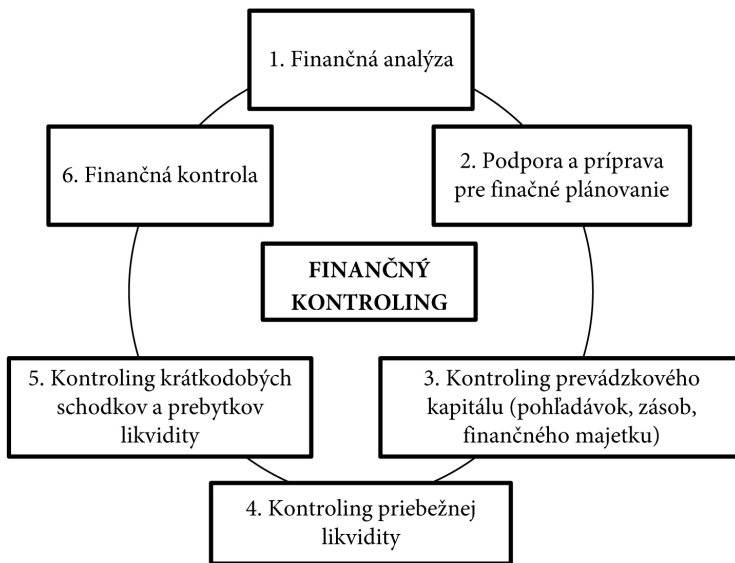


Finančný kontrolér v podniku spravidla v týždennej, mesačnej, štvrťročnej a, samozrejme, i ročnej periodicite analyzuje finančné dokumenty podniku a vypracúva hodnotiace správy. Analýza informácií o finančnej situácii a jej vývoji, spracovanie komentára k odchýlkam poskytuje príležitosť pre kontroléra zapojiť sa do vývojových, rozvojových, analytických a projektových činností v podniku. Pozícia finančného kontroléra je progresívnymi podnikmi vnímaná ako nevyhnutná na kontrolu, hodnotenie a podporu nepretržitého rastu podniku. Zároveň takéto vnímanie pozície finančného kontroléra vytvára tlak na lepšie, profesionálnejšie poznanie činností a procesov v podniku, súvisiacich i s obchodnými, výrobnými, logistickými a rozvojovými funkciami.



Obrázok 1.2 **Obsahová náplň finančného kontrolingu**

Zdroj: Sedliačiková – Šatanová – Foltínová, 2012.

1.2

Špecifiká činností a finančného riadenia obchodných podnikov

Porovnanie výrobného a obchodného podniku je ovplyvnené jednou významnou skutočnosťou – väčšina prístupov pri riešení tohto problému sa zameriava na vymedzenie oboch typov podnikov vzájomne voči sebe. Takýto prístup logicky vedie k výsledku, že sa zabúda na tie charakteristické znaky, ktoré sú pre oba typy podnikov spoločné. Ak sa uplatňuje postup zdôrazňujúci ich rozdiely, vedie to k zameraniu sa na ich unikátne, špecifické charakteristiky. V podstate všetky podnikateľské subjekty sú podľa znenia ustanovení Obchodného zákonníka obchodné spoločnosti. V tejto časti sa za-

2.4.1

Metódy kalkulovania nákladov

Metódy kalkulovania nákladov predstavujú rôzne spôsoby vyčíslenia položiek nákladov pripadajúcich na kalkulačnú jednotku. Výber kalkulačnej metódy podmieňujú niektoré hlavné podmienky ako charakter podnikateľského procesu, jeho členitosť, organizácia prevádzky, výroby, dĺžka podnikateľského cyklu, združenosť výkonov. Pri charaktere podnikateľského procesu a podľa typu finálneho produktu môže ísť o tzv. organickú výrobu (jeden proces alebo nadväzujúce procesy výroby produktov) alebo heterogénnu výrobu, ktorá je charakteristická často zložitou štruktúrou viacerých úrovní procesu a technicky ide vždy o spájanie viacerých dielov, modulov, súčiastok.

Členitosť podnikateľského procesu je podmienená zložitou produkciou. Pre ekonomické postupy pri členitých procesoch je charakteristické využitie, resp. kalkulovanie a účtovanie s polotovarmi, spravidla rôzneho druhu, až po finálny produkt. Pre organizáciu dávkovania výkonov je charakteristické rozčlenenie na hromadnú produkciu, na opakovanú alebo sériovú výrobu a na kusovú – zákazkovú produkciu.

Dĺžka podnikateľského cyklu zásadným spôsobom ovplyvňuje čas obehu pracovného kapitálu. V prípade dlhšieho podnikateľského procesu sa sledujú náklady na postupne vznikajúce nedokončené výkony (nedokončená výroba).

Združenosť výkonov je charakteristická pre združenú výrobu, kde spracovaním jedného alebo viacerých druhov materiálov vznikajú objektívne dva výrobky alebo viac výrobkov, pričom výrobca nemá žiadnu alebo len obmedzenú možnosť ovplyvniť pomer objemu produkcie medzi výrobkami. Ostatné typy produkčných postupov označujeme ako nezdružené výrobky. V nezdružených produkčných postupoch používame kalkulačné metódy – kalkulácia delením, zákazková kalkulácia, fázová metóda, stupňová metóda. Podrobnejšie sa budeme venovať len vybraným metódam kalkulovania.

Kalkulácia nákladov delením

Jednoduché prepočítavanie nákladov delením – náklady za určité obdobie sa vzťahujú na jeden rovnorodý druh výkonu.

$$\text{Náklady na 1 jednotku výkonu} = \frac{\text{celkové náklady na sledovanú položku v eurách}}{\text{objem produkcie v merných jednotkách}}$$

Pripočítavanie nákladov delením s pomerovými číslami sa používa v podnikoch, v ktorých sa v rovnakom výrobnom procese vyrába niekoľko málo druhov v podstate rovnorodých výrobkov, ktoré sa odlišujú nejakou charakteristickou črtou, napr. rozmerom, hmotnosťou, prácnosťou, farbou a pod. Celý objem výroby sa vyjadri pomocou tzv. reprezentanta = základný, hlavný produkt. Vzťahy medzi jednotlivými výrobkami a hlavným výrobkom sa určia pomocou pomerových čísel. Túto metódu môžeme využiť i v oblasti služieb.

Variantný rozpočet znamená zostavovanie rozpočtov výnosov, nákladov a hospodárskeho výsledku v rôznych variantoch, predovšetkým v závislosti od objemu realizácie. Je založený na rozlišovaní variabilných a fixných položiek režijných nákladov. Položky fixných a variabilných nákladov môžu byť presne identifikované alebo rozdelené na dve podielové zložky fixných a variabilných nákladov.



Obrázok 2.9 Základné kroky pri zostavovaní variantného rozpočtu

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Pri rozpočtoch podľa vnútropodnikových stredísk sa uplatňuje zásada, že do nich treba rozdeliť všetky náklady, ktoré v podniku vznikajú. Sú to napr. tieto rozpočty:

- rozpočty stredísk hlavnej výroby,
- rozpočty stredísk pomocných činností,
- rozpočty stredísk ostatných činností,
- rozpočty stredísk správnej činnosti,
- rozpočet činnosti útvaru nákupu a zásobovania,
- rozpočet činností útvaru predaja a pod.

2.5.2

Formy rozpočtov

Rôzne podnikové ciele a rozhodovacie úlohy vyžadujú rôzne prístupy. V súčasnosti pri aplikácii jednotlivých foriem rozpočtov sa presadzujú tieto tendencie:

- od indexných rozpočtov k rozpočtovaniu s nulovým základom,
- od rozpočtov stanovených na pevne určené obdobie ku kľzavým rozpočtom,
- od pevných rozpočtov k variantným rozpočtom,
- od limitovaných rozpočtov k indikatívnym rozpočtom,
- od univerzálnych vzťahových veličín k čiastkovým aktivitám.

Od indexných rozpočtov k rozpočtovaniu s nulovým základom. Ide o indexovú metódu, ktorá pri zostavovaní rozpočtu vychádza z minulých údajov (upravených o náhodné vplyvy), ktoré sa pre budúce obdobie upravujú o percentuálny podiel (index). Rozpočtovanie s nulovým základom (angl. *Zero Basic Budgeting – ZBB*), tvorba rozpočtov nevychádza z údajov minulých období, ale z prehľadu činností, ktoré sa budú v rozpočtovanom období vykonávať.

4.2.1

Kvantifikácia nákladov na cudzí kapitál

Pri kvantifikácii nákladov cudzieho kapitálu sa budeme v tejto časti zaoberať nákladmi úveru, nákladmi obligácií.

Náklady úveru. Najčastejšie sa vyjadrujú v podobe úroku, ktorý podnik platí svojim veriteľom:

$$Nd = i \times (1 - T)$$

kde: Nd sú náklady dlhu,

i – úroková miera v %,

T – sadzba dane z príjmov v % krát 1/100.

Alternatívami úrokovej miery – i_{alter} môžu byť:

1. Priemerná úroková miera zistená na základe veľkosti a ceny úverov prijatých podnikom. Priemer úrokových mier z prijatých úverov sa kvantifikuje ako vážený; váhami sú podiely jednotlivých úverov na celkovom objeme úverového kapitálu.
2. Odhad úrokovej miery pomocou vzťahu: nákladové úroky/bankové úvery.
3. Aktuálna úroková miera bánk.

$$\text{Modifikované } Nd = i_{alter} \times (1 - T)$$

Celkovú výšku úrokov a tým aj náklady úveru ovplyvňujú:

- veľkosť úveru,
- úroková sadzba (odvodená od základnej úrokovej sadzby centrálnej banky – ECB),
- odklad splátok (začiatkové obdobie splácania úroku a istiny po termíne čerpania úveru),
- lehota splácania (čím dlhšia lehota splatnosti, tým vyššia cena kapitálu),
- spôsob splácania.

Reálne platený úrok = reálna úroková miera × objem cudzieho kapitálu

$$i_{real} = i_{nom} \times (1 - T)$$

kde: i_{real} je reálna úroková miera,

i_{nom} – nominálna úroková miera,

T – sadzba dane z príjmov v % krát 1/100.

Náklady obligácií. Obligácia je dlhový cenný papier predstavujúci záväzok dlžníka (emitenta) voči majiteľovi obligácie (veriteľovi). Spôsob výpočtu použitý pri nákladoch úveru môžeme použiť aj pri obligáciách, pokiaľ sa ich tržová cena výrazne nelíši od nominálnej hodnoty, v opačnom prípade sa počíta výnos obligácie do lehoty splatnosti.

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1 + k_d)^t} + \frac{P_n}{(1 + k_d)^n}$$

alebo zásoby/aktíva); vzťahové (konfrontujú pojmovo rozdielne, ale rovnocenné veličiny, medzi ktorými sú logické väzby, napr. výnosy/pracovníci alebo zisk/kapitál); a na indexy časovo rozlíšené [rovnaké veličiny za rozdielne (často za sebou nasledujúce) časové úseky, napr.: náklady v roku 2016/náklady v roku 2015 alebo výnosy 2. obdobia/výnosy 1. obdobia].

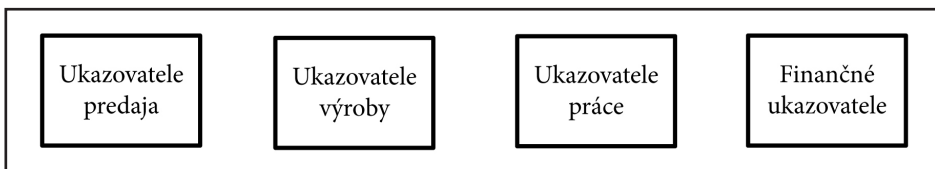
- b) **Stavové a tokové ukazovatele.** Pri ich konštrukcii sa rešpektuje závislosť hodnôt ukazovateľa od dĺžky časového obdobia, o ktorom ukazovateľ vypovedá. Rozlišujeme:
- **Stavové ukazovatele** – vypovedajú o viazanosti na určitý okamih a sú necitlivé na dĺžku obdobia, na konci ktorého je ten daný okamih, napr. súvaha alebo stav majetku k 31. 12. 2017.
 - **Tokové ukazovatele** – vypovedajú o vývoji ekonomickej skutočnosti za určité obdobie, v rámci tohto intervalu sa skúmané hodnoty kumulujú, preto dĺžka intervalu výrazne ovplyvňuje ich kumulovanú veličinu, napr. výnosy a náklady.
- c) **Syntetické a analytické ukazovatele.** Líšia sa komplexnosťou výpovede o ekonomickej realite:
- **Syntetické ukazovatele** – vypovedajú o ekonomickej realite komplexne (obsažne) a ich informácia o stave a vývoji skutočnosti obsahuje všetky jej rozhodujúce charakteristiky, vlastnosti a výsledky. Do týchto syntetických ukazovateľov sa premietajú čiastkové výsledky. Príkladom syntetických ukazovateľov môže byť napr. rentabilita celkového kapitálu a pod.
 - **Analytické ukazovatele** – majú čiastkový obsah a vypovedajú len o časti podieľajúcej sa na celku, napr. nepodarkovosť výroby, obrátkovosť zásob.

5.2.2

Sústavy ukazovateľov finančnej analýzy

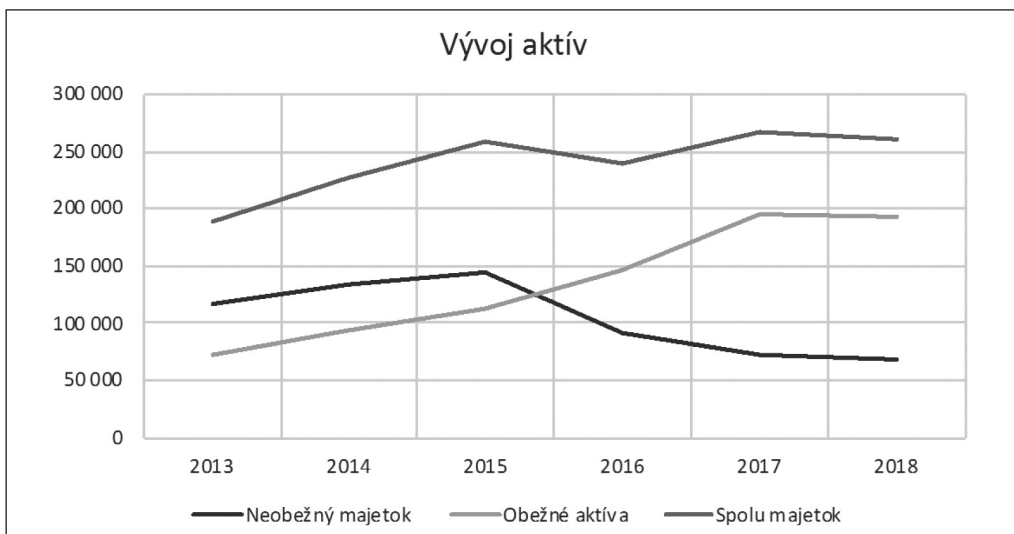
Sústavou ukazovateľov rozumieme takú množinu ukazovateľov, pri ktorej konštruovaní sa rešpektovala požiadavka čo najvernejšej reprodukcie a deskripcie skúmanej ekonomickej reality. V praxi riadenia podnikov sa používajú paralelná, pyramídová a maticová sústava ukazovateľov.

Paralelná sústava ukazovateľov je budovaná tak, že ukazovatele alebo ich skupiny sú radené vedľa seba, ako to vidieť na schéme na obr. 5.2.



Obrázok 5.2 Paralelná sústava ukazovateľov

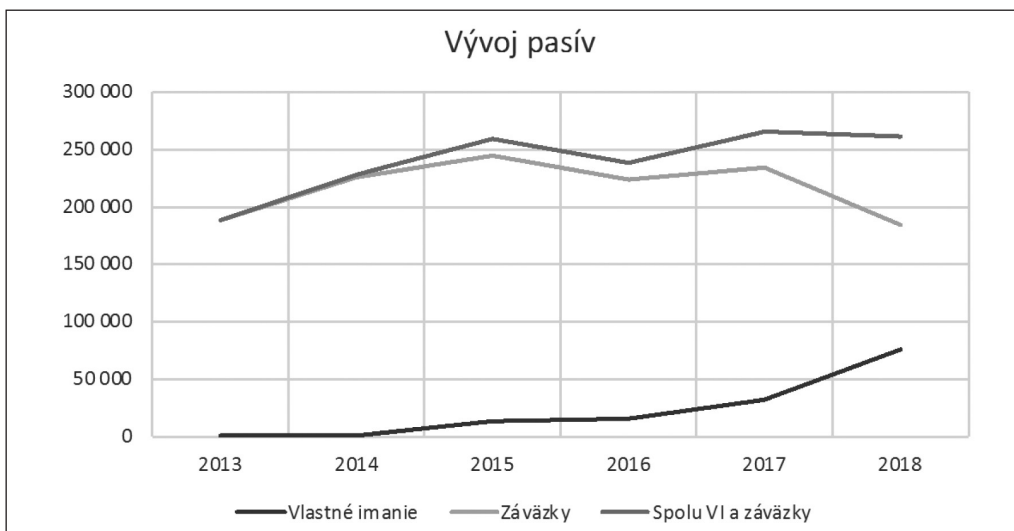
Zdroj: Spracované podľa: Zalai a kol. 2010.



Obrázok 6.1 Vývoj aktív – horizontálna analýza

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Schéma na obr. 6.2 poukazuje na vývoj pasív v rokoch 2013 až 2018. Závazky majú od roku 2016 klesajúcu tendenciu a vlastné imanie má rastúci kladný trend.



Obrázok 6.2 Vývoj pasív – horizontálna analýza

Zdroj: Vlastné spracovanie.

Vertikálna analýza súvahy. Ako je zrejmé zo schémy na obr. 6.3, celkový majetok má viac-menej stabilnú hodnotu. Zmeny pomerov v majetku sa týkajú obežných aktív, ktoré majú od roku 2016 rastúcu tendenciu, a naopak, neobežný majetok sa proporcionálne znižuje.

Rentabilita vlastného imania (angl. *Return on Equity – ROE*) vyjadruje výnosnosť vlastného kapitálu vloženého do podnikania, t. j. koľko peňažných jednotiek vyprodukovala peňažná jednotka vlastného imania.

$$\text{Rentabilita vlastného kapitálu v \%} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastné imanie}} \times 100$$

Ukazovateľ rentability vlastného imania vyjadruje výnosnosť vlastného imania a je dôležitý pre majiteľov podniku aj konkurenciu. Výpočet ukazovateľa má však niekoľko nedostatkov:

- Ukazovateľ rentability vlastného imania nezahŕňa informáciu o rizikovosti návratnosti vlastného imania. Paradoxne vysoká zadlženosť (nízky podiel vlastného imania) vedie k lepšej hodnote ukazovateľa.
- Ukazovateľ meria výnosnosť na základe účtovnej hodnoty vlastného imania a nie trhovej hodnoty.
- Výpočet ukazovateľa štandardne nezohľadňuje infláciu a náklady na vlastné imanie.
- Výpočet ukazovateľa by mal byť upravený o pohľadávky voči majiteľom, ktoré svojou povahou majú dlhodobý charakter.
- Informácia o rentabilite vlastného imania je dôležitá pre majiteľov podniku aj konkurenciu, ale pre veriteľov má nízku hodnotu, najmä v podnikoch, kde majitelia odčerpávajú značnú časť zisku cez optimalizáciu daňového základu a iné výhody.

Ukazovateľ rentability tržieb (angl. *Return on Sale – ROS*) charakterizuje trhovú úspešnosť podniku t. j., koľko peňažných jednotiek výsledku hospodárenia priniesla peňažná jednotka tržieb. Ak použijeme výsledok hospodárenia z prevádzkovej činnosti, dostaneme prevádzkovú rentabilitu tržieb.

$$\text{Rentabilita tržieb} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

Ukazovateľ rentability tržieb, niekedy označovaný ako zisková marža, vyjadruje percentuálny podiel výsledku hospodárenia na tržbách za predaj tovaru, výrobkov a služieb (všeobecne opisované ako % podiel zisku na 1 euro tržieb). Na vývoj trendu ukazovateľa rentability tržieb majú vplyv: zmena ceny (predajné marže), nákladov, výška tržieb a zmena štruktúry predajného sortimentu. Ukazovateľ rentability tržieb má vyššiu vypovedaciu schopnosť, ak:

- pri výpočte použijeme *EBITDA* alebo prevádzkový cash flow,
- poznáme a porovnávame hodnoty rentability tržieb hlavných konkurentov,
- je rentabilita tržieb hodnotená v trende.

Analýza rentability podľa Du Pontovho modelu

K najpoužívanejším rozkladom ukazovateľov patrí tzv. *Du Pontov rozklad rentability*. Samotné ukazovatele rentability poskytujú obraz o výkonnosti, resp. výnosnosti podniku, nevysvetľujú dôvody, zdroje výkonnosti. Je nutná hlbšia analýza finančných výka-

ANALÝZA VÝSLEDKU HOSPODÁRENIA A PEŇAŽNÝCH TOKOV

Výnosy podniku sú peňažnou sumou, ktorú podnik získal zo všetkých svojich činností za určité účtovné obdobie bez prihliadnutia na to, či v tomto období došlo k ich úhrade. Ide o princíp podľa tzv. akruálneho účtovníctva. Výnosy sa odlišujú od príjmov, náklady od výdavkov a zisk od cash flow.

Cieľom analýzy tvorby výsledku hospodárenia je správne priradiť kvantitatívnym výstupom transformačného procesu, teda výnosom, resp. tržbám adekvátne vstupy v podobe časovo a vecne relevantných nákladov.

Náklady môžeme definovať ako peňažné ocenenie spotreby výrobných faktorov vynaložených podnikom na výkony (výrobky a služby) a ostatné účelovo vynaložené náklady spojené s jeho činnosťou. V tejto súvislosti musíme odlišovať náklady od výdavkov. Náklady vznikajú v čase spotreby a výdavky v momente úhrady. Platí však, že nie každý výdavok je zároveň náklad a naopak. Rozdiel medzi výnosmi a nákladmi tvorí výsledok hospodárenia podniku. Ak výnosy prevyšujú náklady, ide o zisk, ak náklady prevyšujú výnosy, podnik má stratu.

V podnikovej praxi sa stretávame najčastejšie s týmto členením nákladov:

- členenie nákladov podľa položiek kalkulačného vzorca (kalkulačné členenie),
- členenie nákladov podľa závislosti nákladov od zmeny objemu výroby,
- členenie nákladov podľa nákladových druhov (druhové členenie).

Kalkulačné členenie nákladov vychádza z možnosti vyjadriť jednotlivé položky nákladov na jednotku kalkulačného výkonu. Náklady podľa kalkulačného členenia obsahujú dve skupiny, t. j. priame a nepriame náklady. Kalkulačné náklady sa líšia od druhových nákladov v tom, že každá položka druhovo členených nákladov je homogénna, zatiaľ čo v kalkulačnom členení sú niektoré nákladové položky heterogénne. Sú to predovšetkým réžia, napr. výrobná réžia, distribučná réžia, správna réžia a pod.

Náklady podľa závislosti od zmien objemu výroby (modifikovane aplikujeme aj pri službách, t. j. podľa objemu výkonov). Podľa tohto kritéria členíme náklady na fixné a variabilné. **Fixné náklady** nie sú ovplyvňované výškou produkcie, prípadne k ich zmenám dochádza skokom, napr. po určitom období. Náklady vo forme odpisu sú stále rovnaké bez prihliadnutia na rozsah produkcie.

Variabilné náklady sa menia so zmenou objemu výroby, napr. veľkosť spotreby ľudskej práce, spotreba materiálu, a to proporcionálne (rastú rovnako rýchlo ako produkcia), nadproporcionálne (rastú rýchlejšie) alebo podproporcionálne (rastú pomalšie).

2. *Metóda prepočítaného plánu* – vychádza z predpokladu, že plánovaná štruktúra výroby má byť zachovaná (dodržiavaná) aj pri objemoch, ktoré presahujú plánovanú úroveň. Platí to v situácii, ak nie sú bariéry pri predaji výrobkov a, samozrejme, podnik takto nepôsobí proti svojej obchodnej politike. Tento prístup vyjadruje tiež mieru koordinácie marketingu, predaja a výroby v procese tvorby operatívnych plánov. Nepočítame s výrobou do zásob vo výrobnom podniku.

Výpočet modifikujeme tak, že indexom plnenia objemu výroby vynásobíme každú položku plánu a dostaneme prepočítaný plán. Porovnaním skutočnosti a prepočítaného plánu vytvoríme započítanú výrobu alebo predaj.

Ak by sme chceli odstrániť pripomienku, že metóda zohľadňuje len menšiu hodnotu, a tak chceme zohľadniť aj prekročenie plánu (samozrejme, nie je záujem o hromadenie výrobkov na sklade), použijeme postup zohľadňujúci odchýlky skutočnej výroby od prepočítaného plánu bez prihliadnutia na to, či sú kladné alebo záporné, t. j. použijeme absolútne hodnoty odchýlky.

10.3.2

Analyza tržieb z predaja vlastných výrobkov

Tradičná analýza tržieb sa zameriava na analýzu a kvantifikáciu vplyvu týchto základných faktorov:

- objem predaja,
- sortiment predaja,
- predajné ceny,
- plynulosť predaja ako súlad marketingu, predaja a výroby.

Kvantifikáciu vplyvov podmieňujúcich činiteľov rozdelíme do dvoch krokov. Upozorňujeme, že tieto postupy porovnávajú bežné obdobie a minulé obdobie. Na dlhšie obdobie použijeme iné postupy s využitím časových radov.

Krok 1. Vypočítame vplyvy zmeny objemu (R) a sortimentu (s) predaja a vplyv zmeny predajnej ceny (PC).

Prehľad vzťahov pri výpočte jednotlivých vplyvov

Tabuľka 10.2

$R_0s_0PC_0$	$R_1s_0PC_0^*$	$R_1s_1PC_0$	$R_1s_1PC_1$
$R_0s_0PC_0 - R_1s_0PC_0$	$R_1s_0PC_0 - R_1s_1PC_0$	$R_1s_1PC_0 - R_1s_1PC_1$	
vplyv objemu predaja	vplyv sortimentu	vplyv predajných cien	

Poznámka: *Pri prepočte skutočného objemu predaja na plánovaný sortiment použijeme index predaja s fiktívnou cenou 1 euro.

Krok 2. Analýza na úrovni výroby a tempa realizácie – porovnáваме plán výroby so skutočnou výrobou cez zmenu objemu výroby (V), zmenu sortimentu (s) a tempa

12.1

Metóda čistej súčasnej hodnoty

Posudzuje sa ako jedna z najlepších metód hodnotenia investičných projektov. Pre podnik je dôležité poznať nielen celkové sumy peňažných príjmov z projektu, ale aj termíny, kedy peniaze prichádzajú. Súčasnú hodnotu teda vypočítame tak, že očakávané príjmy diskontujeme mierou výnosnosti, ktorú ponúkajú porovnateľné investičné alternatívy. Táto miera sa označuje ako diskontná sadzba, prekážková sadzba alebo alternatívny náklad na kapitál.

$$\check{C}SH = CF_0 + \frac{CF_1}{(1+r)} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n}$$

kde: $\check{C}SH$ je čistá súčasná hodnota,

CF_n – cash flow (peňažné toky) za jednotlivé obdobia,

K – kapitálové výdavky na začiatku investície (CF_0),

r – bezriziková úroková (diskontná) sadzba,

n – čas, počet období úročenia.

Ak je čistá súčasná hodnota kladné číslo, to znamená, že investícia je výhodnejšia ako alternatívna investícia, ktorá má výnosovú mieru r . Ak je výsledkom záporné číslo, pre investora je výhodnejšia alternatívna investícia.

Ako diskont sa odporúča: pri projektoch s nízkym rizikom úroková sadzba dlhodobých cenných papierov – štátnych dlhopisov alebo výnosová miera z investície do cenných papierov s rovnakým rizikom, priemerné náklady na podnikový kapitál, alebo ako minimálna sadzba sa odporúča diskontná sadzba centrálnej banky. Pri rozvinutom kapitálovom trhu môže byť použitý alternatívny náklad na kapitál, napr. metódou CAMP. Priemerné náklady kapitálu určíme ako vážený aritmetický priemer nákladovosti cudzieho kapitálu a vlastného kapitálu, kde váhami sú podiely cudzieho a vlastného kapitálu na celkovom kapitáli podniku.

$$N_k = r \times \frac{CK}{K} + v \times \frac{VK}{K}$$

kde: N_k sú priemerné náklady na kapitál podniku,

r – úroková miera úveru,

K – celkový kapitál podniku,

CK – cudzí kapitál,

v – výnosnosť vlastného kapitálu v %,

VK – vlastný kapitál.

Úroková (diskontná) sadzba nemusí byť počas celého času realizácie, resp. životnosti projektu konštantná. Vzťah medzi diskontnou sadzbou a obdobím – cash flow z projektu nazývame časová štruktúra diskontných sadzieb. Diskontná sadzba je zväčša stanovená (vypočítaná) v nominálnom vyjadrení. Pre konzistentnosť výpočtov je nutné, aby peňažné príjmy – cash flow boli vyjadrené v nominálnych veličinách, t. j. po zohľadne-