

Zuzana Čierna – Tomáš Rábek

Možnosti zvyšovania rentability vlastného kapitálu pôsobením finančnej páky v poľnohospodárskych podnikoch

Increasing the return on equity by financial leverage in agricultural enterprises

Abstract Question at issue of degree of indebtedness on the one side is, we say that foreign capital is cheaper than own capital, on the other side we must respect issues of financial stability, of liberty and problems of financial distresses. One of the approaches to capital structure optimization in enterprises is comparison costs of the foreign capital with return on equity.

The aim of the article is to characterize the level of degree of indebtedness, return on investments, costs of foreign capital and return on investments in sample of agricultural enterprises through the period of years 2007-2010 and to find out share of the enterprises from the sample which fulfill the criterion of higher return on investments against the costs of foreign capital.

Key words degree of indebtedness - return on investments – costs of foreign capital - return on equity – financial leverage

Abstrakt V otázke zadlženosti na jednej strane hovoríme to tom, že cudzí kapitál sa považuje za lacnejší oproti vlastnému, na strane druhej treba rešpektovať otázky finančnej stability, voľnosti a problémy finančných ťažkostí. Jedným z prístupov optimalizácie kapitálovej štruktúry podnikov je porovnanie nákladov na cudzí kapitál s rentabilitou celkového kapitálu.

Cieľom príspevku je charakterizovať úroveň celkovej zadlženosti, rentability celkového kapitálu, nákladov na cudzí kapitál a rentability vlastného kapitálu v súbore poľnohospodárskych podnikov za obdobie rokov 2007 až 2010 a zistiť koľko podnikov z výberovej vzorky spĺňa kritérium vyššej rentability celkového kapitálu oproti nákladom na cudzí kapitál.

Kľúčové slová stupeň zadlženosti – rentabilita celkového kapitálu – náklady na cudzí kapitál – rentabilita vlastného kapitálu – finančná páka

Otázka zadlženosti poľnohospodárskych podnikov je pomerne často diskutovanou témou. Zadlženosť ako taká má dve roviny. Na jednej strane hovoríme o tom, že cudzí kapitál sa považuje za lacnejší oproti vlastnému, na strane druhej treba rešpektovať otázky finančnej stability, voľnosti a problémy finančných ťažkostí. Okrem iného to znamená, že prílišná

zadlženosť neprispieva k dobrému obrazu o finančnej situácii podniku, poľnohospodárske podniky nevynímajúc. V teórii poznáme viacero prístupov na optimalizáciu kapitálovej štruktúry podnikov, teda v akom pomere by mal byť vlastný a cudzí kapitál. Jedným z možných prístupov je porovnať náklady na cudzí kapitál s rentabilitou celkového kapitálu. Ak sú tieto náklady nižšie ako rentabilita celkového kapitálu, je možné rastom stupňa zadlženosti zvyšovať, pôsobením efektu finančnej páky, rentabilitu vlastného kapitálu, čím vlastne rastie trhovú hodnotu podniku. Preto cieľom príspevku je charakterizovať úroveň celkovej zadlženosti, rentability celkového kapitálu, nákladov na cudzí kapitál a rentability vlastného kapitálu (RVK) v súbore poľnohospodárskych podnikov za obdobie rokov 2007 až 2010.

Metodický postup

Podkladové údaje pre zhodnotenie vybraných pomerových ukazovateľov boli získané z Informačných listov MPRV SR, uložených v CD VÚEPP za právnické osoby za roky 2007 až 2010. Kritériom pre zaradenie do výberového súboru bolo to, aby sa dal v podniku takto vypočítať náklad na cudzí kapitál, teda aby podnik vykazoval hodnoty v položkách bankových úverov, či finančných výpomocí. Výpočtom ukazovateľa nákladov na cudzí kapitál sme dostali nie skutočnú hodnotu, skôr odhadovanú. Pretože v menovateli zlomku je stav úverov a finančných výpomocí ku konkrétnemu obdobiu a teda nie sú zohľadnené tie bankové úvery a finančné výpomoci, ktoré boli v priebehu roka čerpané a zároveň aj splatené. Pri výpočtoch boli použité nasledovné pomerové ukazovatele (1 až 4).

$$\text{náklady na cudzí kapitál} = \frac{\text{nákladové úroky}}{\text{dlhod.} + \text{krátkod. bankové úvery} + \text{krátkodobé fin. výpomoci}} * 100$$

(1)

$$\text{stupeň zadlženosti (celková zádlženosť)} = \frac{\text{záväzky}}{\text{vlastné imanie a záväzky}} * 100$$

(2)

$$\text{rentabilita celkového kapitálu (RCK)} = \frac{\text{VH pred zdanením} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}} * 100$$

(3)

$$\text{rentabilita vlastného kapitálu (RVK)} = \frac{\text{VH po zdanení (čistý zisk)}}{\text{vlastný kapitál}} * 100$$

(4)

Pre ich bližšie charakterizovanie sme zvolili opisné štatistiky:

- dolný kvartil – oddeľuje dolných 25 % vzostupne usporiadaných hodnôt štatistického znaku,
- medián – je stredná hodnota usporiadaného štatistického súboru, ktorý ho rozdeľuje na dve rovnaké časti

- horný kvartil – oddeľuje horných 25 % vzostupne usporiadaných hodnôt štatistického súboru.

Tieto opisné štatistiky sú menej ovplyvnené extrémnymi hodnotami, napr. oproti klasickému aritmetickému priemeru.

Vlastná práca

Z podkladových údajov získaných z Informačných listov MPRV SR za právnické osoby sme vyseletovali do výberového súboru v každom roku iba podniky, ktoré vykazovali hodnoty bankových úverov (dlhodobých, krátkodobých), alebo krátkodobé finančné výpomoci. Teda aby bolo možné vypočítať ukazovateľ náklady na cudzí kapitál. Prehľad o pôvodnom počte podnikov v základnom súbore, ako aj vo výberovom súbore (podniky po vyselektovaní) za roky 2007 až 2010 poskytuje Tab. 1. Po vyradení nevyhovujúcich podnikov vo vzorke ostalo v každom roku viac ako 68 % podnikov, ktoré vykázali hodnoty úverov. Najviac podnikov bolo v roku 2008 (74,58 %). Tab. 1 poskytuje aj prehľad o veľkosti obhospodarovanej poľnohospodárskej pôdy podľa katastra. Vybrané podniky obhospodarujú dokonca 79,9 % p. p. v roku 2007 a až 83,52 % p. p. v roku 2008. Reprezentatívnosť výberového súboru nie je potrebné ďalej charakterizovať, pretože pôvodný základný súbor obsahoval všetky poľnohospodárske podniky za právnické osoby. Tým, že sme podľa nášho kritéria vyradili niektoré podniky, sme dostali výberový súbor, v ktorom sú obsiahnuté všetky podniky, ktoré vo svojej účtovnej závierke vykázali nenulovú hodnotu bankových úverov, alebo krátkodobých finančných výpomocí.

Charakteristika výberovej vzorky podnikov

Definition of the sample of the enterprises

Tab. 1

Rok ¹	2007	2008	2009	2010
Početnosť podnikov VS ²	930	933	940	818
Početnosť podnikov ZS ³	1 359	1 251	1 268	1 131
% podiel ⁴	68,43 %	74,58 %	74,13 %	72,33 %
Obhospodarovaná p. p. podľa katastra VS v ha ⁵	1 230 220	1 238 972	1 228 197	1 135 811
Obhospodarovaná p. p. podľa katastra ZS v ha ⁶	1 539 767	1 483 530	1 497 667	1 411 992
% podiel	79,90 %	83,52 %	82,01 %	80,44 %

Prameň: Informačné listy MPRV SR, vlastné výpočty⁷

Poznámka: VS – výberový súbor; ZS – základný súbor, p. p. – poľnohospodárska pôda

1/ Year, 2/ Number of the enterprises in a sample, 3/ Number of the enterprises in a basic group, 4/ % share
5/ Cultivated agricultural land according to the land register of the sample, 6/ Cultivated agricultural land according to the land register of the basic group, 7/ Source: Questionnaires of MARD of the Slovak Republic, own calculations

Rentabilita vlastného kapitálu reprezentuje pomer medzi výsledkom hospodárenia a vlastným kapitálom a záujem vlastníkov o výsledný efekt využitia vlastného kapitálu v podniku. Nevýhodou je, že nevypovedá o podmienkach dosiahnutia zisku (riziko) a že vypovedá o minulom období (Otrusínová, M. - Kubičková, D., 2011).

Podľa Kostkovej, A. (2007) rentabilita vlastného kapitálu je dôležitá hlavne z hľadiska vlastníkov. Vlastníci ňou zisťujú, či ich kapitál prináša dostatočne veľký výnos, či sa využíva s intenzitou zodpovedajúcou veľkosti ich investičného rizika. Pre investora je dôležité, aby RVK bola vyššia ako úroky, ktoré by mohol podnik dosiahnuť pri inej, menej rizikovej forme investovania. Na toto porovnanie je potrebné poznať rentabilitu cudzieho kapitálu. Tá je reprezentovaná úrokovou mierou a vypočítame ju ako podiel nákladových úrokov a všetkých záväzkov a úverov, ktorými financuje podnik svoje potreby. Dôležité je, aby dynamika rastu RVK bola vyššia ako rentabilita celkového kapitálu.

Žiaduce vzťahy medzi rentabilitou vlastného kapitálu, rentabilitou celkového kapitálu a úrokovou mierou možno vyjadriť nasledovne: $RVK > RCK > i$

V anglickej a americkej literatúre je vzťah medzi rentabilitou celkového vloženého kapitálu a rentabilitou vlastného kapitálu spravidla vyjadrovaný nasledovným vzťahom (Holečková, J. - Grunwald, R., 2001):

$$RVK = RCK * \frac{CA}{VI} * (1 - d)$$

(5)

RVK – rentabilita vlastného kapitálu

RCK – rentabilita celkového vloženého kapitálu, ktorá je vypočítaná zo zisku pred zdanením, ale po odpočítaní úrokov

CA – celkové aktíva

VI – vlastné imanie

d – sadzba dane zo zisku

Vo vyššie uvedenej rovnici nie je zachytený vzťah medzi rentabilitou celkového kapitálu a úrokovým zaťažením podniku a finanční analytici nie sú preto schopní vyčíslieť vplyv zadlženosti ako nositeľa finančného rizika na rentabilitu vlastného kapitálu. Zisk po odpočítaní finančných nákladov, hlavne zaplatených nákladových úrokov za použitia cudzích zdrojov, je časť zisku, ktorá patrí investorom, zatiaľ čo pred odpočítaním finančných nákladov je ziskom, ktorý patrí tak veriteľom ako i investorom.

Rovnicu výpočtu rentability vlastného kapitálu možno pretransformovať s použitím jednotlivých kategórií zisku – zisk pred zdanením a úrokmi EBIT, zisk pred zdanením EBT a zisk po zdanení EAT. Potom možno napísať tento vzťah ako:

$$RVK = \frac{EBIT}{CA} * \frac{EBT}{EBIT} * \frac{CA}{VI} * \frac{EAT}{EBT} = \frac{EBIT}{TR} * \frac{TR}{CA} * \frac{EBT}{EBIT} * \frac{CA}{VI} * \frac{EAT}{EBT}$$

(6)

Z daného vzťahu vyplýva, že rentabilita vlastného kapitálu môže byť rozpísaná na päť samostatných ukazovateľov:

EBIT / TR – prevádzková ziskovosť tržieb

TR / CA – obrat celkových aktív

EBT / EBIT – úroková redukcia zisku

CA / VI – finančná páka

EAT / EBT – daňová redukcia zisku

Z týchto vzťahov je zrejmé, že RVK je ovplyvňovaná rentabilitou celkového kapitálu, zdanením a úrovňou zadlženosti. Vplyv zadlženosti na rentabilitu vlastného kapitálu vyjadrujú dva z vyššie uvedených faktorov, úroková redukcia zisku a tzv. finančná páka, pričom tieto dva faktory pôsobia protichodne.

To znamená, že zvýšenie podielu cudzieho kapitálu, teda zadlženosti, ktorá sa prejaví v raste ukazovateľa finančná páka, má podľa tohto vzťahu pozitívny vplyv na rentabilitu vlastného kapitálu. Avšak na druhej strane zvýšenie podielu cudzích zdrojov je spravidla sprevádzané zvýšením úrokov, ktoré znižujú podiel zisku plynúceho investorom a spôsobuje tým pokles ukazovateľa úroková redukcia zisku, a tým aj hlavného ukazovateľa, ktorým je rentabilita vlastného kapitálu.

Tabuľka 2 poskytuje prehľad o výške rentability vlastného kapitálu v analyzovanom výberovom súbore. Pri výpočtoch sme vychádzali v výsledku hospodárenia po zdanení, pretože až takto zdanený výsledok hospodárenia môže byť použitý buď ako interný zdroj financovania potrieb, ale aj ako odmena pre vlastníkov kapitálu, samozrejme po naplnení zákonných fondov. Z tabuľky vyplývajú veľmi nízke hodnoty u podnikoch zaradených do dolného kvartiliu, ale aj v mediáne. Tieto hodnoty, s výnimkou roku 2007, by nepostačovali ani na pokrytie inflácie. Na strane druhej, existuje tu skupina podnikov (podniky v hornom kvartile), ktoré dosahujú priaznivé výsledky. Tzn., že aj v roku 2009, ktorý bol za posledné roky z hľadiska dosahovaných ekonomických výsledkov najhorší, 25 % podnikov vo výberovom súbore dokázalo dosiahnuť rentabilitu vlastného kapitálu vyššiu, viac ako 5,87 %.

Rentabilita vlastného kapitálu

Return on equity

Tab. 2

Rok ¹	2007	2008	2009	2010
Dolný kvartil ²	0,57 %	0,09 %	-14,59 %	-4,29 %
Medián ³	3,91 %	2,30 %	0,26 %	0,90 %
Horný kvartil ⁴	17,14 %	9,98 %	5,87 %	7,62 %

Prameň: Informačné listy MPRV SR, vlastné výpočty⁷

1/ Year, 2/ Lower quartile, 3/ Median, 4/ Upper quartile, 5/ Source: Questionnaires of MARD of the Slovak Republic, own calculations

Pri rentabilite vlastného kapitálu by sme chceli poukázať na problematiku určenia výšky vlastného kapitálu u právnej formy družstvo, ktorá je tiež obsiahnutá vo výberovom súbore. Podľa výsledkov monografie Serenčes, P. a kol. (2010) podstatná časť pasív, konkrétne vlastné imanie a v ňom jeho dve zložky – základné imanie a kapitálové fondy, vznikla na základe procesu transformácie majetku družstiev. Nešlo o peňažné vklady do podnikania, ale o vyjadrenie hodnoty vlozenej do pôdy (ktorá však zostala vo vlastníctve pôvodného

vlastníka), o vyjadrenie vloženého majetku (obežný a neobežný majetok vložený do družstva) a o vyjadrenie hodnoty práce odpracovanej na vytvorenie deleného majetku družstva. Daná skutočnosť má kardinálny vplyv na hodnotenie finančnej a kapitálovej štruktúry družstiev. A samozrejme, sa prejaví pri hodnotení zadlženosti podniku, rentability a celkovo vo všetkých ukazovateľoch, ktoré vychádzajú alebo do nich vstupujú položky základné imanie a kapitálové fondy.

Pre príspevok má toto tvrdenie význam v tom, že vypočítané hodnoty rentability vlastného kapitálu u podnikov s právnou formou družstvo môžu byť hodnoty nižšie práve pod vplyvom toho, že menovateľ ukazovateľa rentability vlastného kapitálu môže byť nadhodnotený.

Druhým analyzovaným ukazovateľom je stupeň zadlženosti. Niektorí autori pri výpočtoch zvyknú do čitateľa zlomku započítat aj časové rozlíšenie zo strany pasív. My sme v čitateli zlomku počítali len záväzky spolu, ako cudzí zdroj financovania potrieb poľnohospodárskych podnikov. Tabuľka 3 poskytuje prehľad jednotlivých popisných štatistík stupňa zadlženosti. Viacerí autori uvádzajú ako odporúčanú hodnotu 50 %. Na základe tohto kritéria by sa dalo povedať, že mediánová stredná hodnota sa blíži tomuto kritériu a že podniky v dolnom kvartáli majú nízky stupeň zadlženosti, keďže sa pohybuje do 30 % a podniky horného kvartilu, teda vrchný 25 % podnikov má stupeň zadlženosti viac ako 67 %. Uvedené sa však stretáva s dvomi problémami. Prvým je, že odporúčaná hodnota 50 % je postavená všeobecne, teda pre všetky podniky (priemysel, stavebníctvo a pod.), pričom poľnohospodárstvo má svoje špecifiká, a preto by bolo vhodné určiť odporúčanú hodnotu pre poľnohospodárske podniky. Druhým problémom je skutočnosť, na ktorú chceme poukázať v tomto príspevku. A tou je, že podniky, ktoré majú nižšiu rentabilitu celkového kapitálu ako náklad na cudzí kapitál, by sa mali snažiť zvyšovať podiel vlastných zdrojov financovania, čím by rástla rentabilita vlastného kapitálu, a tým ich trhovú hodnotu. Naopak, podniky s vyššou rentabilitou celkového kapitálu oproti nákladom na cudzí kapitál, sa majú snažiť zvyšovať podiel cudzích zdrojov financovania na celkovom kapitáli. Samozrejme s prihliadnutím na likviditu a s ňou spojených nákladov finančných ťažkostí.

Stupeň zadlženosti *Degree of Indebtedness*

Tab. 3

Rok ¹	2007	2008	2009	2010
Dolný kvartil ²	27,06 %	28,72 %	30,71 %	27,90 %
Medián ³	45,60 %	45,97 %	48,76 %	46,50 %
Horný kvartil ⁴	67,31 %	67,06 %	68,06 %	67,68 %

Prameň: Informačné listy MPRV SR, vlastné výpočty

1/ Year, 2/ Lower quartile, 3/ Median, 4/ Upper quartile, 5/ Source: Questionnaires of MARD of the Slovak Republic, own calculations

Preto tretím analyzovaným ukazovateľom je rentabilita celkového kapitálu. V čitateli zlomku sme použili výsledok hospodárenia pred zdanením a nákladové úroky. Týmto vieme vzájomne lepšie komparovať podniky s rôznou kapitálovou štruktúrou a s rôznym daňovým zaťažením v oblasti priamych daní. Podľa Bojňanského, J. a kol. (2012) daňové zaťaženie daňou z príjmov u poľnohospodárskych podnikov sa v priemere pohybovalo v intervale 4,40

až 9,86 eur na hektár poľnohospodárskej pôdy, pričom vyššiu úroveň dosiahlo v roku 2007 a 2008, čo súviselo s celkovo dobrými hospodárskymi výsledkami poľnohospodárskych podnikov v tomto období. Naopak, najnižšiu úroveň dosiahlo toto zaťaženie v roku 2009 v súvislosti s prehlbujúcou sa finančnou krízou. V prípade dane z príjmov ide o druhé najvýznamnejšie daňové zaťaženie. Uvedené konštatovanie je však značne individuálne a závisiace od hospodárenia konkrétneho poľnohospodárskeho podniku. V porovnaní so situáciou do roku 2000 však možno pozorovať diametrálne ťaživejší dopad tejto dane na finančné hospodárenie poľnohospodárskych podnikov. Toto bolo spôsobené skutočnosťou, že od roku 2000 došlo zo strany zákona o daniach z príjmov k podstatnej zmene v prístupe k zdaňovaniu prijatých dotácií, ktoré sa od tohto roka v plnej výške stávajú základom dane, čo následne viedlo k podstatnému zvýšeniu daňovej povinnosti z titulu dane z príjmov.

Z Tab. 4 vyplýva, že rok 2009 sa naozaj javí ako najhorší v dosahovaní rentability celkového kapitálu. O niečo lepšie hodnoty boli už v roku 2010. Pritom je potrebné poukázať na fakt, že u prvých 25 % podnikov v rokoch 2009 a 2010 bola strata taká vysoká, že aj po pripočítaní nákladových úrokov vychádzajú záporné hodnoty. Teda tieto podniky nie sú schopné zo svojej hospodárskej činnosti uhradiť svojim veriteľom tieto náklady. Preto museli hľadať iné finančné zdroje.

Rentabilita celkového kapitálu

Return on investments

Tab. 4

Rok ¹	2007	2008	2009	2010
Dolný kvartil ²	1,22 %	0,80 %	-7,03 %	-2,47 %
Medián ³	3,07 %	2,61 %	0,88 %	1,44 %
Horný kvartil ⁴	7,51 %	5,74 %	3,22 %	4,03 %

Prameň: Informačné listy MPRV SR, vlastné výpočty⁷

1/ Year, 2/ Lower quartile, 3/ Median, 4/ Upper quartile, 5/ Source: Questionnaires of MARD of the Slovak Republic, own calculations

Rentabilitu celkového kapitálu však chceme porovnávať práve s nákladmi na cudzí kapitál. Týmto prepočtom (viď. metodika, vzorec 1) sa nedopracujeme k presnému vyčísleniu nákladov na cudzí kapitál, pretože v menovateli zlomku sa nachádza stav jednotlivých účtov k 31.12. príslušného roka. To znamená, že v priebehu roka čerpané a zároveň aj splatené bankové úvery, resp. finančné výpomoci, tu nebudú zachytené, ale premietnu sa v ukazovateli nákladových úrokov. Tým daný ukazovateľ môže dosahovať vyššie hodnoty, ako sú skutočné náklady na cudzí kapitál. Čiastočne by sa tento problém vyriešil, ak by sme v menovateli použili priemerný stav účtov, ktorý by sme vypočítali ako stav z minulého roka a stav z bežného roka a výsledok podelili dvoma, podobne ako je to napríklad pri ukazovateľoch aktivity. Uvedené však sme neaplikovali vzhľadom na to, že v každom roku sme pracovali s iným počtom podnikov a nevytvárali sme tzv. panel dát. Čo by na jednej strane uľahčilo niektoré prepočty, na strane druhej by tento panel dát do istej miery skreslil výsledky, keďže by v analýzach neboli obsiahnuté podniky, ktoré v priebehu sledovaného obdobia vznikli, resp. zanikli.

Náklady na cudzí kapitál

The costs of foreign capital

Tab. 5

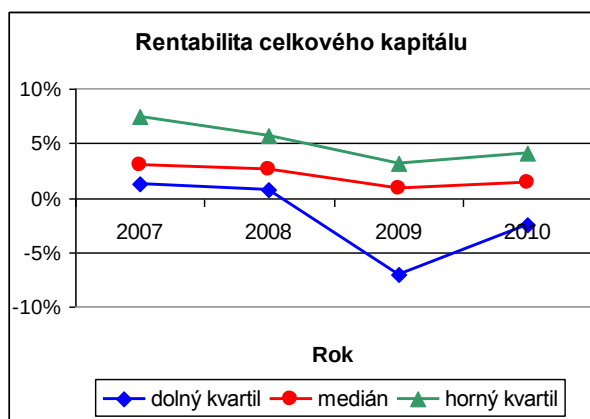
Rok ¹	2007	2008	2009	2010
Dolný kvartil ²	5,02 %	5,06 %	4,18 %	4,14 %
Medián ³	8,85 %	8,17 %	6,73 %	7,05 %
Horný kvartil ⁴	15,54 %	14,41 %	12,30 %	12,46 %

Prameň: Informačné listy MPRV SR, vlastné výpočty⁷

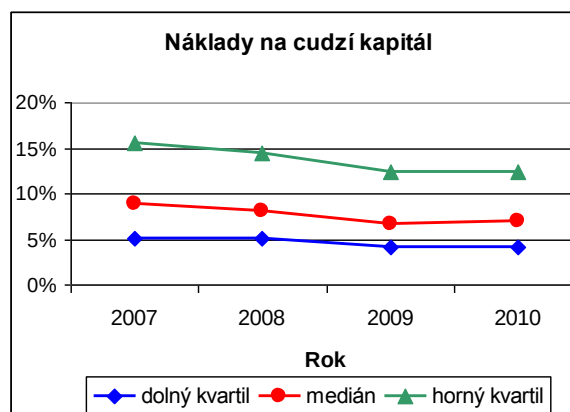
1/ Year, 2/ Lower quartile, 3/ Median, 4/ Upper quartile, 5/ Source: Questionnaires of MARD of the Slovak Republic, own calculations

Už na prvý pohľad z Tab. 5 vyplýva, že hodnoty nákladov na cudzí kapitál v jednotlivých kvartiloch sú vyššie oproti rentabilite celkového kapitálu (Tab. 4). Vizuálne uvedené tvrdenie dokladuje Graf 1 a 2.

Graf 1



Graf 2



Prameň: Informačné listy MPRV SR, vlastné výpočty⁷

Graph 1: 1/ Return on investments, 2/ Lower quartile, 3/ Median, 4/ Upper quartile, 5/ Database of the Ministry of Agriculture and Rural Development of the Slovak Republic, own calculations

Graph 2: 1/ The costs of foreign capital, 2/ Lower quartile, 3/ Median, 4/ Upper quartile, 5/ Source: Questionnaires of MARD of the Slovak Republic, own calculations

Aby sme sa dopracovali k objektívnym výsledkom, porovnali sme v jednotlivých podnikoch výberového súboru RCK oproti nákladom na cudzí kapitál. V tabuľke 6 sú zobrazené početnosti podnikov, ktoré spĺňajú toto kritérium. Najlepšie sa javí rok 2007, kedy to bolo až 24,4 % podnikov, naopak najhorším je rok 2009, kedy to bolo necelých 13 % podnikov. Rok 2010 sa o niečo zlepšil a pomerovo sa priblížil roku 2008. Celkovo možno potvrdiť, že iba veľmi málo podnikov splnilo túto podmienku a len u týchto podnikov by sme odporúčali ďalšie zadlžovanie, čím by sa pôsobením finančnej páky zvyšovala rentabilita vlastného kapitálu, a tým aj tržová hodnota firmy. U ostatných podnikov by sme naopak odporúčali zvyšovať stupeň samofinancovania.

Počet podnikov s väčšou RCK oproti nákladom na cudzí kapitál**Number of enterprises with higher Return on investments compared to the costs of foreign capital****Tab. 6**

Rok ¹	2007	2008	2009	2010
Počet podnikov spolu ²	930	933	940	818
Počet podnikov s väčšou RCK oproti nákladom na cudzí kapitál ³	227	174	122	135
% podiel ⁴	24,41 %	18,65 %	12,98 %	16,50 %

*Prameň: Informačné listy MPRV SR, vlastné výpočty⁷**1/ Year, 2/ Number of enterprises together, 3/ Number of enterprises with higher Return on investments compared to the costs of foreign capital, 4/ % share, 5/ Source: Questionnaires of MARD of the Slovak Republic, own calculations***Záver**

Cieľom príspevku bolo charakterizovať úroveň celkovej zadlženosti, rentability celkového kapitálu, nákladov na cudzí kapitál a rentability vlastného kapitálu (RVK) v súbore vybraných poľnohospodárskych podnikov za obdobie rokov 2007 až 2010. Výberová vzorka podnikov predstavovala v priemere 70 % všetkých podnikov základného súboru.

V súvislosti s otázkou zadlženosti nielen poľnohospodárskych podnikov oproti sebe stojí fakt, že cudzí kapitál sa považuje za lacnejší než vlastný a na strane druhej finančná stabilita podniku. Podniky s nižšou rentabilitou celkového kapitálu ako náklad na cudzí kapitál, by sa mali snažiť zvyšovať podiel vlastných zdrojov financovania, čím by rástla rentabilita vlastného kapitálu, a tým aj trhovú hodnotu firmy. Firmy s vyššou rentabilitou celkového kapitálu oproti nákladom na cudzí kapitál sa majú snažiť zvyšovať podiel cudzích zdrojov financovania na celkovom kapitáli.

Zámerom príspevku bolo zistiť, aké percento skúmaných podnikov spĺňa kritérium, kedy hodnoty nákladov na cudzí kapitál sú nižšie ako RCK. Za sledované obdobie uvedené kritérium spĺňalo v priemere len 18,14 % z celkového počtu podnikov vo výberovom súbore. Najlepšie sa javí rok 2007 (24,4 % podnikov) a najhorším je rok 2009 (13 %). Celkovo však iba veľmi málo podnikov splnilo danú podmienku a iba u týchto podnikov by sme odporúčali ďalšie zadlžovanie, čím by sa pôsobením finančnej páky zvyšovala rentabilita vlastného kapitálu, a tým aj trhovú hodnotu podniku. U ostatných podnikov by sme naopak odporúčali zvyšovať stupeň samofinancovania.

Záverom možno konštatovať, že by bolo zaujímavé bližšie špecifikovať zistené percento podnikov spĺňajúcich danú podmienku. Či do podielu vyhovujúcich podnikov spadali skôr podniky s právnou formou družstvo, či veľké alebo naopak malé podniky, alebo podniky hospodáriace v znevýhodnených podmienkach a pod., prípadne, do akej miery uvedené dosiahnuté výsledky v danej skupine podnikov ovplyvnili dotácie.

Literatúra

- [1] BOJŇANSKÝ, J. – TÓTH, M. – SERENČÉŠ, P.: Vplyv verejných financií na finančné hospodárenie podnikov poľnohospodárskej výroby. In: Acta oeconomica et informatica,

- ročník 15, 2012, č.1, vedecký časopis pre ekonomiku a informatiku v poľnohospodárstve, SPU: Nitra, s. 14-17. ISSN 1336-9261 (online), ISSN 1335-2571 (tlačené vydanie)
- [2] HOLEČKOVÁ, J. – GRUNWALD, R. 2001. Finanční analýza a plánování podniku. 2. vydání. Praha: VŠE, 2001, 197 s. ISBN 80-7079-587-5
- [3] KOSTKOVÁ, A. 2007. Ekonomická analýza podniku. Praktikum. Bratislava: Ekonóm, 2007. 190 s. ISBN 978-80-225-2251-1
- [4] OTRUSINOVÁ, M. - KUBÍČKOVÁ, D. 2011. Finanční hospodaření municipálních účetních jednotek – po novele zákona o účetnictví. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2011. 192 s. ISBN 978-80-7400-342-4
- [5] SERENČÉŠ, P. – SERENČÉŠ, R. – TÓTH, M. – ČIERNA, Z. – RÁBEK, T. 2010. Financie v poľnohospodárstve. 1. vyd. Nitra : Slovenská poľnohospodárska univerzita v Nitre, 2010. 183 s. ISBN : 978-80-552-0438-3

Kontaktná adresa

Ing. Zuzana ČIERNA, PhD.

Ing. Tomáš RÁBEK, PhD.

Slovenská poľnohospodárska univerzita, Fakulta ekonomiky a manažmentu, Katedra financií,
Tr. A. Hlinku 34, 949 01 Nitra, SR

tel. + 421 (0)37 641 4140 e-mail zuzana.cierna@uniag.sk

tel. + 421 (0)37 641 4140 e-mail tomas.rabek@uniag.sk
