

Analýza finanční situace podniku

Bohuslava Knapová¹

Abstrakt

Pro hodnocení finanční situace podniku se mohou používat dva základní přístupy – fundamentální nebo technická analýza. Fundamentální analýza je založena na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na jejich subjektivních odhadech a zpracovává značné množství kvalitativních údajů, pokud využívá kvantitativní informace, odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů. Technická analýza používá především matematické a statistické metody ke kvantitativnímu zpracování ekonomických údajů s následným kvalitativním posouzením výsledků. Častěji používaná vlastní technická analýza musí být prováděna podle požadavků manažerů podniku. Příspěvek je zaměřen na různé metody srovnávání podniků pro hodnocení jejich finanční situace.

Klíčová slova

Finanční situace podniku, jednorozměrné a vícerozměrné metody srovnávání podniků

1 Úvodem

V současných tržních podmínkách je třeba posuzovat a hodnotit perspektivy a dynamiku průběhu činností podniku. Je nutno přitom vidět více zorných úhlů z pohledu externích a interních uživatelů informací. Manažeři ze své pozice by měli rozumět oblasti finanční analýzy, která pro ně vytváří logickou zpětnou vazbu v podobě kontroly účinnosti a efektivnosti podnikatelského procesu.

V současné době vzrůstá význam finanční analýzy jako neodmyslitelného nástroje manažerského řízení. Analýza se zaměřuje na konkrétní podnikatelské činnosti a procesy. Vychází přitom z tradičních úkolů, k nimž patří zejména měření efektivnosti využívání ekonomických zdrojů, rozpoznávání nevyužitých rezerv, volby a zdůvodnění optimálních rozhodování atd. Pro analýzu jsou důležité informační zdroje, které slouží finančním analytikům k přípravě podkladů pro nezbytná řídicí rozhodování. K nim patří manažerské a finanční účetnictví, kalkulace, rozpočetnictví, systém vnitropodnikových cen apod.

Účetnictví zachycuje ve svých údajích celý podnikatelský proces. Pomocí správné interpretace účetních informací lze analyzovat dosavadní vývoj, plánovat budoucí činnost, řídit a měřit finanční pozici a výkonnost podniku.

Při výběru a hodnocení přístupů k finanční analýze se užívají následující dva základní přístupy:

- *fundamentální analýza*, je založená na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy; analýza zpracovává značné množství kvalitativních údajů, a pokud využívá kvantitativní informace, odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů nebo

- *technická analýza*, používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických údajů s následným kvalitativním

¹ Ing. Bohuslava Knapová, CSc., Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta financí a účetnictví, Katedra manažerského účetnictví, nám. W. Churchilla 4, e-mail: knapova@vse.cz

ekonomickým posouzením výsledků; této analýze by měly obvykle předcházet zejména takové aspekty jako jsou výběr srovnatelných podniků pro účely analýzy, příprava potřebných údajů a ukazatelů, ověření předpokladů o používaných ukazatelích.

V konkurenční ekonomice je finanční analýza uplatňována ve dvou rovinách, a to:

1. *uvnitř podniku*, kde jsou pomocí analýzy předávány důležité informace pro manažery a řídicí pracovníky. Specialisté, kteří mají nejen odborné znalosti, techniku, ale také propracované metody, se zabývají obvykle periodickou analýzou, případně řešením dílčího tématického problému. Právě manažerské účetnictví poskytuje potřebné hodnotové informace pro hodnocení vývoje nákladů, zisku, marže, bodu zvratu apod.

2. *z vnějšího pohledu*, kdy analýza slouží pro potřeby banky, investorů, obchodních partnerů (zákazníků a dodavatelů), státních orgánů a dalších účastníků kapitálového a finančního trhu. Zde finanční účetnictví předává nezbytné hodnotové informace pro řízení prostřednictvím svých výkazů jako jsou rozvaha (*Balance Sheet*), výkaz zisku a ztráty nebo-li výsledovka (*Income Statement*), přehled o peněžních tocích (*Cash Flow Statement*), přehled o změnách vlastního kapitálu (*Statement of Changes in Owner's Equity*) a příloha k výkazům finančního účetnictví. Je nutné si uvědomit, že v těchto výkazech nejsou zahrnuty takové položky, které mohou významně ovlivnit celkovou finanční situaci a výkonnost podniku, tj. například z oblasti lidských zdrojů a jejich zkušeností, z okolního konkurenčního a politického prostředí apod.

Finanční analýza potřebuje dostatečné množství údajů z odlišných informačních zdrojů různé povahy. Analyzovat přitom lze úspěšně jen ty údaje, u kterých je zřejmé, co vskutku ekonomicky znamenají. Neméně důležitý je také odhad spolehlivosti (míry neurčitosti nebo chyby) údajů, aby zdánlivě jednoznačné závěry nebyly založené na zkreslujících údajích, a ukazatelů a jejich vypovídací schopnosti, aby nedocházelo ke zjednodušením vyplývajícím například ze srovnání ukazatelů s průměrnými hodnotami.

K problémovým oblastem analýzy náležejí jednak používané rozdílné účetní praktiky v podnicích, dále vypovídací schopnost hodnocených ukazatelů konstruovaných na základě údajů z výkazů finančního účetnictví, také srovnatelnost dosažených hodnot ukazatelů s hodnotami jiných ekonomických subjektů nebo s hodnotami doporučenými (průměrnými), eventuálně s hodnotami při působení sezónních vlivů apod.

Vlastní finanční analýza může být prováděna podle požadavků řízení na bázi elementárních metod analýzy nebo na bázi složitějších matematických postupů, tzv. vyšších metod analýzy.

Ať již se analyzuje rozvaha, výkaz zisku a ztráty (výsledovka) či přehled o cash flow, je nutné mít stále na paměti, že informačním zdrojem pro všechny navazující analýzy jsou tyto výkazy finančního účetnictví (spolu s výroční zprávou) a bude zcela jistě zapotřebí se k nim během analýzy vracet. Horizontální a vertikální analýza nebo poměrové ukazatele apod. jsou jen pomocnými nástroji, které umožňují vidět některé souvislosti ve výkazech snadněji. Finanční analýza v žádném případě není pouze aplikací několika dobře známých postupů, ale vlastně cyklem, kdy se v každém kroku může objevit nějaká důležitá skutečnost, která dá nahlédnout do podniku poněkud jinak a donutí některé předchozí kroky přehodnotit. I výběr ukazatelů a jejich soustav by neměl obsahovat všechny možné typy, ale pouze ty, jež jsou pro měření finanční situace a výkonnosti podniku podstatné.

Finanční analýza ve většině případů spoléhá na veřejně dostupné údaje anebo na údaje, které společnost poskytne, například údaje bance při žádosti o úvěr. Kromě různých tiskových zpráv či prohlášení se jedná hlavně o výroční zprávu společnosti, případně výkazy finančního účetnictví, pokud společnost výroční zprávu nezveřejňuje. Výkazy jsou ale již značnou agregací původních účtů a ne vždy musí být jasný obsah každé položky. Mezi nejproblematictější patří zejména položky s přívlastkem „ostatní“ nebo „jiné“, které nelze bez

dalších informací identifikovat. Bude-li se zpracovávat finanční analýza například pro klienta, větší hodnoty těchto položek by se automaticky měly považovat za podezřelé.

Další podstatnou záležitostí je, že výkazy finančního účetnictví jsou výstupem účetní závěrky a zvolených účetních metod. I když podnik má metodicky upravené účtování a kreativita v této oblasti je trestná, přece jenom existují určité možnosti volby, jak danou uskutečněnou transakci zaúčtovat. Konkrétně možnost volby metody odepisování ve finančním a manažerském účetnictví bude mít dopad na celkový výsledek hospodaření podniku.

Finanční pozice podniku je ovlivněna výší i strukturou aktiv využívaných podnikem při své činnosti a strukturou kapitálu, který vlastníci pro financování těchto aktiv poskytl. Finanční pozice ovlivňuje likviditu a solventnost podniku.

Měření finanční pozice, výkonnosti a změny ve finanční pozici spolu navzájem souvisejí. Odrážejí různé aspekty stejných transakcí, umožňují jejich komplexní analýzu.

2 Metody srovnávání podniků pro hodnocení finanční situace

Při každém analyzovaném srovnávání podniků je nejdůležitější si nejprve vymezit kritéria, podle nichž se budou podniky rozlišovat. Zároveň je podstatné si uvědomit nezávislost těchto kritérií. Dále je třeba rozhodnout, které podniky budou předmětem porovnávání. Výběr podniků do skupiny a volba kritérií rozhodně ovlivní konečný efekt srovnávání podniků. Teprve poté má smysl volit vhodné metody srovnávání – jednorozměrné či vícerozměrné.

2.1 Jednorozměrné metody

Jednorozměrná metoda představuje jednoduchou metodu srovnávání podniků, kdy se subjekty porovnávají podle jednoho vybraného kritéria (ukazatele) a tím se získává uspořádaná řada ekonomických subjektů.

Kritériem mohou být absolutní ukazatele jako jsou bilanční suma základní nebo dílčí struktury aktiv (pasiv), zisk po zdanění apod., dále rozdílové ukazatele například čistý pracovní kapitál, čisté pohotovité peněžní prostředky apod., některý z mnoha poměrových ukazatelů rentability (aktiv, vlastního či vloženého kapitálu, „zaměstnaného“ kapitálu apod.), zadluženosti (finanční páka, zadluženost cizího či vlastního kapitálu apod.), tržní hodnoty (čistý zisk na akcii, dividenda na akcii apod.), výkonnosti (EBIT, EVA apod.), aktivity, likvidity a další.

Tato metoda postačuje pouze v některých případech a umožňuje získat jen základní představu o vzájemném finančním postavení podniků.

2.2 Vícerozměrné metody

Vhodné vytvoření pořadí porovnávaných podniků podle více kritérií (ukazatelů) současně je častějším jevem. Takové metody jsou označovány jako vícerozměrné. Při jejich používání dojde tedy k hodnocení ekonomických subjektů nikoli podle jednoho kritéria, ale na základě více aplikovaných kritérií se podaří stanovit kvalifikovanější a „komplexnější“ pořadí podniků.

Někdy na první pohled souvislost kritérií není viditelná a je třeba přistoupit ke srovnávání podniků, které vychází z principů vícekritériálního rozhodování pomocí vhodného rozhodovacího algoritmu (například rozhodovací matice apod.) zachycujícího jednotlivé podniky i rozhodovací kritéria (ukazatele). Váhy ukazatelů zohledňují, zda se bude mezi ukazateli rozlišovat co do jejich významu, případně, jestli každý ukazatel bude mít v analýze stejnou váhu. Charakter ukazatelů odráží příznivost vyšších či nižších hodnot ukazatele.

Jestliže je připraven rozhodovací algoritmus, může být aplikována vybraná metoda srovnávání podniků. Těchto metod existuje mnoho, nejvíce jsou používány zejména následující metody:

jednoduchého součtu pořadí,

- jednoduchého podílu,
- bodovací,
- normované proměnné,
- vzdálenosti od fiktivního subjektu.

Metody jsou seřazeny podle složitosti, každá z nich má své pozitivní či negativní stránky.

2.2.1 Metoda jednoduchého součtu pořadí

Při aplikaci metody *jednoduchého součtu pořadí* se seřadí zvolené podniky podle každého ukazatele tak, že podnik s nejlepší hodnotou příslušného ukazatele dostane první pořadí, následující nejlepší druhé atd. Kriteriaální ukazatel představuje jednoduchý nebo vážený součet pořadí. Nejlepší je podnik, pro který je hodnota kriteriačního ukazatele maximální.

Důležité je zahrnout do této metody vlastnosti jednotlivých ukazatelů. Platí, že čím je hodnota druhého ukazatele menší, tím lépe. U tohoto ukazatele se postupuje tak, že nejvyšší počet bodů je přiřazen nejnižší hodnotě z podniků. U všech ostatních ukazatelů tomu bude právě naopak. Konečné pořadí je vidět, když se podniky uspořádají podle počtu celkově získaných bodů.

2.2.2 Metoda jednoduchého podílu

Výše uvedená metoda je velmi jednoduchá a srozumitelná, avšak neukazuje, jak se podniky ve vybraných ukazatelích mezi sebou liší. Zmíněný problém se snaží překonat právě metoda *jednoduchého podílu*. Využívá střední hodnotu jednotlivých ukazatelů, kterou se lomí hodnota každého ukazatele při užívaném rozhodovacím algoritmu. K výpočtu celkového kriteriačního ukazatele se používá identický postup jako v předchozí metodě s tím, že opět velká pozornost musí být zaměřena na charakter daných kritérií, což platí i pro všechny metody následující.

2.2.3 Metoda bodovací

Metoda *bodovací* je založena na principu, že přidělí podniku, který v daném ukazateli dosáhl nejlepší hodnoty, plný počet 100 bodů, ostatním podnikům přiřazuje body podle dalších kritérií. Kriteriaální ukazatel společnosti se získá sumarizací přes hodnoty ukazatelů podniku. Je otázkou, jestli sumarizační hodnota má pro analýzu dostatečnou vypovídací schopnost. Patrný je i významný neduh této metody, která nereaguje na variabilitu uvnitř souboru srovnávaných podniků.

2.2.4 Metoda normované proměnné

Metoda *normované proměnné* využívá ke srovnávání podniků statistických postupů, při nichž se jednotlivé zkoumané veličiny (proměnné) převádějí na bezrozměrná čísla tzv. „normalizací“. Normalizace již neignoruje zmíněnou variabilitu údajů uvnitř souboru porovnávaných podniků.

2.2.5 Metoda vzdálenosti od fiktivního subjektu

Metoda *vzdálenosti od fiktivního subjektu* je považována za nejpřesnější, protože ukazuje „vzdálenost“ podniku od vztažného subjektu. Obdobně jako předcházející metoda pracuje s normovanými proměnnými, ale navíc zavádí vztažnou veličinu fiktivního subjektu. Tím je podnik, který by dosahoval v daných kritériích nejlepších hodnot. Tento fiktivní podnik slouží jako norma a pro každý jednotlivý podnik se zjišťuje, jakou má od fiktivního subjektu-normy vzdálenost.

3 Závěr

Všechny uvedené metody porovnávání podniků pracují se stejnými vstupními údaji, ale v některých případech přinášejí částečně rozdílné výsledky, jež je nutno při analýze racionálním způsobem vnímat a interpretovat. V jiných situacích může dojít naopak u použitých metod ke shodě výsledků.

Je nutné se zabývat takovými metodami srovnávací analýzy, které mohou být v problematice porovnávání vybraných podniků vhodným nástrojem pro kvalitní posouzení jejich finanční situace.

Literatura

- [1] FIBÍROVÁ, J., ŠOLJAKOVÁ, L., WÁGNER, J.: *Nákladové účetnictví (Manažerské účetnictví I)*. Oeconomica, Praha, 2004.
- [2] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Oeconomica, Praha, 2002.
- [3] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J.: *Finanční analýza*. C. H. Beck, Praha, 2005.
- [4] KRÁL, B. a kol.: *Manažerské účetnictví*. Management Press, Praha, 2005.
- [5] SYNEK, M.: *Ekonomická analýza*. Oeconomica, Praha, 2003.
- [6] VALACH, J. a kol.: *Finanční řízení podniku*. Ekopress, Praha, 2003.

Summary

Analysis of the Financial Situation of the Enterprise

Two basic methods are used for the evaluation of the financial situation of the enterprise. Fundamental analysis is based on knowledge of the continuities between economic and uneconomic phenomena, on experiences of experts, on their subjective appraisal. It executes many qualitative data, if quantitative data are used, conclusions are deduced without using of algorithm techniques. Technical analysis uses mathematical and statistical methods to quantitative processing economic data with qualitative economic presentation of results „ex post“. Enterprise's own technical analysis must be carried out according to demands of the enterprise management. This paper presents various methods of enterprise comparing for the evaluation of their financial situation.