

## Úlohy finančnej analýzy podnikateľského subjektu v kontexte jeho životného cyklu

### The tasks of financial analysis business subject in the context of its life cycle

Irina Bondareva

**Abstract:** Entrepreneurial entities are formed, evolve, become successful, weaken and eventually cease to exist. Manager must know at what stage of the life cycle of an entity is and the extent to which the management decisions correspond to the stage. Consideration of life cycle stages allows realizing a financial analysis company activity not only from the position of the current state, but also from the position last year and also the future state of development and helps to anticipate potential crisis.

**Abstrakt:** Podnikateľské subjekty vznikajú, rozvíjajú sa, stávajú sa úspešnými, slabnú a nakoniec ukončujú svoju existenciu. Manažér musí vedieť v akej etape životného cyklu sa jeho subjekt nachádza a do akej miery jeho manažérske rozhodnutia zodpovedajú danej etape. Zohľadnenie etapy životného cyklu umožňuje realizovať finančnú analýzu činnosti podniku nielen z pozície súčasného stavu, ale aj z pozície minulého a tiež budúceho stavu jeho rozvoja a napomáha predvídať možnú krízu.

**Key words:** financial analysis, life cycle of an enterprise, managerial decision making

**Kľúčové slova:** finančná analýza, životný cyklus podnikateľského subjektu, manažérske rozhodovania

**JEL classification:** G33, D24

#### 1. Úvod

Prebiehajúce podstatné zmeny makroekonomických ukazovateľov, konjunktúra finančného trhu a s tým spojená neurčitost' finančného vývoja v podmienkach finančnej a ekonomickej krízy, mnohotvárnosť a rastúca komplikovanosť trhového prostredia, si od podniku vyžadujú maximálne efektívne využiť všetky svoje možnosti a zdroje a to predovšetkým finančné, s cieľom zabezpečenia trvalo udržateľného rozvoja podnikateľského subjektu.

Podnikateľské subjekty vznikajú, rozvíjajú sa, stávajú sa úspešnými, slabnú a nakoniec ukončujú svoju existenciu. Niektoré z nich prežívajú nekonečne dlho, ale ani nemôže existovať bez zmien. Nové organizácie vznikajú denne. Taktiež každý deň stovky organizácií sa navždy likvidujú. Adaptabilné prekvitajú, nepružné miznú.

#### 2. Výber kritérií finančnej analýzy podľa etapy životného cyklu podniku

Finančne zdravý podnik – je taký podnik, ktorý je v danom okamihu perspektívne schopný plniť hlavný cieľ svojej existencie v podmienkach trhovej ekonomiky, t.j. podnik, ktorý dosahuje takú mieru zhodnotenia kapitálu, ktorú požadujú investori s ohľadom na mieru rizika.

Finančná analýza je nástroj rozhodovacieho procesu o budúcom vývoji podniku, ktorý poskytuje informácie:

- pre podnety k operatívnym zákrokom;
- pre finančné plánovanie.

V súvislosti s tým, cieľom finančnej analýzy je identifikovať problémové oblasti a premárnené príležitosti, za účelom podpory realizácie generálnej stratégie podniku.

Úlohou finančnej analýzy je komplexne zhodnotiť úroveň hospodárenia, úspešnosť na trhu a efektívnosť podniku, jeho adaptabilnosť a flexibilitu k podnikateľskému prostrediu, úroveň a kvalitu jeho manažmentu a prognózovanie budúceho vývoja podniku na základe informácií z minulosti a prítomnosti.

Finančná analýza umožňuje:

- skúmať priebeh ekonomických procesov, hodnotiť ich vzájomnú väzbu pri pôsobení ekonomických zákonov, ako aj subjektívnych faktorov;
- kvantitatívne hodnotiť zmeny faktorov, ktoré charakterizujú ekonomické procesy;
- určovať hodnotu vplyvu kladných a záporných faktorov na ekonomické procesy podniku;
- určovať trendy zmien základných ukazovateľov rozvoja podniku;
- zdôvodňovať plány rozvoja podniku na základe využitia moderných metód riadenia;
- vyberať optimálny variant z viacerých predložených programov rozvoja.

Manažér musí viesť v akej etape rozvoja sa jeho podnikateľský subjekt nachádza a do akej miery jeho riadiace rozhodnutia zodpovedajú danej etape. Práve z tohto dôvodu je široko zaužívaný pojem životný cyklus organizácie, v zmysle predpovedí zmien, s určitou postupnosťou, v časovej osi. Pri používaní pojmu životný cyklus je možné vidieť, že existujú vymedzené etapy cez ktoré organizácia prechádza a že prechody z jednej etapy do druhej nie sú náhodné, ale predvídateľné.

Existencia každého podniku ako podnikateľského subjektu s konkrétnym výrobným programom je časovo ohraničená. Obdobie od vzniku až po zánik sa nazýva životným cyklom podniku. Životný cyklus podniku môže byť dlhý alebo krátky a zahŕňa niekoľko etáp, a to:

- založenie a vznik podniku,
- rast podniku,
- stabilizácia podniku,
- kríza podniku,
- úpadok, zrušenie a zánik podniku.

V rôznych etapách životného cyklu strategickým cieľom podniku môže byť, napríklad:

- trvalo udržateľný rozvoj,
- trvalo udržateľný rast trhovej hodnoty podniku,
- maximalizácia zisku,
- expanzia na nové trhy,
- predaj podniku,
- zvýšenie peňažných tokov,
- rast pracovného kapitálu,
- rast platobnej schopnosti,
- zabránenie úpadku podniku.

Každá etapa životného cyklu charakterizuje stupeň rozvoja podniku a je charakterizovaná rôznou intenzitou a objemom peňažných tokov. V súvislosti s tým, menia sa nielen objemy ukazovateľov pre hodnotenie finančnej situácie podniku, ale aj požiadavky k hodnotám základných finančných ukazovateľov. Preto, pri finančnej analýze podniku treba brať do úvahy etapu životného cyklu, na ktorej sa nachádza analyzovaný podnik.

Po založení a registrácii podniku začína sa etapa jeho rastu. Na tomto štádiu sú potrebné vysoké finančné výdavky na organizáciu výroby, ktoré sú spravidla vyššie, ako príjmy z realizácie produkcie. Peňažný tok je spravidla záporný, ale jeho záporná hodnota sa postupne znižuje. V určitom časovom momente peňažná bilancia dosiahne nulovú hodnotu, t.j. príjmy sa vyrovnajú výdavkom. Jedným zo základných problémov je zabezpečenie bežnej činnosti podniku pri zvyšovaní podielu svojej produkcie na trhu a nutnosti neustáleho zvyšovania kvality vyrábaných tovarov a služieb. Potrebné sú značné zdroje pre financovanie rastu. Nehľadiac na to, že podnik dosiahol hranicu rentability, vzniká potreba zvyšovania úverovej zaťažnosti, v dôsledku čoho sa podnik dostáva do rizikovej situácie. Spravidla, v tejto etape podnik preferuje ciele ekonomického rastu pred cieľom finančnej stability.

V ďalšej etape pokračuje interný rast podniku, príjmy prevyšujú výdavky, účinnejšie sa využívajú výrobné faktory, ktoré podnikateľ získal, resp. do podniku vložil pri jeho založení. Zvyšuje sa obrat, rozširuje a skvalitňuje sa pôsobenie podniku na trhu. Zisk sa spravidla reinvestuje do rozšírenia výroby. Podnik znižuje svoju zadlženosť a vystačí prevažne s vlastnými finančnými zdrojmi. Pre túto etapu je charakteristické zníženie finančného rizika, pri súčasnom zvýšení prevádzkového rizika.

V etape stabilizácie sa stabilizujú peňažné toky. Pre rozšírenie činnosti podniku sa využíva zisk, ale postupne príjmy sa začínajú znižovať a pre ďalšiu existenciu podniku sú potrebné doplnkové finančné zdroje. Ak podnik nebude mať k nim prístup, môže to priviesť ku kríze a k nasledovnej likvidácii podniku. Prosperujúci podnik vo fáze stabilizácie uskutočňuje viaceré opatrenia, aby predišiel prechodu do fázy krízy. Súčasťou týchto opatrení je priebežná analýza postavenia podniku v porovnaní s konkurenciou (benchmarking). Analyzuje sa:

- pozícia podniku v trhovom prostredí a predikcia jeho vývoja v porovnaní s konkurenciou;
- finančné a ekonomické výsledky, a to prostredníctvom hodnotenia ukazovateľov rentability, obratovosti, kapitálového trhu, produktivity práce a ďalších, v porovnaní s konkurenciou;
- ďalšie faktory, ktoré sú prejavom silných a slabých stránok analyzovaného podniku v porovnaní s konkurenciou (napr. kvalita, ceny, obchodná značka a iné).

Stabilizujú sa vnútorné výrobné a finančné podmienky, hoci dochádza k narastaniu extenzívnych faktorov vo využívaní výrobných zdrojov. Vysoké výrobné riziká môžu byť spôsobené situáciou, vyvolanou krízou stratégie, znížením tržieb z predaja a ďalšími faktormi. Nutnosť pravidelných veľkých výdavkov do obežných aktív môže viesť k záporným peňažným tokom z bežnej činnosti a následne k zvýšeniu finančného rizika. Prejavujú sa snahy smerujúce k zdokonaleniu výrobkov, ako aj sortimentnej a cenovej politike, k diverzifikácii rizík a k získaniu konkurenčných výhod, čo ale zvyšuje investičné riziká.

Dôležitú úlohu hrá finančná analýza aj v etape prípadnej krízy podniku. V tejto etape klesá objem predaja, môže nastať zníženie jednotkovej ceny produkcie a nárast nákladov na výrobu v dôsledku zavedenia na trh nových, kvalitnejších tovarov konkurenciou. Je možné pozorovať zvýšenú agresivitu konkurencie, stratu dôvery dodávateľov a veriteľov. To si vyžaduje značné náklady na zavedenie nových výrobkov do výroby a na trh. Organizácia musí pristúpiť k investíciám, k rôznym druhom finančnej podpory, prípadne k rozdeleniu na menšie ekonomické celky. Ak sa podarí vypracovať novú, efektívnu marketingovú politiku, hospodársky subjekt má príležitosť prechodu do nového štádia životného cyklu. Táto etapa životného cyklu je charakterizovaná vysokým celkovým rizikom a často si vyžaduje uplatnenie metód krízového riadenia podniku.

Krízové riadenie podniku je takým riadiacim procesom, ktorý krízový manažment realizuje nielen vo fáze krízy, ale aj vo fáze zániku. Pozostáva z viacerých súborov činností a predovšetkým z diagnostiky a prognózy finančného stavu podniku, a tiež z opatrení pre prípad postupujúcej krízy a preventívnych opatrení v oblasti likvidácie, vyrovnania, či konkurzu. V tejto etape životného cyklu podnik sa znova snaží zabezpečiť si finančnú stabilitu.

Finančná analýza umožňuje hodnotiť finančnú situáciu podniku v každej etape jeho životného cyklu. Najdôležitejšími ukazovateľmi sú ukazovatele ziskovosti, finančnej stability, platobnej schopnosti, likvidity a aktivity. Pre rôzne štádiá životného cyklu budú prijateľné rôzne hodnoty týchto ukazovateľov. Vyššie hodnoty ukazovateľov, v porovnaní napríklad so strednými hodnotami v odvetví, spravidla znamenajú, že podnik má finančné rezervy. Menšie hodnoty ukazovateľov znamenajú, že podnik sa nachádza v kritickej zóne a je veľká pravdepodobnosť ukončenia jeho existencie.

Najdôležitejšou časťou finančnej analýzy podniku je príprava návrhu opatrení na zlepšenie finančnej situácie podniku. Finančný manažér na základe diagnostiky a odhalenia problémových oblastí v súčasnej finančnej pozícii podniku prognózuje jej vývoj a navrhnutými opatreniami sa snaží eliminovať, resp. zmierniť nežiaduci stav. *Riadiace akty*, ktoré sa prijímajú na základe výsledkov finančnej analýzy, závisia od mnohých skutočností, ako: odvetvie v ktorom spoločnosť pôsobí; podmienky získania finančných zdrojov; kapitálová štruktúra a racionálnosť využitia finančných zdrojov v procese investovania; objem investičných projektov; pravidelnosť peňažných tokov, atď. Etapa životného cyklu, na ktorej sa nachádza podnik, je jedným z najdôležitejších faktorov.

Pomerne často sa finančná analýza v praxi zužuje iba na jednoduchý výpočet príslušných ukazovateľov. V súčasnosti je možné dostatočne ľahko automatizovať výpočet finančných ukazovateľov v takom počte, ako si želá finančný manažér. Oveľa ťažšie je nájsť zmysel toho, čo hovoria tieto ukazovatele. Bežným prístupom v praxi finančnej analýzy je uplatnenie štandardného postupu analýzy podnikov, ktoré sa nachádzajú na rôznej etape životného cyklu. Ale práve faktor etapu životného cyklu podniku má by významne ovplyvňovať príslušné manažérske rozhodovania, nakoľko tento faktor vyvoláva určité ohraničenia v možnosti prijatia riadiacich rozhodnutí hlavne v oblasti financovania podniku a udržania jeho finančnej stability. Poznajúc etapu životného cyklu v ktorom sa podnik nachádza, manažér s vysokou mierou istoty môže ohodnotiť správnosť prijatých rozhodnutí. Tento poznatok taktiež umožňuje predpovedať, aké negatívne tendencie očakávajú firmu a zavčas upozorniť na ich dôsledky.

Výsledky finančnej analýzy majú bezprostredný vplyv na prijímanie rozhodnutí na každej etape životného cyklu. V tabuľke 1 sú uvedené niektoré okruhy manažérskych rozhodovaní, pre ktoré sú potrebné výsledky finančnej analýzy podniku na jednotlivých etánoch životného cyklu.

**Tab. 1: Manažérske rozhodovania na jednotlivých etánoch životného cyklu podniku**

Úloha	Finančné zdroje	Obmedzenia na ktoré môže poukázať finančná analýza
Urýchlenie podnikateľských aktivít podniku	získanie dodatočného vlastného kapitálu	malý trhový záujem o akcie spoločnosti; netransparentnosť systému finančného riadenia spoločnosti;
Investície do dlhodobého majetku	získanie dlhodobého	vysoké náklady na cudzí kapitál; nízka platobná schopnosť podniku;

bez použitia vlastného kapitálu	cudzieho kapitálu (dlhodobé bankové úvery, lízing, emisia obligácií)	nepriaznivá úverová minulosť; riziko neuskutočnenia investičného projektu;
Financovanie prevádzkovej činnosti podniku cudzími finančnými zdrojmi	získanie bežných bankových úverov	vysoké náklady na cudzí kapitál; nízka platobná schopnosť podniku; nepriaznivá úverová minulosť; nedostatok vysoko likvidných aktív ako zálohy;
Financovanie projektov, o ktorých podnik nechce zverejniť informáciu, aby nestratil konkurenčnú výhodu	financovanie vlastnými finančnými zdrojmi	nedostatok vlastných zdrojov; nízka rentabilita a stabilita podniku; riziko neuskutočnenia projektu;
Zvýšenie ekonomickej bezpečnosti a finančnej nezávislosti podniku	financovanie vlastným kapitálom.	nedostatok vlastných zdrojov; nízka rentabilita a stabilita podniku; zníženie záujmu vlastníkov o podnik;
Formovanie dodatočných peňažných tokov	predaj nepotrebných aktív, znížovanie nákladov	obmedzenosť aktív, ktoré sú pre podnik nepotrebné; nízka rentabilita podniku;
Maximálne zapojenie bezplatných cudzích finančných zdrojov (krátkodobé záväzky z obchodného styku, stále pasíva)	manažment záväzkov	nesúhlas veriteľov s reštrukturalizáciou zadlženosti; hrozba ekonomických sankcií;

*Zdroj: spracované autorom*

Finančný manažment vo svojej činnosti v oblasti riadenia finančnej štruktúry musí zohľadniť aj skutočnosť, že vlastníci podniku uprednostňujú rozumný nárast podielu cudzieho kapitálu a veritelia dávajú prednosť podnikom s vysokým podielom vlastného kapitálu, čo znižuje úroveň ich rizík.

### 3. Záver

Riadiace akty, prijímané na základe analýzy a prognózy vývoja finančných ukazovateľov podniku, umožňujú vytvoriť systém opatrení na zlepšenie jeho činnosti, založiť ich do podnikateľského plánu a zohľadniť vo finančnom pláne podniku.

Iba využitie celého spektra existujúcich metód, techník a nástrojov finančnej analýzy umožní urobiť objektívnu interpretáciu výsledkov získaných analýzou.

Pri tom, finanční manažéri sa musia veľmi zodpovedne postaviť k výberu ukazovateľov, ktoré sa budú používať pre vykonanie finančnej analýzy na tej ktorej etape životného cyklu podniku. Ich nesprávny výber by mohol zapríčiniť, že zložitá a časovo náročná finančná analýza by nepriniesla žiaden úžitok. Skúmanie krivky životného cyklu umožňuje pristúpiť



k finančnej analýze činnosti organizácie nielen z pozície súčasného stavu, ale aj z pozície minulého a tiež budúceho stavu rozvoja podniku a napomáha predvídať možnú krízu. Spolu s tým, mnohoročné skúsenosti vo vývoji obchodných vzťahov podniku ukazujú, že nie vždy je možné spoliehať sa na teóriu cyklov a príliš tesno spájať prognózovanú finančnú stratégiu s modelom životného cyklu podniku.

### **Literatúra**

ALEXY, J. - SIVÁK, R., 2005. Podniková ekonomika. Vydavateľstvo IRIS, 234 s., ISBN: 8089018823

BONDAREVA, I., 2013. Finančná analýza v kontexte udržateľného rozvoja podnikateľského subjektu. Vydavateľstvo Statis, 126 s., ISBN: 9788085659757

MAJDÚCHOVÁ, H. – NEUMANNOVÁ, A., 2012. Podnik a podnikanie. Vydavateľstvo Sprint2, 216 s. EAN: 9788089393831

MAJTÁN, Š. a kolektív, 2007. Podnikové hospodárstvo. Vydavateľstvo: SPRINT, 2007, 347 s., ISBN: 8089085798

### **Adresa autora:**

doc. Ing. Irina Bondareva, CSc.,

Oddelenie manažmentu chemických a potravinárskych technológií

Ústav Manažmentu STU

Vazovova 5, 812 43 Bratislava, Slovenská republika

e-mail: [irina.bondareva@stuba.sk](mailto:irina.bondareva@stuba.sk)

*Afiliácia k projektu: príspevok je čiastkovým výstupom v rámci výskumného projektu VEGA č. 1/0055/13 „Systemizácia vplyvu faktorov a podmienok znalostného manažmentu v kontexte tvorby podnikateľskej stratégie na pracovnú motiváciu a jej odraz v raste efektivity, resp. udržateľnosti úrovne podnikateľskej činnosti“ riešeného na oddelení manažmentu chemických a potravinárskych technológií ÚM STU v Bratislave.*