



**Fakulta Elektrotechniky a Informatiky Slovenskej
Technickej Univerzity v Bratislave**

FINANČNÉ HOSPODÁRSTVO PODNIKU
(Referát č.12)

Boris Benedikovic
36086

FINANČNÉ HOSPODÁRSTVO PODNIKU

Podstata finančného hospodárstva podniku

Akakoľvek činnosť podniku sa prejavuje vo finančnom hospodárstve. Najprv vysvetlíme, aké sú rozdiely medzi **finančnými trhmi** - t.j. makro financovaním, **financovaním**, **investovaním**, **podnikovými financiami** a samotným **finančným hospodárstvom podniku**.

Finančný trh

Umožňuje **alokáciu voľných finančných prostriedkov z oblasti ich vzniku do oblasti ich použitia**. Na finančnom trhu sa **sústreduje** ponuka a dopyt po peňažnom kapitáli, platobných prostriedkoch, cenných papieroch, devízach, drahých kovoch a pod. Ide tu o presun krátkodobého, strednodobého a dlhodobého kapitálu prostredníctvom finančných nástrojov medzi subjektmi v národnom a medzinárodnom meradle.

Štruktúra finančného trhu:

a) peňažný (napr. pokladničné poukážky, depozitné certifikáty, zmenky, akcepty, šeky a pod.), kde cenou je úrok

b) kapitálový (cenné papiere: akcie, štátne cenné papiere - obligácie alebo dlhopisy, obligácie podnikov, hypotekárne záložné listy, podielové listy, deriváty), kde cenou sú kurzy cenných papierov, predkupných práv a opcí,

c) devízový (nákup a predaj národných peňazí za iné), kde cenou je devízový kurz,

d) drahých kovov (zlato, striebro, platina, paládium), s pohyblivou cenou trójskej unce,

e) poistný (trh poistenia a zabezpečenia), s cenou poistné,

Financovanie - zahŕňa všetky procesy tvorby, rozdeľovania a používania finančných prostriedkov podniku. **Financovanie** rozoznávame:

1. **Bežné**, ktoré spočíva v zabezpečovaní a vynakladaní peňazí na bežnú prevádzku podniku, tj. na nákup materiálu, paliva, energie, na výplatu miezd, platenie daní, prepravného, poistného a pod. Toto financovanie sa prevažne dotýka obežných aktív, ktorých súhrn sa v literatúre nazýva hrubý prevádzkový kapitál (gross working capital).
2. **Mimoriadne**, ktoré sa uskutočňuje napríklad pri zakladaní podniku, rozširovaní podniku, združovaní alebo sanácii podniku, likvidácii podniku.

Existujú **tri spôsoby financovania** podniku:

a) financovanie vlastným kapitálom (emisiou akcií, vecnými vkladmi) - interné financovanie,

b) financovanie cudzím kapitálom (úverom bankovým, dodávateľským, zálohami, rozpočtovými zdrojmi - dotácie, subvencie a pod.) - externe financovanie,

c) samofinancovanie - financovanie nerozdeľeným ziskom, odpismi, popr. niektorými

d'alšími zdrojmi. Niekedy sa táto činnosť nazýva aj interným financovaním.

Investovanie - predstavuje použitie finančných prostriedkov na obstaranie majetku v náležitej kvalite, hodnote, štruktúre a čase. Znamená alokovanie kapitálu do jednotlivých zložiek majetku. Podnik môže investovať do budov, strojov, dlhodobých cenných papierov, zásob, pohľadávok, aj do nehmotného majetku.

Proces investovania teda zahrnuje premenu zdrojov financovania (interných aj externých) na majetok.

Podnikové financie - zaoberajú sa pohybom finančných prostriedkov, prebiehajúcich v podniku prostredníctvom finančných vzťahov, vyplývajúcich z podnikateľskej činnosti podniku. Ide o sústavu finančných vzťahov (rozpočtových, úverových, poisťovacích, realizačných), do ktorých podnik vstupuje pri získavaní finančných zdrojov a ich rozdelenie, alokácia a používanie v podobe konkrétnej zložky majetku.

Finančné hospodárstvo podniku - jeho predmetom je riadenie

sústavy finančných vzťahov podniku a ich hmotných nositeľov, aby sa zabezpečila **plynulosť transformačného procesu podniku**, súčasne z hľadiska naturálno-vecnej a hodnotovo-finančnej stránky, za účelom dosiahnutia cieľa podniku. Finančné hospodárstvo podniku si kladie nasledovné úlohy:

1. **Získanie finančného kapitálu** - zabezpečenie samotných zdrojov (financovanie).
2. **Alokácia kapitálu** - proces umiestnenia získaného kapitálu na **vytvorenie** majetku podniku (investovanie).
3. **Využitie kapitálu** - metódy vedúce k zvyšovaniu efektívnosti podniku.

Finančné riadenie podniku nevyhnutne musí brať do úvahy:

- a) **zodpovedajúce riziká** v súvislosti s financovaním a investovaním,
- b) **faktor času**.

Financovanie majetku podniku

Financovanie majetku podniku výstižne zobrazuje účtovný výkaz súvaha na obrázku 25. Teraz sa zameriame bližšie, z čoho pozostáva majetok podniku, ale predovšetkým z čoho - z akých zdrojov sa financuje.

Majetok - rozumieme ním súhrn majetkových hodnôt, ktoré patria podnikateľskému subjektu a slúžia na podnikanie. Tvoria ho dve základné skupiny prostriedkov, ktoré sa od seba líšia časom, po ktorý majetok „pracuje“ v reprodukčnom procese: neobežný majetok a majetok obežný. Štruktúru majetku sme detailne charakterizovali v časti III. Podnikové produkčné faktory, v kapitole 2 Neobežný majetok a 3 Obežný majetok. Z tohto dôvodu sa zameriame na problematiku kapitálu.

Kapitál - rozhodnutie o majetkovej štruktúre je súčasťou rozhodnutí o kapitálovej štruktúre.

Kapitálová (finančná) štruktúra je štruktúra zdrojov, z ktorých majetok podniku bol zabezpečený (obstaraný). Môžeme charakterizovať dva základné prípady (schéma).

Vlastný kapitál - je kapitál, ktorý patrí majiteľovi. Je nositeľom podnikateľského rizika a je

ukazovateľom finančnej nezávislosti. Vlastné zdroje nie sú zaťažené povinnosťou spätnej väzby (vrátenia veriteľovi).

Čím je väčší podiel vlastných zdrojov, tým je väčšia finančná nezávislosť, samostatnosť, podnik je odolnejší voči krízam a dáva istotu veriteľom. Na druhej strane ich nedostatok (nemožnosť získať cudzie zdroje) brzdí tempo rozvoja podniku, spôsobuje štruktúrnú konzerváciu a zoslabuje úsilie o rentabilitu.

Vlastný kapitál v podniku jednotlivca tvoria jeho peňažné i nepeňažné vklady.

Vlastný kapitál (vlastné imanie) v obchodnej spoločnosti tvorí:

1. Základný kapitál - základné imanie tvoria peňažné i nepeňažné vklady. V akciovej spoločnosti, spoločnosti s ručením obmedzeným a družstve je zákonom určená jeho minimálna povinná výška.

ŠTRUKTÚRA KAPITÁLU PODNIKU
A. VLASTNÉ IMANIE I. Základné imanie II. Kapitálové fondy III. Fondy tvorené zo zisku IV. Hospodársky výsledok minulých rokov V. Hospodársky výsledok bežného účtovného obdobia
B. CUDZIE ZDROJE I. Rezervy II. Dlhodobé záväzky III. Krátkodobé záväzky IV. Bankové úvery a výpomoci
C. OSTATNÉ PASÍVA

2. Emisné ážio, t j. kladný rozdiel medzi skutočne dosiahnutou predajnou cenou akcií a ich cenou nominálnou - ide o čiastku, o ktorú bol kapitál akciovej spoločnosti zhodnotený trhom.

3 Rezervný fond je poistkou proti nepredvídaným rizikám v podnikaní, slúži na krytie strát a prekonanie nepriaznivého priebehu hospodárenia. Výška rezervných fondov (nedeliteľného fondu) kapitálových spoločností je určená Obchodným zákonníkom. Rezervný fond a nedeliteľný fond sa tvorí z kapitálových vkladov a zo zisku.

4. Štatutárne a ostatné fondy - podnik môže tvoriť ako súčasť svojho vlastného imania aj ďalšie fondy, ktoré majú presne definované adresné využitie (napr. sociálny fond, fond rozvoja a pod.). Spôsob tvorby a rozdelenia podlieha rozhodnutiu najvyššieho orgánu obchodnej spoločnosti.

5. Hospodársky výsledok minulých rokov - vyjadruje dve situácie v podniku:

- > nerozdelený zisk - je časť zisku po odvedení daní, ktorá sa nerozdeľuje medzi majiteľov, ale slúži na ďalšie podnikanie,
- > neuhradená strata - vzniknutá strata sa v nasledujúcich účtovných obdobiach odpisuje. Čím znižuje dlhodobé vlastné imanie podniku.

6. Oceňovacie rozdiely - na objem a štruktúru vlastného imania vplývajú oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov, z kapitálových účastín a pri splynutí a rozdelení. Vyplývajú zo zákonnej povinnosti reálneho ocenenia položiek majetku a záväzkov podľa situácie na trhu

(adekvátnou metódou).

7. Hospodársky výsledok bežného účtovného obdobia - výsledok hospodárenia v priebehu ročného zúčtovacieho obdobia.

Cudzí kapitál - je dlh podniku, ktorý podnik musí v určenej dobe splatiť veriteľovi. Podľa tejto doby ho rozdeľujeme na:

> krátkodobý cudzí kapitál (poskytuje sa na dobu 1 roka),

> dlhodobý cudzí kapitál (poskytuje sa na dobu dlhšiu ako 1 rok). Krátkodobý cudzí kapitál predstavujú krátkodobé bankové úvery (napr. kontokorentný), dodávateľské úvery (dodávateľ dodá tovar na úver), zálohy poskytnuté dodávateľom (sú k dispozícii podniku do doby dodávky), krátkodobé finančné výpomoci, krátkodobé vydané dlhopisy, záväzky voči zamestnancom (doteraz nevyplatené mzdy a platy), záväzky voči štátnemu rozpočtu (nezaplatené dane) a pod.

Od rezervného fondu musíme odlišovať rezervy, ktoré sa vytvárajú ako účelovo viazaný fond s podmieneným adresným použitím (rezerva na kurzové straty, rezerva na nedobytné pohľadávky, rezerva na dane, dividendy a pod.) z nákladov.

Dlhodobý cudzí kapitál tvoria dlhodobé úvery bánk, vydané podnikové obligácie, pôžičky od iných podnikov, dlhodobé zmenky, dlhodobé zálohy od odberateľov a pod.

V rámci finančnej štruktúry treba hodnotiť vzťah medzi vlastným a cudzím kapitálom. K tomu slúži ukazovateľ zadlženosti, ktorý vyjadruje podiel cudzieho kapitálu, ktorý kryje časť celkového majetku.

Z teoretického hľadiska sa za optimálnu finančnú štruktúru považuje také rozloženie kapitálu, ktoré: si vyžaduje minimum nákladov na jeho obstaranie,

> súčasne je v súlade s predpokladaným vývojom tržieb a zisku,

> súčasne je v súlade s majetkovou štruktúrou podniku.

Na finančnú štruktúru pôsobí mnoho rôznych faktorov: náklady podniku na získavanie a viazanie jednotlivých zložiek kapitálu, riziká spojené so zvyšujúcim sa úverovým zaťažením, zloženie podnikového majetku, úroveň, výkyvy a perspektívy pohybu cash flow, spôsob a intenzita zdaňovania podnikových ziskov, potreba udržiavať zvolenú úroveň likvidity a ďalšie.

Pre financovanie majetku z konkrétnych zdrojov platia overené zásady:

- I. **zásada** - „zlaté bilančné pravidlo“ - podľa ktorej dlhodobý majetok by sa mal financovať dlhodobými zdrojmi a krátkodobý majetok krátkodobými zdrojmi. Keby totiž podnik uplatnil financovanie dlhodobého majetku z krátkodobých zdrojov, musel by počas doby životnosti majetku niekoľkokrát požiadať o nový úver, alebo emitovať nové obligácie. Mohli by tým podniku vzniknúť finančné problémy. Financovanie krátkodobého majetku dlhodobými zdrojmi je pre podnik neefektívne, lebo náklady dlhodobého kapitálu sú vyššie ako náklady krátkodobého kapitálu.
- II. **zásada** - vlastný kapitál by mal kryť len tie dlhodobé aktíva, ktoré sú typické pre podnik (hmotný a nehmotný majetok produkčného charakteru), ostatné dlhodobé aktíva môžu byť kryté z cudzieho kapitálu. Vyšší podiel dlhodobého kapitálu, než zodpovedá dlhodobým aktívam, znižuje efektívnosť činnosti podniku a naopak, jeho nižší stav v pomere k potrebám môže vyvolať trvalé platobné ťažkosti.

Na tomto základe môžu nastať v podniku situácie, ak sa používa:

Vplyv tzv. **leverage efektu** znamená zvyšovanie podielu cudzieho kapitálu na celkovom kapitáli vyvoláva tendenciu k znižovaniu nákladov na získanie a viazanie kapitálu, ale na druhej strane sa zvyšuje riziko platobnej neschopnosti firmy. Tento rast núti vlastníkov k tomu, že kompenzujú toto riziko požadovaním vyššieho výnosu zo svojho kapitálu. Tiež veritelia zvyšujú úroky.

Vzniká **protitendencia** - zvyšovanie podielu cudzieho kapitálu tlačí na rast nákladov na získanie a viazanie vlastného a cudzieho kapitálu. Cenu cudzieho kapitálu vyjadrujeme prostredníctvom úrokovej miery a porovnáme ho s cenou, ktorú podnik požaduje za celkový kapitál, vyjadrenú v rentabilite celkového kapitálu (RCK). Túto skutočnosť vyjadrujeme nasledovne:

RCK > úroková miera ... leverage efekt pozitívny

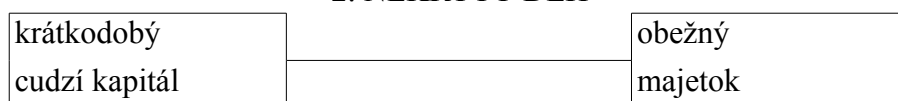
RCK < úroková miera ... leverage efekt negatívny

Dôležité je permanentne sledovať vzťah obežného majetku a krátkodobého cudzieho kapitálu:

1. ČISTÝ PRACOVNÝ KAPITÁL



2. NEKRYTÝ DLH



Čistý pracovný kapitál - prebytok obežného majetku nad krátkodobým cudzím kapitálom. Predstavuje čiastku voľných prostriedkov, ktoré podniku zostávajú k dispozícii po úhrade bežných krátkodobých záväzkov. Je ideálne, ak sa nachádza v podniku vo forme čo najlikvidnejších prostriedkov (peňazi) a lak môže prispieť k dobrej finančnej situácii v podniku.

V prípade, že hovoríme o prebytku krátkodobých záväzkov nad obežným majetkom, vzniká tzv. nekrytý dlh.

Na určenie optimálnej štruktúry dlhov a zadlženosti je možné použiť pomôcku: cudzí kapitál je výhodnejšie použiť, ak rentabilita celkového kapitálu po zdanení je vyššia než úroková miera cudzieho kapitálu po zdanení, t. j.:

$$\frac{Z}{K} \cdot (1 - \% \text{ dane}) > Ú \cdot (1 - \% \text{ dane})$$

Určiť optimálny stupeň zadlženosti a optimálnu štruktúru dlhov

je v praxi ťažké. Je možné odvodiť všeobecné pravidlo: dlh je účelné zvýšiť, ak vyššia zadlženosť zvyšuje majetok akcionárov.

Rozhodovanie o majetkovej a finančnej štruktúre podniku je dôležitou úlohou finančného manažmentu. Rieši sa predovšetkým z hľadiska minimalizácie nákladov spojených so získaním a udržiavaním tohto kapitálu a majetku,

Výsledok hospodárenia podniku

K naj dôležitejším ekonomickým kategóriám každého podniku patria výnosy, náklady a výsledok hospodárenia. Z tohoto dôvodu sú predmetom každodenného záujmu manažérov podniku. Stručne budeme charakterizovať tieto ekonomické kategórie.

Výnosy podniku sú peňažné čiastky, ktoré podnik získal zo všetkých svojich činností za určité obdobie (mesiac, rok), bez ohľadu na to, či v tomto období došlo k ich úhrade. Hlavnými výnosmi podniku sú tržby.

Tržby sú peňažnou čiastkou, ktorú podnik získal z predaja vlastných výrobkov a poskytnutých služieb, tržby z predaja nakupovaného tovaru, tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu, tržby z predaja cenných papierov a podielov a pod. Tržby sú rozhodujúcou zložkou výnosov a hlavným finančným zdrojom podniku.

Výnosy podniku sú spájané s dvoma úrovňami výkonov:

> externé výnosy - sú spojené výhradne s fázou predaja v reprodukčnom procese. Výnosy tu vystupujú ako hodnotový ekvivalent predaných výkonov; ten sa zároveň prejavuje ako prírastok ekonomického prospechu, ktorý vedie k nárastu aktív alebo poklesu záväzkov a v hodnotenom období vedie k zvýšeniu vlastného kapitálu iným spôsobom, ako je vklad kapitálu vlastníkmi),

> interné výnosy - sú formou vnútorného uznania ich racionálnosti, teda hodnotovo vyjadreného prospechu, ktorý sa v budúcnosti očakáva ako výsledok vynaloženia nákladov. Interné výnosy súvisia s objemom výkonov uskutočnených v konkrétnom vnútro podnikovom útvare.

Výnosy podniku môžeme rozdeliť na:

a) výnosy z hospodárskej činnosti - získané z prevádzkovo-hospodárskej činnosti podniku (tržby z predaja tovaru, tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb, tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu a pod.),

b) výnosy z finančnej činnosti - získané z finančných činností podniku (tržby z predaja cenných papierov, podielov, výnosy z dlhodobého a krátkodobého finančného majetku, výnosové úroky, kurzové zisky a pod.),

c) výnosy z mimoriadnej činnosti - získané z mimoriadnych činností podniku (náhrady škôd, zúčtovanie rezerv, zúčtovanie opravných položiek a pod.).

Jednotlivé položky výnosov (tržieb) podniku zistíme z výkazu ziskov a strát.

Náklady podniku predstavujú peňažné ocenenie spotreby podnikových výrobných faktorov vrátane ostatných účelovo vynaložených nákladov, ktoré sú potrebné na tvorbu podnikových výnosov. Náklady podniku vo vzťahu k zisťovaniu výsledku hospodárenia rozdelíme podobne ako výnosy:

a) náklady na hospodársku činnosť - patria sem náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru, výrobná spotreba, osobné náklady, dane a poplatky, odpisy, ostatné náklady na hospodársku činnosť a pod.,

b) náklady na finančnú činnosť - patria sem úroky, náklady na krátkodobý finančný majetok, kurzové straty, ostatné náklady na finančnú činnosť a pod.,

c) náklady na mimoriadnu činnosť - sem patria škody, tvorba rezerv, tvorba opravných položiek, ostatné náklady na mimoriadnu činnosť a pod.

Jednotlivé položky nákladov zistíme z výkazu ziskov a strát.

Výsledok hospodárenia podniku dostaneme ako rozdiel medzi celkovými výnosmi podniku a celkovými nákladmi podniku. K tomuto účelu podnik zostavuje výkaz ziskov a strát. V prípade, že výnosy prevyšujú náklady, výsledok hospodárenia má formu zisku, v opačnom prípade výsledok hospodárenia má formu straty.

Zisk a rentabilita (výnosnosť) sú rozhodujúce pre strategické a taktické rozhodovanie. Prevažujúcim

kritériom rozhodovania v podnikovom hospodárení je maximalizácia zisku. Nesmieme ale zabúdať, že výška zisku je spojená s rizikom; čím vyšší očakávaný zisk, tým vyššie riziko

Pohľad profesionálnych manažérov na tvorbu zisku podniku môže byť rozdielny od pohľadu vlastníkov podniku. Výsledok hospodárenia podniku môžeme rozdeliť na:

- a) výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti - dostaneme ako rozdiel medzi výnosmi z hospodárskej činnosti a nákladmi na hospodársku činnosť,
- b) výsledok hospodárenia z finančnej činnosti - dostaneme ako rozdiel medzi výnosmi z finančnej činnosti a nákladmi na finančnú činnosť,
- c) výsledok hospodárenia z bežnej činnosti - vykážeme ako súčet výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti a výsledku hospodárenia z finančnej činnosti mínus daň z príjmov z bežnej činnosti,
- d) výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti - dostaneme ako rozdiel medzi výnosmi z mimoriadnej činnosti, nákladmi na mimoriadnu činnosť a daňou z príjmov / mimoriadnej činnosti,
- e) výsledok hospodárenia za účtovné obdobie - vykážeme ako súčet výsledku hospodárenia z bežnej činnosti a výsledku hospodárenia z mimoriadnej činnosti mínus prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom.

Ak výsledok hospodárenia za účtovné obdobie upravíme o čiastky čerpania z rezervného fondu a tvorby do rezervného fondu a o čiastku zisku alebo straty z minulého obdobia, dostaneme bilančný zisk alebo bilančnú stratu. Postup pri vysporiadaní výsledku hospodárenia (zisku alebo straty) je daný zákonom o dani z príjmov.

Peňažné toky v podniku

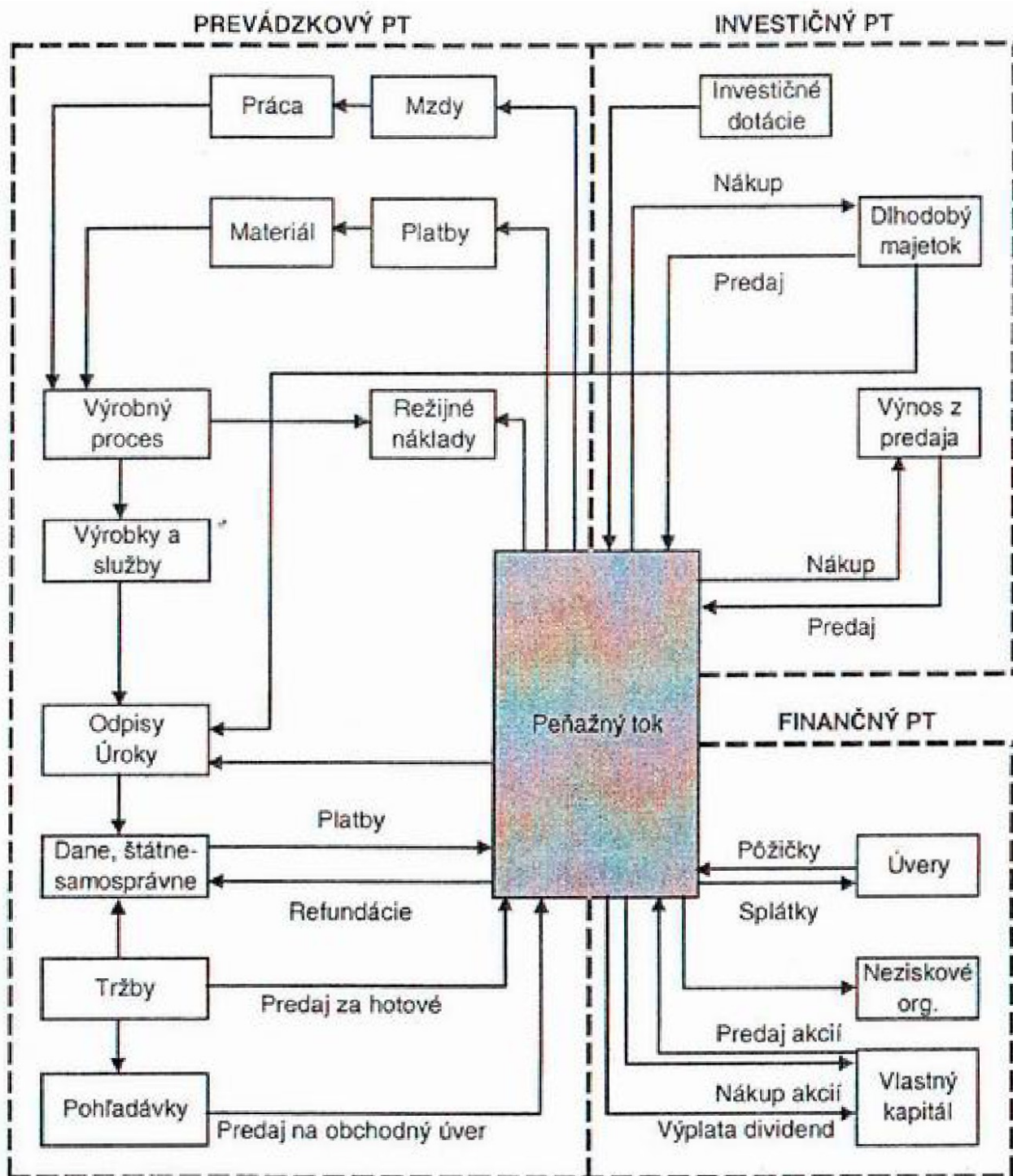
Prehľad peňažných tokov informuje o príjmoch a výdavkoch, ktoré podnik v minulom účtovnom období realizoval.

Prehľad peňažných tokov podnik zostavuje dvoma metódami:

1. priamou metódou vykazovania peňažných tokov,
2. nepriamou metódou vykazovania peňažných tokov.

Obidve metódy zostavovania peňažných tokov rozlišujú tri oblasti činnosti podniku:

1. peňažné toky z prevádzkovej činnosti,
2. peňažné toky z investičnej činnosti,
3. peňažné toky z finančnej činnosti.



Pohyb medzi subjektmi peňažných tokov v podniku a jeho okolí (pod okolím rozumieme dane - štátne, samosprávne, investičné dotácie, neziskové organizácie a pod.) znázorňuje obrázok.

Prehľad peňažných tokov sa v podniku využíva vo finančnom riadení a rozhodovaní a predovšetkým:

- > vo finančnej analýze pri hodnotení finančnej stability podniku a príčin zmien stavu peňažných prostriedkov,
- > pri krátkodobom plánovaní peňažných príjmov a výdavkov,
- > pri **strednodobom** a dlhodobom zostavovaní **finančných** prognóz podniku.
- > pri hodnotení efektívnosti investičných príležitostí,

> pri stanovení trhovej hodnoty podniku ako jednej z metód.

Nástroje riadenia finančného hospodárstva podniku

Finančné ciele podniku sú rozhodujúcou súčasťou podnikových cieľov z krátkodobého aj dlhodobého hľadiska, sú základom kritérií pre rozhodovanie sa pre rôzne alternatívy a pre hodnotenie celkovej efektívnosti podnikania.

V súčasnosti sa za základný cieľ podnikania (a tým aj finančný cieľ firmy) všeobecne považuje maximalizácia trhovej hodnoty firmy.

Vedľa hlavného, dlhodobého finančného cieľa podniku existujú i niektoré čiastkové, krátkodobé finančné ciele. Patrí medzi ne predovšetkým priebežné zabezpečenie:

> likvidity,

> rentability,

> finančnej stability podniku.

Likvidita podniku vyjadruje jeho schopnosť kryť peňažnými prostriedkami svoje záväzky v danej výške a v danom čase. Zabezpečenie likvidity je dôležitou súčasťou finančného riadenia podniku, a globálne je to základná podmienka fungovania podniku v trhovej ekonomike.

Pokiaľ v podniku dlhodobo existuje, je signálom zdravého finančného hospodárenia firmy pre veriteľov, banky, dodávateľov, akcionárov a ostatných finančných investorov.

Od likvidity podniku je nutné odlišovať likviditu majetku. Kapitál podniku je vložený do jednotlivých zložiek majetku. Každé konkrétne majetkové aktívum má rôznu dobu obratu:

> Najlikvidnejším aktívom sú pohotovité peňažné prostriedky, ktorými možno momentálne platiť,

> Menej likvidné sú pohľadávky, pretože tie sa premenia na peniaze, až keď nám odberatelia zaplatia, čo trvá istý čas.

> Najmenej likvidné sú zásoby hotových výrobkov. Z časového hľadiska majú teda jednotlivé zložky podnikového majetku rôznu stupeň likvidity. Prirodzene, čím má podnik likvidnejšie formy majetku, tým lepšie môže zabezpečovať svoju platobnú schopnosť. Podnik by sa preto mal usilovať (v rámci svojich ekonomických a technických obmedzení) o vkladanie svojich peňažných prostriedkov do čo naj-likvidnejších foriem majetku, prípadne vytvoriť si určitú rezervu likvidných prostriedkov. Dlhšie trvajúca platobná neschopnosť má za následok stratu dôveryhodnosti podniku a vyúsťuje do jeho likvidácie.

Ziskovosť - rentabilita znamená schopnosť výrobku, produktu podniku prinášať zisk. Na hodnotenie úrovne rentability nám nestačí príslušná suma zisku, pretože táto nič nehovorí o jeho vzťahu k vynaloženým vstupom a úrovni ich zhodnotenia. Preto sa dáva zisk do pomeru k zdrojom vynaloženým na jeho tvorbu. Za zdroje môžeme považovať náklady, tržby, vlastný kapitál alebo celkový kapitál. Tým dostávame rad ukazovateľov s rôznou vypovedacou schopnosťou.

Likvidita a rentabilita sú do istej miery konkurenčnými cieľmi. Udržať optimálnu mieru rentability znamená vzdať sa vyššieho úrokového výnosu, naopak nízky stav likvidných prostriedkov síce umožňuje výnosnejšie alokovanie kapitálu, no súčasne zvyšuje riziko, že podnik sa dostane do platobnej neschopnosti. To znamená, že finančná politika pri konkretizácii svojich cieľov - likvidity a rentability - zvolí vždy kompromisné riešenie závislé od konkrétnej situácie podniku.

Finančná stabilita znamená schopnosť podniku - pri stále prebiehajúcich zmenách vonkajších aj vnútorných podmienok - zabezpečovať požadovanú úroveň likvidity a rentability. Stabilitu preto nemožno chápať ako strnulosť, nemennosť, stagnáciu. Naopak, jej dosiahnutie a udržanie vyžaduje od finančných manažérov veľkú flexibilitu a vytvorenie kvantitatívneho rozmeru vzťahu likvidity a rentability.

Finančné plánovanie - všeobecne sa ním rozumie proces posudzovania celkových efektov finančného a investičného rozhodovania, ktorého výsledkom je finančný plán. Úlohou finančného plánovania je najmä rozhodovanie o veľkosti a druhu použitých finančných zdrojov, ktoré sú

potrebné k financovaniu majetku a zabezpečeniu likvidity a finančnej stability podniku.

Finančný plán má dve dimenzie: 1. časový horizont, 2. stupeň agregácie.

Z časového hľadiska rozlišujeme dve úrovne - krátkodobé a dlhodobé finančné plánovanie.

Finančný plán sa zostavuje na základe analýzy kapitálového plánovania každého z uvažovaných plánov podniku. Čiastkové plány sa sumarizujú (agregujú) v jeden veľký súhrnný projekt.

Krátkodobé finančné plánovanie sa uplatňuje v rozmedzí niekoľkých mesiacov až 1 roku a súvisí s bežnou hospodárskou činnosťou.

Úlohou krátkodobého finančného plánu je zabezpečiť platobnú schopnosť podniku, odhaliť možnosti a príčiny vzniku platobnej neschopnosti, riadiť peňažné toky do pôdiu ku a z podniku späť, aby bol podnik schopný v každom časovom okamihu uhradiť splatné záväzky.

Základnou formou krátkodobého finančného plánu je plán peňažných príjmov a výdavkov. Plán ukazuje sumu peňažných prostriedkov, ktoré podnik mesačne alebo i y zderme získa a vydá, pričom rozhodujúcou informáciou je výsledné saldo. Pokiaľ je kladné, podnik má dostatočné finančné zdroje a je schopný sám financovať svoje potreby, ak je záporné, podnik potrebuje dodatočné finančné zdroje (napr. úver).

Súčasťou krátkodobého finančného plánu je aj rozpočet nákladov a výnosov, čiže plánová výsledovka. Jej súčasťou sú podrobné plánované položky nákladov a výnosov, ako aj hospodársky výsledok v podobe zisku či straty. Rozpočet nákladov a výnosov sa používa na finančnú analýzu a zabezpečenie rentability.

Poslednou časťou krátkodobého finančného plánu je súvaha, zostavená k dátumu, ktorý je totožný s koncom plánovacieho obdobia,

Dlhodobé plánovanie postihuje finančné aspekty strategických rozhodnutí. V praxi sa používajú dve základné metódy pre dlhodobé plánovanie finančných potrieb, pričom pri oboch východiskových ukazovateľom sú tržby a ich vzťah k jednotlivým položkám aktív a pasív.

Metóda percentuálneho podielu na tržbách - metóda vychádza z predpokladu fixného pomeru medzi jednotlivými položkami aktív a pasív a celkovým objemom tržieb. Snahou je odhadnúť a vyčísliť zmeny položiek aktív a pasív v pomere k tržbám. Logicky sa dá usúdiť, že na strane aktív sa budú takmer všetky položky úmerne meniť k objemu tržieb a odbytu. Na strane pasív možno predpokladať nárast záväzkov voči dodávateľom, záväzky daňové a mzdové. Nerozdelený zisk vzrastie vtedy, ak podnik bude ziskový a celý zisk sa nerozdelí, percento nárastu však môže byť rôzne.

Regresná metóda - metóda je presnejšia v porovnaní s predchádzajúcou, najmä pre kratšie obdobie plánovania (napr. 5 rokov), Realizuje sa pre jednotlivé položky na základe využitia štatistických metód, predovšetkým regresnej a korelačnej analýzy. Zohľadňuje sa štatisticky overená skutočnosť premenlivého pomeru medzi výškou majetku podniku a jeho tržieb. Položky, ktoré nemožno plánovať pomerovou závislosťou, sú svojou podstatou alternatívne zdroje financovania.

Hodnotenie finančnej výkonnosti podniku

Pre účely hodnotenia finančnej výkonnosti podniku sa používa finančná analýza so systémom svojich metód. Výsledné informácie finančnej analýzy posudzujú stupeň úspešnosti podniku pri dosahovaní cieľov. Keďže rôzne podniky môžu mať rôzne vytýčené ciele, môžu si prispôbovať finančnú analýzu svojim cieľom, a na tejto báze ju vy-užiť pre lepšie plánovanie a celkovo úspešnejšiu podnikateľskú činnosť.

Základné metódy sú nasledovné:

- > sústava pyramidálneho rozkladu finančných ukazovateľov - rozklad agregovaného ukazovateľa na individuálne parciálne ukazovatele,
- v- percentuálna analýza ukazovateľov z finančných výkazov - hodnotí dynamiku vývoja dvoch období u položiek porovnávaním,
- > trendová analýza ukazovateľov - hodnotí dynamiku vývoja časových radov položiek porovnávaním,

> analýza pomerových finančných ukazovateľov:

1. Ukazovatele zadlženosti.
2. Ukazovatele likvidity.
3. Ukazovatele výnosnosti (rentability).
4. Ukazovatele postavenia podniku na finančnom trhu.
5. Ukazovatele pridanej hodnoty.

Ukazovatele zadlženosti - sú to ukazovatele, ktoré vypovedajú o kapitálovej štruktúre podniku a riziku veriteľov:

a) Ukazovateľ zadlženosti - je ukazovateľom štruktúry vyjadrujúci podiel cudzieho kapitálu na celkovom kapitále podniku:

$$\frac{\text{cudzí kapitál (dlhodobý + krátkodobý)}}{\text{celkový majetok}} \times 100 \quad (\text{v } \%)$$

Čím vyššia je hodnota tohoto ukazovateľa, t. j. čím vyššia je zadlženosť podniku, tým vyššie je riziko pre veriteľov,

b) Ukazovateľ úrokového krytia - hodnotí primeranosť zadlženosti z hľadiska výšky úrokov ako nákladov a ich vplyv na zisk:

$$\frac{\text{zisk + úroky + daň z príjmu}}{\text{úroky}}$$

Ukazuje, koľko krát zisk dosiahnutý za určité obdobie prevyšuje úroky v tom istom období.

c) Ukazovateľ vzťahu vlastného kapitálu k celkovému majetku - predstavuje podiel, ktorým je majetok podniku financovaný peniazmi vlastníkov:

$$\frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{celkové aktíva}} \times 100$$

Čím je väčšia hodnota tohoto ukazovateľa, tým menšia je závislosť podniku na veriteľoch. Tento ukazovateľ má rovnaký informačný potenciál ako ukazovateľ zadlženosti. Ich súčet sa rovná 100 %.

Ukazovatele likvidity - sú to ukazovatele, ktoré vyjadrujú potenciálnu schopnosť podniku vyrovať sa so splatnými záväzkami. Porovnávajú obežný majetok s krátkodobými záväzkami.

Podľa toho, ktoré zložky majetku sa zohľadňujú vo výpočte, rozlišujeme tri ukazovatele likvidity, a to:

$$\text{Bežná likvidita (likvidita 3.stupňa)} = \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{celkové aktíva}}$$

$$\begin{aligned} \text{Rýchla likvidita (likvidita 2.stupňa)} &= \frac{\text{obežný majetok - zásoby}}{\text{krátkodobé záväzky}} = \\ &= \frac{\text{finančný majetok + krátkodobé pohľadávky}}{\text{krátkodobé záväzky}} \end{aligned}$$

$$\text{Hotovostná likvidita (likvidita 1. stupňa)} = \frac{\text{finančný majetok}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

Pokles hodnôt ukazovateľov likvidity (ak neboli príliš vysoké) môže signalizovať ohrozenie platobnej schopnosti podniku.

Ukazovatele výnosnosti (rentability) - sú to ukazovatele, ktoré zobrazujú, aké je zhodnotenie investovaného kapitálu:

a) Ukazovateľ rentability tržieb - charakterizuje čistý výnos podniku dosiahnutý pri predaji výrobkov alebo služieb:

$$\frac{\text{zisk po zdanení}}{\text{tržby}} \times 100 \quad (\text{v } \%)$$

Manažéri majú záujem na raste jeho hodnoty,

b) Výnosnosť celkového kapitálu - predstavuje základnú formu meraní výnosnosti kapitálu použitého na financovanie podniku:

$$\frac{\text{zisk po zdanení + úroky (1 - sadzba dane z príjmu)}}{\text{celkový kapitál}} \times 100 \quad (\text{v } \%)$$

Ukazovateľ odráža, s akou účinnosťou pracuje celkový kapitál, t.j. vlastný a cudzí, vložený do podniku.

c) Výnosnosť vlastného kapitálu - poskytuje informácie o tom, ako efektívne podnik využíva popri danom vlastnom kapitáli i cudzie zdroje:

$$\frac{\text{zisk po zdanení}}{\text{vlastný kapitál}} \times 100 \quad (\text{v } \%)$$

Ukazovatele postavenia podniku na finančnom trhu - vychádzajú z trhovej ceny akcií a informujú o tom, ako podnik posudzujú a hodnotia investori. Sú označované tiež ako ukazovatele trhovej hodnoty. Vyjadrujú, ako je kapitálovým trhom hodnotená minulé činnosť podniku a ako investori vidia jeho budúcnosť.

Takýto ukazovateľ je napríklad kurz akcie, ktorá vyjadruje koľkokrát vyššiu cenu sú investori ochotní zaplatiť za akciu, pri porovnaní s jej nominálnou hodnotou:

$$\frac{\text{trhová cena akcie}}{\text{nominálna hodnota akcie}}$$

Čím je hodnota ukazovateľa vyššia, tým má podnik na finančnom trhu lepšie postavenie.

Ukazovatele pridanej hodnoty:

a) Ukazovateľ MVA (Market Value Added) - vyjadruje prírastok trhovej hodnoty firmy - t.j. rozdiel medzi čiastkou, ktorú by akcionári a ostatní investori získali predajom svojich akcií a hodnotou, ktorú do podniku vložili. Cieľom je maximalizácia a ukazovateľa.

Ukazovateľ EVA (Economic Value Added) - vyjadruje rozdiel medzi čistým ziskom podniku a jeho kapitálovými nákladmi-hodnotu pridanú hospodárskou činnosťou podniku:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - C \times \text{WACC}$$

Kde:

NOPAT - čistý prevádzkový zisk po zdanení vrátane úrokového štítu

C - celkový dlhodobý investovaný kapitál

WACC - priemerné náklady na kapitál

NOPAT = (1 - dane) x prevádzkový hospodársky výsledok

WACC - (náklady na úroky + dividendy)/(požičaný kapitál + základné imanie)

Pre účely finančnej analýzy sa používajú aj ďalšie metódy:

> sústava pyramidálneho rozkladu finančných ukazovateľov,

> trendová analýza ukazovateľov.

Výsledné informácie finančnej analýzy posudzujú stupeň úspešnosti podniku pri dosahovaní cieľov. Keďže rôzne podniky môžu mať rôzne vytýčené ciele, môžu si prispôbovať systém finančného hodnotenia svojim cieľom, a na tejto báze ho využiť pre lepšie plánovanie a celkovo úspešnejšiu podnikateľskú činnosť.

Zdroje:

Štefan Majtán a kol. **Podnikové hospodárstvo**