
OBSAH

A.....	4
Activity Based Costing	4
Altmanovo Z-skore	4
Analýza citlivosti	5
B.....	5
Balanced Scorecard.....	5
Bankrotové modely a predikcie.....	5
Rýchly test.....	5
Index bonity	6
Z - skóre (Altmanov vzorec bankrotu).....	6
Index IN	7
Taflerov bankrotový model.....	7
C.....	8
Cash flow	8
Cash Value Aded (CVA)	8
Cyklus Cash to Cash	9
Finančná páka	9
Ciele finančného riadenia.....	10
Controlling rizík.....	10
CVP analýza.....	11
D.....	11
Doba obratu pohľadávok.....	11
Doba obratu zásob.....	11
Doba obratu záväzkov.....	11
E.....	11
EBIT.....	11
EBIT - tvorba a delenie	12
ECONOMIC VALUE ADED (EVA)	12
Ekonomický zisk (Economic Profit).....	12
Ekonomické nomály.....	12
EPS.....	13
F.....	13
Fair Value.....	13
Finančné ciele	13
Finančné modely	13
Finančná páka	14
Finančné politika.....	14
Finančné rozhodovanie	15
Finančná rovnováha	15
G.....	16

Globálna metóda	16
GOODWILL	16
H.....	16
Hodnota firmy	16
Hodnota firmy - majetková	17
Hodnota firmy - podnikateľská	17
Hodnota firmy - likvidačná	17
Hodnota firmy - likvidačná	17
Hodnota firmy - porovnávacia	18
Hodnota firmy - metóda DFCF	18
Hodnotenie investičných príležitostí	18
I.....	18
Index bonity	18
INDEXOVÁ METÓDA.....	19
IN index	19
K.....	20
Kapitálová štruktúra	20
Klasifikácia nákladov	20
Kontrola režijných nákladov rozdielovými metódami	21
L.....	21
Likvidita	21
M.....	22
Manažérske ponímanie nákladov	22
Meranie rizika	23
Mergers & Acquisition.....	23
Metóda pomerových finančných ukazovateľov	23
Metóda percentuálneho podielu na tržbách	24
Metóda postupného zostavovania rozpočtov	24
Metóda reťazovej substitúcie	24
Metóda výmeny činiteľov	25
N.....	25
Náklady nevýrobné	25
Náklady výrobné	25
NOPAT	26
NPV.....	26
O.....	26
OCHRANNÁ ZNÁMKA.....	26
ODCHÝLKY JEDNOTKOVÝCH NÁKLADOV.....	27
ODCHÝLKY REŽIJNÝCH NÁKLADOV	27
Určenie odchýlok režijných nákladov pomocou variátorov	27
P.....	28
Príspevkové rozpätie	28

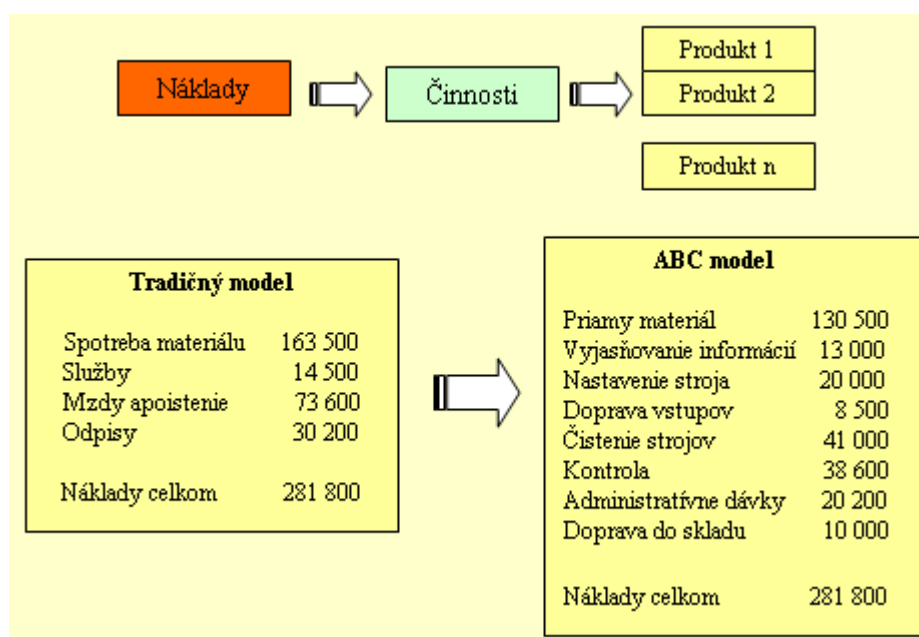
Produktivita práce	28
Prevádzková páka	29
Pracovný kapitál	29
R	29
Regresná analýza	29
REVA	30
Riziko a neistota	30
Risk based pricing	30
ROI	30
Rýchly test	31
S	31
Shareholder Value	31
Six Sigma	31
Spread	32
Strategické ciele	32
T	32
Taflerov bankrotový model	32
Total Factory Produktivity	33
U	33
Ukazovatele finančnej analýzy	33
V	34
Výsledok hospodárenia	34
W	34
WACC - Náklady na kapitál	35
Z	35
Ziskový rovnovážny bod	35

A

Activity Based Costing

Je to metóda pre priradenie režijných nákladov produktom, zákazníkom, ďalším nákladovým objektom, na meranie a hodnotenie nákladov, výkonnosti procesov a ich aktivít. ABC meria náklady a výkonnosť nákladových objektov, aktivít a zdrojov. Nákladové objekty spotrebovávajú aktivity a aktivity spotrebovávajú zdroje. Náklady zdrojov sú priradené aktivitám na základe ich spotrebovania týchto zdrojov a náklady aktivít sú znovu priradené nákladovým objektom na základe proporcionálneho použitia týchto aktivít nákladovým objektom.

Režijné náklady sa priradujú objektom, ktorými v tomto prípade na rozdiel od tradičného modelu nie sú strediská, ale činnosti, aktivity, alebo procesy. Tieto náklady sa rozdeľujú pomocou rôznych kritérií, či už je to počet pracovníkov, priame mzdy, plocha a podobne.



Altmanovo Z-skore

Patrí do skupiny predikčných modelov. Pre podniky, ktorých akcie nie sú verejne obchodovateľné na burze, sa Z-skóre vypočíta podľa nasledujúcej rovnice:

- x_1 = pracovný kapitál / celkový kapitál
- x_2 = nerozdelený zisk / celkový kapitál
- x_3 = EBIT / celkový kapitál
- x_4 = tržová hodnota vlastného kapitálu / cudzí kapitál
- x_5 = tržby / celkový kapitál

Altmanovo Z-skóre sa vypočíta podľa vzorca $Z = 0,717 \cdot x_1 + 0,847 \cdot x_2 + 3,107 \cdot x_3 + 0,420 \cdot x_4 + 0,998 \cdot x_5$

Analýza citlivosti

Meranie rizika v controllingu je predovšetkým hodnotenie možného odchýlenia od prognózovaných peňažných príjmov alebo iných sledovaných veličín. Musí sa ale zistiť aj príčina, čo spôsobuje toto riziko a navrhnúť postup ako odstrániť túto neistotu. K tomu slúžia najmä nasledovné postupy:

- Analýza citlivosti. Určenie kľúčových faktorov, ktoré môžu ovplyvniť výsledok a do akej miery je silný ich vplyv. Ide o faktory ako veľkosť trhu, podiel na trhu, cena produktu, variabilné a fixné náklady a pod.
- Simulačná analýza.
- Rozhodovacie stromy. Príp. ďalšie adekvátne metódy a postupy.

B

Balanced Scorecard

Strategický systém hodnotenia výkonnosti firmy. Tvorí ho vyvážený systém ukazovateľov obyčajne v štyroch perspektívach a to finančnej, zákazníckej, interných procesov a učenia sa rastu. V neziskových organizáciách alebo rozpočtových, príp. i podnikateľských subjektoch nemusia byť nevyhnutne všetky štyri perspektívy a je možné ich upraviť a definovať podľa vlastných podmienok skúmaného objektu.

Dôležité je ale, aby bola zachovaná príčinnosť väzieb. Grafickým vyjadrením je strategická mapa a ukazovateľ hodnôt je tabuľka merania plnenia cieľov. Grafické interpretácie sú rôzne, obyčajne objektovo orientované, spider grafy, alebo klasické čiarové alebo stĺpcové grafy. Hodnoty ukazovateľov sa premieňajú na body a sleduje sa dosiahnuté skóre vo všetkých perspektívach.

Bankrotové modely a predikcie

Pri analýze nesmieme zabúdať na tú skutočnosť, že niektoré podniky napriek tomu, že v súčasnosti prosperujú, môžu sa stať nelikvidné, nesolventné, poprípade zbankrotujú. Je však potrebné uvedomiť si, že nesolventnosť môže byť iba dočasná a môže byť prekonaná. Na druhej strane sa môže stať, že pasíva firmy budú väčšie ako aktíva a vtedy nastupuje konkurzné konanie alebo bankrot. V takomto prípade je vlastné imanie záporné a akcionári prídu o investície, ktoré vložili do spoločnosti.

V trhových ekonomikách sa používajú rôzne metódy, ktoré pomáhajú pri prognóze alebo predpovedi pravdepodobnosti, že dôjde k bankrotu firmy, a to s určitým časovým predstihom. Prvý finančný analytik, ktorý použil štatistické metódy v spojitosti s pomerovými ukazovateľmi na prognózovanie podnikového bankrotu bol W.H. Beaver. Zhromaždil bohatú databázu, z ktorej pre prognózu budúceho vývoja využil tridsať pomerových ukazovateľov. Priemerná hodnota týchto ukazovateľov bola porovnávaná s ukazovateľmi podnikov, ktoré neskôr zbankrotovali. Podstatou týchto metód je, že napomáhajú firmám zistiť, či im nehrozí v blízkej budúcnosti bankrot. Boli odvodené na základe vedeckých výskumov, ale sú špecifikované podľa určitých druhov firiem, čo je ich nevýhoda. Ich podstata spočíva v tom, že firmy niekoľko období pred bankrotom začínajú vykazovať určité anomálie. K diagnóze situácie vo firme sa používa v súčasnosti rad metód, ktoré využívajú rôzne sústavy ukazovateľov.

Rýchly test

Poskytuje rýchlu možnosť zistiť finančný stav vo firme. Má pomerne dobrú vypovedaciu schopnosť. Pracuje sa tu s nasledovnými ukazovateľmi:

Kvóta vlastného kapitálu (koeficient samofinancovania) = vlastné imanie / Celkové aktíva

Doba splácania dlhu z cash flow = Krátkodobé a dlhodobé záväzky + finančný majetok / Bilančný cash flow

Bilančný cash flow sa vypočíta sa nasledovne:

Bilančný cash flow = (HV + odpisy–daň z príjmu- časové rozlíšenie aktív a pasív)x12 /Počet mesiacov roka

Doba splácania dlhu z cash flow charakterizuje spolu s kvótou vlastného kapitálu finančnú stabilitu firmy a jej recipročná hodnota informuje o solventnosti firmy.

Cash flow v % z tržieb = cash flow / tržby

Rentabilita celkového majetku (ROA) = HV – daň z príj. + úroky x (1 – daňová sadzba) /Celkové aktíva

Cash flow z tržieb a ROA analyzujú výnosovú situáciu firmy.

Stupnica hodnotenia ukazovateľov:

Ukazovateľ	Výborný (1)	Veľmi dobrý (2)	Dobry (3)	Špatný (4)	Insolventný (5)
Kvóta vlastného kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	> 00%	negatívny
Doba splácania dlhu	< 3 roky	<5 rokov	<12 rokov	>12 rokov	> 30 rokov
Cash flow v % tržieb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negatívny
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negatívny

Analyzujú sa tu 4 základné oblasti a to:

- ✿ stabilita
- ✿ likvidita
- ✿ rentabilita
- ✿ hospodársky výsledok.

Ukazovateľ vypovedá o kapitálovej sile firmy a existencii dlhov. Charakterizuje dlhodobú finančnú stabilitu a samostatnosť. Vysoký podiel vlastného imania môže byť dôvodom poklesu rentability vlastného kapitálu, pretože nie je efektívne, aby všetky potreby kryli vlastné zdroje.

Ukazovateľ ukazuje za ako dlho je schopný podnik uhradiť svoje záväzky.

Index bonity

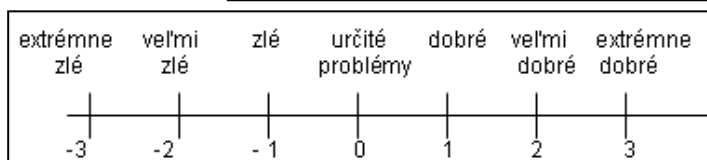
Vypočíta sa pomocou nasledovných ukazovateľov:

Index bonity sa vypočíta z rovnice:

$$Bi = 1,5*x1 + 0,08*x2+ 10*x3+5 * x4+0,3 * x5+0,1 * x6$$

- x1 = cash flow / cudzie zdroje
- x2 = celkové aktíva / cudzie zdroje
- x3 = zisk pred zdanením / celkové aktíva
- x4 = zisk pred zdanením / celkové výkony
- x5 = zásoby / celkové výkony
- x6 = celkové výkony / celkové aktíva

Čím je Bi vyššie, tým je finančná situácia firmy lepšia. Hodnotenie môže byť nasledovné:



Z - skóre (Altmanov vzorec bankrotu)

Profesor E. I. Altman aplikoval priamu štatistickú metódu (tzv. násobnú diskriminačnú analýzu), pomocou ktorej odhadol váhy pre jednotlivé pomerové ukazovatele. Altman podobne ako jeho predchodca zvolil vzorky firiem, ktoré prosperovali ako i firiem, ktoré neskôr zbankrotovali. Spočiatku použil hodnoty 22 pomerových ukazovateľov, ktoré neskôr redukoval na 5 najdôležitejších. Pomocou svojej analytickej metódy získal nasledujúcu rovnicu dôveryhodnosti (tzv. Altmanovo skóre). Altmanova rovnica pre podniky s obchodovateľnými akciami má nasledovný tvar:

$$Z = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1,0 \cdot X_5$$

pričom koeficienty sú váhy jednotlivých premenných.

Výsledné číslo - Altmanovo skóre - je celkový výsledok danej funkcie. Logicky a intuitívne platí, že čím je číslo Z vyššie, tým je podnik zdravší. Profesor

Altman zistil, že podniky, ktoré dosahovali hodnotu Z nad 2,99 boli finančne pevné a ani neskôr neprejavovali žiadne finančné problémy. Firmy, u ktorých bola hodnota Z pod 1,81, skôr alebo neskôr zbankrotovali. V intervale od 1,81-2,99 neexistovala žiadna preukázateľná prognóza. Presnosť tohto a jemu podobných modelov sa zvýši, ak do rovnice zaradíme i stabilitu finančných ukazovateľov v čase. Dohodnuté váhy sa v trhových ekonomikách jednotlivých krajín veľmi nelíšia, no napriek tomu v transformujúcich sa ekonomikách je potrebné ich dôsledne prehodnotenie. Úlohou finančných analytikov je ich dôsledné preskúmanie a prípadné prispôbenie miestnym podmienkam. Napriek uvedenej skutočnosti má tento model vysokú a pomerne presnú vypovedaciu schopnosť, keďže všetky podniky, ktorých hodnota Z vyšla pod 1,81 najneskôr do dvoch rokov zbankrotovali. V našich podmienkach sa doporučuje nahradiť hodnotu 1,81 za hodnotu 1,2.

kde

X1 = pracovný kapitál / celkové aktíva

X2 = nerozdelené zisky / celkové aktíva

X3 = EBIT(prevádzkový zisk) / celkové aktíva

X4 = tr. hodnota vlast. imania / účt. hodnota dlhu

X5 = tržby / celkové aktíva

Altmanova rovnica pre ostatné podniky má nasledovný tvar:

$$Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,42 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5$$

Tieto finančné hodnoty majú veľký význam nielen pre stanovenie nebezpečenstva bankrotu, ale aj pre iné oblasti podnikania. Ratingové agentúry ich napríklad využívajú pre odhad bonity emisie obligácií a pri hodnotení investičnej kvality a kvality jednotlivých druhov cenných papierov.

Index IN

Index dôveryhodnosti IN vyjadruje pomerové ukazovatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadlženosti a likvidity. Vypočíta sa nasledovne:

$$IN = V_1 \cdot A + V_2 \cdot B + V_3 \cdot C + V_4 \cdot D + V_5 \cdot E + V_6 \cdot F$$

Váha sa vypočíta ako podiel významnosti ukazovateľa ku kriteriálnej hodnote ukazovateľa. Stanovujú sa výpočtovo podľa jednotlivých odvetví.

Ak $IN > 2$ – predpovedá uspokojivú finančnú situáciu
 $IN \leq 2$ – nevyhradené výsledky
 $IN \leq 1$ – vážne finančné hrozby vo firme

kde

A = aktíva / cudzí kapitál

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT(prevádzkový zisk) / celkové aktíva

D = tržby / celkové aktíva

E = obežné aktíva / krátkodobé záväzky

F = záväzky po dobe splatnosti / tržby

V1...V6 = váhy jednotlivých ukazovateľov

Taflerov bankrotový model

Pre hodnotenie firmy používa nasledovné 4 ukazovatele:

Taflerova diskriminačná rovnica má tvar:

$$IN = 0,53 \cdot R_1 + 0,13 \cdot R_2 + 0,18 \cdot R_3 + 0,16 \cdot R_4$$

Z ďalších metód je možné spomenúť ešte Bermanovu diskriminačnú rovnicu, ktorú je vhodné použiť v remeselníckych a výrobných firmách a Index celkovej výkonnosti firmy.

Hodnotenie a báze bankrotových modelov môže pomôcť firmám včas odhaliť budúce problémy, ktoré ich očakávajú. Reportingová správa môže mať napríklad nasledovnú formu:

R1 = zisk pred zdanením / krátkodobé záväzky

R2 = obežné aktíva / cudzí kapitál

R3 = krátkodobé záväzky / celkové aktíva

R4 = tržby celkom / celkové aktíva

Názov	TEXT	Rozpočet	Skutočnosť	Index	Min. rok	Index	Výborný	Veľmi dobrý	Dobrá	Zlý	Insolventný / Veľmi zlý
RÝCHLY TEST	Koef. samofinancovania	1,08	5,02	4,62	-1,18	-4,25	>30%	>20%	>10%	>0%	negatívny
	Doba splácania dlhu z cash flow	11,31	34,45	3,05	-13,88	-2,48	<3 roky	<5 rokov	<12 rokov	>12 rokov	>30 rokov
	Cash flow v % tržieb	6,60	1,53	0,23	-5,02	-0,30	>10%	>8%	>5%	>0%	negatívne
	Rentabilita vl. imania a záväzkov (ROA)%	9,10	0,60	0,07	-15,39	-0,04	>15%	>12%	>8%	>0%	negatívna
	Brutto cash flow	12 842,34	3 012,38	0,23	-8 600,12	-0,35					
Tržby 12 mes. obdobie	194 493,33	197 386,80	1,01	171 332,23	1,15						
INDEX BONITY	Index bonity	1,27	0,37	0,29	-1,15	-0,32	>2	>1	>0	>-1	>-2
	Cash flow / záväzky	0,09	0,03	0,31	-0,07	-0,40					
	Majetok celkom / záväzky	1,01	1,05	1,04	0,99	1,07					
	Zisk pred zdanením / majetok celkom	0,06	0,00	-0,01	-0,10	0,01					
	Zisk pred zdanením / celkové výnosy	0,04	0,00	-0,01	-0,06	0,01					
	Zásoby / celkové výnosy	0,21	0,17	0,81	0,15	1,19					
Celkové výnosy / majetok celkom	1,52	2,02	1,33	1,71	1,18						
Z-SKÓRE	Z-skóre - podnik s obchod. akciami	2,11	2,24	1,06	0,38	5,90	>2,9	>1,8	>1,2	>0	<0
	Z-skóre - ostatné podniky	1,93	2,11	1,09	0,63	3,36	>2,9	>1,8	>1,2	>0	<0
	Pracovný kapitál / majetok celkom	0,25	0,26	1,03	-0,33	-0,78					
	Zisk po zdanení / majetok celkom	0,06	-0,03	-0,56	-0,11	0,31					
	Zisk pred zdanením a úroky / majetok celkom	0,10	0,05	0,51	-0,16	-0,32					
	Trhová hodnota vl. imania / celkové dlhy	0,01	0,05	4,84	-0,01	-4,60					
	Celkové tržby / majetok celkom	1,40	1,78	1,28	1,45	1,23					
T AFLEER	Taflerov bankrotový index	0,51	0,51	1,01	0,29	1,76	>0,3	>0,28	>0,25	>0,2	<0,2
	Zisk pred zdanením / krátkodobé záväzky	0,10	0,00	-0,01	-0,17	0,01					
	Obežný majetok / cudzie zdroje	0,91	0,91	1,01	0,29	3,20					
	Krátkodobé záväzky / majetok celkom	0,65	0,61	0,94	0,62	0,99					
	Tržby celkom / majetok celkom	1,40	1,78	1,28	1,45	1,23					
IND1 INDEX	IND1 index	0,94	0,79	0,84	0,39	2,03	>1,77	>1,2	>1	>0,75	<0,75
	Majetok / Cudzíe zdroje	1,01	1,05	1,04	0,99	1,07					
	EBIT / úroky	2,77	0,98	0,36	0,58	1,70					
	EBIT / Majetok	0,10	0,05	0,51	-0,03	-1,64					
	Výnosy / Majetok	1,52	2,02	1,33	1,71	1,18					
	Obežný majetok / (Krátkod. zdroje + bež. úv.)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00					

C

Cash flow

Na cash flow sa môžeme pozerat' ako na ukazovateľ alebo ako na výkaz. Ukazovateľ cash flow nás informuje o schopnosti podniku tvoriť prebytok hotovosti. Výkaz cash flow má opísať zasa operácie, ktoré nastali počas analyzovaného obdobia, a vysvetliť príčinu zmeny stavu peňažných prostriedkov na začiatku a na konci sledovaného obdobia. Výkaz cash flow je možno zostaviť dvomi metódami a to priamou a nepriamou. Častejšie používaná metóda je nepriame, pretože si vyžaduje menšie nároky na zmenu v účtovných údajoch a účtoch. Presnejšia je však metóda priama. Cash flow pri nepriamej metóde poznáme ako cash flow z prevádzkovej, investičnej a finančnej činnosti. Z cash flow úzko súvisia ukazovatele likvidity. Ďalej viď Likvidita.

Cash Value Aded (CVA)

CVA - peňažná pridaná hodnota. Vyjadruje kapitalizáciu čistých výnosov. Namiesto s hospodárskym výsledkom pracuje s určitým variantom peňažných tokov. Je tiež určitým vyjadrením ekonomického zisku. Pridanú hodnotu z cash flow môžeme vzťahom vyjadriť nasledovne:

$$CVA = (CF ROI - WACC) \times BIB,$$

kde CVA - cash Value Aded, WACC - náklady na kapitál, BIB - hodnota brutto investičnej fázy, ktorá sa vypočíta ako

$$BIB = \sum BCF / (1 + CF ROI)^t + NeodAn / (1 + CF ROI)^n$$

kde BCF - brutto cash flow, NeodAn - hodnota neodpisovaných aktív na konci roku n, n - doba životnosti dlhodobých aktív, t - doby životnosti n.

Filozofia CVA je postavená na štyroch hodnototvorných faktoroch a to investíciách, peňažných tokoch, dobe životnosti a nákladoch na kapitál. CVA model pozná investície strategické, ktoré tvoria hodnotu pre majiteľov a nestrategické, ktoré túto hodnotu udržiavajú. Strategické investície sa premietajú do aktív podniku, kým nestrategické investície sú priamo v nákladoch. Ukazovateľ CVA sa vypočíta ako rozdiel prevádzkových zdrojov (Operating Cash flow) a ich použitia (Operating Cash flow Demand).

Ukazovateľ sa vypočíta aj podľa nasledovného vzorca: $CVAt = OCFt - OCFD$, kde CVAt - peňažná pridaná hodnota v roku t, OCF - prevádzkové cash flow v roku t. OCFD - potreba prevádzkových zdrojov v jednotlivých rokoch životnosti investície, aby bola NPV = 0.

OCF vypočítame podľa vzťahu $OCF = +$ prevádzkové výnosy - prevádzkové náklady +/- zmena pracovného kapitálu - nestrategické investície.

OCFD vypočítame podľa vzťahu $OCFD =$ strategické investície / anuitný faktor.

Anuitný faktor = $(1/r - 1/(r(1+r)^n))$, kde r - diskontná sadzba ako náklad kapitálu, n - doba životnosti investície.

Strategická investícia vytvára hodnotu ak $CVA > 0$ a tvorí sa hodnota pre zákazníka. Pre medzi podnikové porovnávanie sa používa CVA index = $OCF / OCFD$.

Cyklus Cash to Cash

Je jedným z meradiel efektívnosti riadenia kapitálu. Tento obratový cyklus peňazí vypočítame ako súčet: doba obratu zásob + doba obratu pohľadávok – doba obratu záväzkov. Tento cyklus predstavuje dobu potrebnú na premenu platieb dodávateľom za vstupy na platby od zákazníkov. Tým, že podnik prispôsobuje stav zásob predaju, rýchle inkasuje platby od zákazníkov a s dodávateľmi si zjedná výhodné termíny, je schopný kapitál v prevádzkovom cykle získavať a nie spotrebovávať. Pre mnohé podniky je dosiahnutie nulového alebo záporného cyklu nemožné, ale aspoň snaha o zníženie počtu dní a skrátenie celého cyklu môže byť vynikajúcim prostriedkom na zvýšenie efektívnosti pracovného kapitálu. Najmä stavebné firmy s dlhými prevádzkovými cyklami považujú riadenie pracovného kapitálu za dôležité. Potrebujú zladit' priebežné platby od zákazníkov so svojimi výdavkami.

Finančná páka

Celková páka (TL) premieta zmeny tržieb do výnosov na akciu. T. z., že celková páka vyjadruje citlivosť reakcie výnosov na akciu na zmenu v celkovom objeme tržieb. Jedným z hlavných cieľov finančného manažmentu je riadiť celkové riziko, prostredníctvom kontroly tak prevádzkovej, ako i finančnej páky, aby slúžili k maximalizácii príjmov akcionárov pri súčasnom obmedzení rizika. Druhým cieľom je minimalizovať celkové náklady na investovaný kapitál. Tieto dva ciele sú navzájom kompatibilné. Poznanie problematiky prevádzkovej, finančnej a celkovej páky je mohutným nástrojom, ktorý umožňuje manažmentu lepšie odhadnúť optimálnu kapitálovú štruktúru, ktorá má vplyv na výnosnosť kmeňových akcií, ako aj na prosperitu a finančné zdravie firmy. Vypočíta sa nasledovne:

$TL = \% \text{ zmena výnosu na akciu} / \% \text{ zmena objemu tržieb}$

Teda výpočet celkovej páky je nasledovný: $TL = DOL \cdot DFL$, potom $TL = Q \cdot (P-V) \setminus Q(P-V) - F - I$, kde Q - objem tržieb, P - cena za jednotku, V - variabilné výrobné náklady, F - fixné výrobné náklady, I - splatné úroky.

Vid' tiež prevádzková a finančná páka.

Ciele finančného riadenia

Sú tri základné ciele finančného riadenia, ktoré tvoria trojuholník úspešnosti firmy. Sú to:

- Rentabilita, ktorá vyjadruje ziskovosť podniku. Podnik je rentabilný ak dosahuje zisk. Samotný zisk má malú vypovedaciu schopnosť, preto dávame zisk do pomeru k celkovému kapitálu, alebo k objemu podnikovej činnosti. Dostávame tak mieru rentability. Miera rentability je rôzna podľa obsahu čitateľa a menovateľa.
- Likvidita. Likviditou rozumieme schopnosť premeniť hodnoty na peniaze, ktoré sú najlikvidnejším aktívom. Charakterizuje predpoklady podniku plniť platobné povinnosti v budúcich obdobiach. Likvidita tak zabezpečuje budúcu platobnú schopnosť podniku.
- Platobná schopnosť. Znamená, že podnik má vždy toľko pohotových platobných prostriedkov, koľko potrebuje na bežné a včasné uhrádzanie svojich platobných povinností. Trvalá platobná schopnosť je základným predpokladom prežitia podniku v trhovom hospodárstve.

Controlling rizík

Sledovanie rizika je veľmi rôznorodé a rozsiahle. Z pohľadu controllingu sa zameriavame na určité špecifické oblasti sledovania a vyhodnocovania rizika. Sú t predovšetkým tieto:

- riziko vyčíslené z retrospektívy finančných ukazovateľov,
- riziko na základe predikčných modelov,
- riziko vypočítané cez ekonomické normály,
- trendové analýzy a predpovede rizika
- riziko v oblastiach controllingu určené prostredníctvom smerodajných odchýlok a variačných koeficientov - napr. rozptyl v tvorbe peňažných prostriedkov firmy,
- riziko určené na základe senzitivných (citlivostných analýz),
- simulácií a scenárov a prostredníctvom rozhodovacích stromov.
- vzťah rizika a neistoty,
- riziko vo vzťahu k finančnej a operačnej páke (podnikateľské riziko),
- rizika na základe benchmarkingových analýz,
- Economic Value Added a rizikové prémie.

Controlling rizík možno zaradiť medzi jednu z novších oblastí controllingu. Je veľmi úzko prepojená na tvorbu scenárov, analýzu citlivosti a predikcie vývoja. Takisto tu možno zaradiť aj rôzne trendové analýzy. Táto oblasť je pomerne rozsiahla a dobre aplikovaná do všetkých oblastí controllingu. Vlastne tvorí súčasť controllingových analýz. Ved' koho by nezaujímala otázka:

- Aké je riziko nesplnenia plánu?
- Aká je citlivosť zmien v nákladoch a tržbách na produkovaný zisk?
- Ktoré faktory a s akou citlivosťou - rizikom ovplyvnili vývoj EVA, ROE, alebo hospodárskych stredísk?
- Aký je podiel toho ktorého strediska na neúspechu plnenia stanoveného plánu?
- ...atď.

Tých otázok, ktoré nás zaujímajú, je veľa a na ne sa pokúša dať odpoveď práve controlling rizík. Nemenej zaujímavá otázka je aj:

- Ako rýchlo a efektívne analyzovať zisk?

Na všetky tieto otázky sa snažíme dať odpoveď v našom controllingovom systéme EIS3, ale i na našich vzdelávacích aktivitách.

CVP analýza

Tiež metóda analýzy nulového bodu BEP. Analýza nulového bodu skúma zmenu veľkosti zisku a predajných cien výrobkov na základe rozloženia fixných nákladov na rôzny objem predaja alebo činnosti. Túto metódu využívajú finanční manažéri podniku pri tvorbe finančného plánu na hodnotenie nových projektov, na hodnotenie variantov plánu a na určenie hranice, pod ktorú nesmie klesnúť celkový objem tržieb, tzv. minima podnikateľských aktivít.

D

Doba obratu pohľadávok

Angl. receivables conversion period. Tiež doba inkasa. Je to doba, ktorá uplynie od fakturácie produktov ku dňu inkasa. Vypočíta sa $DoP = \text{pohľadávky} \times 360 / \text{tržby}$.

Doba obratu zásob

Angl. inventory conversion period. Je priemerná doba od nákupu materiálu do jeho predaja. Zahrňuje dodávkový a výrobný cyklus. Vypočíta sa $DoZ = 360 \times \text{priemerná zásoba} / \text{tržby}$. Iný spôsob výpočtu je $DoZ = \text{Zásoby} \times 360 / \text{tržby}$.

Doba obratu záväzkov

Angl. payables defferal period. Je to doba medzi nákupom materiálu a práce a platbou za ne. Vypočítame ju nasledovne: $DoZa = \text{záväzky} \times 360 / \text{tržby}$, tiež $DoZa = \text{záväzky} \times 360 / \text{náklady}$. Do čitateľa sa dávajú krátkodobé záväzky a bežné úvery a finančné výpomoci.

E

EBIT

Je zisk pre daňami a nákladovými úrokmi. Je základným meradlom pre zrovnávanie firiem v medzinárodnom meradle. Je to zisk Očistený o vplyv štátu a bánk. Vypočíta sa podľa nasledovného vzťahu:

Tržby
- náklady (bez odpisov, úrokov, daní)
= ZISK PRED ODPISMI, ÚROKMI A DAŇAMI (EBITDA, EBDIT)
- odpisy
= ZISK PRED ÚROKMI A DAŇAMI (EBIT)
- úroky (nákladové)

= ZISK PRED ZDANENÍM (EBT, alt. NIBT)
- daň z príjmu
= ZISK PO ZDANENÍ (EAT, alt. NIAT, NOPAT)

EBIT - tvorba a delenie

Tvorba a delenie EBIT by malo byť vo finančnej rovnováhe. Vyjadruje sa ukazovateľom produkčná sila firmy - EBIT / AKTÍVA. Ukazovateľ by mal rásť a malo by sa vytvoriť toľko EBIT-u, aby boli uspokojení nielen veritelia ale aj majitelia a v primeranej miere zabezpečený aj rozvoj. Bližšie viď pojem Finančná mapa a ukazovateľ Produkčná sila firmy.

ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)

Ekonomická pridaná hodnota je:

- manažérsky nástroj na meranie skutočných ekonomických hodnôt,
- vrcholový ukazovateľ, od ktorého sa odvíjajú ďalšie ukazovatele,
- má svoj špecifický význam pre majiteľov, manažérov, veriteľov, ale aj zamestnancov firmy,
- sústreďuje mnoho príčin do jedného konečného čísla. Do čísla, ktoré ilustruje dôsledok činností, príčin a finálny úspech organizácie,
- toto číslo meria čo zostane zo zisku spoločnosti po odpočítaní nákladov ušlej príležitosti. Meria teda konečný dôsledok všetkých príčin vo firme,
- úplne jednoducho povedané EVA sú teoreticky peniaze, ktoré nám zostanú po odpočítaní toho, čo by sme zarobili inde.

Vypočíta sa nasledovne:

$EVA = (ROE - re) \times VK$ resp. $EVA = EBIT$ (alebo upravený zisk) - náklady na kapitál.

Vysvetlivky: ROE - rentabilita vlastného imania, re - prémie za riziko, VK - vlastné imanie, EBIT - zisk pred zdanením a úrokmi, Náklady na kapitál - WACC x kapitál firmy (pasíva).

Ekonomický zisk (Economic Profit)

Je rozdiel medzi ziskom, ktorý vykazuje účtovníctvo a tzv. ekonomickým ziskom, ktorý možno tiež nazvať nadziskom. Ekonomický zisk dosahuje firma vtedy, ak dokáže pokryť svoje bežné náklady a náklady na kapitál, predovšetkým náklady na vlastný kapitál. Čiže inými slovami povedané, keď je účtovný zisk väčší ako náklady na vlastný kapitál. Patrí do skupiny prevádzkových nadziskov, ktoré možno vypočítať tromi spôsobmi. Prvý je prostredníctvom Economic Value Added, druhý je tzv. Economic Profit a tretí je Cash Value Added. Teóriu Economic Profit vytvorili Copeland, Koller a Murin. Je podobná Economic Value Added s týmito rozdielmi:

- prevádzkový zisk po upravených daniach označujú ako NOPLAT (Net Operating Profit less Adjusted Taxes,
- hodnota aktív potrebná k prevádzke je označovaná ako investovaný kapitál,
- úpravy účtovných výkazov zahrňujú: úpravu obežného majetku na pracovný kapitál odpočítaním krátkodobých neúročených záväzkov, vylúčenie aktív, ktoré nie sú potrebné k hlavnej prevádzkovej činnosti a nepoužíva sa preceňovanie neobežného majetku na reprodukčné ceny.

Ekonomické nomály

Vo firme existujú určité závislosti. Ak sú dodržané, firma je v poriadku a jej vývoj ide požadovaným smerom. Tieto závislosti nazývame ekonomické normály. Poznáme rôzne ekonomické normály. Najznámejšie sú tieto:

Ekonomický normál I - ZISK > TRŽBY > NÁKLADY > MAT. NÁKLADY > MZD. NÁKLADY > ZAMESTNANCI

Ekonomický normál II - ZISK > TRŽBY > ZÁSoby

Ekonomický normál III - ZISK > TRŽBY > DHM > MZDOVÉ NÁKLADY > ZAMESTNANCI

Existujú aj ďalšie normály napr. ekonomický normál EVA, ROE, ekonomický normál produkčnej sily, atď.

EPS

Ukazovateľ finančnej analýzy. Vypočíta sa ako $EPS = \text{čistý zisk} / \text{počet akcií}$. Vyjadruje veľkosť zisku na akciu. Nevyjadruje však naplnenie, či nenaplnenie nimi požadovaných výnosov. Izolované sledovanie tohto ukazovateľa bez vzájomných súvislostí a analýz môže byť zavádzajúce, pretože jeho zlepšenie možno dosiahnuť aj vložením dodatočného kapitálu pri nezmenenom počte akcií. Takýto rast ale neprispieva k tvorbe hodnoty firmy a nie je spojený s dodatočnými výnosmi z investovaného kapitálu.

F

Fair Value

Tiež objektívna hodnota, v oficiálnom IFRS ako reálna hodnota. IFRS ju definuje ako ohodnocovaciu základňu. Vo všeobecnosti znamená sumu, za ktorú by došlo k predaju alebo nákupu daného aktíva alebo vyrovnaniu záväzku medzi dvomi informovanými a primerane zainteresovanými účastníkmi v nespriaznenej transakcii (IAS33).

Informované strany (knowledgeable parties) podľa IAS40 a 42 sú účastníci transakcie, ktorí sú informovaní o povahe a parametroch nehmuteľnosti neobežných aktív, o ich aktuálnom a potenciálnom spôsobe použitia v trhových podmienkach existujúcich k súvahovému dňu.

Kupujúci je primerane zainteresovaný (willing), ak je motivovaný ale môže sa aj slobodne rozhodnúť o uzavretí obchodu nie za akúkoľvek neprimeranú cenu, ale zaplatí nie viac, než cenu, aká by sa dosiahla na trhu medzi informovaným a primerane zainteresovaným kupujúcim a predávajúcim. Primerane zainteresovaný predávajúci je ten, kto nie je nadmieru ochotný ani nútený zúčastniť sa predaja za akúkoľvek cenu, alebo trvať na cene, ktorá je za daných podmienok na trhu nereálna. Predáva za najvýhodnejšiu cenu.

Nespriaznené transakcie (arm 's lenght transaction) existujú medzi dvoma stranami, ktoré nemajú osobitný alebo zvláštny vzťah, ktorý by spochybnil, že cena vyjadrená danou transakciou reprezentuje podmienky na danom trhu (IAS 40 a 44).

Finančné ciele

Finančné ciele sú formulované a sledované pomocou finančných ukazovateľov, ktoré sú odvodené obvyčajne z účtovných výkazov. Ide najmä o sledovanie rôznej úrovne hospodárenia na báze výnosov, nákladov, sledovanie v oblasti majetku, kapitálu a cash flow.

Finančné modely

Slúžia najmä pre potreby finančného plánovania. V tejto skupine modelov najznámejšími sú:

- simulačné modely tvorby dlhodobého finančného plánu
- optimalizačné modely tvorby finančného plánu
- model Longer.

Simulačné modely tvorby pomáhajú finančnému manažérovi vypracovať plánové finančné výkazy v niekoľkých alternatívach podľa zadaných predpokladov o vývoji ukazovateľov podmieňujúcich tvorbu plánu. Tieto modely vôbec nekladú dôraz na také finančné kategórie ako sú čistá súčasná hodnota, prírastkové hotovostné toky, trhové riziko a pod, ani neposkytujú informácie o optimálnej finančnej stratégii. Ich výhodou je však na druhej strane skutočnosť, že využitím počítača umožňujú automatizovať dôležitú časť plánovania, ktorá je rutinná a časovo i pracovne náročná.

Optimalizačné modely sú vo finančnom plánovaní tiež často využívané. Uľahčujú finančnému manažérovi hľadať najlepšie riešenie pri určitých predpokladoch a obmedzeniach. Pri ich aplikácii sa snažíme do modelu zahrnúť aj vstupné informácie z iných častí plánu podniku, napr. z plánu predaja, výroby, kapacít, ľudských zdrojov... Pri takomto prístupe sa zvyšuje kvalita plánu v dôsledku lepšieho prepojenia jednotlivých častí.

Model Longer sa využíva pri investičných rozhodnutiach vo väzbe na dividendovú politiku a emisiu akcií, rieši teda najmä problém optimalizácie portfólia.

Finančná páka

Finančná páka vyjadruje citlivosť zmeny zisku na kmeňovú akciu na zmenu prevádzkového zisku. Mechanizmus funguje podobne ako pri prevádzkovej páke, ktorá je výsledkom vplyvu fixných nákladov. Pri finančnej páke hrajú rozhodujúcu úlohu fixné finančné náklady, a to fixný úrok, ktorý musí spoločnosť vyplatiť svojim veriteľom a prioritné dividendy, ktoré spoločnosť vypláca prioritným akcionárom. Finančná páka začína tam, kde končí prevádzková páka. Graf finančnej páky skonštruujeme tak, že na os x-ovú nanesieme prevádzkový zisk (EBIT) a na os y-ovú nanesieme zisk na jednu akciu. Tak skúmame zmeny zisku na akciu vplyvom zmien prevádzkového zisku. Zároveň nám ukazuje, ako vplýva finančná štruktúra na zmenu zisku na akciu. Je zrejmé, že zvyšovaním podielu cudzieho kapitálu rastie zisk na akciu.

Stupeň finančnej páky vyjadruje závislosť zisku na akciu na zmenách prevádzkového zisku pri akýchkoľvek hodnotách EBITu. Stupeň finančnej páky si označíme DFL a vypočítame ho nasledovne:

$DFL = \text{percentuálna zmena zisku na akciu} / \text{percentuálna zmena prevádzkového zisku}$

Finančná páka sa využíva pri predpovedi výšky zisku na akciu pri rôznych úrovniach EBITu. Aby manažment mohol analyzovať a vhodne využívať finančnú páku na predpoveď finančnej štruktúry musí jednoznačne poznať očakávanú úroveň prevádzkového zisku. Pri zmiešanej finančnej štruktúre, pri zvyšovaní veľkosti prevádzkového zisku a nemeniacich sa fixných finančných nákladoch, stupeň finančnej páky klesá, to znamená, že spoločnosť slabo využíva finančnú páku. Finančná páka takýchto spoločností sa blíži k 1.

Bližšie viď aj prevádzková páka a celková páka.

Finančné politika

Pod finančnou politikou podniku rozumieme také konkrétne vykonávanie finančnej činnosti, ktoré podľa názorov vedenia najlepšie prispieva k plneniu podnikateľských cieľov. Finančná politika podniku zahŕňa nasledovné kroky :

- formulovanie cieľov, ktoré sa majú dosiahnuť – finančné plánovanie,
- voľba nástrojov a opatrení, ktoré sa majú použiť na dosiahnutie podnikových cieľov,
- dôsledná realizácia podnikových opatrení,
- systematická analýza účinnosti opatrení a na jej základe rozhodovanie o úprave či zmenách.

Podniková finančná politika je ovplyvňovaná dvoma základnými faktormi :

- cieľom podnikateľskej činnosti, ako i konkrétnymi čiastkovými finančnými cieľmi,
- stavom a predpokladaným vývojom ekonomického okolia.

Finančné rozhodovanie

Finančné rozhodovanie podniku je konkrétnou náplňou procesu formovania a realizácie jeho finančnej politiky. Problémy, ktorých sa finančné rozhodovanie dotýka, možno členiť z viacerých hľadísk. Najčastejšie sú dva prístupy:

1. Členenie podľa pohybu finančných zdrojov :

- získavanie finančných zdrojov
- alokácia finančných zdrojov
- pohyb a využívanie finančných zdrojov
- súhrnné problémy:
 - oceňovanie podniku
 - osobité formy financovania
 - finančné plánovanie a finančná analýza

2. Členenie z časového hľadiska :

- finančné rozhodovanie o krátkodobých aktívach (zásoby, pohľadávky, pohotovosť prostriedkov, zdroje ich finančného krytia, výsledky prevádzkovej činnosti),
- finančné rozhodovanie o dlhodobých aktívach (investičná politika, dividendová politika, očakávaný výnos),
- súhrnné problémy (oceňovanie podniku, finančné plánovanie, finančná analýza).

Pri finančnom rozhodovaní berieme do úvahy dva základné faktory, dva základné prístupy, ktoré sa berú do úvahy z hľadiska protirečení : zisk- riziko a likvidita- rentabilita.

Prístup zisk- riziko vychádza z toho, že podnik sa snaží každým svojím rozhodnutím prispievať k zvýšeniu podnikového zisku ako základného predpokladu rastu vlastného majetku. Ide o rozhodnutie kompromisné, podnik sa snaží vybrať variant, ktorý prináša najvyšší zisk pri riziku, ktoré ešte bude akceptovať.

Prístup likvidita-rentabilita, vychádza zo skutočnosti, že aktíva s vysokým stupňom likvidity prinášajú nízky výnos. Prostriedky, ktoré sú na účte v banke sú maximálne likvidné, ale prinášajú iba malý zisk, len vo forme úroku. Finančné rozhodnutie teda vyžaduje voliť optimálnu skladbu podnikových aktív a optimálnu štruktúru zdrojov ich krytia, čím sa zabezpečí čo najvyššia ziskovosť pri podnikom zvolenej úrovni likvidity.

Bez ohľadu na zvolený prístup, podnik musí stále zabezpečiť aj princíp pružnosti, flexibility podnikových financií. Finančné rozhodnutie musí zabezpečiť, aby podnik bol schopný pružne finančne reagovať na nepredvídané udalosti, alebo naopak využiť šancu.

Nevyhnutnou podmienkou správneho finančného rozhodnutia sú spoľahlivé informácie. Tieto informácie sa dotýkajú vývoja ekonomického okolia, ale sú potrebné aj vnútro podnikové informácie, ktoré získame z výkazníctva, z evidencie, zo štatistiky, kalkulácií.

Finančná rovnováha

Zabezpečuje vyrovnanosť medzi finančnými potrebami a finančnými zdrojmi, t. j. súlad medzi potrebami (výdajmi) a zdrojmi (príjmami). Udržanie rovnováhy je zložitý proces, ktorý si vyžaduje dokonalé poznanie podnikovej ekonomiky a právnych predpisov a noriem (daňové predpisy, obchodné vzťahy, mzdové predpisy, atď.). K udržaniu finančnej rovnováhy slúži finančné plánovanie a to predovšetkým plánovanie súvahy, plán ziskov a strát a plán cash flow.

Nástrojom krátkodobého plánovania peňažných príjmov a výdajov je peňažný rozpočet (cash budget). Tvori ho rozpočet všetkých príjmov (inkaso pohľadávok a iné príjmy) a rozpočet všetkých výdajov (platby faktúr, úhrada prevádzkových nákladov a iné). Rozdiel príjmov a výdajov sa nazýva saldo. Signalizuje prebytok alebo nedostatok peňažných prostriedkov, ktoré musí podnik zabezpečiť. Peňažný rozpočet sa zostavuje na mesiace, príp. týždne či dni. Finančný plán stanovuje len výšku prostriedkov a finančné vzťahy, cash budget ich bližšie konkretizuje.

G

Globálna metóda

Metóda patrí do skupiny tradičných metód tvorby finančného plánu v podnikoch na Slovensku. Vychádza z vypracovaných vecných častí plánu (plán predaja, výroby, nákupu, investícií, technického rozvoja, ľudských zdrojov atď.), na ktoré nadväzuje a preberá z nich požadovanú potrebu finančných prostriedkov a výšku vytváraných finančných zdrojov. Plánovanie globálnych ukazovateľov firmy s využitím globálnej metódy nachádza svoje uplatnenie predovšetkým pri:

- výbere základných smerov rozvoja firmy a s tým súvisiaceho prijímania plánových rozhodnutí,
- pri tvorbe variantov finančných plánov, keď metóda umožňuje analyzovať vplyv vývoja rôznych parametrov na globálne finančné ukazovatele firmy,
- pri úvahách o smeroch racionalizačnej činnosti vo firme atď.

Jednou z negatívnych stránok tejto metódy je však pasívna funkcia finančného plánu, pretože primárnymi z hľadiska plánových rozhodnutí sú vecné časti plánu.

GOODWILL

Goodwill patrí medzi nehmotné aktíva podniku. Zahrňujeme do neho: meno firmy, bonitu, neformálne konexie, ekonomické výsledky, stabilitu, kvalifikovanosť a skúsenosť zamestnancov, kooperačné možnosti, priestor pre rozvoj, marketing. Goodwill môže vymedzený ako jav alebo ako výsledok. Poznáme rôzne druhy goodwillu a to: všeobecný (public), komerčný (commercial), priemyselný (industrial), finančný (financial), politický (political). Pre výpočet jeho hodnoty sa používajú dva modely a to nemecký a anglo-americký.

Nemecký model vypočítania goodwillu $H_g = H_p - H_m$.

Anglo-americký model vypočítania goodwillu $H_g = Z_{nim} - Z_{him}$.

Goodwill môžeme vypočítať ako $H_g = H_m * (k_g - 1)$, pričom $k_g = k_f * k_e * k_s * k_k * k_r * k_t * k_p$.

Je niekoľko metód pre výpočet goodwillu: metóda licenčnej analógie, metóda prírastku zisku, metóda straty výnosu alebo zisku, reziduálna metóda, nákladová metóda a na základe nadzisku.

H

Hodnota firmy

Je jedným zo základných kritérií hodnotenia výkonnosti firmy. Mnoho teoretikov a praktikov v tom však nemá jasno a túto teóriu popiera. Napádajú čistú súčasnú hodnotu ako kritérium výkonnosti (vrcholové kritérium) a

hovorí a predkladajú skôr viackritériálne hodnotenie výkonnosti. Avšak použitie jedného kritéria má svoje výhody a dôsledky:

- Existencia jedného kritéria neznamená, že to pre riadenie stačí. Pri riadení sa treba snažiť o to, aby vrcholové kritérium v sebe skrývalo čo najviac ďalších ukazovateľov a vplyvov. Manažéri sa musia snažiť, aby vedeli zmerať ako kto k naplneniu tohto kritéria prispieva. Určite všetci vedia, že iba toto jedno vrcholové kritérium k riadeniu nestačí.

- Umožňuje riadiť podnik k jednému jasnému cieľu. Pracovníci podniku musia vedieť čo sa od nich očakáva.

- Neznamená to, že niekto je zvýhodnený a niekto naopak znevýhodnený. Iba je rešpektovaná skutočnosť, že niekto nesie väčšie a niekto menšie riziko spojené s podnikaním. Každý očakáva taký úžitok, ktorý by získal inde pri rovnako rizikovej investícii. Najväčšie riziko podstupuje vlastník podniku, jeho kritérium pre hodnotenie podniku musí byť prioritné. Rešpektované musia byť kritéria aj iných zúčastnených, inak by vlastník nedosiahol svoj cieľ.

Prečo je to tak dokumentujeme na príklade: Ak vlastníte plachetnicu nemôžete vyhovieť všetkým členom posádky, kam sa plaviť aj keby ste chceli. Každý člen posádky má inú predstavu o optimálnom kurze, smere a ceste. Majiteľ, ktorý do jachty investoval peniaze určí smer, veď on investoval peniaze do tohto projektu a zriekol sa niečoho iného. Ale majiteľ sa musí postarať o to, aby plavidlo bolo v poriadku a členovia posádky boli spokojní, pretože inak nedosiahne cieľ.

Sú rôzne metódy výpočtu hodnoty firmy, ako napríklad hodnota firmy vypočítaná cez Economic Value Added, hodnota firmy stanovená metódou DFCF (Discount Free Cash Flow), FCF - entity, hodnota firmy stanovená podnikateľskou, majetkovou alebo kombinovanou metódou, atď.

Hodnota firmy - majetková

Hodnota podniku sa vypočíta nasledovne: $H_m = A + B + C + D - C_p$

kde H_m - majetková hodnota podniku A - všeobecná hodnota pohľadávok za upísané imanie B - všeobecná hodnota stálych aktív C - všeobecná hodnota obežných aktív D - všeobecná hodnota ostatných aktív C_p - všeobecná hodnota cudzích pasív

Hodnota firmy - podnikateľská

Hodnota podniku sa vypočíta nasledovne: $H_p = H_o + H_t + H_{nm}$

kde H_p - podnikateľská hodnota podniku H_o - hodnota odčerpateľných zdrojov počas hodnoteného obdobia H_t - trvalá hodnota H_{nm} - všeobecná hodnota neupotrebitelného majetku

Hodnota firmy - likvidačná

Hodnota podniku sa vypočíta nasledovne: $H_l = (A + B + C + D) \times k_s$

kde H_l - likvidačná hodnota podniku A - všeobecná hodnota pohľadávok za upísané imanie B - všeobecná hodnota stálych aktív C - všeobecná hodnota obežných aktív D - všeobecná hodnota ostatných aktív k_s - súhrnný koeficient speňažiteľnosti majetku

Hodnota firmy - likvidačná

Tiež sa nazýva metóda praktikov. Hodnota podniku sa vypočíta nasledovne:

$H_k = ((a \times H_p) + (b \times H_m)) / c$

kde H_k - hodnota podniku určená kombinačnou metódou H_p - podnikateľská hodnota podniku H_m - majetková hodnota podniku a - váha korigujúca podnikateľskú hodnotu podniku b - váha korigujúca majetkovú hodnotu podniku c - súčet váh podnikateľskej a majetkovej hodnoty

Hodnota firmy - porovnávacia

Stanoví sa porovnávaním s podobnými podnikmi rovnakého odvetvia a zamerania, porovnateľnej veľkosti a štruktúry, ktoré boli kúpené alebo predané v nedávnom čase.

Hodnota firmy - metóda DFCF

DFCF – diskontovaný voľný cash flow. VCF (trvalá hodnota) = $EBIT \times (+ - t) + \text{odpisy} - \text{investície}$. Hodnota firmy sa vypočíta podľa vzťahu:

THP (trhová hodnota podniku) = $SHVCF + SHVR$ v 5. roku

kde $SHVR$ v 5. roku = VCF v 6. roku / $(i - g)$, i - diskontná sadzba, g - očakávané tempo rastu cash flow, $SHVCF$ - skutočná diskontovaná hodnota voľného cash flow za prvých 5 rokov (zisk + odpisy - investície), $SHVR$ - skutočná hodnota v 6. roku

Hodnotenie investičných príležitostí

Pri hodnotení investičných príležitostí je potrebné zodpovedať na nasledovné otázky: Je potrebné túto investíciu urobiť? Nebudú náklady spojené s touto investíciou väčšie ako efekt, ktorý investícia prinesie? Akým spôsobom môže táto investícia ohroziť súčasné podnikanie? Ktorý investičný variant prijať?

Každá investícia by mala zvyšovať alebo maximalizovať hodnotu podniku. K tomu, aby sa zistil efekt investície sa používajú najčastejšie tieto metódy:

- Doba návratnosti investície - za koľko rokov sa investícia vráti.
- Výnos z investície-ROI (return on investment) - výpočet predstavuje priemerný ročný výnos z investície.
- Čistá súčasná hodnota-NPV (net present value) - súčet súčasných hodnôt budúcich tokov, ktoré vzniknú z investície. NPV ak je > 0 , potom je investícia priechodná.
- Vnútné výnosové percento-IRR (internal rate of return) - úroková miera, pri ktorej je investícia ešte priechodná. Táto úroková miera sa potom porovnáva s nákladmi na kapitál.

I

Index bonity

Patrí do skupiny predikčných modelov. Nazývaný tiež indikátor bonity, pracuje s nasledujúcimi ukazovateľmi:

- x_1 = cash flow / cudzie zdroje
 - x_2 = celkové aktíva / cudzie zdroje
 - x_3 = zisk pred zdanením / celkové aktíva
 - x_4 = zisk pred zdanením / celkové výkony
 - x_5 = zásoby / celkové výkony
-

■ x_6 = celkové výkony / celková aktíva

Index bonity potom vypočítame z rovnice: $B_i = 1,5 \cdot x_1 + 0,08x_2 + 10 \cdot x_3 + 5 \cdot x_4 + 0,3 \cdot x_5 + 0,1 \cdot x_6$

Čím väčšiu hodnotu B_i dostaneme, tým je finančné ekonomická situácia hodnotenej firmy lepšia. Presnejšie závery môžeme vysloviť s využitím nasledujúcej hodnotiacej stupnice : (-3 až -2) extrémne zlá, (-2 až -1) veľmi zlá, (-1 až 0) zlá, (0 až 1) určité problémy, (1 až 2) dobrá, (2 až 3) veľmi dobrá, (viac ako 3) extrémne dobrá.

INDEXOVÁ METÓDA

Používa sa na spracovanie ekonomických informácií a patrí do skupiny rozborových metód eliminácie. Eliminácia predstavuje vylučovanie vplyvu celého radu faktorov okrem jedného z nich. Indexová metóda určuje vplyv jednotlivých faktorov na syntetické ukazovatele, ktoré sú tvorené kombináciou kvantitatívnych a kvalitatívnych ukazovateľov. Napr.:

I_h – hodnotový index tržieb vyjadříme ako súčin cenového indexu a indexu fyzického objemu $I_h = I_{fo} \cdot I_c$.

Zmenu tržieb vypočítame ako $\Delta I_h = \Delta q_1 \cdot p_1 - \Delta q_0 \cdot p_0$, kde q_0, q_1 – množstvo výroby / plán – 0, skutočnosť – 1/, p_0, p_1 – priemerná cena / plán – 0, skutočnosť – 1/. Uvedené vzťahy poukazujú na to, že akákoľvek zmena syntetického ukazovateľa je spôsobená zmenou dvoch faktorov, v našom prípade zmenou fyzického objemu výroby a priemernou cenou.

Inovačný koeficient

Inovačný koeficient vypočítame ako podiel medzi objemom výrobkov novo zavedených za určité obdobie (obyčajne 5 rokov) a celkovým objemom výroby v určitom roku. Je dôležitým ukazovateľom progresivity výrobného programu.

Integrálna metóda

Používa sa na spracovanie ekonomických informácií a patrí do skupiny rozborových metód eliminácie. Všeobecne môžeme akýkoľvek syntetický ukazovateľ uviesť ako funkciu mnohých premenných:

$F = f(X, Y), F = f(X, Y, Z)$, kde: f – výsledný ukazovateľ a X, Y, Z – faktory.

$\Delta f = f_1 - f_0$

INFA

Model finančného riadenia pre hľadanie vzájomných väzieb a súvislostí medzi finančnými ukazovateľmi.

IN index

Ukazovateľ upozorňuje na to, či podnik tvorí alebo netvorí ekonomickú pridanú hodnotu. Výhodou ukazovateľ je, že nepracuje s položkou nákladov na kapitál. Využíva sa v controllingu v prípadoch, ak nie je možné pracovať s trhovými cenami akcií kvôli ich nízkej vypovedacej schopnosti alebo nevieme určiť náklady na kapitál. Výpočet vychádza z toho, že existuje korelácia medzi tvorbou hodnoty a vybranými kvantitatívnymi premennými vo vzorci.

$IN = -0,017 \times A / CZ + 4,573 \times EBIT / A + 0,481 \times V / A + 0,015 \times OA / (KZ + KBU)$

kde A - aktíva, CZ - cudzie zdroje, $EBIT$ - zisk pred úrokmi a zdanením, V - výnosy, OA - obežné aktíva, KZ - krátkodobé záväzky, KBU - krátkodobé bankové úvery a finančné výpomoci.

Hodnotenie podniku pomocou IN indexu je nasledovné:

■ $IN \Rightarrow 2,07$ - podnik tvorí hodnotu

- $1,42 \leq IN < 2,07$ - podnik skôr tvorí hodnotu
- $1,089 \leq IN < 1,42$ - nedá sa určiť, či tvorí alebo netvorí podnik hodnotu
- $0,684 \leq IN < 1,089$ - podnik skôr netvorí hodnotu
- $IN < 0,684$ - podnik netvorí hodnotu

K

Kapitálová štruktúra

Existujú rôzne pohľady na kapitálovú štruktúru firmy. Najznámejšie sú tieto tri prístupy.

Prvý prístup: Pomer vlastného kapitálu a cudzieho kapitálu na celkovom kapitále by mal byť v pomere 1:1, alebo 2:1, to znamená, že vlastný kapitál musí približne pokryť 2/3 majetku podniku.

Druhý prístup: Optimálna kapitálová štruktúra je tam, kde sa výhody plynúce s narastajúceho podielu cudzieho kapitálu vyrovnajú marginálnym nákladom rizika spojeného s týmto rastom tzn., že optimálna kapitálová štruktúra je tam, kde sú minimálne priemerné náklady na kapitál.

Tretí prístup: Spája optimálnu kapitálovú štruktúru s maximalizáciou rozhodujúceho podnikateľského cieľa, a to s maximalizáciou trhovej hodnoty podniku. Optimálna kapitálová štruktúra je taká, pri ktorej podnik dosahuje maximálnu trhovú hodnotu. S nárastom cudzieho kapitálu a zvyšovaním jeho podielu na celkovom kapitále trhovú hodnotu podniku rastie.

Avšak každý podnik má inú majetkovú štruktúru, musí mať teda aj inú kapitálovú štruktúru, preto tieto pravidlá nemôžu platiť všeobecne.

Klasifikácia nákladov

- **druhové**, ktoré člení náklady podľa druhov ekonomických zdrojov a vyjadrené je tým, že vo finančnom účtovníctve triedi náklady podľa účtov účtovnej triedy 5. Jeho nevýhodou je, že nesumarizuje náklady podľa jednotlivých činností podniku,
- **účelové**, ktoré sleduje náklady podľa účelu ich vynakladania, a to:
 - po línií výkonov, kde sledujeme proces po línií výkonov, a k týmto výkonom priradíme náklady a výnosy (kalkulačné triedenie nákladov),
 - po línií útvarov, najmä podľa stredísk, ktoré sa zriadili za účelom nejakej činnosti, náklady a výnosy sa vzťahujú k miestu ich vzniku a tým sa sleduje zodpovednostné hľadisko (strediskové, zodpovednostné účtovníctvo).
- **kapacitné**, ktoré triedi náklady vo vzťahu k objemu výkonov na variabilné a fixné.
- **externé**, ktoré vstupujú do danej aktivity z vonku, sú to náklady prvotné a jednoduché,
- **interné**, predstavujú spotrebu vlastných výkonov. Sú to náklady druhotné a komplexné, teda také, ktoré vznikli zložením už skôr vynaložených nákladov a ktoré už nerozkladáme na náklady z ktorých vznikli.

Kontrola režijných nákladov rozdielovými metódami

Pre uplatnenie rozdielových metód je možné použiť dva druhy rozpočtov:

- Pevné rozpočty, ktoré sa robia na určitý objem výkonov (využitie kapacity). Neuvažuje sa z rozlíšením režijných nákladov na fixné a variabilné.
- Variantný rozpočet umožňuje stanoviť nákladovú úlohu vnútropodnikovému útvaru na akýkoľvek objem produkcie. Pri jeho zostavení sa uvažuje s delením režijných nákladov na variabilné a fixné.

Najčastejšie používanými metódami je metóda jednej, dvoch alebo štyroch odchýlok. Okrem pevného a variantného prepočtu rozpočtu tu vstupujú aj ďalšie veličiny, a to účelne a produktívne využitie kapacít.

Metóda jednej odchýlky vychádza pri výpočte zo skutočne vynaloženej spotreby, ktorú porovnáva s pevným rozpočtom lineárne prepočítaným podľa účelne a produktívne využitej kapacity.

Metóda dvoch odchýlok, berie do úvahy len účelne a produktívne vynaloženú spotrebu, rozkladá celkovú odchýlku na dve časti:

1. Spotrebná odchýlka určuje tú časť rézie, ktorá bola vynaložená v dôsledku viac alebo menej úsporného vynakladania zdrojov. Zistí sa ako rozdiel medzi skutočnosťou a variantným rozpočtom pre príslušný stupeň využitia kapacity.
2. Objemová odchýlka vyjadruje relatívnu úsporu, ktorá vzniká na základe toho, že fixné náklady sa rozpúšťajú medzi väčší objem výkonov. Vypočíta sa ako rozdiel medzi variantným rozpočtom a pevným rozpočtom prepočítaným na skutočný objem aktivity.

Metóda štyroch odchýlok spodobňuje dve vyššie uvedené odchýlky v tom zmysle, že určuje vplyv neproduktívnej a neúčelnej činnosti na výšku fixných a variabilných nákladov:

Spotrebná odchýlka sa rozkladá na rozpočtovú a výkonnostnú:

1. Rozpočtová odchýlka určuje, o koľko sú skutočné náklady väčšie ako je potrebné podľa variantného rozpočtu pre celkovú skutočnú aktivitu.
2. Výkonnostná odchýlka zisťuje, aké množstvo variabilných nákladov bolo vynaložených neúčelne. Vypočíta sa ako rozdiel medzi variantným rozpočtom a účelnou aktivitou strediska.

Objemová odchýlka sa rozkladá na kapacitnú a účinnostnú:

1. Kapacitná odchýlka vyjadruje, ako ovplyvňuje výšku nákladov nižší alebo vyšší stupeň využitia kapacít. Zistíme ju ako rozdiel medzi variantným a pevným rozpočtom prepočítaným na celkovú aktivitu strediska.
2. Účinnostná odchýlka vyjadruje aká časť fixných nákladov bola využitá neúčelne na neproduktívnu činnosť. Vypočíta sa ako rozdiel medzi celkovou objemovou a kapacitnou odchýlkou alebo súčin počtu hodín neúčelnej práce * objemu fixných nákladov pripadajúci na 1 hodinu práce pri 100% využití kapacít.

Postup výpočtu vid' Gallo,P., Horváthová, J.: Nákladový controlling. Dominanta 2006

L

Likvidita

Pre meranie likvidity sa používajú stavové aj tokové veličiny. Ukazovatele, ktoré používajú stavové veličiny sa delia na: ■ pomerové ukazovatele likvidity, ■ rozdielové ukazovatele likvidity. Ukazovatele, ktoré používajú tokové veličiny sa delia na: ■ prevádzkový cash flow (peňažné toky), ■ kapitálové toky.

Pomerové ukazovatele likvidity

- Likvidita 1. st. = pohotovité peňažné prostriedky / krátkodobé záväzky
- Likvidita 2. st. = (pohotovité peňažné prostriedky + pohľadávky) / krátkodobé záväzky
- Likvidita 3. st. = (pohotovité peňažné prostriedky + pohľadávky + zásoby) / krátkodobé záväzky

Za uspokojivé sa považujú hodnoty, keď likvidita 1. st. presahuje hodnotu 0.2 - 0.3, likvidita 2. st. presahuje hodnotu 1, likvidita 3. st. presahuje hodnotu 2 - 2.5. Vysoké hodnoty týchto ukazovateľov tiež nie sú pre firmu veľmi priaznivé, pretože firma zbytočne viaže peňažné prostriedky a aktívne ich nevyužíva pre svoju činnosť. Preto je vhodné zaviesť výkonové sledovanie týchto ukazovateľov ako to dokumentuje obrázok vyššie a vhodne postaviť regulačné medze, kde by sa táto likvidita mala pohybovať.

Cash flow (CF) z prevádzkovej činnosti sa člení na:

- CF I - vysvetľuje zmenu čistého pracovného kapitálu
- CF II - vysvetľuje zmenu čistého peňažného majetku
- CF III - vysvetľuje zmenu pohotových peňažných prostriedkov.

Prevádzkový cash flow vypočítame podľa nasledovných vzorcov:

- $CF\ I = \text{zisk} + \text{odpisy} +/- \text{zmena časového rozlíšenia nákladov a výnosov}$
- $CF\ II = CF\ I + \text{prírastok zásob} - \text{úbytok zásob}$
- $CF\ III = CF\ II - \text{prír. pohľadávok} + \text{úbytok pohľadávok} + \text{prír. krátkod. záväzkov} - \text{úbytok krátkod. záväzkov.}$

M

Manažérske ponímanie nákladov

Manažérske účtovníctvo pracuje s ekonomickými (skutočnými, relevantnými nákladmi), ktoré okrem nákladov uvádzaných v účtovníctve rátajú aj s nákladmi oportunitnými (alternatívnymi) nákladmi. Preto napr. pri rozhodovaní o výrobku musíme uvažovať nie iba s vykalkulovanými nákladmi na tento výrobok, ale aj s oportunitnými nákladmi, pri použití vlastného kapitálu musíme uvažovať aj s úrokmi za tento kapitál a podobne.

- Oportunitné náklady sú peniaze, ktoré sú stratené, keď peňažné prostriedky neboli použité na najlepšiu alternatívu.
 - Explicitné náklady sú tie ktoré podnik platí za nakúpené výrobné zdroje, za nájomné, za použitie cudzieho kapitálu a pod. (majú povahu peňažných výdajov).
-

■ Implicitné náklady nemajú formu peňažných výdajov a sú veľmi ťažko vyčísliteľné. Na ich meranie používame oportunitné náklady. Tak napr. implicitným nákladom je mzda podnikateľa, ak by bol zamestnaný inde.

Meranie rizika

Riziko je dôležitá kategória aj v controllingu. Môže sa merať veľmi rôznorode. Najznámejšie sú meranie rizika cez rozptyl a cez smerodajnú odchýlku. Napr. u peňažných prostriedkov vo finančnom controllingu vypočítame riziko nasledovne:

Rozptyl vypočítame podľa vzťahu:

n

$$G^2 = \sum_{i=1} (CF_i - CF)^2 \times p_i$$

i=1

kde G^2 – rozptyl očakávaných peňažných príjmov, CF_i – jednotlivý peňažný príjem, CF – priemerný očakávaný peňažný príjem, p_i – pravdepodobnosť s akou sa jednotlivý peňažný príjem očakáva, i – jednotlivé varianty peňažných príjmov, n – počet variantov.

Smerodajná odchýlka (G) je druhou odmocninou rozptylu: $G = \sqrt{G^2}$

Pravidlo rozhodovania je: Čím je vyššia smerodajná odchýlka peňažných príjmov z projektu, tým väčšie je jeho riziko. Rozptyl a smerodajná odchýlka na meranie rizika je vhodné použiť vtedy, ak porovnávame projekty s približne rovnakými očakávanými priemernými peňažnými príjmami. Ak táto podmienka nie je splnená, rozptyl a smerodajná odchýlka nie sú vhodné aj ukazovateľmi rizika a odporúča sa použiť variačný koeficient.

Variačný koeficient je pomer medzi smerodajnou odchýlkou a očakávaným priemerným peňažným príjmom z investičného projektu: $V = G / CF$, kde V - variačný koeficient, G – smerodajná odchýlka, CF – priemerný očakávaný peňažný príjem.

Mergers & Acquisition

Názov pre všetky druhy a spôsoby spájania sa podnikov. Zahrňujeme sem prevzatie celej firmy alebo časti, predaj firmy alebo jej časti, fúzie, rôzne druhy kooperácie, Joint Venture, Management - buy - out, Management - buy - in.

Metóda pomerových finančných ukazovateľov

Podstatou metódy je využitie predpokladaných tržieb a vybraných pomerových finančných ukazovateľov, ktoré vystupujú ako „vzorové hodnoty“, ktoré chce podnik v budúcnosti dosiahnuť, pri tvorbe plánovej finančnej bilancie – plánovanie štruktúry aktív a finančnej a kapitálovej štruktúry. Ukazovatele môžu byť formulované ako:

- špecifické (konkrétne ciele podniku)
- priemerné ukazovatele za podniky pôsobiace v rovnakom odvetví alebo vo výrobnom odbore,
- pomerové finančné ukazovatele prosperujúcej zahraničnej firmy, konkurencia a pod.

Pri tvorbe finančnej bilancie nie je nevyhnutné, aby každý ukazovateľ bol konformný s priemernou úrovňou v odvetví, odbore apod. Stačí vytvoriť konformnosť v rozhodujúcich položkách finančnej bilancie. Takto zostavená

bilancia však nie je použiteľná priamo pre finančný plán. Je len určitou pomôckou, orientáciou pri prijímaní plánových rozhodnutí a na ich smerovanie.

Metóda percentuálneho podielu na tržbách

Patrí do skupiny metód finančného plánovania. Vychádza z predpokladu, že medzi jednotlivými položkami finančnej bilancie – súvahy a celkovým objemom tržieb existuje fixný pomer. Umožňuje dať odpoveď na nasledujúce otázky:

- aká by mala byť štruktúra aktív podniku v plánovanom období, aby sa zabezpečil predpokladaný rast tržieb,
- koľko kapitálu a v akej štruktúre podnik potrebuje na investície,
- koľko finančných prostriedkov vygeneruje zo zisku.

Prvým krokom pri postupe tvorby finančného plánu aplikáciou tejto metódy, je finančná analýza bežného roka, ktorá vychádza zo súvahy a výkazu ziskov a strát. Nasleduje formulácia cieľov na časový horizont finančného plánu. Identifikujú sa položky súvahy, ktoré sa menia v dôsledku zmeny tržieb a vyčíslí sa ich percentuálny podiel na tržbách. Finančný manažér musí starostlivo zvážiť výber položiek súvahy, ktoré úmerne rastú s tržbami. Je to náročná úloha, pretože musí brať do úvahy mnohé faktory, ako sú napríklad zmeny v štruktúre výroby a predaja, využívanie výrobných kapacít, časový horizont plánu a podobne. Nasledujúcim krokom v tomto procese je výpočet plánových položiek aktív a pasív vynásobením percentuálneho podielu na tržbách plánovaným objemom tržieb. Položky, pri ktorých percentuálna závislosť neexistuje, preberáme z pôvodnej súvahy. Vypočítame potrebu kapitálu, nových finančných zdrojov – predstavuje ho rozdiel medzi spravidla vyšším percentuálnym rastom aktív a nižším percentuálnym rastom pasív. S ohľadom na formulované ciele finančného plánu potom treba rozhodnúť o štruktúre a spôsobe získania nových finančných zdrojov. Na záver sa vypracuje plánová finančná bilancia a plán cash flow. Úlohou finančného manažéra je následne kontrola dodržania formulovaných cieľov finančného plánu (aplikáciou metód „predikcie ťažkostí firmy“) a hodnotenie jeho úrovne a kvality. Táto metóda umožňuje robiť aj ďalšie plánové prepočty – varianty plánu.

Metóda postupného zostavovania rozpočtov

Je to metóda, ktorá je súčasťou systému vnútropodnikového riadenia a používa sa pri zostavovaní finančných plánov. Uplatňuje sa v krátkodobom finančnom plánovaní (ročný, štvrtročný a mesačný horizont). Jej výhodou je, že jednotlivé rozpočty sa orientujú na väčšie podrobnosti, pretože finančný plán priamo nadväzuje na tzv. funkčné rozpočty (výroby, predaja, nákupu...) zodpovedajúce jednotlivým úsekom podniku. Reálny variant finančného plánu vzniká porovnaním rozpočtov s pôvodným návrhom finančného plánu a ich uvádzaním do vzájomného súladu. Sústava rozpočtov sa využíva pri kontrole plnenia plánu na zistenie odchýlok, ako aj osôb, ktoré sú za ne zodpovedné, čo samozrejme súvisí s motivačným systémom manažérov podniku.

Metóda reťazovej substitúcie

Metóda reťazovej substitúcie patrí do skupiny rozborových metód eliminácie. Spočíva v získaní celého radu korigovaných hodnôt syntetického ukazovateľa cestou postupnej substitúcie hodnôt faktorov základného obdobia hodnotami faktorov bežného obdobia. Vychádzame zo vzťahu:

$Y_0 = a_0 * b_0 * c_0 * d_0$ syntetický ukazovateľ v základnom období, kde a_0, b_0, c_0, d_0 sú faktory.

Korigovanú hodnotu faktora vypočítame:

$Y_a = a_1 * b_0 * c_0 * d_0$ korigovaná hodnota vplyv faktora a.

$Y_b = a_1 * b_1 * c_0 * d_0$ korigovaná hodnota vplyv faktora b

$Y_c = a_1 * b_1 * c_1 * d_0$ korigovaná hodnota vplyv faktora c

$Y_1 = a_1 * b_1 * c_1 * d_1$ hodnota syntetického ukazovateľa v bežnom období.

Celková absolútna odchýlka syntetického ukazovateľa sa určí podľa vzťahu: $\Delta y = y_1 - y_0$

Vplyvy jednotlivých faktorov na zmenu syntetického ukazovateľa vypočítame takto:

- vplyv zmeny faktora a : $\Delta y_a = y_a - y_0$

- vplyv zmeny faktora b: $\Delta y_b = y_b - y_0$

Metóda výmeny činiteľov

Metóda výmeny činiteľov patrí do skupiny rozborových metód eliminácie. Používa sa veľmi málo, najmä kvôli jej nepresnosti. Spočíva v postupnom vymieňaní faktora základného obdobia za hodnotu bežného obdobia, čím postupne získame zmenu súhrnného ukazovateľa, spôsobenú zmenou vymeneného faktora. Postupujeme podľa vzťahov nasledovne:

$$Y_0 = A_0 * B_0 * C_0 * D_0$$

$$Y_a = A_1 * B_0 * C_0 * D_0$$

$$Y_b = A_0 * B_1 * C_0 * D_0$$

$$Y_c = A_0 * B_0 * C_1 * D_0$$

$Y_1 = A_1 * B_1 * C_1 * D_1$, celková zmena ukazovateľa je potom: $\Delta y = \Delta y_a + \Delta y_b + \dots$

Metóda započítavania odchýliek

Metóda započítavania odchýlok patrí do skupiny rozborových metód eliminácie. V praxi sa táto metóda používa najčastejšie vzhľadom na jej presnosť. Veľkosť vplyvov jednotlivých faktorov určíme podľa vzťahov:

$$\Delta Y_a = a_r * b_0 * c_0 * d_0$$

$$\Delta Y_b = a_1 * b_r * c_0 * d_0$$

$\Delta Y_c = a_1 * b_1 * c_r * d_0$, kde $a_r, b_r, c_r \dots$ sú príslušné odchýlky.

N

Náklady nevýrobné

Nevýrobné náklady sa delia na predvýrobné a povýrobné. Predvýrobné zahŕňujú náklady na výskum a vývoj a marketingové náklady na prieskum trhu a zavedenie značky. Povýrobné náklady možno rozdeliť na marketingové a predajné náklady a administratívne náklady.

Náklady výrobné

Výrobné náklady sa skladajú obyčajne z troch častí: priamy materiál, priame mzdy, ostatné priame náklady a výrobná réžia. Iné členenie môže byť: priamy materiál, priame pracovné náklady a nepriame výrobné náklady.

NOPAT

Ukazovateľ NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) vyjadruje zisk z prevádzkovej činnosti podniku očistený o daň. Pri výpočte čistého prevádzkového výsledku je potrebné urobiť úpravy účtovného zisku tak, aby boli eliminované účtovné anomálie súvisiace s účtovnými postupmi. Podľa GAPP existuje vyše 160 možných úprav zisku. Napríklad pri oceňovaní zásob, odpisovaní, rezervách, pohľadávkach, reštrukturalizačných nákladoch, atď.

Pre potreby controllingu ho možno vypočítať z prevádzkového hospodárskeho výsledku, ktorý upravíme a očistíme o daň. úpravy je potrebné urobiť z pohľadu vytvorených rezerv, časového rozlíšenia, úrokov a položiek kapitálových výdavkov ako napríklad náklady na vývoj a výskum.

Zjednodušene ho môžeme počítať ako $NOPAT = EBIT \times ((1 - \text{daňová sadzba}))$

Daňová sadzba môže byť nahradená mierou daňového zaťaženia, ktoré vypočítame nasledovne:

Miera daň. zaťaženia = daň z príjmov za BČ / (hosp. výsl. z BČ + daň z príjmov za BČ).

kde BČ - bežná činnosť

Pre controlling je výhodnejší výpočet cez daňovú sadzbu, čím sa docielu jednotnosť plánu - skutočnosť.

NPV

Net Present Value - čistá súčasná hodnota. Ukazovateľ, ktorý sa používa najmä na hodnotenie projektov a investičných zámerov. Kladná hodnota znamená priechodnosť daného projektu. Kladné NPV dokumentuje tvorbu a zvyšovanie hodnoty podniku. Vypočíta sa nasledovne:

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} = \sum_{t=1}^n \frac{EVA_t}{(1+r)^t}$$

r - diskontná sadzba na úrovni nákladov na kapitál WACC

n - počet rokov životnosti investície, alebo projektované obdobie

CF_t - cash flow plynúce z investície

EVA_t - peňažný tok vyprodukovaný podnikom očistený o daň a znížený o náklady na kapitál

O

OCHRANNÁ ZNÁMKA

Ochranná známka (značka) patrí tiež medzi nehmotné aktíva, ktoré firma vlastní. Pre firmu je vhodné, keď si jej hodnotu sleduje a stále analyzuje. Priaznivý vývoj ochrannej známky značí nielen rast hodnoty firmy, ale aj zvyšovanie jej známosti. Na výpočet hodnoty ochrannej známky máme tri základné postupy s využitím:

- 1) využitím údajov účtovnej evidencie.
- 2) využitím metódy licenčnej analógie, kde jej hodnotu môžeme vypočítať:
 - a) na báze čistého zisku $Hoz = \sum(CZ_n / (1+i)^n) + CZ_{n+1} / (1-g)^{n+1}$
 - b) na báze veľkosti tržieb
 - c) na báze objemu odčerpateľných zdrojov
- 3) s využitím metódy orientačného ohodnotenia nehmotného majetku.

ODCHÝLKY JEDNOTKOVÝCH NÁKLADOV

Pri účtovaní väčšinou uvažujeme v peňažných jednotkách, ale to nie je dostatočné. Môže dôjsť súčasne k odchýlke ceny vstupov a zároveň množstva, zároveň môže nastať situácia, že sa tieto odchýlky kompenzujú. V tomto prípade posudzovanie stavu na účtoch nemá výpovednú hodnotu. Preto sa musíme sústrediť aj na naturálna stránku výrobného procesu. Odchýlky určujeme spätným rozpisom. Pri riadení daného procesu zisťujeme dve príčiny odchýlok. Určujem aká časť odchýlky je spôsobená odchýlkou v spotrebovanom množstve (odchýlka kvantitatívna) a aká časť je spôsobená odchýlkou od plánovanej ceny (odchýlka kvalitatívna). Platí:

- Odchýlka ceny: Skutočná spotreba * skutočná cena – skutočná spotreba * plánovaná cena.
- Odchýlka množstva: Skutočná spotreba * plánovaná cena – plánovaná spotreba * plánovaná cena

Výpočet odchýlky v tržbách. Je možné prepočet odchýlky jednotkových nákladov uplatniť aj pri výpočte odchýlky tržieb. Aj tu sa môže zdať, že v peňažnom vyjadrení nedochádza k veľkým rozdielom oproti plánu, ale pri rozklade na odchýlku množstva a ceny sú rozdiely značné. Plánované tržby sa dosiahnu väčším objemom pri menších cenách alebo naopak.

ODCHÝLKY REŽIJNÝCH NÁKLADOV

Vo výrobných podnikoch stále narastá podiel režijných nákladov a preto ich kontrola má stále väčší význam. Základom kontroly režijných nákladov sú rozpočty režijných nákladov stredísk. U režijných nákladov porovnávame skutočné režijné náklady s režijnými nákladmi stanovenými v rozpočte. Je to možné urobiť dvomi spôsobmi:

- porovnaním skutočných režijných nákladov s prepočítaným pevným rozpočtom,
- porovnaním skutočných režijných nákladov s prepočítanou variabilnou zložkou réžie u variantného (flexibilného) rozpočtu.

Rozpočet režijných nákladov sa prepočíta pomocou vzťahových veličín, ktoré vyjadrujú spravidla úroveň aktivity strediska. Pri výrobných strediskách ide napr. o počet normohodín, stupeň smennosti a podobne. Ak nie sme schopní vyjadriť vzťahovú veličinu tak sa jedná o režijné strediská. V tomto prípade porovnávame neprepočítaný rozpočet so skutočnou výškou režijných nákladov. Vždy je potrebné premietnuť mimoriadne náklady, ktoré sa vyskytnú (mimoriadne havárie strojov, mimoriadny nákup strojov), ktoré nezavinilo stredisko, aby bolo možné dodržať princíp zodpovednosti s väzbou na odmeňovanie.

Pri zostavovaní rozpočtu a jeho následnej kontrole musíme dodržiavať tieto zásady:

- základom pri zostavovaní rozpočtu je členenie prvotných a druhotných nákladov podľa zodpovednosti za ich vznik, resp. podľa toho, či je útvár schopný ovplyvniť ich výšku,
- z pohľadu skutočnej aktivity útvaru, ktorá nemusí byť zhodná s predpokladanou úrovňou, podstatnou charakteristikou rozpočtu i rozčlenenia nákladov podľa toho, či a do akej miery je rozpočet nákladov ovplyvnený rozdielnou mierou aktivity,
- pre riadenie má význam nielen stanovenie nákladových úloh, ale aj kontrola ich plnenia, z toho dôvodu je dôležitá väzba na zodpovednostné účtovníctvo, ktoré je budované v podobnej štruktúre, organizačnom usporiadaní a metodike členenia nákladov ako systém rozpočtov (porovnateľnosť),

veľmi dôležitý je aj súvis medzi rozpočtom a predbežnými kalkuláciami výkonov.

Určenie odchýlok režijných nákladov pomocou variátorov

Variátor je veľmi dôležitý nástroj na určenie nákladovej úlohy v oblasti režijných nákladov. Najčastejšie sa vyjadruje ako stovkový alebo desiatkový variátor, ako veličina z intervalu $<0;100>$, $<0;10>$, $<0;1>$, ktorá vyjadruje stupeň závislosti režijných nákladov od konkrétnej vzťahovej veličiny. Tento stupeň závislosti môže byť interpretovaný dvojakým spôsobom:

- vyjadruje o koľko % vzrastie výška režijných nákladov, ak vzťahová veličina vzrastie o 100%,
- uvádza, aká veľká časť zmiešaného nákladu je lineárne závislá na príslušnej vzťahovej veličine, zostávajúca časť je fixná.

Spôsob stanovenia variátora je rôzny napr. korelačným vyrovnávaním minulých období, pomocou technického prepočtu, na základe vecnej logickej analýzy skúmanej nákladovej položky a podobne.

Pozri tiež Kontrola hospodárnosti režijných nákladov

P

Príspevkové rozpätie

Príspevkové rozpätie je pomer krycieho príspevku k cene vyjadrený v %. Príspevkové rozpätie $r = KP/C * 100$, kde KP - krycí príspevok, C - cena. Koeficient príspevkového rozpätia vypočítame nasledovne: $R = r/100$

Produktivita práce

Účinnosť (efektívnosť), s akou sú výrobné faktory využívané vo výrobe, sa označuje ako produktivita. Úroveň produktivity je určená pomerom množstva produkcie k objemu užitých vstupov za určité časové obdobie. Podľa rozsahu uvažovaných vstupov poznáme produktivitu parciálnu a celkovú. Táto je pre podnik ako celok rozhodujúca. Pre vnútropodnikové hodnotenia potrebuje aj produktivitu parciálnu.

Všeobecne produktivitu určíme podľa vzťahu: $PP = VÝSTUPY / VSTUPY$. Najčastejšie sa v podnikoch pre hodnotenie produktivity používajú tieto ukazovatele:

- $PP = \text{Pridaná hodnota} / \text{pracovníci (počet, odpracované hodiny)}$

Pri hodnotení vnútropodnikových útvarov sa môže vypočítať:

- $PP = \text{Čistá výroba (pridaná hodnota bez odpisov)} / \text{pracovníci (počet, odpracované hodiny)}$

Tu je produktivita práce vyjadrená ako:

- $PP = \text{hodnota produkcie} - \text{medzispotreba}$

kde hodnota produkcie sú výnosy (tržby), medzispotreba sú náklady na nakupované suroviny, materiál a služby, pridaná hodnota je súčet osobných nákladov a oper. prebytku tvoreného odpismi a (+-) EBIT.

Celková produktivita (produktivita ako súhrn faktorov) má významný vplyv na efektívnosť podniku. Vyjadruje celkovú výslednú účinnosť všetkých zdrojov, berie do úvahy spotrebu všetkých vstupov (práca, kapitál, energia, materiál), teda spotrebu zhmotnenej aj živej práce. Môžeme ju vyjadriť vzťahom: $\text{výstup} / \text{výstup} = \text{výstup} / (\text{suma zdrojových vstupov práca} + \text{kapitál} + \text{energia} + \text{materiál})$.

Index produktivity je veľmi dôležitým ukazovateľom rastu podniku. Poznáme index celkovej produktivity, index produktivity materiálu, energie, kapitálu, atď.

Pozn.: Metodika výpočtov je zložitejšia. Bližšie viď literatúra Gallo: Manažérska ekonomika. Dominanta 2006.

Prevádzková páka

Prevádzková páka je založená na fixných a variabilných nákladoch. Ak má podnik nízke fixné náklady a vysoké variabilné náklady, má nízku prevádzkovú páku. Sklon nákladovej funkcie je takmer identický so sklonom funkcie výnosov. Ide o podniky s nízkou kapitálovou náročnosťou. Takéto podniky musia podstúpiť vyššie finančné riziko, t. z., že musia svoje aktivity financovať cudzími zdrojmi. Kapitálovo náročné podniky majú vysokú prevádzkovú páku. Ide o podniky, ktoré pracujú s vysokými fixnými nákladmi a nízkymi variabilnými nákladmi. Výsledkom je bod zvratu dosahovaný pri vyšších objemoch produkcie. Vysokú prevádzkovú páku je potrebné kombinovať s nízkou finančnou pákou. vid' tiež finančná páka a celková páka.

Stupeň prevádzkovej páky (DOL) predstavuje vzťah medzi mierou zmeny objemu tržieb a percentuálnou zmenou prevádzkového zisku. Vypočíta sa nasledovne:

$$DOL = \% \text{ zmena zisku} / \% \text{ zmena tržieb} = [(Z1-Z0)/Z0]/[(T1-T0)/T0]$$

Stupeň prevádzkovej páky má negatívny vplyv na riziko podnikania. Čím je vyššia prevádzková páka podniku, tým je pri ostatných nezmenených podmienkach aj vyššie podnikateľské riziko.

Pracovný kapitál

tiež Working kapital. Vypočíta sa nasledovne: PK = obežné aktíva - krátkodobé záväzky. Poznáme hrubý pracovný kapitál - Gross working kapital a čistý pracovný kapitál - Net working kapital. V praxi net working kapital nazývame pracovný kapitál. Je to kapitál, ktorý potrebujeme k bežnej pracovnej činnosti vo firme. Jeho znižovanie kladne ovplyvňuje požiadavku na peňažné prostriedky. nie je vhodné ho mať ani príliš vysoký, ani príliš nízky. Jeho stanovením sa zaoberá cash flow management. Pre rýchly výpočet jeho výšky možno použiť schému: Ročné náklady / 360 x počet dní na koľko potrebujete viazať peňažné prostriedky. Obyčajne 2-3 týždne a porovnajte ho zväčším pracovným kapitálom. Pozor dĺžka potreby pracovného kapitálu sa mení podľa odvetví - vid' napr. poľnohospodárske podniky.

Pozri tiež: cyklus cash to cash (obratový cyklus peňazí), doba obratu zásob, doba obratu pohľadávok a doba obratu záväzkov.

R

Regresná analýza

Regresnú metódu možno využiť na plánovanie jednotlivých položiek finančnej bilancie firmy, ktoré sú priamo ovplyvňované dynamikou rastu tržieb. Na rozdiel od metódy percentuálneho podielu na tržbách, ktorá pokladala pomer medzi tržbami a položkami bilancie za fixný, regresná metóda zohľadňuje štatisticky overenú skutočnosť ich premenlivého pomeru. V tom spočíva zásadný rozdiel medzi nimi. Charakteristické pre túto metódu je, že sa aplikuje na dlhší časový horizont plánu, pri ktorom metóda percentuálneho podielu na tržbách spravidla stráca opodstatnenie.

Položky finančnej bilancie, pri ktorých nie je preukázateľná závislosť na objeme tržieb, ako sú napr. dlhodobé úvery, obligácie, účastiny, predstavujú alternatívne zdroje financovania a o ich štruktúre a výške použitia rozhoduje finančný manažér.

REVA

REVA (Refined Economic Value Added) predstavuje ukazovateľ upravenej ekonomickej pridanej hodnoty. Autori teórie vychádzali z myšlienky že akcionárov zaujíma predovšetkým neobvyklý výnos (abnormal return), ktorý je nad úrovňou požadovaného výnosu pri danej úrovni rizika. Podľa Bacidore a ďalších autorov tejto teórie ekonomická účtovná hodnota aktív podniku je presnejšia ako suma súvahových položiek, ale ešte vždy nezohľadňuje možné investičné príležitosti podniku, ktoré tvoria časť trhovej hodnoty podniku. Preto sa prevádzkový zisk musí zvýšiť o náklady kapitálu odvodené od trhovej hodnoty aktív a nie ekonomickej účtovnej hodnoty aktív. Výpočet REVA je nasledovný:

$REVA_t = NOPAT_t - WACC \times MV(t-1)$, kde $REVA_t$ - upravená EVA na konci sledovaného obdobia, $NOPAT_t$ - čistý prevádzkový zisk po zdanení za sledované obdobie, $- WACC$ - náklady na kapitál, $MV(t-1)$ - trhovú hodnotu podnikových aktív na začiatku sledovaného obdobia.

Trhová hodnota MV je daná súčasnými aktívami podniku a čistou súčasnou hodnotou a budúcich investičných príležitostí podniku. Autori doporučujú tento ukazovateľ ako základ pre motivovanie a odmeňovanie TOP manažérov, pretože budúce investičné príležitosti sú závislé na správnych rozhodnutiach TOP manažmentu, ktorý zodpovedá aj za stratégiu podniku a jeho úspešnosť na trhu.

Riziko a neistota

Riziko podnikania sa dá charakterizovať ako možnosť, že dosiahnuté výsledky podnikania sa budú priaznivo alebo nepriaznivo odchyľovať od predpokladaných výsledkov. Neistota je širší pojem ako riziko a chápe sa ako neurčitosť, náhodnosť podmienok alebo výsledkov niektorých javov.

Riziko je užší pojem. Chápe sa ním druh neistoty, keď sa dá pomocou rôznych matematických a štatistických metód kvantifikovať pravdepodobnosť vzniku odchýlok od očakávaných výsledkov. Súčet všetkých pravdepodobností sa rovná 1. Na základe pravdepodobností jednotlivých možností sa dá určiť priemerná očakávaná hodnota všetkých možných variantov. Určí sa ako vážený priemer jednotlivých možností, kde váhou je stupeň pravdepodobnosti každej možnosti. Pomocou smerodajnej odchýlky sa potom určí priemerná odchýlka od očakávanej hodnoty, a tým aj stupeň rizika. Čím je priemerná odchýlka vyššia, tým je aj riziko vyššie.

Risk based pricing

Risk based pricing je spôsob ocenenia úveru, ktorý kladie dôraz na riziko žiadateľa a stanovuje rôzne ceny úveru pre odlišných rizikových žiadateľov o úver. Podstatu metódy tvorí kvantifikácia schopnosti dlžníka splatiť úver v súlade so zmluvnými podmienkami. Skóringová funkcia je nástroj pre túto kvantifikáciu. Definovaná je na množine všetkých možných charakteristík klienta. Vyjadruje sa vo forme reálneho čísla, ktoré predstavuje skóre. Skóre je hodnota, ktorá je vypočítaná s použitím skóringovej funkcie a je pridelované klientom v závislosti od stupňa rizika, ktoré predstavujú pre banku. Platí pravidlo: Menej rizikovní klienti dosahujú vyššie skóre v porovnaní s rizikovejšími klientmi. Metóda risk based pricing stanovuje potom nižšiu úrokovú sadzbu klientom s vyšším skóre a naopak klienti s nižším skóre dostávajú vyššiu úrokovú sadzbu odrážajúcu možné narastajúce náklady a straty spojené so zapožičiavaním peňazí.

Stanovenie správnej ceny je pre banku dôležité, pretože podhodnotenie úveru môže pre banku znamenať relevantné finančné straty pre banku a jeho nadhodnotenie stratu zákazníkov a celkového postavenia na trhu voči konkurencii. Správna implementácia metódy v praxi môže priniesť veľa výhod nielen pre banku, ale aj pre zákazníkov. Banka si zvýši svoje objemy a počty poskytnutých úverov, pričom redukuje nepriaznivý vplyv zo zlých obchodov. Dobrí klienti sú odmeňovaní nízkymi úrokovými sadzbami a rizikovní klienti dostávajú šancu získať úver, hoci za menej výhodných podmienok.

ROI

Rentabilita investícií. Vypočíta sa: $ROI = \text{zisk} / \text{investície}$. Ukazovateľ hodnotí či investícia do určitej aktivity je efektívna a má dostatočnú návratnosť, koľko halierov zisku sa vyprodukuje z 1 € investície.

Rýchly test

Patrí do skupiny predikčných modelov. Vychádza zo štyroch základných oblastí analýzy a to stability, likvidity, rentability a hospodárskeho výsledku. V každej z týchto oblastí bol zvolený jeden ukazovateľ tak, aby bola zabezpečená finančná analýza. Rýchly test pracuje s nasledujúcimi ukazovateľmi:

- Koefficient samofinancovania = vlastný kapitál / celkové aktíva
- Doba splácania dlhu z cash flow = (krátkod. záväzky + dlhod. záväzky + fin.majetok) / bilančný cash flow
- Cash flow v % z tržieb = cash flow / tržby
- ROA = (HV po zdanení + úroky (1- daňová sadzba)) / celková aktivita

Bonita sa stanoví tak, že sa každý ukazovateľ oklasifikuje podľa tabuľky a výsledná známka sa vypočíta ako jednoduchý aritmetický priemer známk získaných za jednotlivé ukazovatele.

Ukazovateľ	výborný	veľmi dobrý	dobrá	zlý	ohrozenie insolventnosťou
Kvóta vlastného kapitálu	≥ 30 %	≥ 20 %	≥ 0 %	> 0 %	negatívny
Doba splácania dlhu	≤ 3 roky	≤ 5 rokov	≤ 12 rokov	> 30 rokov	≥ 12 rokov
CF v % tržieb	≥ 10 %	≥ 8 %	≥ 5 %	> 0 %	negatívny
ROA	≥ 15 %	≥ 12 %	≥ 8 %	> 0 %	negatívny

S

Shareholder Value

Akcionárska hodnota podniku. Snahou akcionárov je túto hodnotu zvyšovať a tým zvyšovať výkon podniku. Súvisí s Economic Value Added. Maximalizácia akcionárskej hodnoty zvyšuje snahu vedenia podniku zvyšovať výkonnosť podniku. Vhodné je v tejto súvislosti zistiť výšku primeraného zisku, aby nedošlo k neprimeranému navyšovaniu a tým deformovaniu cien na trhu.

Six Sigma

Prístup v organizácii a štandardizácii postupu projektov zlepšenia a merania ich prínosov. Six Sigma značí:

- spôsob merania kvality, ktorý umožňuje porovnávať rôzne procesy (podľa dosiahnutej úrovne SIGMA – premenlivosti procesu),
- projektovo orientovanú metodiku riešenia problémov s využitím štatistických nástrojov,
- systém zlepšovania kvality zameraný na zníženie počtu chýb a ich udržanie na nízkej hodnote,
- filozofiu a manažérsku stratégiu zameranú na spokojnosť zákazníka a rozhodovanie založené na overených dátach.

Filozofia Six Sigma vychádza z toho, že všetky procesy od prieskumu trhu cez projekciu, výrobu až po služby poskytované zákazníkom môžu mať určité odchýlky, ktoré majú za následok chyby produktu a ktoré stoja čas a peniaze. Tieto odchýlky procesov je možné postupne eliminovať alebo zmenšiť rôznymi postupmi tak, že sa systematicky identifikujú a odstránia sa skutočné príčiny problému. Znížením premenlivosti procesu sa zmenší počet nezhodných výrobkov a opráv. Štandardizáciou sa potom zabezpečí, aby sa proces nevrátil do pôvodného stavu

Spread

Vypočíta sa ako rozdiel $\frac{\text{ČZ1}}{\text{VK}} - re$, ($\text{ROE} - re$). Čím je spread vyšší, tým je to pre firmu lepšie. Ak firma zvyšuje zisk, nezvyšuje tým spread a nezvyšuje ani hodnotu svojich akcií. Iba ak je spread kladný tvorí firma pre majiteľov hodnotu. Môže sa stať, že spread je kladný, ale čistá súčasná hodnota bude záporná vplyvom záporného PVGO. Ak spread vynásobíme vlastným kapitálom dostaneme ekonomickú pridanú hodnotu - EVA (Economic Value Added).

Strategické ciele

Pod strategickými cieľmi obyčajne rozumieme ciele dlhodobé zamerané na zvyšovanie výkonnosti podniku, jeho trhového podielu, rozvoj nových výrobkov a technológií. Sú veľmi úzko prepojené na finančné ciele. Teória Balanced Scorecard im dáva obyčajne štyri dimenzie a to finančnú, zákaznícku, interné procesy a učenie sa rastu. Ich plnenie je podporované systémom MBO - riadenie podľa cieľov.

Stupeň progresivity výrobku

Životný cyklus umožňuje stanoviť aj stupeň progresivity výrobkov. Pre výpočet sa využívajú nasledovné vzťahy:

$$SP = 1 - ts / tp, \text{ resp. } SP = (1 - ts / tp) \times (1 - ks / kp)$$

kde SP - stupeň progresivity výrobku ts - doba, ktorá uplynula od nástupu určitej inovácie v celosvetovom meradle tp - predpokladaná dĺžka cyklu životnosti danej inovácie ks - počet konkurentov, ktorí vyrábajú podobný výrobok, využívajú podobnú technológiu kp - predpokladaný počet konkurentov

Maximálna hodnota je = 1. Progresivita bude nulová vtedy, keď prídeme na trh s výrobkom, kde konkurencia už prichádza na trh s dokonalejším výrobkom alebo daný výrobok už ponúkajú všetci konkurenti.

Príklad: Aká je progresivita výrobku, ktorý sa začal predávať pred 3 rokmi, v okamžiku uvedenia na trh ho už vyrába 8 z predpokladaných 10 výrobcov. Životnosť výrobku je 8 rokov. Riešenie: $SP = (1 - 3/8) \times (1 - 8/10) = 0,125$.

T

Taflerov bankrotový model

Patrí do skupiny predikčných modelov. Využíva štyri pomerové ukazovatele:

- R1 = zisk pred zdanením / krátkodobé záväzky
- R2 = obežné aktíva / cudzí kapitál

■ $R3 = \text{krátkodobé závázky} / \text{celkové aktíva}$

■ $R4 = \text{tržby celkom} / \text{celkové aktíva}$

Taflerova diskriminačná rovnica má tvar $T = 0,53R1 + 0,13R2 + 0,18R3 + 0,16R4$

Pokiaľ vypočítané $Z > 0,3$, ide o firmy s malou pravdepodobnosťou bankrotu. U firiem, ktoré dosahujú hodnotu funkcie $Z < 0,2$, môžeme očakávať bankrot s vyššou pravdepodobnosťou.

Total Factory Produktivity

Ukazovateľ produktivity hodnotíme, keď výstup predelíme so vstupom. Výstup reprezentujú vo firme výnosy a vstupmi sú náklady – úroky + daň + daňový štít + priemerná náklady na kapitál WACC x platený kapitál. Pre dostatočne výkonnú firmu musí platiť, že $TFP > 1$. TFP je alternatívnym vyjadrením ukazovateľa EVA. Vypočíta sa podľa nasledovného vzorca:

$TFP = \text{výnosy} / \text{ekonomické náklady}$

U

Ukazovatele finančnej analýzy

Finančná analýza a sústava jej ukazovateľov tvorí efektívny nástroj finančného riadenia podniku. Pri finančnej analýze zachováme nasledovný postup: 1. vypočítame pomerové ukazovatele za podnik. 2. Porovnáme vypočítané ukazovatele s odvetvovými priermi. 3. Vyhodnotíme pomerové ukazovatele (financial ratios) v čase a porovnáme s plánom. 4. Vyhodnotíme vzájomné vzťahy medzi ukazovateľmi (Du Pont, pyramidálne rozklady a pod.). 5. Navrhujeme opatrenia a eliminujeme slabé miesta. Poznáme 5 skupín ukazovateľov finančnej analýzy:

- 1. Ukazovatele likvidity (liquidity ratios) - merajú schopnosť podniku uspokojiť bežné záväzky.
- 2. Ukazovatele aktivity (activity ratios) - merajú schopnosť podniku využívať svoje zdroje. Ak má podnik hodnoty viac ako je účelné, vznikajú mu zbytočné náklady, ak má menej, potom prichádza o tržby, ktoré by mohol získať. Ukazovatele je potrebné dať do súladu pri tvorbe finančného plánu a porovnávať s plánom.
- 3. Ukazovatele zadlženosti (financial leverage ratios) - merajú rozsah v akom je podnik financovaný cudzím kapitálom.
- 4. Ukazovatele výnosnosti (profitability ratios), tiež ukazovatele rentability - merajú celkovú účinnosť riadenia podniku.
- 5. Ukazovatele trhovej hodnoty (market value ratios) - merajú cenu akcií a majetku podniku.

Ďalej používame trendovú analýzu, ktorá dáva sledovaným ukazovateľom časovú dimenziu, systém ukazovateľov Du Pont a pyramidálne rozklady. V poslednom období najvýraznejším ukazovateľom sa stáva rozklad ukazovateľ economic value added a cash value added. Ďalším typom ukazovateľov, ktoré pristupujú k tejto skupine sú ukazovatele založené na cash flow.

V

Výsledok hospodárenia

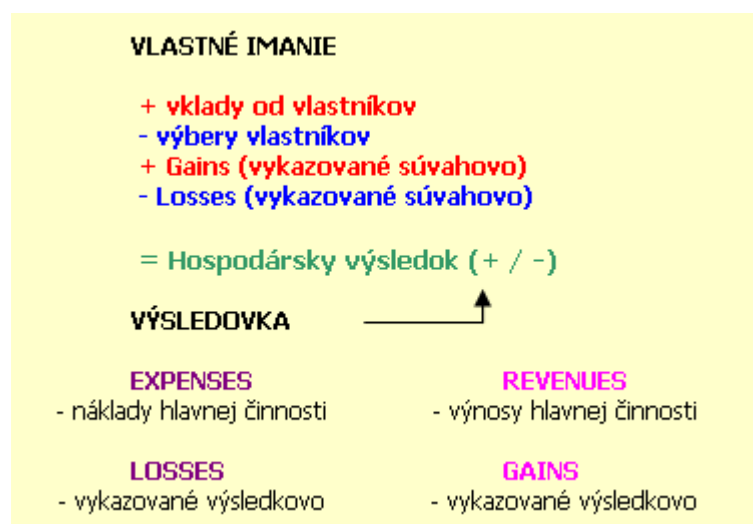
Všeobecne možno výsledok hospodárenia definovať ako rozdiel výnosov a nákladov. Ako taký, má však svoje zložky, ktoré si firmy upravujú podľa svojich potrieb do manažérskych podôb, aby ho vyjadrili čo najpresvedčivejšie. Základnými zložkami výsledku hospodárenia sú:

- Výnos - vo všeobecnosti ho možno chápať ako zvýšenie ekonomického prospechu počas účtovného obdobia. Je spojený so zvýšením vlastného kapitálu.
- Náklad - vo všeobecnosti je spojený so znížením ekonomického prospechu počas účtovného obdobia. Je sprevádzaný poklesom čistých aktív, ktoré sa v konečnom dôsledku prejavia v poklese vlastného imania.

Všetky tieto operácie majú v konečnom dôsledku vplyv na tok peňažných prostriedkov (príjmy a výdaje).

Poznáme 4 základné komponenty výsledku hospodárenia:

- Revenue - výnosy znamenajúce nárast alebo iné zvýšenie čistých aktív. Sú výsledkom dodania tovaru, výroby výrobkov, poskytnutím služieb alebo iných aktivít, ktoré tvoria hlavný predmet činnosti podniku.
- Expense - výsledkovými nákladmi je pokles či iné zníženie aktív, ktoré sú spôsobené dodaním tovaru, poskytnutím služieb, alebo vykonávaním iných aktivít, ktoré tvoria hlavný predmet činnosti podniku.
- Gains - výnosy znamenajúce nárast či iné zvýšenie čistých aktív, ktoré bolo vytvorené z okrajových či náhodných transakcií, alebo sú výsledkom ostatných udalostí a transakcií, ktoré zvyšujú vlastný kapitál inou cestou ako investície vlastníkov.
- Losses - výsledkové náklady, ktoré znamenajú pokles, alebo iné zníženie čistých aktív, ktoré bolo vytvorené z okrajových či náhodných transakcií, alebo sú výsledkom ostatných udalostí a transakcií, ktoré znižujú vlastný kapitál inou cestou ako výberom pre vlastníkov.



W

WACC - Náklady na kapitál

$$WACC = rd \times (1 - d) \times D/V + re \times E/V,$$

kde WACC - vážený priemer nákladov na kapitál (Weighted Average Capital Cost), rd - alternatívny náklad na platený cudzí kapitál, re - alternatívny náklad na vlastný kapitál, V - hodnota plateného kapitálu firmy, D - hodnota plateného cudzieho kapitálu, E - hodnota vlastného kapitálu, d - sadzba dane z príjmov.

Na určenie nákladov na cudzí kapitál sa používa priemerná hodnota úrokovej miery zo všetkých úverov poskytnutých podniku. Náklady na vlastný kapitál je možno stanoviť niekoľkými spôsobmi:

a) Podľa modelu CAPM re vypočítame:

$re = rf + \beta \times (rm - rf)$, kde rf - bezriziková úroková miera, β - miera citlivosti výnosu na zmeny trhového portfólia (ukazovateľ systémového rizika), rm - výnosnosť trhového portfólia, (rm - rf) - prémie za znášané riziko.

b) Ďalší spôsob výpočtu nákladov na vlastný kapitál je pomocou modelu diskontovaných dividend. Uprednostňovaní je vtedy, ak podnik vypláca celý zisk formou dividend. Výpočet je nasledovný:

$re = DIV / P$, resp. $re = DIV / P + g$, kde DIV - očakávaná dividend v 1. roku držby akcie, P - trhovú cenu akcie, g - medziročná miera rastu dividend.

c) Ďalší spôsob výpočtu je vhodný vtedy ak podnik zisk zadrží a následne reinvestuje. Výpočet je potom nasledovný:

$re = EPS / P = 1 / (P / E \text{ ratio})$, kde EPS - čistý zisk na akciu (earnings per share), P - trhovú cenu akcie, P / E ratio - indikátor celkového trhového ohodnotenia podniku (price earnings ratio).

d) Náklady na vlastný kapitál možno určiť aj pomocou ukazovateľa ROE alebo priemernej hodnoty ROE. Používa sa vtedy, ak nie je možné trhovú ohodnotenie.

Z

Ziskový rovnovážny bod

Výpočet BEEP pre jeden produkt je nasledovný:

$$BEEP = (FN + ZC) / R,$$

kde BEEP - ziskový rovnovážny bod, FN - fixné náklady, ZC - ziskový cieľ, R - koeficient príspevkového rozpätia.