

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE

FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU

Evidenčné číslo: 104004/I/2020/36097107976851204

**FINANČNÉ ROZHODOVANIE O KRÁTKODOBEJ ALOKÁCII
KAPITÁLU PODNIKU**

Diplomová práca

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU

FINANČNÉ ROZHODOVANIE O KRÁTKODOBEJ ALOKÁCII
KAPITÁLU PODNIKU

Diplomová práca

Študijný program: Podnikové financie

Študijný odbor: Ekonómia a manažment

Školiace pracovisko: Katedra podnikových financií

Vedúci záverečnej práce: doc. Ing. Elena Fetisovová, CSc.

Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že som záverečnú prácu vypracovala samostatne a, že som uviedla všetku použitú literatúru.

Dátum:

.....

(podpis študenta)

Pod'akovanie

Chcela by som sa pod'akovať mojej vedúcej záverečnej práce doc. Ing. Elene Fetisovovej, Csc. za odborné rady a pomoc, ktorú mi poskytla pri písaní diplomovej práce. Zároveň sa chcem pod'akovať p. Petrovi Sirotnému zo spoločnosti eterna, s.r.o. za poskytnuté informácie o podniku.

ABSTRAKT

CHUTŇÁKOVÁ, Dominika: *Finančné rozhodovanie o krátkodobej alokácii kapitálu podniku*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Fakulta podnikového manažmentu; Katedra podnikových financií. – Vedúci záverečnej práce: doc. Ing. Elena Fetisovová, Csc. – Bratislava: FPM EU, 2020, 76 s.

Záverečná práca je zameraná na uskutočnenie analýzy finančného riadenia obežných aktív, ktorými sú zásoby, pohľadávky a peňažné prostriedky, vo vybranom výrobnom podniku. Záverečná práca je rozčlenená do 5 kapitol. Obsahuje 5 obrázkov, 13 grafov a 17 tabuliek. Prvá kapitola sa zaoberá charakteristikou obežného majetku, jeho riadením ako aj financovaním. Druhá kapitola je zameraná na vymedzenie čiastkových cieľov, prostredníctvom ktorých dosiahneme hlavný cieľ práce. Tretia kapitola stručne opisuje podnik a následne sa venuje metódam, ktoré boli použité pri skúmaní vybraného podniku. Štvrtá kapitola obsahuje výsledky práce, zistené pri podrobnej analýze skúmanej spoločnosti. Táto kapitola je venovaná finančnej analýze podniku, ale aj skúmaniu riadenia zásob, pohľadávok a pohotových peňažných prostriedkov vo výrobnom podniku. Posledná kapitola sumarizuje celkové zhodnotenie výsledkov vybraného podniku, zistená v predchádzajúcej kapitole. Súčasťou tejto kapitoly je aj zadefinovanie slabších miest podniku v oblasti finančného rozhodovania a následné stanovenie návrhov a odporúčaní pre tento podnik.

Kľúčové slová:

Finančné rozhodovanie, riadenie obežného majetku, obežný majetok, pohľadávky, peňažné prostriedky, zásoby

ABSTRACT

CHUTŇÁKOVÁ, Dominika: Financial decisions about short-time allocation of capital in the enterprise. – University of Economics in Bratislava. Faculty of business management; Department of Corporate finance – Supervisor of the final thesis: doc. Ing. Elena Fetisovová, Csc. – Bratislava: FPM EU, 2020, 76 p.

The diploma thesis is focused on analysis of financial management of current assets as inventory, receivables and cash in the concrete production enterprise. The final thesis is divided into 5 chapters. It includes 5 pictures, 13 graphs and 17 tables. In the first chapter we deal with characteristic of current assets, its management and also with financing of this assets. The second chapter is focused on definition of a partial aims by which we can achieve the main aim of the thesis. In the third chapter we describe chosen company and then we devote to methods, which we are using during investigation of chosen enterprise. The fourth chapter contains a results of the work, which we found out during a detailed analysis of the enterprise. In this chapter we dedicate to a financial analysis of the company, but also we dedicate to investigation of management of inventory, receivables and cash in the chosen company. In the last chapter we concentrate on an overall evaluation of the results of chosen enterprise, which we gained in the previous chapter. A part of this chapter is also definition of the weaker places in the company in the area of financial decision and subsequent determination of suggestions and recommendations for this company.

Key words:

Financial management, management of current assets, current assets, receivables, cash, inventory

Obsah

Úvod.....	11
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.....	12
1.1 Obežný majetok podniku	12
1.1.1 Podstata a kolobeh obežného majetku.....	12
1.1.2 Celková potreba obežného majetku.....	15
1.2 Manažment obežného majetku.....	17
1.2.1 Manažment zásob	17
1.2.2 Manažment pohľadávok	24
1.2.3 Manažment peňažných prostriedkov	28
1.3 Financovanie obežného majetku	30
2 Cieľ práce.....	34
3 Metodika práce a metódy skúmania	36
3.1 Charakteristika objektu skúmania	36
3.2 Pracovné postupy	36
3.3 Spôsob získavania údajov a ich zdroje.....	36
3.4 Použité metódy vyhodnotenia a interpretácie výsledkov.....	37
3.5 Štatistické metódy	37
4 Výsledky práce	38
4.1 Charakteristika podniku eterna, s.r.o.....	38
4.2 Vertikálna a horizontálna analýza obežného majetku.....	40
4.3 Čistý pracovný kapitál a zlaté bilančné pravidlo	46
4.4 Finančné pomerové ukazovatele	49
4.5 Riadenie obežného majetku	61
4.5.1 Riadenie zásob podniku.....	64
4.5.2 Riadenie pohľadávok podniku.....	65
4.5.3 Riadenie peňažných prostriedkov podniku	68
5 Diskusia	70
Záver	74
Zdroje.....	75

Zoznam obrázkov

Obrázok 1 Kolobeh obežného majetku podniku.....	14
Obrázok 2 Faktory ovplyvňujúce dĺžku peňažného cyklu.....	15
Obrázok 3 Viazanosť obežného majetku spoločnosti.....	31
Obrázok 4 Spôsoby krytia dočasnej a trvalej potreby pracovného kapitálu	33
Obrázok 5 Organizačná štruktúra podniku eterna, s.r.o.....	39

Zoznam grafov

Graf 1 Štruktúra a vývoj celkového majetku podniku eterna, s.r.o.....	41
Graf 2 Štruktúra obežného majetku podniku eterna, s.r.o. v roku 2016.....	43
Graf 3 Štruktúra obežného majetku podniku eterna, s.r.o. v roku 2017.....	44
Graf 4 Štruktúra obežného majetku podniku eterna, s.r.o. v roku 2018.....	45
Graf 5 Štruktúra a vývoj zdrojov financovania podniku eterna, s.r.o.	46
Graf 6 Vývoj ukazovateľov likvidity v podniku eterna, s.r.o.....	51
Graf 7 Vývoj ukazovateľov aktivity v podniku eterna, s.r.o.	54
Graf 8 Vývoj ukazovateľov rentability v podniku eterna, s.r.o.....	57
Graf 9 Vývoj ukazovateľov zadlženosti v podniku eterna, s.r.o.	60
Graf 10 Porovnanie doby inkasa pohľadávok a doby splatnosti záväzkov	62
Graf 11 Komparácia prevádzkového a peňažného cyklus odvetvia a podniku eterna, s.r.o.	63
Graf 12 Porovnanie tržieb a pohľadávok z OS	67
Graf 13 Vývoj ukazovateľov likvidity	69

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Štruktúra majetku podniku eterna, s.r.o. v rokoch 2016 - 2018.....	40
Tabuľka 2 Štruktúra obežného majetku podniku eterna, s.r.o. za roky 2016 - 2018.....	42
Tabuľka 3 Štruktúra zdrojov podniku eterna, s.r.o. v rokoch 2016 - 2018	45
Tabuľka 4 Rozdiel dlhodobého majetku a dlhodobých zdrojov.....	47
Tabuľka 5 Výpočet čistého pracovného kapitálu	48
Tabuľka 6 Primeranosť ČPK podniku eterna, s.r.o. za roky 2017 a 2018.....	49
Tabuľka 7 Výpočet ukazovateľov likvidity podniku eterna, s.r.o. v rokoch 2016 - 2018.....	49
Tabuľka 8 Stredné hodnoty ukazovateľov likvidity	51
Tabuľka 9 Výpočet hodnôt ukazovateľov aktivity podniku eterna, s.r.o. v rokoch 2016 - 2018..	52
Tabuľka 10 Stredné hodnoty ukazovateľov aktivity	54

Tabuľka 11	Hodnoty ukazovateľov rentability podniku eterna, s.r.o. v rokoch 2016 - 2018	55
Tabuľka 12	Stredné hodnoty ukazovateľov rentability	57
Tabuľka 13	Hodnoty ukazovateľov zadlženosti podniku eterna, s.r.o. v rokoch 2016 - 2018.....	58
Tabuľka 14	Stredné hodnoty ukazovateľov zadlženosti.....	60
Tabuľka 15	Peňažný cyklus podniku eterna, s.r.o.....	61
Tabuľka 16	Štruktúra krátkodobých pohľadávok podniku eterna, s.r.o. v €	65
Tabuľka 17	Porovnanie tržieb a pohľadávok z OS v podniku eterna, s.r.o.	67

Úvod

Finančné rozhodovanie v podniku je proces, ktorý je zodpovedný za všetky uskutočnené rozhodnutia, ktoré sa týkajú majetku, vlastného imania a záväzkov danej spoločnosti. Riadiaci pracovníci daného podniku sa musia rozhodovať ako využívať dostupné zdroje, aby podnik dosiahol stanovené ciele. Finančné riadenie majetku je dôležitým koncepčným a analytickým rámcom pre finančné rozhodovanie.

Finančné rozhodovanie môžeme z časového hľadiska rozčleniť na krátkodobé a dlhodobé. Pri alokácii kapitálu do obežného majetku ide o krátkodobé finančné rozhodovanie. Ak je kapitál použitý na financovanie dlhodobého majetku, ide o dlhodobé finančné rozhodovanie. V našej diplomovej práci budeme analyzovať finančné rozhodovanie, ktoré sa vzťahuje na jednotlivé zložky krátkodobých obežných aktív.

Na to, aby spoločnosť dokázala optimálne riadiť jednotlivé časti obežného majetku, musí poznať viacero skutočností. Medzi nevyhnutné finančné rozhodnutia môžeme zaradiť: koľko kapitálu daný podnik potrebuje, odkiaľ kapitál získať a aký podiel kapitálu umiestniť do jednotlivých častí obežného majetku. Získavanie informácií pre správne finančné rozhodovanie je taktiež nevyhnutnou súčasťou každej analýzy.

V prvej kapitole diplomovej práce sa venujeme vysvetleniu základných pojmov, ktoré súvisia s danou problematikou, ako napríklad obežný majetok, jeho podstata a kolobeh alebo celková potreba obežných aktív. Ďalej sa zaoberáme manažmentom jednotlivých zložiek obežného majetku a taktiež aj jednotlivými spôsobmi financovania týchto zložiek.

V kapitole, ktorá je venovaná výsledkom práce sa snažíme zistené poznatky z prvej kapitoly aplikovať na konkrétny výrobný podnik eterna, s.r.o., ktorá sa zaoberá výrobou pánskych a dámskych košiel'. Najskôr sme vykonali vertikálnu a horizontálnu analýzu daného podniku, potom podrobnú analýzu finančných pomerových ukazovateľov v porovnaní s odvetvím. Pomocou zlatého bilančného pravidla sme zisťovali či spoločnosť vytvára čistý pracovný kapitál alebo vykazuje nekrytý dlh. Na základe týchto analýz môžeme predpovedať, aká je finančná situácia podniku a či je podnik finančne zdravý. Následne sa venujeme detailnej analýze jednotlivých častí obežného majetku a hodnotíme ich stav. Pri analýze sme využili viacero štatistických metód, prostredníctvom ktorých sme dokázali vyhodnotiť či spoločnosť optimálne riadi jednotlivé zložky obežného majetku.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

1.1 Obežný majetok podniku

Pod pojmom riadenie obežného majetku alebo obežných aktív môžeme rozumieť vedomú činnosť podniku, ktorá zahŕňa analýzu, stanovenie, ale aj udržanie optimálnej výšky obežného majetku a taktiež jeho štruktúru a mieru. Táto miera obežného majetku musí zodpovedať potrebám, cieľom a možnostiam daného podniku.¹

Súčasťou optimalizácie obežných aktív je optimalizácia:

- výšky,
- štruktúry,
- použitia obežného majetku.²

Riadenie obežného majetku v podmienkach podnikovej praxe zahŕňa:

- manažment celkového obežného majetku,
- manažment zásob,
- manažment pohľadávok a
- manažment peňažných prostriedkov.³

V obežnom majetku je viazaný kapitál, ktorý sa nazýva hrubý pracovný kapitál. Objem a štruktúra hrubého pracovného kapitálu by mala umožniť dosiahnuť činnosť podniku, ktorá bude trvalo udržateľná a taktiež bude možný jej prípadný rast. Trvalo udržateľná činnosť spoločnosti zahŕňa starostlivosť o produkciu výrobkov a služieb, zabezpečenie finančnej stability podniku a taktiež jeho celkovú efektívnosť v oblasti podnikateľských aktivít.⁴

1.1.1 Podstata a kolobeh obežného majetku podniku

Obežný majetok je dôležitou zložkou majetkovej štruktúry každého podniku. Na základe členenia podľa likvidity, ide o najlikvidnejšiu časť majetku, prostredníctvom ktorej môže podnik splatiť svoje záväzky v relatívne krátkom čase. Podiel obežných aktív na

¹ KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň : Aleš Čeněk, 2011. s. 107. ISBN 978-80-7380-315-5.

² KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň : Aleš Čeněk, 2011. s. 107. ISBN 978-80-7380-315-5.

³ KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň : Aleš Čeněk, 2011. s. 107-108. ISBN 978-80-7380-315-5.

⁴ KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. s. 209. ISBN 978-80-8078-356-3.

celkovom majetku sa diferencuje na základe odvetvia, v ktorom podnik pôsobí. Vo všeobecnosti však tvorí približne 50%.⁵

Z hľadiska vnútornej štruktúry môžeme obežný majetok členiť na:

- zásoby – materiál, polotovary, tovar, nedokončená výroba a hotové výrobky,
- pohľadávky – z obchodného styku voči odberateľom a spoločníkom, daňové a ostatné pohľadávky,
- krátkodobý finančný majetok – peniaze v hotovosti, rôzne ceniny ako napríklad šeky, stravné lístky a poukážky, bankové účty, peniaze na ceste a cenné papiere splatné do jedného roka,
- ostatný obežný majetok – časové rozlíšenie (náklady a príjmy budúcich období).⁶

Obežný majetok, resp. obežné aktíva podniku, môžeme charakterizovať ako tú časť majetku, ktorá má dobu použiteľnosti do jedného roka. Po tom, čo majetok vstúpi do transformačného procesu sa vecná spotreba zaráta do nákladov a predajnej ceny výrobkov a služieb, čo znamená, že obežný majetok sa celý naraz spotrebúva. Výdavky súvisiace s týmto majetkom sa vrátia podniku v podobe tržieb, čím sa neustále obnovuje. Tento proces sa nazýva kolobeh obežného majetku alebo prevádzkový cyklus.⁷

Kolobeh obežného majetku

Pojem kolobeh obežného majetku predstavuje proces, pri ktorom samostatné prvky alebo skupiny prvkov obežného majetku prechádzajú jednotlivým fázami v dvoch sférach, a to vo sfére výroby a obehu. Následne sa vrátia späť do východiskovej fázy. V rámci sféry obehu je obežný majetok viazaný vo forme finančných prostriedkov, ktoré sa následne transformujú na výrobné zásoby. Keď sa výrobné zásoby premenia na nedokončenú výrobu a neskôr na hotové výrobky, hovoríme o sfére výroby. Hotové výrobky sa umiestnia na sklad, z ktorého sa postupne predávajú a transformujú na finančné prostriedky, čo predstavuje návrat do sféry obehu.⁸

⁵ KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. s. 209. ISBN 978-80-8078-356-3.

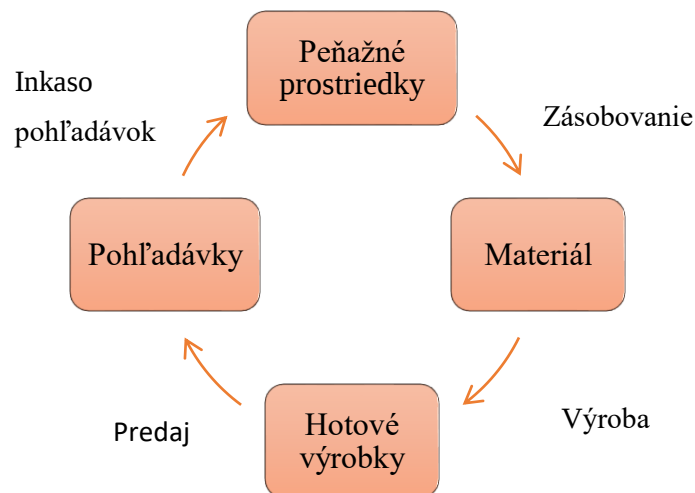
⁶ FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2014. s. 131. ISBN 978-80-225-3990-6.

⁷ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 292. ISBN 978-80-8078-258-0.

⁸ MAJDÚCHOVÁ, Helena – NEUMANNOVÁ, Anna. *Podnikové hospodárstvo pre manažérov*. 2. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2015. s. 100. ISBN 978-80-8168-169-1.

Medzi čiastkové fázy, v ktorých prebieha prevádzkový cyklus môžeme zaradiť:

- zásobovanie – dodávka výrobných zásob ako napríklad materiálu a surovín, ktoré sú na určitý čas uskladnené,
- výroba a poskytovanie služieb – výrobné zásoby vstupujú do výrobného procesu, kde sa pretransformujú na rozpracované výrobky a po ich dokončení sa stávajú hotovými výrobkami na sklade,
- predaj – hotové výrobky sa predávajú, čím sa premenia na peňažné prostriedky alebo na pohľadávky,
- inkaso pohľadávok – odberatelia zaplatia obchodný úver, ktorý im podnik poskytol.⁹



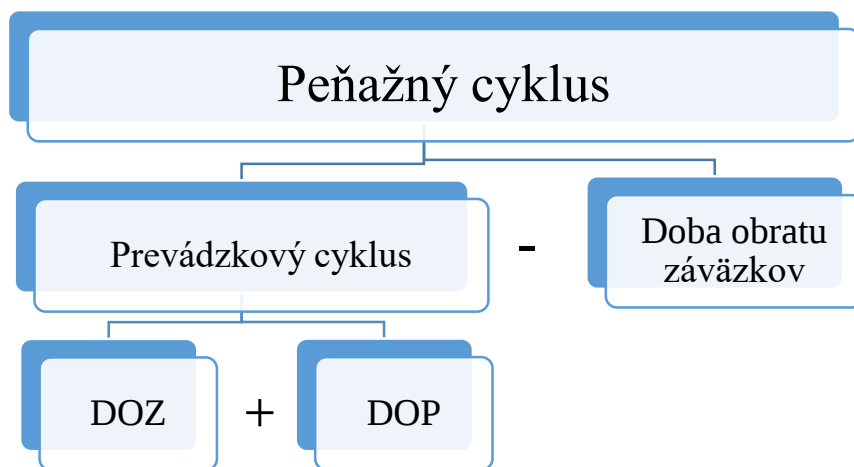
Obrázok 1 Kolobeh obežného majetku podniku

Zdroj: FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2014. s. 131. ISBN 978-80-225-3990-6.

Priebeh prevádzkového cyklu môžeme vypočítať na základe ukazovateľov ako napríklad rýchlosť obratu a doba obratu obežného majetku. Rýchlosť obratu obežných aktív predstavuje pomer realizovaného objemu výrobkov a služieb k priemernému stavu obežných aktív. Dobu obratu obežných aktív vyjadríme pomerom počtu dní v roku a rýchlosti obratu obežných aktív. Dôvodom, prečo manažéri sledujú spomínané ukazovatele je viazanosť zdrojov financovania podniku v obežnom majetku. Ak poznáme hodnotu doby obratu obežných aktív, môžeme vyčíslieť čas trvania peňažného cyklu. Túto dobu vypočítame ako

⁹ KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. s. 210. ISBN 978-80-8078-356-3.

rozdiel medzi prevádzkovým cyklom a obdobím, počas ktorého bol podniku poskytnutý úver od svojich dodávateľov.¹⁰



Obrázok 2 Faktory ovplyvňujúce dĺžku peňažného cyklu

Zdroj: SIVÁK, Rudolf – BELÁNOVÁ, Katarína – JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. 1. vyd. Bratislava : Sprint2, 2015. s. 129. ISBN 978-80-89710-16-4.

Pri finančnom rozhodovaní o alokácii kapitálu je potrebné, aby sa podnik zameriaval aj na hrubý pracovný kapitál, ktorý je viazaný v obežnom majetku a je rýchlejší v porovnaní s kapitálom viazaným do dlhodobého majetku.¹¹

V rámci skúmania kolobehu obežného majetku sa podnik snaží odpovedať na tri základné otázky:

- aká má byť hodnota kapitálu viazaného v obežnom majetku,
- v akej štruktúre by mal byť obežný majetok, v ktorom podnik viaže tento kapitál,
- aké sú spôsoby financovania, prostredníctvom ktorých môže podnik nadobudnúť potrebný kapitál.¹²

1.1.2 Celková potreba obežného majetku

Pojem hrubý pracovný kapitál predstavuje kapitál, ktorý je viazaný v obežnom majetku a mal by zabezpečiť, aby si bol podnik schopný trvalo udržať svoju činnosť. Podnik

¹⁰ SIVÁK, Rudolf – BELÁNOVÁ, Katarína – JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. 1. vyd. Bratislava : Sprint2, 2015. s. 129. ISBN 978-80-89710-16-4.

¹¹ FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2014. s. 132. ISBN 978-80-225-3990-6.

¹² SIVÁK, Rudolf – BELÁNOVÁ, Katarína – JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. 1. vyd. Bratislava : Sprint2, 2015. s. 127. ISBN 978-80-89710-16-4.

by sa mal snažiť rásť, zvyšovať objem poskytovaných výrobkov alebo služieb, mal by byť schopný uhrádzať svoje záväzky a dosahovať, čo najvyšší stupeň likvidity.¹³

Celkovú potrebu obežných aktív môžeme rozčleniť na trvalú a prechodnú. V prípade, ak je potrebná nepretržitá obnova, prítomnosť a rozšírenie krátkodobých aktív a viazanosť finančného kapitálu, hovoríme o trvalej potrebe. Ak je obežný majetok prítomný v podniku len sezónne, hovoríme o prechodnej potrebe. Východiskom pre kapitálovú potrebu je:

- úroveň jednotlivých typov výdavkov,
- doba resp. obdobie počas ktorej sú viazané v zásobách, vo výrobe a v pohľadávkach.¹⁴

Kapitálovú potrebu vypočítame ak priemerné denné výdavky prenásobíme priemernou dobou, v ktorej je obežný majetok viazaný. Tento vzťah môžeme zapísať ako:

$$PKP = PDP * PDV$$

ak: PKP - predstavuje priemernú kapitálovú potrebu obežného majetku,

PDP – označujeme priemernú dennú spotrebu obežného majetku,

PDV – vypovedá o priemernej dobe viazanosti obežného majetku.¹⁵

Pri určení objemu potreby kapitálu podniku je potrebné spomenúť, že kapitálová potreba obežného majetku vychádza z 3 faktorov. Prvým je stanovenie optimálnej výšky zásob, pohľadávok a peňažných prostriedkov na základe zhodnotenia výnosnosti a rizík, spojených s jej dosiahnutím. Osobitosti vo výrobe podniku majú vplyv na výšku zásob a výška pohľadávok predstavuje faktor úspešnosti finančného riadenia podniku. Ďalším faktorom je stanovenie alternatívnych zdrojov financovania investícií do pracovného kapitálu. Posledným spôsobom, ktorým môžeme určiť potrebu pracovného kapitálu je určenie objemu výdavkov, ktoré sa vzťahujú na jednotlivé fázy kolobehu obežného majetku. Môžeme teda zhrnúť, že množstvo kapitálu, ktoré je potrebné viazať v obežných aktívach je dané:

- rozsahom činnosti podniku,

¹³ KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. s. 209. ISBN 978-80-8078-356-3.

¹⁴ FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2014. s. 132. ISBN 978-80-225-3990-6.

¹⁵ FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2014. s. 132. ISBN 978-80-225-3990-6.

- nákladmi na prevádzku,
- časom, počas ktorého sa kapitál nachádza v jednotlivých fázach kolobehu.¹⁶

1.2 Manažment obežného majetku

Hodnota obežného majetku v podniku by mala byť na takej úrovni, pri ktorej je podnik schopný efektívne prevádzkovať svoju činnosť. Ak má podnik nízku hodnotu obežných aktív, dochádza k nevyužitiu výrobnnej kapacity podniku. Neefektívne využívanie strojov, zariadení a budov ovplyvňuje celkový vývoj spoločnosti. Naopak ak podnik disponuje príliš veľkým množstvom obežného majetku, nie je ho schopný celý využiť. Nečinná časť obežných aktív, ktorá je viazaná v podniku, má za následok zvyšovanie podnikových nákladov. Z nasledovného môžeme tvrdiť, že podnik by sa mal snažiť, udržať výšku obežných aktív na takej úrovni, ktorá zabezpečí normálnu prevádzku podniku pri najnižších podnikových nákladoch. Optimálna výška obežných aktív je teda ovplyvnená viacerými faktormi, ako napríklad typom výroby, zásobovaním, jednotlivými typmi materiálov, dĺžkou výrobného cyklu, ale aj potrebami zákazníkov a dostatočnou výškou pohotových prostriedkov na splatenie záväzkov a nákup materiálov.¹⁷

Analýza, stanovenie a udržanie optimálnej výšky a štruktúry obežných aktív, ktorá bude zodpovedať požiadavkám a cieľom podniku, je základom pre riadenie obežného majetku. Manažment obežných aktív predstavuje:

- riadenie zásob,
- riadenie pohľadávok,
- riadenie peňažných prostriedkov.¹⁸

1.2.1 Manažment zásob

Zásoby predstavujú časť majetku, ktorá je držaná v podniku z dvoch dôvodov:

- predaj výrobkov,
- spotreba zásob vo výrobnom procese.¹⁹

¹⁶ FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2014. s. 132-133. ISBN 978-80-225-3990-6.

¹⁷ SIVÁK, Rudolf – BELÁNOVÁ, Katarína – JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. 1. vyd. Bratislava : Sprint2, 2015. s. 133-134. ISBN 978-80-89710-16-4.

¹⁸ KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň : Aleš Čeněk, 2011. s. 107-108. ISBN 978-80-7380-315-5.

¹⁹ MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2006. s. 312. ISBN 80-86119-37-8.

Zásoby členíme na tri základné druhy:

- materiál – suroviny, obaly, náhradné diely,
- zásoby vlastnej výroby – polotovary vlastnej výroby, nedokončená výroba, zvieratá a hotové výrobky,
- zásoby nadobudnuté za účelom ich ďalšieho predaja – tovar.²⁰

Prítomnosť zásob je pre podnik nevyhnutná z dôvodu časového nesúladu medzi predajom a nákupom tovaru, dodaním a spotrebou materiálu, ale aj medzi finálnym zhotovením výrobku a jeho predajom. Manažment zásob predstavuje celý rad činností, od výberu vhodných dodávateľov a posúdenie kvality materiálu kúpeného od týchto dodávateľov, až po najvhodnejší spôsob financovania týchto zásob. Na základe finančného manažmentu je teda potrebné regulovať výšku, štruktúru a mieru používania zásob a zvoliť si vhodný spôsob ich krytia.²¹

Pri rozhodovaní o finančnom krytí podnikových zásob musíme zohľadniť dva druhy faktorov, a to:

- vonkajšie – rovnováha dopytu a ponuky, situácia na trhu,
- vnútorné - organizovanie výrobného procesu v podniku, systém zásobovania, výrobný cyklus a jeho dĺžka.²²

Potrebu zásob môžeme určiť nasledovnými metódami:

- priemerná výška resp. normatív zásob,
- modely optimalizácie zásob,
- systémy manažmentu zásob,
- základné ukazovatele využitia zásob.²³

²⁰ MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2006. s. 312. ISBN 80-86119-37-8.

²¹ MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2006. s. 312. ISBN 80-86119-37-8.

²² VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 296-297. ISBN 978-80-8078-258-0.

²³ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 297. ISBN 978-80-8078-258-0.

Priemerná výška výrobných zásob

Priemerný stav výrobných zásob predstavuje objem zásob, ktoré sú v podniku viazané od ich vstupu až po ich spotrebovanie v procese výroby.

Priemerná výška týchto zásob vychádza z:

- priemernej spotreby zásob za deň,
- dĺžky resp. obdobia, počas ktorého sú viazané,
- procesu spotreby výrobných zásob.²⁴

Vypočítame ju na základe vzorca:

$$Z_v = S_z * D_{VZ}$$

kde Z_v – priemerná hodnota výrobných zásob,

S_z – priemerná spotreba zásob v dňoch,

D_{VZ} - priemerný počet dní viazanosti výrobných zásob.²⁵

Poistné zásoby

Hlavnou úlohou poistných zásob je zabezpečiť, aby činnosť podniku prebiehala plynule. Kapitál je viazaný v poistných zásobách trvale, ktoré je potrebné po použití neustále obnovovať. Nepretržité obnovovanie poistných zásob spôsobuje zvyšovanie nákladov podniku, pričom neprináša žiadne podnikové výnosy. Priemernú výšku zásob stanovíme na základe hodnoty maximálnej zásoby (Z_{max}) a minimálnej hodnoty (Z_{min}). Maximálnu zásobu môžeme vyjadriť ako súčet dodávkového cyklu a poistnej zásoby. Opozitom maximálnej zásoby je minimálna zásoba, ktorej hodnota je rovná výške poistnej zásoby pred novou dodávkou. Priemernú výšku zásob dostaneme, ak súčet oboch zásob podelíme dvoma:

$$Z = \frac{Z_{min} + Z_{max}}{2} \quad ^{26}$$

²⁴ BOBÁKOVÁ, Viktória a kol. *Finančné rozhodovanie podniku*. 1. vyd. Bratislava: EKONÓM, 2006. s. 85. ISBN 80-225-2167-1.

²⁵ BOBÁKOVÁ, Viktória a kol. *Finančné rozhodovanie podniku*. 1. vyd. Bratislava: EKONÓM, 2006. s. 85. ISBN 80-225-2167-1.

²⁶ FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. *Financie malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. s. 115. ISBN 80-89047-87-4.

Zásoby nedokončenej výroby

Tento typ zásob sa viaže akonáhle vstúpi do výroby a zostane tam až do doby, kým nie sú hotové výrobky premiestnené na sklad. Priemerná výška zásob nedokončenej výroby je podmienená výškou priemerných nákladov, ktoré plynú podniku z výroby a priemernou dobou trvania výrobného cyklu.²⁷

Tento vzťah môžeme vyjadriť na základe vzorca:

$$Z_{NV} = D_{NV} * VZ_{NV}$$

kde Z_{NV} – priemerné zásoby nedokončenej výroby,

D_{NV} – priemerné náklady na výroby za deň,

VZ_{NV} – priemerná doba viazanosti nedokončenej výroby v dňoch.²⁸

Charakteristickým znakom zásob nedokončenej výroby je rastúci trend nákladov. Na základe koeficientu rastu nákladov môžeme vypočítať, aký je pomer maximálnej doby a priemernej doby viazanosti daných nákladov v nedokončenej výrobe. Hodnota tohto koeficientu by sa mala pohybovať v intervale od 0 po 1. Ak náklady na nedokončenú výrobu rastú na začiatku výrobného cyklu, hodnota tohto koeficienta sa zvyšuje a naopak hodnota je nižšia, ak sa náklady zvyšujú na konci výrobného cyklu. Sledovanie vývoja nákladov nedokončenej výroby nám umožňuje vykonávať zmeny vo výrobnom procese podniku a tak doceliť úsporu obežného majetku.²⁹

Zásoby hotových výrobkov

Pre určenie optimálnej výšky zásob hotových výrobkov je nevyhnutné spomenúť dva hlavné faktory, a to:

- priemerné denné náklady výrobkov, ktoré boli realizované (v dňoch),
- časovú normu hotových výrobkov.³⁰

²⁷ BOBÁKOVÁ, Viktória a kol. *Finančné rozhodovanie podniku*. 1. vyd. Bratislava: EKONÓM, 2006. s. 89. ISBN 80-225-2167-1.

²⁸ BOBÁKOVÁ, Viktória a kol. *Finančné rozhodovanie podniku*. 1. vyd. Bratislava: EKONÓM, 2006. s. 89. ISBN 80-225-2167-1.

²⁹ BOBÁKOVÁ, Viktória a kol. *Finančné rozhodovanie podniku*. 1. vyd. Bratislava: EKONÓM, 2006. s. 90. ISBN 80-225-2167-1.

³⁰ KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. s. 224-225. ISBN 978-80-8078-356-3.

Hodnota časovej normy závisí od počtu dní odbytového cyklu predeleného dvomi, aby sme získali priemernú hodnotu a od času trvania ďalších dôležitých faktorov, ako napríklad čas na dokončenie výrobkov a ich expedíciu zo skladu.³¹

Vzorce na vyjadrenie uvedených faktorov:

$$\check{C}_{HV} = \frac{C_o}{2} + O_F$$

kde $\check{C}_{HV}$ – časová norma hotových výrobkov,

C_o – odbytový cyklus,

O_F – trvanie ďalších procesov obsiahnutých v časovej norme³²,

$$N_{HV} = N_{DH} * \check{C}_{HV}$$

kde N_{HV} – normatív zásob hotových výrobkov,

N_{DH} – priemerné denné náklady výrobkov.³³

Modely optimalizácie zásob

Modely optimalizácie zásob sú založené na rovnováhe síl, ktoré sa nachádzajú na trhu alebo, keď má na danom trhu významnejšie postavenie odberateľ. Tieto modely vychádzajú z poznatkov z analýz nákladov, ktoré sú spojené s riadením zásob, a to z toho dôvodu, že v zásobách má podnik viazané peniaze, ktoré mu v budúcnosti nebudú prinášať žiadny úrok. Každý podnik by sa mal snažiť udržiavať zásoby v optimálnej resp. primeranej výške. Viazanosť zásob a ich pohyb by mala spoločnosť naplánovať tak, aby minimalizovala náklady, ktoré súvisia so zásobami, čím sa zvýši podniku aj výsledok hospodárenia. Na určenie potreby zásob sa využívajú nákladovo orientované modely zásob, ktoré vznikli začiatkom 20. storočia. V dnešnej dobe už existuje mnoho ekonomicko- matematických modelov, ktoré sa venujú tejto problematike.³⁴

³¹ KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. s. 224-225. ISBN 978-80-8078-356-3.

³² KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. s. 225. ISBN 978-80-8078-356-3.

³³ KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. s. 225. ISBN 978-80-8078-356-3.

³⁴ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 300. ISBN 978-80-8078-258-0.

Členenie modelov optimalizácie zásob:

- 1) na základe úplnosti informácií:
 - deterministické – vstupné informácie sú presne vymedzené,
 - stochastické – o vstupných údajoch hovoríme ako o náhodných veličinách,
- 2) na základe vývoja v čase:
 - statické – prebieha iba jeden kolobeh podnikových zásob,
 - dynamické – prebieha viac kolobehov, ktoré za sebou nasledujú, podľa toho či sa menia vstupné charakteristiky ich ďalej členíme na stacionárne a nestacionárne.³⁵

Pri riadení zásob vychádzame z dvoch princípov:

- pasívny princíp – optimálnu výšku zásob stanovujeme prostredníctvom podmienok hospodárenia s podnikovými zásobami, ktoré sú dané a prostredníctvom veličín, ako napríklad výrobné a dodávkové cykly alebo veľkosť dodávok,
- aktívny princíp – na aktívne ovplyvňovanie podmienok hospodárenia podnikových zásob a niektorých veličín sa využíva optimalizačný prístup.³⁶

Výsledkom optimálnej výšky zásob je minimalizácia nákladov, ktoré sú spojené s obstaraním a udržiavaním podnikových zásob. Náklady, ktoré súvisia so stanovením priemernej výšky zásob môžeme rozdeliť do troch skupín:

- náklady na obstaranie – ide o fixné náklady, ako napríklad náklady súvisiace s objednávkou, dopravou, prijatím zásob a ich uskladnením, evidenciou zásob,
- náklady na skladovanie – ide o variabilné náklady, údržba skladov a ich prevádzka, úroky z úverov na zásoby na skladoch, náklady z rizika ako napríklad náklady, ktoré súvisia s vyradením zásob, ktoré sa nevyužili,
- náklady nedostatku - vznikajú v prípade, keď dopyt odberateľov prevyšuje podnikové zásoby, ako napríklad sankcie za oneskorenú dodávku tovarov.³⁷

³⁵ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 300-301. ISBN 978-80-8078-258-0.

³⁶ BOBÁKOVÁ, Viktória a kol. *Finančné rozhodovanie podniku*. 1. vyd. Bratislava: EKONÓM, 2006. s. 91. ISBN 80-225-2167-1.

³⁷ BOBÁKOVÁ, Viktória a kol. *Finančné rozhodovanie podniku*. 1. vyd. Bratislava: EKONÓM, 2006. s. 92. ISBN 80-225-2167-1.

Cieľom každého podniku je nájsť takú veľkosť dodávky, ktorá bude optimálna a zabezpečí minimálne náklady, ktoré súvisia so získaním a s uskladnením zásob. Ak poznáme hodnotu optimálnej veľkosti dodávky, môžeme zistiť údaje, ako napríklad optimálny počet dodávok, aké celkové náklady sú optimálne alebo aký dodávkový cyklus môžeme považovať za optimálny.³⁸

Optimálnu veľkosť dodávky vypočítame na základe vzorca:

$$Q_{opt} = \sqrt{\frac{2 \cdot S \cdot N_n}{N_s}}$$

kde: Q_{opt} = optimálna veľkosť dodávky,

S = spotreba v peňažných jednotkách za rok,

N_n = náklady spojené s nadobudnutím jednej dodávky,

N_s = náklady na skladovanie hodnotovej jednotky.³⁹

Základné ukazovatele využitia zásob

Ak potrebujeme zistiť do akej miery využíva podnik svoje zásoby, môžeme použiť nasledovné ukazovatele.

Rýchlosť obratu zásob

Viazanosť zásob je ovplyvnená tým, ako rýchlo sa premiestňujú medzi dvomi štádiami. Potreba zásob je menšia, ak nie sú dlho viazané v jednotlivých štádiách výrobného procesu podniku. V takomto prípade podnik potrebuje taktiež menej zdrojov na ich financovanie a menšiu plochu na ich skladovanie. Podnik je schopný vyrábať väčšie množstvo výrobkov pri rovnakom množstve zásob.⁴⁰

$$R = \frac{O}{Z}$$

kde: R – rýchlosť obratu zásob,

³⁸ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 301. ISBN 978-80-8078-258-0

³⁹ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 301. ISBN 978-80-8078-258-0

⁴⁰ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 303. ISBN 978-80-8078-258-0.

O – obrat resp. tržby z realizácie,

Z – priemerné zásoby.⁴¹

Koeficient využitia zásob

Koeficient využitia zásob použijeme v prípade, ak potrebujeme zistiť, aké množstvo zásob potrebujeme na 1€ tržieb z realizácie. Vyčíslime ho na základe vzorca:

$$K = \frac{Z}{O}^{42}$$

Doba obratu zásob

Tento ukazovateľ nám hovorí o tom, za koľko dní sa uskutoční jedna obrátka zásob. Hovorí teda o tom, za aký čas prejdú peňažné prostriedky výrobným procesom a vrátia sa naspäť vo forme peňazí. Dobu obratu zásob vypočítame, ak dáme do pomeru priemerný stav zásob a priemerné tržby upravené na hodnotu za deň. Výpočet nám znázorňuje nasledujúci vzorec:

$$D_o = \frac{360 * Z}{T}^{43}$$

1.2.2 Manažment pohľadávok

Pod pojmom pohľadávka rozumieme právo veriteľa získať po určitom období plnenie vo vecnej forme alebo vo forme peňazí od dlžníka. Z finančného hľadiska nie je pre podnik výhodné poskytovať pohľadávky svojim odberateľom, ale z marketingového hľadiska je to nevyhnutné. Hlavnou úlohou manažmentu pohľadávok je vymedzenie a udržanie optimálnej výšky pohľadávok, stanovenie obdobia, za ktoré majú byť pohľadávky splatené a určenie najpriaznivejšej úverovej politiky v podniku. Ak podnik disponuje vysokou úrovňou pohľadávok, zhoršuje sa jeho likvidita tj. schopnosť pohotovo uhrádzať svoje záväzky, čo môže viesť až k finančným ťažkostiam a následne k bankrotu. Ak

⁴¹ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 303. ISBN 978-80-8078-258-0.

⁴² VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 303. ISBN 978-80-8078-258-0.

⁴³ KOTULIČ, Rastislav – KIRÁLY, Peter – RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Finančná analýza podniku*. 3. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2018. s. 63. ISBN 978-80-8168-888-1.

obchodný partner požiada o obchodný úver, podnik najskôr uskutoční analýzu dôveryhodnosti, najmä to či bude dlžník schopný daný úver splatiť.⁴⁴

Medzi výhody pohľadávok môžeme zaradiť:

- súčasťou ponuky sú platobné podmienky, a v prípade poskytovania obchodných úverov dokáže podnik prilákať viac zákazníkov,
- ak podnik povolí odklad splatnosti pohľadávky, získa výhodu v porovnaní s konkurenciou, ktorá je na trhu,
- na základe poskytnutého úveru môže odberateľ rozvíjať svoju činnosť a seba zabezpečuje odbyť výrobkov.⁴⁵

Za nevýhody pohľadávok považujeme:

- existuje riziko, že odberateľ nesplatiť svoju pohľadávku, čím nespôsobí podniku škodu len vo výške daného produktu, ale aj vo výške DPH, ktorú musí podnik zaplatiť štátu, vo výške dani z príjmov a taktiež vo výške ušlého zisku,
- pri poskytovaní dodávateľských úverov narastajú dodávateľovi finančné náklady,
- odberateľ nemusí použiť úver od dodávateľa na svoj rozvoj, ale napríklad na nejaké súkromné aktivity.⁴⁶

Pri riadení pohľadávok pozorujeme nasledujúce faktory, a to:

- aké sú podmienky predaja,
- ako sú využívané informácie o odberateľoch,
- úverovú politiku,
- inkasnú politiku.⁴⁷

Podmienky predaja

Dodávateľ, ktorí poskytuje na predaj tovar by si mal stanoviť podmienky, za akých ho bude predávať a tiež časové obdobie, za ktoré musí byť úver splatený. Dodávateľ by mal

⁴⁴ HRDÝ, Milan – KRECHOVSKÁ, Michaela. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 1. vyd. Praha : Wolters Kluwer, 2013. s. 181. ISBN 978-80-7478-011-0.

⁴⁵ KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažérske financie*. 3. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. s. 463. ISBN 978-80-7400-194-9.

⁴⁶ KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažérske financie*. 3. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. s. 463-464. ISBN 978-80-7400-194-9.

⁴⁷ FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. *Financie malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. s. 120. ISBN 80-89047-87-4.

zaviesť poskytovanie skonta pre odberateľov, ktorí pohotovo platia za tovar. Ak by podnik predĺžil lehotu, za ktorú musí odberateľ splatiť svoj obchodný úver, mohol by prilákať nových zákazníkov, čím by vzrástol objem predaného tovaru, zvýšila by sa úroveň zisku a podnik by tak dosiahol konkurenčnú výhodu na trhu. Navýšenie úrovne pohľadávok však spôsobí aj zvýšenie potreby kapitálu, ktorý je viazaný v pohľadávkach. Podnik by si mal kvantifikovať náklady na tento kapitál a taktiež aj ušlý zisk, ktorý by získal z investovania toho istého kapitálu do niečoho iného. Ak sa zvýši úroveň pohľadávok, musíme rátať s rizikom navýšenia nákladov, ktoré súvisia s vymáhaním pohľadávok.⁴⁸

Doba inkasa pohľadávok vyjadruje, akú dobu je kapitál viazaný v pohľadávkach. Ak chceme skrátiť dobu inkasa pohľadávok, podnik môže poskytnúť odberateľom skonto. Dôsledkom bude tiež zníženie výšky pohľadávok, uvoľnenie kapitálu, ktorý je v nich viazaný, zníženie nákladov z nedobytných pohľadávok. Na druhej strane klesnú tržby podniku, v dôsledku čoho klesá aj zisk. Môžeme ju vypočítať na základe vzorca:

$$\text{Doba inkasa pohľadávok} = \frac{\text{pohľadávky}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad ^{49}$$

Informácie o odberateľoch

Ak chce dodávateľ dosiahnuť zvýšenie zisku, mal by prehodnotiť požiadavky na kvalitu zákazníkov. Takéto rozhodnutie môže viesť k predĺženiu časového obdobia inkasa pohľadávok, nakoľko vzniká riziko navýšenia počtu odberateľov, ktorí nebudú uhrádzať svoje pohľadávky načas. Dôsledkom toho bude spomalenie obrátky pohľadávok. Základným kritériom pre individuálny prístup k odberateľom je bonita odberateľa. Podnik sa snaží získať údaje o tom, aká je platobná a finančná situácia odberateľov na základe týchto zdrojov:

- informácie o odberateľoch, získané na základe vlastného pozorovania odberateľov,
- služby poskytnuté ratingovými agentúrami,
- zhodnotenie zákazníka prostredníctvom banky,

⁴⁸ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Finančný manažment*. 2. vyd. Bratislava : Elita, 1996. s. 131. ISBN 80-8044-014-X.

⁴⁹ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Finančný manažment*. 2. vyd. Bratislava : Elita, 1996. s. 131-132. ISBN 80-8044-014-X.

- ostatné zdroje.⁵⁰

Spoločnosti sa zameriavajú na svojich zákazníkov aj prostredníctvom systému CRM, ktorý predstavuje systém procesov napríklad v oblasti marketingu, komunikácie a obchodu a systém technológií, ktorý spravuje vzťahy s odberateľmi a prispôsobuje sa ich požiadavkám. Prostredníctvom systému CRM môžeme získať informácie o ziskovosti zákazníka, o tom, akú má pre podnik hodnotu daný zákazník a či existuje hrozba jeho odchodu ku konkurenčnému podniku.⁵¹

Úverová politika

Úverová politika sa zaoberá tým či by mal byť úver poskytnutý. Riadenie pohľadávok z hľadiska rizika i výnosu sa zaoberá stanovením pravdepodobnosti, s akou odberateľ splatí poskytnutý úver. Zistíme to na základe porovnania súčasnej hodnoty zisku, ktorý získame zo zaplatenej pohľadávky a hodnoty straty, ak zákazník nezaplatí pohľadávku. Kladná hodnota výsledku znamená poskytnutie úveru a naopak záporná hodnota hovorí o tom, že máme žiadosť o úver odmietnuť.⁵²

Výšku obchodného úveru bude ovplyvňovať aj to, koľko kapitálu môže podnik viazať v pohľadávkach a taktiež zvyklosti, ktorým sa musí podnik prispôbiť na základe odboru, v ktorom podniká. Finančný manažér sa musí snažiť o minimalizáciu pohľadávok, ktoré sú nevymožiteľné a maximalizáciu zisku. Úverový limit, t.j. maximálna suma, ktorú môžu odberatelia dlhovať stanovuje dodávateľ. Poznáme dva spôsoby, prostredníctvom ktorých môžeme stanoviť úverový limit:

- dvojnásobok obrátov za mesiac,
- maximálny objem peňažných prostriedkov, ktoré je dodávateľ ochotný danému podniku požiť.⁵³

Inkasná politika

Inkasná politika je tvorená z činností, ktoré súvisia s inkasom pohľadávok ako:

⁵⁰ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 306. ISBN 978-80-8078-258-0.

⁵¹ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 306-307. ISBN 978-80-8078-258-0.

⁵² FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. *Financie malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. s. 122. ISBN 80-89047-87-4.

⁵³ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 308. ISBN 978-80-8078-258-0.

- evidovanie pohľadávok a odberateľov na základe ich spoľahlivosti a včasného vyrovnania pohľadávok,
- upomínanie dlžníkov a
- dožadovanie pohľadávok.⁵⁴

Priebeh pohľadávok môžeme rozdeliť do troch etáp, a to doba, v ktorej plyní lehota splatnosti, okamih splatnosti a doba po lehote splatnosti. Všetky činnosti, ktoré súvisia s inkasom pohľadávok môže podnik vykonávať sám alebo môže využiť služby faktoringových a iných organizácií, ktorých náplňou práce je vymáhanie a spravovanie pohľadávok. Ak sa rozhodne podnik riadiť pohľadávky sám, zhromažďuje si účtovnú rezervu na pohľadávky, ktoré sú nevymožiteľné. Táto rezerva môže predstavovať:

- percento z celkovej hodnoty predaja na obchodný úver alebo z tržieb,
- tzv. aging – obdobie, počas ktorého je pohľadávka otvorená.⁵⁵

1.2.3 Manažment peňažných prostriedkov

Medzi finančné účty, ktoré sú súčasťou obežného majetku môžeme zaradiť:

- peňažné prostriedky – hotovosť, bežné účty v bankách,
- krátkodobé cenné papiere – šek, zmenka, štátne pokladničné poukážky.⁵⁶

Peňažné prostriedky sa vo všeobecnosti označujú ako pohotovú prostriedky, čo znamená, že ide o najlikvidnejšie aktíva. Z kapitálu, ktorý je viazaný v peňažných prostriedkoch získava podnik len nízky priamy výnos. Pohotovú prostriedky, ktoré sú viazané vo forme hotovosti, neprinášajú podniku žiadny výnos a predstavujú pre podnik náklady na zabezpečenie ich ochrany. Úrokový výnos, ktorý plyní podniku z krátkodobých cenných papierov predstavuje nižšiu hodnotu ako výnos z finančných investícií.⁵⁷

Aj napriek týmto poznatkov, musia podniky viazať určité sumy v pohotovú prostriedkoch. Existujú tri hlavné motívy správania sa podľa Keynesa:

⁵⁴ FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2014. s. 144. ISBN 978-80-225-3990-6.

⁵⁵ FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2014. s. 145. ISBN 978-80-225-3990-6.

⁵⁶ FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2014. s. 147. ISBN 978-80-225-3990-6.

⁵⁷ FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2014. s. 147. ISBN 978-80-225-3990-6.

- transakčný motív – zosúladienie podnikových peňažných príjmov s peňažnými výdavkami nie je možné a z tohto dôvodu je potrebné udržiavať určitú rezervu týchto prostriedkov, ktorá zabezpečí, že podnik bude schopný bežne platiť,
- preventívny motív – niekedy podnik nedokáže predvídať zvýšenie výdavkov alebo pokles príjmov a preto je nevyhnutné, aby disponoval s určitou výškou likvidnej rezervy,
- špekulatívny motív – ak sa na trhu vyskytnú nepredvídateľné príležitosti, ako napríklad dočasný pokles cien materiálov, podnik ich môže využiť iba v prípade, že vlastní pohotovú peňažnú prostriedky.⁵⁸

Z hľadiska pohotových peňažných prostriedkov riešime dva hlavné problémy:

- koľko pohotových peňažných prostriedkov musí byť viazaných v podniku,
- v akej podobe resp. forme je ich potrebné udržiavať.⁵⁹

Na zistenie optimálnej výšky pohotových prostriedkov môžeme použiť zostavenie operatívnych rozpočtov, ktoré nám hovoria o peňažných príjmoch a výdavkoch, ktoré podnik v budúcnosti očakáva. Hovoríme teda o operatívnom brutto cash flow, ktorý sa člení na časové úseky, tzv. platobný kalendár, ako napríklad dni, mesiace, dekády a pod. Rozpočet zahŕňa všetky pravidelné, ale aj jednorázové peňažné príjmy a výdavky. Na základe porovnania príjmov a výdavkov dostaneme peňažný prebytok alebo nedostatok za jednotlivé rozpočtové obdobie.⁶⁰

Vzťah príjmov a výdavkov môžeme vyjadriť ako:

Počiatočný stav peňažných prostriedkov

+ príjmy

-výdavky

= Konečný zostatok peňažných prostriedkov⁶¹

⁵⁸ FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2014. s. 148. ISBN 978-80-225-3990-6.

⁵⁹ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 315. ISBN 978-80-8078-258-0.

⁶⁰ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 315. ISBN 978-80-8078-258-0.

⁶¹ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 315. ISBN 978-80-8078-258-0.

O forme držania pohotových prostriedkov sa podnik rozhoduje na základe:

- sumy úrokového výnosu z vkladov na účte a výnosu z krátkodobých cenných papierov,
- nákladov, ktoré súvisia s premenou peňazí na CP a premenou CP na peniaze,
- času, počas ktorého sa cenné papiere transformujú na peňažné prostriedky.⁶²

Ako prvý sa týmto zaoberal William Baumol v jednom zo svojich článkov. Podľa Baumola je hotovosť určitá časť obežného majetku, ktorá je určená na postupné splácanie záväzkov dodávateľom. Keď už podnik nedisponuje žiadnou hotovostnou zásobou, snaží sa ju obnoviť prostredníctvom predaja likvidných cenných papierov. Základom tohto modelu je minimalizovať náklady, ktoré súvisia s nadobudnutím a držbou pohotových peňažných prostriedkov.⁶³

V roku 1966 skonštruovali M. Miller a D. Orr známy Miller-Orrov model, ktorý berie do úvahy peňažné príjmy aj výdavky. Tieto peňažné príjmy aj výdavky sa v budúcnosti nepredvídateľne menia, čiže ich odhad je neistý. Východiskom Miller-Orrovho modelu je určenie troch základných hraníc hotovosti, a to hornú, dolnú a optimálnu. Ak podnik disponuje hotovosťou, ktorá sa nachádza nad hornou hranicou tohto modelu, nakúpi cenné papiere, ktoré patria k najlikvidnejším. Ak sa hotovosť v spoločnosti nachádza pod dolnou hranicou, podnik odpredá určitú časť cenných papierov.⁶⁴

1.3 Financovanie obežného majetku

V predchádzajúcich podkapitolách diplomovej práce sme sa venovali riadeniu obežného majetku podniku s dôrazom na stranu aktív v súvahe. Nasledujúca podkapitola bude venovaná strane pasív v súvahe, v ktorej sú premietnuté zdroje financovania obežného majetku.

Obežný majetok môžeme financovať prostredníctvom zdrojov, ktorými podnik disponuje dlhodobo alebo prostredníctvom krátkodobých zdrojov. Medzi dlhodobé zdroje financovania obežného majetku môžeme zaradiť:

- vlastné imanie,

⁶² VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. s. 316. ISBN 978-80-8078-258-0.

⁶³ SIVÁK, Rudolf – BELÁNOVÁ, Katarína – JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. 1. vyd. Bratislava : Sprint2, 2015. s. 153-154. ISBN 978-80-89710-16-4.

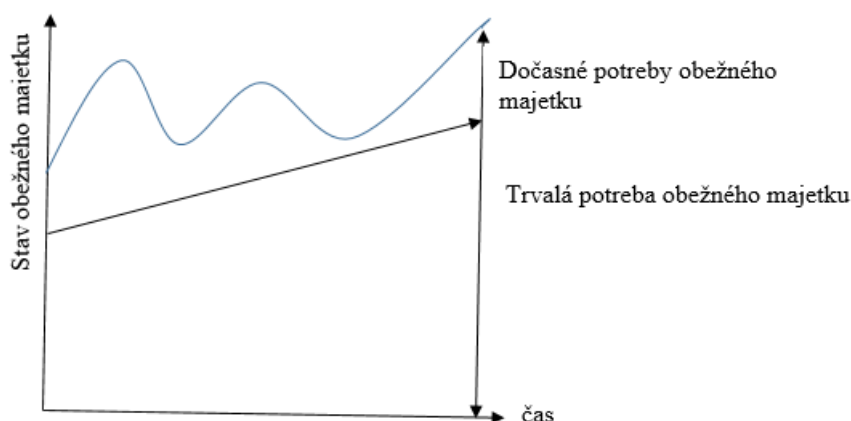
⁶⁴ SIVÁK, Rudolf – BELÁNOVÁ, Katarína – JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. 1. vyd. Bratislava : Sprint2, 2015. s. 155. ISBN 978-80-89710-16-4.

- dlhodobé úverové zdroje,
- strednodobé úverové zdroje,
- stále pasíva, ktoré vyplývajú zo záväzkov voči dodávateľom a zamestnancov.⁶⁵

Do krátkodobých zdrojov, ktoré podnik využíva na financovanie majetku zahrňujeme:

- krátkodobé bankové úvery,
- emitované komerčné papiere,
- nestále pasíva.⁶⁶

Ak urobíme rozdiel medzi obežným majetkom a krátkodobými záväzkami spoločnosti, dostaneme čistý pracovný kapitál. Ide o sumu dlhodobých zdrojov financovania, ktoré pokrývajú obežný majetok podniku. Každý podnik by sa mal snažiť určiť optimálnu výšku čistého pracovného kapitálu. Pri obežnom majetku rozlišujeme trvalú a dočasnú potrebu. Trvalá potreba je spodná hranica obežného majetku, pod ktorú nemôže klesnúť. Ak ide o prosperujúci podnik, táto trvalá potreba sa neustále zvyšuje.⁶⁷



Obrázok 3 Viazanosť obežného majetku spoločnosti

Zdroj: KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. vyd. Bratislava: Iura Edition, 2011. s. 240. ISBN 978-80-8078-356-3.

Potreba pracovného kapitálu je pre podniky veľmi dôležitá. Nedostatok pracovného kapitálu môže byť prechodný alebo chronický. Prechodný nedostatok je spôsobený častými

⁶⁵ KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. s. 240. ISBN 978-80-8078-356-3.

⁶⁶ KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. s. 240. ISBN 978-80-8078-356-3.

⁶⁷ KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. s. 240. ISBN 978-80-8078-356-3.

zmenami vo výške príjmov. Chronický nedostatok predstavuje pre podnik vážnu hrozbu, nakoľko môže viesť k vážnym následkom a k podkapitalizácii podniku.⁶⁸

Medzi vážne dôsledky chronického nedostatku pracovného kapitálu môžeme zaradiť napríklad:

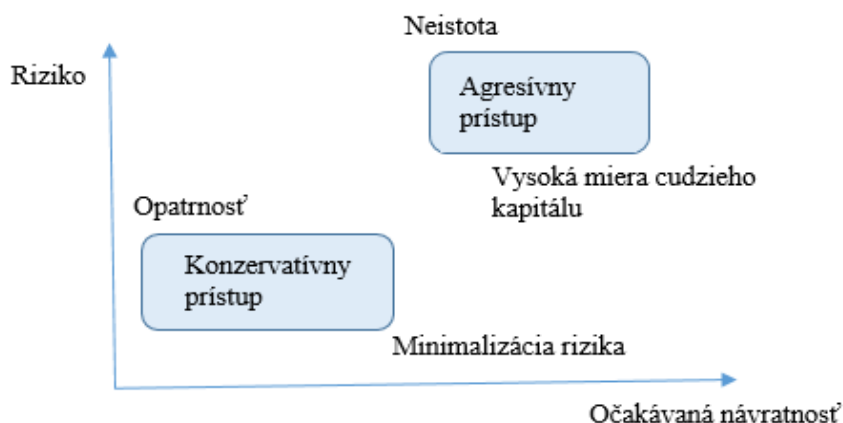
- strata výhody lacnejších nákupov aj pri veľkých množstvách,
- nemožnosť uplatnenia si zľavy pri promptnom zaplatení dodávateľovi,
- nevýhodné odpredanie určitej časti zásob z dôvodu získania peňažných prostriedkov na splatenie svojich záväzkov,
- oddiaľovanie nákupu materiálu, čo spôsobuje neplnenie záväzkov voči odberateľom vo vopred stanovenom čase,
- používanie zdrojov vyčlenených na obnovu hmotného majetku.⁶⁹

Spôsoby krytia trvalých a dočasných potrieb zahŕňa štyri varianty. Prvý variant A nazývame konzervatívny variant. Hovorí o tom, že podnik kryje svoj obežný majetok prostredníctvom dlhodobých zdrojov. Z hľadiska likvidity je tento variant veľmi výhodný, ale na druhej strane klesá rentabilita spoločnosti. Dôvodom je to, že dlhodobé zdroje sú drahšie ako krátkodobé. Variant B predstavuje kompromis medzi vysokou úrovňou likvidity a rentability. Využíva pozitívne vlastnosti agresívnejšieho, ale aj konzervatívneho variantu. Variant C označujeme ako klasický variant a to z toho dôvodu, že očakáva krytie dočasnej potreby prostredníctvom krátkodobých zdrojov a krytie trvalej potreby prostredníctvom dlhodobých zdrojov. Úroveň rentability je pri tomto variante vyššia ako pri predošlých variantoch. Klasický variant je však rizikovejší. Posledný variant D označujeme ako agresívny variant. Krátkodobé potreby obežného majetku a určitá časť trvalej potreby je financovaná z krátkodobých zdrojov. Tento variant prináša niekoľko rizík. V malých a stredných podnikoch sa najčastejšie využíva variant D a to z toho dôvodu, že niektoré podniky nie sú schopné získať krátkodobé, ale aj strednodobé úverové zdroje.⁷⁰

⁶⁸ FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2014. s. 156. ISBN 978-80-225-3990-6.

⁶⁹ FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2014. s. 156-157. ISBN 978-80-225-3990-6.

⁷⁰ KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. s. 240-241-242. ISBN 978-80-8078-356-3.



Obrázok 4 Spôsoby krytia dočasnej a trvalej potreby pracovného kapitálu

Zdroj: vlastné spracovanie podľa odbornej literatúry

V prípade nedostupnosti dlhodobých zdrojov financovania vyhľadávajú malé a stredné podniky alternatívne krátkodobé zdroje. Dlhodobé využívanie krátkodobých zdrojov financovania je pre podnik nebezpečné, preto by sa mal snažiť, v čo najkratšom čase nahradiť tieto zdroje dlhodobými zdrojmi. Väčšinu malých a stredných podnikov tvoria spoločnosti s ručením obmedzeným, ktoré disponujú minimálnou výškou vlastného imania.⁷¹

⁷¹ FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2014. s. 158. ISBN 978-80-225-3990-6.

2 Cieľ práce

Okrem veľkosti obežných aktív riešia podniky ďalší dôležitý problém v riadení podnikového kapitálu, a to ako bude tieto obežné aktíva financovať. Efektívne riadenie pracovného kapitálu zahŕňa optimalizáciu objemu, štruktúry a financovania obežného majetku. Hlavným cieľom diplomovej práce je analýza manažmentu peňažných prostriedkov, pohľadávok a zásob, teda celého obežného majetku, zhodnotenie krátkodobej alokácie kapitálu v konkrétnom výrobnom podniku a následné poskytnutie niekoľkých riešení na zefektívnenie finančného rozhodovania v danom podniku. Na dosiahnutie hlavného cieľa diplomovej práce sme si vymedzili niekoľko parciálnych cieľov, ktorých splnenie je nevyhnutné na splnenie hlavného cieľa.

Prvý čiastkový cieľ diplomovej práce sme rozoberali v kapitole „Súčasný stav riešenej problematiky doma v zahraničí“. V tejto kapitole sme sa venovali základnej charakteristike obežných aktív, ich kolobehu a celkovej potrebe. Následne sme popísali jednotlivé zložky obežného majetku a ich riadenie. V poslednej podkapitole sme si vymedzili, akým spôsobom je možné obežný majetok financovať.

Ďalším čiastkovým cieľom bolo využitie získaných poznatkov z odbornej literatúry v praxi na vybranom podniku. Na to, aby sme zistili, v akej finančnej situácii sa podnik nachádza, aká je jeho štruktúra majetku a ako sa v jednotlivých rokoch vyvíjal, sme využili horizontálnu a vertikálnu analýzu súvahy. Na základe témy diplomovej práce sme sa primárne zamerali na analýzu obežného majetku.

Následne sme zisťovali či vybraný výrobný podnik dodržiava alebo porušuje zlaté bilančné pravidlo, čiže či je prekapitalizovaný, kedy jeho dlhodobé zdroje prevyšujú dlhodobý majetok, alebo naopak či je podkapitalizovaný. Porovnávaním krátkodobého majetku a krátkodobých zdrojov sme zisťovali či podnik vykazuje čistý pracovný kapitál alebo nekrytý dlh. Ak podnik dosahoval čistý pracovný kapitál, analyzovali sme aj primeranosť zásob k čistému pracovnému kapitálu.

Medzi čiastkové ciele diplomovej práce zaraďujeme aj analýzu ukazovateľov likvidity, rentability, aktivity a zadlženosti. Analyzovali sme ich hodnoty, vývoj v čase, príčiny ich pozitívneho alebo negatívneho vývoja a následne sme ich porovnali so strednými hodnotami rovnakých ukazovateľov za dané odvetvie.

Po zhodnotení finančnej situácie podniku na základe ukazovateľov sme vymedzili, akým spôsobom spoločnosť riadi svoje obežné aktíva, resp. pohľadávky, zásoby a peňažné prostriedky a aké finančné zdroje využíva na ich financovanie.

3 Metodika práce a metody skúmania

3.1 Charakteristika objektu skúmania

Poznatky uvedené v teoretickej časti diplomovej práce sme aplikovali na spoločnosť eterna, s.r.o., ktorá podniká ako spoločnosť s ručením obmedzeným. Zápis do obchodného registra Slovenskej republiky sa uskutočnil 19.12.2008 na Okresnom súde v Trenčíne. Spoločnosť eterna, s.r.o. má približne 550 zamestnancov, preto ju zaradíme medzi veľké účtovné jednotky. Podnik má sídlo na Textilnej ulici v Bánovciach nad Bebravou. SK NACE tohto výrobného podniku je 14140, čo predstavuje skupinu podnikov podnikajúcich v oblasti výroby spodnej bielizne. Predmetom činnosti spoločnosti eterna,s.r.o. je výroba pánskych košiel, ako aj dámskych blúzok a doplnkov, napríklad kravát.

3.2 Pracovné postupy

Diplomová práca je vypracovaná na tému, ktorá sa zaoberá financovaním podnikov, konkrétne je zameraná na obežný majetok a jeho súčasti. Na začiatku sme sa venovali zberu informácií z rôznej odbornej literatúry, ktoré sú potrebné pre správne pochopenie témy a taktiež aj pre následné uplatnenie v praxi.

Po naštudovaní odborných poznatkov došlo k výberu vhodného objektu skúmania, na ktorý bolo možné získané poznatky aplikovať. Na vybranom podniku sa snažíme sledovať stav jeho obežných aktív, zhodnotiť jeho finančné zdravie a následne navrhnúť možné riešenia, ktoré by mali pozitívny vplyv na riadenie obežného majetku.

Pri analýze obežného majetku vybraného podniku sme sa zamerali na riadenie zásob, pohľadávok a pohotových peňažných prostriedkov. Výšku a vývoj jednotlivých zložiek obežného majetku sme sledovali v stanovených rokoch 2016, 2017 a 2018. Výsledky finančných pomerových ukazovateľov skúmanej spoločnosti sme porovnávali s hodnotami rovnakých ukazovateľov za odvetvie, v ktorom tento podnik pôsobí. Na základe týchto informácií následne hodnotíme finančnú situáciu, v ktorej sa podnik nachádza.

3.3 Spôsob získavania údajov a ich zdroje

Pri vypracovávaní teoretickej časti diplomovej práce sme údaje získavali z odbornej literatúry, ktorá sa zaoberá problematikou obežných aktív, jej jednotlivých zložiek a taktiež jej financovaním. Išlo o knižné diela napísané v slovenskom a českom jazyku.

Pri aplikovaní teoretických poznatkov na konkrétny podnik sme využili viacero zdrojov. Základne údaje pre spracovanie analýz a rôznych výpočtov sme získali z ročných

účtovných závierok za jednotlivé roky, ktoré sú verejne dostupné na internej stránke registra účtovných závierok. Z verejne dostupných stránok sme taktiež využívali internetovú stránku skúmanej spoločnosti.

Na detailnejšie vypracovanie témy, týkajúcej sa obežného majetku podniku a jeho financovania sme získali aj informácie od pracovníka spoločnosti, ktoré nie sú verejne dostupné. Pracovník spoločnosti nám poskytol interné dokumenty o spoločnosti a dodatočné informácie o riadení zásob, pohľadávok a peňažných prostriedkov prostredníctvom mailovej komunikácie.

3.4 Použité metódy vyhodnotenia a interpretácie výsledkov

Pri spracovaní diplomovej práce na tému „Finančné rozhodovanie o krátkodobej alokácii kapitálu podniku“ sme využili nasledovné metódy:

- **metóda analýzy** – pomocou tejto metódy sme predmet skúmania t. j. obežný majetok ako celok rozčlenili na niekoľko menších častí, ktoré predstavujú zásoby, pohľadávky a peňažné prostriedky,
- **metóda syntézy** – využili sme ju pri hodnotení celkovej finančnej situácie a finančného zdravia podniku ako celku na základe čiastkových analýz jednotlivých zložiek obežných aktív, pomerových ukazovateľov a čistého pracovného kapitálu,
- **metóda komparácie** – túto metódu sme využívali pri porovnávaní hodnôt jednotlivých zložiek obežného majetku v skúmaných rokoch, pri komparácii dosiahnutých výsledkov finančných pomerových ukazovateľov so strednými hodnotami za dané odvetvie,
- **metóda dedukcie** – bola využitá pri posúdení výsledkov, ktoré neboli podložené dostupnými informáciami a taktiež pri návrhu možných vylepšení v sledovanom podniku.

3.5 Štatistické metódy

Na vypracovanie analýzy konkrétneho podniku sme využili tabuľkový procesor Microsoft Excel. Údaje získané z jednotlivých analýz sú spracované do tabuliek a grafov z dôvodu lepšej prehľadnosti výsledkov. Pri spracovaní horizontálnej a vertikálnej analýzy sme využili indexovú metódu a pomerné čísla. Pri porovnávaní výsledných hodnôt finančných pomerových ukazovateľov konkrétneho podniku sme použili medián štatistického súboru hodnôt ukazovateľov za príslušné odvetvie. Na základe čiastkových výsledkov sme hodnotili celok pomocou induktívnej štatistiky.

4 Výsledky práce

4.1 Charakteristika podniku eterna, s.r.o.

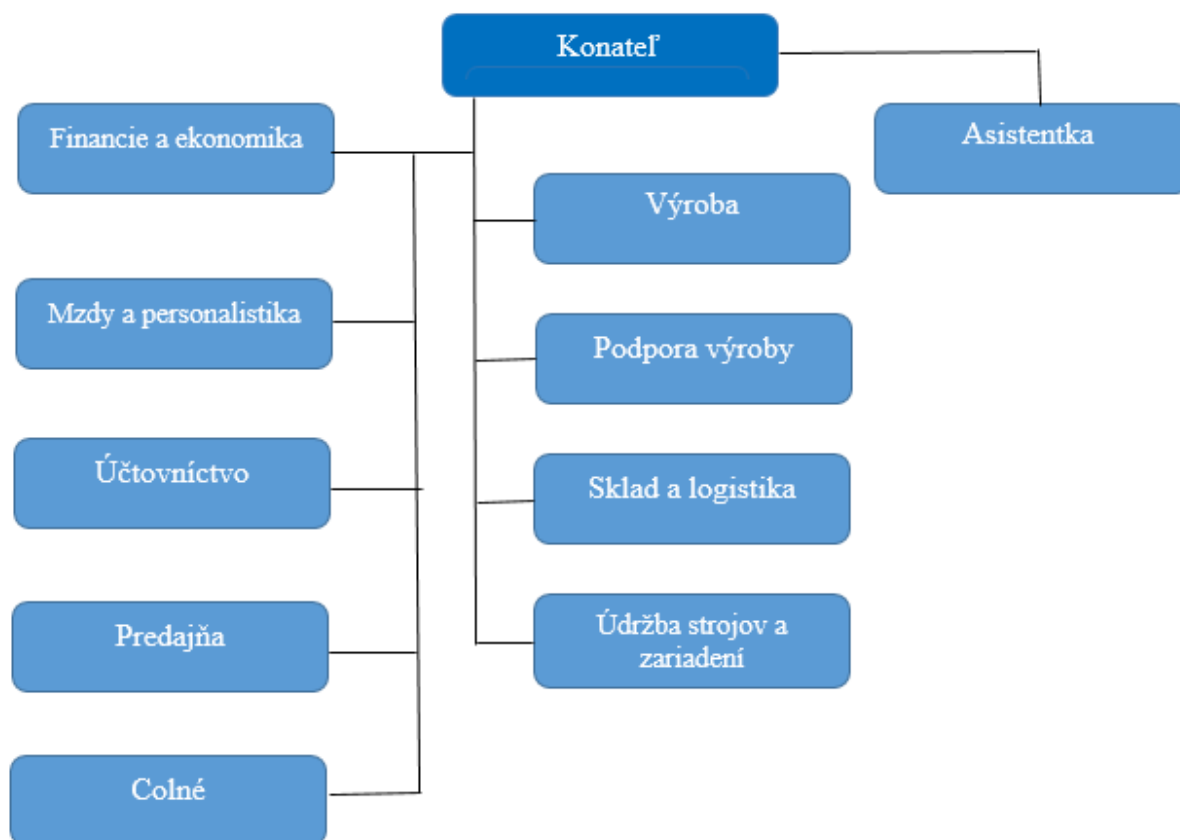
Predmet činnosti podniku eterna, s.r.o.

Spoločnosť eterna, s.r.o. je sesterská spoločnosť, ktorá bola založená a zapísaná do obchodného registra v roku 2008. Sídlo spoločnosti sa nachádza v Bánovciach nad Bebravou v Trenčianskom kraji. Nemecká spoločnosť ETERNA má viac ako 150- ročnú tradíciu a od roku 1863 zdôrazňuje svoje popredné postavenie v oblasti výroby pánskych košiel' a dámskych blúzok so sídlom v Passau v Nemecku. Zaoberá sa najvyššími požiadavkami na kvalitu a množstvom inovácií a z tohto dôvodu môžeme medzi základné vlastnosti košiel' a blúzok zaradiť napríklad vysokú nosnosť, odchýlky v dĺžke rukávov a v tvaroch golierov. V roku 2018 predala spoločnosť okolo 4,4 miliónov košiel', blúzok, kravát a iných doplnkov. Vo výrobných závodoch spoločnosť dokáže denne vyprodukovať 5800 ks košiel'.

Medzi hlavné činnosti spoločnosti patrí okrem výroby pánskych košiel', dámskych blúzok a rôznych doplnkov aj:

- organizácia športových, kultúrnych a iných podujatí,
- sprostredkovanie v oblasti obchodu,
- vydavateľská, reklamná a administratívna činnosť,
- sprostredkovanie tovaru, služieb a taktiež nákupu, predaja a prenájmu nehnuteľností.

Výrobný podnik eterna,s.r.o. momentálne zamestnáva cca 550 zamestnancov, čiže ide o veľkú účtovnú jednotku. Na nasledujúcej schéme môžeme vidieť organizačnú štruktúru podniku eterna, s.r.o., ktorá sa skladá z niekoľkých oddelení.



Obrázok 5 Organizačná štruktúra podniku eterna, s.r.o.

Zdroj: interný dokument spoločnosti eterna, s.r.o.

Ciele spoločnosti

Základné ciele podniku eterna, s.r.o. môžeme rozčleniť do týchto skupín:

- hospodárske – spoločnosť sa snaží minimalizovať náklady spojené s výrobou košiel a blúzok a zároveň dosahovať maximálny možný zisk, udržiavať si priaznivé postavenie na trhu,
- environmentálne – podnik aj jeho dodávatelia dodržiavajú smernice, týkajúce sa environmentálnej výroby, z dôvodu minimalizácie negatívnych dopadov výroby na životné prostredie,
- v oblasti bezpečnosti práce – snaží sa vytvoriť priaznivé pracovné podmienky pre zamestnancov a taktiež o ochranu zdravia pri ich práci.

Spoločnosť sa snaží, čo najlepšie využiť trhovú potenciál a preto sleduje stratégiu, ktorá sa zameriava na viacero kanálov ako je veľkoobchod, maloobchod a online obchod, čím dokáže byť bližšie k zákazníkovi. ETERNA má zastúpenie na približne 3 600 obchodných miestach vo viac ako 40 krajinách ako napríklad Belgicko, Česko, Chorvátsko,

Maďarsko, Taliansko, Írsko, Ukrajina, Nemecko, Rakúsko, Slovensko. Výrobky spoločnosti je možné zakúpiť v jednom z ich 50 obchodov so značkou, od viac ako 5 000 obchodných partnerov v celej Európe alebo nepretržite v online obchode. Výroba je sústredená v Európe, čo umožňuje rýchlu prepravu výrobkov v opakovane použiteľných obaloch a žiadne chemické konzervovanie. Všetky výrobky, ktoré sa vyrobia v Bánovciach nad Bebravou sú exportované do centrálneho skladu v Nemecku, odkiaľ sa potom rozmiestňujú do celej Európy. V Nemecku zostáva 80% výroby a zvyšok sa rozdelí do ostatných krajín.

Výrobky podniku ETERNA sú od roku 2000 certifikované najvyšším štandardom na trhu OEKO-TEX® 100plus, vďaka čomu sa stala spoločnosť globálnym priekopníkom v odbore. Táto pečiatka potvrdzuje, že všetky spoločnosti v celom výrobnom reťazci, a teda všetci dodávatelia, plne dodržiavajú dve smernice OEKO-TEX Standard 100 a STeP od spoločnosti OEKO-TEX, ktoré sa týkajú environmentálnej výroby, ktorá je šetrná k životnému prostrediu.

Iba 3% bavlny zozbieranej na celom svete spĺňajú vysoké štandardy, ktoré spoločnosť požaduje, pričom dbá na ekologické pestovanie bavlny. Bavlna pochádza z pestovateľských oblastí v Egypte a Gruzínsku. Ide o dlhú bavlnu s dĺžkou vlákien najmenej 35,7 mm, ktorá zabezpečuje pohodlie košiel, lesk v farbách a taktiež priedušnosť.

Záujmom spoločnosti je udržateľnosť v celom hodnotovom reťazci a preto spolupracujú so spoľahlivými a certifikovanými partnermi, ktorých procesy sú ekologické. Medzi kľúčových partnerov môžeme zaradiť Luthai, Jenny Fabrics AG, AG Cilander, Esquel alebo Appenzell.

4.2 Vertikálna a horizontálna analýza obežného majetku

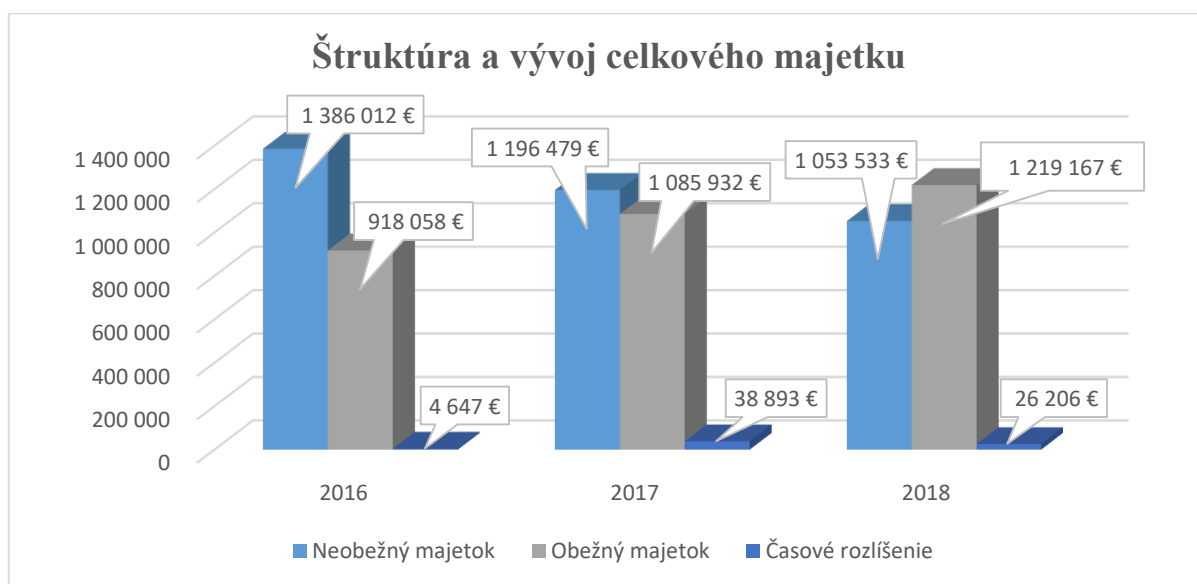
Celková štruktúra majetku podniku eterna, s.r.o. je tvorená z neobežného, obežného majetku a z časového rozlíšenia. V nasledujúcej tabuľke môžeme vidieť ako sa vyvíjal majetok analyzovanej spoločnosti.

Tabuľka 1 Štruktúra majetku podniku eterna, s.r.o. v rokoch 2016 - 2018

Položka	m.j.	2016	2017	2018
SPOLU MAJETOK	€	2 308 717	2 321 304	2 298 906
Neobežný majetok	€	1 386 012	1 196 479	1 053 533
Obežný majetok	€	918 058	1 085 932	1 219 167
Časové rozlíšenie	€	4 647	38 893	26 206

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných závierok spoločnosti eterna, s.r.o.

V roku 2016 bola štruktúra celkového majetku tvorená 60%-ným podielom neobežného majetku a zvyšných cca 40% tvoril obežný majetok. Časové rozlíšenie predstavuje len zanedbateľnú časť. Najväčší podiel na celkovom majetku mal v roku 2017 neobežný majetok, a to konkrétne 52%. Medzi rokmi 2016 a 2017 sa obežný majetok zvýšil o 18% z dôvodu navýšenia zásob a finančných účtov. Obežný majetok v danom roku tvoril 47% a časové rozlíšenie 2%. Nasledujúci rok sa táto štruktúra majetku upravila a podiel obežného majetku vzrástol na 53%. Výška neobežného majetku sa znížila na 46% a pri hodnote časového rozlíšenia sme nezaznamenali výrazné zmeny, pričom klesla na 1%. Pokles hodnoty neobežného majetku medziročne o 12% bol spôsobený zmenou hodnoty dlhodobého hmotného majetku v položkách stavby a samostatne hnuteľné veci a súbory hnuteľných vecí. Príčinou medziročného zvýšenia obežného majetku o 12% bol najmä nárast položky finančné účty. Položka časového rozlíšenia je tvorená dlhodobými nákladmi budúcich období.



Graf 1 Štruktúra a vývoj celkového majetku podniku eterna, s.r.o.

Zdroj: vlastné spracovanie

Majetok sledovaného podniku sa počas skúmaných rokov pohyboval v približne rovnakej výške. V roku 2017 sa výška majetku zvýšila o menej ako 1% oproti predchádzajúcemu roku. Medzi rokmi 2017 a 2018 sa hodnota celkového majetku znížila o 1%. Nakoľko sa v diplomovej práci venujeme obežnému majetku, bližšie si rozoberieme horizontálnu a vertikálnu analýzu položiek, z ktorých sa skladá.

Tabuľka 2 Štruktúra obežného majetku podniku eterna, s.r.o. za roky 2016 - 2018

Položka	m.j.	2016	2017	2018
Zásoby	€	122 999	168 865	146 532
<i>Materiál</i>	€	17 574	25 729	22 644
<i>Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby</i>	€	59 098	81 080	67 312
<i>Tovar</i>	€	46 327	62 056	56 576
Dlhodobé pohľadávky	€	47 840	48 754	29 602
<i>Odložená daňová pohľadávka</i>	€	47 840	48 754	29 602
Krátkodobé pohľadávky	€	642 981	578 428	498 922
<i>Pohľadávky z obchodného styku</i>	€	580 805	538 456	458 738
<i>Daňové pohľadávky a dotácie</i>	€	62 176	39 972	40 184
Krátkodobý finančný majetok	€	0	0	0
Finančné účty	€	104 238	289 885	544 111
<i>Peniaze</i>	€	557	2 392	1 983
<i>Účty v bankách</i>	€	103 681	287 493	542 128
SPOLU OBEŽNÝ MAJETOK	€	918 058	1 085 932	1 219 167

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných závierok spoločnosti eterna, s.r.o.

V roku 2016 bola hodnota obežného majetku podniku eterna, s.r.o. 918 058€, pričom v nasledujúcom roku spoločnosť zaznamenala zanedbateľný rast o menej ako 1%. Krátkodobé pohľadávky tvorili 70% z celkovej štruktúry obežného majetku. Až 90% krátkodobých pohľadávok tvorili pohľadávky z obchodného styku a zvyšných 10% daňové pohľadávky a dotácie. Celková suma dlhodobých pohľadávok vo všetkých sledovaných rokoch je tvorená len odloženou daňovou pohľadávkou. Ak má dlhodobý majetok spoločnosti vyššiu daňovú zostatkovú hodnotu ako účtovnú zostatkovú hodnotu alebo podnik účtuje o úrokoch z omeškania, ktoré nebudú zaplatené, musí navýšiť základ dane. Ak tieto úroky v budúcnosti uhradí, môže si ich odpočítať, čo mu umožní vykázat si v účtovnej závierke odloženú daňovú pohľadávkou. Medzi rokmi 2016 a 2017 sa krátkodobé pohľadávky znížili o 10%, čo bolo spôsobené, tým že sesterská spoločnosť ETERNA v Nemecku vyplatila svoju pohľadávkou, ktorú mala voči spoločnosti eterna, s.r.o., čo sa prejavilo vo zvýšení položky finančných účtov. V roku 2016 tvorili dlhodobé pohľadávky 5% z obežného majetku, pričom ich hodnota sa v rokoch 2016 a 2017 výrazne nezmenila.

Obežný majetok skúmaného podniku sa medzi rokmi 2017 a 2018 zvýšil o 12%. V roku 2017 tvorili krátkodobé pohľadávky najväčšiu časť obežného majetku, t.j. 53%. Spoločnosť eviduje v tejto položke až 93% pohľadávok, ktoré má voči svojej prepojenej účtovnej jednotke, ktorou je sesterská spoločnosť ETERNA so sídlom v nemeckom meste

Passau. Prepojená účtovná jednotka musí splatiť svoje pohľadávky výrobnému podniku na Slovensku do 30 dní. Zvyšných 7% tvoria daňové pohľadávky a dotácie. V roku 2017 mali dlhodobé pohľadávky 4%-ný podiel na obežnom majetku podniku eterna, s.r.o.

Do zásob výrobného podniku eterna, s.r.o. zaraďujeme materiál, tovar, nedokončenú výrobu a polotovary vlastnej výroby. Podiel zásob na obežnom majetku bol v roku 2016 cca 16%. Materiál, ktorý sa nachádza v sklade, sa objednáva na základe požiadavky sesterskej spoločnosti v Nemecku. Ide o rôzny materiál, ktorý sa využíva na výrobu pánskych košiel a dámskych blúzok. Podiel materiálu na podnikových zásobách bol 14%, v nasledujúcom roku sa významne nemenil. Nedokončenú výrobu a polotovary vlastnej výroby predstavujú pánske košele v rôznom štádiu ich rozpracovanosti, ako napríklad goliere, manžety, predný a zadný diel košele, kým nie sú skompletizované do hotového výrobku. Podiel tejto položky tvoril v roku 2016 cca 48%. Položka tovar reprezentuje stav pánskych košiel a dámskych blúzok na sklade v podnikovej predajni. V roku 2016 tvoril 38% a jeho hodnota sa o rok zvýšila o 34%.



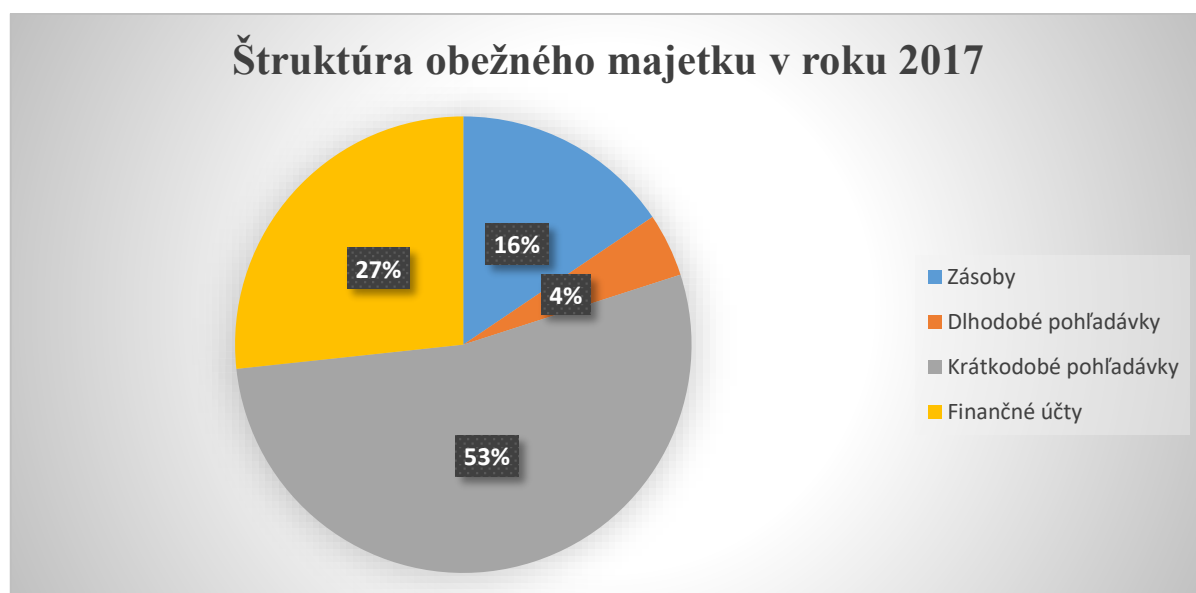
Graf 2 Štruktúra obežného majetku podniku eterna, s.r.o. v roku 2016

Zdroj: vlastné spracovanie

V roku 2017 tvorili zásoby rovnaký podiel na obežnom majetku ako v predchádzajúcom roku, čiže 16%. Materiál tvoril 15 % z celkovej štruktúry podnikových zásob. Oproti roku 2016 vzrástla jeho výška o 46%, pretože spoločnosť nakúpila viac materiálu, ktorý sa nestihol spotrebovať. Podiel nedokončenej výroby a polotovarov vlastnej výroby zostal na obežnom majetku rovnaký, napriek tomu sa hodnota oproti

predchádzajúcemu roku zvýšila o 37%. Tento nárast bol spôsobený zvýšením nedokončených košiel' na sklade. 37 %-ný podiel na obežnom majetku v roku 2017 tvoril tovar.

Spoločnosť eterna, s.r.o. nedisponuje v skúmaných rokoch žiadnym finančným majetkom. V 2016 tvorili finančné účty 11% na celkovom obežnom majetku podniku eterna, s.r.o., pričom ide o peňažné prostriedky na účtoch v bankách. Spoločnosť zaznamenala medziročný nárast položky finančné účty o 178%, čo bolo dôsledkom vyrovnaných pohľadávok od odberateľa. V 2017 bol podiel finančných účtov na obežných aktívach podniku 27%. Až 99% peňažných prostriedkov spoločnosť udržiava na účtoch v bankách. Zvyšné 1% tvoria peniaze.



Graf 3 Štruktúra obežného majetku podniku eterna, s.r.o. v roku 2017

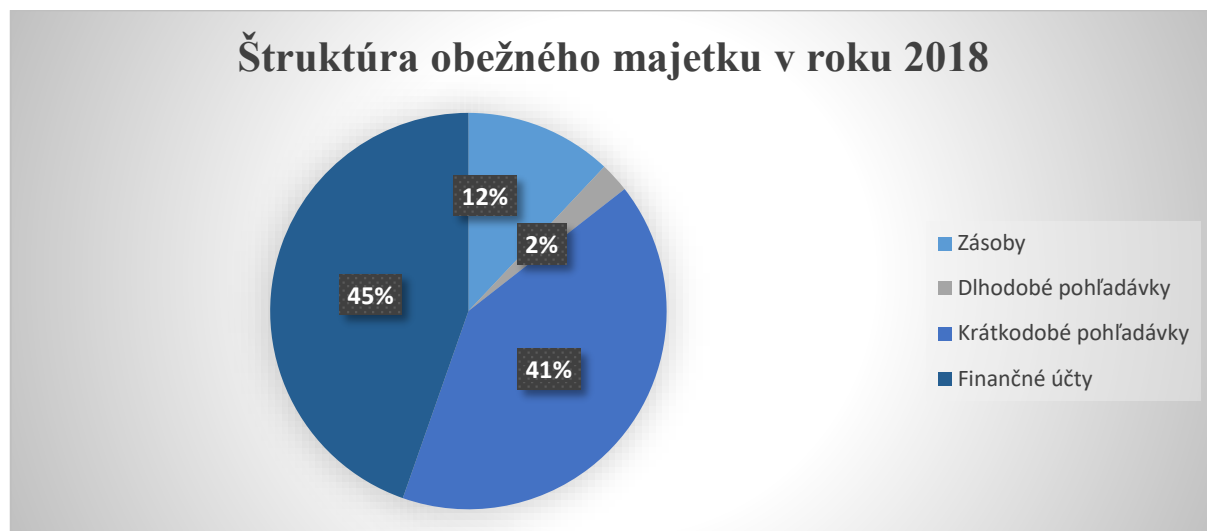
Zdroj: vlastné spracovanie

V roku 2018 výška krátkodobých pohľadávok poklesla o 14%, čím sa znížil podiel pohľadávok na celkovej štruktúre obežného majetku na 41%. Tento medziročný pokles bol zapríčinený najmä tým, že sesterský podnik ETERNA uhradil väčší objem pohľadávok z obchodného styku pred dátumom splatnosti. Vývoj dlhodobých pohľadávok mal v sledovanom období klesajúci trend. Dlhodobé pohľadávky sa medzi rokmi 2017 a 2018 znížili o 39%. Dôvodom tohto výrazného zníženia mohlo byť to, že spoločnosť dosiahla dostatočný základ dane z príjmov, ktorý jej umožnil vyrovnať odloženú daňovú pohľadávku.

Pokles celkových zásob sledovanej spoločnosti o 13% bol spôsobený znížením všetkých položiek tvoriacich zásoby podniku. Nakoľko spoločnosť vyrobila v roku 2018

väčší počet košiel', spotrebovalo sa väčšie množstvo tkaniny, čo viedlo k poklesu položky materiál o 12%. Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby medziročne poklesli o 17%, čo znamená, že spoločnosť skompletizovala jednotlivé časti košiel' do hotového výrobku. V roku 2018 bola položka tovaru nižšia o 9%, pretože v decembri minulého roku sa zvýšil dopyt po pánskych košeliach, čo spôsobilo zníženia zásob v skladoch na predajniach.

Pri položke finančných účtov spoločnosť v roku 2018 zaznamenala pozitívny nárast o 88%. Tento nárast bol zapríčinený zvýšením položky účty v bankách o 89%, pričom položka peňazí sa znížila o 17%. Príčinou tohto rapídneho navýšenia bolo predčasné splatenie pohľadávok sesterského podniku ETERNA vo vyššej hodnote. Išlo teda o náhodný jav, vďaka ktorému sa hodnota finančných účtov ku koncu účtovného obdobia rapídne zvýšila.



Graf 4 Štruktúra obežného majetku podniku eterna, s.r.o. v roku 2018

Zdroj: vlastné spracovanie

V nasledujúcej tabuľke môžeme vidieť ako sa vyvíjala štruktúra zdrojov podniku eterna, s.r.o. v sledovaných rokoch.

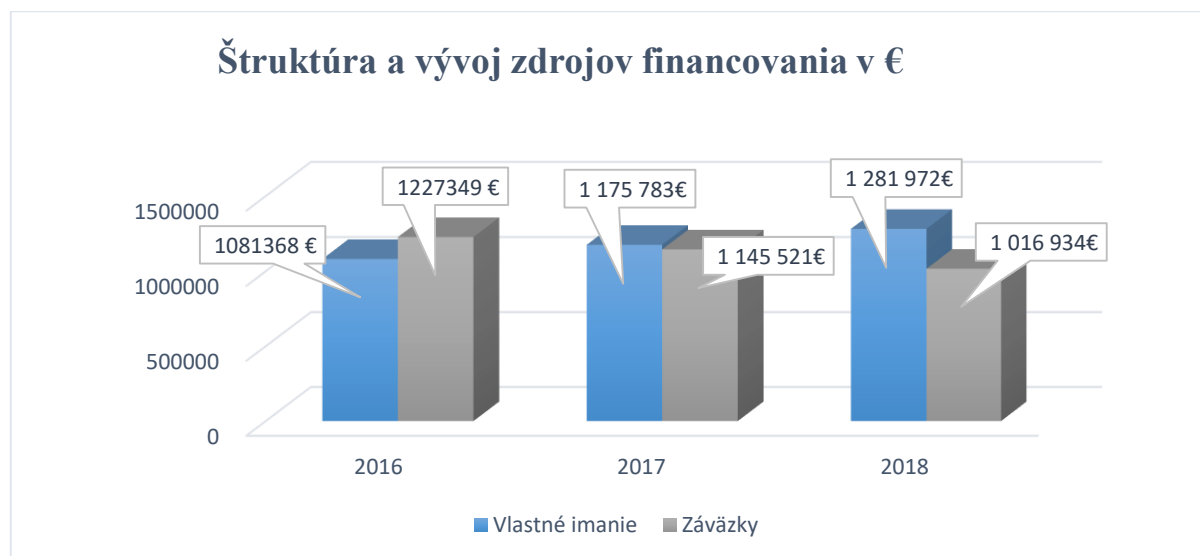
Tabuľka 3 Štruktúra zdrojov podniku eterna, s.r.o. v rokoch 2016 - 2018

Položka	m.j.	2016	2017	2018
SPOLU VLASTNÉ IMANIE A ZÁVÄZKY	€	2308717	2 321 304	2 298 906
Vlastné imanie	€	1081368	1 175 783	1 281 972
Záväzky	€	1227349	1 145 521	1 016 934
Časové rozlíšenie	€	0	0	0

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných závierok spoločnosti eterna, s.r.o.

Celkové zdroje financovania spoločnosti eterna, s.r.o. boli v roku 2016 tvorené 47% podielom vlastného imania a zvyšných 53% tvorili záväzky. Medzi rokmi 2016 a 2017 sa výška vlastného imania navýšila o 9%. Príčinou tohto navýšenia bol najmä nárast položky ostatné fondy zo zisku a nárast položky nerozdelený zisk z minulých rokov. Záväzky sa v nasledujúcom roku znížili o 7% v dôsledku poklesu krátkodobých záväzkov podniku eterna, s.r.o. Tento pokles bol spôsobený poklesom záväzkov voči zamestnancom, ktoré sa znížili v dôsledku zníženia počtu zamestnancov.

Podiel vlastného imania na celkových zdrojoch financovania podniku eterna, s.r.o. bol v roku 2017 cca 51%. Hodnota vlastného imania sa medziročne navýšila o 9%, čo malo za následok navýšenie podielu vlastného imania na celkových zdrojoch financovania na 56%. Z hľadiska štruktúry vlastného imania má najväčší podiel nerozdelený zisk minulých rokov, ktorý v roku 2018 tvoril približne 84%. Podiel cudzích zdrojov financovania na celkovom kapitáli podniku eterna, s.r.o. bol v roku 2017 49%. V nasledujúcom roku sa hodnota tejto položky znížila o 11%. Príčinou tohto poklesu bolo zníženie viacerých položiek, ako krátkodobé a dlhodobé rezervy a krátkodobé záväzky. Časové rozlíšenie na strane pasív v podniku eterna, s.r.o. neevidujeme.



Graf 5 Štruktúra a vývoj zdrojov financovania podniku eterna, s.r.o.

Zdroj: vlastné spracovanie

4.3 Čistý pracovný kapitál a zlaté bilančné pravidlo

V roku 2016 bola spoločnosť eterna, s.r.o. podkapitalizovaná. Dlhodobý majetok podniku bol vyšší ako dlhodobé zdroje financovania, z čoho vyplýva, že spoločnosť musela

kryť svoj dlhodobý majetok krátkodobými zdrojmi. Takýto stav je pre podnik nebezpečný najmä z hľadiska likvidity, pretože podnik musí splatiť krátkodobé cudzie zdroje skôr ako získa dlhodobý majetok. Podnik eterna, s.r.o. dodržal v sledovaných rokoch 2017 a 2018 zlaté bilančné pravidlo, čo znamená, že dokázal svoj dlhodobý majetok financovať dlhodobými zdrojmi. Ide o žiaduci stav, kedy je podnik schopný hradiť aj časť svojho krátkodobého majetku dlhodobými zdrojmi a vzniká čistý pracovný kapitál. Určitý objem finančného majetku podniku eterna, s.r.o. je krytá prostredníctvom dlhodobého kapitálu podniku. Tento kapitál by mal financovať len trvalú potrebu krátkodobého majetku, napríklad zásob.

Tabuľka 4 Rozdiel dlhodobého majetku a dlhodobých zdrojov

Položky	m.j.	2016	2017	2018
Dlhodobý majetok spolu	€	1 433 852	1 284 126	1 109 341
Dlhodobé zdroje financovania, z toho:	€	1 362 351	1 500 059	1 566 381
VI	€	1 081 368	1 175 783	1 281 972
Dlhodobé cudzie zdroje	€	280 983	324 276	284 409
Rozdiel DM- DZ	€	71 501	-215 933	-457 040
		Podkapitalizovaný	Prekapitalizovaný	Prekapitalizovaný

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných závierok spoločnosti eterna, s.r.o.

Dlhodobý majetok sa medziročne znížil o 14% ako dôsledok poklesu neobežného majetku a dlhodobých pohľadávok. Dlhodobý majetok podniku eterna, s.r.o. tvoril v roku 2017 55% z celkového majetku a v roku 2018 sa znížil na 48%. V sledovanom období sa zvýšila hodnota vlastného imania o 9%. Tento nárast bol dôsledkom nárastu ostatných rezervných fondov, výsledku hospodárenia minulých rokov a výsledku hospodárenia za účtovné obdobie. V roku 2018 sa dlhodobé cudzie zdroje znížili o 12%. Tento pokles bol spôsobený poklesom dlhodobých rezerv. Rozdiel dlhodobého majetku a dlhodobých zdrojov financovania je v obidvoch sledovaných rokoch záporné číslo. Na základe rovnice $DM < DZ$ môžeme tvrdiť, že ide o prekapitalizovaný podnik.

Tabuľka 5 Výpočet čistého pracovného kapitálu

Položky	m.j.	2016	2017	2018
Krátkodobý majetok	€	874 865	1 037 178	1 189 565
Krátkodobé zdroje financovania	€	946 366	821 245	732 525
Rozdiel KM- KZ	€	-71 501	215 933	457 040
		Nekrytý dlh	ČPK	ČPK

Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných závierok spoločnosti eterna, s.r.o.

Nekrytý dlh v roku 2016 bol spôsobený klesajúcou úrovňou krátkodobého majetku o 25% oproti minulému roku a taktiež navýšením krátkodobých cudzích zdrojov o 19%. Krátkodobý majetok sa medzi rokmi 2017 a 2018 zvýšil o 15% z dôvodu rapídneho navýšenia položky finančné účty o 88%. Krátkodobý majetok tvoril 45% z celkového majetku podniku eterna,s.r.o. v roku 2017 a v roku 2018 sa hodnota navýšila na 52%. Krátkodobé cudzie zdroje sa v roku 2018 znížili o 11% v porovnaní s rokom 2017. V roku 2017 tvorili 35% z celkových zdrojov spoločnosti a v roku 2018 sme zaznamenali pokles podielu na 32%. Pokles krátkodobých zdrojov financovania bol spôsobený znížením krátkodobých záväzkov a krátkodobých rezerv. Čistý pracovný kapitál zaznamenal počas sledovaného obdobia rastúci vývoj. Kým bol v roku 2017 rozdiel medzi krátkodobým majetkom a krátkodobými cudzími zdrojmi 215 933€, v roku 2018 sa tento rozdiel navýšil na cca dvojnásobok.

Ukazovateľ primeranosti čistého pracovného kapitálu

Čistý pracovný kapitál je časť dlhodobého kapitálu, ktorá by mala byť schopná financovať trvalú potrebu krátkodobého majetku. Na základe ukazovateľa primeranosti čistého pracovného kapitálu môžeme zistiť či podnik eterna, s.r.o. financuje prostredníctvom dlhodobého kapitálu len trvalú potrebu zásob alebo aj iné položky krátkodobého majetku podniku. Ak je ukazovateľ ČPK/ zásoby nižší ako 1, ide o žiadúci stav. Ak by bola hodnota vyššia ako 1, znamenalo by to, že podnik financuje prostredníctvom dlhodobého kapitálu aj ostatné položky krátkodobého majetku.

Tabuľka 6 Primeranosť ČPK podniku eterna, s.r.o. za roky 2017 a 2018

Položky	m.j.	2017	2018
ČPK	€	215 933	457 040
Zásoby	€	168 865	146 532
ČPK/Zásoby	koef.	1,279	3,119

Zdroj: vlastné spracovanie

V obidvoch sledovaných rokoch bola hodnota čistého pracovného kapitálu vyššia ako zásoby. Hodnota ukazovateľa je vyššia ako 1, čo znamená, že podnik eterna, s.r.o. využil dlhodobý kapitál na financovanie podnikových zásob, ale aj na určitú časť iného krátkodobého majetku.

4.4 Finančné pomerové ukazovatele

Ukazovatele likvidity

Ukazovatele likvidity nám poskytujú spoľahlivú výpoveď o tom, v akej finančnej situácii sa podnik nachádza. Tieto ukazovatele skúmajú či je podnik schopný uhrádzať svoje záväzky. Na výpočet likvidity podniku eterna, s.r.o. sme použili nasledovné ukazovatele:

- likvidita pohotová – pomer najlikvidnejšej časti majetku, finančných účtov, a krátkodobých záväzkov,
- likvidita bežná- čitateľ zlomku je rozšírený o krátkodobé pohľadávky,
- likvidita celková – pomer krátkodobého majetku ku krátkodobým cudzím zdrojom.

Tabuľka 7 Výpočet ukazovateľov likvidity podniku eterna, s.r.o. v rokoch 2016 - 2018

Ukazovateľ	m. j.	2016	2017	2018
Pohotová likvidita (L1)	koef.	0,1396	0,4716	0,9951
Bežná likvidita (L2)	koef.	1,0008	1,4126	1,9076
Celková likvidita (L3)	koef.	1,1656	1,6873	2,1756

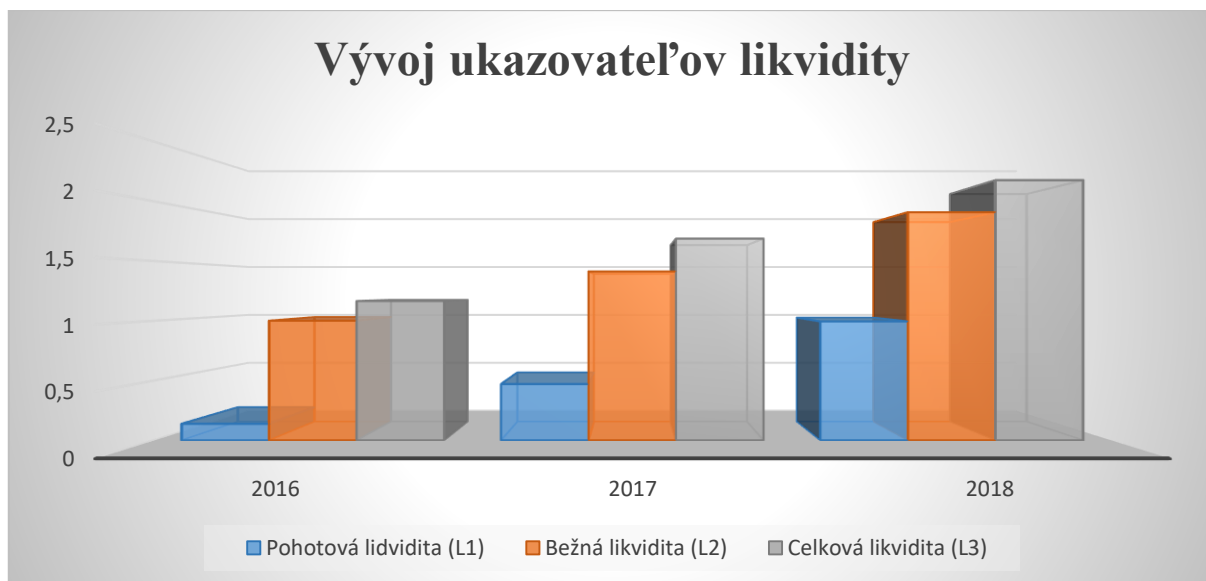
Zdroj: vlastné spracovanie

Hodnota pohotovej likvidity v podniku eterna, s.r.o. mala rastúci trend. Odporúčaný interval, v ktorom by sa mala hodnota ukazovateľa pohybovať je od 0,2 do 0,6. V roku 2016 dosiahla spoločnosť hodnotu likvidity prvého stupňa 0,1396, čo znamená, že nemala dostatok peňažných prostriedkov v porovnaní s výškou krátkodobých záväzkov. V nasledujúcich rokoch sa výška tohto ukazovateľa pozitívne vyvíjala a prekročila spodnú

hranicu odporúčanej hodnoty pri tomto ukazovateli. V roku 2017 vzrástla o 111%. Tento rapidný nárast bol spôsobený zmenou stavu finančných účtov, ktoré vzrástli o 178% a poklesom krátkodobých záväzkov o 12%. V roku 2018 sa zvýšil tento koeficient 2,11-násobne oproti minulému roku, za čo môže navýšenie finančných účtov z hodnoty 289 885€ na hodnotu 544 111€, t.j. o 88%.

Odporúčaný interval hodnôt bežnej likvidity je od 1 do 1,5. V podniku eterna, s.r.o. sme pri likvidite druhého stupňa zaznamenali rastúci vývoj. Vo všetkých troch skúmaných rokoch sa hodnota koeficienta pohybovala nad minimálnou, odporúčanou hranicou. V roku 2016 bola hodnota koeficienta 1,0008. O rok neskôr sa zvýšila na hodnotu 1,4126, čo predstavuje navýšenie o 41%. Napriek tomu, že hodnota krátkodobých pohľadávok medziročne klesala, výška finančných účtov rapidne rástla, čo viedlo k rastu likvidity druhého stupňa. V roku 2018 sme zaznamenali pozitívny nárast koeficientu o 35%, pričom dôvod bol rovnaký ako v roku 2017. Klesajúci trend krátkodobých záväzkov mal tiež pozitívny efekt na vývoj tohto ukazovateľa.

Úroveň celkovej likvidity by sa mala pohybovať v rozmedzí intervalu od 2 do 2,5. V analyzovanom podniku eterna, s.r.o. sa hodnota likvidity tretieho stupňa vyvíjala pozitívnym smerom. V roku 2016 bola výška koeficientu 1,1656, čiže pod odporúčaným intervalom hodnôt. Absencia krátkodobého finančného majetku bola dôvodom nižšej hodnoty tohto ukazovateľa. V roku 2017 sme zaznamenali nárast hodnoty likvidity tretieho stupňa o 45%. Príčinou tohto zvýšenia bol najmä nárast zásob o 37% a nárast finančných účtov o 178%. Celková likvidita dosiahla v roku 2018 hodnotu 2,1756, čo predstavuje navýšenie o 29%. Zásoby a krátkodobé pohľadávky v podniku eterna, s.r.o. síce klesali, ale finančné účty rástli rýchlejším tempom.



Graf 6 Vývoj ukazovateľov likvidity v podniku eterna, s.r.o.

Zdroj: vlastné spracovanie

Porovnanie s odvetvím

Na to, aby sme zistili, aká je finančná situácia podniku eterna, s.r.o. sme hodnoty finančných pomerových ukazovateľov, ktoré dosiahol analyzovaný podnik, porovnali so strednou hodnotou daného ukazovateľa v príslušnom odvetví.

Tabuľka 8 Stredné hodnoty ukazovateľov likvidity

Ukazovateľ	m.j.	2016		2017		2018	
		eterna,s.r.o.	medián	eterna,s.r.o.	medián	eterna,s.r.o.	medián
Bežná likvidita (L2)	koef.	1,00	0,80	1,41	0,83	1,91	0,91
Celková likvidita (L3)	koef.	1,17	1,59	1,69	1,81	2,18	2,06

Zdroj: vlastné spracovanie

Z uvedenej tabuľky môžeme vidieť, že podniky, ktoré pôsobia v rovnakom odvetví ako spoločnosť eterna, s.r.o. a výška ich majetku je v intervale od 1,6 – 5 miliónov eur, majú hodnotu bežnej likvidity v sledovaných rokoch v intervale od 0,8 do 0,91. Vo všetkých troch analyzovaných rokoch mala spoločnosť eterna, s.r.o. vyššiu hodnotu tohto ukazovateľa ako je medián spoločností v odvetví. Hodnotíme to veľmi pozitívne, pretože čím je hodnota tohto ukazovateľa vyššia, tým je finančná situácia podniku priaznivejšia. Medián hodnot celkovej likvidity za dané odvetvie sa pohyboval od 1,59 – 2,06. Hodnota celkovej likvidity

skúmaného podniku bola v rokoch 2016 a 2017 pod mediánovou hodnotou., čo mohlo byť spôsobené tým, že podnik nedisponoval žiadnym krátkodobým finančným majetkom.

Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity vypovedajú o tom, ako účinne podnik využíva svoj majetok. Ide o kombináciu stavového ukazovateľa s tokovým, pričom môžeme zistiť aký je potrebný čas, kým analyzovaná spoločnosť premení jednotlivé aktíva na výnosy.

K najčastejšie používaným ukazovateľom aktivity patria:

- doba obratu zásob,
- doba inkasa pohľadávok,
- doba splácania záväzkov,
- obrat aktív.

Tabuľka 9 Výpočet hodnôt ukazovateľov aktivity podniku eterna, s.r.o. v rokoch 2016 - 2018

Ukazovateľ	m. j.	2016	2017	2018
Doba obratu zásob	deň	5,4791	7,2793	6,6927
Doba inkasa pohľadávok	deň	28,6422	24,9343	22,7878
Doba inkasa pohľadávok z OS	deň	25,8725	23,2112	20,9524
Doba splatnosti krátkodobých záväzkov	deň	33,2579	26,4974	24,9734
Doba splatnosti krátkodobých záväzkov z OS	deň	1,8893	3,1809	2,4657
Obrat aktív	koef.	3,5004	3,5977	3,4286

Zdroj: vlastné spracovanie

Ukazovateľ doby obratu zásob pre rok 2016 nám hovorí o tom, že jedna obrátka zásob v podniku eterna, s.r.o. trvá približne 6 dní. V ďalšom roku obráti skúmaná spoločnosť zásoby o cca 2 dni dlhšie oproti predchádzajúcemu roku, čo predstavuje 8 dní. Spôsobil to nárast zásob o 37% v položkách materiál, tovar, ale aj nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby. V poslednom analyzovanom roku sa hodnota ukazovateľa mierne znížila a to konkrétne o 8%. Zníženie obratu zásob v roku 2018 súvisí so znížením jednotlivých častí zásob. Podnik zaznamenal pokles v položke materiálu na 22 644€, nedokončenej výroby a polotovarov vlastnej výroby na 67 312€ a v položke tovaru na 56 576€.

V roku 2016 mala spoločnosť eterna, s.r.o. peňažné prostriedky viazané v pohľadávkach približne 29 dní. V roku 2017 sa hodnota ukazovateľa doby inkasa pohľadávok znížila na 25 dní. Pokles tohto ukazovateľa bol vyvolaný predovšetkým poklesom krátkodobých pohľadávok, ktoré medziročne poklesli o 10%. Klesajúci vývoj doby obratu zásob nám naznačuje zlepšenie platobnej disciplíny odberateľov. V roku 2018 sa hodnota skúmaného ukazovateľa v spoločnosti eterna, s.r.o. znížila o 9% v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Dôvodom zmien ukazovateľa v roku 2018 bol pokles krátkodobých pohľadávok o 14%.

Doba inkasa pohľadávok z obchodného styku vypovedá o tom, za aké dlhé časové obdobie splatia odberatelia svoje záväzky voči danému podniku. Pri pohľade na tento ukazovateľ je zrejmé, že najväčší podiel na krátkodobých pohľadávkach majú práve pohľadávky z obchodného styku. Tento ukazovateľ medzi jednotlivými rokmi klesal v dôsledku poklesu pohľadávok z obchodného styku. Ide o priaznivý vývoj, pretože podnik eterna, s.r.o. inkasuje od svojich odberateľov v kratšom čase.

Doba splatnosti krátkodobých záväzkov v roku 2016 predstavovala 33,26 dní. Podniku eterna, s.r.o. sa v roku 2017 znížila úroveň tohto ukazovateľa na 26,5 dní a v roku 2018 poklesla na 25 dní. Pokles tohto ukazovateľa môžeme prisudzovať najmä poklesu krátkodobých cudzích zdrojov o 18%. Pre podnik je optimálnejšie, keď inkasuje skôr ako platí. Aj keď sa hodnota tohto ukazovateľa medziročne znižovala, podnik je v priaznivej situácii. Ak sa pozrieme na ukazovateľ doby inkasa pohľadávok vidíme, že spoločnosť eterna, s.r.o. inkasuje v kratšom čase, ako je čas, v ktorom musí uhradiť svoje záväzky.

Záväzky z obchodného styku v podniku eterna, s.r.o. tvoria len malý podiel na krátkodobých záväzkoch. V skúmanom období tvorili záväzky z obchodného styku od 5 do 12% z celkových krátkodobých záväzkov. Z tohto dôvodu nám vyšli veľmi nízke hodnoty daného ukazovateľa.

Ukazovateľ obratu aktív vypovedá o tom, koľkokrát za rok sa obrátia aktíva spoločnosti. Rast tohto ukazovateľa je pre podnik priaznivý, pretože čím je vyššia hodnota tohto ukazovateľa, tým účinnejšie využíva podnik svoj majetok. Ak sa hodnota ukazovateľa pohybuje okolo 1, znamená to, že podnik dosahuje ročné tržby, ktoré sú na úrovni aktív. V roku 2016 predstavuje obrat aktív v podniku eterna, s.r.o. 3,5 dní. V nasledujúcom roku sa hodnota mierne zvýšila o 3%. V roku 2018 ukazovateľ poklesol na 3,4 dní, čo predstavuje pokles o 5%.



Graf 7 Vývoj ukazovateľov aktivity v podniku eterna, s.r.o.

Zdroj: vlastné spracovanie

Porovnanie s odvetvím

Hodnoty ukazovateľov aktivity podniku eterna, s.r.o. sme porovnali so strednými hodnotami ukazovateľov aktivity príslušného odvetvia v rokoch 2016 až 2018. Na základe výsledkov ukazovateľov sme zistili, že spoločnosť eterna, s.r.o. efektívne využíva svoj majetok.

Tabuľka 10 Stredné hodnoty ukazovateľov aktivity

Ukazovateľ	m.j.	2016		2017		2018	
		eterna,s.r.o.	medián	eterna,s.r.o.	medián	eterna,s.r.o.	medián
Doba obratu zásob	deň	5,48	79,55	7,28	124,79	6,69	111,44
Doba inkasa pohľadávok	deň	28,64	52,01	24,93	42,43	22,79	54,78
Doba inkasa pohľadávok z OS	deň	25,87	33,50	23,21	34,33	20,95	45,9
Doba splatnosti krátkodobých záväzkov	deň	33,26	157,21	26,50	131,25	24,97	92,31
Doba splatnosti krátkodobých záväzkov z OS	deň	1,89	39,48	3,18	42,10	2,47	22,05
Obrat aktív	koef.	3,50	1,30	3,60	1,05	3,43	1,21

Zdroj: vlastné spracovanie

Medián ukazovateľa doba obratu zásob za odvetvie je podstatne vyšší ako hodnota ukazovateľa v podniku eterna, s.r.o. Znamená to, že jedno obrátka zásob v analyzovanej spoločnosti trvá menej ako obrátka zásob podnikov v odvetví. Ďalším ukazovateľom, ktorý sa pozitívne vyvíjal v podniku eterna, s.r.o. bol doba inkasa pohľadávok. Stredné hodnoty tohto ukazovateľa sa pohybovali v hodnotách 42,43 – 54,78, pričom skúmaná spoločnosť inkasovala svoje pohľadávky od odberateľov v kratšom čase. Doba splatnosti záväzkov v danom podniku bola výrazne nižšia ako stredná hodnota tohto ukazovateľa. Medián obratu aktív bol od 1,05 – 1,30. V analyzovanom podniku eterna, s.r.o. sa aktíva obrátili približne 3-krát za rok, čo je 2-krát viac ako podniky v danom odvetví.

Ukazovatele rentability

O výkonnosti podnikového úsilia nám vypovedajú ukazovatele rentability. Tieto ukazovatele vypočítame ako pomer zisku a jednotlivých položiek súvahy alebo výkazu ziskov a strát. Pre podnik je priaznivé, ak je hodnota čo najvyššia, pretože z toho vyplýva, že je schopný lepšie hospodáriť so svojím kapitálom. Vo vybranom podniku eterna, s.r.o, budeme sledovať nasledovné ukazovatele rentability:

- rentabilita vlastného kapitálu,
- rentabilita aktív,
- rentabilita tržieb,
- rentabilita celkového kapitálu.

Tabuľka 11 Hodnoty ukazovateľov rentability podniku eterna, s.r.o. v rokoch 2016 - 2018

Ukazovateľ	m. j.	2016	2017	2018
Rentabilita vlastného kapitálu	%	15,1598	8,0301	8,2832
Rentabilita aktív	%	7,1006	4,0674	4,6191
Rentabilita tržieb	%	2,0285	1,1306	1,3472
Rentabilita celkového kapitálu	%	7,1006	4,0674	4,6191

Zdroj: vlastné spracovanie

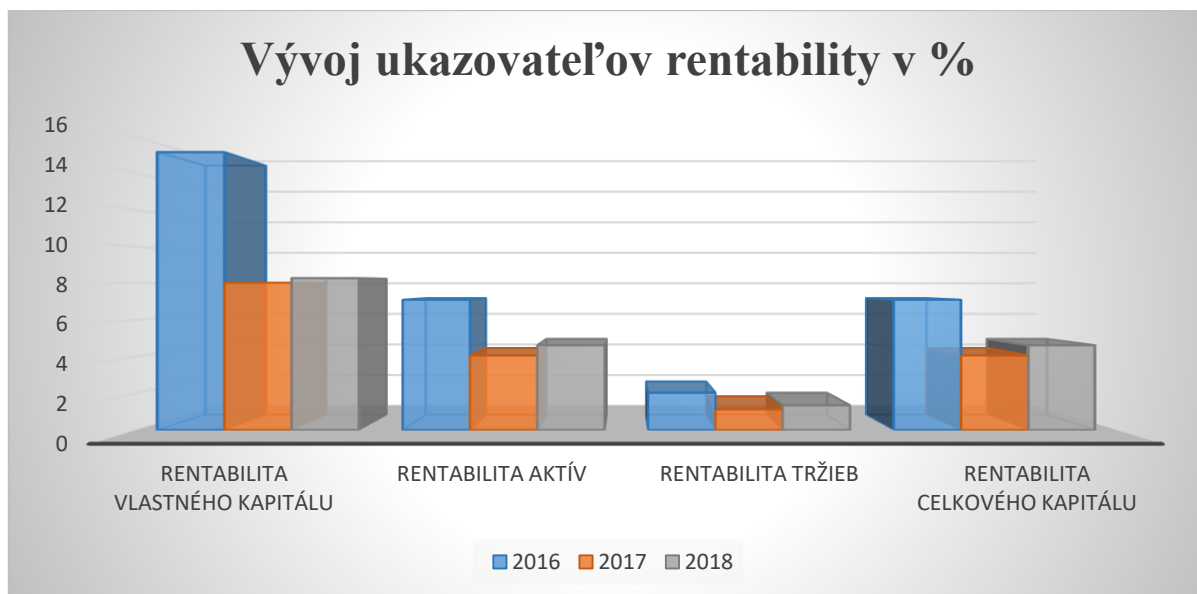
Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu nám vypovedá o tom, koľko čistého zisku pripadá na 1€, ktoré je vlastnené majiteľmi. V roku 2016 bola rentabilita vlastného kapitálu spoločnosti eterna, s.r.o. 15,16%, čo znamená, že 1€ vlastného kapitálu vyprodukovalo 0,15 € čistého zisku. V ďalšom roku sa hodnota tohto ukazovateľa znížila o 47%. Tento pokles bol vyvolaný poklesom čistého zisku o 42%. V roku 2018 zostala hodnota rentability vlastného kapitálu v podniku eterna, s.r.o. približne rovnaká, čo bolo zapríčinené tým, že

čistý zisk vzrástol o 12% a vlastné imanie o 9%. Aj keď ide o podobný vývoj týchto položiek, čistý zisk sa vyvíjal priaznivejšie, čoho dôsledkom bola lepšia hodnota daného ukazovateľa.

Rentabilita celkového kapitálu nám charakterizuje, s akou intenzitou sa reprodukuje kapitál, ktorý je vložený v danej spoločnosti. V sledovaných rokoch mal tento ukazovateľ nepriaznivý vývoj. V roku 2016 predstavovala rentabilita celkového kapitálu 7,1%. Medzi rokmi 2016 a 2017 sa znížila o 43%. Tento výrazný pokles bol spôsobený rapídny poklesom čistého zisku pri približne rovnakej výške celkového kapitálu. V roku 2018 sa ukazovateľ mierne navýšil v dôsledku nárastu čistého zisku o 12%.

Rentabilita aktív predstavuje jeden z najdôležitejších ukazovateľov rentability a charakterizuje zhodnotenie celkových aktív, pričom porovnáva čistý zisk spoločnosti s prostriedkami, získanými z vlastných a cudzích zdrojov, ktoré sú viazané v danom podniku. Rentabilita aktív sledovaného podniku eterna, s.r.o. sa vyvíjala rovnako ako rentabilita celkového kapitálu danej spoločnosti, pretože aktíva sa rovnajú celkovému kapitálu podniku.

O tom či sa zhodnotili spotrebované vstupy nám hovorí rentabilita tržieb, Vyjadruje koľko zisku dokáže podnik vyprodukovať z 1€ tržieb. V roku 2016 pripadalo na 1€ tržieb 0,02€ čistého zisku. Podnik eterna, s.r.o. zaznamenal v roku 2017 medziročný pokles ukazovateľa o 44%. Tento nepriaznivý vývoj bol vyvolaný poklesom čistého zisku, ktorý klesol z hodnoty 163 933€ na hodnotu 94 416€. V roku 2018 sa rentabilita tržieb analyzovanej spoločnosti mierne zvýšila v dôsledku zvýšenia výsledku hospodárenia po zdanení o 12% a poklesu tržieb z realizácie o 6%.



Graf 8 Vývoj ukazovateľov rentability v podniku eterna, s.r.o.

Zdroj: vlastné spracovanie

Porovnanie s odvetvím

Komparáciou stredných hodnôt ukazovateľov rentability v odvetví výroby odevov s hodnotami ukazovateľov, vypočítaných pre podnik eterna, s.r.o. zistíme, ako podnik hospodári so svojim kapitálom.

Tabuľka 12 Stredné hodnoty ukazovateľov rentability

Ukazovateľ	m.j.	2016		2017		2018	
		eterna,s.r.o.	medián	eterna,s.r.o.	medián	eterna,s.r.o.	medián
Rentabilita vlastného kapitálu	%	15,16	9,19	8,03	4,61	8,28	6,95
Rentabilita aktív	%	7,10	2,97	4,07	2,66	4,62	4,53

Zdroj: vlastné spracovanie

V sledovaných rokoch 2016 – 2018 sa stredné hodnoty rentability vlastného kapitálu nachádzali v intervale 4,61 – 9,19%. Stredná hodnota tohto ukazovateľa sa najskôr medziročne znižovala a následne v roku 2018 sa znovu navýšila. Trend poklesu tohto ukazovateľa sme zaznamenali pri spoločnosti eterna, s.r.o. Za pozitívne môžeme považovať to, že výška ukazovateľa bola vyššia ako stredná hodnota daného ukazovateľa. Negatívom je, že sa jeho hodnota znižovala, čo znamená že 1€ vlastného kapitálu vyprodukovalo čoraz menej čistého zisku. Rentabilita aktív sa vyvíjala podobne ako rentabilita vlastného kapitálu. V tabuľke môžeme vidieť, že hodnoty ukazovateľa za jednotlivé roky sú vyššie v podniku

eterna, s.r.o. v porovnaní s odvetvím. Je žiadúce, aby sa tento ukazovateľ naďalej zvyšoval, ale v sledovanom podniku sme zaznamenali pokles ukazovateľa.

Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti nám slúžia na sledovanie finančnej štruktúry zdrojov podniku. Majetok podniku môže byť finančne krytý z rôznych zdrojov, ako napríklad vlastníci, veritelia, ale aj interné zdroje spoločnosti. Umožňujú nám analyzovať, aká je miera finančnej stability skúmaného podniku. Z ukazovateľov zadlženosti budeme sledovať:

- celkovú , dlhodobú a úverovú zadlženosť aktív,
- tokovú zadlženosť,
- finančnú páku,
- stupeň samofinancovania.

Tabuľka 13 Hodnoty ukazovateľov zadlženosti podniku eterna, s.r.o. v rokoch 2016 - 2018

Ukazovateľ	m. j.	2016	2017	2018
Celková zadlženosť aktív	%	53,1615	49,3482	44,2356
Dlhodobá zadlženosť aktív	%	12,1705	13,9696	12,3715
Úverová zadlženosť aktív	%	0	0	0
Toková zadlženosť	koef.	3,3290	3,8714	3,9749
Stupeň samofinancovania	%	46,8385	50,6518	55,7644
Finančná páka	koef.	2,1350	1,9743	1,7933

Zdroj: vlastné spracovanie

Celková zadlženosť nám vyjadruje koľko % majetku má podnik financovaného na dlh. V sledovaných rokoch sa hodnota ukazovateľa postupne znižovala, čo považujeme za priaznivý vývoj. Medzi rokmi 2016 a 2017 poklesla o 7%, pretože sa znížila hodnota celkových záväzkov spoločnosti. V roku 2018 sa dostala hodnota celkovej zadlženosti aktív na úroveň 44%, čo predstavuje zníženie o 10% oproti minulému roku. Dôvodom bolo to, že cudzie zdroje klesali rýchlejšie ako aktíva v danom roku.

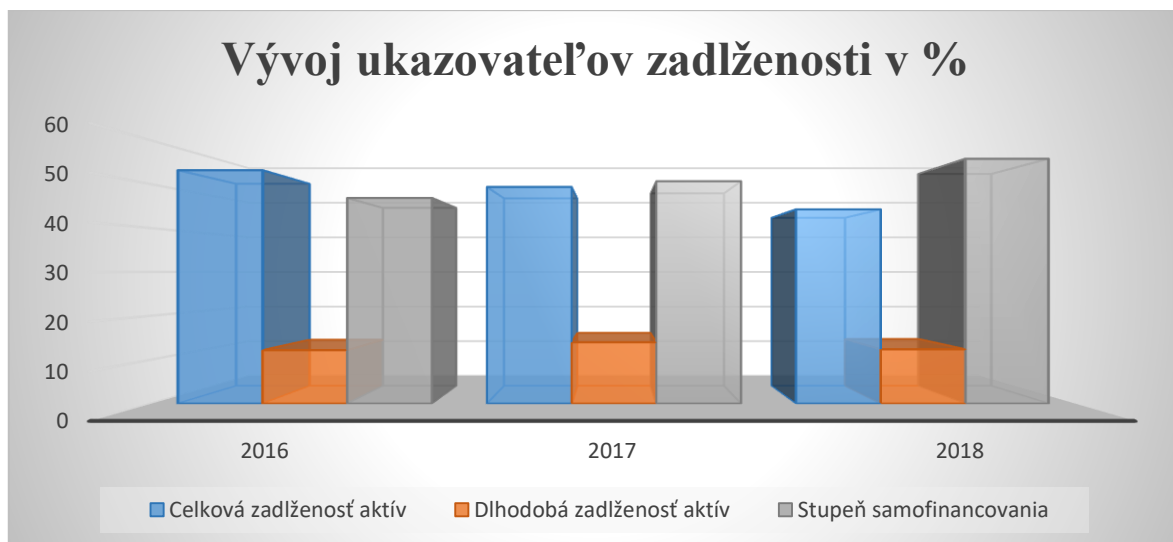
Dlhodobá zadlženosť aktív vyjadruje koľko % majetku analyzovaného podniku je financovaného z dlhodobých cudzích zdrojov. Väčší podiel cudzieho kapitálu podniku má krátkodobý charakter. Dlhodobá zadlženosť sa v analyzovaných rokoch pohybovala na približne rovnakej úrovni od 12 do 14%. V účtovnej závierke podniku eterna, s.r.o. nie je

zaznamenaný žiadny podiel bankových úverov, krátkodobých ani dlhodobých, na celkových zdrojoch.

Kým celková zadlženosť klesala, stupeň samofinancovania spoločnosti rástol. V roku 2016 bol podiel vlastných zdrojov na celkových zdrojoch 46,84%. Medziročne sa tento pomer navýšil na 50,65%, čo znamená navýšenie o 8%. V ďalšom roku sa vyvinula hodnota ukazovateľa na 55,76%. Dôvody pozitívneho rastúceho vývoja stupňa samofinancovania boli rovnaké ako dôvody klesajúceho vývoja celkovej zadlženosti aktív. Rast stupňa samofinancovania je na jednej strane priaznivý, ale na druhej strane vlastné zdroje sú pre podnik spájané s vyššími nákladmi, pretože vlastný kapitál je drahší v porovnaní s cudzím kapitálom.

Ukazovateľ finančnej páky hovorí o tom, aká časť aktív je tvorená vlastným kapitálom. Minimálne jedna tretina na celkovom kapitáli by mala byť tvorená vlastným kapitálom. Túto podmienku splnil podnik eterna, s.r.o. vo všetkých troch sledovaných rokoch. Ukazovateľ finančnej páky medzi rokmi 2016 až 2018 klesal. Pokles tohto ukazovateľa bol zapríčinený rastom vlastného kapitálu.

Tokové zadlženie malo v sledovanom období mierne rastúci trend. V roku 2016 bola hodnota ukazovateľa na úrovni 3,33, čo znamená, že podnik eterna, s.r.o. by zaplatil svoje cudzie zdroje prostredníctvom zisku a odpisov za 3,33 roka. V roku 2017 sa hodnota tokovej zadlženosti navýšila o 16% a v roku 2018 o ďalšie 3% oproti roku 2017. Podľa hodnoty ukazovateľa v roku 2018 by spoločnosť eterna, s.r.o. splatila tieto cudzie zdroje za približne 4 roky. Napriek tomu, že sa hodnota ukazovateľa mierne zvyšovala, optimálna hodnota tokovej zadlženosti je okolo troch rokov, čo znamená, že podnik eterna, s.r.o. sa tejto hodnote približuje.



Graf 9 Vývoj ukazovateľov zadlženosti v podniku eterna, s.r.o.

Zdroj: vlastné spracovanie

Porovnanie s odvetvím

Na základe porovnania ukazovateľov zadlženosti so strednými hodnotami príslušného odvetvia zisťujeme či je finančná štruktúra zdrojov, ktorými podnik financuje svoj majetok, vhodná.

Tabuľka 14 Stredné hodnoty ukazovateľov zadlženosti

Ukazovateľ	m.j.	2016		2017		2018	
		eterna,s.r.o.	medián	eterna,s.r.o.	medián	eterna,s.r.o.	medián
Celková zadlženosť aktív	%	53,16	53,63	49,35	56,83	44,24	52,33
Dlhodobá zadlženosť aktív	%	12,17	4,93	13,97	7,57	12,37	9,64
Úverová zadlženosť aktív	%	0,00	5,59	0,00	0,00	0,00	0,00
Toková zadlženosť	koef.	3,33	7,45	3,87	8,49	3,97	5,99

Zdroj: vlastné spracovanie

Ukazovateľ celková zadlženosť aktív sa pohyboval v rozmedzí hodnôt 52,33 – 56,83%. V roku 2016 sa výška tohto ukazovateľa v podniku eterna, s.r.o. približovala tejto hodnote, ale v nasledujúcich rokoch začala klesať. Pokles tohto ukazovateľa je žiadúci, pretože menší objem majetku je financovaný na dlh. Stredná hodnota dlhodobej zadlženosti aktív sa nachádza v intervale 4,94 – 9,64%. Spoločnosť eterna, s.r.o. mala v jednotlivých

rokoch vyššiu hodnotu tohto ukazovateľa, ktorá sa pohybovala v intervale 12,17 – 13,97%. Zvýšená hodnota mohla byť dôsledkom vyšších dlhodobých rezerv. Spoločnosť nedisponuje žiadnym dlhodobým ani krátkodobým úverom, preto bola hodnota úverovej zadlženosti 0%. Medián tokovej zadlženosti sa pohybuje medzi hodnotami 5,99 – 8,49. Záujmom spoločnosti je vyplatiť svoje cudzie zdroje prostredníctvom zisku a odpisov v čo najkratšom čase, preto hodnotíme nižšiu hodnotu tohto ukazovateľa pre podnik eterna, s.r.o. ako pozitívum.

4.5 Riadenie obežného majetku

Na to, aby sme zistili či podnik eterna, s.r.o. optimálne viaže zdroje financovania v obežných aktívach sme si vyčíslili prevádzkový a peňažný cyklus. Prevádzkový cyklus vypočítame ako súčet doby obratu zásob a doby inkasa pohľadávok. Ak od prevádzkového cyklu odpočítame dobu obratu záväzkov, dostaneme hodnotu peňažného cyklu v dňoch. Hodnoty týchto ukazovateľov získame z podkapitoly 4.4 Finančné pomerové ukazovatele, ktoré sme si vypočítali v rámci ukazovateľov aktivity.

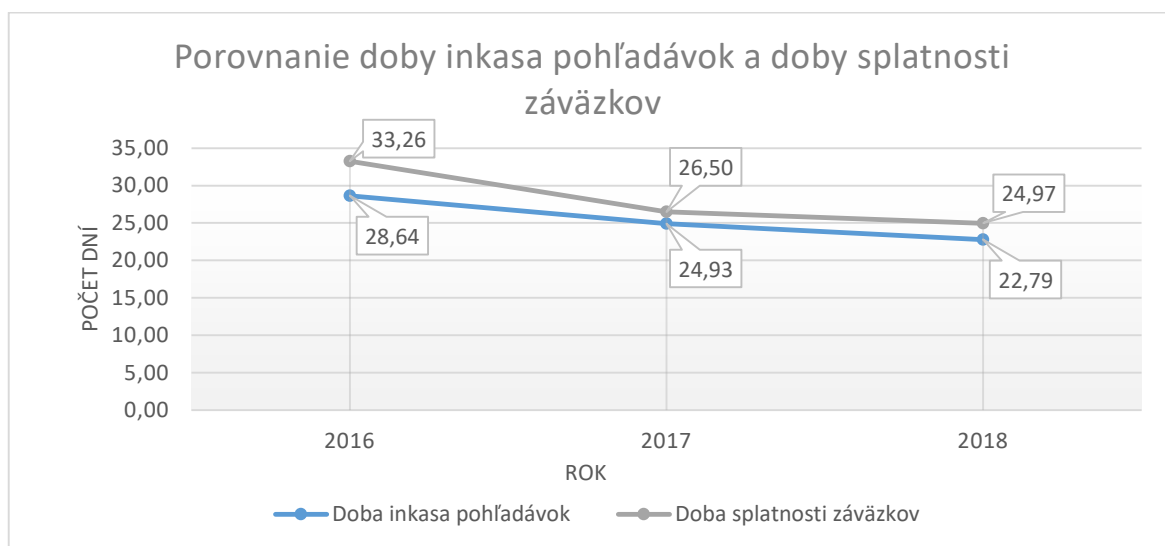
Tabuľka 15 Peňažný cyklus podniku eterna, s.r.o.

Ukazovateľ	m. j.	2016	2017	2018
Doba obratu zásob	deň	5,48	7,28	6,69
Doba inkasa pohľadávok	deň	28,64	24,93	22,79
Prevádzkový cyklus	deň	34,12	32,21	29,48
Doba splatnosti záväzkov	deň	33,26	26,50	24,97
Peňažný cyklus	deň	0,86	5,72	4,51

Zdroj: vlastné spracovanie

Jedna obrátka zásob v skúmaných rokoch 2016 – 2018 trvala od 6 do 8 dní. V roku 2016 dosiahol podnik eterna, s.r.o. najnižšiu hodnotu, cca 6 dní, čo znamená, že v danom roku využíval svoje zásoby najefektívnejšie. Spoločnosti sa snažia udržať si výšku tohto ukazovateľa čo najnižšiu, ale aj napriek miernemu nárastu tohto ukazovateľa v roku 2017 dosahuje podnik stále relatívne nízke hodnoty. Peňažné prostriedky mala spoločnosť viazané v pohľadávkach od 23 do 29 dní. Doba, za ktorú spoločnosť eterna, s.r.o. inkasovala svoje pohľadávky od odberateľa sa medzi jednotlivými rokmi postupne znižovala, čo predstavuje pozitívny jav. V sledovaných rokoch sme zaznamenali pozitívny vývoj hodnoty prevádzkového cyklu. Na to, aby podnik eterna, s.r.o. premenila v roku 2016 aktíva krátkodobého charakteru na hotovosť potrebovala 35 dní. V roku 2018 sa počet dní znížil na 30, čo považujeme za veľmi pozitívne. Na dobu splatnosti záväzkov sa musíme pozerať

z dvoch hľadísk. Na jednej strane chceme, aby sa počet dní tohto ukazovateľa znižoval a spoločnosť si tak vytvárala dobré vzťahy so svojimi dodávateľmi. Ak by sa hodnota tohto ukazovateľa zvyšovala, mohlo by to pre dodávateľov signalizovať, že má daný podnik problémy s likviditou, čo by následne viedlo k ukončeniu spolupráce. Na druhej strane podnik musí sledovať či je počet dní, za ktorý mu odberatelia splatia pohľadávky nižší ako obdobie, za ktoré musí vyplatiť svoje záväzky. Na základe predchádzajúcej tabuľky 15 môžeme hodnotiť finančnú situáciu podniku eterna, s.r.o. ako pozitívnu. Obidva spomínané ukazovatele mali klesajúci vývoj a taktiež bol počet dní, za ktorý získava spoločnosť peňažné prostriedky od odberateľov nižší ako doba splatnosti záväzkov. Závislosť týchto ukazovateľov je znázornená na nasledujúcom grafe.



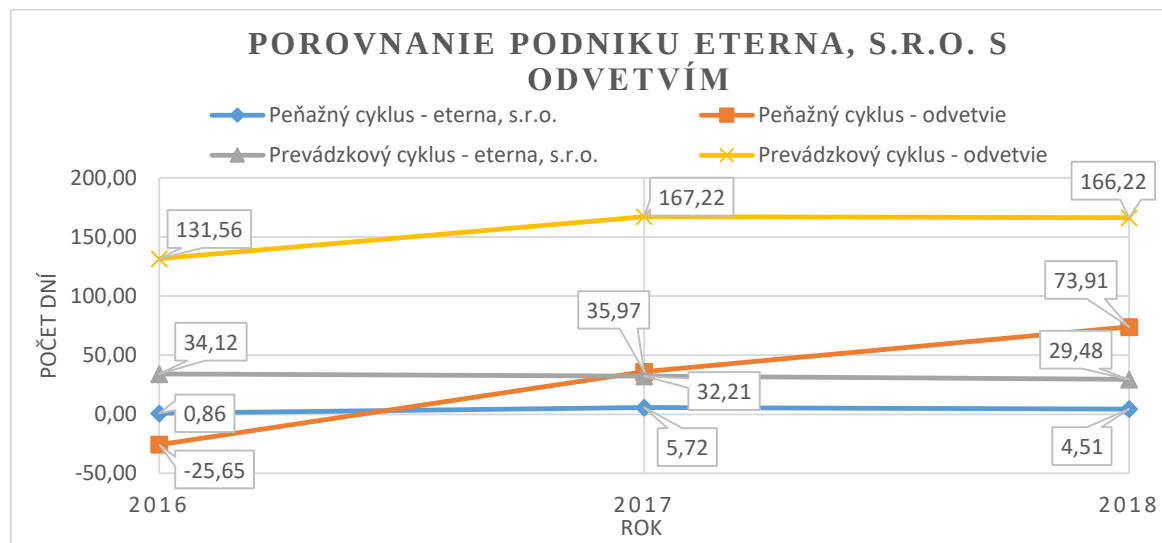
Graf 10 Porovnanie doby inkasa pohľadávok a doby splatnosti záväzkov

Zdroj: vlastné spracovanie

Hodnota peňažného cyklu bola v jednotlivých rokoch kladná. V roku 2016 sme na základe údajov z účtovnej závierky vypočítali hodnotu peňažného cyklu 0,86. Tento výsledok nám vyjadruje, že čas medzi prostriedkami, ktoré investoval podnik eterna, s.r.o. do zásob a platbou za ich následný predaj bol približne 1 deň. Počas tohto jedného dňa nemôže analyzovaný podnik financovať svoju prevádzkovú činnosť zo záväzkov z obchodného styku, ale musí využiť iné zdroje. V roku 2017 sa výška peňažného cyklu zvýšila na 6 dní a následne medziročne poklesla na 5 dní.

Výsledné hodnoty prevádzkové a peňažného cyklu podniku eterna, s.r.o. v sledovanom období sme porovnali so strednými hodnotami týchto ukazovateľov za

príslušné odvetvie. Vývoj peňažného ako aj prevádzkového cyklu sme zaznamenali v nasledujúcom grafe.



Graf 11 Komparácia prevádzkového a peňažného cyklu odvetvia a podniku eterna, s.r.o.

Zdroj: vlastné spracovanie

Na základe komparácie prevádzkového cyklu odvetvia a konkrétneho analyzovaného podniku eterna, s.r.o. sme zistili, že vývoj prevádzkového cyklu skúmaného podniku bol pozitívny. Stredná hodnota dní, za ktoré sú spoločnosti v odvetví schopné transformovať svoje výrobky na peňažné prostriedky je podstatne vyššia ako pri výrobnom podniku eterna, s.r.o. Výška prevádzkového cyklu vypočítaná z mediánov jednotlivých ukazovateľov za dané odvetvie sa pohybovala v intervale 131,56 – 167,22 dní v sledovaných rokoch. V podniku eterna, s.r.o. to bolo od 29,48 do 34,12 dní. Z toho vyplýva, že v rokoch 2017 a 2018 bola výška prevádzkového cyklu spoločnosti eterna, s.r.o. 5 – krát nižšia ako počet dní prevádzkového cyklu spoločností v odvetví. Vo všetkých troch analyzovaných rokoch bol peňažný cyklus spoločnosti eterna, s.r.o. kladný. Pri tomto podniku boli hodnoty peňažného cyklu nízke. V prípade podnikov patriacich do príslušného odvetvia bola hodnota peňažného cyklu v roku 2016 záporná. Tento stav nastáva vtedy, keď sa zvyšujú tržby daného podniku a súčasne získava od svojich dodávateľov väčšie množstvo zdrojov financovania v porovnaní s množstvom potrebným na financovanie zásob a pohľadávok. V rokoch 2017 a 2018 mal analyzovaný ukazovateľ rastúci trend, pričom sa hodnoty zmenili na kladný peňažný cyklus. V roku 2017 predstavoval peňažný cyklus približne 36 dní a v roku 2018 vzrástol o 105%, čím sa dostal na hodnotu 74 dní. Prevádzkový cyklus sa

v rokoch 2017 a 2018 pohyboval v približne rovnakej výške, ale doba splatnosti záväzkov sa znížila o 30%, čo zapríčinilo nárast hodnoty peňažného cyklu.

4.5.1 Riadenie zásob podniku

Štruktúre zásob a vývoju jednotlivých položiek sme sa podrobne venovali v podkapitole 4.2 Horizontálna a vertikálna analýza. Na základe spracovanej analýzy sme zistili, že najväčší podiel na zásobách mala nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby. Na základe rozhovoru s podnikom eterna, s.r.o. sme zistili, že ide najmä o pánske košele a dámske blúzky, ktoré sú v rozpracovanom stave. Druhou položkou je tovar, ktorý tvoria výrobky na skladoch v podnikových predajniach. Poslednou položkou je materiál, ktorý firma objednáva, na základe podnetu od sesterskej spoločnosti v Nemecku. V roku 2016 tvorili zásoby 14% na obežnom majetku, v roku 2017 sa navýšili na o 37% a celkovo tvorili 16% z obežných aktív. V roku 2018 hodnota zásob klesla o 13% v porovnaní s rokom 2017 ako dôsledok zníženia všetkých položiek zásob. V tomto roku tvorili zásoby podniku eterna, s.r.o. 12% z celkového objemu obežného majetku.

Spoločnosť eterna, s.r.o. rozlišuje pri riadení materiálu dve skupiny a to základný a pomocný prevádzkový materiál. V prípade základného materiálu sa mení stav zásob skokovo, pretože podnik nakupuje materiál v Ázii. Priemerná dávka predstavuje plný námorný kontajner. Pomocný a prevádzkový materiál je riadený spoločnosťou minimálne. Ak klesne množstvo zásob pod stanovený minimálny objem, systém si automaticky vytvorí objednávku na zadané maximálne množstvo. Tento systém využíva výrobný podnik v Bánovciach nad Bebravou paralelne so svojou sesterskou spoločnosťou v Nemecku. Riadi sa takto materiál, ktorý dostáva výrobný podnik z centrály v Nemecku.

Na riadenie zásob využíva spoločnosť eterna, s.r.o. systém ERP Magic. Systém ERP Magic má spoločnosť eterna, s.r.o. poskytovaný od firmy Sango, ktorá sa zaoberá podnikovými informačnými systémami a sídli v Žiline. Sango poskytuje informačné systémy pre slovenské aj zahraničné firmy už cca 20 rokov. Výhodou tohto operačného systému je, že sa snaží prispôbovať požiadavkám podnikov, ktoré tento systém využívajú. Daný informačný systém zahŕňa viacero modulov ako:

- podvojný účtovníctvo – odberatelia a dodávatelia, vecné účtovanie, zúčtovacie vzťahy, reporting a controlling a evidencia majetku,
- obchod a skladové hospodárstvo – nákup, predaj, skladové hospodárstvo a riadený sklad,

- servis a riadenie údržby – riadenie a fakturácia servisu, zmluvný a online servis,
- evidencia náradia.

Spoločnosť eterna, s.r.o. využíva tento informačný systém najmä na riadenie tovaru, ktorý nakupuje na Slovensku, v časti obchodu a skladového hospodárstva. AVM je podobný systém, ktorý podnik eterna, s.r.o. využíva na riadenie materiálu, ktorý je distribuovaný zo sesterskej spoločnosti ETERNA v Passau.

V rámci organizačnej štruktúry sa v spoločnosti nachádza oddelenie podpora výroby. Zamestnanci na tomto oddelení sa zaoberajú najmä kontrolou kvality všetkých výrobkov, vyrobených vo výrobnom závode na Slovensku. Náplňou ich práce je taktiež skúmanie technológie, ktorá sa v priebehu výroby využíva. Ďalší zamestnanci na tomto oddelení majú na starosti overovanie či výroba spĺňa stanovené normy. Oddelenie skladu a logistiky sa zaoberá skladovaním a prepravou výrobkov, materiálov, tovarov a podobne. Celý vyrobený objem produkcie sa z výrobného závodu na Slovensku distribuuje do sesterskej spoločnosti v Nemecku, odkiaľ sú rozmiestňované do iných krajín. Eterna, s.r.o. sa zaoberá aj odpadovým hospodárstvom, nakoľko sa snaží obmedziť vznik odpadov pri výrobe a tak chrániť životné prostredie.

4.5.2 Riadenie pohľadávok podniku

V tejto časti sa budeme zaoberať tým, ako spoločnosť eterna, s.r.o. riadi svoje pohľadávky, aká je ich štruktúra a splatnosť. Podrobnejšie si rozoberieme inkasnú a úverovú politiku analyzovaného podniku.

Tabuľka 16 Štruktúra krátkodobých pohľadávok podniku eterna, s.r.o. v €

	2016		2017		2018	
	V lehote splatnosti	Po lehote splatnosti	V lehote splatnosti	Po lehote splatnosti	V lehote splatnosti	Po lehote splatnosti
Krátkodobé pohľadávky	642 981	0	578 428	0	498 922	0
<i>Pohľadávky z OS voči prepojeným účt. j.</i>	580 307	0	537 958	0	458 240	0
<i>Ostatné pohľadávky z OS</i>	498	0	498	0	498	0
<i>Daňové pohľadávky a dotácie</i>	62 176	0	39 972	0	40 184	0

Zdroj: vlastné spracovanie

Pohľadávky tvoria významnú časť na obežnom majetku analyzovaného podniku eterna, s.r.o. V roku 2016 bol podiel krátkodobých pohľadávok na obežných aktívach 70%. V nasledujúcich rokoch sa tento podiel postupne znižoval, ale aj napriek tomu predstavovali v roku 2018 až 40% z celkového obežného majetku. V účtovných výkazoch spoločnosť vykazuje aj dlhodobé pohľadávky v sledovaných rokoch. Celý podiel dlhodobých pohľadávok je tvorený odloženou daňovou pohľadávkou. Krátkodobé pohľadávky sa ďalej rozčleňujú do troch kategórií. Pohľadávky z obchodného styku voči svojej prepojenej sesterskej spoločnosti v Nemecku tvoria najväčšiu časť na krátkodobých pohľadávkach. Predstavujú viac ako 90% a to z toho dôvodu, že spoločnosť celý objem výrobkov, ktoré vyrobí vo výrobnom závode exportuje do sesterskej spoločnosti ETERNA. Táto spoločnosť už distribuuje výrobky ďalej. Na základe informácií od skúmaného podniku, je riadenie pohľadávok vo výrobnom podniku na Slovensku jednoduché, vzhľadom na uvedení skutočnosť, že má podnik iba jedného odberateľa. Ostatné pohľadávky z obchodného styku tvorili len zanedbateľnú časť na celkovej štruktúre pohľadávok, pričom nešlo ani o 1%. Daňové pohľadávky a dotácie tvoria do 10% z celkového objemu krátkodobých pohľadávok.

Inkasná politika

Na základe údajov z poznámok k účtovnej závierke sme zistili, že všetky pohľadávky, ktoré má spoločnosť eterna, s.r.o. voči sesterskej spoločnosti v Passau boli vyplatené v lehote splatnosti. Lehota splatnosti pohľadávok výrobnému podniku na Slovensku predstavuje 30 dní. Aj napriek tomu, že spoločnosť nemá žiadny štruktúrovaný spôsob, ktorým by riadila svoje pohľadávky, nevznikajú jej žiadne pohľadávky po lehote splatnosti. Za riadenie a monitorovanie pohľadávok v podniku eterna, s.r.o. je zodpovedné oddelenie ekonomiky a financií. Spoločnosť má stanovených pracovníkov, ktorí sú zodpovední za sledovanie stavu a splatnosti pohľadávok a dozerajú tiež na príjem peňažných prostriedkov od odberateľa. Pri akýchkoľvek problémoch alebo nejasnostiach stačí telefonický kontakt so svojou sesterskou spoločnosťou ETERNA. Na základe tejto skutočnosti nemá spoločnosť presne nadefinované ani podmienky vymáhania pohľadávok po splatnosti. Sesterská spoločnosť ETERNA v Nemecku má veľmi dobré meno na trhu, čo sa premieňa aj v stabilnej finančnej situácii podniku. Odklad vyplatenia pohľadávok výrobnému podniku na Slovensku preto nie je potrebný.

Pre presnejšiu analýzu pohľadávok je vhodné porovnať tržby z realizácie, ktoré spoločnosť v daných rokoch dosiahla s pohľadávkami z obchodného styku za analyzované

obdobie. V nasledujúcej tabuľke môžeme vidieť ako sa vyvíjali tržby z realizácie, ale aj pohľadávky z obchodného styku v podniku eterna, s.r.o. počas rokov 2016 – 2018.

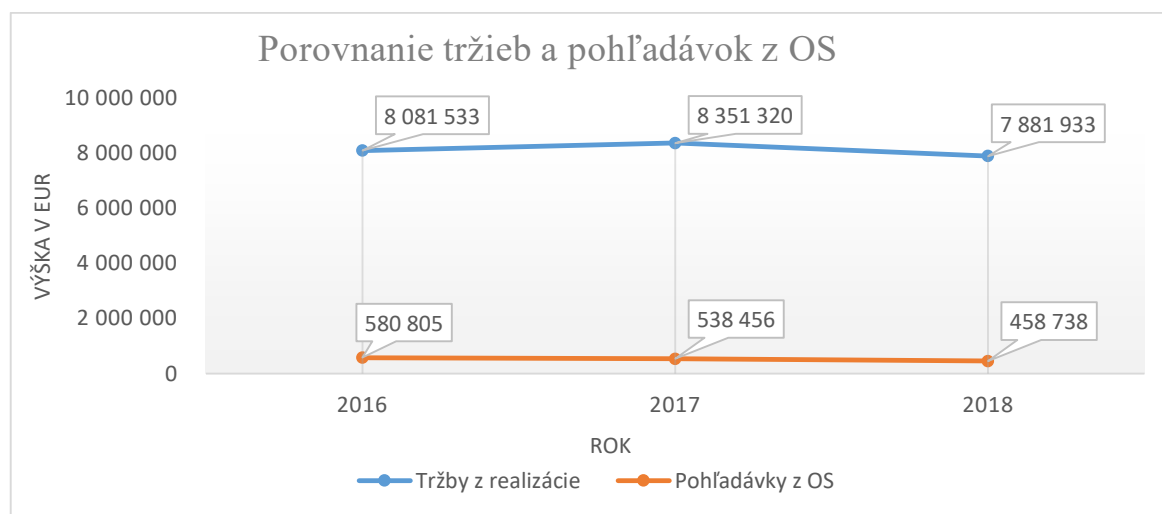
Tabuľka 17 Porovnanie tržieb a pohľadávok z OS v podniku eterna, s.r.o.

Ukazovateľ	m. j.	2016	2017	2018
Tržby z realizácie	€	8 081 533	8 351 320	7 881 933
Pohľadávky z OS	€	580 805	538 456	458 738

Zdroj: vlastné spracovanie

Medzi rokmi 2016 a 2017 sme zaznamenali nárast tržieb z realizácie o 3%. Spoločnosť vyrobila väčší objem výrobkov, z čoho jej plynie aj vyšší objem tržieb. Pohľadávky z obchodného styku sa vyvíjali opačným tempom a medziročne poklesli o 7%. Na základe tohto vývoja je zrejmé, že pokles pohľadávok z obchodného styku bol zapríčinený dobrou platobnou schopnosťou odberateľa a to aj napriek tomu, že sa zvýšil objem predanej produkcie, čiže aj objem tržieb z realizácie pre podnik eterna, s.r.o.

V roku 2018 sa tržby z realizácie v podniku eterna, s.r.o. znížili o 6%, pričom pohľadávky z obchodného styku poklesli o 15%. Z toho vyplýva, že tržby klesali pomalším tempom ako pohľadávky z obchodného styku. Na základe tejto skutočnosti a taktiež aj podľa údajov od spoločnosti môžeme tvrdiť, že pokles pohľadávok z obchodného styku bol okrem mierneho poklesu tržieb z realizácie spôsobený najmä predčasným splatením väčšieho objemu pohľadávok od svojej sesterskej spoločnosti ETERNA. Išlo o výnimočnú situáciu, ktorá nenastáva každoročne.



Graf 12 Porovnanie tržieb a pohľadávok z OS

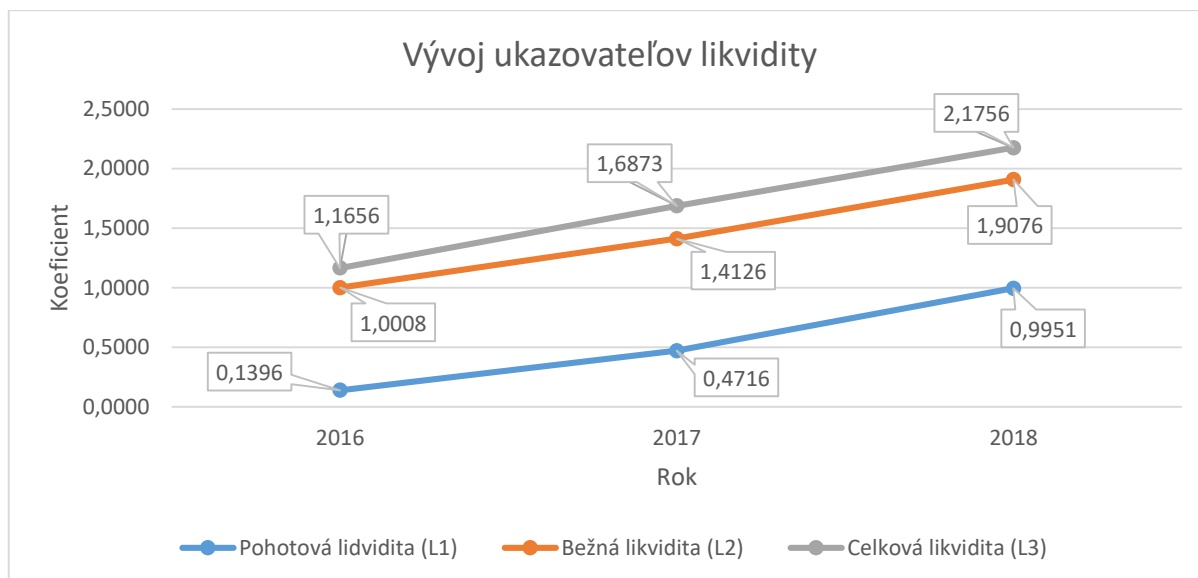
Zdroj: vlastné spracovanie

Na základe vyššie uvedeného grafu môžeme vidieť, že pohľadávky z obchodného styku sa vyvíjali pozitívnym smerom, pretože klesali. Pokles pohľadávok môže znamenať pre podnik lepšiu vyjednávaciu silu a taktiež dobrú platobnú morálku so svojim odberateľom. Efektívny manažment pohľadávok je veľmi dôležitý, nakoľko od toho závisí platobná schopnosť a likvidita podniku.

4.5.3 Riadenie peňažných prostriedkov podniku

Na to, aby sme zistili či podnik eterna, s.r.o. disponuje dostatočným objemom pohotových prostriedkov sme vykonali analýzu riadenia peňažných prostriedkov v tomto podniku. Pohotovú peňažnú prostriedky sa považujú za tú časť obežného majetku, ktorá je najlikvidnejšia a preto sme na analýzu využili ukazovatele likvidity, vypočítané v podkapitole 4.4 Pomerové finančné ukazovatele.

Hodnota pohotovej likvidity sa vyvíjala pozitívne. Napriek tomu, že v roku 2016 bola jej hodnota pod odporúčaným intervalom od 0,2 do 0,6, od roku 2017 sa navýšila a v roku 2018 dokonca presiahla tento interval, pričom sa dostala na hodnotu 0,99. Analýzou obežného majetku sme zistili, že zlepšenie pohotovej likvidity bolo spôsobené výrazným nárastom hodnoty položky finančné účty. Pri bežnej likvidite sme zaznamenali vo všetkých troch rokoch hodnoty, ktoré zodpovedali odporúčanému intervalu od 1 do 1,5. V roku 2018 túto hranicu prekročila, ako to bolo aj v prípade likvidity 1. stupňa. V prípade celkovej likvidity sa odporúčaný interval pohybuje v rozmedzí od 2 do 2,5. Podnik eterna, s.r.o. vykazoval v rokoch 2016 a 2017 hodnoty pod týmto intervalom. V roku 2018 sa situácia zlepšila a spoločnosti sa podarilo prekročiť spodnú hranicu intervalu. Pri tejto analýze musíme brať do úvahy informáciu od podniku, že v roku 2018 nastala výnimočná situácia a podnik získal peňažné prostriedky z predčasného vyrovnania pohľadávok od spoločnosti ETERNA v Nemecku. Nakoľko išlo len o jav, ktorý sa nemusí v ďalších rokoch opakovať, môžeme konštatovať, že celková likvidita sa nachádza pod odporúčaným intervalom hodnôt. Za dôvod môžeme považovať absenciu krátkodobého finančného majetku, ktorý spoločnosť nevykazuje v účtovných závierkach za sledované roky.



Graf 13 Vývoj ukazovateľov likvidity

Zdroj: vlastné spracovanie

Riadenie peňažných prostriedkov sa v podniku eterna, s.r.o. dotýka viacerých oddelení ako účtovníctvo, ale aj ekonomika a financie. Analyzovaná spoločnosť eviduje približne 100 dodávateľských faktúr mesačne. Likvidita sa preto riadi v spoločnosti jasným spôsobom, ktorý je zabehnutý niekoľko rokov. Zamestnanci na týchto oddeleniach musia monitorovať a riadiť finančné účty spoločnosti, evidovať všetky transakcie, ktoré boli vykonané, napríklad úhradu faktúr.

5 Diskusia

Predmetom činnosti spoločnosti eterna,s.r.o., na ktorej sme vykonali analýzu v predchádzajúcej kapitole, je výroba pánskych košiel, dámskych blúzok a ďalších doplnkov. Podnik si získal významné postavenie na trhu z dôvodu vysoko kvalitnej bavlny dovážanej zo zahraničia a taktiež aj kvôli dôrazu na ekológiu pri výrobe, ale aj pri výbere obchodných partnerov. Celá produkcia sa vyrába vo výrobnom závode v Bánovciach nad Bebravou, odkiaľ je exportovaná do sesterskej spoločnosti ETERNA v Nemecku. Aj napriek tomu, že veľký podiel výroby zostáva v Nemecku, výrobky môžeme zakúpiť až v 40 krajinách.

Na zhodnotenie celkovej finančnej situácie a finančného zdravia podniku sme vykonali finančnú analýzu ex post v rokoch 2016 – 2018. Celková výška majetku skúmanej spoločnosti sa pohybovala v hodnote 2 298 906 – 2 321 304 €, čo znamená, že sa majetok pohyboval v približne rovnakej hodnote a zaznamenali sme len nevýrazný nárast alebo pokles o 1%. Na základe vertikálnej analýzy sme zistili, že v roku 2016 bol celkový majetok tvorený 60 %-ným podiel neobežného majetku a zvyšok tvoril obežný majetok. Pomocou horizontálnej analýzy sme zistili, že v ďalších rokoch sa však situácia zmenila, pričom neobežný majetok klesal a obežný majetok rástol. To zapríčinilo nárast podielu obežného majetku na celkovom majetku v roku 2018 na 53% a neobežný majetok tvoril 46%. V účtovnej závierke nevykazuje podnik eterna, s.r.o. žiadny dlhodobý nehmotný ani finančný majetok, celý podiel neobežného majetku je tvorený dlhodobým hmotným majetkom. Zníženie neobežného majetku bolo spôsobené poklesom dlhodobého hmotného majetku, konkrétne znížením výšky stavieb a samostatne hnuteľných vecí a súboru hnuteľných vecí. Významnou položkou obežného majetku boli krátkodobé pohľadávky, ktoré tvorili v roku 2016 až 70%, no v ďalších rokoch sa postupne znižovali. Tento pokles sa prejavil v náraste položky finančné účty. Na grafe č. 4 môžeme vidieť, že v roku 2018 bol dokonca podiel finančných účtov vyšší ako podiel krátkodobých pohľadávok. Táto výrazná zmena bola spôsobená vyplatením pohľadávok odberateľa ETERNA podniku eterna, s.r.o. na Slovensku. Zmeny vo výške dlhodobých pohľadávok a zásob neboli také výrazné ako pri položkách finančných účtov a krátkodobých pohľadávok. Zásoby tvorili 12 až 14% na obežnom majetku. Nakoľko ide o výrobný podnik, zásoby sa skladajú z materiálu, z ktorého sa vyrábajú košele, blúzky a rôzne doplnky, z nedokončenej výroby a polotovarov vlastnej výroby ako jednotlivé časti košele, ktoré ešte nie sú v celku a z tovaru. Dlhodobé pohľadávky predstavovali 2-4% na obežnom majetku a ich celková výška bola tvorená len odloženou

daňovou pohľadávkou. Vývoj obežného majetku hodnotíme pozitívne, pretože každý rok sa zvyšoval, pričom klesala hodnota pohľadávok, nakoľko boli vyplatené a zvyšovali sa finančné účty.

Ďalším krokom na zhodnotenie finančnej situácie podniku bolo vykonanie zlatého bilančného pravidla a výpočet čistého pracovného kapitálu. Na základe údajov z účtovnej závierky v sledovaných rokoch sme zistili, že v roku 2016 bol podnik eterna, s.r.o. podkapitalizovaný. Nakoľko výška dlhodobého majetku prevyšovala dlhodobé cudzie zdroje, podnik nemal dostatok týchto zdrojov a zvyšnú časť dlhodobého majetku financoval z krátkodobých zdrojov. Takáto situácia je pre podnik nebezpečná, pretože je podnik nútený splatiť cudzie zdroje skôr ako získa dlhodobý majetok. V roku 2017 a 2018 sa však situácia zlepšila a hodnota dlhodobých cudzích zdrojov presiahla výšku dlhodobého majetku. Nakoľko bol podnik prekapitalizovaný mohol využívať zvyšné dlhodobé cudzie zdroje aj na financovanie krátkodobého majetku. V rokoch 2017 a 2018 vytvárala spoločnosť eterna, s.r.o. aj čistý pracovný kapitál.

Vývoj koeficientov jednotlivých ukazovateľov likvidity medzi rokmi 2016 až 2018 môžeme hodnotiť veľmi pozitívne. Na základe analýzy pohotovej likvidity môžeme zhodnotiť manažment peňažných prostriedkov v podniku eterna, s.r.o. Odporúčaný interval pre pohotovú likviditu je od 0,2- 0,6. V roku 2016 mal podnik eterna, s.r.o. výšku koeficientu pohotovej likvidity pod touto hranicou. Navýšením položky finančných účtov sa však od roku 2017 dostala nad minimálnu odporúčanú hranicu. Bežná likvidita sa vo všetkých sledovaných rokoch pohybovala nad minimálnou hranicou 1. Spoločnosť by sa však mala viac zaoberať celkovou likviditou, pre ktorú sú odporúčané hodnoty koeficientov v rozmedzí od 2 do 2,5. Túto hranicu prekročila až v roku 2018 a to z dôvodu vyplatenia pohľadávok od spoločnosti ETERNA, čím sa výrazne zvýšila hodnota finančných účtov. Na základe informácii od podniku, išlo o jav, ktorý nie je bežný a v ďalších rokoch sa nemusí opakovať. Dôvodom nižších hodnôt celkovej likvidity môže byť aj absencia krátkodobého finančného majetku.

Pri zhodnotení ukazovateľov aktivity sme sa zamerali najmä na hodnotenie vzťahu doby inkasa pohľadávok a doby splatnosti záväzkov. Oba ukazovatele sa v sledovaných rokoch 2016 – 2018 medziročne znižovali, čo hodnotíme pozitívne. V prípade doby inkasa pohľadávok, spoločnosť získava rýchlejšie peňažné prostriedky od svojich odberateľov, čo jej umožňuje skôr splácať svoje záväzky voči dodávateľom a tak si zlepšiť vzťahy

s obchodnými partneri. Dôležité je najmä to, že doba inkasa pohľadávok je kratšia ako doba splatnosti záväzkov, pretože podnik získa prostriedky skôr a môže tak splatiť svoje záväzky.

Na základe ukazovateľov rentability sme zistili ako podnik hospodári so svojim kapitálom. Vývoj ukazovateľov rentability nebol v sledovanom období priaznivý, nakoľko sa neustále znižovali. V roku 2017 sme zaznamenali výrazné zníženie zisku o 42% oproti predchádzajúcemu roku, čo spôsobilo prudké zníženie jednotlivých ukazovateľov. Z roku 2017 na rok 2018 sa hodnota čistého zisku držala na približne rovnakej úrovni ako v prechádzajúcom roku. Toto sa odrazilo aj vo výške ukazovateľov rentability, ktoré v rokoch 2017 a 2018 dosiahli podobné hodnoty.

Na zhodnotenie finančnej štruktúry zdrojov sme využili ukazovatele zadlženosti. Na základe celkovej zadlženosti sme zistili, že približne polovicu aktív podnik financuje na dlh. V sledovanom období sa celková zadlženosť vyvíjala pozitívne a postupne klesala. V roku 2016 predstavovala 53% a v roku 2018 klesla na 44%. Dlhodobá zadlženosť aktív podniku eterna, s.r.o. nám vypovedá o tom, že väčšia časť aktív je financovaná z krátkodobých cudzích zdrojov. V sledovanom období 2016 – 2018 sa dlhodobá zadlženosť pohybovala na úrovni 12 – 14%, zvyšok aktív bolo financovaných krátkodobými cudzími zdrojmi. Za pozitívum považujeme fakt, že spoločnosť neeviduje v účtovných závierkach žiadne úvery počas sledovaného obdobia.

Spoločnosť riadi svoje zásoby na základe dvoch systémov, ktoré sme opisovali v podkapitole 4.5.1. Riadenie zásob podniku. Systém ERP Magic využíva podnik eterna, s.r.o. na riadenie tovaru najmä v oblasti obchodu a skladového hospodárstva. Taktiež využíva systém AVM, ktorý prebrali od svojej sesterskej spoločnosti v Nemecku. Ako náhle klesne množstvo zásob pod stanovenú minimálnu hranicu, systém vytvorí objednávku na dodanie materiálu. Na základe výsledkov doby obratu zásob v jednotlivých rokoch vidíme, že podnik eterna, s.r.o. disponuje zásobami, ktoré sa rýchlo obracajú. Manažment zásob funguje v spoločnosti efektívne a preto nie je potrebné vykonávať žiadne zmeny.

Riadenie pohľadávok v spoločnosti je veľmi jednoduché, nakoľko má spoločnosť iba jedného odberateľa, ktorým je sesterská spoločnosť ETERNA v Nemecku. V poznámkach účtovnej závierky neeviduje podnik žiadne pohľadávky po splatnosti. Spoločnosť neúčtovala o opravnej položke k pohládkam. Doba splatnosti pohľadávok je tiež kratšia ako doba splatnosti záväzkov, ktoré má podnik voči svojim dodávateľom. Na základe týchto poznatkov môžeme zhodnotiť riadenie pohľadávok v spoločnosti eterna, s.r.o. za veľmi

pozitívne. Na základe analýzy pohľadávok sme si tiež overili tvrdenie, že podnik všetky vyrobené výrobky posielal sesterskej spoločnosti v Nemecku, nakoľko viac ako 90% krátkodobých pohľadávok bolo voči prepojeným účtovným jednotkám.

Vzhľadom na vyššie uvedené skutočnosti sme dospeli k záveru, že finančná situácia sa na základe niektorých ukazovateľov vyvíjala pozitívne, ale zaznamenali sme aj niektoré nedostatky. Za negatívne považujeme, že spoločnosť využíva až cca 85% krátkodobých cudzích zdrojov na financovanie aktív, pričom dlhodobé cudzie zdroje tvoria do 15%. Ďalším problémom môže byť v budúcnosti hodnota zisku, ktorá sa z roku 2016 na rok 2017 znížila o 42%, čo malo dopad aj na pokles ukazovateľov rentability.

Pre zlepšenie finančnej situácie v podniku eterna, s.r.o. by sme odporúčali spoločnosti:

- znížiť náklady na hospodársku činnosť, čím by sa navýšil zisk z hospodárskej činnosti, ktorý ovplyvňuje celkový čistý zisk, ktorý by spôsobil zlepšenie výsledkov ukazovateľov rentability,
- využiť outsourcing pri činnostiach, ktoré by boli efektívnejšie riadené externe,
- udržať si výšku prostriedkov na finančných účtoch, nakoľko v minulosti dosahovala nízke hodnoty,
- zaradiť do svojho portfólia nové výrobky, ktoré by boli distribuované aj iným odberateľom, aby nebola spoločnosť odkázaná len na jedného odberateľa.

Záver

Diplomová práca bola zameraná na finančné rozhodnutia, ktoré sa týkali krátkodobej alokácie kapitálu v jednotlivých spoločnostiach. Hlavným cieľom záverečnej práce bolo posúdenie efektívnosti riadenia jednotlivých zložiek obežného majetku v konkrétnom podniku. Predpokladom splnenia hlavného cieľa bolo splnenie niekoľkých čiastkových cieľov, ktoré viedli k splneniu hlavného cieľa práce. Od toho ako podnik riadi svoje obežné aktíva, čiže zásoby, pohľadávky a peňažné prostriedky, závisí aj jeho finančná stabilita, rast a zdravie podniku. Analýzu sme aplikovali na výrobný podnik eterna,s.r.o., ktorý sa zaoberá výrobou pánskych košiel, dámskych blúzok a rôznych doplnkov.

V prvej časti diplomovej práce sme si naštudovali teoretické poznatky, týkajúce sa oblasti obežného majetku, jeho charakteristiku, riadenie, ako aj financovanie. V praktickej časti sme tieto získané vedomosti využili na vypracovanie analýzy skúmaného podniku, na základe ktorej sme mohli splniť hlavný cieľ práce. Pri praktickej časti sme využili niekoľko metód a postupov na získavanie a spracovanie údajov. Finančné údaje sme čerpali z účtovných závierok spoločnosti eterna, s.r.o. Analýzu sme vykonávali za obdobie 2016 – 2018. Súčasťou analýzy bola horizontálna a vertikálna analýza a posúdenie dodržiavania zlatého bilančného pravidla. Zistili sme, že spoločnosť sa vyvíjala pozitívnym smerom, nakoľko bola prekapitalizovaná a vytvárala čistý pracovný kapitál. Následne nasledovala detailná analýza finančných pomerových ukazovateľov, ich porovnanie s odporúčanými hodnotami alebo s hodnotami za príslušné odvetvie. Na základe ukazovateľov likvidity a aktivity sme zhodnotili riadenie peňažných prostriedkov. Prostredníctvom doby inkasa pohľadávok a doby splatnosti záväzkov sme zhodnotili manažment pohľadávok v sledovanom podniku. Nakoniec sa venujeme riadeniu zásob, pohľadávok a peňažných prostriedkov v podniku eterna, s.r.o.

V kapitole diskusia sme zhodnotili finančnú situáciu podniku, jeho prednosti, ale aj slabiny, ktoré by mohli v budúcnosti viesť k problémom spoločnosti. V závere kapitoly diskusia sme navrhli možné riešenia, ktorá by pomohli podniku zlepšiť jeho finančnú situáciu. Prostredníctvom analýzy ex post, analýzy finančných pomerových ukazovateľov a na základe informácii o riadení obežných aktív sa nám podarilo splniť hlavný cieľ diplomovej práce a zhodnotiť, akým spôsobom riadi podnik eterna, s.r.o. svoj obežný majetok.

Zdroje

Knihy / Monografie:

1. BOBÁKOVÁ, Viktória a kol. *Finančné rozhodovanie podniku*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2006. 335 s. ISBN 80-225-2167-1.
2. FETISOVOVÁ, Elena – NAGY, Ladislav – VLACHYNSKÝ, Karol. *Aktuálne trendy vo financiách malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : EKONÓM, 2014. 261 s. ISBN 978-80-225-3990-6.
3. FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. *Financie malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 260 s. ISBN 80-89047-87-4.
4. HERZKA, Pavel – KAJANOVÁ, Jana. *Ekonomika a manažment podniku*. Bratislava : Slovenská technická univerzita v Bratislave, 2010. 196 s. ISBN 978-80-227-3268-0.
5. HRDÝ, Milan – KRECHOVSKÁ, Michaela. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 1. vyd. Praha : Wolters Kluwer, 2013. 267 s. ISBN 978-80-7478-011-0.
6. KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň : Aleš Čeněk, 2011. 299 s. ISBN 978-80-7380-315-5.
7. KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažérske financie*. 3. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
8. KOTULIČ, Rastislav – KIRÁLY, Peter – RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Finančná analýza podniku*. 3. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2018. 227 s. ISBN 978-80-8168-888-1.
9. KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. 468 s. ISBN 978-80-8078-356-3.
10. MAJDÚCHOVÁ, Helena – NEUMANNOVÁ, Anna. *Podnikové hospodárstvo pre manažérov*. 2. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2015. 261 s. ISBN 978-80-8168-169-1.
11. MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2006. 624 s. ISBN 80-86119-37-8.
12. PAPULA, Ján - PAPULA, Jozef – CIBÁK, Ľuboš – PAPULOVÁ, Zuzana. *Manažérska ekonomika: ako teória obohacovaná skúsenosťami a trendmi v manažmente*. 1. vyd. Praha : Wolters Kluwer, 2017. 253 s. ISBN 978-80-7552-807-0.
13. SIVÁK, Rudolf – BELÁNOVÁ, Katarína – JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. 1. vyd. Bratislava : Sprint2, 2015. 339 s. ISBN 978-80-89710-16-4.

14. SOBEKOVÁ MAJKOVÁ, Monika. *Ako financovať malé a stredné podniky*. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. 228 s. ISBN 978-80-8078-413-3.
15. *Stredné hodnoty finančných ukazovateľov ekonomických činností v Slovenskej republike za rok 2018*. Bratislava : CRIF - Slovak Credit Bureau, 2019, 389 s. ISBN 978-80-971109-7-0.
16. *Stredné hodnoty finančných ukazovateľov ekonomických činností v Slovenskej republike za rok 2017*. Bratislava: CRIF - Slovak Credit Bureau, 2018, 393 s. ISBN 978-80-971109-6-3.
17. SYNEK, Miloslav – KISLINGEROVÁ, Eva. *Podniková ekonomika*. 6. vyd. Praha : C. H. Beck, 2015. 526 s. ISBN 978-80-7400-274-8.
18. VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Finančný manažment*. 2. vyd. Bratislava : Elita, 1996. 327 s. ISBN 80-8044-014-X.
19. VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1 vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 524 s. ISBN 978-80-8078-258-0.

Internetové zdroje:

1. HAYES Adam. *Current assets definition* [elektronický zdroj]. 2020 [cit. 2020-04-10]. Dostupné na: <https://www.investopedia.com/terms/c/currentassets.asp>
2. *Ukazovatele likvidity (Liquidity Ratios)* [elektronický zdroj]. Wilmington, 2016 [cit. 2020-04-02]. Dostupné na: <https://managementmania.com/sk/ukazovatele-likvidity>
3. VARLEY Ian. *3 Strategies of Working Capital Financing*. [elektronický zdroj]. 2019 [cit. 2020-02-07]. Dostupné na: <https://www.eaglebusinesscredit.com/blog/3-strategies-of-working-capital-financing/>
4. www.etera.de
5. www.orsr.sk

Interné zdroje:

1. Interné dokumenty spoločnosti eterna, s.r.o.

Iné:

1. Poznámky k účtovným závierkam za roky 2016, 2017, 2018
2. Účtovné závierky spoločnosti eterna, s.r.o. za roky 2016, 2017, 2018