likvidity, rentability, aktivity a zadlženosti.

Štandardný postup finančnej analýzy „ex-post“ (HAJDUCHOVÁ 2011, LESÁKOVÁ 2001, VLACHYNSKÝ 2009, ZALAI 1998) pozostáva z nasledovných nadväzujúcich krokov:

1. Výpočet finančných pomerových a rozdielových ukazovateľov za analyzovaný podnik.
2. Zhodnotenie vývoja ukazovateľov v čase (trendová analýza) a identifikácia náznakov budúcej nesolventnosti.
3. Porovnanie podnikových ukazovateľov s priemernými ukazovateľmi v odvetví, t.j. v priestore (s externými hodnotami).
4. Analýza vzájomných vzťahov medzi pomerovými ukazovateľmi (Du Pontove rovnice, Pyramídový rozklad ukazovateľov).
5. Návrh opatrení pre budúce obdobie.

Základná klasifikácia finančných ukazovateľov vychádza z ich delenia podľa hodnotovej oblasti a posudzovanej finančnej situácie. Podľa uvedenej klasifikácie poznáme (VLACHYNSKÝ

2009, ZALAI 1998):

- ukazovatele likvidity – vypovedajú o schopnosti podniku splácať svoje záväzky,
  - ukazovatele zadlženosti – vyjadrujú a kvantifikujú rozsah použitia cudzieho kapitálu na financovaní potrieb podniku,
  - ukazovatele aktivity – analyzujú ako účinne podnik využíva svoj majetok,
  - ukazovatele rentability – vyjadrujú výnosnosť podnikového úsilia,
  - ukazovatele trhovej hodnoty – ide o sledovanie rizikovosti podnikania hlavne pre potreby vonkajších subjektov,
  - ukazovatele s uplatnením hodnoty „cash flow“.
- b) Perspektívna finančná analýza, t. j. analýza „ex-ante“ sa snaží predvídať vývoj finančnej situácie, ide teda o pohľad do budúcnosti. Východiskom je súčasná finančno-ekonomická situácia podniku, ktorú prolongujeme do budúcnosti. Jej poslaním nie je len predpovedať budúci vývoj, ale aj predchádzať finančným krízam v budúcnosti prostredníctvom správne načasovaných preventívnych opatrení.

Doterajšie skúsenosti potvrdzujú, že väčšina problémov vo fungovaní podniku sa bezprostredne prejaví v jeho zhoršenej finančnej situácii. Možno ich teda identifikovať analýzou úrovne jeho finančných ukazovateľov. Niektoré z nich majú schopnosť odzrkadľovať anomálie v stave a vo vývoji podniku smerujúceho k budúcim platobným ťažkostiam, príp. k bankrotu, a to oveľa skôr, ako porucha v platobnej schopnosti podniku prepukne (ŠNIRCOVÁ 2003). Vo väčšine slovenských podnikov sa kladie dôraz na klasickú finančnú analýzu orientovanú na minulé výsledky a faktory, ktoré ich determinovali, kým metódam a modelom predikcie finančného „zdravia“ podnikov sa venuje len sporadická pozornosť.

Úsilie včas rozpoznať „rodiače sa“ príčiny nestability v podnikovom organizme a predísť ich akútnemu štádiu viedlo k vzniku osobitných metód finančnej analýzy, ktoré sa pre svoje vlastnosti a poslanie nazývajú „systémy včasného varovania“. Ich cieľom je na základe dosiahnutých výsledkov predpovedať finančnú budúcnosť podniku, včas upozorniť podnikový manažment, resp. externé subjekty na riziko neúspechu, ktorý môže vyústiť do bankrotu. Finančného analytika by mal zaujímať nie len výstup finančnej analýzy „ex-post“, teda interpretácia a zhodnotenie momentálneho finančného stavu podniku, ale aj potencionálne vyhliadky do budúcnosti. Včasné upozornenie na nebezpečenstvá vo vývoji finančného zdravia umožnia manažérovi prijať ozdravné opatrenia s dostatočným časovým predstihom, skôr, než dôjde k nezvratnej kríze. Význam prognostických modelov nie je len v predikcii finančnej situácie podniku. Okrem toho, že poskytujú okamžitý obraz o najbližšej finančnej budúcnosti podniku, sú spolu s metodickým aparátom finančnej analýzy „ex-post“ východiskom tvorby finančného plánu podniku.

Pri realizácii finančnej analýzy „ex-ante“ je možné aplikovať niekoľko rôznych modelov, ktoré sa v zásade delia na dve skupiny, a to: metódy bodového hodnotenia (napr. Rýchly test, Tamariho rizikový index, a iné) a metódy matematicko-štatistického hodnotenia finančnej situácie podniku, t. j. metódy diskriminačnej analýzy. Metódy diskriminačnej analýzy sa členia na metódy jednorozmernej diskriminačnej analýzy, ktoré predikujú finančnú tieseň podniku na základe jednoduchej charakteristiky, t. j. pomocou jedného ukazovateľa (napr. Beaverov model, Zmijevského model, a iné) a metódy viacrozmerovej diskriminačnej analýzy, ktoré prognózujú finančnú situáciu podniku pomocou rôznych kombinácií jednoduchých charakteristík, teda pomocou určitého súboru ukazovateľov, ktorým sú obvykle priradené rôzne váhy (napr. Index bonity, Altmanovo Z-skóre, Fulmerov model a iné).

Z uvedeného vyplýva, že pre úspešné riadenie, a to nielen veľkých, ale aj malých a stredných podnikov, sú informácie, ktoré podnik získa z finančnej analýzy „ex-post“ nepostačujúce, pretože riadenie podniku iba na základe údajov z minulosti môže viesť manažment k chybným rozhodnutiam. Úlohou controllingu, a to nielen finančného, je aktívne riadenie budúcnosti podniku na základe informácií o jeho budúcom vývoji. Až na základe týchto informácií (úloha controllera) spolu so znalosťou minulého vývoja podniku, môže vedenie prijímať racionálne manažérske rozhodnutia.

Možno konštatovať, že z controllingového hľadiska je nevyhnutné doplniť finančnú analýzu „ex-post“ o finančnú analýzu „ex-ante“, ktorá umožňuje prognózovať vývoj finančnej situácie podniku, ktorá je založená na hodnotení a interpretácii výsledkov dosiahnutých v súčasnosti, pretože v nich sú obsiahnuté symptómy ďalšieho vývoja podniku.

## METODIKA

Analyzovaný drevársky podnik má 120 zamestnancom, takže podľa charakteristiky podnikov z hľadiska veľkosti patrí medzi stredné podniky. Pri návrhu metodiky bol zohľadnený uvedený parameter. Ako uvádzajú (HAJDÚCHOVÁ 2011, LESÁKOVÁ 2001, ZALAI 1998) najvhodnejšia, a to z hľadiska finančnej a časovej náročnosti a súčasne vypovedacej schopnosti finančnej analýzy „ex-ante“ v malých a stredných podnikoch, je kombinácia dvoch metód prognózovania finančnej situácie podniku, a to Rýchly test (Quick test) a Index bonity. Pre aplikáciu uvedených metód bolo potrebné analyzovať základné účtovné výkazy podniku, ako aj analytickú účtovnú evidenciu za obdobie posledných štyroch rokov.

Rýchly test (Quick test) je globálna metóda prognózovania finančnej situácie podniku, rýchlo uskutočniteľná a patrí medzi metódy bodového hodnotenia (LESÁKOVÁ 2001). Pracuje s jednoduchou bodovou stupnicou, ktorú uvádza tabuľka 1.

**Tab. 1 Hodnotiaca stupnica pre metódu Rýchly test.**  
**Tab. 1 The valuation scale for the Quick test method.**

P.č.	Ukazovateľ	Stupnica hodnotenia - body				
		veľmi dobrý (1)	dobry (2)	stredný (3)	zlý (4)	Ohrozený insolvenčiou (5)
1.	Podiel vlastného kapitálu z celkového kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	< 10%	záporný
2.	Doba splácania cudzieho kapitálu	< 3 r.	< 5 r.	< 12 r.	> 12 r.	> 30 r.
3.	Podiel CF z výkonov	> 10 %	> 8 %	> 5 %	< 5 %	záporný
4.	Rentabilita celkového kapitálu	> 15 %	> 12 %	> 8 %	< 5 %	záporná

(Zdroj: ZALAI et. al. 2000)

Metóda Index bonity patrí medzi matematicko-štatistické metódy prognózovania finančnej situácie podniku (viacrozmerová diskriminačná analýza), z čoho vyplýva, že je to exaktná metóda, ktorá nie je ovplyvnená subjektívnymi názormi, ako je to u metód bodového hodnotenia (napr. Rýchly test). Z uvedeného vyplýva, že z hľadiska vypovedacej schopnosti a reálnosti finančnej analýzy „ex-ante“, je nevyhnutné potvrdiť výsledky dosiahnuté metódou Rýchly test aj touto metódou. Diskriminačná funkcia, kvantifikujúca index bonity má nasledovný tvar (BREALEY, MYERS 1991):

$$B = 1,5 x_1 - 0,08 x_2 + 10 x_3 + 5 x_4 + 0,3 x_5 + 0,1 x_6 \quad (1)$$

Čím je hodnota B vyššia, tým je situácia v podniku a jej prognóza lepšia. Podrobnejšie hodnotenie možno urobiť podľa stupnice, ktorú uvádza tabuľka 2.

**Tab. 2 Hodnotiaca stupnica pre metódu Index bonity**  
**Tab. 2 The valuation scale for the Solvency index method**

Stupnica hodnotenia prognózy finančnej situácie podniku						
extrémne zlá	veľmi zlá	zlá	určité problémy	dobrá	veľmi dobrá	extrémne dobrá
-3 až -2	-2 až -1	-1 až 0	0 až 1	1 až 2	2 až 3	3 a viac

(Zdroj: Zalai, et. al., 2000)

Profil silných a slabých stránok podniku je metódou analýzy interného prostredia podniku. Silné stránky sú pozitívne vnútorné podmienky, ktoré umožňujú firme získať prevahu nad konkurentmi. Organizačnou prednosťou je jasná kompetencia, zdroj alebo schopnosť, ktorá umožňuje firme získať konkurenčnú výhodu na trhu. Prístup ku kvalitnejším materiálom, dobré finančné vzťahy, silný imidž, vlastníctvo patentov, rozsiahle distribučné kanály alebo vysoko talentovaní manažéri, to sú všetko prednosti. Slabé stránky sú negatívne vnútorné podmienky, ktoré môžu viesť k nižšej výkonnosti. Nedostatkom môže byť absencia dôležitých zdrojov alebo schopností. Manažéri s neadekvátnymi strategickými schopnosťami, prekročené úvery, zlý imidž výrobku, zastarané stroje alebo zlé umiestnenie továrne sa tiež zaraďujú medzi slabé stránky firmy. Silné a slabé stránky môžu byť analyzované v rôznych oblastiach podniku, ako napr: finančná sila podniku, výskum a vývoj, výrobová politika, úroveň manažmentu, organizácia podniku, napojenie na infraštruktúru, imidž podniku, a pod. (HALAJ, ILAVSKÝ 2009). V predložennom príspevku bude prezentovaná metodika aplikovaná na oblasť finančnej sily podniku.

## VÝSLEDKY A DISKUSIA

Prezentované metodiky finančnej analýzy „ex-ante“ sú aplikované a verifikované v podniku drevárskeho priemyslu za obdobie štyroch po sebe idúcich rokoch. Hlavný predmet činnosti podniku je drevárska prvovýroba. Nosným výrobným programom spoločnosti je výroba parkiet, ktoré sú vyrábané v štyroch sortimentoch: lamelové (malorozmerové a veľkorozmerové), mozaikové, priemyselné a atypické (intarzné). Podnik umiestňuje v súčasnej dobe na domácom trhu približne 80% svojej produkcie a zvyšných 20 % vyváža do Rakúska, Nemecka a Českej republiky. Z finančnej analýzy „ex-post“, ktorá bola vykonaná vedením analyzovaného podniku sa zistilo, že všetky skupiny pomerových finančných ukazovateľov (okrem ukazovateľov zadĺženosti) nadobúdli za posledné 4 roky horšie hodnoty, ako ich priemerné hodnoty v danom odvetví. Z uvedeného vyplynula potreba riešiť otázku, potenciálnej vyhladky finančného zdravia podniku, na základe ktorej budú manažéri podniku schopní prijať ozdravné opatrenia s dostatočným časovým predstihom, skôr, než dôjde k nezvratnej kríze v podniku. Tabuľka 3 prezentuje výsledky verifikované metódou rýchly test a tabuľka 4 výsledky metódy index bonity.

**Tab. 3 Rýchly test.**

**Tab. 3 The Quick test.**

P. č.	Ukazovateľ	M. j.	Vzťah	Rok n	Body	Rok n + 1	Body	Rok n + 2	Body	Rok n + 3	Body
1.	Podiel vlastného kapitálu z celkového kapitálu	%	vlastný kapitál / celkový kapitál	19,84	3	21,80	2	23,26	2	23,15	2
2.	Doba splácania cudzieho kapitálu	rok	(cudzie zdroje – likvidné prostriedky) / cash flow	13,64	4	8,46	3	5,49	3	6,04	3
3.	Podiel cash flow z výkonov	%	cash flow / výkony	4,01	4	5,30	3	6,51	3	5,65	3
4.	Rentabilita celkového kapitálu	%	[(hosporárdky výsledok + prevádzkové úroky × (1 - sadzba dane)] × 100 / celkový kapitál	1,21	4	2,26	4	2,46	4	3,08	4
SUMA					15		12		12		12

**Tab. 4 Index bonity.**

**Tab. 4 The Index of credit.**

P.č.	Ukazovateľ	Roky			
		n	n + 1	n + 2	n + 3
1.	$x_1 = \text{cash flow/cudzí kapitál}$	0,048	0,071	0,086	0,086
2.	$x_2 = \text{celkový kapitál/cudzí kapitál}$	1,247	1,279	1,303	1,301
3.	$x_3 = \text{zisk pred zdanením/celkový kapitál}$	0,012	0,002	0,014	0,016
4.	$x_4 = \text{zisk pred zdanením/výkony}$	0,013	0,002	0,013	0,014
5.	$x_5 = \text{zásoby/aktíva}$	0,182	0,232	0,338	0,304
6.	$x_6 = \text{výkony/celkový kapitál}$	0,955	1,042	1,005	1,17
INDEX BONITY		0,507	0,413	0,640	0,671
HODNOTENIE		určité problémy	určité problémy	určité problémy	určité problémy

Z výsledkov rýchleho testu (Tab. 3) na základe bodového hodnotenia (maximálny počet bodov 20, minimálny 4 – čím väčší počet bodov, tým je predikcia situácie podniku horšia) vyplynulo, že analyzovaný podnik získal v rokoch  $n - n + 1$  počet bodov v rozpätí od 15 (rok  $n$ ) do 12 (roky  $n + 1, n + 2, n + 3$ ), čo možno považovať za priemerné hodnoty (až na rok  $n$ ). Nepriaznivý vplyv má najmä ukazovateľ rentability. Podnik by sa mal v budúcnosti zamerať na zvýšenie výnosnosti celkového kapitálu, čo je aj snahou analyzovaného podniku. Tento ukazovateľ je však na druhej strane limitovaný trhom a konkurenciou v rámci drevárskeho priemyslu na území SR, z čoho vyplýva nutnosť väčšej orientácie sa na zahraničné trhy. Zo získaných výsledkov možno predikovať nepriaznivý vývoj finančnej situácie podniku.

Metóda index bonity (Tab. 4) potvrdila výsledky získané prostredníctvom metódy rýchly test. Vývoj indexu bonity v analyzovanom podniku za sledované obdobie rokov  $n - n + 3$  jednoznačne predikuje určité problémy v budúcom vývoji finančnej situácie podniku. Dosiagnuté výsledky pomerových ukazovateľov pri výpočte indexu bonity významne ovplyvňuje najmä cudzie zdroje, likvidné prostriedky a zisk. Uvedené ukazovatele sa navzájom ovplyvňujú (VLACHYNSKÝ 2009), a preto snahou podniku v budúcom období musí byť zníženie stavu cudzích zdrojov, zvýšenie likvidných prostriedkov a zvýšenie zisku (rast cash flow), čo vo vzájomnej interakcii bude viesť k zlepšeniu všetkých ukazovateľov pre výpočet indexu bonity, a tým podnik predíde určitým problémom, ktoré by sa mohli za určitých okolností objaviť najmä v oblasti likvidity a rentability podniku.

Z výsledkov finančnej analýzy „ex-ante“ a „ex-post“ (ktorá bola vypracovaná vedením podniku – interné materiály podniku) možno komplexne posúdiť celkovú finančnú situáciu analyzovaného drevárskeho podniku a navrhnúť opatrenia na jej zlepšenie v budúcom období. Návrhy a odporúčania boli sformulované na základe odhalených silných a slabých stránok (tabuľka 5). Ukazovatele pre profil silných a slabých stránok boli vybraté metódou brainstormingu s manažérmi analyzovaného podniku, a to vzhľadom na ich vypovedaciu schopnosť vyplývajúcu z vykonanej finančnej analýzy podniku.

Z vykonanej analýzy jasne vyplynuli silné stránky podniku, na ktorých bude potrebné v budúcnosti stavať, ako i slabé stránky, na ktoré bude potrebné zamerať adekvátnu pozornosť a pripraviť nápravné opatrenia, ktoré sú zhrnuté v nasledovných bodoch:

#### **Rast likvidity**

Ukazovatele likvidity riešia vzťah položiek obežného majetku ku krátkodobým záväzkom. Vzhľadom na veľmi nepriaznivý vývoj týchto ukazovateľov, bude musieť podnik pristúpiť k ich riešeniu komplexnejšie. Čo sa týka štruktúry a objemu obežného majetku, odporúčania sú navrhnuté v rámci opatrení - zmena v štruktúre obežného majetku. Pre zlepšenie ukazovateľov likvidity je ale nevyhnutný aj pokles krátkodobých záväzkov. Krátkodobé záväzky slúžia na pokrytie prevádzkových potrieb podniku, t.j. na krytie obežného majetku, nie na financovanie

dlhodobého majetku. Podnik však toto zlaté bilančné pravidlo\* nerešpektuje a nedostatok dlhodobých zdrojov na svoje v súčasnosti rozsiahle investičné potreby pokrýva krátkodobými zdrojmi. To spôsobuje, že podnik nemá dostatok zdrojov na splácanie krátkodobých záväzkov, čo jasne dokumentujú veľmi nepriaznivé hodnoty ukazovateľov doba splatnosti záväzkov a záväzkov z obchodného styku. Daný problém vyplýva z nevhodnej kapitálovej štruktúry podniku. Uvedeným chybám sa musí podnik v budúcnosti vyvarovať a venovať ich riešeniu väčšiu pozornosť.

**Tab. 5 Profil silných a slabých stránok analyzovaného drevárskeho podniku.**  
**Tab. 5 Profile of strong and weaks of the analyzed company.**

P.č.	Ukazovateľ	Veľmi zlé	Zlé	Priemerné	Dobré	Veľmi dobré
1.	Vývoj výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti			x		
2.	Vývoj výsledku hospodárenia z finančnej činnosti		x			
3.	Vývoj výsledku hospodárenia		x			
4.	Vývoj tržieb			x		
5.	Vývoj nákladov		x			
6.	Vývoj Cash flow			x		
7.	Likvidita	x				
8.	Doba obratu zásob		x			
9.	Doba splatnosti pohľadávok		x			
10.	Doba splatnosti záväzkov	x				
11.	Obrat aktív			x		
12.	Zadlženosť		x			
13.	Rentabilita			x		
14.	Intenzita investícií <sup>1</sup>				x	

<sup>1</sup>Poznámka: V podniku prebehli v posledných rokoch rozsiahle investičné akcie.

#### **Znižovanie zadlženosti**

Podnik má veľmi vysoký podiel cudzieho kapitálu na celkovom kapitále, čo môže viesť až k narušeniu stability podniku. Aj keď podnik využíva lacnejší (cudzí) kapitál, čo spôsobuje znižovanie priemerných nákladov kapitálu podniku, t.j. finančný leverage, vystavuje sa podnik leverage riziku, ako to uvádza autor (VLACHYNSKÝ 2009), čiže neschopnosti platiť úroky a splátky z úverov, teda platobnej neschopnosti, čo jednoznačne potvrdzujú aj ukazovatele likvidity.

#### **Zmena kapitálovej štruktúry**

Z vyššie uvedených dvoch bodov je možné konštatovať, že analyzovaná spoločnosť má nevhodnú kapitálovú štruktúru, ktorá má vplyv na celkovú úspešnosť podniku, a preto je v budúcnosti nevyhnutná jej postupná a plynulá zmena, ktorá by mala viesť k zvyšovaniu podielu vlastného kapitálu na celkovom kapitáli, a to dodatočnými vkladmi vlastníkov, resp. pribratím ďalšieho (ich) spoluvlastníka (ov) a ich dodatočnými vkladmi, ktoré by zabezpečili rast vlastného imania podniku, či navyšovaním fondov zo zisku.

#### **Konsolidácia vlastnej platobnej disciplíny s platobnou disciplínou zákazníkov**

Ukazovatele aktivity poukázali na značné diskrepancie medzi vlastnou platobnou disciplínou a platobnou disciplínou zákazníkov. Podnik, keďže má problémy s likviditou, sa snaží vlastné platby čo najviac oddaľovať (oddaľovanie úhrad záväzkov, oneskorenie výplat, a pod.) a platby zákazníkov urýchľovať (zálohové platby, platby v hotovosti, a pod.), čo nemá dobrý vplyv na jeho ďalšiu existenciu, a preto je bezpodmienečne nutné v podniku prehodnotiť vlastnú platobnú disciplínu a požadovanú platobnú disciplínu od svojich zákazníkov.

#### **Zmena v štruktúre obežného majetku**

\* Zlaté bilančné pravidlo: Dlhodobý viazaný majetok má byť financovaný kapitálom, ktorý má podnik dlhodobý k dispozícii, tzn. z vlastného, resp. z dlhodobého cudzieho kapitálu (ZALAI 1998).

Z vypočítaných ukazovateľov aktivity bola identifikovaná nevhodná majetková štruktúra podniku, aj keď pomer medzi stálym a obežným majetkom je vyhovujúci. Problém je možné badať v štruktúre obežného majetku – vysoký podiel zásob, nízky objem pohľadávok a finančného majetku. Do budúcnosti je preto potrebné podniku odporučiť, aby neviazal také veľké objemy peňažných prostriedkov v zásobách (nadmerné a zbytočné predzásobovanie) a radšej viazal viac peňažných prostriedkov v pohľadávkach z obchodného styku (zliberalizovanie platobných podmienok, ktoré so sebou prinesie rast tržieb, zvyšovanie využitia výrobných kapacít, rast zisku, a pod.) a vo finančnom majetku (nákup krátkodobých cenných papierov, predčasné úhrady záväzkov a využitie skonta, termínované vklady, a pod.).

#### **Rast rentability**

Problém ukazovateľov rentability pramení z hospodárskych výsledkov podniku. Na hospodársky výsledok majú vplyv: náklady, tržby a hospodársky výsledok z finančných operácií (ŠATANOVÁ 2004). Záporný hospodársky výsledok z finančných operácií vyplýva z rozsiahlych investičných akcií, ktoré sa budú v budúcnosti prejavovať v poklese nákladov. Prinesú so sebou efekt skúsenostnej nákladovej krivky, ktorý sa prejaví znížením variabilných nákladov na jednotku produkcie, tým sa zvýši konkurencieschopnosť podniku (nielen na domacom, ale aj zahraničných trhoch), ako aj tržby a hospodárske výsledky. Z uvedených dôvodov sa predpokladá, že ukazovatele rentability budú pôsobením týchto vplyvov z roka na rok rásť.

#### **Znižovanie podielu aktív na tržbách**

Ďalší problém, ktorý bude musieť podnik odstrániť, je veľký podiel aktív na tržbách. Túto situáciu by mal riešiť podnik rastom objemu tržieb, ktorý je možné dosiahnuť – prehodnotením cenovej politiky podniku, zliberalizovaním platobných podmienok pre odberateľov, peňažným motivovaním (rast zisku) marketingových manažérov, ktorými sú majitelia firmy, zvyšovaním kvality výrobkov, ďalšími vstupmi na zahraničné trhy, ako aj plánovaním optimálnej pyramídy vekovej štruktúry výrobkov.

#### **Zmena kalkulačného systému**

Analyzovaný podnik sa snaží o neustále znižovanie nákladov. Avšak, ako uvádza (ŠATANOVÁ 2004), bez vhodného kalkulačného systému nie je takéto opatrenia možné efektívne realizovať. Podnik využíva prirážkovú kalkuláciu, ktorá prináša so sebou mnoho skreslení a nedostatkov. V recesii podnik zvyšuje ceny svojich produktov, pretože prirážky režijných nákladov rastú, tým rastú ceny a dochádza k ešte väčšiemu poklesu tržieb. Pri konjunktúre je to presne naopak. Z tohto dôvodu by mal podnik prejsť na kalkuláciu neúplných nákladov, ktorá tvorí podstatu controllingovo-orientovanej koncepcie riadenia podniku, a ktorá umožní vytvoriť optimálne portfólium výrobného programu, na základe krycích príspevkov na jednotku produkcie.

Ak by navrhované opatrenia neboli v blízkej budúcnosti realizované, môže sa dostať podnik do značných problémov, čo jednoznačne predikuje prevedená finančná analýza „ex-ante“, ktorá je považovaná za prvý krok obsahovej náplne controllingu v oblasti finančného riadenia podnikov.

## **ZÁVER**

V podmienkach malého a stredného podnikania sa so sledovaním vývoja a riadenia podniku pomocou ukazovateľov finančnej analýzy „ex-post“ stretávame takmer už bežne, čo však nie je možné tvrdiť aj o perspektívnej finančnej analýze. Čím sú podniky väčšie, tým lepšie poznajú finančné ukazovatele, vedú s nimi pracovať a čerpajú z nich aj potrebné informácie pre opatrenia, ktoré potom aplikujú pri riadení vývoja podniku a pri tvorbe jeho stratégie. Avšak riadenie podniku na základe informácií z minulosti, resp. prítomnosti je už v súčasnom rýchlo sa meniacom turbulentnom konkurenčnom prostredí nepostačujúce, z čoho vyplýva potreba riadenia na základe informácií, ktoré majú v sebe zahrnuté symptómy budúceho vývoja podniku, t. j. na základe informácií z finančnej situácie „ex-ante“



Na záver je možné konštatovať, že prezentované výsledky, ktoré boli získané a verifikované vo vybranom drevárskom podniku jednoznačne poukázali na nevyhnutnosť realizácie finančnej analýzy „ex-ante“ a prípravy opatrení, tak ako to odporúčajú aj autori LESÁKOVÁ (2001), VLACHYNSKÝ (2009), ZALAI (2000). Ak by navrhované opatrenia neboli v blízkej budúcnosti v analyzovanom podniku realizované, môže sa tento dostať do vážnych problémov, čo nám jednoznačne predikuje vypracovaná finančná analýza „ex-ante“.

## LITERATÚRA

- BIERNACKA, J. 2004. Application of the Altman polynomial for the evaluation of economic condition of exchange stock-listed companies in the wood sector. In: *Annals of Warsaw Agricultural University. Forestry and Wood Technology*. Warsaw: Warsaw University of Life Sciences Press, 2009. 55: 42–44. ISSN 028-5704.
- BREALEY, R. A., MYERS, S. C. 1991. *Principles of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill, Inc., 1991. 971 s. ISBN 80-85605-24-4.
- FREIBERG, F. 1996. *Finančný controlling*. Bratislava: Elita, 1996. 215 s. ISBN 80-44-020-4.
- HAJDÚCHOVÁ, I. 2000. *Finančná analýza podniku*. Zvolen: TU vo Zvolene, 2000. 54 s. ISBN 80-228-0961-6.
- HAJDÚCHOVÁ, I. *a kol.* 2011. *Finančná stabilita podniku*. Zvolen: TU vo Zvolene, 2011. 51 s. ISBN 978-80-2215-2.
- HALAJ, D., ILAVSKÝ, J. 2009. *Podporné politiky a ich nástroje pre zlepšenie podmienok na trhu s energetickým drevom*. Zvolen: Technická univerzita vo Zvolene, 2009. 98 s. ISBN 978-80-228-2019-6.
- KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. 2005. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 strán. ISBN 80-7179-321-3.
- KOTULIČ, R., KIRÁLY, P., RAJČANIOVÁ, M. 2007. *Finančná analýza podniku*. 1. vyd. Bratislava: Iura Edition, 2007, 206 strán. ISBN 978-80-8078-117-0.
- LESÁKOVÁ, Ľ. 2001. *Metodológia finančnej analýzy v malých a stredných podnikoch*. Banská Bystrica: Ekonomická fakulta, UMB, 2001. 151 s.
- POTKÁNY, M. 2010. *Outsourcing v podnikoch drevospracujúceho priemyslu na Slovensku*. Zvolen: Technická univerzita vo Zvolene, 2010. 79 s. ISBN 978-80-228-2194-0.
- SEDLIAČIKOVÁ, M. 2010. *Teória a prax controllingu v oblasti finančného riadenia podniku*. Zvolen: TU vo Zvolene, 2010. 90 s. ISBN 978-80-228-2110-0.
- ŠATANOVÁ, A. 2004. *Controlling v podnikoch drevárskeho priemyslu*. Zvolen: TU vo Zvolene, 2004. 91 s. ISBN 80-228-1310-9.
- ŠNIRCOVÁ, J. 2003. *Indikátory finančného zdravia pre modely predikcie finančnej situácie slovenských podnikov*. *Ekonomický časopis*, 51(9): 1127–1138. ISSN 0013-3035.
- VALACH, J. *et al.* 2001. *Finanční řízení podniku*. 1. dotisk 2. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 324 strán. ISBN 80-86119-21-1.
- VLACHYNSKÝ, K. 2009. *Podnikové financie*. Bratislava: IURA EDITION, spol. s r. o., 2009. 547 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
- ZALAI, K. *et al.* 1998. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Bratislava: Sprint, 1998. 299 s. ISBN 80-88848-18-0.

## Pod'akovanie

Táto práca bola podporená agentúrou VEGA projektom č. 1/0517/09 s názvom Adhezívne kompozície pre výrobu drevných kompozitov s nízkou energetickou náročnosťou lisovania.

## Adresa autorov

Ing. Mariana Sedliačiková, PhD.  
Katedra podnikového hospodárstva  
Drevárska fakulta  
Technická univerzita vo Zvolene  
T. G. Masaryka 24  
960 53 Zvolen, Slovakia  
sedliacikova@vsld.tuzvo.sk

