

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

Evidenčné číslo: 101006/I/2020/36080377334212612

FINANČNÉ FAKTORY OVPLYVŇUJÚCE ROZHODOVANIE
PODNIKATEĽSKÝCH SUBJEKTOV V SR

Diplomová práca

2020

JUDr. Bc. Jozef Kocúr

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

FINANČNÉ FAKTORY OVPLYVŇUJÚCE ROZHODOVANIE
PODNIKATEĽSKÝCH SUBJEKTOV V SR

Diplomová práca

Študijný program: Financie

Študijný odbor: Ekonómia a manažment

Školiace pracovisko: Katedra financií

Vedúci záverečnej práce: Ing. František Hocman, PhD.

Bratislava 2020

JUDr. Bc. Jozef Kocúr

ABSTRAKT

KOCÚR Jozef: *Finančné faktory ovplyvňujúce rozhodovanie podnikateľských subjektov v SR* – Ekonomická univerzita v Bratislave, Národohospodárska fakulta, Katedra financií - Vedúci záverečnej práce: Ing. František Hocman, PhD. – Bratislava: NHF, 2020, 65 s.

Cieľom záverečnej práce je analyzovať problematiku finančných faktorov ovplyvňujúcich rozhodovanie podnikateľských subjektov v Slovenskej republike. Práca sa zaoberá analýzou tejto problematiky, pričom je rozdelená do štyroch kapitol. Obsahuje 1 graf, 14 tabuliek a 4 prílohy. Prvá kapitola je venovaná stavu riešenej problematiky a popisuje základné teoretické znalosti a poznatky, ktoré sa týkajú danej témy. V druhej časti práce je charakterizovaný hlavný cieľ práce a čiastkové ciele. Tretia časť sa zaoberá metodikou práce a metódami skúmania. Posledná časť je venovaná aplikácii teoretických poznatkov na vybraný podnikateľský subjekt. Táto časť obsahuje finančnú analýzu vybraného podniku v sledovanom období troch rokov. Súčasťou tejto kapitoly je zhodnotenie výsledkov finančnej analýzy, vplyvu vybraných finančných faktorov, poukázanie na existenciu či vznik potenciálnych rizík a zanalyzovanie možných finančných rizík pre spoločnosť. Záverečná časť zároveň obsahuje zhodnotenie celkovej finančnej situácie v podniku v dôsledku pôsobenia niektorých finančných faktorov. Celkovo možno konštatovať, že prostredníctvom teoretickej, ako aj praktickej časti, sa nám podarilo zanalyzovať vplyv finančných faktorov na rozhodovanie konkrétneho podnikateľského subjektu na území Slovenskej republiky a naplniť tak cieľ diplomovej práce.

Kľúčové slová: finančná analýza, finančný faktor, zadlženosť, riziko, Slovenská republika

ABSTRACT

KOCÚR Jozef, *Financial factors influencing decision undertakings in Slovak republic* - University of Economics in Bratislava, Faculty of National Economy, Department of finance - Supervisor of the final thesis: Ing. František Hocman, PhD. – Bratislava: NHF, 2020, 65 p.

The aim of the final thesis is to analyze the problems of the financial factors influencing decisions undertakings in Slovak republic. Thesis deals with the analyzing of this problem and is divided into four chapters. It contains one chart, fourteen tables and four annexes. First chart is devoted to the status of solving problems and describes basic theoretical knowledge and expertise relating to this topic. The main goal and partial goals are characterized in second part. Third part deals with the methodology and research methods. The last part is dedicated to the application of theoretical knowledge on the selected undertaking. This part includes financial analysis of selected enterprise in the period of three years. The part of this chapter is the evaluation of the results the financial analysis, influence of selected financial factors with reference on the existence or the creation of potential risks and analyzing of possible potential risks for enterprise. The final part includes also the assessment the entire financial situation of enterprise in consequence of the influence several financial factors. Overall it can be stated that through theoretical as well as the practical part, we managed to analyze the influence of financial factors on the decision of particular undertaking in the Slovak republic and to fulfill the goal of the thesis.

Key words: financial analysis, financial factor, indebtedness, risk, Slovak republic.

OBSAH

Úvod.....	6
1.Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí	8
1.1 Rozhodovanie podniku.....	8
1.2 Fázy finančného rozhodovania.....	10
1.3 Investičné prostredie.....	11
1.4 Podnikateľské riziká.....	13
1.5 Finančné faktory ovplyvňujúce rozhodovanie podniku	15
1.5.1 Interné faktory.....	15
1.5.2 Externé faktory.....	23
1.6 Pravidlá finančného rozhodovania.....	26
1.7 Finančná analýza	27
1.7.1 Pomerové finančné ukazovatele	29
2. Cieľ práce.....	34
3. Metodika práce a metódy skúmania.....	35
4. Výsledky práce a diskusia	36
4.1 Charakteristika spoločnosti.....	36
4.2 Analýza finančnej situácie spoločnosti.....	37
4.2.1 Horizontálna analýza súvahy.....	37
4.2.2 Vertikálna analýza súvahy.....	38
4.2.3 Pomerové ukazovatele finančnej analýzy.....	40
4.3 Vybrané faktory a vplyv na rozhodovanie spoločnosti	44
4.3.1 Zadlženosť.....	44
4.3.2 Osobné náklady.....	47
4.3.3 Dane.....	50
4.3.4 Inflácia.....	51
4.3.5 Vplyv investičného prostredia	53
4.3.6 Finančné riziká v spoločnosti.....	54
4.3.7 Zhodnotenie finančnej situácie spoločnosti.....	57
Záver	60
Zoznam použitej literatúry	62

ÚVOD

V súčasnosti pôsobí na trhu Slovenskej republiky veľké množstvo podnikateľských subjektov, ktoré sa snažia dosiahnuť čo najvyšší zisk. Na to, aby dosiahli tento cieľ, pôsobí na ich činnosť veľké množstvo faktorov. Nemalý vplyv na ich pôsobenie majú samozrejme aj finančné faktory. Môže ísť pritom o finančné faktory z vonkajšieho, prípadne vnútorného prostredia. K interným finančným faktorom môžeme zaradiť veľkosť podniku, náklady, zisk spoločnosti, majetkovú štruktúru, či finančné zdravie alebo zadlženosť podniku. K finančným faktorom pôsobiacim z vonkajšieho prostredia treba spomenúť predovšetkým ekonomický cyklus, fiškálnu politiku, či inflačné procesy a menu. Uvedené faktory predstavujú len jednu z mála zložiek, ktorým musia podnikateľské subjekty venovať príslušnú pozornosť v rámci rozhodovania v podniku.

Rozhodovanie podnikateľského subjektu predstavuje veľmi dôležitú činnosť manažmentu, ktorého úlohou je dosiahnutie stanovených cieľov podniku. Finančné faktory, ktoré ovplyvňujú toto rozhodovanie sa môžu dotýkať príslušných zložiek či štruktúry majetku, kapitálu alebo výsledku rozhodovania. Pri takomto rozhodovaní je tiež potrebné udržať finančnú stabilitu a zdravie podniku. Finančné faktory môžu proces rozhodovania ovplyvniť pozitívnym, prípadne negatívnym spôsobom. V prípade pozitívneho vplyvu prinášajú podniku zvyčajne výhody finančného charakteru, v prípade negatívneho vplyvu môžu spôsobiť podniku nemalé straty a znamenať potenciálne riziko vývoja v budúcnosti. Finančné faktory majú najväčší vplyv v oblasti finančného rozhodovania. Finančné rozhodovanie predstavuje významnú časť finančného riadenia, pričom podnikateľský subjekt musí v tomto prípade realizovať finančné plánovanie, vykonať finančnú analýzu podniku a následne zrealizovať aj finančnú kontrolu. Ide teda o komplexnú činnosť, ktorá pozostáva z viacerých na seba nadväzujúcich činností, ktorých výsledkom môže byť dobre fungujúci a prosperujúci podnikateľský subjekt. Rozhodovanie je dôležitý proces, ktorého obsahom sú nielen dlhodobé, ale aj krátkodobé rozhodnutia. Niekedy je ťažké určiť, ktoré z nich sú tie dôležitejšie. Možno však konštatovať, že práve dlhodobé rozhodnutia alebo tzv. strategické rozhodnutia majú významný a podstatný vplyv na podnikateľský subjekt.

Keďže hlavným cieľom podnikateľských subjektov by malo byť dosahovanie zisku, tak by mali realizovať svoju činnosť takým spôsobom, aby tieto faktory mali čo najväčší pozitívny vplyv na ich rozhodnutia, a to v súlade s celkovými podnikovými cieľmi a finančnou stabilitou. Hlavným cieľom našej práce je teda analyzovať finančnú situáciu

v podniku a následne vplyv finančných faktorov na spoločnosť s poukázaním na potenciálne riziká v spoločnosti.

Diplomovú prácu tvoria štyri kapitoly. Prvá z nich je zameraná na stanovenie teoretických poznatkov a východísk v oblasti finančného rozhodovania podnikateľských subjektov. Súčasťou tejto kapitoly je charakteristika relevantných súčastí finančného manažmentu podniku. Patrí k nim finančné riadenie podniku, stanovenie optimálnej majetkovej a kapitálovej štruktúry podniku, finančná analýza a jej ukazovatele. V druhej kapitole je stanovený hlavný cieľ práce, ktorého súčasťou sú parciálne ciele. Tretia kapitola popisuje charakterizovanie metodiky a metódy práce, ktoré sú v nej použité. Posledná kapitola sa zameriava na praktické prepojenie teoretických východísk finančného rozhodovania a jeho reálneho využitia v konkrétnom podniku. Súčasťou tejto kapitoly je aj charakteristika príslušného podniku, výpočet ukazovateľov finančnej analýzy, vyhodnotenie pôsobenia vybraných faktorov na rozhodovanie v podniku spolu s odhadom možných rizík v budúcnosti.

1. SÚČASNÝ STAV RIEŠENEJ PROBLEMATIKY DOMA A V ZAHRANIČÍ

1.1 ROZHODOVANIE PODNIKU

Rozhodovanie podniku je dôležitou súčasťou finančného riadenia, teda finančného manažmentu podniku. Pre tento pojem existuje mnoho rozličných definícií. Podľa J. Kráľoviča a K. Vlachynského sa finančný manažment zameriava na finančné hľadiská činnosti podniku. „*Finančné riadenie je jedným zo základných oblastí riadenia v každej organizácii, pričom za jeho základný cieľ možno označiť snahu o zabezpečenie krátkodobej i dlhodobej finančnej stability a rovnováhy.*”¹

Finančné riadenie plní nasledujúce hlavné úlohy: získanie potrebného kapitálu, efektívna alokácia a využívanie kapitálu, rozdeľovanie finančných výsledkov hospodárenia, evidencia a analýza priebehu finančných procesov.

Finančné riadenie pozostáva zo štyroch základných činností:

- Finančné plánovanie,
- Finančné rozhodovanie,
- Manažment finančných procesov,
- Finančná analýza podniku a kontrola.²

Finančné plánovanie – zahŕňa v sebe podnikové procesy, ktorých hlavnou úlohou je definovať finančné ciele v nadväznosti na základný cieľ podnikateľskej činnosti a premietnuť ich do podnikového finančného plánu.

Finančné rozhodovanie – predstavuje proces výberu optimálnej varianty získavania peňazí a prijímania efektívnych investičných rozhodnutí. Zahŕňa strategické i operatívne rozhodnutia. Zahŕňa najmä krátkodobé organizovanie finančných procesov v podniku, ktoré je vykonávané na každodennej báze, naproti strategickým rozhodnutiam, ktoré predstavujú dlhodobé realizované rozhodnutia.³

¹ Kiseľáková, Dana - Šoltés Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti*. 1 vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2017. s.15. ISBN 978-80-271-0680-6

² <https://www.euroekonom.sk/financny-manazment-a-financne-riadenie/>

³ KRÁĽOVIČ, Jozef - VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. vyd. Bratislava: Iura Edition, 2011. s.16. ISBN 978-80-8078-356-3.

Manažment finančných procesov predstavuje organizáciu a riadenie finančných procesov a zahŕňa každodennú činnosť, ktorá zabezpečuje, aby boli v podniku správne uplatňované prijaté finančné rozhodnutia. Nevyhnutnou podmienkou správneho finančného riadenia sú spoľahlivé informácie. Ide o vonkajšie, ako aj vnútropodnikové informácie. Získavanie informácií z vonkajšieho prostredia môže podniku priniesť značné náklady. Pokiaľ ide o vnútropodnikové informácie, tie poskytuje podniková informačná sústava, ktorá v sebe zahŕňa kalkulácie, evidenciu, výkazníctvo a štatistiku.

Finančná analýza podniku a kontrola znamená činnosť, pri ktorej sa vyhodnocuje a rekapituluje stupeň dosiahnutých finančných cieľov v predchádzajúcich obdobiach (analýza ex post). Zároveň predpovedá a určuje vývoj finančnej situácie podniku do budúcnosti (analýza ex ante). Cieľom finančnej kontroly je hodnotiť, či finančné činnosti v podniku prebiehajú v súlade s platnými právnymi predpismi, prípadne inými záväznými normami.

Kritéria finančného riadenia sú späté s finančným cieľmi podniku, pričom ide predovšetkým najmä o:

- **platobnú schopnosť (likviditu),**
- **rentabilita (ziskovosť),**
- **stabilitu podniku.**⁴

Aktíva s vysokým stupňom likvidity prinášajú podniku nízky výnos, resp. zisk. Ako príklad možno uviesť voľné prostriedky na účtoch v banke, ktoré predstavujú najlikvidnejšiu formu, ale neprinášajú žiadny priamy výnos. Naproti tomu finančné prostriedky investované do budov, strojov, či zásob, sú viazané na dlhý čas, a teda majú nízku likviditu, no ich využívanie je základom podnikovej rentability. Podnik musí preto pri voľbe týchto kritérií realizovať rozhodnutie, ktoré predstavuje určitý kompromis medzi tým, či dosiahnuť najvyššiu rentabilitu alebo zabezpečiť požadovanú úroveň likvidity.

Navyše musí podnik v tomto prípade rešpektovať aj pružnosť podnikových financií. Budúcnosť je neistá a kedykoľvek môže dôjsť k nepredvídaným udalostiam, či už v ekonomickom okolí podniku alebo v danom podniku. Finančné riadenie musí zabezpečiť, aby bol podnik schopný reagovať dostatočne pružne na tieto udalosti a čeliť

⁴ SYNEK, Miroslav. *Manažérska ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada, 2007. s.322. ISBN 978-80-247-1992-4.

tak rôznym nepriaznivým vplyvom, prípadne využiť prichádzajúce príležitosti a zabezpečiť si tak svoje stabilné postavenie.

1.2 FÁZY FINANČNÉHO ROZHODOVANIA

Pod finančným rozhodovaním rozumieme proces výberu vhodného spôsobu získavania peňazí podnikového kapitálu a ich použitie podľa základných finančných cieľov podniku.

K základným otázkam, ktoré podnikateľské subjekty pri svojej činnosti riešia sú:

- *Koľko kapitálu potrebuje podnik pre svoju činnosť*
- *Odkiaľ získa kapitál potrebný na svoju činnosť*
- *Kam umiestni získaný kapitál*
- *Akým spôsobom rozdelí finančný výsledok*⁵

Koľko kapitálu potrebuje podnik pre svoju činnosť závisí od viacerých faktorov, a to predovšetkým od predmetu podnikania, či rozsahu podnikateľskej činnosti.

Odkiaľ získa podnik kapitál potrebný na svoju činnosť je rozhodovaním o finančnej štruktúre podniku, a to predovšetkým o podiele vlastného a cudzieho kapitálu. Pri riešení tejto otázky má veľký vplyv výška nákladov, kde sa vyžaduje získanie a viazanie jednotlivých zložiek kapitálu, ako aj ďalšie faktory týkajúce sa financovania podniku.

Odpoveď na otázku podniku ***kam umiestni získaný kapitál*** predstavuje investičné rozhodnutia podniku, ktoré určujú majetkovú štruktúru podniku, t. j. podiel zložiek neobežného a obežného majetku na celkovom majetku podniku. Kritérium v tomto prípade rozhodovania predstavuje výnosnosť a rizikovosť alokácie kapitálu, ako aj likvidita získaného majetku.

Ako rozdel'ovat' finančný výsledok podniku, teda koľko sa ponechá v podniku vo forme rezervných fondov a koľko získajú z podniku vlastníci je poslednou základnou otázkou, o ktorej rozhodujú vlastníci podniku. V prípade, že by bola výsledkom hospodárenia strata, musia rozhodnúť aj o spôsobe jej uhradenia.

Jednotlivé fázy finančného rozhodovania však zvyčajne príslušný podnikateľský subjekt rozdelí nasledovne:

⁵ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*.1.vyd.Bratislava: Iura Edition, spol. s r.o., 2009. s. 30. ISBN978-80-8078-258-0

- 1.vymedzenie finančného problému a finančného cieľa
- 2.analýza informácií a podkladov pre rozhodovanie
3. stanovenie rôznych variantov riešenia – ktoré sú reálne z hľadiska cieľov, ktoré sme si zadefinovali
4. určenie kritérií pre výber optimálneho variantu – hľadiská, podľa ktorých sa posudzuje vhodnosť variantu z hľadiska dosiahnutia cieľa, kritéria musia nadväzovať na finančné ciele, kritériom môže byť aj finančný cieľ alebo niekedy je možné cieľ vyjadriť viacerými kritériami – rentability, likvidity, CF, štruktúra majetku
5. určenie optimálneho variantu- hodnotenie podľa základného cieľa s ohľadom na dané riziko. Optimálny variant – pri obvyklom riziku najlepšie naplňuje určený finančný cieľ. Výber optimálneho variantu možno uskutočniť na základe rôznych exaktných metód.
6. realizácia vybratého variantu a jeho overenie z hľadiska cieľa.⁶⁷

1.3 INVESTIČNÉ PROSTREDIE

Rozhodovanie podniku ovplyvňuje aj investičné prostredie danej krajiny. Základnými kritériami rozhodovania o finančnom investovaní sú pre podnikateľské subjekty likvidita, riziko a výnosy. Pri každej investícii investor sleduje výnosnosť, likviditu a riziko. Výnosom investície sú čisté príjmy, ktoré investor získa od okamihu, keď vloží peniaze až do posledného príjmu. Ďalej sa zameriava na rizikovosť, ktorá predstavuje stupeň rizika spojeného s možnosťou, že sa očakávané príjmy nedosiahnu. Posledným najdôležitejším kritériom je likvidita, ktorá súvisí s rýchlosťou získania hotových peňazí. V skutočnosti však investor, ktorý chce získať vyšší výnos, musí prijať aj vyššie riziko a nižšiu likviditu. Ide o tzv. investičný trojuholník, ktorý nazývame aj ako magický trojuholník alebo finančný trojuholník. Znamená to, že ak chce investor dosiahnuť maximum v jednom kritériu, musí sa vzdať iných kritérií. V skutočnosti investor chce získať vyšší výnos, tak prijíma aj vyššie riziko a nižšiu likviditu. Z tohto dôsledku nie je možné dosiahnuť výsledky na všetkých troch vrcholoch súčasne. Atraktivnosť krajiny sa odzrkadľuje v stále zlepšujúcom sa investičnom prostredí danej krajiny, pričom primárnu úlohu zohrávajú investičné stimuly pre všetkých investorov. Krajina môže zefektívniť investičné prostredie pomocou, v ktorej bude štát iniciátorom investičných stimulov, konkrétne znížením

⁶ <https://www.euroekonom.sk/financie/financny-manazment/financne-rozhodovanie-a-fazy-financneho-rozhodovania/>

⁷ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*.1.vyd.Bratislava: Iura Edition, spol. s r.o., 2009. s. 30. ISBN978-80-8078-258-0

byrokratických prekážok alebo znížením počiatočných nákladov pre zahraničných investorov. Ďalším spôsobom môže byť zvýhodnenie zahraničných investorov pomocou daňových úľav, či daňových prázdnin, zníženie dane alebo sadzby dane z príjmu. Ekonomické, politické a právne podmienky podnikania majú vplyv na atraktivnosť investičného prostredia. Dobré fungovanie podnikov v podmienkach rozvíjajúceho sa trhového hospodárstva vyžaduje aj podporu zo strany štátu, ako aj Európskej únie. Ide o finančnú podporu zabezpečovanú na ťarchu štátneho rozpočtu či rozpočtov územných celkov, účelových fondov. Formy finančnej podpory možno rozdeliť na priame formy a nepriame formy. Priame formy finančnej podpory sú také, ktoré zvyšujú podnikové príjmy. Môžeme sem zaradiť: investičné a neinvestičné dotácie, finančné príspevky, cenové príplatky, exportné prémie. K nepriamym formám finančnej podpory zaraďujeme: zvýhodnené úvery, poskytovanie záruk, úrokové výhody, daňové zvýhodnenie, či prostriedky z európskych fondov.

Pokiaľ ide o investičné prostredie na území Slovenskej republiky, ktoré v súčasnosti prebieha neustálymi zmenami a ovplyvňuje tak rozhodovanie a činnosť podnikateľských subjektov, je v tomto prípade potrebné spomenúť aj investičnú pomoc, ktorú poskytuje Slovenská republika svojim podnikateľským subjektom. Môžeme predovšetkým spomenúť podporu počiatočnej investície, či tvorbu pracovných miest v oblasti priemyselnej výroby, technologických centier, centier strategických služieb a v oblasti cestovného ruchu. Na poskytnutie takejto investičnej pomoci nie je právny nárok. Základné podmienky pre vydanie osvedčenia o významnej investícii, ako aj proces vydávania osvedčenia o významnej investícii upravuje zákon č. 175/1999 Z. z. o niektorých opatreniach týkajúcich sa prípravy významných investícií a o doplnení niektorých zákonov. Osvedčenie o významnej investícii vydáva príslušné ministerstvo v zmysle zákona č. 575/2001 Z. z. o organizácii činnosti vlády a organizácii ústrednej štátnej správy v znení neskorších predpisov.

V zmysle tohto zákona sa investičná pomoc na podporu počiatočnej investície a vytvárania pracovných miest poskytuje formou:

- a) dotácie na obstaraný dlhodobý hmotný majetok a dlhodobý nehmotný majetok,*
- b) úľavy na dani z príjmu podľa osobitného predpisu,*
- c) príspevku na vytvorenie nového pracovného miesta podľa osobitného predpisu,*

d) prevodu nehnuteľného majetku alebo zámeny nehnuteľného majetku za cenu nižšiu, ako je všeobecná hodnota majetku, pričom sa nepoužijú ustanovenia osobitného predpisu.⁸

Ďalšia problematika je upravená v legislatíve Slovenskej republiky, pričom základným predpisom je zákon č. 358/2015 Z. z. o štátnej pomoci, ďalej zákon č. 57/2018 Z. z. o regionálnej investičnej pomoci. Samozrejme štát sa snaží zlepšovať podnikateľské či investičné prostredie aj prijímaním zákonov v závislosti od vývoja hospodárskej situácie na území Slovenskej republiky. Môže ísť pritom napríklad o znižovanie dani z príjmov právnických osôb. A práve aj podpora investičného a podnikateľského prostredia zo strany štátu významným spôsobom ovplyvňuje rozhodnutia podnikateľských subjektov.

1.4 PODNIKATEĽSKÉ RIZIKÁ

Neoddeliteľnou súčasťou aktivít každého podnikateľského subjektu v procese rozhodovania je aj riziko. Najčastejšie sa v teórii definuje ako: „*taká neistota, pri ktorej sme schopní pomocou rozličných – najmä matematicko – štatistických metód kvantifikovať pravdepodobnosť odklonu skutočných podmienok, pôsobenia alebo výsledkov od predpokladaných hodnôt.*“⁹ Riziko je neoddeliteľnou súčasťou podnikateľskej činnosti. Podnikateľské riziko možno tak označiť pre všetky druhy rizika, ktoré zásadným spôsobom ovplyvňuje podnikanie a má tak vplyv na rozhodovanie podnikateľa a vrcholového manažmentu podniku. Riziko môžeme deliť z viacerých hľadísk, resp. podľa faktorov, ktoré ho spôsobujú, pričom môže ísť o nasledovné riziká:

Výrobné riziká súvisia s procesom výroby a môžu spôsobiť straty vo výrobnom procese. Faktory výrobného rizika môžu pochádzať z externého alebo interného prostredia. Externé faktory môžu spôsobiť obmedzenie až zastavenie výroby. Predstavujú nedostatok zdrojov, napríklad surovín, či materiálov. Interné faktory môžu zahŕňať organizačné činitele, vplyv ľudského faktora na poruchy či havárie v podniku.¹⁰

Technické riziká predstavujú riziká, s ktorými sa môžeme stretnúť pri výskume a vývoji nových výrobkov či technológií, pričom môže ísť napríklad o včasné ukončenie investičnej výstavby, rýchlosť projekcie a konštrukcie, spoľahlivosť prevádzky a zariadení a iné.¹¹

⁸ Zákon č. 575/2001 Z. z. o organizácii činnosti vlády a organizácii ústrednej štátnej správy v znení neskorších predpisov

⁹ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava: Iura Edition, spol. s r.o., 2009. s. 45. ISBN 978-80-8078-258-0

¹⁰ <https://www.euroekonom.sk/ekonomia/riziko/vyrobne-riziko/>

¹¹ <https://www.euroekonom.sk/ekonomia/riziko/technicke-riziko/>

Obchodné riziká, niekedy tiež nazývané aj **trhové riziká** predstavujú riziká, ktoré sú spojené s úspešnosťou podniku a jeho výrobkov na trhu. Do týchto rizík možno začleniť dopytové a predajné riziká, riziká spojené s preferenciami spotrebiteľov a správaním konkurencie. Obchodné riziká ovplyvňujú viaceré faktory, ku ktorým môžeme zaradiť:

- marketingové faktory – môže ísť o spôsob prieskumu trhu, spôsob reklamy či uvedenia výrobkov na trh a jeho prenikanie na trh,
- cenové faktory – sem možno zaradiť prípadné zmeny cien výrobkov, ich komponentov, materiálov a surovín potrebných na výrobu, či stratégiu predajnej ceny,
- pozičné faktory – súvisia hlavne s technickou a technologickou atraktívnosťou výrobku a možným zvýšením predaja výrobkov.¹²

Ekonomické riziká

Tieto riziká zahŕňajú široký rozsah nákladových rizík, ktoré boli vyvolané zmenami v jednotlivých nákladových položkách. Môže ísť o riziká spojené s rastom nákupných cien vybraných surovín a energie. Ďalej môže ísť o riziká v súvislosti s infláciou, či riziká spojené s peňažnou a rozpočtovou politikou, prípadne riziká týkajúce sa zahranično – obchodných činností podniku (kurzové riziká, riziká návratnosti pohľadávok).¹³

Finančné riziká

Tieto riziká sa spájajú s platobnou neschopnosťou a príslušnými zdrojmi podniku. Podľa Kraloviča a Vlachynského môžeme k týmto rizikám zaradiť:

- *riziko financovania* – či podnik bude schopný uskutočňovať svoje zámery z finančných dôvodov,
- *riziko zmeny cien majetkových cenných papierov*,
- *riziko zlyhania protistrany*, ktoré zahŕňa priame úverové riziko,
- *riziko zmeny úrokovej sadzby* ovplyvňuje pohľadávky a záväzky podniku s pohyblivou úrokovou sadzbou
- *menové riziko*, ktoré vyplýva zo zmien kurzov mien a môže podnikateľskému subjektu spôsobiť problémy,
- *riziko likvidity*, kedy môže nastať situácia, že podnik nebude mať dostatok peňažných prostriedkov na uhrádzanie svojich záväzkov¹⁴

¹² <https://www.euroekonom.sk/ekonomia/riziko/obchodne-riziko/>

¹³ <https://www.euroekonom.sk/ekonomia/riziko/ekonomicke-riziko/>

¹⁴ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*.1.vyd.Bratislava: Iura Edition, spol. s r.o., 2009. s. 45. ISBN978-80-8078-258-0

1.5 FINANČNÉ FAKTORY OVPLYVŇUJÚCE ROZHODOVANIE PODNIKU

Na trhu existuje veľké množstvo faktorov, ktoré majú vplyv na podnikateľský subjekt. Môže ísť o faktory, ktoré vplývajú na rozhodovanie podnikateľských subjektov zvnútra, teda z interného prostredia, ako aj faktory pôsobiace z vonkajšieho, externého prostredia. K interným faktorom ktoré vplývajú na rozhodnutia podnikateľských subjektov môžeme zaradiť predovšetkým:

- veľkosť podniku,
- náklady kapitálu,
- náklady podniku,
- právna forma,
- veľkosť zisku,
- majetková štruktúra podniku,
- finančné zdravie a zadlženosť podniku,¹⁵

K vonkajším faktorom zase patria predovšetkým nasledovné finančné faktory:

- ekonomický cyklus a hrubý domáci produkt,
- fiškálna politika,
- inflačné procesy a mena.

1.5.1 INTERNÉ FAKTORY

Veľkosť podniku predstavuje dôležitý faktor ovplyvňujúci rozhodovanie podnikateľského subjektu. Vo všeobecnosti sa predpokladá, že malé podniky majú nižší podiel cudzích zdrojov v štruktúre pasív než veľké podniky. Tejto problematike sa venujú aj viacerí ekonómovia a vo svojich výskumných prácach sa k nej vyjadrili aj autori Frank a Goyal, pričom dospeli k záverom, že medzi veľkosťou podniku a jeho zadlženosťou existuje významný pozitívny vzťah. Čím je podnik väčší, tým má väčší sklon k financovaniu svojich aktivít externými zdrojmi. Bankové inštitúcie pokladajú tieto podniky za menej rizikové, a preto je ich dostupnosť k úverom vo všeobecnosti lepšia.¹⁶ Zároveň treba uviesť, že predovšetkým malé a stredné podniky majú zvyčajne väčšie problémy pri

¹⁵ Zavorská, Zuzana. *Manažment kapitálovej štruktúry pri financovaní rozvoja podniku ako nástroja zvyšovania finančnej výkonnosti*. Prešov: Prešovská univerzita, 2012. s. 41 – 45. ISBN 978-80-555-0553-4.

¹⁶ KALUSOVÁ, Lenka – GUBOVÁ, Klaudia. Skúmanie diferencií vo finančnej štruktúre finančne stabilných a finančne nestabilných podnikov. In. *zborník vedeckých prác pri príležitosti 75. výročia založenia Ekonomickej univerzity v Bratislave*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2016, s. 4 ISBN 978-80-225-4280-7

získavaní úverových zdrojov, a to najmä dlhodobých úverov. V mnohých prípadoch sa stane, že ak sa aj podarí takémuto podniku získať úver, banky určujú podmienky, pri ktorých cena takýchto úverov prevýši cenu, ktorú by zaplatili väčšie podniky. Ďalším problémom môže byť aj emisia. Veľké podniky môžu získať finančné prostriedky emisiou na kapitálových trhoch, malým a stredným podnikom to však zvyšuje náklady a spôsobuje tak zdraženie. Tieto podniky sa skôr zameriavajú na využívanie základného imania a nerozdeleného zisku minulých rokov ako základný zdroj financovania. Niektorí ekonómovia zase tvrdia, že veľké podniky využívajú dlhodobý dlh, zatiaľ čo menšie používajú formu krátkodobého zadlžovania. Väčšie podniky majú tendenciu skôr diverzifikovať svoju hospodársku činnosť, zatiaľ čo malé podniky sú viac závislé na svojom dlhu. V prípade, keď sa však veľký podnik dostane do finančných problémov, niekedy vzniká aj zo strany príslušného štátu snaha zmenšiť či eliminovať ťažkosti takéhoto podniku.¹⁷

Voľba **právnej formy** predstavuje pre podnikateľskú sféru faktor, ktorý v rozhodujúcej miere vplyva na finančné rozhodovanie podniku. Kritéria, podľa ktorých si podnik volí právnu formu podniku sú nasledovné:

- *Rozsah a spôsob ručenia,*
- *Nároky na počiatočný kapitál,*
- *Účasť na zisku,*
- *Daňové zaťaženie*¹⁸.

Rozsah a spôsob ručenia – v slovenskej právnej úprave existujú dva varianty ručenia, a to:

- a) Obmedzené ručenie – podnikateľ v tomto prípade ručí len do výšky nesplateného majetkového vkladu. Nejde však o ručenie osobným, ale len majetkovým vkladom do podniku.
- b) Neobmedzené ručenie – podnikateľ ručí za záväzky spoločnosti celým svojim majetkom, teda aj osobným majetkom. So spôsobom tohto ručenia sa môžeme stretnúť vo verejnej obchodnej spoločnosti a komanditnej spoločnosti.

Nároky na počiatočný kapitál sú najčastejším kritériom pri výbere právnej formy podniku. Pre kapitálové spoločnosti je stanovená minimálna výška počiatočného vkladu, a to pre

¹⁷ Zavarská, Zuzana. *Manažment kapitálovej štruktúry pri financovaní rozvoja podniku ako nástroja zvyšovania finančnej výkonnosti*. Prešov: Prešovská univerzita, 2012. s. 191. ISBN 978-80-555-0553-4

¹⁸ BELANOVÁ, Katarína. Vplyv právnej formy podnikania na financie podnikateľskej sféry. In. *Odborný mesačník pre financie a investovanie*. Bratislava.: Vydavateľstvo Fin Star, 2014, s. 3. ISSN 1339-5416.

spoločnosť s ručením obmedzeným vo výške 5000,- EUR a pre akciovú spoločnosť vo výške 25 000,- EUR. Pri živnostníkoch a osobných obchodných spoločnostiach – verejnú obchodnú spoločnosť a komanditnú spoločnosť nie je zo zákona stanovená minimálna výška počiatočného vkladu. V prípade družstva je minimálna výška v hodnote 1250,- EUR.¹⁹

Účasť na zisku tiež ovplyvňuje rozhodovanie podniku, pričom miera rizika podnikateľa je úmerná jeho účasti na zisku (strate). Čo sa týka osobných obchodných spoločností, v prípade, že spoločníci neuzatvorili žiadnu dohodu o rozdelení zisku, zisk sa delí rovným dielom medzi spoločníkov. Výnimku predstavujú prípady, kedy delenie zisku vyplýva priamo zo zákona (ako je tomu v prípade komanditnej spoločnosti). Podobne to platí aj pre spoločnosť s ručením obmedzeným. Inak je to len v akciových spoločnostiach, kde podiel na zisku u akcionára závisí od rozhodnutia valného zhromaždenia.

Daňové zaťaženie – daňové hľadisko je taktiež dôležité pri voľbe právnej formy podnikania. V súčasnosti je na Slovensku aktuálne platná sadzba dane z pridanej hodnoty vo výške 20%. Pokiaľ ide o daň z príjmov právnických osôb, tá je na úrovni 19%, pričom pre niektoré vybrané fyzické a právnické osoby predstavuje 15%. Zároveň treba uviesť, že podiel na zisku spoločnosti (dividenda), ktorá je vyplatená členom štatutárneho orgánu alebo členom dozorného orgánu obchodnej spoločnosti či družstva je z príjmov, ktorý je zdaňovaný daňou vyberanou zrážkou vo výške 7 %²⁰

K ďalším interným faktorom ovplyvňujúcich rozhodovanie podnikateľského subjektu možno zaradiť aj **náklady kapitálu podniku**. Nákladmi kapitálu podniku rozumieme náklady na získavanie a viazanie príslušných zložiek kapitálu. Môže ísť o náklady cudzieho a náklady vlastného kapitálu.

Nákladom vlastného kapitálu rozumieme čistý výnos, ktorý vlastník očakáva a získa v prípade, ak vloží svoj kapitál do spoločnosti. Nákladom cudzieho kapitálu rozumieme úrok, ktorý je potrebné uhradiť veriteľom. Základná úroková miera je určovaná situáciou na finančnom trhu. Konkrétna výška úrokovej miery sa odlišuje pri jednotlivých úverových zdrojoch:

- od doby, na ktorú bol úver poskytnutý, pričom v súčasnosti je stanovené, že dlhodobé úvery sú „nákladnejšie“ ako strednodobé a krátkodobé úvery, a to

¹⁹ Zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov

²⁰ Zákona č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov

z dôvodu väčšieho rizika pre veriteľa, ako aj z dôvodu jeho vlastnej likvidity a likvidity dlžníka,

- od bonity dlžníckeho podniku, čím je zo strany veriteľa bonita dlžníkovho podniku nižšia, tým je väčší predpoklad, že úver bude drahší.²¹

Vo všeobecnosti platí, že náklady vlastného kapitálu sú pre podnik vyššie ako náklady cudzieho kapitálu. Dôvodov je viacero, pričom ide napríklad o skutočnosť, že riziko vlastníka je zvyčajne vyššie ako riziko veriteľa. Vlastník podniku vkladá prostriedky na vopred neobmedzený čas, pričom ich môže získať späť buď pri predaji svojho podielu alebo likvidácii podniku. Naproti tomu veriteľovi, ktorý vkladá peňažné prostriedky na určitý čas, sa po uplynutí tejto doby, uvedené prostriedky vrátia, pričom návratnosť býva zvyčajne nejakým spôsobom zabezpečená (napr. zábezpeka majetku).

Mzdové a ostatné osobné náklady patria v súčasnosti k jedným z najvýznamnejších interných finančných faktorov, ktoré vplyvajú na rozhodovanie podnikateľských subjektov. Keďže tvoria významnú súčasť nákladov podniku, je potrebné, aby ich podnik dokázal kontrolovať a korigovať tak, aby boli zachované aj záujmy zamestnancov a ekonomické ciele podniku.

Peňažná hodnota, ktorú zamestnanec dostane na výplatu, vyjadruje jeho čistú mzdu. Tá je vypočítaná z hrubej mzdy zamestnanca, od ktorej sa odrátava poistné do príslušných poisťovní, a to zdravotné, sociálne poistenie a preddavky na daň z príjmov. Táto hodnota predstavuje pre spoločnosť mzdové náklady. Avšak ďalšie náklady, ktoré spoločnosti v súvislosti so mzdovými nákladmi vznikajú sú ostatné osobné náklady. Zamestnávateľ totiž musí za zamestnanca odvieť ďalšie sumy - odvody, ktoré pre neho predstavujú náklady. Ide o odvody poistného na zdravotné, nemocenské, starobné, invalidné poistenie, poistenie v nezamestnanosti a tiež o poistné na úrazové poistenie, garančné poistenie a rezervný fond solidarity. V súčasnosti je teda zamestnávateľ povinný odvieť spolu 25,2% z vymeriavacieho základu zamestnanca.

Pre zamestnávateľa teda predstavujú nielen mzdové, ale aj ostatné osobné náklady súvisiace so zamestnancami významnú časť, ktorá zvyšuje náklady zamestnávateľa. K ostatným osobným nákladom možno ešte zaradiť príspevky zamestnávateľa na stravovanie, na vzdelávanie, prípadne rekreáciu zamestnancov. Pre zamestnávateľa

²¹ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava: Iura Edition, spol. s r.o., 2009. s. 92. ISBN 978-80-8078-258-0

predstavujú všetky náklady súvisiace so zamestnancami dôležitý faktor, ktorý ovplyvňuje rozhodovanie spoločnosti. V účtovníctve sa tieto náklady vedú súhrnne v položke č. 52 výkazu ziskov a strát pod názvom osobné náklady.

Podnikový zisk ako finančný výsledok podnikovej činnosti je významným kvantitatívnym a kvalitatívnym ukazovateľom podniku. Predstavuje zdroj príjmov vlastníkov, vyjadruje efektívnosť používania podnikového kapitálu a je zároveň dôležitým zdrojom financovania rozvoja podniku. Napríklad rozhodnutia o podiele cudzieho kapitálu na celkovom kapitále sú ovplyvňované výsledkami podniku v oblasti dosahovania zisku. V prípade, že podniky budú dosahovať vyšší a stabilnejší zisk, môžu si dovoliť aj vyšší podiel na celkovom kapitále. Základom samotného podnikania, ktorého definícia vychádza z obchodného zákonníka, je dosiahnuť maximálny zisk. Čím vyšší a stabilnejší zisk podnik dosahuje, tým vyšší podiel cudzieho kapitálu si môže dovoliť. Vývoj samotného zisku je ovplyvnený viacerými faktormi. Prvým je stabilita dosahovaných tržieb, ďalej ním je vývoj nákladov. Tu je dôležitý podiel fixných nákladov na celkových prevádzkových nákladoch podniku. Napriek tomu zisk nie je vždy spoľahlivým ukazovateľom efektívnosti a hospodárskej situácie podniku. Podľa názorov viacerých autorov, zisk predstavuje len názor na finančné výsledky podniku. Dôvody, prečo tomu tak je sú nasledovné:

- zisk nešpecifikuje stupeň rizikovosti podnikovej činnosti,
- nie je vyjadrením postavenia podniku na trhu, jeho perspektívy, či povest',
- výška zisku je ovplyvnená rôznymi zásahmi, ktoré majú viac-menej účtovný charakter.²²

Majetková štruktúra podniku je pre podnik najdôležitejším faktorom, na základe ktorého môže realizovať rozhodnutia. Majetková štruktúra podniku je rôzna medzi jednotlivými odbormi podnikania a následne tak dochádza k odlišnému podielu jednotlivých zdrojov financovania. Podniky pôsobiace v rovnakom obore podnikania sa vyznačujú podobným podielom obežného a neobežného majetku podniku a jeho zložiek. Majetkom podniku rozumieme súhrn majetkových hodnôt, ktoré patria podnikateľskému subjektu a slúžia na podnikanie. Tvoria ho 2 základné skupiny prostriedkov, ktoré sa od seba líšia dobou, po ktorú slúžia v reprodukčnom procese – investičný a obežný majetok.

²² VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava: Iura Edition, spol. s r.o., 2009. s. 30. ISBN978-80-8078-258-0

Investičný majetok tvorí:

- hmotný investičný majetok
- nehmotný investičný majetok
- finančné investície

Investičný majetok sa označuje aj ako neobežný majetok, a to jednak z dôvodu, že je v podniku viazaný trvalo, resp. dlhodobo. Doba jeho obratu je pomalá, vo všetkých prípadoch presahuje jeden rok. Patrí sem:

Dlhodobý nehmotný majetok – ide napr. o práva priemyselného vlastníctva, autorské práva, licencie, patenty, či výdavky spojené so založením podniku. Podľa predpisov platných v Slovenskej republike sa do tohto majetku zahŕňa majetok, ktorého vstupná cena je vyššia ako 2400,- EUR a doba použiteľnosti dlhšia ako rok. Dlhodobý hmotný majetok predstavujú budovy a stavby, rôzne samostatné hnutelné veci a ich súbory, ktoré majú samostatné technicko-ekonomické určenie a ktorých vstupná cena je vyššia ako 1700 EUR. Zaraďujeme sem aj pestovateľské celky trvalých porastov s dobou plodnosti dlhšou ako tri roky, zvieratá a základné stádo.

Obežný majetok zahŕňa zásoby, pohľadávky a peniaze.²³

Štruktúra majetku je dôležitým faktorom aj kapitálovej štruktúry podniku, ako aj pri určení primeraného pomeru medzi krátkodobými a dlhodobými zdrojmi financovania. Podniky, ktoré majú v štruktúre svojho majetku vysoký podiel nehmotných aktív (licencie, know-how, softvér) sú všeobecne zraniteľnejšie. V prípade vzniku finančných ťažkostí, hodnota týchto aktív klesá rýchlejšie. Preto by mali byť tieto podniky obozretnejšie, čo sa týka podielu cudzieho kapitálu. V majetkovej štruktúre platí zlaté pravidlo financovania, podľa ktorého sa určuje, že štruktúra finančných zdrojov z hľadiska dĺžky doby splatnosti by mala zodpovedať štruktúre aktív z hľadiska dĺžky doby obratu položiek, ktoré sú týmito finančnými prostriedkami kryté.²⁴ Na toto pravidlo nadväzuje zlaté bilančné pravidlo, ktoré požaduje, aby bol dlhodobo viazaný majetok ako neobežný majetok, krytý dlhodobými zdrojmi, a to dlhodobým cudzím kapitálom a vlastným kapitálom. Krátkodobo viazaný majetok môže byť financovaný krátkodobým kapitálom. Práve na základe tohto pravidla dokáže podnik určiť či je podkapitalizovaný alebo prekapitalizovaný.

²³ VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava: Iura Edition, spol. s r.o., 2009. s.78. ISBN 978-80-8078-258-0

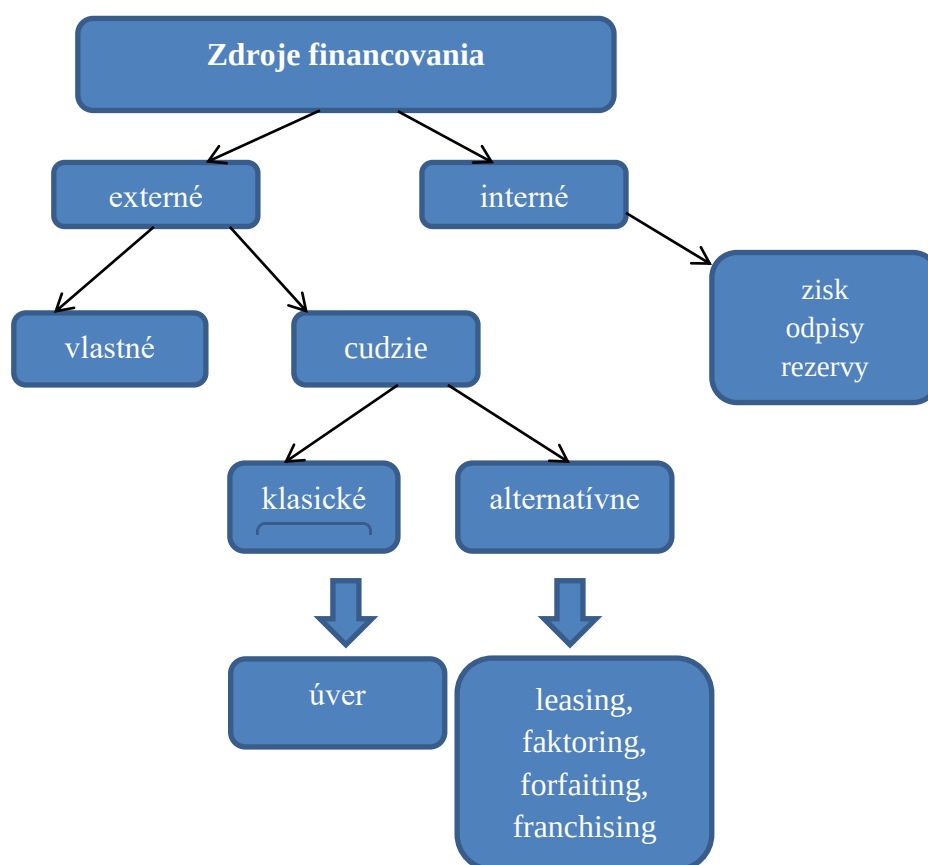
²⁴ Sivák, Rudolf – Mikócziová, Jana. *Teória a politika kapitálovej štruktúry podnikateľských subjektov*. 2. vyd. Bratislava: Sprint dva, 2009. s.20. ISBN 978-80-89393-06-0

Finančné zdravie a zadlženosť podniku predstavuje ďalší z dôležitých finančných faktorov ovplyvňujúcich rozhodovanie podnikateľských subjektov. Je možné ho zistiť prostredníctvom rôznych finančných analýz. Finančná analýza je neoddeliteľnou súčasťou finančného riadenia podniku, lebo zabezpečuje väzbu medzi predpokladaným výsledkom riadiacich rozhodnutí a skutočnosťou. Úlohou finančnej analýzy je identifikácia slabých stránok podniku, ktoré by mohli v budúcnosti viesť k problémom, a silných stránok, o ktoré sa podnik môže v budúcnosti opierať. Finančná analýza je teda východiskom pre prijímanie správnych rozhodnutí o budúcnosti podniku. Hlavným zdrojom informácií pre finančnú analýzu sú výkazy tvoriace účtovnú závierku podniku. Patrí medzi ne Výkaz ziskov a strát (výsledovka), Súvaha (bilancia), Prehľad peňažných tokov (výkaz cash-flow) a iné zdroje informácií, ako sú napr.: výročné správy spoločnosti, priebežné správy, informácie špecializovaných firiem hodnotiacich platobnú disciplínu – ratingové agentúry. Podnik, ktorý spĺňa základné finančné pravidlá (zlaté bilančné pravidlo, zlaté pravidlo financovania, zlaté pravidlo vyrovnania rizika) disponuje dobrým finančným zdravím a môže sa zadlžovať viac. Zadlženosť vyjadrujeme prostredníctvom ukazovateľa zadlženosti, ktorý vyjadruje podiel cudzieho kapitálu na celkovom kapitále. Čím vyššia je hodnota tohto ukazovateľa, tým vyššie je riziko pre veriteľov.

Podnik, ktorý nespĺňa základné pravidlá financovania, by nemal uvažovať o raste zadlženosti. Jeho základným cieľom by malo byť vyriešenie nepriaznivej finančnej situácie, ktoré môže viesť až k úpadku podniku. Takýto podnik by mal zvážiť, či si môže dovoliť financovanie svojej činnosti ďalších dlhom. Zadlženosť podniku závisí aj od spôsobu financovania majetku, a teda zdrojov financovania majetku.

Zdroje financovania predstavujú dôležitý faktor, od ktorého závisí aj zadlženosť podnikateľského subjektu. Ekonomické prostredie podnikov je v súčasnej dobe pre spoločnosti veľmi náročné. Medzi najväčšie problémy, ktoré musia podniky riešiť je zabezpečenie zdrojov na financovanie majetku podniku. Mnoho spoločností sa obáva pomoci od bánk alebo od lízingových spoločností ako finančného zdroja na krytie svojho majetku. Snaha udržať vlastnícku kontrolu nad podnikom predstavuje problém, ktorý je veľmi aktuálny aj v súčasnosti a súvisí práve s potrebou získania dodatočného kapitálu. Podniky volia buď formu financovania získaním kapitálu z interných zdrojov alebo externých zdrojov. Financovaním z interných, resp. vnútorných zdrojov rozumieme pokrývanie potrieb podnikateľského subjektu zo zdrojov získaných z jeho finančno-hospodárskej činnosti.

Členenie zdrojov financovania²⁵



Ako vyplýva z vyššie uvedeného obrázka, môže ísť o *financovanie zo zisku, z odpisov, rezerv*. Pokiaľ ide o *financovanie z vnútorných zdrojov*, ktoré je výsledkom činnosti podniku, možno ho rozdeliť na financovanie, ktorého následkom je zvýšenie kapitálu podniku, prípadne premene vecného majetku na peňažný, pričom ide o:

Samofinancovanie - môže ísť o financovanie z nerozdelených ziskov, prípadne fondov tvorených zo zisku (ide o spoločnosť s ručením obmedzeným a akciovú spoločnosť). Patrí sem aj tzv. tiché samofinancovanie, kde si podnik vytvára tiché rezervy podcenením niektorých položiek aktív (napr. príliš vysokými odpismi na neobežný majetok).

Financovanie z odpisov, je spôsob, v ktorom sú odpisy kalkulované v predajných cenách tovarov a služieb, ide o tzv. premenu neobežných aktív na peňažné prostriedky. Tieto prostriedky má však podnik k dispozícii len dočasne, nakoľko po opotrebovaní bude musieť získať nový neobežný majetok.

Financovanie z externých zdrojov predstavuje financovanie, ktoré zahŕňa zdroje vložené vlastníckmi alebo veriteľmi podniku (banky, poisťovne alebo štát). Môže ísť o financovanie

²⁵ Sivák, Rudolf – Belanová, Katarína, Jančovičová Bognárová, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. Bratislava: Sprint 2 s. r. o., 2015. s. 81. ISBN 978-80-89710-16-4

vlastným kapitálom, nazývané aj podielové financovanie, ktorým sa zvyšuje základné imanie a kapitálové fondy. Spoločnosť môže financovať svoju činnosť aj prostredníctvom cudzích zdrojov, ide o tzv. *dlhové financovanie*. Toto financovanie môže byť krátkodobé alebo dlhodobé. Pri krátkodobom financovaní môžu podniky použiť dodávateľské úvery (v tomto prípade zaplatí podnik dodávateľovi až po dodaní tovaru), odberateľské úvery (odberateľ zaplatí podniku za tovar už pred jeho dodaním), krátkodobé bankové úvery. V rámci cudzích zdrojov sa objavujú aj iné formy financovania, nazývané ako *alternatívne*. Ide o lízing, faktoring a forfaiting,

1.5.2 EXTERNÉ FAKTORY

Faktory pôsobiace na podnikateľský subjekt z vonkajšieho prostredia nazývame externé faktory. Ide o faktory, ktoré podnikateľské subjekty nemôžu žiadnym spôsobom ovplyvniť. Ekonomický a politický vývoj je v jednotlivých krajinách rozdielny. Situácia na trhu sa mení a pôsobenie zmien na podnikateľské subjekty môže byť nielen pozitívne, ale aj negatívne. Preto je potrebné pozorovať vývoj hospodárstva na území Slovenskej republiky, ale aj v celosvetovom meradle. Vplyvom globalizácie majú rozhodnutia realizované vládami niektorých štátov veľký vplyv aj na podnikateľské prostredie na Slovensku. Slovenská republika je súčasťou Európskej únie a jej ekonomika je zameraná na export, pričom je silne hospodársky ovplyvnená aj situáciou na svetových obchodných trhoch.

Vplyv **ekonomického cyklu a hrubý domáci produkt** zaraďujú viacerí ekonómovia do faktorov vplývajúcich na podnikateľské subjekty z dôvodu, že sa predpokladá, že fáza ekonomického cyklu, v ktorom sa krajina nachádza, môže významným spôsobom ovplyvniť finančnú štruktúru podnikateľských subjektov. Predpokladom je, že v čase ekonomického rozmachu rastie aktivita podnikov, dochádza k nárastu investícií a podnikateľské subjekty kryjú tieto investície cudzími zdrojmi financovania. Naopak, v čase depresie sa ekonomická aktivita podnikov utlmuje a podnikateľské subjekty sa snažia využívať hlavne vlastné zdroje financovania. Tento predpoklad je spojený aj so správaním sa bánk v čase depresie, kedy dochádza z ich strany k sprísňovaniu úverových štandardov, čo samozrejme vyvolá sťažený prístup podnikateľských subjektov vo financovaní prostredníctvom bankových úverov. V čase expanzie banky tieto štandardy uvoľňujú a sú viac naklonené k poskytovaniu finančných zdrojov podnikateľom. Ako ukazovateľ

vyjadrujúci stav a vývoj konjunktúry sa používa ukazovateľ vývoja reálneho hrubého domáceho produktu.

Pokiaľ ide o hospodárstvo Slovenskej republiky v roku 2018, podľa údajov Štatistického úradu Slovenskej republiky, hrubý domáci produkt vzrástol oproti predchádzajúcim rokom o 4 %. Rast slovenského hospodárstva ovplyvňoval primárne domáci dopyt, ktorý vzrástol o 4% a významnú mieru predstavovala aj investičná aktivita súkromného a verejného sektora. V tomto prípade dosiahnutý rast ekonomiky súvisel aj s vyššou produkciou podnikateľských subjektov v rámci priemyslu.

K ďalším z externých faktorov možno zaradiť **fiškálnu politiku**. Fiškálna politika má za úlohu, aby zabezpečila pomocou riadení verejných financií na rôznych úrovniach stabilitu makroekonomických ukazovateľov. Pomocou rôznych opatrení zabezpečuje rovnováhu v ekonomike a vo verejných financiách. Fiškálna politika veľmi úzko súvisí s rozpočtovou politikou. Rozpočtovú politiku vykonáva ministerstvo financií a rozpočet schvaľuje vláda Slovenskej republiky. Kým fiškálnu politiku realizuje vláda, vykonávateľom rozpočtovej politiky je ministerstvo financií. Do rozpočtovej politiky patrí rozpočet verejnej správy, ktorý sa ďalej delí na štátny rozpočet a na rozpočet ostatných verejných subjektov. Medzi základné nástroje fiškálnej politiky patria:

- na príjmovej strane štátneho rozpočtu sú to dane,
- na výdavkovej strane sú to výdavky na nákup výrobkov a služieb.

Pôsobenie rozpočtovej politiky môže byť dvojaké, a to expanzívne a reštriktívne. Realizácia expanzívnej a reštriktívnej politiky zasahuje do daňovej politiky. Znížením daní sa zvýši disponibilný dôchodok a zvýšia sa výdavky na spotrebu. Reštriktívna politika je spojená s krátením výdavkov z rozpočtu. Jej hlavnými nástrojmi je obmedzovanie vládnych výdavkov a zvyšovanie daňového zaťaženia.

Dane, ktoré štát využíva v rámci fiškálnej politiky, ovplyvňujú rozhodovanie podnikateľských subjektov v podstatnej miere. Na území Slovenskej republiky platia podnikateľské subjekty najčastejšie tieto druhy daní: daň z príjmov, daň z pridanej hodnoty, daň z nehnuteľností a daň z motorových vozidiel. Dôležitým medzníkom pre slovenské podniky v tejto oblasti je daňová reforma z roku 2014. Jej cieľom bolo odstránenie deformačných účinkov daňových zákonov, odstránenie dvojitého zdanenia príjmov, zjednodušenie daňovej sústavy a zatriktívnenie Slovenska ako krajiny zaujímavej pre zahraničných investorov. Základným a najviditeľnejším znakom tejto reformy bolo zavedenie rovnej 19% sadzby dane pri dani z príjmov a dani z pridanej hodnoty. Znížilo

sa daňové zaťaženie právnických osôb a daňové bremeno sa presunulo z priamych daní na nepriame. Pilierom daňovej reformy bol aj nový zákon o dani z príjmov. V r. 2018 došlo k zrušeniu daňovej licencie, ktorou bola stanovená minimálna výška dane z príjmov právnickej osoby po odpočítaní úľav na dani a po zápočte dane zaplatenej v zahraničí. Zavedenie tejto povinnosti vzbudilo veľké vášne podnikateľskej verejnosti, avšak počnúc zdaňovacím obdobím 2018, táto povinnosť už neplatí. V r.2020 došlo k viacerým zmenám v oblasti zákona o dani z príjmov. Asi najpozitívnejšou bolo zmena týkajúca sa malých podnikateľov, a to zníženie sadzby dane z príjmov na 15 %. Zmena sa týka právnických osôb s obratom do 100 000 Eur a takisto živnostníkov pri rovnakom obratovom limite. Zmena vstúpi do platnosti až v nasledujúcom roku. V prípade platenia preddavkov na daň z príjmov sa uplatní sadzba 21 %, nakoľko dopredu nebude známe, či spoločnosť resp. živnostník dosiahnu obrat 100 000 Eur.²⁶

Menová politika predstavuje činnosť, prostredníctvom ktorej sa štát snaží regulovať množstvo peňazí v obehú s dlhodobým cieľom dosiahnuť menovú stabilitu. Inštitúciou, ktorá realizuje menovú politiku v štáte, je centrálna banka. Jej menová politika ovplyvňuje politiku obchodných bánk, čo sa týka predovšetkým depozitnej a úverovej politiky vo vzťahu k podnikom. V depozitnej politike je dôležité určovanie výšky úrokov z depozít. Úrokové miery z depozít sú pre podniky tiež hranicou výnosnosti bezrizikového investovania. Úverová politika obchodných bánk stanovuje podmienky pre prístupnosť úverov pre podnikateľské subjekty.

Stav meny a menovej politiky je úzko prepojený s fiškálnou politikou a **mierou inflácie**. Pôsobenie inflácie vyvoláva viaceré vplyvy, ktoré nepriamo pôsobia na finančnú štruktúru podniku. Ide predovšetkým o nasledujúce skutočnosti:

Inflácia zvyšuje nominálne úrokové sadzby úverových zdrojov, čo zvyšuje sumu platených úrokov a relatívne znižuje daňový základ. Vyššie úverové zaťaženie sa stáva výhodným.

Inflácia zároveň zvyhodňuje dlžníkov a znevýhodňuje veriteľov. Podniky majú preto tendenciu sa oveľa viac zadlžovať a platiť dlžoby čo najneskôr, pretože tak splácajú nominálnu výšku dlžoby znehodnocujúcimi peniazmi. Veritelia sú v tomto prípade opatrní v požičiavaní a žiadajú splácanie svojich pohľadávok oveľa rýchlejším tempom. Inflácia má zároveň za následok aj znehodnocovanie podnikových aktív nefinančného charakteru

²⁶ Zákon č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov

(ako sú pohotovité peňažné prostriedky a pohľadávky), pričom sa zhodnocujú vecné aktíva, najmä dlhodobý majetok. V pasívach dochádza k znehodnoteniu záväzkov. Toto má za následok zmenu reálnej štruktúry aktív a pasív podniku, a teda aj samotnej finančnej štruktúry podniku. Ak by sme vychádzali z vyššie uvedených predpokladov, tak potom v období vysokej úrovne vykazovanej miery inflácie by podniky mali využívať vo väčšej miere cudzie zdroje financovania, ktorých podiel na celkových zdrojoch financovania podniku by sa mal zvyšovať, a teda medzi infláciou a zadlženosťou podniku by mal byť pozitívny vzťah.

1.6 PRAVIDLÁ FINANČNÉHO ROZHODOVANIA

Z dôvodu zachovania finančnej stability a trvalej platobnej schopnosti podniku by mali byť v podniku dodržiavané určité pravidlá. Medzi tieto pravidlá patria zlaté pravidlo financovania a zlaté bilančné pravidlo.²⁷

Pri zlatom pravidle financovania by mali byť jednotlivé zložky majetku kryté finančnými zdrojmi, ktoré má podnik k dispozícii minimálne počas obdobia, na ktoré je príslušná zložka aktív v podniku viazaná. Pri uplatňovaní tohto pravidla sa rozdeľuje majetok, prípadne kapitál na dlhodobý a krátkodobý, to znamená že dlhodobo viazané zložky majetku by mali byť kryté kapitálom, ktorý má podnik trvalo alebo dlhodobo k dispozícii, zatiaľ čo krátkodobo viazané zložky majetku môžu byť kryté aj krátkodobými cudzími finančnými zdrojmi²⁸. Pokiaľ ide o zlaté bilančné pravidlo to vychádza z toho, že neobežný majetok je v podniku vo všeobecnosti viazaný dlhodobo a obežný majetok krátkodobo. Na základe tohto pravidla by objem neobežného majetku nemal presiahnuť objem dlhodobých finančných zdrojov, čiže neobežný majetok by mal byť krytý vlastným kapitálom a dlhodobým cudzím kapitálom, obežný majetok môže byť financovaný krátkodobým cudzím kapitálom. V prípade, že by podnik uplatnil financovanie dlhodobého majetku z krátkodobých zdrojov, musel by viackrát žiadať o nový úver, prípadne emitovať nové obligácie. Naproti tomu financovanie krátkodobého majetku pomocou dlhodobých zdrojov, nie je pre podnik efektívne, keďže náklady dlhodobého kapitálu sú vyššie ako náklady krátkodobého kapitálu²⁹. Skutočnosť týkajúcu sa bilančného pravidla vyjadruje aj

²⁷ VLACHYNSKÝ, Karol. a kol. *Podnikové financie*. 1.vyd.Bratislava: Iura Edition, spol. s r.o.,2009.s.97. ISBN978-80-8078-258-0

²⁸ Sivák, Rudolf – Mikócziová, Jana. *Teória a politika kapitálovej štruktúry podnikateľských subjektov*. 2. vyd. Bratislava: Sprint dva, 2009. s.20. ISBN 978-80-89393-06-0

²⁹ MAJTÁN, Štefan a kol. *Podnikové hospodárstvo*. Bratislava: Sprint 2 s. r. o., 2014. s. 304. ISBN 978-80-89710-05-8.

ukazovateľ krytia majetku. V prípade, ak je tento ukazovateľ krytia nižší ako 1, je podnik podkapitalizovaný a výška tohto ukazovateľa uvádza stupeň podkapitalizovania. V tomto prípade je neobežný majetok krytý krátkodobými cudzími zdrojmi, čo môže ohroziť majetkovo finančnú stabilitu podniku. Platí teda, že nie je dodržané zlaté bilančné pravidlo. V prípade, ak podnik disponuje väčším objemom dlhodobých zdrojov, ako je neobežný majetok, je prekapitalizovaný³⁰. Samozrejme, že je pre podnik výhodnejšie, ak je prekapitalizovaný. V prípade, že je však v podniku príliš vysoký podiel dlhodobého kapitálu, je tak síce zaistená väčšia majetkovo finančná stabilita, avšak finančné náklady podniku sú zbytočne vysoké, keďže dlhodobé finančné zdroje sú zvyčajne drahšie ako krátkodobé finančné zdroje.³¹ Preto by mal podnik zachovať taký vzťah medzi majetkom a kapitálom, aby si udržal majetkovo finančnú stabilitu, ale pri primeranej úrovni finančných nákladov.

Je veľmi ťažké odôvodniť, ktorý zdroj financovania je pre podnikateľský subjekt ten optimálny. V praxi však pri riešení tohto problému, podniky dosahujúce zisk, používajú na financovanie svojej činnosti najskôr nerozdelený zisk a až potom pristupujú k využívaniu externého kapitálu. A to napriek tomu, že práve ziskové podniky majú lepšiu možnosť dostať sa k externým zdrojom financovania ako podniky, ktoré dosahujú stratu, prípadne nízky zisk.

1.7 FINANČNÁ ANALÝZA

Dôležitým nástrojom riadenia podniku je finančná analýza. Prostredníctvom finančnej analýzy sa v podnikateľskom subjekte v podstate uskutočňuje aj hodnotenie jej finančného zdravia. Finančná analýza predstavuje jeden z najdôležitejších ukazovateľov, ktorým sa odhaľujú slabé aj silné stránky podniku. Je zameraná na hodnotenie minulosti, súčasnosti a budúcnosti podnikateľského subjektu. V ekonómii sa považuje za nástroj, ktorý sa využíva pri získavaní finančných zdrojov, alokácii voľných peňažných prostriedkov a pri ich rozdeľovaní. Primárnym cieľom finančnej analýzy je zhodnotiť finančnú situáciu podniku a určiť príčiny, ktoré ju ovplyvnili, prípadne činitele, ktoré sú hlavnými determinantmi finančného zdravia. Cieľom je nájsť predovšetkým silné stránky, ktoré by podnik mal využiť na dosiahnutie svojich cieľov a slabé stránky, ktoré treba čo najviac

³⁰ Sivák, Rudolf – Mikócziová, Jana. *Teória a politika kapitálovej štruktúry podnikateľských subjektov*. 2. vyd. Bratislava: Sprint dva, 2009. s.21. ISBN 978-80-89393-06-0

eliminovať. Jej hlavnou úlohou je teda posúdiť v akej finančnej situácii sa podnik nachádza a na základe toho prijať závery, ktoré pomôžu manažérom pri ich rozhodovaní.

Medzi hlavné úlohy finančnej analýzy patrí:

- *získavať kapitál pre bežné a budúce potreby a rozhodovať o jeho štruktúre,*
- *rozhodovať o alokácii finančných zdrojov,*
- *rozhodovať o rozdeľovaní zisku,*
- *sledovať, analyzovať, kontrolovať a riadiť hospodársku stránku činnosti podniku*
- *zistovanie slabých stránok podniku,*
- *hodnotenie finančnej situácie podniku a hodnotenie finančného zdravia podniku,*
- *určenie činiteľov, ktoré podnik ovplyvňujú,*
- *rozhodovať o rozdeľovaní zisku.*³²

V prípade finančnej analýzy tak závery vychádzajú z presných údajov a nie sú založené len na predpokladoch alebo odhadoch. Pri finančnej analýze sa používajú rôzne informácie, ktoré rozdeľujeme podľa toho z akého prostredia pochádzajú, a to nasledovne:

Externé zdroje informácií – pochádzajú z vonkajšieho prostredia, teda mimo podnikových zdrojov. Môžeme sem zaradiť napr. vzťahy so zákazníkmi, dodávateľmi, ekonomické opatrenia vlády, informácie z kapitálového trhu a podobne.

Interné zdroje pre finančnú analýzu predstavujú výkazy tvoriace účtovnú závierku podniku. Ide o výkaz ziskov a strát, ktorý nám poskytuje informácie o nákladoch, výnosoch a hospodárskom výsledku podniku. Ďalej je to súvaha, v ktorej sa nachádzajú informácie o majetku (aktívach) a finančných zdrojoch jeho krytia (pasívach). A zároveň je to aj prehľad peňažných tokov (výkaz Cash Flow), ktorý poskytuje informácie o príjmoch a výdavkoch podniku.

Uskutočnenie rozboru finančného hospodárenia podniku prostredníctvom finančnej analýzy, umožňuje používateľom interpretovať výsledky, na základe ktorých sa uskutočňujú a prijímajú rozhodnutia. Týchto používateľov možno rozdeliť do dvoch skupín:

- externí používatelia – banky, veritelia, investori, štát a jeho orgány, či odberatelia a dodávatelia
- interní používatelia – manažéri, zamestnanci, či odborári

³² <https://www.euroekonom.sk/financie/financna-analyza/>

Pre banky a veriteľov je z finančnej analýzy najzaujímavejšia celková (dlhodobá) likvidita, ziskovosť podniku, či schopnosť vytvárania peňažných prostriedkov. Krátkodobí veritelia sa zaujímajú o platobnú schopnosť podniku, štruktúru obežných aktív, či krátkodobé záväzky. Dlhodobí veritelia sú zase zameraní na ukazovatele zadlženosti.

Investori alebo vlastníci používajú finančnú analýzu na preverenie, či vložené peňažné prostriedky sú správne využívané. Pre nich sú podstatné najmä ukazovatele ziskovosti (rentability). Štát a jeho inštitúcie sa zameriavajú najmä na ziskovosť podniku. Získané informácie využívajú na to, či boli správne odvedené dane do štátneho rozpočtu, prípadne sa zameriavajú aj na kontrolu ako naložil podnik s poskytnutými dotáciami. Dodávatelia sa zase zameriavajú na zistenie schopnosti podniku uhrádzať vystavené faktúry riadne a včas. Predmetom ich záujmu je aj stabilita dlhodobých obchodných vzťahov. Pre odberateľov je zase dôležitá presnosť, kvalita dodaných tovarov a služieb, vrátane stability podniku. Samozrejme najväčší záujem o tieto ukazovatele majú manažéri, teda manažment podniku. Na základe týchto informácií môžu rozhodnúť o získavaní peňažných prostriedkov. Orientujú sa predovšetkým na ziskovosť a ukazovatele likvidity podniku. Aj pre zamestnancov sú dôležité tieto údaje, najmä čo sa týka údajov týkajúcich sa stability podniku, teda pracovných miest a mzdovej oblasti.³³

1.7.1 POMEROVÉ FINANČNÉ UKAZOVATELE

Najčastejšie ukazovatele finančnej analýzy sú pomerové finančné ukazovatele, pričom k nim zaradíme:

- Ukazovatele aktivity
- Ukazovatele likvidity
- Ukazovatele rentability
- Ukazovatele zadlženosti³⁴

Pomocou ukazovateľov aktivity možno vyjadriť ako podnikateľský subjekt využíva svoje aktíva, resp. ako hospodári so svojim majetkom. Ide teda o prípady, či podnik disponuje nevyužívanými kapacitami, prípadne či má firma dostatok produktívnych aktív.

³³ Lukáč, Jozef - Lukáč, Jakub - Rozkošová, Anna. *Finančná a ekonomická výkonnosť v kontexte malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava: Ekonomická univerzita Bratislava, 2017. s. 44-45. ISBN – 978-80-8129-082-4

³⁴ Sivák, Rudolf – Belanová, Katarína, Jančovičová Bognárová, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. Bratislava: Sprint 2 s. r. o., 2015. s. 247. ISBN 978-80-89710-16-4

K ukazovateľom **aktivity** sa zaraďujú najmä:

Ukazovateľ *doby obratu zásob* – vyjadruje počet dní, za ktoré podnik predá zásoby alebo ich spotrebuje. Všeobecne je situácia v podniku priaznivá, ak sa obrat zásob zvyšuje a doba obratu zásob znižuje.

Doba obratu aktív – tento ukazovateľ kvantifikuje ako dlho trvá, pokiaľ podnik dosiahne tržby vo výške aktív.

Obrat aktív – uvedený ukazovateľ vyjadruje koľko eur tržieb vyprodukuje podnik z jedného eura aktív.

Doba obratu záväzkov predstavuje pre podnik veľmi významný ukazovateľ, na základe ktorého možno zistiť, ako je podnik schopný uhrádzať svoje záväzky.

Doba obratu pohľadávok, ktorá nám približuje koľko dní od fakturácie trvá podniku na zinkasovanie pohľadávok.

Likvidita nám poskytuje informáciu o platobnej schopnosti podniku. Schopnosť podniku hrať svoje záväzky je ovplyvnená mnohými skutočnosťami, no dve sú mimoriadne dôležité:

- štruktúra majetku,
- dostatočný a pravidelný prísun peňažných prostriedkov.

Štruktúra majetku pôsobí na túto schopnosť v dôsledku toho, že jednotlivé majetkové súčasti sa vyznačujú rôznou likvidnosťou. Pri zohľadňovaní tejto skutočnosti rozdeľujeme majetok do niekoľkých tried:

1. najlikvidnejší: krátkodobý finančný majetok (peniaze, účty v bankách)
2. majetkové súčasti realizovateľné v krátkej dobe (krátkodobé pohľadávky)
3. menej likvidné (zásoby)
4. dlhodobé likvidné (obligácie, termínované vklady, dlhodobé pohľadávky)
5. nelikvidné (takmer nelikvidné, napríklad dlhodobý hmotný majetok)

K likvidite zaraďujeme ukazovatele likvidity I. stupňa, II. stupňa a III. stupňa, pričom sa uvedené stupne likvidity označujú aj nasledovným spôsobom: pohotovú, bežnú a celkovú likviditu. Okrem nich k likvidite patrí aj *okamžitá likvidita*, ktorá predstavuje objem hotovosti, ktorý je v podniku k dispozícii na úhradu jeho záväzkov.

Okamžitú likviditu získame podielom najlikvidnejších aktív a záväzkov a jej hodnota by mala byť na úrovni 1.

Pohotová likvidita, nazývaná aj likvidita prvého stupňa, vyjadruje vzťah medzi položkami obežného finančného majetku a záväzkami, ktoré sú splatné do 1 roka. Pre výpočet likvidity prvého stupňa je potrebné poznať stav finančných účtov, ktoré sú uvedené

v súvahe v riadku č. 55. Pri tejto likvidite by sa mala hodnota pohybovať v rozmedzí 0,2 až 0,6.

Bežná likvidita alebo aj likvidita II. stupňa predstavuje ukazovateľ, ktorý získame tak, že v čitateli odpočítame od obežných aktív zásoby a dlhodobé pohľadávky, pričom túto hodnotu podelíme hodnotou krátkodobých záväzkov. Krátkodobé záväzky sú súčtom riadkov všetkých krátkodobých zdrojov podniku, ide o rezervy nachádzajúce sa v riadku č. 91 a 93 súvahy, krátkodobé záväzky v riadku č. 106, bežné bankové úvery v riadku č. 120, krátkodobé finančné výpomoci v riadku č. 117 a časové rozlíšenie v riadkoch č. 123 a 125 súvahy. Výsledná hodnota v prípade tejto likvidity by sa mala pohybovať na úrovni 1 až 1,5.

Celková likvidita, alebo likvidita III. stupňa vyjadruje, aká je schopnosť podniku uhrádzať svoje záväzky krátkodobým majetkom. Pri výpočte sa nezohľadňuje celý obežný majetok, pretože obsahuje dlhodobé pohľadávky. Výsledná hodnota v priemyselných podnikoch by mala predstavovať 1,5 – 2,5.

Rentabilita, znamená výnosnosť a predstavuje schopnosť podniku dosiahnuť výnos (zisk) na základe vložených prostriedkov.

Najčastejšie využívanými ukazovateľmi rentability sú:

- *ROA – rentabilita celkových aktív,*
- *ROI – rentabilita celkového kapitálu,*
- *ROE – rentabilita vlastného imania,*
- *ROCE – rentabilita celkového investovaného kapitálu,*
- *ROS – rentabilita tržieb.*
- *ROC – rentabilita nákladov.*³⁵

Rentabilita aktív (ROA) - je pojem, ktorý dáva do pomeru zisk s celkovými aktívami investovanými do podnikania bez ohľadu na spôsob financovania. Tento ukazovateľ sa vypočíta pomocou podielu zisku pred zdanením a celkových aktív podniku. Nie je jednoznačne dôležitá jej hodnota, ale vývoj. Vývoj, ktorý zabezpečuje akumuláciu vlastného kapitálu a schopnosť splácať záväzky v lehote splatnosti. Hodnotu ROA je možné považovať za rozhodujúci ukazovateľ rentability. Obsahuje totiž aj zhodnotenie fixných aktív. Fixné aktíva sú zhodnotené cez obežné aktíva, odpisy sú súčasťou cenovej kalkulácie a cena je nositeľom tržieb a masy zisku. Rentabilita aktív zhodnocuje fixné

³⁵ Sivák, Rudolf – Belanová, Katarína, Jančovičová Bognárová, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. Bratislava: Sprint 2 s. r. o., 2015. s. 250. ISBN 978-80-89710-16-4

aktíva a financuje fixné náklady, ktorých súčasťou sú odpisy (nie sú výdavkom, ale tržby sú rozhodujúcim zdrojom vývoja cash flow firmy).

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROI) – uvedený ukazovateľ pomáha zistiť ako pôsobí celkový kapitál, ktorý bol vložený do spoločnosti na jej činnosť. Ukazovateľ sa vypočíta ako podiel čistého zisku a celkového kapitálu podniku.

Rentabilita vlastného imania (ROE) – je pojem, ktorý označuje koľko čistého zisku pripadá na jednu menovú jednotku investovaného kapitálu. Rentabilitu vlastného kapitálu vyrátame pomocou podielu čistého zisku a vlastného kapitálu.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE) – predstavuje zhodnotenie všetkých aktív spoločnosti, ktoré sú financované vlastným a cudzím kapitálom.

Rentabilita tržieb (ROS) – popisuje úspešnosť podniku na trhu a jeho percentuálny podiel výsledku hospodárenia v tržbách. Na zistenie výsledku sa použije podiel zisku a tržieb.

Rentabilita nákladov (ROC) – ide skôr o doplnkový ukazovateľ k ukazovateľu tržieb. Tento ukazovateľ predstavuje pomer celkových nákladov k tržbám. Je možné ho vypočítať aj ako podiel nákladov a tržieb.

Zadlženosť predstavuje pre podnik dôležitý ukazovateľ, ktorý poskytuje informácie o finančných zdrojoch podniku. Podiel vlastných a cudzích zdrojov ovplyvňuje finančnú stabilitu podniku. Vysoký podiel vlastných zdrojov robí podnik stabilným, nezávislým, avšak aj zadlženosť nemusí predstavovať negatívnu charakteristiku podniku. Jej rast môže prispieť k celkovej rentabilite a aj k vyššej trhovej hodnote podniku. K ukazovateľom zadlženosti patria najmä:

- *Celková zadlženosť,*
- *Stupeň zadlženosti,*
- *Stupeň samofinancovania,*
- *Platobná neschopnosť,*
- *Finančná páka.*³⁶

Platobná neschopnosť vyjadruje aká je schopnosť podniku plniť si svoje platobné povinnosti. Vypočíta sa ako podiel krátkodobých záväzkov a pohľadávok. Výsledná hodnota tohto ukazovateľa môže byť buď pod úrovňou 1 alebo nad touto úrovňou. V prípade, ak sa nachádza pod úrovňou, tak je možné hovoriť o sekundárnej platobnej

³⁶ Sivák, Rudolf – Belanová, Katarína, Jančovičová Bognárová, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. Bratislava: Sprint 2 s. r. o., 2015. s. 254. ISBN 978-80-89710-16-4

neschopnosti. Ak sa naopak nachádza nad úrovňou 1, tak je možné hovoriť o primárnej platobnej neschopnosti.³⁷

Celková zadlženosť hovorí o podiele cudzieho kapitálu na celkovom kapitáli podniku. V literatúre možno nájsť rôzne názory a odporúčania, podľa ktorých by sa tento podiel mal pohybovať okolo 50% resp. až do 70%.³⁸ Použitím cudzieho kapitálu (ktorý je lacnejší ako vlastný) a zvyšovaním jeho podielu v štruktúre zdrojov sa priemerná cena kapitálu znižuje. To však platí len dovtedy, pokiaľ sa následkom už príliš vysokého podielu cudzích zdrojov i jeho cena začne výrazne zvyšovať, a to ako dôsledok reakcie veriteľov na zvyšujúce riziko. Zároveň však podnik musí vedieť získané prostriedky efektívne alokovať. Určenie správnej veľkosti zadlženia je pre každý podnik individuálne. Odlišnosti vyplývajú z odvetvia ale i krajiny, kde podnik pôsobí. Majitelia a veritelia majú pravdepodobne vždy odlišný názor na výšku podielu cudzieho kapitálu v podniku. V praxi sa možno stretnúť s podnikmi s veľmi nízkym podielom vlastných zdrojov ako aj s takými, kde podiel cudzieho kapitálu je vysoký a presahuje 100 %.

Stupeň zadlženosti sa vypočíta ako pomer cudzieho a vlastného kapitálu.

Stupeň samofinancovania predstavuje koľko vlastného kapitálu chcú vlastníci vložiť do svojho podniku. Vypočíta sa ako podiel vlastného a cudzieho kapitálu. Predstavuje dôležitý ukazovateľ hospodárskej a finančnej stability a nezávislosti podniku.

Finančná páka môže byť konštruovaná ako podiel aktív a vlastného kapitálu, kedy vyjadruje akú časť z aktív tvoria vlastné zdroje. Zároveň môže byť konštruovaná ako podiel cudzieho kapitálu a vlastného kapitálu.

Pokiaľ ide o schopnosť podniku splácať svoje záväzky voči veriteľom, v tomto prípade sa využívajú ešte ďalšie ukazovatele, pri ktorých sa používajú nielen statické dáta zo súvahy, ale aj tokové veličiny. Ide napríklad o ukazovatele:

Úrokové krytie vyjadruje schopnosť podniku zaplatiť veriteľom úroky, to znamená koľkokrát dosiahnutý prevádzkový zisk prevyšuje úroky.

Úrokové zaťaženie – je obrátenou hodnotnou predchádzajúceho ukazovateľa, pričom vyjadruje aká časť dosiahnutého prevádzkového zisku sa použila na úhradu úrokov.³⁹

³⁷ Sivák, Rudolf – Belanová, Katarína, Jančovičová Bognárová, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. Bratislava: Sprint 2 s. r. o., 2015. s. 253. ISBN 978-80-89710-16-4

³⁸ https://www.anafin.sk/33/ukazovatele-zadlzenosti-uniqueiduchxzASYZNbZPksWr5xNIF_jbgMvT8jKsPTwVrguwZk/

³⁹ Sivák, Rudolf – Mikócziová, Jana. *Teória a politika kapitálovej štruktúry podnikateľských subjektov*. 2. vyd. Bratislava: Sprint dva, 2009. s.29. ISBN 978-80-89393-06-0

2. CIEĽ PRÁCE

Hlavným cieľom práce je definovanie a charakteristika finančných faktorov, ktoré ovplyvňujú rozhodovanie podnikateľských subjektov na území Slovenskej republiky a ich následné uplatnenie a zhodnotenie vo vopred vybranej spoločnosti. Na splnenie tohto cieľa sme si zvolili nasledovné čiastkové ciele.

V teoretickej časti práce je čiastkovým cieľom definovať dôležité časti a faktory, ktoré podstatným spôsobom ovplyvňujú finančné rozhodovanie v podnikateľskom subjekte. Ide o charakteristiku finančného rozhodovania, investičné prostredie, v ktorom podnik pôsobí, podnikateľské riziká a v neposlednom rade charakteristika finančných faktorov ovplyvňujúcich rozhodovanie podniku.

Ďalším čiastkovým cieľom v praktickej časti diplomovej práce je vypočítať ukazovatele finančnej analýzy vybraného podniku za obdobie posledných troch rokov, teda v období od roku 2016 do roku 2018, a predstaviť tak prehľad o celkovej finančnej situácii podniku. Cieľom tejto finančnej analýzy je zistiť, ako sa v zisťovanom období vyvíjali ukazovatele v podniku za účelom vyvodenia záverov a následného výberu finančných faktorov, ktoré podstatným spôsobom ovplyvňovali, resp. môžu ovplyvniť rozhodovanie v podniku.

Súčasťou praktickej časti, a teda aj ďalším čiastkovým cieľom je popísať vývoj vybraných finančných faktorov z vonkajšieho, ako aj vnútorného prostredia, ktoré ovplyvňovali činnosť podniku, prípadne zistiť potenciálne riziká pre spoločnosť.

Posledným čiastkovým cieľom je na základe finančnej analýzy, vybraných finančných faktorov a vzhľadom na podnikateľskú činnosť spoločnosti, zanalyzovať jej možné finančné riziká.

Na základe zistených informácií a výsledkov je možné v závere práce uviesť, či boli splnené ciele tejto práce, a to predovšetkým hlavný cieľ a čiastkové ciele. Pomocou zistených informácií, možno vyvodiť viaceré odporúčania, prípadne návrhy na možné zlepšenia podnikateľskej činnosti spoločnosti.

3. METODIKA PRÁCE A METÓDY SKÚMANIA

Hlavným zámerom práce je zamerať sa na rozhodovanie podnikateľského subjektu, analyzovať finančné faktory ovplyvňujúce rozhodovanie podnikateľských subjektov a zohľadniť pri tom potenciálne riziká v spoločnosti. Pri rozhodovaní zároveň zohrávajú dôležitú úlohu aj ďalšie významné časti, ktoré sú dôležitou súčasťou fungovania spoločnosti ako celku.

V prvej kapitole, ktorá predstavuje teoretickú časť, sú uvedené základné pojmy a východiská spojené s problematikou rozhodovania, finančných faktorov, či prostredia, v ktorom podnikateľské subjekty vykonávajú svoju činnosť. Hlavným zdrojom informácií bola predovšetkým odborná literatúra, ako aj zdroje z odborných internetových stránok. V tejto kapitole bola použitá najmä metóda analýzy informácií týkajúca sa finančného rozhodovania, finančných faktorov ovplyvňujúcich rozhodovanie, finančnej analýze a o fungovaní podniku v určitom prostredí.

Praktická časť sa zameriava na aplikáciu teoretických poznatkov na vybraný podnik. Táto časť je zameraná najmä na aplikáciu finančnej analýzy a analýzy vybraných finančných faktorov ovplyvňujúcich rozhodovanie podnikateľského subjektu, teda v tomto prípade je dôležitou využívanou metódou predovšetkým metóda komparácie. Pomocou komparácie výsledkov finančnej analýzy a výberu finančných faktorov možno metódou dedukcie vyhodnotiť zistené výsledky.

V rámci realizácie finančnej analýzy vybraného podniku sa použili výpočty, ktoré boli prenesené do tabuľkových foriem. Pri týchto výpočtoch boli použité hlavne údaje a informácie získané z účtovných výkazov spoločnosti, a to zo súvahy, výkazu ziskov a strát a výročných správ spoločnosti.

Na záver možno zo zistených informácií vyvodit' pomocou indukcie všeobecný pohľad na charakterizovanú problematiku, a potom pomocou syntézy navrhnúť možné opatrenia, prípadne riešenia znižovania rizík.

4. VÝSLEDKY PRÁCE A DISKUSIA

4.1 CHARAKTERISTIKA SPOLOČNOSTI

Spoločnosť Kia Motors Slovakia, a. s. bola založená 13. februára 2004. Základný kameň spoločnosti bol položený v apríli 2004, avšak samotná výstavba sa začala v októbri 2004 a bola skončená v decembri 2005. Skúšobná výroba spoločnosti bola začatá v lete 2006, sériová výroba začala v decembri 2006. Stopercentným vlastníkom spoločnosti Kia Motors Slovakia s.r.o. (ďalej ako "Kia Motors Slovakia") je spoločnosť Kia Motors Corporation. Hlavnou činnosťou spoločnosti je výroba automobilov, pričom v súčasnosti exportuje spoločnosť do viacerých krajín a jej najväčšími odberateľmi sú Rusko, Spojené kráľovstvo, Nemecko, Španielsko, Taliansko. Výrobná kapacita spoločnosti predstavuje až 350-tisíc automobilov ročne. Výstavba najmodernejšieho európskeho výrobného závodu v Žiline, ktorý dnes pokrýva takmer 54% európskeho dopytu, stála 1,6. mld. EUR. Rozloha závodu je 166 ha a v susedstve sídli dvorný dodávateľ modulov a systémov firma Mobis Slovakia. V roku 2018 dosiahla spoločnosť Kia Motors Slovakia tržby na úrovni 5,2 miliárd eur. Za rok 2016 odviedla Kia Motors Slovakia na dani z príjmov do štátneho rozpočtu sumu presahujúcu 73 miliónov Eur. Od spustenia výroby automobilka na dani z príjmov zaplatila už viac ako 392 miliónov eur a potvrdila svoje miesto medzi najväčšími platcami daní na Slovensku.

K 31. decembru 2016 pracovalo v spoločnosti Kia Motors Slovakia 3 625 aktívnych zamestnancov, pričom ich priemerný vek bol 35 rokov. K 31. decembru 2018 to už bolo celkovo 3 787 aktívnych zamestnancov, pričom ich priemerný vek bol 37 rokov, čiže nárast o 162 zamestnancov.

Spoločnosť kladie od svojho vzniku dôraz na odborný rast svojich zamestnancov, ktorých považuje za kľúč k svojmu úspechu. Spoločnosť má vlastné vzdelávacie stredisko v obci Gbeľany, v ktorom sa realizujú mnohé školenia. V roku 2018 absolvovali zamestnanci 280 rôznych typov tréningov. Za uplynulý rok spoločnosť realizovala spolu 1 395 tréningov, vrátane školení požadovaných zákonom..

4.2 ANALÝZA FINANČNEJ SITUÁCIE SPOLOČNOSTI

Finančná analýza predstavuje v rámci skúmania rozhodnutí dôležitú súčasť pri rozhodovaní spoločnosti. Prostredníctvom nej možno zhodnotiť finančnú situáciu v spoločnosti, identifikovať či kvantifikovať činitele, ktoré na ňu pôsobili, prípadne aj zhodnotiť riziká, ktoré by mohli v spoločnosti vzniknúť v budúcnosti. Pri zostavení tejto analýzy sú potrebné údaje, najmä z výkazu ziskov a strát a zo súvahy spoločnosti. V rámci analýzy sme sa zamerali na výpočet pomerových ukazovateľov spoločnosti, a teda na ukazovatele likvidity, rentability, aktivity a zadlženosti.

4.2.1 HORIZONTÁLNA ANALÝZA SÚVAHY

Horizontálna analýza súvahy nám poskytuje obraz o vývoji podnikového majetku (aktív), resp. jeho finančných zdrojov (pasív). Zároveň nám vypovedá o objemových zmenách spoločnosti, ako aj o ich dynamike. Pomocou tejto analýzy zistíme ako sa vyvíjala majetková štruktúra spoločnosti.

Tabuľka č. 1 Súvaha Spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

	2018	2017	2016
Neobežný majetok	647 346 000	574 840 000	572 905 000
Dlhodobý nehmotný majetok	4 188 000	3 733 000	572 905 000
Dlhodobý hmotný majetok	643 158 000	571 107 000	568 861 000
Obežný majetok	1 516 247 000	1 514 999 000	1 561 854 000
Zásoby	412 651 000	353 530 000	307 866 000
Dlhodobé pohľadávky	128 811 000	147 352 000	74 581 000
Krátkodobé pohľadávky	948 023 000	968 300 000	1 125 468 000
Finančné účty	26 762 000	45 817 000	53 939 000
Časové rozlíšenie	138 000	6 008 000	24 678 000
AKTÍVA SPOLU	2 163 731 000	2 095 847 000	2 159 437 000
Vlastné imanie	1 041 199 000	900 518 000	900 785 000
Základné imanie	433 323 000	433 323 000	433 323 000
Fondy zo zisku	43 332 000	43 332 000	43 332 000
Výsledok hospodárenia	564 544 000	423 863 000	424 130 000

minulých rokov			
Záväzky	1 122 532 000	1 195 329 000	1 258 652 000
Rezervy	504 459 000	651 723 000	608 740 000
Dlhodobé záväzky	23 712 000	0	0
Krátkodobé záväzky	490 077 000	353 204 000	443 452 000
Bankové úvery	104 284 000	190 402 000	206 460 000
PASÍVA SPOLU	2 163 731 000	2 095 847 000	2 159 437 000

Zdroj: vlastné spracovanie na základe výkazov spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

Vyššie uvedená tabuľka zobrazuje údaje zo súvahy spoločnosti. Z tabuľky je vidieť vysoký nárast dlhodobých pohľadávok, a to až o 72%, ako aj dlhodobého hmotného majetku a zásob. K poklesu došlo najmä v oblasti dlhodobého nehmotného majetku, krátkodobých pohľadávok, či finančných účtov. Zároveň si treba všimnúť aj oblasť záväzkov. Celkovo je spoločnosť financovaná viac cudzími ako vlastnými zdrojmi, keďže podiel vlastného imania predstavuje 48,1% a podiel cudzích zdrojov predstavuje 51,9 %. V rámci cudzích zdrojov došlo síce k miernemu nárastu krátkodobých záväzkov a dlhodobých záväzkov spoločnosti, zároveň však treba podotknúť, že v sledovanom období došlo k poklesu bankových úverov spoločnosti, a to takmer o 50%.

4.2.2 VERTIKÁLNA ANALÝZA SÚVAHY

Vertikálnu analýzu charakterizuje vyčíslenie podielu jednotlivých položiek na celku, ktorého sú časťou. Relevantné údaje sú umiestnené v stĺpci (vertikálne) a vyjadrujú participáciu časti na celku, teda štruktúru celku, jeho kvalitu. Takéto spracovanie výkazov zvyšuje porovnateľnosť údajov za jednotlivé obdobia. Vertikálna analýza sa môže realizovať tak zo súvahy, ako aj z výkazu ziskov a strát. Zo štruktúry aktív a pasív je zrejmé, aké je zloženie prostriedkov nevyhnutných pre výrobné a obchodné aktivity spoločnosti a z akých zdrojov boli získané.

Tabuľka č. 2 Podiel zložiek aktív spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

	2018	2017	2016
Neobežný majetok	29,92%	27,43%	26,53%
Dlhodobý nehmotný majetok	0,19%	0,18%	0,19%
Dlhodobý hmotný majetok	29,72%	27,25%	26,34%
Obežný majetok	70,08%	72,29%	70,24%
Zásoby	19,07%	16,87%	14,26%
Dlhodobé pohľadávky	5,95%	7,03%	3,45%
Krátkodobé pohľadávky	43,81%	46,20%	52,12%
Finančné účty	1,24%	2,19%	2,50%

Zdroj: vlastné spracovanie na základe výkazov spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

Na strane aktív môžeme vidieť, že sa zvýšil objem neobežného majetku, na rozdiel od obežného majetku, ktorý sa znížil, resp. zostal na porovnateľnej úrovni. Stále je však jeho hodnota vysoká, resp. podiel obežného majetku na aktívach je najvyšší a dosahuje 70 %. V rámci sledovaného obdobia došlo najviac k rastu zásob. Ten mohol byť spôsobený možným odchodom Spojeného kráľovstva z Európskej únie, vývojom talianskej ekonomiky, ktoré predstavujú významné trhy pre spoločnosť, ako aj novým procesom merania emisií v Európe. V rámci obežného majetku predstavujú najväčší podiel krátkodobé pohľadávky. Ich výška sa znížila od roku 2016 o takmer 10 %, z čoho vyplýva, že situácia v tejto oblasti sa vyvíja pozitívnym smerom. Vedenie Spoločnosti hodnotí stupeň rizika pre každého zákazníka a pre každú predajnú transakciu. Finančné pohľadávky z predaja automobilov tretím stranám sú v mnohých prípadoch zabezpečené dokumentárnym akreditívom v banke, vďaka čomu sa riziko znižuje na prijateľne nízku úroveň. Pretože väčšina pohľadávok tretích strán je z predaja automobilov, spoločnosť nerozdeľuje pohľadávky podľa rôzneho stupňa rizika, ale podľa typu transakcie.

Tabuľka č. 3 Podiel zložiek pasív spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

	2018	2017	2016
Vlastné imanie	48,12%	42,97%	41,71%
Základné imanie	20,03%	20,68%	20,07%
Fondy zo zisku	2,00%	2,07%	2,01%

Výsledok hospodárenia z minulých rokov	26,09%	20,22%	19,64%
Záväzky	51,88%	57,03%	58,29%
Rezervy	23,31%	31,10%	28,19%
Dlhodobé záväzky	1,10%	0,00%	0,00%
Krátkodobé záväzky	22,65%	16,85%	20,54%
Bankové úvery	4,82%	9,08%	9,56%

Zdroj: vlastné spracovanie na základe výkazov spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

Pokiaľ ide o pasíva, z uvedenej tabuľky je vidieť, že spoločnosť preferuje spôsob financovania cudzími zdrojmi, aj keď sa v poslednom roku mení podiel financovania cudzích a vlastných zdrojov, pričom výška cudzích zdrojov a vlastných zdrojov je už takmer v roku 2018 rovnaká. Spoločnosti sa rovnako darí znížiť hodnotu záväzkov. Až 67 % alebo (k 31. decembru 2017, to bolo 59 %) záväzkov z obchodného styku a ostatných záväzkov je splatných spriazneným spoločnostiam v rámci HYUNDAI MOTOR GROUP.

4.2.3 POMEROVÉ UKAZOVATELE FINANČNEJ ANALÝZY

Tabuľka č. 4 Ukazovatele likvidity spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

	2018	2017	2016
Pohotovú likviditu	0,03	0,07	0,08
Bežná likvidita	1,40	1,62	1,80
Celková likvidita	2,00	2,20	2,30

Zdroj: vlastné spracovanie na základe výkazov spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

Ukazovatele likvidity nám vyjadrujú schopnosť podniku uhrádzať splatné záväzky. V prípade pohotovej likvidity by mali tieto ukazovatele dosahovať hodnotu 0,2 – 06. Na základe týchto skutočností možno konštatovať, že spoločnosť tieto hodnoty nespĺňa a spoločnosť neviaže dostatočné množstvo finančných prostriedkov na svojich účtoch. Pri bežnej likvidite by sa mali tieto hodnoty pohybovať v rozmedzí od 1-1,5. Spoločnosť tieto hodnoty nespĺnila v predošlých rokoch, resp. vykazovala vyššiu likvidnosť v prípade bežnej likvidity ako sú stanovené parametre. Jedným z dôvodov vyššej bežnej likvidity sú aj vysoké stavy zásob. Vyššia hodnota je priaznivá z pohľadu veriteľov, avšak pre manažment podniku je často vysielaná ako signál nízkej výnosnosti podnikania, keďže

práve veľká časť obežných aktív je viazaná vo forme pohotových prostriedkov a spoločnosti by to mohlo priniesť malý, prípadne nízky výnos.

Pokiaľ ide o celkovú likviditu, pri ktorej by sa mali hodnoty v priemyselných podnikoch pohybovať v intervale 2 – 2,5, možno vidieť, že spoločnosť túto hodnotu spĺňala v predchádzajúcich rokoch a v roku 2018 splnila najnižšiu hodnotu podľa predpísaného intervalu. Z pohľadu ukazovateľov likvidity možno konštatovať, že spoločnosť niektoré ukazovatele spĺňa, v prípade bežnej likvidity sú tieto hodnoty vyššie ako stanovené parametre. Avšak v prípade pohotovej likvidity by mala spoločnosť držať vyššie množstvo finančných prostriedkov potrebných na úhradu záväzkov, ktoré sú splatné v lehote splatnosti. Aj v samotnej výročnej správe spoločnosti sa uvádza, že spoločnosť prostredníctvom týchto ukazovateľov pravidelne sleduje stav peňažných prostriedkov a výsledky týchto ukazovateľov ovplyvňujú jej rozhodovanie: „*Vedenie Spoločnosti pravidelne sleduje stav peňažných prostriedkov, ktoré má k dispozícii. Tieto peňažné prostriedky pozostávajú z limitov kontokorentných úverov a dostupnej hotovosti v porovnaní s finančnými záväzkami, ktoré budú splatné v nasledujúcom mesiaci. Spoločnosť riadi svoje plány podľa danej situácie a v súlade s plánmi a predpokladmi týkajúcimi sa budúcich peňažných tokov*⁴⁰“

Tabuľka č. 5 Ukazovatele zadlženosti spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

	2018	2017	2016
Celková zadlženosť	51,88 %	57,03 %	58,29 %
Stupeň samofinancovania	48,12 %	42,97 %	41,71 %
Stupeň zadlženosti	1,08	1,32	1,40
Úrokové krytie	240,75	258,07	143,36
Platobná neschopnosť	1,04	1,07	1,05
Finančná páka	2,08	2,33	2,40

Zdroj: vlastné spracovanie na základe výkazov spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

Zadlženosť v spoločnosti vyjadruje, aká je miera financovania cudzími zdrojmi. Cudzie zdroje sú pre spoločnosť mnohokrát lacnejšie ako vlastné zdroje, a preto sú viac využívané. Celková zadlženosť spoločnosti vyjadruje koľko percent z celkových aktív tvoria cudzie zdroje, zvyšok je tvorený vlastným kapitálom. Tento podiel ovplyvňuje finančnú stabilitu

⁴⁰ Výročná správa 2018. Kia Motors Slovakia. str. 37

a mieru ziskovosti podniku. Ako je možné pozorovať v tabuľke č. 5, tak zadlženosť od roku 2016 bola vyššia ako 58 %, pričom sa postupne znížila na 52%. Stupeň samofinancovania je ukazovateľ, ktorý dáva do pomeru vlastný kapitál a aktíva spoločnosti. V tomto prípade sa hodnota ukazovateľa vyvíjala opačným smerom, teda v roku 2016 bola najnižšia a v roku 2018 najvyššia. Na základe porovnania celkovej zadlženosti a stupňa samofinancovania, možno konštatovať, že aj keď sa znížila celková zadlženosť spoločnosti od roku 2016, spoločnosť je viac financovaná cudzími zdrojmi.

Tabuľka č. 6 Ukazovatele aktivity spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

	2018	2017	2016
Obrat aktív	2,40	2,47	2,58
Doba obratu aktív	152,30	147,53	141,59
Obrat zásob	12,57	14,67	18,08
Doba obratu zásob	29,04	24,88	20,18
Doba inkasa pohľadávok	66,73	68	74
Doba obratu záväzkov	34,49	24,86	29,07

Zdroj: vlastné spracovanie na základe výkazov spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

Pomocou ukazovateľov aktivity je možné sledovať ako podnik realizuje rozhodnutia v oblasti majetku, využíva majetok (aktíva), jeho jednotlivé podnikové časti, a teda či má dostatok produktívnych aktív. Z jednotlivých období možno usúdiť, že hodnota obratu aktív dosahovala približne rovnaké hodnoty v jednotlivých rokoch, najvyššiu hodnotu v roku 2016. Pokiaľ ide o dobu obratu aktív, tá vyjadruje koľkokrát sa aktíva obrátia v podniku. V tomto prípade sa aktíva obrátili v spoločnosti najrýchlejšie v roku 2018, a to 152 dní. Obrat zásob je ukazovateľ, ktorý nám poskytuje informáciu o tom, koľkokrát je položka zásob predaná a znovu uskladnená. Najvyššiu hodnotu je v roku 2016, a to vo výške 18,08, najnižšia hodnota v roku 2018. Doba obratu zásob vyjadruje počet dní, počas ktorých sú zásoby viazané v spoločnosti do doby predaja. V tomto prípade môžeme konštatovať, že doba obratu zásob sa zvyšuje a obrat zásob sa znižuje. Doba inkasa pohľadávok meria, ako rýchlo je podnik schopný vybrať v priemere svoje pohľadávky od svojich dlžníkov. Tento ukazovateľ vyjadruje priemernú dobu, počas ktorej podnik „financuje“ svojich odberateľov. Najkratšie, teda 67 dní, bol schopný podnik vymôcť svoju pohľadávku v roku 2018, menej v roku 2016 a 2017. Doba obratu záväzkov by sa mohla

priradiť aj k ukazovateľom likvidity, avšak vzhľadom na charakter výpočtu sa zaraďuje k ukazovateľom aktivity, pričom je dôležité jej porovnanie s dobou inkasa pohľadávok. Doba inkasa pohľadávok by mala byť kratšia ako doba obratu záväzkov. V tomto prípade možno prostredníctvom aj predchádzajúcich ukazovateľov likvidity konštatovať, že spoločnosť by mohla mať problémy s likviditou v budúcnosti, keďže na zinkasovanie pohľadávok potrebuje dlhší čas ako je doba, kedy musí uhrádzať svoje záväzky.

Tabuľka č. 7 Ukazovatele rentability spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

	2018	2017	2016
ROA (rentabilita celkových aktív)	14,16 %	12,76 %	13,06 %
ROI (rentabilita celkového vloženého kapitálu)	11,18 %	10,06%	10,00%
ROE (rentabilita vlastného kapitálu)	23,1 %	23,3 %	23,8 %
ROCE (rentabilita celkového investovaného kapitálu)	28,78 %	29,69 %	31,32 %
ROS (rentabilita tržieb)	4,64 %	4,04 %	3,84 %
ROC (rentabilita nákladov)	95,36%	95,96 %	96,15 %

Zdroj: vlastné spracovanie na základe výkazov spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

Rentabilita celkových aktív bola pozitívna v sledovanom období. Táto rentabilita porovnáva zisk k celkovým aktívam spoločnosti. Najvyššiu úroveň dosiahla spoločnosť v roku 2018, čo znamená, že približne 0,14 EUR pripadá na 1 euro zisku. Zaujímavosťou je, že pomerne rovnakým tempom sa vyvíjala rentabilita vlastného kapitálu. Tento ukazovateľ sa požíva nielen pri hodnotení výkonnosti podniku, ale aj na posúdenie výnosnosti jednotlivých investícií. Najvyššiu hodnotu dosiahol v roku 2018, celkovo však možno konštatovať, že vykazoval takmer rovnaké hodnoty v sledovanom období. Pokiaľ ide o ukazovateľ rentability celkového investovaného kapitálu, možno pozorovať, že táto hodnota v sledovanom období mierne klesla, keďže najvyššiu hodnotu dosiahla v roku 2016, t. j. 31,32%. Rentabilita tržieb zhodnocuje, aký výkon podala spoločnosť v sledovanom období, pričom zároveň určuje aj pomer zisku spoločnosti k tržbám. Celkovo však rentabilita tržieb nevykazuje vysoké hodnoty, napriek tomu, že je v kladných číslach. Pokiaľ ide o ukazovateľ rentability nákladov, ktorý je doplnkovým ukazovateľom, platí pre tento ukazovateľ skutočnosť, že čím je nižšia hodnota tohto ukazovateľa, tým je to lepšie. V tomto prípade to však neplatí, keďže rentabilita nákladov je dosť vysoká.

4.3 VYBRANÉ FAKTORY A VPLYV NA ROZHODOVANIE SPOLOČNOSTI

4.3.1 ZADLŽENOSŤ

Vzhľadom na zadlženosť ako finančný faktor, ktorý ovplyvňuje rozhodovanie podnikateľského subjektu, je potrebné uviesť fakt, že spoločnosť je vo väčšej miere financovaná cudzími zdrojmi, keďže celková zadlženosť sa pohybovala v sledovanom období rokov 2016 až 2018 v rozmedzí od 58,3% až 51,9 % . Z výročnej správy spoločnosti, vyplýva, že na financovanie prevádzkových potrieb spoločnosť využíva kontokorentné a krátkodobé úvery. Na financovanie investícií spoločnosť využíva dlhodobé bankové úvery a vlastné imanie. V nasledujúcej tabuľke sú uvedené finančné aktíva a finančné záväzky podľa ich zmluvnej doby splatnosti, vrátane úrokových platieb k dátumu k 31.12.2018:

Tabuľka č. 8 Finančné aktíva a finančné záväzky

	Účtovná hodnota (v tis. EUR)	6 mesiacov a menej (v tis. EUR)	7-12 mesiacov (v tis. EUR)	2-3 roky (v tis. EUR)
Úročené úvery a pôžičky bez amortizovaných nákladov	104375	98 125	3125	3125
Úroky	207	92	91	24
Transakčné náklady	92	46	30	16
Záväzky z obchodného styku	489 744	489 744	0	0
Finančné záväzky	594 234	587 915	3186	3133

Zdroj: vlastné spracovanie na základe výkazov spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

Spoločnosť plánuje realizovať veľké investície v nasledujúcich rokoch, preto sa snaží znížiť celkovú zadlženosť. Uvedenú skutočnosť potvrdzuje aj nasledovný vývoj. V roku 2016 spoločnosť realizovala významnú investíciu, keďže preinvestovala 66 miliónov EUR. V tomto roku bola zadlženosť najvyššia. V roku 2017 sa znížila výška bankových úverov, a to z hodnoty 206 460 000 EUR na hodnotu 190 402 000,- EUR a v roku 2018 až na

hodnotu 104 284 000,- EUR, pričom v tomto prípade došlo k poklesu predovšetkým dlhodobých bankových úverov, a to o 187 287 000 EUR, avšak k nárastu bežných bankových úverov 85 111 000 EUR. Hodnotu zadĺženia potvrdzuje ďalej aj percentuálny podiel celkovej zadĺženosti, ktorú sme vyrátali v predchádzajúcej časti a ktorý sa znížil z 58,3 % na 51,9 %. Ako sme už vyššie uviedli, keďže spoločnosť plánuje v najbližších troch rokoch realizovať veľké investície, pričom si je vedomá, že práve vyšší podiel vlastného kapitálu jej zabezpečí väčšiu finančnú samostatnosť a stabilitu, rozhodla sa v sledovanom období zvýšiť výšku vlastného imania a bežných bankových úverov, a teda znížiť celkovú zadĺženosť. Uvedený fakt potvrdzuje spoločnosť aj vo svojej výročnej správe, pričom uvádza: *„Zásadou spoločnosti je udržiavať silnú kapitálovú základňu na udržanie budúceho vývoja činnosti a dostatočných zdrojov na významné kapitálové výdavky, ktoré sú plánované v najbližších troch rokoch. Kapitálové potreby spoločnosti sú zabezpečované cez pôžičky a zvyšovaním základného imania. Spoločnosť neposkytuje žiadne akcie zamestnancom ani externým stranám. Spoločnosť sa snaží udržať koeficient zadĺženosti pod 2,5.“*⁴¹

V nasledujúcej tabuľke môžeme vidieť vývoj vlastného imania a záväzkov spoločnosti.

Tabuľka č. 9 Vývoj vlastného imania a záväzkov spoločnosti

V tisícoch EUR	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018
Celkové záväzky	1 258 652	1 195 329	1 122 532
Hotovosť	- 53 939	- 45 817	-26 762
Celkové záväzky bez hotovosti	1 204 713	1 149 512	1 095 770
Vlastné imanie	900 785	900 518	1 041 199

Zdroj: vlastné spracovanie na základe výkazov spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

Možno tak konštatovať, že znižovanie zadĺženosti ako finančného faktora pozitívne ovplyvnilo a naďalej ovplyvňuje rozhodovanie spoločnosti, a to vzhľadom na plánované investície spoločnosti: *„Na rok 2019 sú naplánované investície vo výške viac ako 160 miliónov EUR na úpravu výrobných liniek v súvislosti s prípravou produkcie novej karosárskej verzie modelu Ceed ako aj montáž alternatívnych pohonných jednotiek.“*⁴² Pokiaľ ide o zadĺženosť, pre spoločnosť vo všeobecnosti predstavuje riziko aj skutočnosť,

⁴¹ Výročná správa 2018. Kia Motors Slovakia. str. 49

⁴² Výročná správa 2018. Kia Motors Slovakia. str. 9

že zákazník alebo zmluvná strana nesplní svoje zmluvné záväzky, a dôjde tak k vzniku neuhradených pohľadávok spoločnosti zo strany jej odberateľov. Túto skutočnosť sa však spoločnosť snaží eliminovať, a to spôsobom, že pomerne vysoký podiel až 80 % predstavujú odberatelia v rámci skupiny HYUNDAI MOTOR GROUP, s ktorými spolupracuje od svojho vzniku. Z oblasti záväzkov predstavujú pre spoločnosť najväčšie riziko rezervy a krátkodobé záväzky, keďže ich hodnoty vykazujú vysoký podiel v súvahe. Spoločnosť sa však v sledovanom období snažila znížiť podiel aj v oblasti krátkodobých záväzkov. Kým v roku 2017 bolo 59% záväzkov z obchodného styku splatných spriazneným spoločnostiam v rámci HYUNDAI MOTOR GROUP, v roku 2018 sa tento podiel zvýšil už na 67%. Spoločnosť sa snaží týmto spôsobom eliminovať možnosť potenciálneho rizika, v dôsledku čoho môžu jej dodávatelia odložiť splatnosť pohľadávok a poskytnúť spoločnosti primeraný čas na úhradu svojich záväzkov. Spoločnosť ďalej tvorí rezervy na záručné opravy. Ich výška ku koncu roka 2018 predstavuje sumu 499 616 EUR, pričom v roku 2018 sa vytvorili rezervy vo výške 78 054,- EUR. Rezerva na záručné opravy je vyčíslená na základe pravdepodobnosti, že výrobok bude vyžadovať opravu alebo výmenu v budúcnosti a predstavuje odhad nákladov, ktoré vzniknú v súvislosti s vadnými výrobkami predanými ku dňu zostavenia účtovnej závierky. Doba, na ktorú sa poskytuje záruka na výrobky spoločnosti, môže byť až 7 rokov, čo predstavuje obdobie, počas ktorého sa očakáva použitie rezervy na záručné opravy. Rezervy však predstavujú len odhadované náklady na záručné opravy a sú vypracované len s ohľadom na očakávaný počet budúcich záručných opráv, či počet áut, ktoré budú potrebovať opravu. Výpočet rezervy na záručné opravy tak predstavuje odhad a zmeny v tomto odhade môžu významne ovplyvniť čistý zisk, keďže sa zakladajú na odhade frekvencie a počtu budúcich reklamácií, ktoré sú neisté.

Zadlženosť spoločnosti predstavuje riziko predovšetkým pre veriteľov, môže však negatívnym spôsobom ovplyvniť aj dlžníkov. Celkovo však možno zhodnotiť, že zadlženosť v spoločnosti KIA Motors Slovakia sa vyvíja pozitívnym smerom, keďže spoločnosť sa snaží znižovať jej nárast, a to či už realizovaním svojich obchodných aktivít v rámci skupiny HYUNDAI MOTOR GROUP alebo v poslednom období aj svojou politikou – zvyšovaním vlastného imania.

Najvyššie riziko by pre spoločnosť v rámci zadlženosti mohli predstavovať napríklad rezervy, v rámci ktorých sú vedené aj rezervy na záručné opravy, keďže ide o odhadované náklady. Neistoty vývoja vyplývajú aj zo skutočnosti, že niektoré modely, ktoré spoločnosť vyrába, sa po prvýkrát vyrobili v roku 2016, avšak ich záručná doba je dlhšia

ako poskytovala spoločnosť v minulosti. Podľa platnej legislatívy Slovenskej republiky je záručná doba na automobily 24 mesiacov. Spoločnosť však poskytuje na niektoré typy modelov, ako napríklad KIA Ceed, Sportage, Venga záruku v dĺžke trvania do piatich rokov. Okrem toho pre automobily, ktoré sú predávané v rámci Európskej únie a iných vybraných krajinách sa na motory a prevodovky modelov KIA poskytuje ďalšia dvojročná záruka. Doba, na ktorú sa poskytuje záruka, môže byť až 7 rokov, čo predstavuje obdobie, počas ktorého sa očakáva použitie rezervy na záručné opravy. A práve neistý vývoj v oblasti chýb a väd, ktoré sa môžu vyskytnúť na predanom tovare, môže pre spoločnosť predstavovať potenciálne riziko v budúcnosti. Vzhľadom na legislatívne podmienky na území Slovenskej republiky, by mohla spoločnosť pristúpiť k zmenšeniu tohto rizika, poskytovaním záruky na nižšie časové obdobie, v dôsledku čoho by vytvárala menšie množstvo rezerv na záručné opravy.

4.3.2 OSOBNÉ NÁKLADY

Mzdové náklady a s nimi súvisiace ostatné náklady na zamestnancov predstavujú dôležitý finančný faktor vplývajúci na rozhodovanie podnikateľského subjektu. Rovnako je to aj v prípade spoločnosti Kia Motors Slovakia, kde sú tieto náklady zahrnuté v položke osobné náklady. Položka podľa výkazu ziskov a strát spoločnosti v sebe zahŕňa mzdové náklady spolu s nákladmi sociálneho poistenia. Zo samotného výkazu aj nižšie spracovanej tabuľky možno vidieť, že tieto náklady majú rastúcu tendenciu a mohli by predstavovať v budúcnosti pre spoločnosť potenciálne riziko. Spoločnosť od roku 2016 zvýšila počet zamestnancov z 3625 na 3787, čo viedlo k zvýšeniu osobných nákladov a ovplyvnilo rozhodovanie spoločnosti. Zvýšením zamestnancov by sa mohlo očakávať, že dôjde aj k vyššej výrobe, avšak vzhľadom na pôsobenie aj ďalších faktorov a skutočností tomu tak nebolo. Po prijatí nových zamestnancov v jednotlivých rokoch, dochádza v spoločnostiach väčšinou k ich zaškoleniu, čo rovnako môže navýšiť náklady, ale aj prispieť k zníženiu výroby. Podľa dostupných informácií z výročnej správy bolo v spoločnosti v roku 2016 realizovaných 345 rôznych typov školení, pričom v roku 2018 to bolo 1395 školení. Samozrejme tento počet školení nesúvisel len s prijímaním nových zamestnancov, ale aj s udržiavaním, prípadne prehlbovaním kvalifikácie súčasných zamestnancov.

Tabuľka č. 10 Vývoj osobných nákladov

	Rok 2018	Rok 2017	Rok 2016
Celkové osobné náklady	116 935 000	108 362 000	96 301 000
Osobné náklady na 1 zamestnanca	30 878 EUR	28 858, 05 EUR	26565,79 EUR
Počet zamestnancov	3787	3755	3625

Zdroj: vlastné spracovanie na základe výkazov spoločnosti Kia Motors Slovakia, s. r. o.

Podľa názorov viacerých ekonómov je v ekonomickej teórii preukázaný fakt, že na to, aby sa zabezpečil rozvoj podniku je nutné, aby produktivita práce rástla rýchlejšie ako mzda. Rast produktivity je podmienkou rastu podniku a rastu životnej úrovne pracovníkov. Pre zdravý vývoj podniku musí byť rast miezd podložený rastom produktivity práce, t. j. produktivita práce má rásť rýchlejšie ako mzdy.⁴³

Existuje viacero možných ukazovateľov pre výpočet produktivity práce v podniku. Jednou z nich je produktivita práce na pracovníka, ako aj produktivita práce z pridanej hodnoty. Produktivita práce z pridanej hodnoty vyjadruje účinnosť hospodárskeho procesu na úrovni podniku. Jej veľkosť vypočítame keď pridanú hodnotu vydelíme počtom zamestnancov. Finančná produktivita práce z pridanej hodnoty konkuruje vyššie uvedenému ukazovateľu. Vypočíta sa ako podiel pridanej hodnoty a osobných nákladov. Jej výsledok nám vyjadruje koľko EUR pridanej hodnoty vyprodukuje jedno euro osobných nákladov. Finančná produktivita práce by mala dosiahnuť hodnotu vyššiu ako 1.

Tabuľka č. 11 Produktivita spoločnosti

Rok	Finančná produktivita	Produktivita práce na pracovníka
2018	4,6382	143219,1708
2017	7,5225	217085,2197
2016	8,1409	216268,6897

Zdroj: vlastné spracovanie na základe výkazov spoločnosti.

⁴³ Tekulová, Zuzana. *Produktivita podniku*. 1. vyd. Bratislava: Slovenská technická univerzita, 2015. s. 30. ISBN 978-80-971986-1-9

Z uvedenej tabuľky je zrejmé, že produktivita práce a rovnako finančná produktivita má v súčasnosti v spoločnosti klesajúcu tendenciu. Zároveň z týchto výpočtov možno konštatovať, že osobné náklady, ktorých súčasťou sú aj mzdové náklady, rástli, pričom produktivita práce v spoločnosti klesala.

Na základe vyššie uvedených skutočností možno konštatovať, že vplyv tohto faktora – teda zvýšenie osobných nákladov, zatiaľ ovplyvnilo vývoj v spoločnosti skôr negatívnym smerom. Čo sa týka možných rizík, je možné uviesť, že pre spoločnosť by mohol podobný vývoj v budúcnosti, teda rastúce osobné náklady znamenať podstatné riziko. Vzhľadom na súčasný rozvoj investičného prostredia na území Slovenskej republiky, a teda predovšetkým aj podporu cestovného ruchu zo strany štátu, si dovoľujeme upriamiť pozornosť na riziko zvyšovania osobných nákladov spoločnosti. V tomto prípade, môže ísť napríklad aj o rekreačné poukazy, ktorých výška je stanovená zákonom. Podľa § 152a ods. 1 zákona č. 311/2011 Z. z. zákonníka práce: *„Zamestnávateľ, ktorý zamestnáva viac ako 49 zamestnancov, poskytne zamestnancovi, ktorého pracovný pomer u zamestnávateľa trvá nepretržite najmenej 24 mesiacov, na jeho žiadosť príspevok na rekreáciu v sume 55 % oprávnených výdavkov, najviac však v sume 275 eur za kalendárny rok. U zamestnanca, ktorý má dohodnutý pracovný pomer na kratší pracovný čas, sa najvyššia suma príspevku na rekreáciu za kalendárny rok podľa prvej vety zníži v pomere zodpovedajúcom kratšiemu pracovnému času.“*⁴⁴ Spoločnosť má v súčasnosti 3787 zamestnancov, ktorých zamestnáva, pričom v roku 2016 mala 3625 zamestnancov. Ak by bolo teda celkovo zamestnaných 3625 zamestnancov na obdobie 24 mesiacov v spoločnosti, celkovo pre spoločnosť znamená táto položka navýšenie o 996 875 EUR. Upozorňujeme však, že v súčasnosti je počet zamestnancov vyšší, pričom niektorí môžu byť zamestnaní na hlavný pracovný pomer, iní zase na kratší pracovný úväzok. Zároveň netreba opomenúť aj ustanovenie § 152a ods. 4 zákona č. 311/2011 Z. z. Zákonníka práce, podľa ktorého oprávnenými výdavkami na rekreáciu, ktoré je zamestnávateľ povinný zamestnancovi preplatiť, sú totiž aj preukázané výdavky zamestnanca na manžela, manželku, dieťa zamestnanca a inú osobu žijúcu so zamestnancom v spoločnej domácnosti, ktorí sa so zamestnancom zúčastňujú na rekreácii.⁴⁵ Dost' dôležitá je aj skutočnosť, že zamestnávateľ v tomto prípade prispieva aj na rekreáciu iných osôb, ktoré žijú so zamestnancom v spoločnej domácnosti, ak sa s ním spolu rekreujú. V praxi môže tak vzniknúť situácia, že rekreácia by mala byť zamestnávateľom uhradená aj druhovi

⁴⁴ § 152a ods. 1 zákona č. 311/2011 Z. z. Zákonník práce

⁴⁵ § 152a ods. 4 zákona č. 311/2011 Z. z. Zákonník práce

alebo družke zamestnanca, ak ešte nie sú zosobášení, ale žijú spolu. Rovnako môže dôjsť k situácii, že ak je zamestnanec napríklad slobodný a žije so svojimi rodičmi, pričom ich zoberie na rekreáciu, zamestnávateľ je v tomto prípade povinný prispieť na rekreáciu aj jeho rodičom.

Na základe údajov z výkazu ziskov a strát treba uviesť, že v rámci bežnej prevádzkovej činnosti, tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb pokryli náklady týkajúce sa spotreby materiálu, energie a služieb súvisiacich s výrobou, keďže pridaná hodnota spoločnosti predstavovala vo výkaze ziskov a strát v roku 2018 pozitívnu hodnotu, teda výšku 542 371 EUR. V porovnaní s ostatnými nákladmi, tak osobné náklady, (ktoré v sebe zahŕňajú mzdové náklady a náklady na sociálne poistenie) predstavujú najvyššiu a teda podstatnú časť.

Z vyššie uvedených skutočností možno konštatovať, že spoločnosť by mala realizovať svoju politiku spôsobom, aby produktivita práce v spoločnosti rástla rýchlejšie ako rástli osobné náklady. Potenciálnym rizikom do budúcnosti môžu byť aj rekreačné poukazy, ktorých výška môže pre spoločnosť znamenať navýšenie tejto položky. Najväčšie riziko pre spoločnosť by v tomto prípade predstavoval fakt, že ak by napríklad v budúcnosti došlo k rapídному nárastu mzdových či osobných nákladov, mohlo by dôjsť k takej situácii, že spoločnosť by musela pristúpiť k používaniu technológií, ktoré by nahrádzali pracovníkov, napríklad robotov, aby sa tak vyhla nepriaznivej situácii, napríklad zastaveniu vo výrobe. K takejto situácii by došlo, ak by sa osobné náklady v spoločnosti zvýšili trojnásobne až štvornásobne, a to pri zachovaní rovnakých hodnôt ostatných nákladov a výnosov z roku 2018.

4.3.3 DANE

Jedným z dôležitých externých finančných faktorov, ktorý ovplyvňuje činnosť podnikateľských subjektov je daň. Úlohou daňovej politiky štátu je zabezpečiť dostatočné množstvo finančných prostriedkov na krytie štátnych výdavkov. Daňová politika by však mala byť nastavená tak, aby plnila nielen potreby štátu, ale aj pozitívnym spôsobom vplývala na podnikateľské subjekty. V sledovanom období rokov 2016 – 2018 došlo k pozitívnemu pôsobeniu tohto finančného faktora na spoločnosť. Dôvodom bola skutočnosť, že dňa 1. januára 2017 začala platiť novela č. 341/2016 k zákonu o dane z príjmov. Podľa dôvodovej správy k uvedenej novele, došlo v tomto prípade k zníženiu dane z príjmov právnických osôb z 22% na 21%: „Zároveň sa navrhuje zníženie sadzby

dane z príjmov právnickej osoby z doterajších 22% na 21%. Cieľom úpravy je zlepšenie podnikateľského prostredia a zvýšenie motivácie platenie dane.⁴⁶“ Na základe vyššie uvedených skutočností, možno skonštatovať, že dane ako finančný faktor v sledovanom období rokov 2016 – 2018 ovplyvnili rozhodovanie spoločnosti pozitívnym spôsobom. V nižšie uvedenej tabuľke je znázornená výška dane z príjmu, ktorú by spoločnosť zaplatila pri sadzbe dane 22% a výška dane z príjmu, ktorú by spoločnosť zaplatila pri sadzbe dane 21%.

Tabuľka č. 12 Porovnanie zaplatenej dane z príjmov právnických osôb

	2018	2017	2016
Zisk pred zdanením	305 270	266 329	280 173
Daň z príjmu 22%	67 159	58 592	61 638
Daň z príjmu 21%	64 107	55 929	58 836
Rozdiel	3052	2663	2802
Skutočne zaplatená daň (upravená o daňovo neuznané náklady a ostatné položky)	64 589	56 458	66 182

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe výkazov spoločnosti (údaje sú uvedené v tis. EUR)

Celkovo možno teda zhodnotiť vplyv tohto finančného faktora pozitívne, nakoľko spoločnosť znížením sadzby dane z príjmu právnických osôb odvieďla menej o 8 517 000,- EUR, čo použila samozrejme na prevádzkovanie svojej podnikateľskej činnosti a realizáciu ďalších rozhodnutí podporujúcich jej činnosť. V prípade, ak by k takejto zmene nedošlo, spoločnosť by musela o vyššie uvedenú sumu zaplatiť viac. Potenciálne riziko pre spoločnosť by v tomto prípade mohla znamenať skutočnosť, ak by zo strany štátu došlo k zvýšeniu sadzby tohto finančného faktora, čo sa vzhľadom na podporu podnikateľského prostredia však nepredpokladá.

4.3.4 INFLÁCIA

Inflácia predstavuje faktor, ktorý ovplyvňuje rozhodovanie podnikateľských subjektov a má zároveň vplyv aj na financie v podniku. Inflácia zvýhodňuje dlžníkov a znevýhodňuje veriteľov, keďže dlžníci majú tendenciu viac sa zadlžovať. Inflácia zároveň zvyšuje nominálne úrokové sadzby, t.j. podnik spláca vyššie úroky a relatívne sa znižuje jeho

⁴⁶ <https://www.najpravo.sk/dovodove-spravy/rok-2016/341-2016-z-z.html>

daňový základ, čo sa stáva pre podnik výhodou. Inflácia môže pôsobiť aj na štruktúru aktív a pasív podniku. Pokiaľ ide o aktíva finančného charakteru (finančné prostriedky, pohľadávky), ako aj pasíva (záväzky), tie sa vplyvom inflácie znehodnocujú. Zhodnocujú sa predovšetkým vecné aktíva, a to najmä dlhodobý majetok vrátane nehnuteľností. V jednotlivých podnikoch pôsobí inflácia rôzne, a preto je potrebné jej pôsobenie analyzovať vzhľadom na podmienky konkrétneho podniku. V nasledujúcej tabuľke je znázornený medziročný nárast inflácie v Slovenskej republike.

Tabuľka č. 13 Medziročný nárast inflácie

Rok	2015	2016	2017	2018
Medziročná zmena	-0,3	-0,5	1,3	2,5 ⁴⁷

Zdroj: vlastné spracovanie podľa

https://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/OstatnePublik/ukazovatele.pdf

V roku 2015 došlo k poklesu inflácie na Slovensku. V tomto roku prispeli k nízkej inflácii externé faktory na rozdiel od faktorov, akými je rast miezd, rast zamestnanosti a spotreby domácností. Podobný vývoj bol aj v roku 2016. Pokračujúca záporná dynamika v roku 2016 v rozhodujúcej miere súvisela s poklesom cien energií. V medziročnom porovnaní sa znížili aj ceny priemyselných výrobkov. Zatiaľ čo naša krajina počas celého roka 2016 prechádzala ešte obdobím deflácie, tak už počas roka 2017 mala inflácia stúpajúcu tendenciu. Rástli nielen ceny potravín, ale aj ceny v ostatných oblastiach. Najvýraznejšie však k rastu inflácie prispeli potraviny, a taktiež ceny v doprave, ktoré sa za obdobie január až december zvýšili zhodne v priemere o 4 %. Pod vyššie ceny v doprave sa samozrejme podpísala drahšia ropa, ktorú vytlačilo nahor predovšetkým rozhodnutie OPEC o obmedzovaní ťažby ropy, a dosiahla tak priemernú hodnotu vo výške 1,3 %. V roku 2018 sa priemerná miera inflácie zvýšila z úrovne 1,3 % dosiahnutej v roku 2017 na 2,5 %. Inflačný vývoj v rozhodujúcej miere súvisel s nárastom cien potravín. Rast spotrebiteľských cien sa tak zmierňoval postupne od augusta, kedy dosiahol 2,8 % až pod 2 % v decembri, kedy sa spotrebiteľské ceny potravín zvýšili na medziročnej báze, pričom najrýchlejšie rástli ceny v reštauráciách a hoteloch a ceny bývania, vody, elektriny, plynu a ostatných palív.

⁴⁷ https://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/OstatnePublik/ukazovatele.pdf

Pokiaľ ide o vplyv inflácie na rozhodovanie tohto podnikateľského subjektu, možno badať, že v roku 2016, teda v období, kedy spoločnosť dosahovala nižší zisk, bol vývoj rastu inflácie záporný. V rokoch 2017 a 2018 dosahovala inflácia kladné čísla, v týchto rokoch došlo aj k poklesu tržieb. Inflácia vo svojej podstate zvyhodňuje dlžníkov a veriteľ jej pôsobením reálne stráca. V čase rastu inflácie v r. 2017, bola výška zisku spoločnosti najnižšia. Je samozrejmé, že výšku zisku neovplyvnila výlučne inflácia, avšak v čase rastu inflácie došlo aj k väčšiemu poklesu peňažných prostriedkov vedených na bežných účtoch, v porovnaní s rokom 2016. Zároveň v poslednom roku došlo aj k zníženiu doby inkasa pohľadávok, čo môže potvrdzovať fakt, že práve v čase rastu inflácie sú veritelia opatrní v požíčianí a žiadajú splácanie svojich pohľadávok oveľa rýchlejšim tempom.

Niekedy je dosť ťažké hodnotiť vývoj a vplyv makroekonomických ukazovateľov, keďže je tu pôsobenie veľkého množstva iných faktorov, ktoré prechádzajú neustálymi zmenami. Rovnako to platí aj pre rozhodnutia, ktoré uskutočňujú podnikateľské subjekty. Na základe vyššie uvedených ukazovateľov možno konštatovať, že rastúca inflácia, ovplyvňuje spoločnosť negatívnym smerom a v našom prípade zvyšuje potenciálne riziko likvidity spoločnosti.

4.3.5 VPLYV INVESTIČNÉHO PROSTREDIA

Rozhodovanie tohto podnikateľského subjektu ovplyvňovali v sledovanom období aj ďalšie faktory, ktorým bolo investičné a podnikateľské prostredie Slovenskej republiky. Spoločnosť totiž využívala v sledovanom období aj iné formy financovania ako tie, ktoré dosiahla zo svojej podnikateľskej činnosti. Ide predovšetkým o štátne dotácie poskytnuté Slovenskou republikou. Spoločnosť má nárok na štátne dotácie súvisiace s obstaraním nehnuteľností, strojov a zariadení, ak budú splnené určité podmienky. Podmienky sú stanovené v investičnej zmluve uzavretej medzi spoločnosťou a Slovenskou republikou, ako aj v rozhodnutiach Ministerstva hospodárstva Slovenskej republiky. O zverejnenie tejto zmluvy sme požiadali aj príslušné Ministerstvo hospodárstva Slovenskej republiky, ktoré nám však uvedenú zmluvu nesprístupnilo. Uznesením vlády č. 213 z roku 2004 bola spoločnosti poskytnutá štátna pomoc vo výške 179 748 390 EUR, s tým, že spoločnosť sa zaviazala vytvoriť 2391 pracovných miest. Zároveň boli spoločnosti poskytnuté dotácie, ktoré znižujú obstarávaciu hodnotu nehnuteľností strojov a zariadení a sú odpisované počas doby použiteľnosti odo dňa ich zaradenia do užívania. Spoločnosť zároveň prijala dotácie zo štátneho rozpočtu vo výške 156 509 EUR, pričom na pozemky a budovy bolo

určených 38 282 EUR a na stroje a zariadenia bolo určených 118 227 EUR. Každý rok spoločnosť rozpustí dotácie na pozemky a budovy vo výške 1317 EUR a na stroje a zariadenie 4 973 EUR. Ku koncu roku 2018 tak predstavujú rozpustené dotácie výšku 118 970,- EUR. Investície ovplyvňujú rozhodovanie spoločnosti spôsobom, že spoločnosť nemusí obstarávať nehnuteľnosti prostredníctvom svojich vlastných zdrojov, prípadne formou cudzích zdrojov, ktoré by prispeli k zvýšeniu zadlženia spoločnosti a zmenili by jej spôsob rozhodovania.

4.3.6 FINANČNÉ RIZIKÁ V SPOLOČNOSTI

Vzhľadom na podnikateľskú činnosť spoločnosti, vypočítané ukazovatele rentability, likvidity, aktivity, výsledky finančnej analýzy, ako aj vybrané finančné faktory ovplyvňujúce rozhodovanie podnikateľského subjektu, sme sa rozhodli z možných podnikateľských rizík spoločnosti zanalyzovať nasledujúce finančné riziká. Ide o riziko likvidity a menové riziko spoločnosti.

Riziko likvidity predstavuje riziko, podľa ktorého spoločnosť nebude schopná splniť svoje finančné záväzky peňažnými prostriedkami alebo inými finančnými aktívami. Spoločnosť v súčasnosti riadi svoju likviditu tak, aby zabezpečila dostatok peňažných prostriedkov na splnenie svojich záväzkov v lehote splatnosti pri bežných aj neobvyklých podmienkach a bez toho, aby vykázala neprijateľné straty alebo poškodila dobré meno firmy. Na financovanie prevádzkových potrieb spoločnosť využíva kontokorentné a krátkodobé úvery. Ku koncu roka 2018 evidovala spoločnosť úvery vo výške 104 284 000,- EUR. Na financovanie investícií Spoločnosť využíva dlhodobé bankové úvery a vlastné imanie. Výška dlhodobých bankových úverov poklesla oproti predchádzajúcim rokom a predstavuje tak k 31.12. 2018 hodnotu vo výške 3 109 000,- EUR. Podľa stanoviska spoločnosti z roku 2018: „*Vedenie sleduje likviditu prostredníctvom koeficientu likvidity vypočítaného ako pomer krátkodobých aktív a krátkodobých pasív. Vedenie si stanovilo za cieľ udržať tento koeficient nad hranicou 1,2*⁴⁸.“ Podľa nami vypočítaných ukazovateľov likvidity, hodnoty pohotovej likvidity nie sú v súlade s hodnotami, ktoré by spoločnosť mala splňať. K 31. decembru 2018 koeficient likvidity dosiahol hodnotu 2,00 čiže splnil najnižšiu hodnotu podľa predpísaných hodnôt, ktorá by mala byť splnená v priemyselných podnikoch. Zároveň sa vedenie spoločnosti vyjadrilo, že si za cieľ stanovilo dodržiavať

⁴⁸ Výročná správa 2018. Kia Motors Slovakia. str. 47

koeficient likvidity nad hranicou 1,2. Takto stanovenú hodnotu však možno považovať pre spoločnosť za riziko, keďže práve odporúčané hodnoty ukazovateľov by sa mali pohybovať v rozmedzí od 2-2,5. Pokiaľ ide o vplyv vybraných finančných faktorov, treba uviesť, že v spoločnosti došlo k zvýšeniu osobných nákladov spoločnosti, ktoré negatívnym spôsobom môžu ovplyvniť likviditu spoločnosti, keďže na úhradu osobných nákladov musí spoločnosť použiť finančné prostriedky. Naopak, pokiaľ ide o zadlženosť spoločnosti, ktorá klesala, možno konštatovať, že spoločnosť znižuje množstvo svojich finančných prostriedkov pochádzajúcich z dlhodobých bankových úverov a na druhej strane sa snaží zvýšiť hodnotu vlastného imania a prostriedkov plynúcich z bežných bankových úverov. Tento finančný faktor môže pozitívnym spôsobom ovplyvniť likviditu, nakoľko bude mať spoločnosť k dispozícii likvidnejšie finančné aktíva. Pokiaľ ide o pôsobenie daní, tu uvádzame, že uvedené zníženie daní z príjmov právnických osôb, pozitívne vplývalo na likviditu spoločnosti, a to vzhľadom na menšie množstvo odvedených finančných prostriedkov do štátneho rozpočtu. Naopak, vzhľadom na rastúcu tendenciu ukazovateľa inflácia, možno usúdiť, že inflácia mohla znížiť množstvo likvidných prostriedkov spoločnosti, keďže došlo k poklesu finančných prostriedkov spoločnosti. Avšak vzhľadom na vyššie uvedené výsledky finančnej analýzy, ako aj pôsobenie finančných faktorov, možno konštatovať, že spoločnosť nemusí mať dostatočné množstvo finančných prostriedkov v budúcnosti. Táto skutočnosť by jej mohla v budúcnosti spôsobiť nemalé problémy a ohroziť aj samotnú povesť podniku o schopnosti splácať svoje záväzky. Preto by mala v tomto prípade držať viac finančných prostriedkov na účtoch spoločnosti.

Menové riziko v spoločnosti vzniká pri zahraničnom obchode, a to z dôvodu nevýhodných zmien kurzu cudzej meny voči mene v ktorej spoločnosť obchoduje. Vzhľadom na to, že spoločnosť Kia Motors Slovakia vyváža veľké množstvo svojich výrobkov do zahraničia, vystavuje sa menovému riziku.

Pre Kia Motors Slovakia je v súčasnosti veľmi dôležitý vývoj na dvoch kľúčových trhoch, a to vo Veľkej Británii a v Ruskej federácii. Významnými trhmi spoločnosti, sú okrem krajín používajúcich menu Euro aj Spojené kráľovstvo, Ruská federácia, k ďalším patria Švédsko, USA, Maďarsko, Poľsko a Česká republika. V súvislosti s obchodnými aktivitami realizovanými s týmito krajinami, je spoločnosť vystavená riziku spojenému s pohybom výmenných kurzov, ktoré vplýva na výnosy z predaja a náklady na kúpu denominované v inej mene, ako je meno Euro. Ide teda o menové riziko súvisiace

s vývojom mien britská libra, americký dolár, švédska koruna, ruský rubel', česká koruna, poľský zlotý a maďarský forint. Riziko s pohybom kurzov cudzích mien sa v spoločnosti vyskytuje predovšetkým na strane výnosov, pretože 60 % (v roku 2017 to bolo 64 %) výnosov a 99 % (v roku 2017 to bolo 99 %) nákupov je denominovaných v eurách. Zvyšok obchodných aktivít týkajúcich sa predaja, teda asi 40 % je realizovaných v cudzích menách. Spoločnosť je teda vystavená menovému riziku najviac v prípade výnosov, navyše je tomuto riziku vystavená aj pri bankových vkladoch uskutočňovaných v cudzích menách. Pokiaľ ide o pôžičky, tu treba spomenúť skutočnosť, že tie sú všetky denominované v mene euro s cieľom zmenšiť menové riziko z pôžičiek. Posilnenie a oslabenie ruského rubľa o 10% a ostatných vyššie uvedených o 5% k 31. decembru 2018 mohlo mať vplyv na vlastné imanie a čistý zisk spôsobom, ako je uvedené v nasledujúcej tabuľke:

Tabuľka č. 14 Vplyv posilnenia/oslabenia meny

Mena	Vplyv na zisk a vlastné imanie Posilnenie meny EUR (v tisícoch EUR)	Vplyv na zisk a vlastné imanie Oslabenie meny EUR (v tisícoch EUR)
	31.12.2018	31.12.2018
Ruský rubel'	18 160	- 14 858
Britská libra	9 286	- 8 401
Česká koruna	853	-772
Americký dolár	3 013	-2 726
Švédska koruna	190	-172
Poľský zlotý	1072	-970
Maďarský forint	310	-281
SPOLU	24 200	-28 180

Zdroj: Spracovanie podľa výročnej správy spoločností z roku 2018

Z vyššie uvedených údajov, je zrejmé, že spoločnosť sa okrem trhu Európskej únie najviac orientuje na Ruskú federáciu a Spojené kráľovstvo Veľkej Británie, čo predstavuje pre ňu menové riziko, ktoré by mohlo spôsobiť pokles zisku alebo vlastného imania. Preto by mal byť pre spoločnosť dôležitý vývoj kurzu britskej libry a ruského rubľa. Uvedené riziko nie je v súčasnosti v spoločnosti predmetom zaistenia. V tomto prípade, ak by došlo k takému

nepriaznivému stavu, či situácii vo vzťahu k vývoji ruského rubľa alebo britskej libry, ktorý by spoločnosti pravidelne spôsoboval straty, spoločnosť by sa mohla proti tomuto riziku zaistiť formou používania menových derivátov. Ak by tak nespravila, spoločnosť by mohla pristúpiť k eliminácii rizika spôsobom, že by zmenila svoju obchodnú politiku a pristúpila by k zmene predaja svojich výrobkov do iných krajín.

4.3.7 ZHODNOTENIE FINANČNEJ SITUÁCIE V SPOLOČNOSTI

Analýza v spoločnosti nám poukázala na vývoj a situáciu podnikateľského subjektu Kia Motors Slovakia v sledovanom období rokov 2016 - 2018. Prostredníctvom vertikálnej a horizontálnej analýzy sme zistili celkový vývoj majetkovej štruktúry podnikateľského subjektu v sledovanom období, a tým aj rozhodovanie podnikateľského subjektu v tejto oblasti. Pokiaľ ide o ukazovatele likvidity, údaje nám poskytli nižšie hodnoty ako odporúčané, najmä čo sa týka pohotovej likvidity, na základe čoho možno konštatovať, že spoločnosť neudrží potrebné množstvo najlikvidnejších prostriedkov na účtoch. V prípade bežnej likvidity, naopak hodnoty ukazovateľov dosahujú výšky, ktoré sú vyššie ako odporúčané, čo poukazuje na existenciu veľkého množstva zásob. Ak má spoločnosť nadbytok likvidných prostriedkov, ohrozuje svoju budúcu efektívnosť, lebo tieto prostriedky nevložila do nelikvidného (neobežného) majetku. Tu však poukazujeme na skutočnosť, že spoločnosť čerpá dotácie zo štátneho rozpočtu na pozemky, budovy a stroje, čo ovplyvňuje jej rozhodovanie v tom smere, že práve zrejme z tohto dôvodu nemusí vkladať uvedené prostriedky do neobežného majetku. Čo sa týka celkovej likvidity, pri tomto ukazovateli spoločnosť v sledovanom období spĺňala uvedené hodnoty, v poslednom roku dosiahla najnižšiu odporúčanú hodnotu celkovej likvidity. Celkovo možno uviesť, že spoločnosť je síce likvidná, avšak v každom prípade, by mala mať dostatočné množstvo likvidných prostriedkov, aby sa vyhla v budúcnosti možným problémom a určiť si tak aj pravidlo dodržiavania vyššieho stupňa likvidity ako uvádza vo výročnej správe.

Ukazovatele rentability nám tiež poskytli zaujímavý priebeh vývoja v spoločnosti. Ukazovatele ROA a ROI dosahovali v sledovanom období podobnú hodnotu. Naproti tomu ukazovateľ ROE je väčší ako ukazovateľ ROA, z čoho vyplýva, že cudzí kapitál si na seba zarobil a na viac prispel k zvýšeniu hodnoty vlastného kapitálu. Pokiaľ ide o rentabilitu celkového investovaného kapitálu, tá nám v tomto prípade vyjadruje porovnateľnú, avšak v sledovanom období klesajúcu hodnotu. Pri porovnaní rentability tržieb a rentability nákladov, vidíme, že hodnota rentability nákladov je pomerne vysoká, takže

1 euro tržieb sa vytvorí s pomerne vysokými nákladmi, pričom hodnota rentability tržieb je pomerne nízka. Na základe vyššie vypočítaných ukazovateľov možno konštatovať, že spoločnosť je síce rentabilná, teda dosahuje zisk, avšak pomocou výpočtu jednotlivých ukazovateľov vidieť, že ten dosiahne pri pomerne veľkom množstve vynaložených nákladov, ktoré by mohli pre spoločnosť predstavovať riziko.

Pomocou ukazovateľov aktivity sledujeme schopnosť podniku využívať jeho majetok, resp. jeho jednotlivé zložky. Obrat aktív sa v spoločnosti vyvíjal približne rovnakým tempom, pričom najnižšiu hodnotu dosiahol v roku 2018, pričom doba obratu aktív dosiahla najvyššiu hodnotu v poslednom roku 2018, a to 152 dní. Obrat zásob dosahoval najvyššiu hodnotu v roku 2016, a teda zásoby sa v tomto roku obrátili 18 krát za rok. Doba obratu zásob naopak dosiahla najvyššiu hodnotu v poslednom roku sledovaného obdobia, a to viac ako 29 dní. Ďalšie ukazovatele, ktoré sme v tomto prípade vypočítali sú doba inkasa pohľadávok a doba obratu záväzkov. Doba inkasa pohľadávok sa vyvíjala pomerne rovnako v sledovanom období, najnižšiu hodnotu dosiahla v poslednom roku. Pokiaľ išlo o dobu obratu záväzkov, hodnota tohto ukazovateľa sa v roku 2017 znížila a v roku 2018 opäť zvýšila. Zároveň je potrebné poukázať na fakt, že doba inkasa pohľadávok dosahuje vyššie hodnoty, ako doba obratu záväzkov. Je teda možné tvrdiť, že v takomto prípade by mohlo v budúcnosti dôjsť k narušeniu finančnej rovnováhy spoločnosti, čo by mohlo ovplyvniť veriteľov, ktorý využívajú tieto ukazovatele na to, aby zistili, ako podnik dodržiava svoju obchodno-úverovú politiku.

Na základe ukazovateľov zadlženosti možno uviesť, že spoločnosť v rámci zdrojov financovania preferuje vyšší podiel cudzích zdrojov, ako vlastných, pretože sú pre spoločnosť lacnejšie. Avšak v priebehu sledovaného obdobia sa celková zadlženosť znížila z 58 % na 51,9 %, čo môže byť určite pozitívny signál pre investorov. Úrokové krytie dosahuje pomerne vysoké hodnoty, aj keď v poslednom roku došlo k jeho miernemu zníženiu. Keďže vyjadruje schopnosť podniku platiť náklady spojené s používaním cudzieho kapitálu, pričom v dobre fungujúcom podniku by jeho hodnota mala dosahovať 8, možno považovať situáciu týkajúcu sa platenia nákladov s používaním cudzieho kapitálu v spoločnosti za veľmi dobrú. Pokiaľ ide o ukazovatele platobnej neschopnosti, ktoré sú vyššie ako 1, možno hovoriť o primárnej platobnej neschopnosti spoločnosti.

Vzhľadom na výpočet ukazovateľov likvidity, zadlženosti a rentability nákladov, ako aj pôsobenie vonkajšieho a vnútorného prostredia, sme uskutočnili výber nasledovných finančných faktorov. Z interných faktorov sme si vybrali osobné náklady a zadlženosť, pri ktorých poukazujeme aj na možné riziká v spoločnosti. Z faktorov pôsobiacich

z vonkajšieho prostredia sme vybrali dane a infláciu a zhodnotili ich vplyv na rozhodovanie podnikateľského subjektu. Zároveň sme zhodnotili aj pôsobenie investičného prostredia na finančné rozhodovanie podniku. Pokiaľ išlo o osobné náklady, ktorých vplyv sme opisovali, treba uviesť, že v spoločnosti predstavujú podstatne významnú položku vo výkaze ziskov a strát. Podľa dostupných údajov z výkazu ziskov a strát, tieto náklady v sebe zahŕňajú mzdové náklady a náklady sociálneho poistenia. Osobné náklady, ktorých súčasťou sú aj mzdové náklady v sledovanom období rástli. Navyše v súvislosti s vývojom investičného prostredia, napríklad podporou cestovného ruchu zo strany štátu formou rekreačných poukazov, v budúcnosti zrejme dôjde ešte k zvýšeniu týchto nákladov. Tento faktor môže preto pre spoločnosť predstavovať potenciálne riziko v budúcnosti. Čo sa týka zadlženosti, tu treba uviesť, že spoločnosť sa svojou politikou snaží znížiť podiel cudzích zdrojov a týmto spôsobom pozitívne ovplyvniť ďalšie rozhodnutia v budúcnosti. Riziko v prípade tohto faktora však predstavujú položky rezerv, ktoré zahŕňajú aj rezervy na záručné opravy, vývoj ktorých môže byť neistý. Z vonkajších faktorov, ktoré sme vybrali možno pozitívne hodnotiť vplyv daní, a to vzhľadom na zníženie sadzby dani z príjmov právnických osôb. Pokiaľ ide o posledný finančný faktor, infláciu, vzhľadom na jeho rast a vývoj niektorých ukazovateľov finančnej analýzy, možno konštatovať jeho negatívne pôsobenie na spoločnosť. Z pohľadu finančnej analýzy, ako aj podnikateľskej činnosti spoločnosti, sme ďalej poukázali na niektoré finančné riziká v spoločnosti. Možným rizikom, ktorému je spoločnosť vystavená je riziko likvidity. Spoločnosť neudržiava dostatočné množstvo finančných prostriedkov na svojich účtoch, podľa vypočítaných ukazovateľov likvidity nespĺňa niektoré predpísané hodnoty, a podľa hodnoty ukazovateľa platobnej neschopnosti, ktorého hodnota je vyššia ako 1, možno usúdiť, že spoločnosť je v primárnej platobnej neschopnosti. Jej rozhodovanie však samozrejme môžu ovplyvniť aj ďalšie skutočnosti. Spoločnosť čerpá dotácie zo štátneho rozpočtu, ktoré ovplyvňujú jej podnikateľskú činnosť. Práve tieto prostriedky jej umožňujú realizovať rozhodnutia inak, ktoré by nerealizovala v prípade, že by týmito prostriedkami nedisponovala.

Z ďalších možných rizík uvádzame menové riziko. Transakcie, ktoré vykonáva spoločnosť so zahraničím, nie sú predmetom zaistenia. Spoločnosť je orientovaná aj na trhy, v ktorých sa nepoužíva mena euro, pričom najvyššie riziko jej môže priniesť posilnenie britskej libry, či ruského rubľa. V tomto prípade by spoločnosť mohla pristúpiť k zaisteniu prostredníctvom menových derivátov, prípadne zmeniť export svojich výrobkov na iné trhy.

ZÁVER

Existuje množstvo finančných faktorov, ktoré ovplyvňujú rozhodovanie podnikateľských subjektov. Môže ísť o faktory pôsobiace z vonkajšieho, prípadne faktory z vnútorného prostredia. Niektoré z týchto faktorov môžu ovplyvniť rozhodovanie a činnosť spoločnosti pozitívnym spôsobom, tie ďalšie môžu spoločnosti spôsobiť škody, prípadne straty a potenciálne riziká v budúcnosti. Pokiaľ ide o interné faktory, akými sú napríklad zadlženosť, náklady, majetková štruktúra, prípadne veľkosť zisku, ich pôsobenie môžu podnikateľské subjekty ovplyvniť vlastným rozhodovaním. Horšie je to už pri pôsobení vonkajších faktorov, ako je inflácia, ekonomický cyklus, či fiškálna politika štátu realizovaná prostredníctvom daní. V takomto prípade sa rozhodovanie podnikateľského subjektu musí vplyvu týchto faktorov prispôbiť.

Vzhľadom na lepšie zistenie realizovaných rozhodnutí podnikateľského subjektu bola vykonaná finančná analýza podnikateľského subjektu. Z výsledkov finančnej analýzy je zrejmé, že spoločnosti sa darí dosiahnuť zisk, čo je základným cieľom každého podnikateľského subjektu, avšak na dosiahnutie tohto cieľa vynaloží pomerne značné množstvo nákladov, čo preukazujú ukazovatele rentability. Na základe vyrátaných ukazovateľov zadlženosti, ako aj poskytnutých údajov z výročnej správy, treba konštatovať, že sa spoločnosti darí znižovať zadlženosť. Ukazovatele likvidity nám zase preukázali skutočnosť, že spoločnosť neodrží odporúčané množstvo likvidných prostriedkov na svojich účtoch.

Pokiaľ išlo o posúdenie finančných faktorov a ich vplyv na spoločnosť, vzhľadom na vysokú rentabilitu nákladov, sme si vybrali a poukázali na pôsobenie osobných nákladov. Tieto náklady majú v spoločnosti rastúcu tendenciu a môžu pre spoločnosť vzhľadom na meniace sa investičné prostredie podporujúce oblasť cestovného ruchu, predstavovať riziko. V prípade vysokého rastu týchto nákladov by mohla spoločnosť toto riziko znižovať aj znižovaním počtu zamestnancov, či nahrádzaním ľudí robotmi. Čo sa týka ďalšieho faktora zadlženosti, tento faktor nemá rastúcu tendenciu v spoločnosti, resp. spoločnosť sa ho snaží znižovať. Rizikom však v tejto oblasti zostávajú rezervy na záručné opravy predstavujúce odhadované náklady, pričom vzhľadom na neistý vývoj v oblasti vád výroby, by mohlo dôjsť k ich zvýšeniu. Spoločnosť by mohla túto skutočnosť riešiť poskytovaním kratšej záručnej doby na svoje výrobky. Pokiaľ ide o faktory z vonkajšieho prostredia, aj tu sme vybrali jeden faktor, ktorý pozitívnym

spôsobom ovplyvnil rozhodovanie v spoločnosti a jeden faktor, ktorý mal negatívne pôsobenie na činnosť spoločnosti. Išlo o dane, konkrétne daň z príjmov právnických osôb, kde za účelom lepšieho podnikateľského a investičného prostredia, došlo k zníženiu daňovej povinnosti, pričom spoločnosť tak ušetrila finančné prostriedky. Negatívne pôsobenie na spoločnosť mala zrejme inflácia, prostredníctvom ktorej mohlo dôjsť k zníženiu peňažných prostriedkov na bežných bankových účtoch. Na základe týchto záverov, ako aj podnikateľskú činnosť spoločnosti, sme splnili aj posledný čiastkový cieľ. Charakterizovali sme možné finančné riziká spoločnosti, ktoré by mohli vzniknúť v prípade, že by spoločnosť realizovala svoje rozhodnutia podobným spôsobom ako doteraz. Vzhľadom na vypočítané ukazovatele finančnej analýzy, ako aj analýzu vplyvov niektorých faktorov, by išlo o riziko likvidity, kde upozorňujeme, že spoločnosť nespĺňa všetky ukazovatele a nedrží dostatočné množstvo likvidných prostriedkov. Zároveň sme poukázali a charakterizovali aj menové riziko, ktoré by mohlo zmeniť rozhodovanie spoločnosti.

Na základe dosiahnutých výsledkov je možné konštatovať, že spoločnosť sa v súčasnosti nachádza vo veľmi dobrej finančnej situácii. Avšak vzhľadom na niektoré ukazovatele a faktory, by mala prijímať rozhodnutia, ktoré by zmenšovali, či eliminovali negatívny vplyv externých či interných finančných faktorov.

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY

Knižné zdroje

Lukáč, Jozef - Lukáč, Jakub - Rozkošová, Anna. *Finančná a ekonomická výkonnosť v kontexte malých a stredných podnikov*. 1. vyd. Bratislava: Ekonomická univerzita Bratislava, 2017. 209 s. ISBN – 978-80-8129-082-4

Sivák, Rudolf – Mikócziová, Jana. *Teória a politika kapitálovej štruktúry podnikateľských subjektov*. 2. vyd. Bratislava: Sprint dva, 2009. 302 s. ISBN 978-80-89393-06-0

VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava: Iura Edition, spol. s r.o., 2009. 524 s. ISBN 978-80-8078-258-0

VLACHYNSKÝ, Karol a kol. *Podnikové financie*. 1. vyd. Bratislava: Iura Edition, spol. s r.o., 2006. 482 s. ISBN 80-8078-029-3.

KRÁĽOVIČ, Jozef - VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. vyd. Bratislava: Iura Edition, 2011. 468 s. ISBN 978-80-8078-356-3.

Sivák, Rudolf – Belanová, Katarína, Jančovičová Bognárová, Kristína. *Financie podnikateľskej sféry*. Bratislava: Sprint 2 s. r. o., 2015. 341s. ISBN 978-80-89710-16-4

Kiseľáková, Dana - Šoltés Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti*. 1 vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2017. 192 s. ISBN 978-80-271-0680-6

LISÝ, Ján a kol. *Ekonomía v novej ekonomike*. Bratislava: Edícia Ekonomía, 2005. 624 s. ISBN 80-8078-063-3.

Zavarská, Zuzana. *Manažment kapitálovej štruktúry pri financovaní rozvoja podniku ako nástroja zvyšovania finančnej výkonnosti*. Prešov: Prešovská univerzita, 2012. 191s. ISBN 978-80-555-0553-4.

Tekulová, Zuzana. *Produktivita podniku*. 1. vyd. Bratislava: Slovenská technická univerzita, 2015. 75 s. ISBN 978-80-971986-1-9

SYNEK, Miroslav. *Manažérska ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

MAJTÁN, Štefan a kol. *Podnikové hospodárstvo*. Bratislava: Sprint 2 s. r. o., 2014. 320 s. ISBN 978-80-89710-05-8.

BEŇOVÁ, Elena a kol. *Financie a mena*. Bratislava: Edícia Ekonómia, 2007. 391 s. ISBN 80-8078-031-5.

KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Vydavatelství Aleš Čeněk, 2011. 299 s. ISBN 978-80-7380-315-5

BREALEY, Richard A. - MYERS, Stewart C - Franklin, Allen. *Principles of corporate finance*. 1. vyd. New York: McGraw-Hill, 2009. 583 s. ISBN 978-007-126326-9.

BREALEY, Richard A., MYERS, Stewart C, Franklin, Allen. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Bizbooks.2014.1072 s. ISBN 9788026500285

Články vo vedeckých časopisoch

BELANOVÁ, Katarína. Vplyv právnej formy podnikania na financie podnikateľskej sféry. In. *Odborný mesačník pre financie a investovanie*. Bratislava.: Vydavateľstvo Fin Star, 2014, s. 9. ISSN 1339-5416.

KALUSOVÁ, Lenka – GUBOVÁ, Klaudia. Skúmanie diferencií vo finančnej štruktúre finančne stabilných a finančne nestabilných podnikov. In. *zborník vedeckých prác pri príležitosti 75. výročia založenia Ekonomickej univerzity v Bratislave*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2016, s. 8 ISBN 978-80-225-4280-7

Internetové zdroje

<https://podnikovaanalyza.sk/financna-analyza/pomerove-financne-ukazovatele/ukazovatele-likvidity/>

<https://www.euroekonom.sk/financie/financna-analyza/>

<https://www.euroekonom.sk/ekonomia/riziko/vyrobne-riziko/>

<https://www.euroekonom.sk/ekonomia/riziko/technicke-riziko/>

<https://www.euroekonom.sk/ekonomia/riziko/obchodne-riziko/>

<https://www.euroekonom.sk/ekonomia/riziko/ekonomicke-riziko/>

<https://www.euroekonom.sk/financny-manazment-a-financne-riadenie/>

<https://www.euroekonom.sk/financie/financny-manazment/financne-rozhodovanie-a-fazy-financneho-rozhodovania/>

<https://www.podnikajte.sk/dane/zmeny-v-uctovnictve-daniach-odvodoch-2020>

<https://www.kia.com/sk/o-nas/spolocnost-kia/>

<https://www.najpravo.sk/dovodove-spravy/rok-2016/341-2016-z-z.html>

<https://www.anafin.sk/33/ukazovatele-produktivity-prace-uniqueidmRRWSbk196FPkyDafLfWAJ1qygbFHARZ0J-t1lXCfEAFCn6qfGj4TA/>

https://www.anafin.sk/33/ukazovatele-zadlzenosti-uniqueiduchxzASYZNbZPksWr5xNIF_jbgMvT8jKsPTwVrguwZk/

https://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/OstatnePublik/ukazovatele.pdf

Výročné správy spoločnosti

Výročná správa 2018. Kia Motors Slovakia

Výročná správa 2017. Kia Motors Slovakia

Výročná správa 2016. Kia Motors Slovakia

Zákony

Zákon č. 311/2001 Z. z. zákonník práce

Zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov

Zákon č. 595/2003 o dani z príjmov

Zákon č. 575/2001 Z. z. o organizácii činnosti vlády a organizácii ústrednej štátnej správy
v znení neskorších predpisov

PRÍLOHY

Príloha č. 1 Súvaha – strana aktív za sledované obdobie

Rok	2018	2017	2016
Spolu majetok	2 163 731 000	2 095 847 000	2 159 437 000
Neobežný majetok	647 346 000	574 840 000	572 905 000
Dlhodobý nehmotný majetok súčet	4 188 000	3 733 000	4 044 000
Software	3 679 000	3 314 000	3 704 000
Ostatný dlhodobý nehmotný majetok		0	50 000
Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok	509 000	419 000	290 000
Dlhodobý hmotný majetok súčet	643 158 000	571 107 000	568 861 000
Stavby	170 219 000	173 936 000	180 117 000
Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	461 708 000	308 046 000	385 521 000
Ostatný dlhodobý hmotný majetok	913 000	784 000	1 118 000
Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	10 318 000	88 341 000	2 105 000
Obežný majetok	1 516 247 000	1 514 999 000	1 561 854 000
Zásoby súčet	412 651 000	353 530 000	307 866 000
Materiál	305 564 000	265 847 000	248 178 000
Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby	78 897 000	58 591 000	31 666 000
Výrobky	28 190 000	29 092 000	28 022 000
Dlhodobé pohľadávky súčet	128 811 000	147 352 000	74 581 000
Iné pohľadávky	53 334 000	60 437 000	
Odložená daňová pohľadávka	75 477 000	86 915 000	74 581 000
Krátkodobé pohľadávky súčet	948 023 000	968 300 000	1 125 468 000
Pohľadávky z obchodného styku	679 154 000	727 215 000	684 105 000
Pohľadávky voči dcérskej účtovnej jednotke a materskej účtovnej	12 230 000	52 360 000	259 891 000

jednotke			
Daňové pohľadávky a dotácie	219 557 000	153 764 000	175 533 000
Iné pohľadávky	37 082 000	34 961 000	5 939 000
Finančné účty súčet	26 762 000	45 817 000	53 939 000
Peniaze	1 000	1 000	1 000
Účty v bankách	26 761 000	45 816 000	53 938 000
Časové rozlíšenie súčet	138 000	6 008 000	24 678 000
Náklady budúcich období krátkodobé	138 000	6 008 000	19 774 000
Príjmy budúcich období dlhodobé		0	4 904 000

Príloha č. 2 Súvaha – strana pasív za sledované obdobie

Rok	2018	2017	2016
Spolu vlastné imanie a záväzky	2 163 731 000	2 095 847 000	2 159 437 000
Vlastné imanie	1 041 199 000	900 518 000	900 785 000
Základné imanie súčet	433 323 000	433 323 000	433 323 000
Základné imanie	433 323 000	433 323 000	433 323 000
Fondy zo zisku súčet	43 332 000	43 332 000	43 332 000
Zákonný rezervný fond	43 332 000	43 332 000	43 332 000
Výsledok hospodárenia minulých rokov	564 544 000	423 863 000	424 130 000
Nerozdelený zisk z minulých rokov	564 544 000	423 863 000	424 130 000
Záväzky	1 122 532 000	1 195 329 000	1 258 652 000
Rezervy súčet	504 459 000	651 723 000	608 740 000
Ostatné dlhodobé rezervy	400 674 000	465 972 000	414 292 000
Ostatné krátkodobé rezervy	103 785 000	185 751 000	194 448 000
Dlhodobé záväzky súčet	23 712 000	0	0
Ostatné dlhodobé záväzky	23 712 000		
Krátkodobé záväzky súčet	490 077 000	353 204 000	443 452 000
Záväzky z obchodného styku	469 751 000	323 270 000	420 043 000
Záväzky voči zamestnancom	11 619 000	10 937 000	10 080 000
Ostatné záväzky	8 707 000	18 997 000	13 329 000
Bankové úvery	104 284 000	190 402 000	206 460 000
Bankové úvery dlhodobé	3 109 000	104 283 000	190 396 000
Bežné bankové úvery	101 175 000	86 119 000	16 064 000

Príloha č. 3 Výkaz ziskov a strát v sledovanom období

Rok	2018	2017	2016
Výroba	5 185 633 000	5 184 666 000	5 566 181 000
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	5 185 633 000	5 184 666 000	5 566 181 000
Výrobná spotreba	4 643 262 000	4 369 511 000	4 782 207 000
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	4 247 458 000	4 146 535 000	4 519 551 000
Služby	394 761 000	222 976 000	262 567 000
Pridaná hodnota	542 371 000	815 155 000	783 974 000
Osobné náklady súčet	116 935 000	108 362 000	96 301 000
Mzdové náklady			
Náklady sociálneho poistenia			
Odpisy a opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku	100 750 000	109 585 000	111 421 000
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	6 000	630 000	678 000
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	77 229 000	55 000	840 000
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	73 312 000	305 845 000	314 626 000
Prevod výnosov z hospodárskej činnosti			
Prevod nákladov na hospodársku činnosť			
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	328 609 000	292 048 000	263 144 000
Výnosové úroky	2 129 000	1 194 000	1 379 000
Nákladové úroky	1 268 000	1 036 000	1 968 000
Kurzové zisky	17 777 000	18 181 000	50 929 000
Kurzové straty	41 977 000	43 913 000	29 091 000
Ostatné výnosy z finančnej činnosti			

Ostatné náklady na finančnú činnosť			
Prevod finančných výnosov		145 000	4 220 000
Prevod finančných nákladov			
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	-23 339 000	-25 719 000	17 029 000
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti pred zdanením	305 270 000	266 329 000	280 173 000
Daň z príjmov z bežnej činnosti	64 589 000	56 458 000	66 182 000
Daň z príjmov z bežnej činnosti - splatná	76 027 000	68 792 000	85 584 000
Daň z príjmov z bežnej činnosti - odložená	-11 438 000	-12 334 000	-19 402 000
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti po zdanení	240 681 000	209 871 000	213 991 000
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením	305 270 000	266 329 000	280 173 000
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	240 681 000	209 871 000	213 991 000

Príloha č. 4 Vzorce pre výpočet finančnej analýzy

UKAZOVATELE LIKVIDITY	
Pohotovú likvidita	$\frac{\text{finančné účty}}{\text{krátkodobé záväzky}}$
Bežná likvidita	$\frac{\text{obežné aktíva} - (\text{dlhodobé pohľadávky} + \text{zásoby})}{\text{krátkodobé záväzky}}$
Celková likvidita	$\frac{\text{obežné aktíva}}{\text{krátkodobé záväzky}}$

UKAZOVATELE ZADLŽENOSTI	
Celková zadlženosť	$\frac{\text{cudzí kapitál}}{\text{celkové aktíva}}$
Stupeň samofinancovania	$\frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{celkové aktíva}}$
Stupeň zadlženosti	$\frac{\text{cudzí kapitál}}{\text{vlastný kapitál}}$
Úrokové krytie	$\frac{\text{zisk pred zdanením} + \text{úroky}}{\text{úroky}}$
Platobná neschopnosť	$\frac{\text{záväzky}}{\text{pohľadávky}}$
Finančná páka	$\frac{\text{aktíva}}{\text{vlastné imanie}}$

UKAZOVATELE AKTIVITY	
Obrat aktív	$\frac{\text{tržby}}{\text{aktíva}}$
Doba obratu aktív	$\frac{\text{aktíva} \times 365}{\text{tržby}}$
Obrat zásob	$\frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$
Doba obratu zásob	$\frac{\text{zásoby} \times 365}{\text{tržby}}$
Doba inkasa pohľadávok	$\frac{\text{pohľadávky} \times 365}{\text{tržby}}$
Doba obratu záväzkov	$\frac{\text{krátkodobé záväzky} \times 365}{\text{tržby}}$

UKAZOVATELE RENTABILITY	
ROA (rentabilita celkových aktív)	$\frac{\text{zisk pred zdanením a úrokmi}}{\text{celkové aktíva}}$
ROI (rentabilita celkového vloženého kapitálu)	$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{celkový kapitál}}$
ROE (rentabilita vlastného kapitálu)	$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastný kapitál}}$
ROCE (rentabilita celkového investovaného kapitálu)	$\frac{\text{zisk pred úrokmi a zdanením}}{\text{dlhodobé záväzky + vlastný kapitál}}$
ROS (rentabilita tržieb)	$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$
ROC (rentabilita nákladov)	$1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$