EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU

Evidenčné číslo: 104004/I/2019/36086129768736772

FINANČNÉ ROZHODOVANIE O KRÁTKODOBEJ ALOKÁCII KAPITÁLU PODNIKU

Diplomová práca

2019 **Bc. Lenka Plevová**

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA PODNIKOVÉHO MANAŽMENTU

FINANČNÉ ROZHODOVANIE O KRÁTKODOBEJ ALOKÁCII KAPITÁLU PODNIKU

Diplomová práca

Študijný program:	Podnikové financie
Študijný odbor:	Finančný manažment
Školiace pracovisko:	Katedra podnikových financií FPM
Vedúci záverečnej práce :	doc. Ing. Elena Fetisovová, CSc.

Bratislava 2019 **Bc. Lenka Plevová**

Zadanie

Čestné vyhlásenie

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

Dátum: **.....**

Bc. Lenka Plevová

Poďakovanie

Na tomto mieste by som chcela vysloviť poďakovanie predovšetkým vedúcej záverečnej práce doc. Ing. Elene Fetisovovej, CSc., za odborné rady, usmernenia a pripomienky v priebehu vypracovania záverečnej práce.

ABSTRAKT

PLEVOVÁ, Lenka: *Finančné rozhodovanie o krátkodobej alokácií kapitálu podniku*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Fakulta podnikového manažmentu; katedra podnikových financií. – Vedúci záverečnej práce: doc. Ing. Elena Fetisovová, CSc.– Bratislava: FPM EU, 2019, 71 s.

Predmetom záverečnej práce je zhodnotenie a navrhnutie možných riešení v oblasti riadenia obežného majetku a jeho financovania v konkrétnom podniku. Záverečná práca je rozčlenená do 5 kapitol, ktoré zahŕňajú 6 ilustrácií, 10 grafov a 18 tabuliek. V rámci prvej kapitoly sme získali teoretické znalosti k danej téme prostredníctvom využitia odbornej literatúry. V nasledujúcej kapitole sme vytýčili hlavný cieľ práce, na ktorého dosiahnutie bolo potrebné splniť niekoľko parciálnych cieľov. V tretej kapitole sme uviedli stručnú charakteristiku analyzovaného podniku, pracovné postupy, spôsoby získavania údajov a využité metódy skúmania. V nasledujúcej kapitole sme detailnejšie charakterizovali analyzovaný podnik a vykonali jeho finančnú analýzu. Taktiež sme sa zaoberali analýzou manažmentu zásob, pohľadávok a pohotových peňažných prostriedkov. Záverečná kapitola diplomovej práce sa venovala diskusii o dosiahnutých výsledkoch z predchádzajúcej kapitoly. Výsledkom záverečnej práce bolo navrhnutie možných riešení na zlepšenie situácie v oblasti riadenia obežného majetku v analyzovanom podniku.

Kľúčové slová:
Obežný majetok, finančné rozhodovanie, zásoby, pohľadávky, peňažné prostriedky

ABSTRACT

PLEVOVÁ, Lenka: *Financial decisions about short allocation of enterprise capital*. – University of Economics in Bratislava. Faculty of business management; Department of Corporate finance – Supervisor of the final thesis: doc. Ing. Elena Fetisovová, CSc.– Bratislava: FPM EU, 2019, 71 p.

The subject of the final thesis is to estimate and propose possible solutions in the area of current assets management and its financing in the concrete company. The final thesis is divided into 5 chapters, which includes 6 illustrations, 10 graphs and 18 tables. In the first chapter, we gained theoretical knowledge of the given topic through the use of literature. In the next chapter, we set out the main goal of the work, to which several partial objectives had to be achieved. In the third chapter we presented a brief description of the analyzed company, working procedures, ways of obtaining data and used research methods. In the next chapter, we analyzed the company in more detail and performed its financial analysis. We also dealt with the analysis of inventory management, receivables and cash flow. The final chapter of the thesis was devoted to discussions on the results achieved in the previous chapter. The result of the final work was to propose possible solutions to improve the situation in the area of current assets management in the analyzed company.

Keywords:

Current assets, financial decisions, inventory, accounts receivable, cash

Obsah

Zoznam ilustrácií a zoznam tabuliek 10

Úvod 12

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí 13

1.1 Finančné rozhodovanie podniku 13

1.2 Obežný majetok podniku 16

1.2.1 Štruktúra obežného majetku 17

1.2.2 Kolobeh obežného majetku podniku 19

1.2.3 Celková potreba obežného majetku 20

1.2.4 Pravidlá financovania majetku podniku 21

1.3 Manažment zásob 21

1.3.1 Priemerná výška zásob 22

1.3.2 Modely optimalizácie zásob 25

1.3.3 Komplexné systémy riadenia zásob 27

1.3.4 Ukazovatele využitia zásob 27

1.4 Manažment pohľadávok 28

1.4.1 Podmienky predaja 30

1.4.2 Využívanie informácií o odberateľoch 30

1.4.3 Úverová politika 31

1.4.4 Inkasná politika 32

1.4.5 Poisťovanie pohľadávok 32

1.5 Manažment pohotových peňažných prostriedkov 33

1.6 Peňažný cyklus 34

2 Cieľ práce 35

3 Metodika práce a metódy skúmania 36

3.1 Charakteristika objektu skúmania 36

3.2 Pracovné postupy 36

3.3 Spôsob získavania údajov a ich zdroje 37
3.4 Použité metódy vyhodnotenia a interpretácie výsledkov 37
3.5 Štatistické metódy 37
4 Výsledky práce 38
4.1 Charakterizácia vybraného podniku Wittur s. r. o. 38
4.2 Analýza ex post spoločnosti Wittur s. r. o. 40
4.2.1 Analýza súvahy Wittur s. r. o. 41
4.2.2 Zlaté bilančné pravidlo a čistý pracovný kapitál 45
4.2.3 Finančné pomerové ukazovatele 47
4.3 Stanovenie objemu obežného majetku 53
4.4 Manažment zásob 56
4.5 Manažment pohľadávok 57
4.6 Manažment pohotových peňažných prostriedkov 61
5 Diskusia 64
Záver 68
Zoznam použitej literatúry 69
Zoznam príloh 71

Zoznam ilustrácií a zoznam tabuliek

Zoznam obrázkov

Obrázok 1 Základné činnosti finančného riadenia 13
Obrázok 2 Fázy rozhodovania 14
Obrázok 3 Magický investičný trojuholník 15
Obrázok 4 Kolobeh obežného majetku podniku 19
Obrázok 5 Umiestnenie dcérskych spoločností Wittur GmbH vo svete 40
Obrázok 6 Logo spoločnosti Wittur s. r. o. 40

Zoznam grafov

Graf 1 Vývoj majetku Wittur s.r.o. (v €) 41
Graf 2 Zloženie obežného majetku (v €) 42
Graf 3 Štruktúra zdrojov spoločnosti Wittur s. r. o. 43
Graf 4 Pomer vlastných a cudzích zdrojov podniku (v €) 45
Graf 5 Vývoj ukazovateľov likvidity v porovnaní so strednými hodnotami 48
Graf 6 Vývoj ukazovateľov aktivity v porovnaní so strednými hodnotami (v dňoch) 50
Graf 7 Vývoj ukazovateľov rentability v porovnaní so strednými hodnotami (v %) 53
Graf 8 Komparácia výsledkov peňažného cyklu za rok 2016 (v dňoch) 55
Graf 9 Komparácia krátkodobých a dlhodobých pohľadávok a ich vývoj 58
Graf 10 Štruktúra pohľadávok z obchodného styku 59

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Funkcie obežného majetku 19
Tabuľka 2 Počet zamestnancov spoločnosti Wittur s. r. o. 39
Tabuľka 3 Vývoj a štruktúra obežného majetku v priebehu rokov 2015-2017 (v €) 43
Tabuľka 4 Zlaté bilančné pravidlo (v €) 46
Tabuľka 5 Čistý pracovný kapitál (v €) 46
Tabuľka 6 Vývoj hodnôt ukazovateľov likvidity 2015-2017 47
Tabuľka 7 Vývoj hodnôt ukazovateľov aktivity 2015-2017 49
Tabuľka 8 Vývoj hodnôt ukazovateľov zadlženosti 2015-2017 51

Tabuľka 9 Vývoj hodnôt ukazovateľov rentability 2015-2017 (%) 52
Tabuľka 10 Výpočet peňažného a prevádzkového cyklu analyzovanej spoločnosti Wittur. s. r. o. (v dňoch) 54
Tabuľka 11 Kapitálová potreba spoločnosti Wittur s. r. o. 55
Tabuľka 12 Štruktúra krátkodobých pohľadávok 58
Tabuľka 13 Komparácia indexov vývoja tržieb z realizácie a pohľadávok z obchodného styku (v %) 59
Tabuľka 14 Vývoj doby inkasa pohľadávok z obchodného styku (v dňoch) 60
Tabuľka 15 Členenie krátkodobých pohľadávok z hľadiska lehoty splatnosti 60
Tabuľka 16 Odporúčaný stav finančných účtov na základe odporúčaných hodnôt likvidít 62
Tabuľka 17 Varianty ukazovateľov likvidity pri odporúčanom stave finančných účtov 63
Tabuľka 18 Komparácia ukazovateľov aktivity (v dňoch) 66

Úvod

Podnikateľské prostredie je vystavené neustálej zvyšujúcej sa turbulentnosti a náročnosti, čo vyvoláva tlak na zvyšovanie kvality prijímaných rozhodnutí, čo môže vyvolať prijatie nesprávneho rozhodnutia a následne zvyšuje riziko podnikateľského zlyhania. Prijatie správneho finančného rozhodnutia v značnej miere ovplyvňuje efektívnosť jednotlivých podnikateľských subjektov. Finančné kritéria a ciele tvoria rozhodujúcu súčasť ekonomických cieľov podniku z krátkodobého i dlhodobého hľadiska. V rámci záverečnej práce sa budeme venovať krátkodobému finančnému rozhodovaniu.

Krátkodobé finančné rozhodovanie je menej riskantné, pretože sa v ňom tak výrazne neprejavuje vplyv času a jeho zmeny sú jednoduchšie uskutočniteľné. Finančné rozhodovanie krátkodobého charakteru vychádza a je podstatne ovplyvňované dlhodobým finančným rozhodovaním.

Pri riadení podniku je potrebné zabezpečiť dostatok finančných prostriedkov, aby ich alokácia bola čo najefektívnejšia pre konkrétny podnik. Prijímanie finančného rozhodnutia v oblasti krátkodobej alokácii kapitálu podniku sa považuje za kľúčové pri finančnom riadení podniku. Určenie optimálnej potreby obežného majetku, resp. stanovenie výšky jednotlivých položiek obežného majetku podniku, tak aby nebol nerušený jeho kompromis medzi likviditou, stabilitou a rentabilitou, je veľmi náročné a nevyhnutné finančné rozhodnutie.

Ako sme už vyššie uviedli, v záverečnej práci sa zaoberáme riadením obežného majetku a alokáciou kapitálu do jeho jednotlivých položiek. Záverečná práca sa člení na dve základné časti, a to teoretickú a praktickú časť. V rámci teoretickej časti sa oboznámime s obežným majetkom podniku, jeho jednotlivými zložkami a metódami jeho efektívneho riadenia.

V druhej časti diplomovej práce získané vedomosti aplikujeme na konkrétny podnik, kde prediskutujeme dosiahnuté výsledky podniku a následne navrhneme riešenia v oblasti riadenia jednotlivých manažmentov obežného majetku.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

1.1 Finančné rozhodovanie podniku

Rozhodovanie je vo všeobecnosti známe tým, že je súčasťou tzv. priebežných manažérskych funkcií. Prichádzame s ním do styku pri realizácií každej sekvenčnej manažérskej funkcie (plánovanie, vedenie ľudí, organizovanie a pod.).

Rozhodovanie sa pokladá za jadro manažmentu, pretože ide o najvýznamnejšiu aktivitu, ktorú vykonávajú manažéri podnikov. *„O rozhodovaní hovoríme len vtedy, ak existujú aspoň dva zmysluplné varianty riešenia, z ktorých vybratý ponúka najlepší výsledok vzhľadom na stanovený cieľ a bude možné ho aj realizovať.“*[1]

Finančné rozhodovanie podniku je podstatnou súčasťou finančného riadenia podniku, resp. finančného manažmentu podniku. Pre tento pojem existuje mnoho rozličných definícií. Podľa J. Kráľoviča a K. Vlachynského sa finančný manažment sústredí na finančné hľadiská činnosti podniku. Finančný manažment je tvorený riadením a organizovaním finančných procesov v podniku v podmienkach trhovej ekonomiky.[2] Finančné riadenie tvoria štyri základné činnosti, ktoré sú zobrazené na nasledujúcom obrázku.

Obrázok 1 Základné činnosti finančného riadenia

Zdroj: vlastné spracovanie podľa odbornej literatúry

[1] SZABO, Ľuboslav a kol. Podnikateľské rozhodovanie. 1. vyd. Bratislava : Ekonóm, 2013, 9 s. ISBN 978-80-225-3677-6.
[2] KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. Finančný manažment. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. 16 s. ISBN 978-80-8078-356-3.

Finančné plánovanie je činnosť, pri ktorej sa stanovujú finančné ciele podniku. Nevyhnutnosťou je nadväznosť finančných cieľov na základný cieľ podnikateľskej činnosti.

Finančné rozhodovanie je nadväznou činnosťou na finančné plánovanie. Zahŕňa strategické rozhodnutia, pod ktoré spadajú hlavne vzťahy podniku k ekonomickému okoliu. Zároveň zahŕňa aj operatívne rozhodnutia, ktoré sú zamerané do vnútra podniku. Rozhodovanie je proces tvorený štyrmi fázami, ktoré sú zobrazené na nasledujúcom obrázku.

Obrázok 2 Fázy rozhodovania

Zdroj: vlastné spracovanie podľa odbornej literatúry

K finančnému rozhodovaniu dochádza najmä v podmienkach neistoty. Rozličnosť podmienok a ich neustále zmeny sú príčinou odchýlok skutočných výsledkov rozhodnutí od očakávaných výsledkov. Pomocou rozhodovacích metód je možná kvantifikácia rizík a ich zohľadnenie.[3]

Prijaté rozhodnutia majú dve rozličné formy, výsledkom čoho možno hovoriť a operatívnom finančnom riadení a o finančnej stratégií. Prijaté rozhodnutia možno členiť na rozhodnutia, ktoré majú:

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

- ❖ strategický charakter (dlhodobé rozhodnutia),
- ❖ operatívny charakter (krátkodobé rozhodnutia).

Operatívne finančné riadenie

Predstavuje najmä krátkodobé organizovanie finančných procesov v podniku, ktoré je vykonávané na každodennej báze. Je zamerané prioritne do vnútra podniku. Jedna časť sa zameriava na výkon podľa štandardizovaných postupov (rutinný charakter). Druhá časť je zameraná na opatrenia, kde je nutnosť individuálneho zhodnotenia, s prihliadnutím na vzniknutú situáciu.

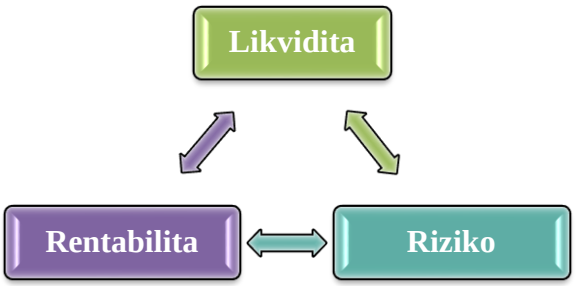
Finančná stratégia

Predstavuje opatrenia, ktorých cieľom je dosiahnutie dlhodobejších a zásadných cieľov. Patria sem finančne náročné alebo vysoko rizikové projekty, ktorých efektívnosť je možné preukázať až v dlhšom chronologickom úseku.[4]

Kritéria finančného riadenia súvisia s finančnými cieľmi podniku, ide o:

- ❖ likvidita (platobná schopnosť),
- ❖ rentabilita (ziskovosť),
- ❖ riziko.

Jednotlivé kritéria si vnútorne odporujú, v dôsledku čoho je východiskom finančného rozhodnutia vždy istý kompromis. Tento kompromis predstavuje snahu zabezpečiť požadovanú úroveň likvidity pri takom stupni rizika, ktoré je pre podnik prijateľné a zároveň sa snaží byť čo najrentabilnejší. Pri investovaní hovoríme o tzv. magickom investičnom trojuholníku.



Obrázok 3 Magický investičný trojuholník

Zdroj: vlastné spracovanie podľa odbornej literatúry

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

Podstatný je aj prístup subjektu, ktorý proces prijatia rozhodnutia vykonáva. Ekonomická teória vypovedá o tom, že subjekt ktorý prijíma rozhodnutie je racionálny, t. j. človek ekonomický – homo economicus. Avšak v praxi je známe, že prístup subjektov nie je vždy racionálny. Príčinou môže byť nedostatočná informovanosť subjektu, nedostatočná teoretická príprava, psychologické faktory a pod.[5]

Organizovanie finančných procesov je činnosť, ktorá na dennej báze zabezpečuje, aby boli v podniku správne uplatňované prijaté finančné rozhodnutia. Činnosť organizovania zahŕňa taktiež aj organizovanie vnútropodnikovej komunikácie a motivovanie zamestnancov.

Finančná analýza a kontrola je činnosť, pri ktorej sa vyhodnocuje a rekapituluje stupeň dosiahnutých finančných cieľov v predchádzajúcich obdobiach (analýza ex post).[6] Zároveň aj prognózuje a identifikuje vývoj finančnej situácie podniku do budúcnosti (analýza ex ante). Táto činnosť je východiskom pre operatívne riadenie a zároveň na základe výsledkov analýz sa zostavujú plány podniku pre ďalšie obdobia.[7] „*Je podklad pre finančné rozhodovanie podniku a slúži aj pre stanovenie finančnej hodnoty, resp. ocenenie firmy.“*[8]

1.2 Obežný majetok podniku

Obežný majetok je podstatnou súčasťou majetku každého podniku. Existuje mnoho definícií obežného majetku. Podľa J. Kráľoviča a K. Vlachynského *„Obežný majetok je tou časťou majetku podniku, ktorá sa spotrebuje a premení na peniaze v priebehu jedného prevádzkového cyklu.“* V prevažnej väčšine podnikov prevádzkový cyklus nepresahuje dlhšiu dobu ako jeden rok. Tým pádom sa očakáva, že obežný majetok je tá časť aktív, kde premena peňazí prebehne v dobe kratšej ako jeden rok.[9]

Podľa ďalších autorov ide o podiel majetku podniku, ktorý sa využíva krátkodobo, obvykle v rámci jedného roka. V súvahe je označovaný ako obežné aktíva. Jeho hodnota

[5] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 31-32 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
[6] KOTULIČ, Rastislav - KIRÁLY, Peter - RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. Finančná analýza podniku. 2. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2007. 31 s. ISBN 978-80-8078-117-0.
[7] KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. Finančný manažment. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. 16-17 s. ISBN 978-80-8078-356-3.
[8] URBAN. Jan. Teorie národního hospodárství. 4. vyd. Praha : Wolters Kluwer, 2015. 176 s. ISBN 978-80-7478-724-9.
[9] KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. Finančný manažment. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. 209 s. ISBN 978-80-8078-356-3.

vstupuje do vyrobeného výrobku (surovina, polotovar, základný a pomocný materiál a pod.). Je určený na ďalšiu spotrebu alebo na predaj.[10]

M. Hrdý a M. Krechovská definujú obežný majetok ako „*majetok označovaný v praxi tiež ako rýchlo sa obracajúci*“.[11]

Vecná potreba obežného majetku sa okamžite prenáša do predajných cien vyrábaných výrobkov a poskytovaných služieb a zároveň aj do nákladov. Výdavky súvisiace s obežným majetkom sa prenášajú do tržieb podnikov, čo tvorí východisko pre nepretržitú obnovu obežného majetku.

Obežný majetok je neustále v pohybe resp. etapovo dochádza k premene z jednej formy na druhú (peniaze – nakúpený materiál – nedokončená výroba – hotové výrobky – pohľadávky – peniaze). Predstavuje najlikvidnejšiu časť majetku podniku.[12]

Obrat obežného majetku je veľmi rýchly. Čím rýchlejšie sa obežný majetok za rovnakých podmienok obracia, tým prináša väčší zisk. Preto sú dôležitými ukazovateľmi využitia obežného majetku rýchlosť jeho obratu. Obežný majetok slúži k úhrade záväzkov a to predovšetkým peniazmi. Ak nemá podnik peniaze, musí použiť aj ostatný obežný majetok.[13]

1.2.1 Štruktúra obežného majetku

Existuje viacero hľadísk, podľa ktorých možno členiť obežný majetok:

1. **Štrukturálne hľadisko:**
   - ❖ zásoby,
   - ❖ pohľadávky,
   - ❖ pohotové peňažné prostriedky (finančný majetok),
   - ❖ ostatný obežný majetok.[14]

Zásoby zahŕňajú výrobné zásoby (suroviny a materiál), hotové výrobky, polotovary, zásoby nedokončených výrobkov a tovary nakúpené za účelom predaja.

[10] FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. Financie malých a stredných podnikov. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 109 s. ISBN 80-89047-87-4.
[11] HRDÝ, Milan – KRECHOVSKÁ, Michaela. Podnikové finance v teorii a praxi. 2. vyd. Praha : Wolters Kluwer, 2016. 174 s. ISBN 978-80-7552-450-8.
[12] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 292 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
[13] Obežný majetok. Dostupné na: https://managementmania.com/sk/obezny-majetok-current-assets. [cit. 2019-01-21]
[14] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 293 s. ISBN 978-80-8078-258-0

Pohľadávky vyplývajú z obchodných vzťahov, t. j. pohľadávky z obchodného styku, resp. ďalšie skupiny pohľadávok.

Pohotové peňažné prostriedky predstavuje peniaze v hotovosti, šeky, ceniny, peniaze na účtoch v banke, cenné papiere iných organizácií určené na predaj do jedného roka.

Pod **ostatný obežný majetok** spadajú položky časového rozlíšenia. Patria sem náklady a príjmy budúcich období. [15]

2. **Z hľadiska časového charakteru potreby:**
   - trvalá potreba – hoci sa majetok pokladá za krátkodobé aktívum, jeho časť je trvalo prítomná v podniku; finančný kapitál je viazaný v podniku trvalo, ale vecný kapitál je revolvingovo obnovovaný;
   - prechodná potreba – vyskytuje sa v podniku občasne (sezónne).
3. **Z hľadiska stupňa likvidity:**
   - likvidita 1. stupňa
   - likvidita 2. stupňa
   - likvidita 3. stupňa
4. **Z hľadiska formy viazanosti:**
   - vecné aktíva, resp. zásoby (obežný majetok viazaný v hmotných zložkách)
   - peniaze, pohľadávky, krátkodobé cenné papiere (obežný majetok viazaný v peňažných položkách).

Charakter trhu je významný faktor, ktorý vplýva na štruktúru obežného majetku podniku. Z toho vyplýva, že štruktúru ovplyvňuje postavenie odberateľov a dodávateľov a zároveň aj povaha činnosti podniku. [16]

Existuje niekoľko funkcií, ktoré obežný majetok plní v podniku. Podľa druhu podniku a zložiek obežného majetku sú niektoré funkcie sčasti spoločné a niektoré sčasti rozličné.[17]

[15] FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. Financie malých a stredných podnikov. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 110 s. ISBN 80-89047-87-4.
[16] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 294 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
[17] FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. Financie malých a stredných podnikov. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 110 s. ISBN 80-89047-87-4.

Tabuľka 1 Funkcie obežného majetku

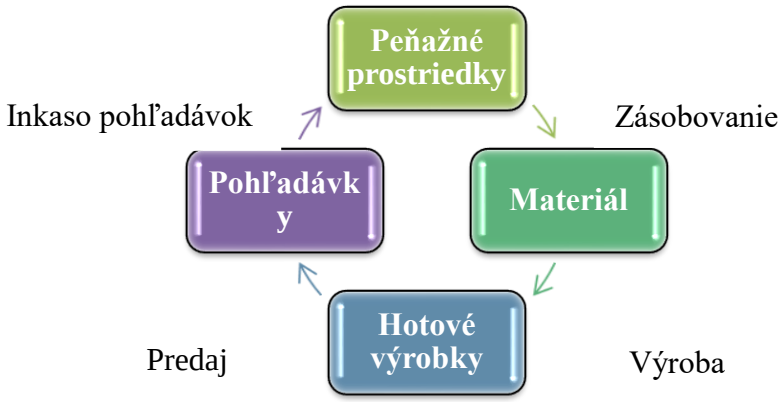
Funkcia	Obsah
Vnútorná	zabezpečuje bezporuchový kolobeh majetku a kapitálu podnikov a tým ich úspešnú činnosť
Likviditná	zabezpečuje potrebnú platobnú schopnosť podniku
Rezervná	časť obežného majetku slúži ako rezerva na krytie najrôznejších rizík
Záručná	plní „krytie“ resp. záruku za záväzky podniku
Vonkajšia	Prostredníctvom obežného majetku realizujú podniky ekonomické a finančné vzťahy so svojím okolím (dodávateľmi, odberateľmi, zamestnancami, zahraničím, veriteľmi, vlastníkmi, štátom)

Zdroj: vlastné spracovanie podľa odbornej literatúry

1.2.2 Kolobeh obežného majetku podniku

Kolobeh obežného majetku je častokrát označovaný ako prevádzkový cyklus podniku. Tvorí ho niekoľko čiastkových fáz:

- zásobovanie,
- výroba, resp. poskytovanie služieb,
- predaj,
- inkaso pohľadávok.[18]



Obrázok 4 Kolobeh obežného majetku podniku

Zdroj: vlastné spracovanie podľa odbornej literatúry[19]

[18] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 292 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
[19] BOBÁKOVÁ, Viktória a kol. Finančné rozhodovanie podniku. 1 vyd. Bratislava : Ekonóm, 2006. 80 s. ISBN 80 – 225 – 2167 -1.

V každej spomínanej fáze sa paralelne nachádza obežný majetok. Z toho vyplýva, že v každej fáze kolobehu je viazaný obežný majetok. Zložky obežného majetku majú rozličné časy obratov, finančné zdroje, ktoré sú v nej viazané sa premenia na peniaze za iný čas.

Kapitál, ktorý má väzbu na obežný majetok podniku predstavuje pracovný kapitál (prevádzkový, činný). Kolobeh kapitálu viazaného na obežný majetok je omnoho rýchlejší než kolobeh kapitálu, ktorý bol vložený do dlhodobého majetku. Hoci je kolobeh obežného majetku podniku rozdielny, jeho doba nikdy nepresahuje jeden rok.

V problematike obežného majetku sa finančná politika podniku riadi podľa výsledkov skúmania kolobehu obežného majetku. Zaoberá sa tromi základnými otázkami:

- koľko pracovného kapitálu podnik potrebuje,
- potrebnú výšku jednotlivých položiek obežného majetku, v ktorých je pracovný kapitál viazaný,
- spôsob financovania.[20]

1.2.3 Celková potreba obežného majetku

Každému podniku vznikajú rôzne výdavky, ktoré musia byť splatené, skôr ako podnik inkasuje tržby z realizácie svojich výrobkov, resp. služieb. Môže ísť o výdavky na materiál, služby alebo mzdy. Hovoríme tomu, že vzniká kapitálová potreba. Môže ísť o dlhodobú (trvalú) alebo krátkodobú (prechodnú) kapitálovú potrebu. Z toho vyplýva, že za podstatnú úlohu manažéra podniku sa považuje určenie potreby obežného majetku.[21]

Počas priebehu alokácie kapitálu do zložiek obežného majetku podniku, by mal tento proces znižovať jednotlivé riziká. Zároveň by mal prinášať zisk a byť výkonný a produktívny.

Závislosť kapitálovej potreby určuje:

- výška jednotlivých druhov výdavkov,
- čas, ktorý uplynie od dňa zaplatenia jednotlivých výdavkov do ich úhrady, návratnosti v tržbách, resp. od doby ich viazanosti vo výrobe, v zásobách, v pohľadávkach.

[20] FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. Financie malých a stredných podnikov. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 110 s. ISBN 80-89047-87-4.
[21] SYNEK, Miroslav. Manažérska ekonomika. 4. vyd. Praha: Grada, 2007. 44 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

Celkovú potrebu obežného majetku, resp. kapitálovú potrebu možno vyjadriť ako súčin **priemerných denných výdavkov a priemernej doby viazanosti** obežného majetku podniku. Medzi priemerné denné výdavky napríklad zaraďujeme materiál, mzdy a ostatné výrobné faktory. Doba viazanosti obežného majetku predstavuje dobu od fázy skladovania, výroby, odbytu až po fázu zaplatenia pohľadávok.

Modelové vyjadrenie:

$$PKP = PDP * PDV$$

kde *PKP* – priemerná kapitálová potreba obežného majetku (v €),
PDP – priemerná denná spotreba (výdavky) obežného majetku (v €),
PDV – priemerná doba viazanosti obežného majetku (v dňoch). [22]

1.2.4 Pravidlá financovania majetku podniku

Zlaté bilančné pravidlo hovorí, že je možné použiť len také finančné zdroje na krytie neobežného majetku, ktoré má daný podnik dlhodobo k dispozícii. Medzi ne patrí vlastný kapitál a dlhodobý cudzí kapitál (požičaný).[23] Porovnávaním majetku podniku a jeho zdrojov sa zameriavame na dve rôzne situácie, a to na porovnanie dlhodobého majetku a dlhodobých zdrojov. Výsledkom prvej situácie môžu nastať dva prípady:

- podnik je **prekapitalizovaný**, ak dlhodobý majetok < *dlhodobé zdroje,*
- podnik je **podkapitalizovaný**, dlhodobý majetok> *dlhodobé zdroje.*

V prípade druhej situácie sa zameriavame na krátkodobý majetok podniku a na jeho krátkodobé záväzky. Výsledkom tejto situácie nastanú obdobne dva prípady, a to:

- **čistý pracovný kapitál,** ak *krátkodobý majetok > krátkodobé cudzie zdroje,*
- **nekrytý dlh**, ak *krátkodobý majetok < krátkodobé cudzie zdroje.*[24]

1.3Manažment zásob

Manažment podnikových zásob člení zásoby na tri skupiny:

- ❖ výrobné zásoby a tovar,
- ❖ rozpracované výrobky,
- ❖ zásoby hotových výrobkov.[25]

[22] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 294 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
23 TÓTHOVÁ, Alena – NAGGY, Ladislav – ŠKRINIAR, Pavel. Finančno–ekonomická analýza podniku : Praktikum /finančná analýza/. Bratislava : Sprint 2, 2012. 34 s. ISBN 978-80-89710-01-0.
[24] ZALAI, Karol a kol. Finančno–ekonomická analýza podniku. 9. vyd. Bratislava : Sprint 2, 2016. 111 s. ISBN 978-80-89710-22-5.

Manažment zásob sa zaoberá problematikou určenia vhodného objemu, štruktúry a rozsahu ich využívania. Zároveň rieši protirečivý vzťah:

- zabezpečenie bezporuchového chodu podniku, je podmienené vysokým množstvom zásob,
- dosahovanie čo najmenšej viazanosti kapitálu podniku v zásobách.[26]

Činnosť manažmentu zásob je ovplyvňovaná rôznymi faktormi:

- **vonkajšie faktory** (stav trhu, ponuka, dopyt a pod.)
- **vnútorné faktory** (zásobovanie, výrobný proces a pod.)

Rozoznávame niekoľko metód vhodných na stanovenie potrieb zásob, ktoré si v nasledujúcich podkapitolách následne podrobnejšie zadefinujeme :

- metóda priemernej výšky zásob (normatív),
- metóda optimalizácie objemu zásob,
- komplexné systémy riadenia zásob,
- ukazovatele využitia zásob.[27]

1.3.1 Priemerná výška zásob

Metódy priemernej výšky zásob je ovplyvňovaná určitými podmienkami, a to dodávkovými, výrobnými a odbytovými. Za podstatné faktory považujeme potrebu príslušných zložiek zásob za obdobie (v €), dobu viazanosti (v dňoch) a priebeh viazanosti. Spomínané metódy sú určené najmä pre operatívne riadenie zásob.[28]

Výrobné zásoby sú viazané v podniku od ich vstupu až po ich finálnu spotrebu vo výrobe. Ich priemerná výška je ovplyvňovaná:

- dennou spotrebou zásob,
- priemernou dobou viazanosti zásob v podniku (ovplyvňovaná najmä dodávkovým cyklom a poistnou zásobou).[29]

Modelové vyjadrenie:

---

[25] KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. Finančný manažment. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. 216 s. ISBN 978-80-8078-356-3.
[26] FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. Financie malých a stredných podnikov. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 114 s. ISBN 80-89047-87-4.
[27] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 297 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
[28] FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. Financie malých a stredných podnikov. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 114 s. ISBN 80-89047-87-4.
[29] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 297 s. ISBN 978-80-8078-258-0

$$Z_V = S * D_V$$

kde Z_V – priemerná výška výrobných zásob (v €),

S – priemerná denná spotreba zásob (v €),

D_V – priemerná doba viazanosti výrobných zásob v dňoch, resp. časová norma.

Časová norma predstavuje časový interval. Ide o dĺžku obdobia, počas ktorého sú zásoby viazané na sklade. Tvoria ju tri zložky:

1. **Dodávkový cyklus** predstavuje časový úsek medzi dvoma po sebe nasledujúcimi dodávkami.[30] Dĺžka tohto časového úseku je ovplyvňovaná najmä veľkosťou dodávky, vzdialenosti od dodávateľa a od výšky spotreby. Pre podnik je najpriaznivejšie ak je dĺžka dodávkového cyklu čo najkratšia, aby nedošlo k zbytočnému viazaniu zásob a kapitálu.[31]
2. Druhou zložku tvorí **poistná zásoba.** Ide o zásobu, ktorá sa využíva v prípade nepredvídateľných porúch v dodávkach a sortimente dodávok.[32]
3. Za poslednú zložku považujeme **technologickú zásobu**, ktorá predstavuje čas „zrenia" určitých materiálov.

Modelové vyjadrenie časovej normy :

$$Čn = \frac{dodávkový\ cyklus}{2} + pz + tz$$

kde $Čn$ – časová norma,

pz – poistná zásoba,

tz – technologická zásoba.[33]

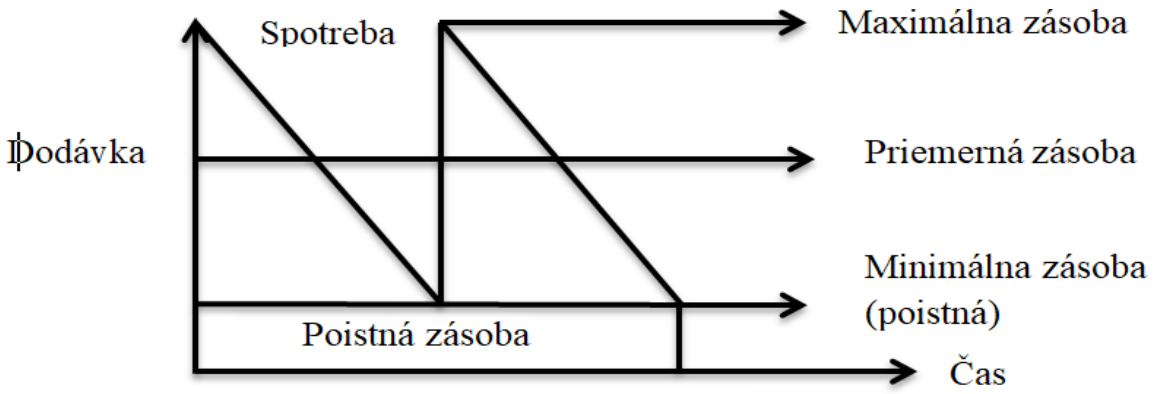
Priemernú výšku zásob je možné určiť aj prostredníctvom výšky maximálnej zásoby (Z_{max}) a výšky minimálnej zásoby (Z_{min}), a to tak, že ich súčet delíme dvoma. Výšku maximálnej zásoby určíme ako dodávkový cyklus plus poistná zásoba. Výšku minimálnej zásoby sa pred novou dodávkou rovná poistnej zásobe.

Modelové vyjadrenie:

$$(Z_{max}+Z_{min})/2$$ [34]

[30] MAJDÚCHOVÁ, Helena – NEUMANNOVÁ, Anna. Podnikové hospodárstvo pre manažérov. 2. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2015. 101 s. ISBN 978-80-8168-169-1.
[31] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 297 s. ISBN 978-80-8078-258-0
[32] MAJDÚCHOVÁ, Helena – NEUMANNOVÁ, Anna. Podnikové hospodárstvo pre manažérov. 2. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2015. 114 s. ISBN 978-80-8168-169-1.
[33] MAJDÚCHOVÁ, Helena a kol. Podnikové hospodárstvo. 2. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2014. 130 s. ISBN 978-80-8168-089-2.

Obr. Priebeh stavu zásob



Zdroj: vlastné spracovanie podľa odbornej literatúry [35]

Zásoby nedokončenej výroby sú viazané v podniku od momentu prevzatia zásob materiálu do výroby až po moment dokončenia hotových výrobkov a ich následného prevzatia na sklad. Ich priemerná výška sa vyjadruje podobne ako pri výrobných zásobách. Priemernú výšku zásob nedokončenej výroby ovplyvňujú nasledujúce faktory:

- priemerné denné náklady vynaložené na výrobu,
- priemerná doba viazanosti zásob nedokončenej výroby, ktorá je ovplyvňovaná dĺžkou výrobného cyklu a koeficientom narastania nákladov.[36]

Modelové vyjadrenie:

$$Z_{NV} = N_d * D_N$$

kde Z_{NV} – priemerná výška nedokončenej výroby (v €),

N_d – priemerné denné náklady na výrobu (v €),

D_N – priemerná doba viazanosti zásob nedokončenej výroby v dňoch (výpočet: výrobný cyklus * koeficient narastania nákladov + poistná zásoba).

Koeficient narastania nákladov pri nedokončenej výrobe predstavuje rozličný priebeh narastania nákladov v podniku, a to:

- rovnomerný nárast nedokončenej výroby od začiatku výrobného cyklu,

[34] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 298 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
[35] KISLINGEROVÁ, Eva. Manažérske finance. 3 vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 572 s. ISBN 978 – 80 -7400 – 194 -9.
[36] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 299 s. ISBN 978-80-8078-258-0.

- rovnomerný nárast nedokončenej výroby po vložení jednorazových nákladov na začiatku,
- nerovnomerný nárast nedokončenej výroby pomalší na začiatku a rýchlejší na konci výrobného cyklu,
- nerovnomerný nárast nedokončenej výroby rýchlejší na začiatku, pomalší na konci výrobného cyklu.[37]

Zásoby hotových výrobkov sú viazané v podniku od momentu prevzatia hotových výrokov na sklad až po moment ich následného predaja. Ich priemerná výška je ovplyvňovaná nasledujúcimi jednotlivými faktormi:

- priemerné denné náklady realizovaných výrobkov,
- priemerná doba viazanosti zásob hotových výrobkov (odbytový cyklus).

Modelové vyjadrenie:

$$Z_{HV} = N_r * D_H$$

kde Z_{HV} – priemerná výška zásob hotových výrobkov (v €),
N_r – priemerné denné náklady realizovaných výrobkov (v €),
D_H – doba viazanosti zásob hotových výrobkov (v dňoch).

Odbytový cyklus je časový úsek, ktorý predstavuje interval od prevzatia hotových výrobkov na sklad až po deň vystavenia faktúry.[38]

1.3.2 Modely optimalizácie zásob

Ich základ spočíva na princípe, že na trhu sú všetky sily vyrovnané, resp. odberateľ má silnejšie postavenie na trhu. Vládne „trh odberateľa“, čiže odberateľ určuje dodávateľovi aké množstvo a kedy má dodať materiály a tovary. V tomto prípade sa využívajú najmä modely teórie zásob.[39]

Modely optimalizácie zásob sú založene na analýze nákladov v súvislosti s hospodárením zásob. Pri činnosti udržiavania zásob vznikajú jednotlivé náklady.

[37] FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. Financie malých a stredných podnikov. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 116 s. ISBN 80-89047-87-4.
[38] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 299 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
[39] KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. Finančný manažment. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. 218 s. ISBN 978-80-8078-356-3.

Peniaze, ktoré sú viazané v zásobách neprinášajú žiaden úrok. Optimálna výška zásob je riadená na to určeným systémom riadenia zásob.

Cieľom týchto modelov je najmä, aby **náklady, ktoré vznikajú v súvislosti so zásobami boli minimálne**, čo má dopad na priaznivejší výsledok hospodárenia podniku.[40]

Tieto modely sa členia podľa dvoch základných hľadísk, ktorými sú:

- **úplnosť informácií**
  - deterministické – prvotné údaje sú konkrétne vymedzené,
  - stochastické – prvotné údaje sa pokladajú za náhodné veličiny (pravdepodobnosť výskytu),
- **vývoj v čase**
  - dynamické – existuje viac kolobehov zásob idúcich za sebou. Dynamické modely sa podrobnejšie členenia na stacionárne a nestacionárne, kde pri stacionárnych modeloch platí, že ich vstupné údaje sa nemenia v obdobiach, ktoré sú nasledujúce po sebe. Pri nestacionárnych modeloch platí, že vstupné údaje sa menia.
  - statické – existuje len jeden kolobeh zásob.

Za najjednoduchší model je považovaný deterministický model zásob, ktorým je **určenie optimálnej veľkosti dodávky** pri spojitej rovnomernej spotrebe. Základom optimalizácie je funkcia celkových nákladov.[41]

Modelové vyjadrenie:

$$N = N_n * {}^{S}/_{Q} + N_s * {}^{Q}/_{2} => min$$

kde N – celkové náklady na pohyb danej zásoby,
N_n – náklady objednania jednej dodávky,
N_s – náklady skladovania technickej, resp, hodnotovej jednotky,
S – celková spotreba v technických, resp. peňažných jednotkách,
Q – veľkosť jednej dodávky v technických, resp. peňažných jednotkách.[42]

Optimálna veľkosť dodávky (Q_{opt}) vychádza z modelového vyjadrenia:

[40] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 300 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
[41] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 301 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
[42] FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. Financie malých a stredných podnikov. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 117 s. ISBN 80-89047-87-4.

$$Q_{opt} = \sqrt{\frac{2 * S * Nn}{Ns}}$$ [43]

Následne po vyjadrení optimálnej veľkosti dodávky je možné vyjadriť:

- optimálny počet dodávok $v = S/ Q_{opt}$
- optimálny dodávkový cyklus $T = Q_{opt} * 360/S$
- optimálne celkové náklady $N_{opt} = \sqrt{2 * S * Nn * Ns}$[44]

1.3.3 Komplexné systémy riadenia zásob

Okruhy činností ako napríklad systém kontrolovania stavu zásob, objednávky a ich sledovanie, prognózovanie potreby zásob, skladová evidencia a ostatné spadajú pod riadenie týchto systémov. V tomto prípade sa využívajú najmä modely optimalizácie zásob. V dnešnej dobe sa komplexné systémy riadenia zásob integrovali s výrobným procesom na báze výpočtovej techniky. Rozlišujeme niekoľko komplexných systémov, a to:

- **CIM** – ide o integrovaný systém, ktorý vykonáva výkonné, informačné a riadiace činnosti,
- **MGF/PRO** – predstavuje softvér zameraný na usmerňovanie výroby a distribúcie (riadenie objednávok, servisu a finančné riadenie.[45]

1.3.4 Ukazovatele využitia zásob

Sledovanie efektívneho využívania obežného majetku je možné prostredníctvom ukazovateľov využitia zásob, a to:

- **rýchlosť obratu zásob,**
- **koeficient využitia zásob,**
- **doba obratu zásob.**[46]

Doba obratu zásob (Do) vypovedá o tom, v akom čase, resp. koľko dní trvá jedna obrátka zásob.[47]

[43] KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. Finančný manažment. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. 220 s. ISBN 978-80-8078-356-3.
[44] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 301 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
[45] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 302 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
[46] MAJDÚCHOVÁ, Helena – NEUMANNOVÁ, Anna. Podnikové hospodárstvo pre manažérov. 2. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2015. 106 s. ISBN 978-80-8168-169-1.

Modelové vyjadrenie :

$$Do = \frac{s * d}{Ob}$$

kde s - priemerný stav obežného majetku,

d - počet dní sledovaného obdobia,

Ob - obrat.[48]

Rýchlosť obratu zásob (Ro) vypovedá o tom, ako často, resp. koľkokrát počas sledovaného obdobia sa obrátil príslušný obežný majetok svojimi vlastnými štádiami kolobehu.[49]

Modelové vyjadrenie:

$$\text{Ro} = \frac{Ob}{S} \text{ resp. } \frac{d}{Do}$$ [50]

Koeficient využitia zásob (Kv) vypovedá o pomere priemerného stavu obežného majetku a realizovanej produkcie, čo predstavuje aké množstvo obežného majetku viaže podnik na 1 € realizovanej produkcie v sledovanom období.

Modelové vyjadrenie:

$$Kv = \frac{s}{Ob} \; resp. \; \frac{1}{Ro}$$ [51]

Pre podnik je najpriaznivejší stav, ak obežný majetok sa efektívne využíva, a ukazovateľ doba obratu dosahuje čo najnižšiu hodnotu, t. j. čo najkratší čas v dňoch. Ukazovateľ rýchlosť obratu dosahuje čo najvyššie hodnoty, t. j. čo najväčší počet obrátok. A ukazovateľ koeficient viazanosti by mal dosahovať taktiež čo najnižšiu hodnotu.[52]

1.4 Manažment pohľadávok

Prostredníctvom manažmentu pohľadávok je možné znižovať, resp. eliminovať platobné riziko. Pre podnik predstavuje platobné riziko, ak odberateľ v čas neuhradí svoje

---

[47] ZALAI, Karol a kol. Finančno–ekonomická analýza podniku. 9. vyd. Bratislava : Sprint 2, 2016. 92 s. ISBN 978-80-89710-22-5.
[48] MAJDÚCHOVÁ, Helena a kol. Podnikové hospodárstvo. 2. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2014. 141 s. ISBN 978-80-8168-089-2.
[49] MAJDÚCHOVÁ, Helena a kol. Podnikové hospodárstvo. 2. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2014. 142 s. ISBN 978-80-8168-089-2.
[50] MAJDÚCHOVÁ, Helena – NEUMANNOVÁ, Anna. Podnikové hospodárstvo pre manažérov. 2. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2015. 107 s. ISBN 978-80-8168-169-1.
[51] MAJDÚCHOVÁ, Helena a kol. Podnikové hospodárstvo. 2. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2014. 143 s. ISBN 978-80-8168-089-2.
[52] MAJDÚCHOVÁ, Helena – NEUMANNOVÁ, Anna. Podnikové hospodárstvo pre manažérov. 2. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2015. 109 s. ISBN 978-80-8168-169-1.

záväzky voči podniku. Pod pojmom pohľadávka rozumieme *„nárok veriteľa na určité peňažné, prípadne vecné plnenie zo strany dlžníka.“*[53]

Hodnotenie úrovne alokácie kapitálu do pohľadávok je možné prostredníctvom finančných ukazovateľov, a to ukazovateľov aktivity a likvidity. **Ukazovatele aktivity** vypovedajú o tom, ako efektívne je využívaný majetok v podniku. Pri záležitosti pohľadávok sa využíva najmä doba obratu (inkasa) pohľadávok a ich rýchlosť obratu.[54] **Ukazovatele likvidity** majú veľmi spoľahlivú výpoveď o podniku, či je schopný hradiť svoje záväzky. Likvidnosť pohľadávok predstavuje schopnosť premeny na peňažné prostriedky za účelom uhradenia záväzkov. Pohľadávky sú súčasťou likvidity 2. stupňa ($L_{2)}$ a likvidity 3. stupňa (L_3).[55]

Modelové vyjadrenie:

$$L_2 = \frac{finančné\ účty + krátkodobé\ pohľadávky}{krátkodobé\ záväzky\ celkom}$$

$$L_3 = \frac{finančné\ účty + krátkodobé\ pohľadávky + zásoby}{krátkodobé\ záväzky\ celkom}$$ [56]

V rámci pohľadávok finančné rozhodovanie rieši problematiku stanovenia výšky kapitálu, ktorý v pohľadávkach podnik viaže. Rozhodnutie dodávateľa o poskytnutí obchodného úveru odberateľovi ovplyvňuje stanovenie výšky pohľadávok. *„Pritom zohľadňuje viacero faktorov:*

1. *podmienky predaja,*
2. *využívanie informácií o odberateľoch,*
3. *úverová politika,*
4. *inkasná politika,*
5. *poisťovanie pohľadávok.“*[57]

[53] MELICHERÍKOVÁ, Zuzana. Manažment pohľadávok : metódy riešenia platobnej neschopnosti podniku. 1. vyd. Košice : Equilibria, 2014. 6-9 s. ISBN 978-80-8143-135-7.
[54] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. 1 vyd. Praha : GRADA, 2007. s. 65. ISBN 978-80-247-1386-1.
[55] MELICHERÍKOVÁ, Zuzana. Manažment pohľadávok : metódy riešenia platobnej neschopnosti podniku. 1. vyd. Košice : Equilibria, 2014. 14 s. ISBN 978-80-8143-135-7.
[56] ZALAI, Karol a kol. Finančno–ekonomická analýza podniku. 9. vyd. Bratislava : Sprint 2, 2016. 88 s. ISBN 978-80-89710-22-5.
[57] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 304 s. ISBN 978-80-8078-258-0.

1.4.1 Podmienky predaja

Každý podnik by mal odhadnúť, resp. mať predstavu o objeme kapitálu, ktorý v závislosti od potrieb podniku môže viazať v pohľadávkach vo vzťahu k odberateľom. Výšku kapitálu ovplyvňuje najmä:

- dĺžka obdobia na akú je obchodný úver poskytnutý odberateľovi,
- aký objem kapitálu má podnik k dispozícií pre daný účel.

Z pohľadu odberateľov je podnik schopný zlepšiť platobné podmienky, ak je podnik ochotný poskytnúť zľavu z ceny (skonta), keď odberateľ zaplatí skôr než uplynie dohodnutá platobná lehota. Zároveň podnik môže aj predĺžiť dobu splatnosti obchodných úverov, avšak je potrebné to prekalkulovať. Dôsledkom predĺženia doby splatnosti obchodných úverov podnik zväčší svoj okruh odberateľov, narastie objem predaja, čo má automaticky za následok zvýšenie tržieb a zisku. Nepriaznivý dôsledok sa prejavuje ako zvýšenie hodnoty ukazovateľa priemerná **doba inkasa pohľadávok**. Vypovedá o dĺžke obdobia (v dňoch) , za ktorú sa peňažné prostriedky viažu v pohľadávkach.[58]

Modelové vyjadrenie:

$$Doba\ inkasa\ pohľadávok = \frac{pohľadávky\ (priemerný\ stav)}{tržby/365} \quad 59$$

V prípade poskytnutia zľavy z ceny (skonta) je pre podnik priaznivým dôsledkom, že sa mu zníži priemerná doba inkasa. Avšak nepriaznivý dôsledok predstavuje, že poskytnutím zľavy podnik zároveň aj zníži svoj zisk.[60]

1.4.2 Využívanie informácií o odberateľoch

Upustenie podniku od požiadaviek na kvalitu svojich odberateľov má za následok zväčšenie okruhu odberateľov. Zároveň sa zvýši odbyt podniku a následne sa dosiahne dodatočný zisk. Vyskytuje sa aj možnosť rizika predĺženia doby inkasa pohľadávok, keďže medzi odberateľov sa môžu začleniť aj odberatelia, ktorí nebudú schopný platiť v dohodnutej platobnej lehote. Následkom výskytu spomínaného rizika sa spomalí obrátka pohľadávok a kapitál, ktorý je viazaný v pohľadávkach je umŕtvený.

[58] FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. Financie malých a stredných podnikov. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 120-121 s. ISBN 80-89047-87-4.
[59] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 384 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
[60] FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. Financie malých a stredných podnikov. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 121 s. ISBN 80-89047-87-4.

Manažment pohľadávok postupuje pri výbere svojich odberateľov na základe kritéria **bonity odberateľa**. Na základe bonity odberateľa sa odvíja aj rozhodnutie podniku o spôsobe platby. Existuje mnoho zdrojov, kde podnik získava údaje o platobnej schopnosti svojich odberateľov, a to:

- vlastné informácie - skúsenosti s odberateľmi, pozorovanie,
- ratingová agentúra (informačná agentúra),
- banka a ostatné zdroje.[61]

1.4.3 Úverová politika

Pri poskytovaní úveru zákazníkovi je podnik nútený rozlišovať odberateľov na dve skupiny. Členia sa na odberateľov, ktorí uhradia svoj záväzok voči podniku, a na odberateľov, ktorí ho pravdepodobne neuhradia.[62]

Na základe očakávaného zisku pri poskytnutí úveru je možné zhodnotiť, či podnik poskytne obchodný úver odberateľovi.
Modelové vyjadrenie:

$$Z = \left[\frac{V - N}{1 + i * \frac{d}{360}}\right] - (1 - p) * N$$

kde *Z – očakávaný zisk pri poskytnutí úveru,*

p – pravdepodobnosť že zákazník zaplatí,

V – očakávaný výnos z obchodu s daným odberateľom,

N – očakávané náklady na dodávaný produkt,

i – úroková miera z krátkodobého vkladu prostriedkov,

d – počet dní platobnej lehoty.[63]

V prípade, že by bol výsledok záporný je nutné odmietnuť odberateľa. A naopak v prípade, že výsledok by bol kladný, pre podnik je vhodné poskytnúť odberateľovi obchodný úver.[64]

[61] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 306 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
[62] MELICHERÍKOVÁ, Zuzana. Manažment pohľadávok : metódy riešenia platobnej neschopnosti podniku. 1. vyd. Košice : Equilibria, 2014. 23 s. ISBN 978-80-8143-135-7.
[63] FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. Financie malých a stredných podnikov. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 122 s. ISBN 80-89047-87-4.
[64] FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. Financie malých a stredných podnikov. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 122 s. ISBN 80-89047-87-4.

1.4.4 Inkasná politika

Inkasná politika zahrňuje:

- prehľad pohľadávok, resp. prehľad odberateľov,
- zasielanie výziev na zaplatenie dlžníkom,
- vynucovanie zaplatenia pohľadávok právnou cestou.

Podnik môže využívať služby faktoringových organizácií, resp. organizácií, ktorých služby sa zameriavajú na vymáhanie a správu pohľadávok. Taktiež je možné, aby sa zaoberal inkasom pohľadávok samotný podnik.

V súčasnosti sa na území Slovenskej republiky zaoberá vymáhaním pohľadávok niekoľko spoločností. K najväčším zaraďujeme EOS KSI SLOVENSKO, s. r. o., Credit Clearing Center, a .s., a Intrum Justitia Slovakia, s. r. o..[65]

Rozlišujeme tri štádiá priebehu pohľadávok, počas ktorých je nutná neustála starostlivosť, a to:

- priebeh lehoty splatnosti pohľadávok,
- okamih splatnosti pohľadávok,
- obdobie po lehote splatnosti pohľadávok.[66]

1.4.5 Poisťovanie pohľadávok

Poisťovanie obchodného úveru sa považuje za efektívny prostriedok, prostredníctvom ktorého sa podnik vyhýba ustavičným rizikám vyplývajúcim z platobnej neschopnosti odberateľov pri dodávkach tovarov alebo služieb.

Poisťovanie pohľadávok zabezpečuje náhradu pohľadávok, v prípade platobnej neschopnosti obchodného partnera. Vyhovuje najmä požiadavkám podnikom, ktorých ročný obrat presahuje 3 mil. €, avšak nie je to pravidlom. Je potrebné jednotlivo zvážiť poisťovanie obchodných úverov aj pre podniky, ktorých ročný obrat nepresahuje 3 mil. €.

Výšku kreditného limitu pre podnik schvaľuje poisťovňa na základe požiadavky od podniku. Táto požiadavka je určená najvyšším možným očakávaným stavom otvorených pohľadávok.

V súčasnosti sa na území Slovenskej republiky zaoberajú poskytovaním služieb poisťovania pohľadávok viacero spoločností. Medzi najvýznamnejšie a prvé, ktoré tieto

[65] KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. Finančný manažment. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. 234 s. ISBN 978-80-8078-356-3.
[66] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 310-311 s. ISBN 978-80-8078-258-0.

služby začali poskytovať zaraďujeme Eximbanku, a.s., Gerling, a.s. a Českú poisťovňu – Slovensko, a.s..[67]

1.5 Manažment pohotových peňažných prostriedkov

Pohotové peňažné prostriedky sa považujú za najlikvidnejší majetok. Prostredníctvom nich sa zabezpečuje uhrádzanie záväzkov podniku a ostatných výdavkov podniku. Taktiež slúžia na tvorbu likvidných rezerv a zabezpečujú vecné a finančné investície.[68]

Pod pohotové peňažné prostriedky spadajú hotovosti, zostatky na bežnom bankovom účte a obchodovateľné krátkodobé cenné papiere. Vo všeobecnosti platí, že ak podnik viaže kapitál v pohotových peňažných prostriedkoch , tak dosahuje pomerne nízky priamy výnos. Za dôvod sa považuje, že hotovosť nepredstavuje žiaden výnos, ale len náklady spojené s ochranou. Zostatky na bankovom účte majú nízke percento úročenia a zvyčajne je menší úrokový výnos z krátkodobých cenných papierov než z vecných resp. finančných investícií. Podľa J. M. Keynesa existujú tri hlavné motívy správania, a to:

- **transakčný motív** – nutnosť držania likvidných rezerv, pretože neexistuje synchronizácia medzi peňažnými príjmami a výdavkami,
- **preventívny motív** – nutnosť držania likvidných rezerv, pretože existuje možnosť neočakávaných výdavkov,
- **špekulačný motív** – držba likvidných rezerv, z dôvodu možnej existencie príležitosti na trhu.

Manažment pohotových peňažných prostriedkov sa zaoberá hlavne, aký objem prostriedkov je nutné minimálne a optimálne viazať v podniku. Využívaná ja najmä analýza peňažných tokov podniku, čiže príjmov a výdavkov a ich rozloženie v čase.[69]

Modelové vyjadrenie:

Začiatočný stav pohotových peňažných prostriedkov

\+ *príjmy*

\- *Výdavky*

Konečný zostatok pohotových peňažných prostriedkov[70]

[67] FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. Financie malých a stredných podnikov. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 125-126 s. ISBN 80-89047-87-4.
[68] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 314 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
[69] KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. Finančný manažment. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. 234 s. ISBN 978-80-8078-356-3.

Forma peňažných prostriedkov je závislá od finančného rozhodnutia. Ovplyvňuje ho:

- výnos z cenných papierov,
- čas, za aký je možné cenné papiere premeniť na peniaze,
- náklady súvisiace s transformáciou cenných papierov a spätne.

1.6 Peňažný cyklus

Peňažný cyklus predstavuje proces, pri ktorom dochádza k premene obežného majetku na pohotové peňažné prostriedky. Jedná sa o dobu, počas ktorej podnik získava naspäť peniaze, ktoré vložil na začiatku do výroby.

V prípade, ak sa **predĺži** peňažný cyklus podniku, dochádza k nepriaznivým dôsledkom pre podnik. Miera rentability klesá, stúpa riziko platobnej neschopnosti a zároveň je ohrozená likvidita podniku.

V opačnej situácií, ak sa peňažný cyklus podniku **skracuje**, dochádza k priaznivým vplyvom. Miera rentability stúpa a zároveň sa znižuje aj potreba kapitálu.

Pri vyčíslení peňažného cyklu možno vychádzať z priemernej doby obratu zásob, z priemernej doby inkasa pohľadávok a z priemernej lehoty splatnosti, ktorá predstavuje dobu za akú musí podnik uhradiť svoje záväzky voči obchodným partnerom.

Modelové vyjadrenie:

Peňažný cyklus = doba obratu zásob + doba inkasa pohľadávok – doba úhrady záväzkov[71]

„Celková výška obežného majetku podmieňuje potrebu kapitálu na jeho krytie, tzn., že celková kapitálová potreba na financovanie obežného majetku závisí od dĺžky peňažného cyklu.“[72]

[70] FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. Financie malých a stredných podnikov. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 127 s. ISBN 80-89047-87-4.
[71] VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 138 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
[72] FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. Financie malých a stredných podnikov. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 129 s. ISBN 80-89047-87-4.

2 Cieľ práce

Primárnym cieľom diplomovej práce je zhodnotiť a navrhnúť možné riešenia v oblasti riadenia obežného majetku a jeho financovania v konkrétnom podniku. Na dosiahnutie daného cieľa je potrebné splniť niekoľko parciálnych cieľov.

Ako prvým z nich je teoretické vymedzenie danej problematiky finančného rozhodovania v oblasti obežného majetku, čo si vyžaduje podrobnú analýzu štruktúry obežného majetku i jeho kolobehu. Nutné je aj vymedzenie úloh manažmentu zásob, pohľadávok a pohotových peňažných prostriedkov.

Nasledujúcim parciálnym cieľom diplomovej práce je aplikovanie nadobudnutých poznatkov z teórie v konkrétnom vybranom podniku, kde je nutné vykonať finančnú analýzu ex post podniku pre lepšiu predstavu o jeho finančnej situácií. Tá pozostáva z horizontálnej a vertikálnej analýzy súvahy s primárnym zameraním sa na krátkodobý majetok vybraného podniku. Taktiež je nutné zistiť, či vybraný podnik dodržuje, resp. porušuje zlaté bilančné pravidlo úzko súvisiace s tvorbou čistého pracovného kapitálu.

Analýza finančných pomerových ukazovateľov podniku a následná komparácia výsledkov vybraného podniku so strednými hodnotami daného odvetvia je ďalším neodlučiteľným parciálnym cieľom na dosiahnutie hlavného cieľa.

Ďalším parciálnym cieľom našej práce je stanovenie optimálneho množstva obežného majetku vhodného, resp. potrebného pre vybraný podnik a vymedzenie procesov v oblasti riadenia manažmentu pohľadávok, zásob a pohotových peňažných prostriedkov.

Následne po zhodnotení situácie vo vybranom podniku je nutné odporučiť možné riešenia v oblastiach finančného riadenia, kde si to vyžaduje daný stav s ohľadom na podmienky, v ktorých sa vybraný podnik nachádza.

Posledným parciálnym cieľom diplomovej práce je dokázanie, resp. vyvrátenie dvoch špekulácií, a to či menšie množstvo peňažných prostriedkov alokovaných do krátkodobého majetku pozitívne ovplyvňuje rentabilitu spoločnosti. A taktiež či pri komparácií doby inkasa pohľadávok a doby úhrady záväzkov vychádzajúci nesúlad vyvoláva sekundárnu platobnú neschopnosť.

3 Metodika práce a metódy skúmania

3.1 Charakteristika objektu skúmania

Pre dosiahnutie cieľa diplomovej práce sme sa rozhodli aplikovať teoretické poznatky na obchodnú spoločnosť Wittur, ktorá podniká vo forme spoločnosti s ručením obmedzeným, a predmetom jej činnosti je najmä výroba výťahových komponentov. Zapísaná je v Obchodnom registri Okresného súdu Banská Bystrica ku dňu 29.01.2008 pod identifikačným číslom 43 921 540.

Náš analyzovaný subjekt má zahraničného vlastníka, ktorou je spoločnosť Wittur GmbH. Jedná sa o jeho stopercentného vlastníka, ktorý splatil základné imanie v minimálnej zákonom ustanovenej výške 5 000 €.

Za spoločnosť koná jeden konateľ spoločne s prokuristom. Podľa SK NACE sa spoločnosť zaraďuje do skupiny 28220 - Výroba zdvíhacích a manipulačných zariadení.

3.2 Pracovné postupy

Základom vypracovania diplomovej práce je výber vhodnej témy, ktorá bude rozvíjať poznatky z doteraz získaných vedomostí štúdia. Pre vypracovanie diplomovej práce sme si zvolili tému finančné rozhodovanie o krátkodobej alokácii kapitálu podniku, ktorá rieši problémy v oblasti financovania podnikov. V zadaní práce sme mali stanovené, ktorým smerom sa máme uberať a čo konkrétne je predmetom skúmania.

V prvom kroku práce sme sa venovali informačnej príprave spracovania témy, získali sme teoretické znalosti k danej téme, hlavne sme sa venovali získaniu vedomostí z oblastí odbornej literatúry, používanej terminológii, kto sú autori v jednotlivých teoretických prístupoch u nás aj v zahraničí a akým spôsobom autori interpretovali výskumné údaje.

V ďalšom kroku sme si stanovili predmet výskumu práce. Hlavným predmetom je na vybranom podniku sledovať, zhodnotiť a navrhnúť možné riešenia v oblasti riadenia obežného majetku. Aby sme stanovený cieľ mohli dosiahnuť, museli sme si stanoviť hodnoty, ktoré potrebujeme získať a pomocou ktorých môžeme určiť mieru finančnej situácie v podniku. Za merateľné hodnoty sme si vybrali stavy pohľadávok, zásob a finančných účtov. Pre uvedené hodnoty sme si určili čas ich sledovania v období troch rokov 2015, 2016 a 2017.

3.3 Spôsob získavania údajov a ich zdroje

Potrebné údaje pre našu prácu sme získali pomocou ročnej uzávierky podnikov, ktoré sú verejne dostupné na webovej stránke centrálneho registra účtovných závierok, resp. na stránke Finstat. Tieto dáta možno považovať za hodnotné údaje pre spracovanie danej témy, vzniknuté odchýlky sme konzultovali s pracovníkmi sledovaného podniku , ktorý majú v náplni práce finančný manažment firmy, telefonicky alebo prostredníctvom vopred stanovených otázok mailovou komunikáciou.

3.4 Použité metódy vyhodnotenia a interpretácie výsledkov

Po získaní potrebných údajov sme dáta zaznamenali do databázy pomocou tabuliek. Vybrané dáta pre jasnú a prehľadnú prezentáciu sme spracovali aj vo forme grafov. Graf nie je určený pre čítanie údajov, ale je určený na získanie lepšej prehľadnosti. V práci sme použili prevažne stĺpcové grafy a i radarový graf. Interpretácia je posledným krokom práce so získanými dátami. V tejto fáze sme tabuľky a grafy utriedili a zoradili podľa potreby poradia vyhodnotenia výsledkov. Najlepší prehľad sme získali z grafov, tabuľky sme použili len v prípade analyzovania detailov. Ku každému vyhodnoteniu sme sa snažili nájsť adekvátne vysvetlenie na základe faktov a hypotéz. V rámci interpretácie sme získané údaje konfrontovali so stanovenými otázkami a hypotézami uvedenými v teoretickej časti práce. Získané údaje sme vyhodnotili matematicko-štatistickými metódami. Výsledky potrebné pre hodnotenie podniku sme vypočítali podľa matematických vzorcov uvedených teoretickej časti práce.

3.5 Štatistické metódy

V práci sme ako softvérový nástroj pre štatistickú analýzu použili MS Excel. Použili sme deskriptívne štatistické metódy. Získané údaje boli spracované do tabuliek a grafov. Pri vyhodnotení sme použili rôzne ukazovatele ako medián, ktorý je ukazovateľom strednej hodnoty zoradeného štatistického súboru. Taktiež sme použili metódu indexu vývoja a pomerné čísla. Pri hodnotení hypotéz sme použili induktívnu štatistiku, na základe ktorej sme urobili závery o finančnej situácii v podniku.

4 Výsledky práce

V štvrtej kapitole diplomovej práce sme prakticky aplikovali na konkrétny podnik nadobudnuté informácie o alokovaní kapitálu do obežného majetku. Teoretické východisko na danú problematiku pre nás tvorí prvá kapitola diplomovej práce. Vo vybranom podniku Wittur s.r.o. sme analyzovali umiestňovanie kapitálu do krátkodobého majetku a jeho jednotlivé časti.

4.1 Charakterizácia vybraného podniku Wittur s. r. o.

Spoločnosť Wittur, s.r.o. so sídlom v Krupine bola založená v roku 2008. Wittur s.r.o. je dcérska spoločnosť sídliaca na území Slovenskej republiky. Jej materskou spoločnosťou je rakúska strojárska firma Wittur GmbH., ktorá sa zaoberá výrobou, montážou a exportom bezpečnostných komponentov do výťahov. Spoločnosť Wittur GmbH je jedným z popredných svetových dodávateľov komponentov, modulov a systémov pre výťahový priemysel. Spoločnosť Wittur GmbH pôsobí na trhu od roku 1968, v ktorej od toho času prebehli rôzne reorganizácie podniku a ich zlučovanie. Wittur s. r. o. postupne rozvíjala svoju výrobu zavádzaním nových výrobných liniek a od roku 2016 po prvýkrát začala s dodávaním komponentov aj pre externého zákazníka, a to spoločnosti Schindler v rôznych krajinách Európy.

Poloha spoločnosti Wittur s. r. o.

Witturr s.r.o. svoje sídlo a prevádzku má v novovytvorenom priemyselnom parku mesta Krupina na ploche 5 000 m^2. Umiestnenie podniku má výhodnú polohu z hľadiska dostupnosti dopravy, novovybudovaná účelová komunikácia v priemyselnom parku má priame napojenie na medzinárodnú cestu prvej triedy I/66, čo predstavuje pozitívny jav pre vývoz a dovoz komponentov pre montáž výťahov.

Podnikateľská činnosť Wittur s.r.o.

Predmetom podnikania analyzovaného podniku je montáž výťahových komponentov. Predmet podnikania sa člení na niekoľko nasledujúcich činností, a to :

- výrobu strojov,
- kúpu tovaru za účelom jeho predaja konečnému spotrebiteľovi alebo kúpa tovaru za účelom jeho predaja iným prevádzkovateľom živnosti v rozsahu voľnej živnosti,
- sprostredkovateľskú činnosť v oblasti obchodu, výroby a služieb.

Za poslanie spoločnosti Wittur sa považuje „Safety in motion“, respektíve „bezpečnosť v pohybe“. O jeho dosiahnutie sa snaží najmä prostredníctvom kvality svojich výrobkov, vďaka ktorým dochádza aj v najvyšších budovách po celom svete k rýchlej, pohodlnej a najmä bezpečnej preprave osôb.[73]

Spoločnosť si je vedomá svojej zodpovednosti voči životnému prostrediu a preto periodicky sleduje a vyhodnocuje objem odpadov, ktoré vyprodukuje a následne prijíma opatrenia na ich znižovanie. Využíva moderné výrobné technológie a kladie veľký dôraz na výber používaných materiálov a postupov vo výrobe.

Spoločnosť nestále investuje do vzdelávania zamestnancov, vďaka ktorému si môžu zvyšovať svoje odborné vedomosti pre konkrétnu pracovnú pozíciu a môžu sa vzdelávať systematicky v cudzom jazyku (anglický jazyk, nemecký jazyk).

Tabuľka 2 Počet zamestnancov spoločnosti Wittur s. r. o.

Sledované obdobie	**2015**	**2016**	**2017**
Počet zamestnancov	224	263	315

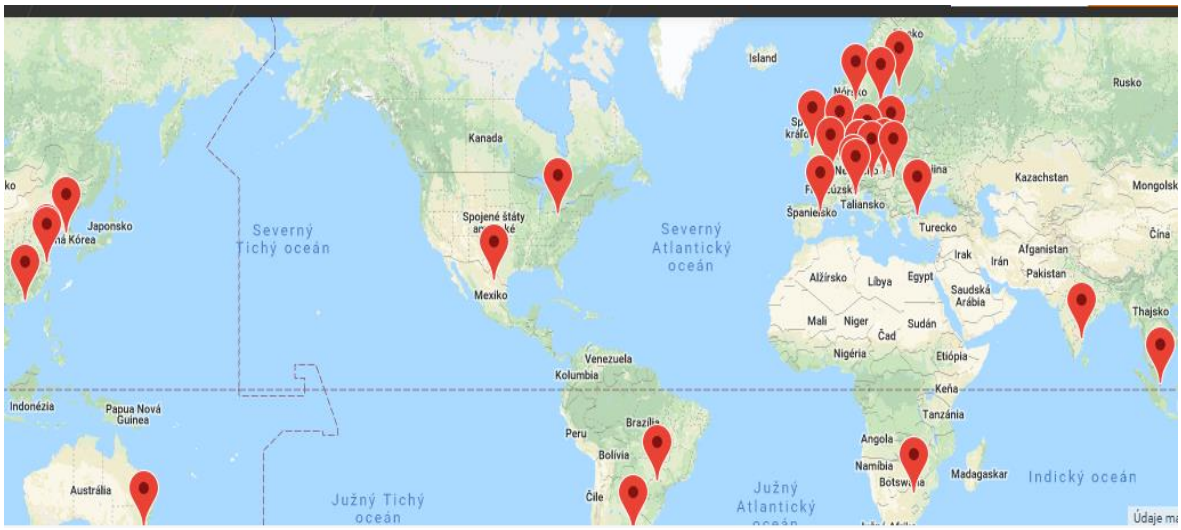
Zdroj: vlastné spracovanie podľa účtovnej závierky spoločnosti Wittur. s. r. o

Z predchádzajúcej tabuľky možno usúdiť, že spoločnosť na základe rozširovania výroby vytvára nové pracovné miesta, čo má dopad na zvyšujúcu sa zamestnanosť v podniku.

Z hľadiska počtu zamestnancov spoločnosť Wittur s. r. o. do roku 2015 bola zaraďovaná do kategórie stredných podnikov. Avšak od nasledujúceho roka sa podnik zaraďuje do kategórie veľkých podnikov z dôsledku presiahnutia hranice počtu zamestnancov a výšky ročného obratu.

V súčasnosti má spoločnosť Wittur GmbH v rôznych kútoch sveta situované svoje dcérske spoločnosti. Napríklad v rôznych častiach Európy alebo aj v Severnej a Latinskej Amerike, Ázií a Južnej Afrike. Na nasledujúcom obrázku sú graficky zobrazené dcérske spoločnosti skupiny Wittur v jednotlivých štátoch sveta.

[73] WITTUR. Dostupné na: https://www.wittur.com/website/. [cit. 2019-03-14]



Obrázok 5 Umiestnenie dcérskych spoločností Wittur GmbH vo svete

Zdroj: https://www.wittur.com/en/wittur-group.aspx

WITTUR

Obrázok 6 Logo spoločnosti Wittur s. r. o.

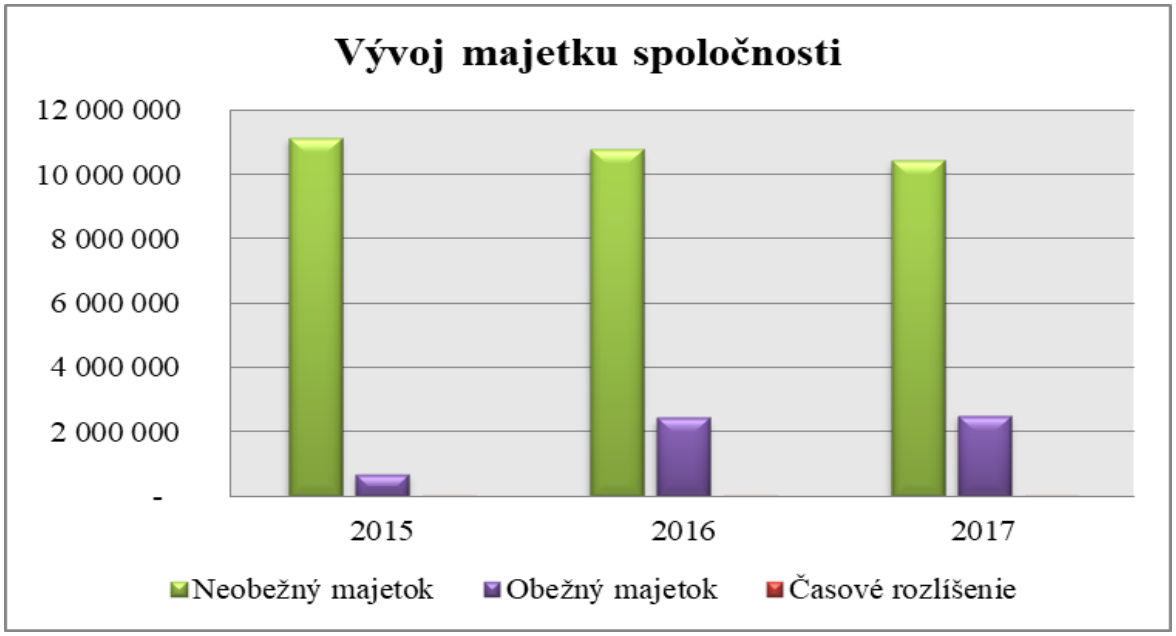
Zdroj: https://www.wittur.com/website/default.aspx

4.2 Analýza ex post spoločnosti Wittur s. r. o.

Následne po stručnej charakteristike analyzovaného podniku sa zameriame na jeho finančnú analýzu, ktorá je nutná pre priblíženie finančnej situácii podniku v sledovaných rokoch 2015 až 2017. Pri finančnej analýze spoločnosti Wittur s. r. o. sa budeme zameriavať na vývoj a zloženie majetku, zlaté bilančné pravidlo a čistý pracovný kapitál. Taktiež sa budeme zaoberať aj finančnými pomerovými ukazovateľmi a ich porovnaním s odvetvím, do ktorého sa analyzovaný podnik zaraďuje. Vzhľadom na tému diplomovej práce sa budeme prioritne zameriavať na krátkodobý majetok spoločnosti. Informačné zdroje pre finančnú analýzu analyzovaného podniku tvoria účtovné závierky sledovaných období.

4.2.1 Analýza súvahy Wittur s. r. o.

V tejto podkapitole sa venujeme horizontálnej a vertikálnej analýze súvahy. Na nasledujúcom grafe sa nachádza zobrazený vývoj majetku spoločnosti v sledovanom období 2015 až 2017.



Graf 1 Vývoj majetku Wittur s.r.o. (v €)

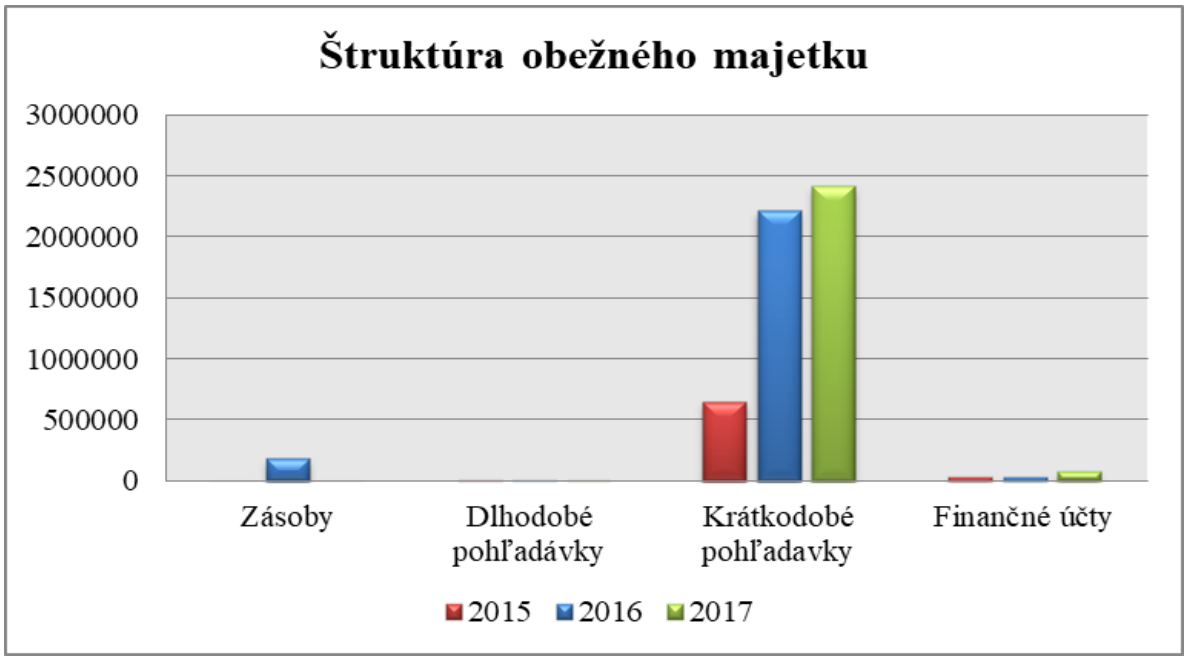
Zdroj: vlastné spracovanie na základe účtovných závierok spoločnosti Wittur s. r. o.

Počas sledovaného obdobia celkový majetok spoločnosti Wittur s. r. o. mal pomerne konštantný vývoj. V roku 2016 nastal mierny nárast celkového majetku o 12 %, kde naopak v nasledujúcom roku 2017 majetok poklesol o zanedbateľné 2 %. Tento pokles bol spôsobený najmä významným poklesom hodnoty dlhodobého hmotného majetku o 335.051 € v dôsledku vyšších oprávok ako prírastkov dlhodobého hmotného majetku v roku 2017. Nárast celkového majetku v roku 2016 bol vyvolaný nárastom obežného majetku 3,5 násobne oproti predchádzajúcemu roku.

Najpočetnejšie zastúpenie na celkovom majetku tvorí neobežný majetok, kde v roku 2015 percentuálne tvorí až takmer 94 % z celkového majetku. V nasledujúcich rokoch 2016 až 2017 má približne 80 % účasť na celkovom majetku podniku. Časové rozlíšenie sa podieľa na celkovom majetku spoločnosti zanedbateľnou časťou.

Celkový neobežný majetok je tvorený z 99 % dlhodobým hmotným majetkom, kde ostávajúce 1 % je tvorené dlhodobým nehmotným majetkom. Analyzovaný podnik nevykazuje vo svojich účtovných závierkach počas sledovaných rokov žiaden finančný majetok.

Ako sme už spomínali pri úvode danej kapitoly, vzhľadom na tému diplomovej práce sa budeme prioritne zameriavať na finančnú analýzu obežného majetku spoločnosti.



Graf 2 Zloženie obežného majetku (v €)

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

Na predchádzajúcom grafe sme znázornili štruktúru obežného majetku analyzovaného podniku. Z grafického zobrazenia možno konštatovať, že obežný majetok počas sledovaného obdobia rástol rýchlym tempom vplyvom zmeny jeho štruktúry. Ako sme už spomínali na predošlej strane, v roku 2016 došlo k nárastu obežného majetku. Nárast bol spôsobený najmä významným nárastom hodnoty krátkodobých pohľadávok kvôli už skôr spomínaným priamym dodávkam novému externému zákazníkovi Schindler.

Nárast bol taktiež spôsobený súvahovou položkou zásoby, ktorá mala kolísavý vývoj. V prvom roku sledovaného obdobia spoločnosť dosahovala nulovú hodnotu zásob, avšak do roku 2016 podnik nakúpil zásoby od Wittur Austria a položka nadobudla hodnotu 184 729 €. V poslednom roku sledovaného obdobia podnik opäť nedisponoval žiadnymi zásobami.

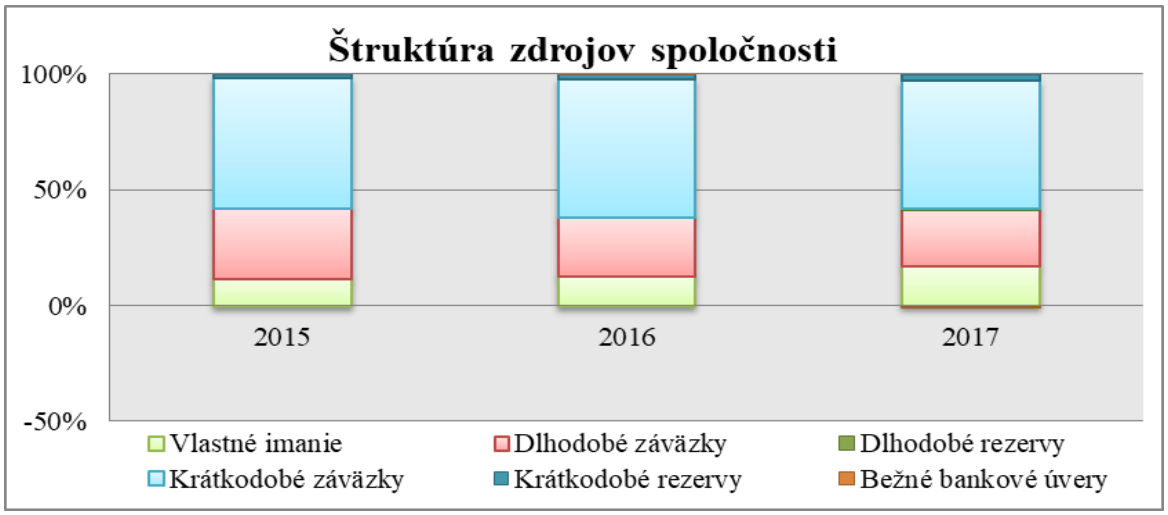
Dlhodobé pohľadávky mali minimálne zastúpenie v štruktúre obežného majetku. V roku 2015 tvorili zanedbateľných 5% z celkového krátkodobého majetku. V nasledujúcom roku spoločnosť nedisponovala žiadnymi dlhodobými pohľadávkami. V poslednom roku analyzovaného obdobia ich spoločnosť znovu nadobudla, avšak len obdobnej výške ako v roku 2015.

Štruktúru významne ovplyvnila aj súvahová položka finančné účty, ktorá v prvých dvoch rokoch sledovaného obdobia nevykazovala žiadne veľké zmeny, avšak v roku 2017 dosiahla 2,3 násobne väčšiu hodnotu než v predchádzajúcich rokoch. Dôvodom bol enormný nárast finančných prostriedkov na účtoch v bankách.

Tabuľka 3 Vývoj a štruktúra obežného majetku v priebehu rokov 2015-2017 (v €)

Položka	2015	%	2016	%	2017	%	Index	Index
Obežný majetok	690 682	5,83	2 438 103	18,4	2 499 562	19,32	3,53	1,03
Zásoby	-	0	184 729	7,6	-	0,00	-	-
Tovar	-	0	184 729	100	-	0,00	-	-
Dlhodobé pohľ.	339	0,05	45	0	1 676	0,07	0,13	37,2
Pohľadávky z OS	339	100	45	100	40	2,39	0,13	0,89
Ost. pohľ. z OS	339	100	45	100	40	100	0,13	0,89
Iné pohľadávky	-	0	-	0	1 636	97,61	-	-
Krátkodobé pohľ.	652 959	95	2 218 783	91	2 418 431	96,75	3,40	1,09
Pohľadávky z OS	491 129	75	2 217 147	99,9	2 418 457	100	4,51	1,09
Pohľ. z OS voči prepojeným UJ	489 823	99,73	695 917	31,4	773 057	31,96	1,42	1,11
Ost. pohľ. z OS	1 306	0,27	1 521 230	68,6	1 645 400	68,04	1 164,8	1,08
Daňové pohľ. a dotácie	158 346	24	-	0	-	0	-	-
Iné pohľadávky	3 484	1	1 636	0,1	- 26	0	0,47	- 0,02
Finančné účty	37 384	5	34 546	1,4	79 455	3,18	0,92	2,30
Peniaze	2 086	6	3 868	11,2	3 392	4,27	1,85	0,88
Účty v bankách	35 298	94	30 678	88,8	76 063	95,73	0,87	2,48

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



Graf 3 Štruktúra zdrojov spoločnosti Wittur s. r. o.

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

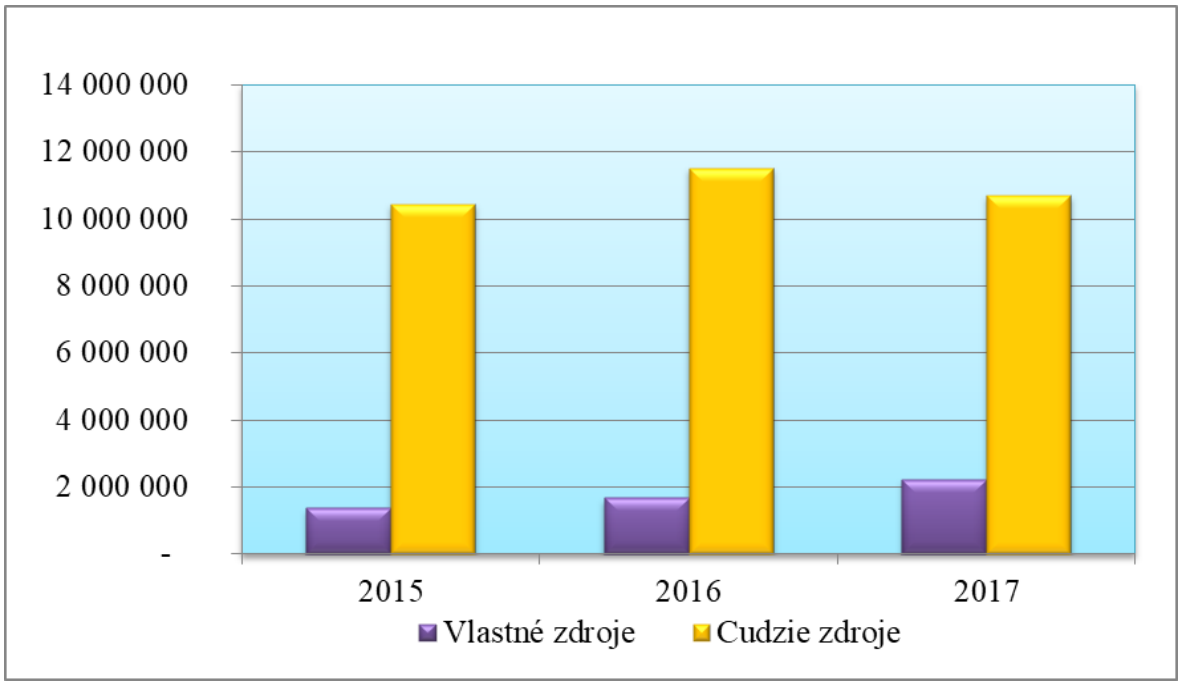
Na predchádzajúcom grafe č. 3 je grafické zobrazenie štruktúry zdrojov analyzovanej spoločnosti v sledovanom období. Najpodstatnejšie zastúpenie na zdrojoch majetku tvoria záväzky, ktoré počas celého sledovaného obdobia mali približne 85 % podiel na celkových pasívach spoločnosti.

V prvom sledovanom období možno konštatovať, že krátkodobé záväzky prevyšovali nad dlhodobými záväzkami. Krátkodobé záväzky mali v tom období až 64 % podiel na celkových záväzkoch a dlhodobé záväzky takmer o polovicu menej. Tvorili len 34 % z celkových záväzkov. Ostatné podiely na celkových záväzkoch, ktoré dosahovali len minimálne percento, prislúchali dlhodobým rezervám, krátkodobým rezervám a bežným bankovým úverom. Vlastné imanie spoločnosti dosahovalo 11,68 % na celkových pasívach podniku.

V nasledujúcom roku 2016 nedošlo k výrazným zmenám oproti predchádzajúcemu roku. Celkové zdroje podniku sa zvýšili o 12 %, čo bolo spôsobené nárastom vlastného imania spoločnosti o 22 %. Záväzky aj naďalej tvorili podstatnú časť zdrojov podniku, avšak došlo ich poklesu o 10 %, čo hodnotíme ako pozitívny jav. Dlhodobé záväzky poklesli o 6 %, príčinou čoho bol pokles položky iné dlhodobé záväzky. Za významnú zmenu možno považovať nárast krátkodobých záväzkov až o 58 %, čo bolo spôsobené najmä narastajúcimi záväzkami spoločnosti z obchodného styku. Spomínaný nárast nastal takmer až o 75 % v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Taktiež sa na celkom náraste krátkodobých záväzkov podieľalo zvýšenie záväzkov voči zamestnancom, sociálnemu fondu, daňovým záväzkom a dotáciám podniku. Krátkodobé rezervy podniku sa zvýšili na 1,5 násobok hodnoty oproti predchádzajúcemu roku, čo bolo ovplyvnené hlavne zvýšením zákonných a ostatných rezerv. Spoločnosť v danom roku disponovala aj bežným bankovým úverom v hodnote 2 174 €, čo tvorilo len zanedbateľné 2 % na celkovej štruktúre záväzkov podniku.

V poslednom roku sledovaného obdobia došlo k poklesu pasív sledovanej spoločnosti o 2 %. Tento jav bol spôsobený poklesom záväzkov spoločnosti až o 7 %. Naopak vlastné imanie spoločnosti dosiahlo nárast v relatívnom vyjadrení až o 32 % oproti predchádzajúcemu roku. Pokles záväzkov bol spôsobený najmä znížením hodnoty dlhodobých a krátkodobých záväzkov a bežného bankového úveru. Naopak rezervy podniku sa i naďalej zvyšovali aj danom roku 2017.

Nasledujúce grafické zobrazenie vyjadruje pomer vlastných a cudzích zdrojov podniku počas celého sledovaného obdobia.



Graf 4 Pomer vlastných a cudzích zdrojov podniku (v €)

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

4.2.2 Zlaté bilančné pravidlo a čistý pracovný kapitál

V nasledujúcej podkapitole sa budeme zaoberať pravidlom financovania majetku. Ako sme už uvádzali v prvej kapitole platí, že ak dlhodobé zdroje má podnik k dispozícii vo väčšom objeme ako dlhodobý majetok, tak podnik definujeme ako prekapitalizovaný. V takomto prípade dochádza ku vzniku tzv. čistého pracovného kapitálu. Protikladom prekapitalizovaného podniku je podkapitalizácia, t. j. ak podnik nemá k dispozícii dlhodobé zdroje vo väčšom objeme ako dlhodobý majetok a vzniká nekrytý dlh.

Ako podklad pre analýzu dodržania zlatého bilančného pravidla v spoločnosti Wittur s. r. o. sme si zostavili finančnú súvahu podniku za sledované obdobie 2015-2017, kde sme si rozčlenili majetok podniku podľa časového horizontu na krátkodobý a dlhodobý. Cudzie zdroje podniku sme rozčlenili obdobne na krátkodobé a dlhodobé. Vlastné zdroje (vlastné imanie) podniku, tzv. trvalé zdroje sme rozčlenili na interné a externé vlastné zdroje. Po rozčlenení majetku podniku a jeho zdrojov krytia bolo možné vykonať analýzu dodržania zlatého bilančného pravidla a čistého pracovného kapitálu.

Tabuľka 4 Zlaté bilančné pravidlo (v €)

Súvahové položky	2015	2016	2017
Dlhodobý majetok	11 136 869	10 772 792	10 434 411
Dlhodobé zdroje:	4 946 136	5 047 282	5 396 559
-Vlastné imanie	1 382 890	1 686 742	2 230 848
-Dlhodobé cudzie zdroje	3 563 246	3 360 540	3 165 711
Rozdiel	6 190 733	5 725 510	5 037 852
Charakter rozdielu	Podkapitalizovaný	Podkapitalizovaný	Podkapitalizovaný

Zdroj: Vlastné spracovanie

Z predchádzajúcej tabuľky možno konštatovať negatívny vývoj štruktúry majetku podniku a zdrojov jeho krytia, z dôvodu porušenia zlatého bilančného pravidla a časovej disproporcie medzi majetkom a jeho zdrojmi. Výsledok zlatého bilančného pravidla potvrdzuje, že spoločnosť Wittur s. r. o. sa nachádza v stave podkapitalizácie. Tento charakter rozdielu jeho majetku a zdrojov sa vo všeobecnosti pokladá za nežiaduci stav, pretože dlhodobý majetok podniku je financovaný taktiež krátkodobými cudzími zdrojmi. A však pozitívne možno hodnotiť postupne sa znižujúcu podkapitalizáciu v sledovanom období. S daným charakterom rozdielu je spojený aj nekrytý dlh, ktorý je znázornený v nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka 5 Čistý pracovný kapitál (v €)

Súvahové položky	2015	2016	2017
Krátkodobý majetok	702 034	2 445 372	2 500 723
Krátkodobé cudzie zdroje	6 892 767	8 170 882	7 538 575
Rozdiel	-6 190 733	- 5 725 510	- 5 037 852
Charakter rozdielu	Nekrytý dlh	Nekrytý dlh	Nekrytý dlh

Zdroj: Vlastné spracovanie

Z daných výpočtov možno zhodnotiť, že čistý pracovný kapitál spoločnosti má v sledovanom období zápornú hodnotu, čo značí nesprávny vzťah medzi majetkom podniku a jeho zdrojmi krytia. Nekrytý dlh sa považuje za veľmi nebezpečný stav v súvislosti s likviditou podniku. Daný stav totiž nezaručuje návratnosť krátkodobých cudzích zdrojov. Taktiež dochádza skôr ku vzniku nutnosti úhrady krátkodobých cudzích zdrojov než k reprodukcii dlhodobého majetku. Pozitívne je možné zhodnotiť postupne

znižujúci sa nekrytý dlh, čo bolo ovplyvnené z väčšej časti rastom krátkodobého majetku v danom sledovanom období.

4.2.3 Finančné pomerové ukazovatele

Podstatnú súčasť finančnej analýzy ex post tvorí taktiež analýza pomerových finančných ukazovateľov, ktorá vypovedá o finančnom zdraví spoločnosti. V diplomovej práci sa venujeme štyrom základným ukazovateľom, a to likvidite, aktivite, zadĺženosti a rentabilite. Hodnoty pomerových ukazovateľov, ktoré vybraná spoločnosť dosahuje v sledovanom období 2015 až 2017 následne porovnáme so strednými hodnotami odvetvia, do ktorého sa analyzovaný podnik zaraďuje.

Ukazovatele likvidity

Ako prvému finančnému pomerovému ukazovateľu sa budeme venovať likvidite. Považuje sa za najpodstatnejší ukazovateľ finančnej stability, vďaka jeho schopnosti dobre odzrkadliť ako je podnik schopný uhradiť si svoje záväzky v určitom čase a v stanovenej výške. Nasledujúca tabuľka znázorňuje tri stupne likvidity, ktoré rozlišujeme v závislosti od rozsahu krátkodobého majetku, ktorého účelom je hradenie krátkodobých cudzích zdrojov.

Tabuľka 6 Vývoj hodnôt ukazovateľov likvidity 2015-2017

Ukazovateľ	m.j.	2015	2016	2017	SH 2015	SH 2016
Likvidita I. stupňa	Koef.	0,006	0,004	0,011	-	-
Likvidita II. stupňa	Koef.	0,103	0,287	0,347	1,140	1,160
Likvidita III. stupňa	Koef.	0,103	0,310	0,347	1,440	1,380

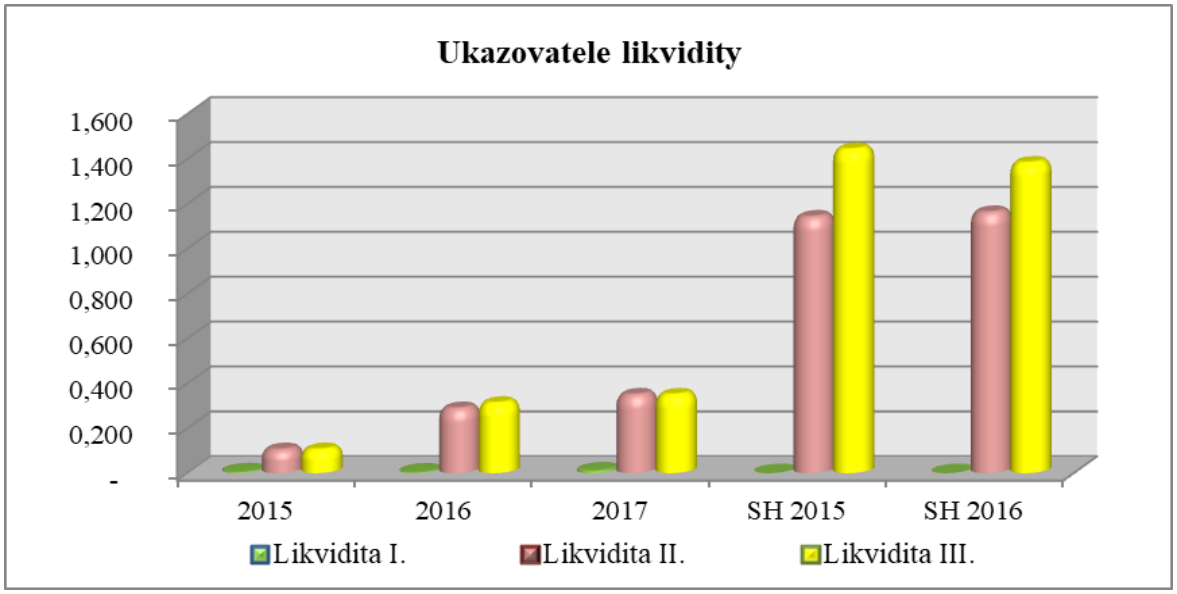
Zdroj: Vlastné spracovanie

V prípade likvidity prvého stupňa je v odbornej literatúre uvádzaná odporúčaná hodnota na intervale od 0,2 do 0,6. Pri danej likvidite majú finančné účty podniku slúžiť na uhradenie krátkodobých cudzích zdrojov. Analyzovaná spoločnosť Wittur s. r. o. disponuje v súvahovej položke finančné účty peniazmi a účtami v bankách. Z predchádzajúcej tabuľky vyplýva, že podnik v priebehu celého sledovaného obdobia dosahuje veľmi nízke hodnoty a ukazovateľ likvidity prvého stupňa sa nachádza pod úrovňou odporúčaného intervalu. Hodnoty likvidity vybraného podniku sa nachádzajú tesne vedľa nuly, čo značí urgentný nedostatok peňažných prostriedkov. Nízke hodnoty likvidity možno hodnotiť

negatívne, pretože podniku hrozí vysoké riziko, že nebude schopný uhrádzať svoje záväzky v danej lehote.

Bežná likvidita, t. j. likvidita druhého stupňa dopĺňa pohotovú likviditu o peniaze viazané v krátkodobých pohľadávkach. Inkaso pohľadávok splatných do 1 roka má pozitívny dopad na finančnú situáciu podniku z dôsledku okamžitého presunu peňazí viazaných v pohľadávkach na finančné účty. Odporúčaná hodnota pre likviditu druhého stupňa sa pohybuje na intervale od 1 po 1,5. Z predchádzajúcej tabuľky možno konštatovať negatívny vývoj bežnej likvidity. Vybraný podnik dosahuje v priebehu celého sledovaného obdobia aj v tomto prípade veľmi nízke hodnoty a nachádza sa dokonca pod úrovňou dolného kvartilu. Z predchádzajúceho tabuľkového zobrazenia vývoja likvidity možno konštatovať, že mala postupný rastúci trend, avšak ani ten nebol postačujúci, aby sa hodnoty likvidity priblížili k odporúčaným hodnotám.

Pri poslednom ukazovateli, likvidity tretieho stupňa, t. j. pri celkovej likvidite sa odporúčané hodnoty pohybujú na intervale od 2 do 2,5. Vo vybranom podniku úroveň celkovej likvidity sa nepribližuje k odporúčaným hodnotám a nachádza sa taktiež pod úrovňou dolného kvartilu. Nachádza sa až pod úrovňou 1, čo predstavujú podkapitalizáciu podniku, ktorej sme sa venovali v predchádzajúcej podkapitole. Na nízku úroveň má značný dopad aj to, že podnik v rokoch 2015 a 2017 nedisponoval žiadnymi zásobami. Iba v roku 2016 podnik nimi podnik disponoval, avšak z rozdielu bežnej a celkovej likvidity možno zhodnotiť, že podnik disponoval veľmi nízkou úrovňou zásob.



Graf 5 Vývoj ukazovateľov likvidity v porovnaní so strednými hodnotami

Zdroj: Vlastné spracovanie

Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity pomáhajú zistiť, ako účinne podnik využíva svoj majetok, resp. akou rýchlosťou je podnik schopný premieňať aktíva na výnosy. V nasledujúcej tabuľke sú znázornené hodnoty vybraných ukazovateľov aktivity.

Tabuľka 7 Vývoj hodnôt ukazovateľov aktivity 2015-2017

Ukazovateľ	m.j.	2015	2016	2017	SH 2015	SH 2016
Doba obratu zásob	Deň	-	5,98	-	6,62	6,89
Doba obratu kd. pohľ.	Deň	41,20	71,86	40,29	62,27	60,41
Doba obratu aktív	Deň	747,08	428,09	215,50	-	-
Obrat aktív	Koef.	0,48	0,84	1,67	1,4	1,48

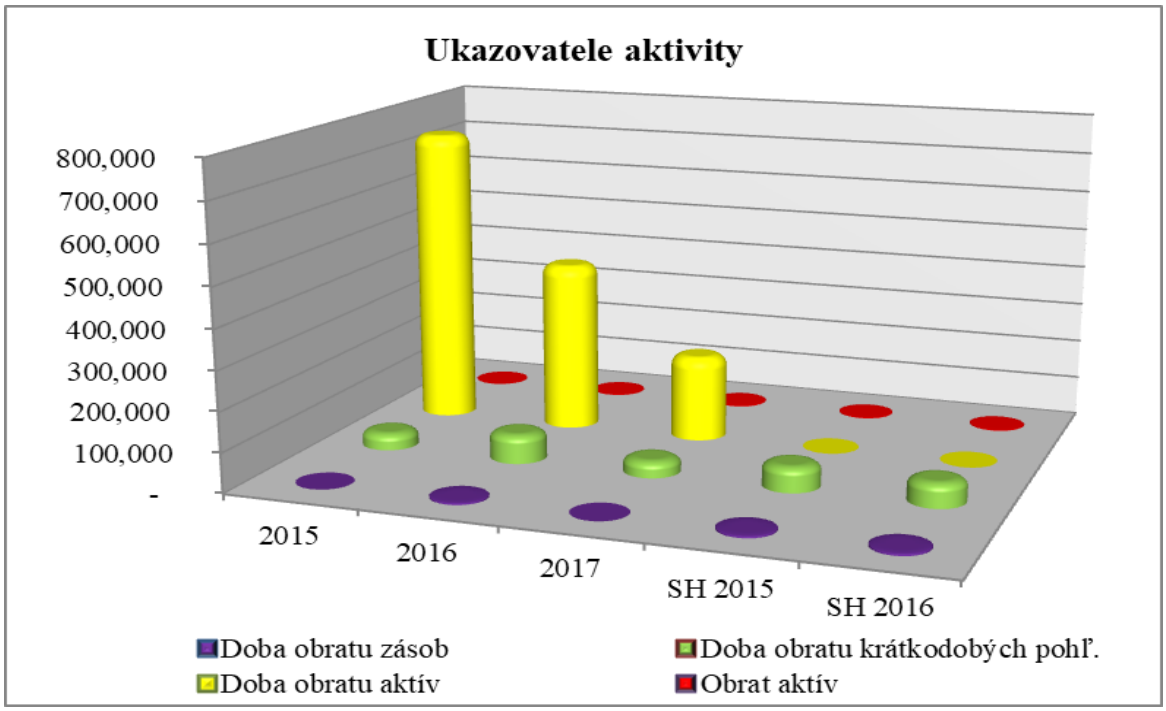
Zdroj: Vlastné spracovanie

Ako sme už niekoľkokrát uvádzali, spoločnosť Wittur s. r. o. nedisponuje zásobami v roku 2015 a 2017. Dobu obratu zásob bolo možné vyčísliť len v roku 2016, keď spoločnosť svoje zásoby bola schopná premeniť na výnosy za necelých 6 dní. V porovnaní so strednými hodnotami v danom odvetví sa analyzovaný podnik nachádza pod mediánom, čo možno hodnotiť pozitívne. Za najpriaznivejší stav sa totižto považuje, keď daný ukazovateľ dosahuje čo najnižšiu hodnotu.

Doba obratu krátkodobých pohľadávok vykazuje v sledovanom období kolísavý vývoj. Vybranému podniku v roku 2016 v porovnaní s predchádzajúcim rokom trvalo o necelých 30 dní viac než mu odberatelia splatili svoje záväzky. Dôvodom výraznej zmeny ukazovateľa je najmä zväčšenie objemu pohľadávok v hodnotovom vyjadrení zo 652 959 € na 2 218 783 €, ale i pozitívny vývoj tržieb z realizácie. Naopak v poslednom sledovanom roku mal vybraný podnik peniaze viazané v pohľadávkach pomerne kratšie obdobie, a to približne o 31 dní. V komparácií s odvetvím sa spoločnosť v prvom a poslednom sledovanom období nachádza v dolnom kvartile. Avšak v roku 2016 presahuje mediánovú hodnotu a zaraďuje sa do horného kvartilu.

Doba obratu aktív vypovedá o počte dní, počas ktorých sa aktíva obrátia. V analyzovanom podniku ukazovateľ obrat aktív vykazoval klesajúci trend, čo pri danom ukazovateli možno hodnotiť priaznivo. Daný ukazovateľ úzko súvisí s nasledujúcim ukazovateľom.

Obrat aktív nám vyjadruje koľko € tržieb spoločnosť dosiahne z jedného € aktív. V analyzovanom podniku hodnoty daného ukazovateľa majú stúpajúcu tendenciu, čo možno hodnotiť ako priaznivý vývoj. Vo všeobecnosti platí, že ukazovateľ by mal dosahovať aspoň hodnotu 1, čo sa v našom prípade podarilo len v roku 2017, kde spoločnosť dosahuje dokonca lepšie výsledky v porovnaní s mediánom odvetvia. V predchádzajúcich sledovaných obdobiach v porovnaní s odvetvím sa spoločnosť nachádza v dolnom kvartile.



Graf 6 Vývoj ukazovateľov aktivity v porovnaní so strednými hodnotami (v dňoch)

Zdroj: Vlastné spracovanie

Ukazovatele zadlženosti

Štruktúra finančných zdrojov je schopná vyvodiť mnoho o podniku. Finančná stabilita podniku je zachovaná, v prípade ak je dodržaný správny pomer medzi vlastnými a cudzími zdrojmi. V nasledujúcej tabuľke sú uvedené vybrané ukazovatele zadlženosti, ktoré sú porovnané s mediánom odvetvia v r. 2015 a 2016.

Tabuľka 8 Vývoj hodnôt ukazovateľov zadlženosti 2015-2017

Ukazovateľ	m.j.	2015	2016	2017	SH 2015	SH 2016
Stupeň samofinancovania	%	11,70	12,80	17,20	-	-
Stupeň zadlženosti	%	88,30	87,20	82,80	-	-
Finančná páka	Koef.	8,56	7,84	5,79	-	-
Krytie úrokov	Koef.	2,08	2,24	3,47	-	-
Platobná neschopnosť	Koef.	10,25	3,54	2,97	-	-
Krytie dlhodobého majetku	Koef.	0,44	0,47	0,51	-	-

Zdroj: Vlastné spracovanie

O proporcii zloženia vlastných a cudzích zdrojov podniku vypovedá stupeň samofinancovania a zadlženosti. Vo vybranom podniku v priebehu analyzovaného obdobia väčšinovú časť zdrojov tvoria cudzie zdroje, ktoré v relatívnom vyjadrení dosahujú v priemere približne 86 %. Zvyšnú časť zdrojov spoločnosti tvoria vlastné zdroje, ktorých výška sa pohybuje v relatívnom vyjadrení priemere pri 14 %. Daný pomer vlastných a cudzích zdrojov sa nepovažuje za žiaduci stav. Vysoký stupeň zadlženosti a nízky stupeň samofinancovania vypovedajú o podniku ako o nestabilnom. Priaznivo možno hodnotiť len postupné znižovanie sa zadlženosti podniku.

Obdobne ako pri predchádzajúcich ukazovateľoch, tak i finančná páka, disponuje vypovedacou schopnosťou o časti aktív, na ktorom sa podieľa vlastný kapitál. Taktiež priebeh v analyzovanom podniku bol obdobný, nastal postupný klesajúci trend, čo možno hodnotiť pozitívne, avšak daný ukazovateľ nedosahuje žiaduce hodnoty.

Ukazovateľ úrokového krytia počas analyzovaných rokov nadobúdal postupne rastúci trend. Možno konštatovať, že spoločnosť si postupne vytvára stále vyššie rezervy za účelom úhrady nákladových úrokov.

Nasledujúci ukazovateľ nám vypovedá o insolventnosti spoločnosti, t. j. o neschopnosti spoločnosti hradiť si svoje záväzky. Platobná neschopnosť analyzovaného podniku dosahuje hodnoty väčšie ako jeden počas celého obdobia, čo vypovedá o primárnej platobnej neschopnosti, čo sa pre podnik nepovažuje za priaznivý stav. Pozitívnou situáciou by to bolo v prípade, ak by ukazovateľ bol menší ako jeden, čo by predstavovalo sekundárnu platobnú neschopnosť. V priebehu rokov 2015 až 2017 sme zaznamenali postupný pokles platobnej neschopnosti, čo hodnotíme ako pozitívny jav.

Krytie dlhodobého majetku disponuje obdobnou vypovedacou schopnosťou ako už v predošlej kapitole spomínané zlaté bilančné pravidlo. Ak hodnota daného ukazovateľa je väčšia ako 1, spoločnosť sa považuje za prekapitalizovanú. V opačnej situácii spoločnosť považujeme za podkapitalizovanú. V našom podniku nastáva druhá situácia, čiže spoločnosť Wittur s. r. o. sa považuje za podkapitalizovanú.

Ukazovatele rentability

Výsledok hospodárenia považujeme za podstatný zdroj tvorby peňažných prostriedkov, resp. za určité meradlo úspešnosti. Ukazovatele rentability nám ponúkajú náhľad akú ziskovosť vykazuje podnik. Vo všeobecnosti platí, že čím vyššiu rentabilitu podnik vykazuje, tým schopnejší je v oblasti hospodárenia so svojím majetkom, t. j. získaným kapitálom.

Tabuľka 9 Vývoj hodnôt ukazovateľov rentability 2015-2017 (%)

Ukazovateľ	2015	2016	2017	SH 2015	SH 2016
Rentabilita tržieb (ROS)	3,98	2,73	2,52	-	-
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	16,40	18,0	24,39	15,55	15,11
Rentabilita aktív (ROA)	1,92	2,30	4,21	-	-

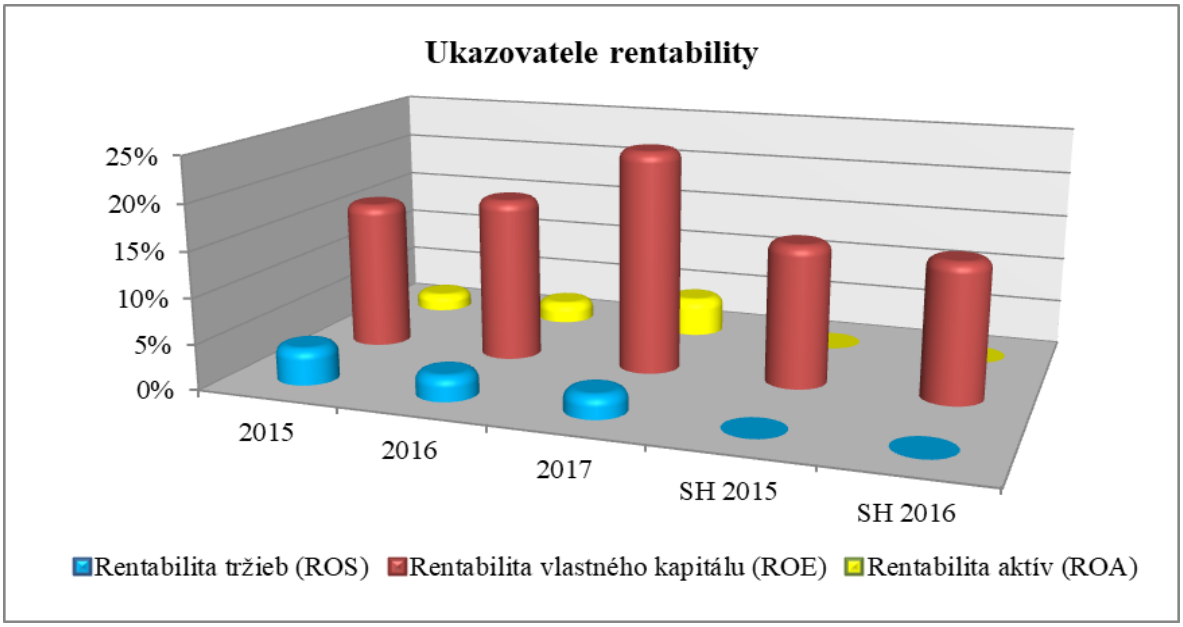
Zdroj: vlastné spracovanie

Rentabilita tržieb nám poukazuje na množstvo zisku, ktorý je podnik schopný vytvoriť z jedného € tržieb. V prípade nášho vybraného podniku je zaznamenaný nežiaduci vývoj daného ukazovateľa. V roku 2016 v relatívnom vyjadrení došlo k poklesu o 1,24 % a v nasledujúcom roku pokles predstavoval 0,19 %.

Rentabilita vlastného kapitálu vyjadruje ako efektívne sa reprodukuje vlastný kapitál, resp. jeho ziskovosť. Z tabuľky vývoja hodnôt rentability možno usúdiť pre podnik žiaduci vývoj. Daná rentabilita mala rastúci trend počas celého obdobia. V roku 2017 došlo k nárastu takmer o 6,5 %. Po komparácií so strednými hodnotami, možno povedať, že dosahovala vysoké hodnoty a podnik sa nachádza v hornom kvartile.

Vo všeobecnosti rentabilita aktív sa považuje za najpodstatnejší ukazovateľ rentability. Počas celého sledovaného obdobia sme zaznamenali rastúci trend, čo možno hodnotiť pozitívne. V roku 2016 došlo k nárastu o 1,38 % a v nasledujúcom roku o približne 1,9 % oproti predchádzajúcemu roku. Zároveň veľké pozitívum tvorí aj dodržanie

pravidla, kde platí, že ROE > ROA, čo vykazuje, že spoločnosť využíva cudzí kapitál efektívne.



Graf 7 Vývoj ukazovateľov rentability v porovnaní so strednými hodnotami (v %)

Zdroj: vlastné spracovanie

4.3 Stanovenie objemu obežného majetku

V danej podkapitole si uvedieme, aké veľké množstvo obežného majetku je vhodné, resp. potrebné pre náš analyzovaný podnik. Ideálny objem obežného majetku predstavuje stav, keď je podnik schopný zastrešiť všetky svoje vykonávané činnosti.

Ako sme uvádzali v prvej kapitole, tak na zistenie celkovej kapitálovej potreby krátkodobého majetku možno použiť súčin priemerných denných výdavkov a priemernej doby viazanosti obežného majetku spoločnosti alebo **peňažný cyklus**. V diplomovej práci sme sa rozhodli zistiť potrebný objem obežného majetku prostredníctvom peňažného cyklu, ktorý sme si znázornili v nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka 10 Výpočet peňažného a prevádzkového cyklu analyzovanej spoločnosti Wittur. s. r. o. (v dňoch)

Ukazovateľ	Spoločnosť Wittur s. r. o.			Odvetvie	
	2015	2016	2017	SH 2015	SH 2016
Doba obratu zásob	0,00	5,98	0,00	6,62	6,89
Doba inkasa pohľadávok	41,20	71,86	40,29	62,27	60,41
Prevádzkový cyklus	41,20	77,84	40,29	68,89	67,30
Doba úhrady záväzkov	659,81	373,46	178,33	110,33	109,99
Peňažný cyklus	-618,61	-295,62	-138,04	-41,44	-42,69

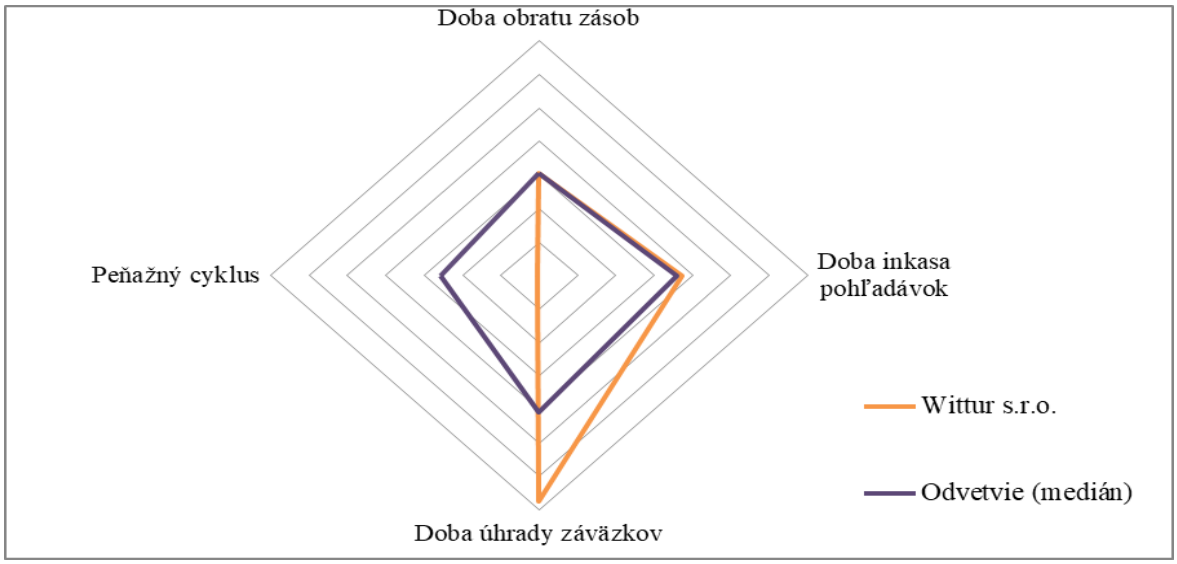
Zdroj: vlastné spracovanie

V predchádzajúcej tabuľke sme si znázornili výpočet prevádzkového a peňažného cyklu. Pri našich výpočtoch sme vychádzali z doby obratu zásob, doby inkasa pohľadávok a doby úhrady záväzkov. Hodnotu prevádzkového cyklu sme dosiahli prostredníctvom súčtu doby obratu zásob a inkasa pohľadávok. Pri výpočte peňažného cyklu sme použili vzorec, ktorý sme si uviedli v kapitole 1.6.

Prevádzkový cyklus počas analyzovaného obdobia vykazuje kolísavý vývoj. V prípade porovnania prevádzkového cyklu analyzovanej spoločnosti s odvetvím je prevádzkový cyklus v roku 2015 nižší než mediánová hodnota odvetia. Naopak v nasledujúcom roku spoločnosť dosahuje vyššiu hodnotu, čo poukazuje na to, že spoločnosť Wittur s. r. o. potrebuje viac dní k dispozícii na premenu krátkodobých aktív na hotovosť. To možno vyhodnotiť ako väčšiu potrebu zdrojov pre podnik, aby bol schopný aj naďalej pokryť svoje potreby. V poslednom sledovanom roku 2017 poklesol prevádzkový cyklus približne o 30 dní, čo možno hodnotiť pozitívne.

Dĺžka peňažného cyklu analyzovaného podniku ale i podnikov v odvetví dosahuje záporné hodnoty. Za odôvodnenie sa považuje, že spoločnosť Wittur s. r. o. a ostatné spoločnosti v odvetví inkasujú skôr než uhrádzajú svoje záväzky. Vývoj peňažného cyklu spoločnosti Wittur s. r. o. sa v priebehu analyzovaného obdobia postupne skracuje, čo možno pokladať za žiaduci vývoj. To znamená, že doba, počas ktorej analyzovaná spoločnosť získava naspäť svoje peniaze, ktoré na začiatku vložila do výroby je každým ďalším rokom kratšia. Môže to mať dopad na stúpanie miery rentability a zároveň na znižovanie potreby kapitálu.

V komparácii s odvetvím možno konštatovať, že analyzovaná spoločnosť dosahuje lepšie výsledky než medián odvetví výroby ostatných strojov na všeobecné účely. Na nasledujúcom obrázku sme si graficky znázornili peňažný cyklus spoločnosti Wittur s. r. o s mediánovou hodnotou odvetvia za rok 2016.



Graf 8 Komparácia výsledkov peňažného cyklu za rok 2016 (v dňoch)

Zdroj: vlastné spracovanie

V nasledujúcej tabuľke si vyčíslime potrebnú kapitálovú potrebu v € prostredníctvom vynásobenia prevádzkových nákladov pripadajúcich na jeden deň a obratového (peňažného) cyklu v absolútnej hodnote. V prípade nášho analyzovaného podniku celková kapitálová potreba v priebehu analyzovaného obdobia vykazuje klesajúci trend, čo vyvolal rast nákladov z prevádzkovej činnosti a postupné skracovanie peňažného cyklu.

Tabuľka 11 Kapitálová potreba spoločnosti Wittur s. r. o.

Položky	**2015**	**2016**	**2017**
Peňažný cyklus (v dňoch)	618,61	295,62	138,04
Náklady z HČ (v €)	5 162 260	10 450 361	20 655 557
Kapitálová potreba (v €)	8 870 603,28	8 581 537,07	7 920 397,65

Zdroj: vlastné spracovanie

4.4 Manažment zásob

V predošlých kapitolách sme si uviedli, že spoločnosť Wittur s. r. o. neeviduje vo svojich účtovných závierkach zásoby počas celého sledovaného obdobia. V prvom roku sledovaného obdobia účtovná závierka spoločnosti vykazuje nulovú hodnotu zásob. V roku 2016 podnik vykazuje zásoby v hodnote 184 729 €. V nasledujúcom roku 2017 spoločnosť opäť vykazuje v účtovnej závierke nulovú hodnotu zásob. Táto situácia je značne ovplyvňovaná tým, že účtovná závierka je stavová veličina, čiže vykazuje hodnotu súvahovej položky ku koncu účtovného obdobia. Keďže spoločnosť Wittur sa venuje výrobe výťahových komponentov na zákazku, nastala situácia kolísavého vývoja hodnôt v účtovných závierkach. Ku začiatku decembra 2016 spoločnosť Wittur dostala zákazku a odberateľ si svoj tovar prebral až v nasledujúcom účtovnom období, čo vysvetľuje danú situáciu.

Vyrábané komponenty v spoločnosti Wittur sa v značnej miere odoberá rakúsky obchodný partner KONE. Jeho zákazky sú pre analyzovanú spoločnosť najväčšie a pravidelné. Spomínaný odberateľ má rozmiestnené sklady v rámci celej Európy, ktoré naša spoločnosť priebežne dopĺňa. Hotové výrobky, t. j. výťahové komponenty odoberá od spoločnosti Wittur jednorazovo každý deň. Ostatní odberatelia si preberajú hotové výrobky v rozmedzí tri až päť krát v priebehu týždňa.

Každému odberateľovi výťahových komponentov sú zasielané potrebné formuláre na objednávku, potrebné informácie o predaji a jednotlivých komponentoch. Následne si odberatelia objednávajú prostredníctvom zákazky, ktorá je okamžite nahodená do systému spoločnosti Wittur. Následne sa vo vytlačenej forme zákazka doručí na danú linku. Po vyhotovení zákazky sa všetky hotové výrobky zhromaždia von pred halou, kde si ich už odberateľ vyzdvihne.

Materiál, ktorý je potrebný na zhotovenie výťahových komponentov spoločnosti dodávajú slovenskí ale i zahraniční obchodní partneri. V priemere sa denne dovezie päť kamiónov materiálu, vždy je to však závislé od veľkosti zákazky.

Klúčovými zahraničnými obchodnými partnermi spoločnosti Wittur v oblasti dodávania materiálu sú, Taliansko Wittur, China Wittur, Španielsko Wittur, Wittur Austria. Ostatný materiál, t. j. drevené debny, ktoré sú využívané na balenie výťahových výrobkov, spoločnosti dodáva Davos – Krupina a PKM – Hriňová.

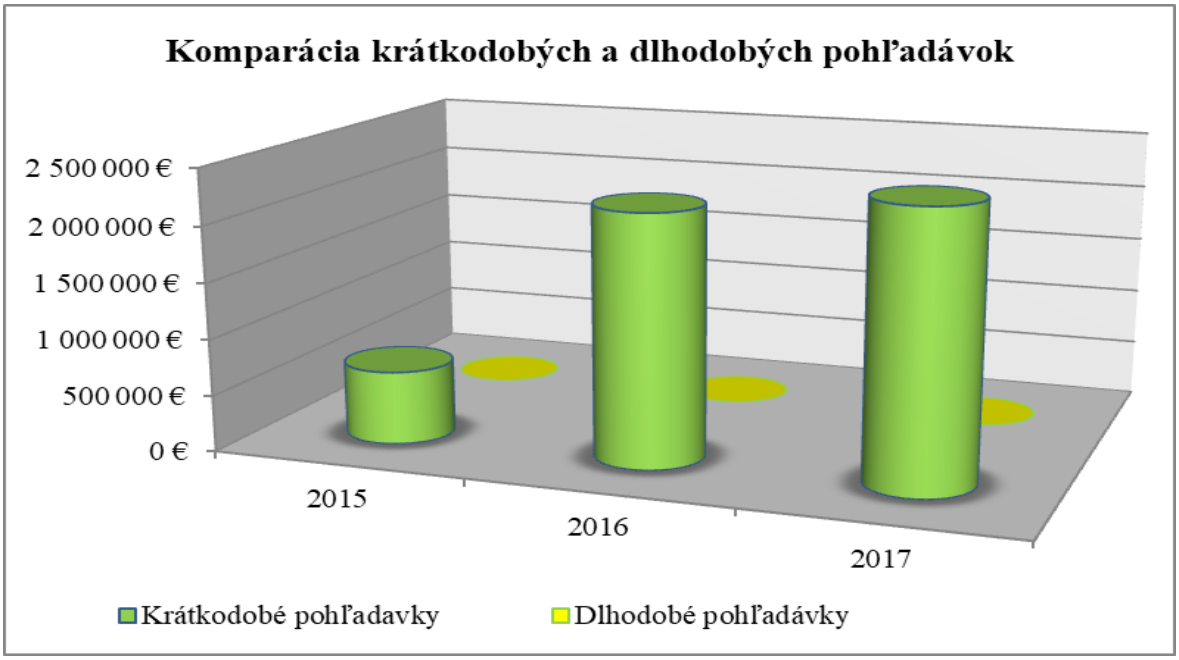
V podkapitole 1. 3 sme uviedli niekoľko metód, ktoré sú vhodné na stanovenie potrieb zásob v podniku a ukazovateľov využitia zásob. Avšak v prípade našej spoločnosti je zbytočné zaoberať sa danou problematikou, keďže spoločnosť vyrába na zákazku a potreba zásob sa odvíja od nej.

Spoločnosti tak isto nevznikajú ani náklady na skladovanie hotových komponentov, keďže po dokončení sa okamžite zhromažďujú pred výrobnou halou, kde si ich preberá odberateľ. Zároveň spoločnosti nevznikajú ani náklady spojené so skladovaním materiálu, keďže materiál je dovážaný každý deň a okamžite smeruje do výroby. Z uvádzaných dôvodov možno konštatovať, že by bolo taktiež neopodstatnené sa venovať určeniu optimálnej veľkosti dodávky a, vzhľadom na podmienky, v ktorých podnik funguje.

4.5 Manažment pohľadávok

V danej podkapitole sa budeme venovať štruktúre a vývoju pohľadávok analyzovanej spoločnosti v priebehu sledovaného obdobia. Na zhodnotenie úrovne alokácie kapitálu do pohľadávok sme použili ukazovatele likvidity a aktivity, ktoré sme si podrobne rozobrali v podkapitole 4. 2. 3. Taktiež si rozoberieme aj inkasnú a úverovú politiku spoločnosti.

V podkapitole 4. 2 sme uviedli, že obežný majetok spoločnosti Wittur s. r. o. je z prevažnej časti tvorený pohľadávkami. Prevažnú časť tvoria konkrétne krátkodobé pohľadávky, ktoré sa v relatívnom vyjadrení podieľajú vyše 90 % na obežnom majetku v každom sledovanom roku. Dlhodobé pohľadávky spoločnosti tvoria len zanedbateľné percento a sú všetky v lehote splatnosti. V nasledujúcom grafe si zobrazíme ich pomer a vývoj.



Graf 9 Komparácia krátkodobých a dlhodobých pohľadávok a ich vývoj

Zdroj: vlastné spracovanie

Z predchádzajúceho grafického zobrazenia možno dedukovať, že vývoj krátkodobých pohľadávok mal v sledovanom období rastúci trend. Krátkodobé pohľadávky sa v roku 2016 takmer 4,5 násobne zvýšili oproti predchádzajúcemu roku 2015. V nasledujúcom roku 2017, došlo k zvýšeniu už len o 9 %. Spôsobilo to najmä zvýšenie pohľadávok z obchodného styku. Ich štruktúru v priebehu sledovaného obdobia máme zobrazenú v nasledujúcej tabuľke č. 12.

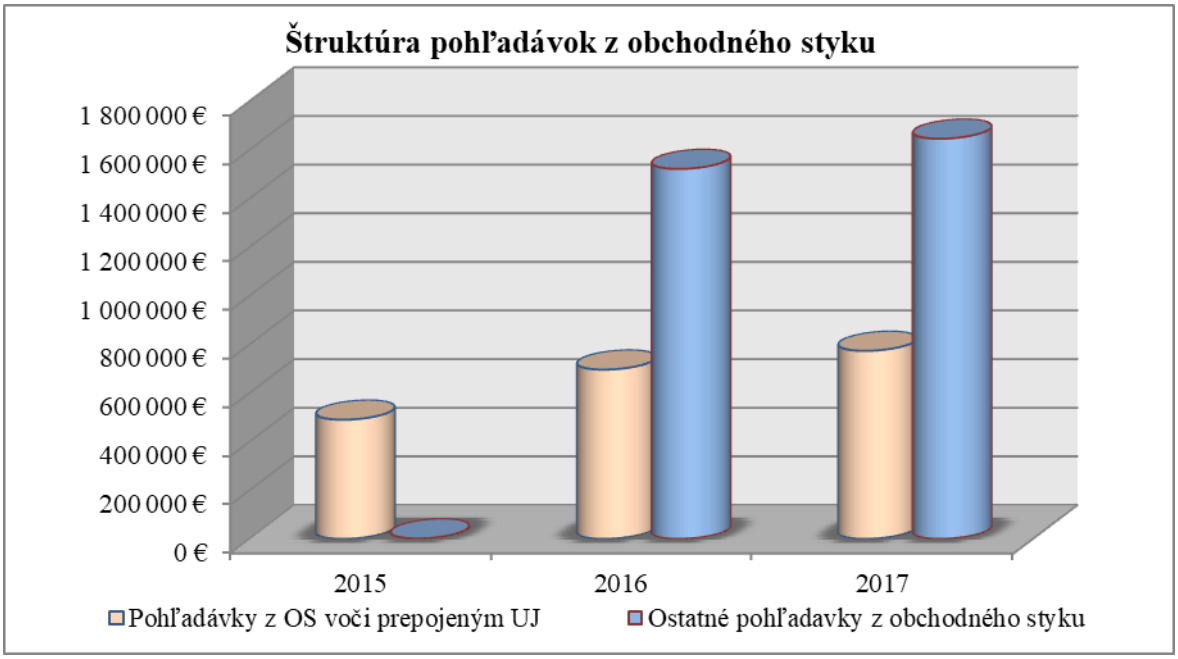
Tabuľka 12 Štruktúra krátkodobých pohľadávok

Položka	2015	2016	2017
Pohľadávky z obchodného styku	491 129 €	2 217 147 €	2 418 457 €
Daňové pohľadávky a dotácie	158 346 €	0 €	0 €
Iné pohľadávky	3 484 €	1 636 €	-26 €
Krátkodobé pohľadávky spolu	652 959 €	2 218 783 €	2 418 431 €

Zdroj: vlastné spracovanie

Spomínaný enormný nárast krátkodobých pohľadávok za rok 2016, ako sme už spomínali, vyvolali pohľadávky z obchodného styku. Tie v analyzovanej spoločnosti tvorili pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám a ostatné pohľadávky z obchodného styku. Vývoj týchto položiek máme znázornený na grafe č. 10.

Krátkodobé pohľadávky spoločnosti taktiež tvorili daňové pohľadávky a dotácie, avšak len do roku 2015.



Graf 10 Štruktúra pohľadávok z obchodného styku

Zdroj: vlastné spracovanie

V danej situácií je vhodné použiť komparáciu indexu vývoja tržieb z realizácie a indexu pohľadávok z obchodného styku, aby nám poukázala na to, či enormný nárast celkových pohľadávok bol spôsobený zvýšením činnosti spoločnosti, alebo sa naopak platobná disciplína odberateľov zhoršila.

Tabuľka 13 Komparácia indexov vývoja tržieb z realizácie a pohľadávok z obchodného styku (v %)

Položka	2016/2015	2017/2016
Tržby z realizácie	1,95	1,94
Pohľadávky z obchodného styku	4,51	1,1

Zdroj: vlastné spracovanie

Po komparácií indexov v predchádzajúcej tabuľke možno konštatovať, že popri náraste krátkodobých pohľadávok z obchodného styku boli zároveň zvýšené aj tržby z realizácie spoločnosti. V roku 2016 nárast tržieb z realizácie nepredstavoval také rýchle tempo ako to bolo v prípade pohľadávok. To poukazuje na zhoršenie platobnej disciplíny odberateľov. Naopak v roku 2017 bol nárast tržieb z realizácie rýchlejší, než tomu bolo u pohľadávok, čo značí zlepšenie platobnej disciplíny. V tomto prípade má o platobnej

disciplíne odberateľov najpresnejšiu vypovedaciu hodnotu ukazovateľ doby inkasa krátkodobých pohľadávok z obchodného styku, ktorého vývoj je znázornený v nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka 14 Vývoj doby inkasa pohľadávok z obchodného styku (v dňoch)

Položka	2015	2016	2017
Doba inkasa pohľadávok z OS	30,99	71,81	40,29

Zdroj: vlastné spracovanie

Podstatnou súčasťou analýzy štruktúry pohľadávok je taktiež pozorovanie pohľadávok po lehote splatnosti, t. j. aký podiel tvoria na celkových krátkodobých pohľadávkach. Počas celého sledovaného obdobia spoločnosť vykazuje zo svojich účtovných závierok len pohľadávky z obchodného styku po lehote splatnosti. Nasledujúca tabuľka nám zobrazuje hodnotové vyjadrenie pohľadávok v € z hľadiska lehoty splatnosti.

Tabuľka 15 Členenie krátkodobých pohľadávok z hľadiska lehoty splatnosti

Položka	2015	2016	2017
V lehote splatnosti	652 842 €	2 227 047 €	2 425 745 €
Po lehote splatnosti	117 €	7 736 €	8 712 €
Krátkodobé pohľadávky spolu	652 959 €	2 234 783 €	2 434 457 €

Zdroj: vlastné spracovanie

Z predchádzajúcej tabuľky možno konštatovať, že pohľadávky po lehote splatnosti, majú len zanedbateľne malý podiel na celkových pohľadávkach. Po našich prepočtoch v relatívnom vyjadrení tvoria ani nie 0,4 % počas celého sledovaného obdobia. Takmer 99 % pohľadávok spadá pod pohľadávky v lehote splatnosti, čo považuje za veľmi priaznivý stav.

Úverová politika

Pri rozhodovaní o poskytnutí, resp. neposkytnutí úveru odberateľom spoločnosť Wittur s. r. o. vychádza zo svojej úverovej politiky, ktorá pozostáva z určitých podmienok, ktoré musí potencionálny odberateľ spĺňať.

Pred poskytnutím úveru odberateľovi spoločnosť vykonáva **analýzu** svojho potencionálneho **odberateľa**. Dôvodom spomínanej analýzy je, že spoločnosť Wittur s. r.

o. sa chce vyhnúť situácii, pri ktorej by bolo viac než pravdepodobné, resp. nastalo by veľké riziko, že pohľadávka nebude uhradená. Spoločnosť využíva niekoľko zdrojov, prostredníctvom ktorých je schopný si zabezpečiť údaje o platobnej schopnosti svojich potencionálnych odberateľov. V prípade odberateľov, s ktorými spoločnosť Wittur s. r. o. spolupracuje už dlhšiu dobu si spoločnosť Wittur s. r. o. vystačí zo svojich vlastných informácií, resp. vlastných skúseností, ktoré nadobudla počas spolupráce. Analýzu odberateľov si vykonáva spoločnosť sama aj v prípade nových odberateľov. Po analýze odberateľa nasleduje rozhodnutie o poskytnutí resp. neposkytnutí úveru.

Následne nastáva problematika **stanovenia lehoty splatnosti** pohľadávky. Riešenie danej problematiky je diferentné pri každom odberateľovi. Charakter predošlých skúseností s odberateľmi predstavuje ťažisko pri stanovení lehoty splatnosti pohľadávky. Ak sa jedná o skupinu odberateľov, s ktorými má spoločnosť pozitívnu predošlú skúsenosť, tak lehota splatnosti je stanovená prijateľne pre odberateľa ale i pre Wittur. Spoločnosť dokonca akceptuje aj žiadosť bonitného odberateľa o predlženie lehoty splatnosti, avšak žiadosť musí byť primerane odôvodnená.

Inkasná politika

Prehľad o inkase pohľadávok spoločnosti zastrešuje inkasná politika. Poskytuje prehľad o pohľadávkach, odberateľoch, taktiež sa zaoberá zasielaním výziev na zaplatenie dlžníkom a vymáhaním.

Ekonomické oddelenie spoločnosti Wittur ku koncu účtovného obdobia pozoruje a vyhodnocuje časový úsek „otvorenia“ jednotlivých pohľadávok. Ak nastáva riziko neuhradenia pohľadávky, spoločnosť využíva možnosť tvorby opravných položiek k pohľadávkam, ktoré upravuje zákon o dani z príjmov. Prostredníctvom finančnej analýzy účtovných závierok spoločnosti Wittur sme zistili, že spoločnosť vytvárala opravné položky k pohľadávkam len v roku 2016 v hodnote 16 000 €. V prípade nutnosti vymáhania pohľadávok, sa samotná spoločnosť zaoberá vymáhaním a správou pohľadávok.

4.6 Manažment pohotových peňažných prostriedkov

V danej podkapitole sa budeme zaoberať manažmentom pohotových peňažných prostriedkov, ktorého úlohou bude určenie optimálneho objemu pohotových prostriedkov viazaných v podniku. Ako sme si už uviedli v prvej kapitole diplomovej práci, pohotové

peňažné prostriedky sa považujú za najlikvidnejší majetok. V podkapitole 4.3.3 sme si podrobnejšie rozobrali všetky ukazovatele likvidity analyzovaného podniku a porovnali s mediánom odvetvia výroby ostatných strojov na všeobecné účely za rok 2015 a 2016. Medianovú hodnotu odvetvia za rok 2017 sme nemali k dispozícii.

Výsledkom analýzy sme dospeli k záveru, že spoločnosť Wittur s. r. o. sa nepribližuje ani v jednom prípade k odporúčaným hodnotám pre jednotlivé stupne likvidity. V prípade likvidity prvého stupňa sa dané hodnoty podniku približovali k nule, čo poukazuje na nedostatok peňažných prostriedkov. Analyzovaná spoločnosť dosahovala obdobne veľmi nízke hodnoty aj v prípade druhého a tretieho stupňa likvidity.

V nasledujúcej tabuľke č. 16 sa pokúsime vyčísliť optimálny objem peňazí na finančných účtoch za rok 2017 za predpokladu, že nebudeme meniť ostatné premenné. Využijeme pri tom odporúčané hodnoty likvidít, ktoré uvádza odborná literatúra. Keďže odporúčané hodnoty sú stanovené v intervaloch, stanovali sme si pre každú likviditu, hodnotu nachádzajúcu sa na odporúčaných intervaloch. V prípade likvidity prvého stupňa sme si stanovili hodnotu 0,4. Pri likvidite druhého stupňa sme si stanovili hodnotu 1,25 a pri poslednej likvidite sme sa rozhodli pre hodnotu 2,25.

Tabuľka 16 Odporúčaný stav finančných účtov na základe odporúčaných hodnôt likvidít

Ukazovateľ	**Odporúčaný stav finančných účtov za rok 2017**
Likvidita I. stupňa	2 878 386,4 €
Likvidita II. stupňa	6 576 526,5 €
Likvidita III. stupňa	13 772 492,5 €

Zdroj: vlastné spracovanie

V predchádzajúcej tabuľke sme dospeli k odporúčanému stavu finančných účtov za rok 2017 pri jednotlivých stupňoch likvidity prostredníctvom stanovenia si finančných účtov ako neznámej premennej. Po následnom dosadení nami stanovených hodnôt likvidít, sme boli schopný vyčísliť ich odporúčanú hodnotu v €.

V prípade likvidity prvého stupňa by podnik mal disponovať na svojich finančných účtoch hodnotou 2 878 386,4 €. V skutočnosti však disponuje v relatívnom vyjadrení len 2,8 % z odporúčanej hodnoty. Pri bežnej likvidite sme dospeli k hodnote 6 576 526,5 €, avšak v skutočnosti analyzovaný podnik za rok 2017 vykazuje len 1,2 % danej hodnoty vo svojich výkazoch. Obdobná situácia nastáva aj v prípade likvidity

tretieho stupňa, keď v skutočnosti spoločnosť disponuje len minimálnym percentom na svojich finančných účtoch z danej odporúčanej hodnoty.

Ak by nastala situácia, že by sa spoločnosť Wittur s. r. o. rozhodla zmeniť stav svojich finančných účtov v období 2017 z hodnoty 79 455 € na akúkoľvek nami odporúčanú hodnotu, ktorú sme dosiahli prostredníctvom kalkulácie pohotovej likvidity, tak hodnoty jednotlivých stupňov likvidít by boli nasledovné:

Tabuľka 17 Varianty ukazovateľov likvidity pri odporúčanom stave finančných účtov

Odporúčaný stav finančných účtov	Likvidita I.	Likvidita II.	Likvidita III.
2 878 386,4 €	0,4	0,74	0,74
6 576 526,5 €	0,9	1,25	1,25
13 772 492,5 €	1,9	2,25	2,25

Zdroj: vlastné spracovanie

5 Diskusia

Účelom predchádzajúcej kapitoly bolo priblíženie problematiky umiestňovania kapitálu do obežného majetku v spoločnosti Wittur s. r. o. v priebehu sledovaného obdobia rokov 2015 až 2017. Pre lepšie porozumenie danej problematiky v analyzovanej spoločnosti sme vykonali finančnú analýzu ex post, kde sme ako zdroj používali účtovné závierky spoločnosti. Analýza nám napomohla k predstave o finančnej situácii v podniku.

Vzhľadom na to, že údaje, ktoré vykazuje súvaha sú, stavové veličiny, sme zaznamenávali pomerne obrovské medziročné rozdiely. Spoločnosť Wittur s. r. o. sa zaoberá výrobou výťahových komponentov na zákazku, čo zdôvodňuje kolísavý vývoj súvahovej položky zásoby. Spoločnosť totiž nestihla dokončiť zákazku do konca účtovného obdobia 2016, čo sa odrazilo aj na výške súvahovej položky zásob v danom roku.

Vo finančnej analýze sme skúmali štruktúru majetku a zdroje financovania spoločnosti a ich vývoj v priebehu sledovaného obdobia. Vzhľadom na tému diplomovej práce sme sa podrobnejšie zaoberali obežným majetkom spoločnosti. V priebehu sledovaného obdobia sa obežný majetok podieľal na celkovom majetku pomerne nižším percentom, než to bolo v prípade neobežného majetku. V roku 2015 spomínaný podiel tvoril 5,83 %, v nasledujúcom roku 18,4 % a v poslednom sledovanom roku takmer 20 %. Graf č. 2 nám vypovedá o štruktúre obežného majetku, z ktorého možno usúdiť jeho pomerne rýchly rast, ktorý vyvolal najmä nárast krátkodobých pohľadávok v roku 2016, ktoré sa spájajú s novým odberateľom Schindler. Taktiež nárast vyvolala aj položka zásob, čo však ako sme už uviedli, je z dôvodu nedokončenia zákazky ku koncu obdobia.

Súčasťou analýzy bolo overenie, či spoločnosť dodržuje pravidlo financovania, t. j. zlaté bilančné pravidlo. Ako podklad pre analýzu dodržania zlatého bilančného pravidla v spoločnosti, sme si vytvorili finančnú súvahu spoločnosti. Dospeli sme k záveru, že spoločnosť nedodržuje toto pravidlo, na čo nám poukazuje tabuľka č. 4. Spoločnosť Wittur sa nachádza v nežiaducom stave podkapitalizácie. Dlhodobý majetok podniku je financovaný taktiež krátkodobými cudzími zdrojmi, čo zásadne porušuje zlaté bilančné pravidlo.

S daným charakterom rozdielu je spojený aj nekrytý dlh znázornený v tabuľke č. 5. Ten sa považuje za veľmi nebezpečný stav v súvislosti s likviditou podniku. Daný stav totiž nezaručuje návratnosť krátkodobých cudzích zdrojov. Taktiež dochádza skôr ku

vzniku nutnosti úhrady krátkodobých cudzích zdrojov, než k reprodukcii dlhodobého majetku.

Ako poslednú časť finančnej analýzy ex post tvorí analýza finančných pomerových ukazovateľov. Venovali sme sa štyrom základným ukazovateľom, a to likvidite, aktivite, zadlženosti a rentabilite, ktorých hodnoty sme dali do komparácie s mediánovými hodnotami odvetvia výroby zdvíhacích zariadení.

V prípade **ukazovateľov likvidity** sme dospeli k záveru, že spoločnosť Wittur sa nepribližuje ani v jednom prípade k odporúčaným hodnotám pre jej jednotlivé stupne. Danú situáciu máme znázornenú v tabuľke č. 6. V prípade likvidity prvého stupňa sa dané hodnoty podniku približovali k nule, čo poukazuje na nedostatok peňažných prostriedkov. Analyzovaná spoločnosť dosahovala obdobne veľmi nízke hodnoty aj v prípade druhého a tretieho stupňa likvidity. Avšak dosahované nízke hodnoty v prípade tretieho stupňa likvidity boli značne ovplyvňované aj tým, že spoločnosť nedisponovala zásobami počas roku 2015 a 2017 ku koncu účtovného obdobia. Nízke hodnoty likvidity možno hodnotiť negatívne, pretože podniku hrozí vysoké riziko, že nebude schopný uhrádzať svoje záväzky v danej lehote.

Daná situácia vyvoláva špekuláciu, či dôsledkom nízkej likvidity podniku, bude naopak spoločnosť dosahovať vysoké hodnoty pri ukazovateľoch rentability. Táto špekulácia predstavuje jeden z predmetov skúmania diplomovej práce. **Ukazovatele rentability** máme znázornené v tabuľke č. 9, kde po komparácii s hodnotami odvetvia možno zhodnotiť, že spoločnosť Wittur dosahuje vyššie hodnoty než ostatné podniky v odvetví. Táto situácia nám dokazuje našu **špekuláciu č. 1**, čiže menšie množstvo peňažných prostriedkov alokovaných do krátkodobého majetku pozitívne ovplyvňuje rentabilitu spoločnosti.

V prípade manažmentu pohotových peňažných prostriedkov sme sa zaoberali nízkou hodnotou ukazovateľov likvidity a následne sme navrhli niekoľko variantov optimálneho objemu peňazí na finančných účtoch za rok 2017, ktoré nám zobrazuje tabuľka č. 17. Využili sme pri tom odporúčané hodnoty likvidity, ktoré uvádza odborná literatúra. Stanovali sme si pre každý stupeň likvidity, hodnotu nachádzajúcu sa na odporúčaných intervaloch. Možno konštatovať, že spoločnosť Wittur by pri výbere ktoréhokoľvek nami navrhovaného variantu stavu finančných účtov za rok 2017 dosahovala lepšie hodnoty než v skutočnosti.

Ukazovatele aktivity sú taktiež spojené, resp. značne ovplyvňujú stav finančných účtov. Našu ďalšiu **špekuláciu č. 2** predstavuje, že či pri komparácii doby inkasa pohľadávok a doby úhrady záväzkov vychádzajúci nesúlad vyvoláva sekundárnu platobnú neschopnosť. Zhotovili sme si nasledujúcu tabuľku, kde máme znázornenú danú komparáciu ukazovateľov.

Tabuľka 18 Komparácia ukazovateľov aktivity (v dňoch)

Ukazovateľ	2015	2016	2017
Doba inkasa pohľadávok	41,2	71,86	40,29
Doba úhrady záväzkov	659,81	373,46	178,33
Rozdiel	**618,61**	**301,6**	**138,04**

Zdroj: vlastné spracovanie

V analyzovanej spoločnosti Wittur na základe predchádzajúcej tabuľky možno zhodnotiť, že doba inkasa pohľadávok bola pomerne nižšia než tomu bolo v prípade doby úhrady záväzkov. To znamená, že spoločnosť Wittur inkasuje skôr než uhrádza svoje záväzky. V tabuľke č. 8 má znázornenú platobnú neschopnosť, kde jej výsledok predstavuje primárnu platobnú neschopnosť, čo nám vyvracia našu špekuláciu.

Po vyhodnotení ukazovateľov aktivity, možno poukázať na problém spoločnosti Wittur s uhrádzaním svojich záväzkov. Aj napriek dobrým hodnotám, ktoré dosahuje v prípade ukazovateľa doby inkasa pohľadávok, spoločnosť stále nemá dostatočný objem finančných prostriedkov na svojich účtoch. Ako jednu z možností by sme navrhovali hodnotu súvahovej položky finančné účty zvýšiť prostredníctvom zníženia doby inkasa odberateľov, čo by však na druhú stranu nemalo pozitívny dopad na dobré vzťahy so svojimi odberateľmi. Tým pádom takéto riešenie nepovažujeme za najvhodnejšie. Ako ďalšie riešenie by napomohlo k zvýšeniu objemu finančných prostriedkov zvýšenie doby splatnosti záväzkov, vzhľadom na to, že najväčší objem záväzkov má spoločnosť voči svojej prepojenej účtovnej jednotke.

V prípade manažmentu pohľadávok by sme navrhovali spoločnosti si ich **zabezpečiť prostredníctvom poistenia**, čím by sa eliminovalo riziko vzniknuté z ich neuhradenia v lehote splatnosti. Dané riešenie by sme avšak odporúčali len v prípade nových odberateľov s ktorými ešte nemá žiadne skúsenosti, a taktiež v prípade odberateľov, u ktorých došlo k situácii neuhradenia pohľadávok v dohodnutom termíne.

Poisťovanie súhrnne všetkých pohľadávok by nebolo efektívne riešenie z dôsledku vysokých nákladov.

V prípade krátkodobých pohľadávok sa podnik počas analyzovaného obdobia stretol aj so situáciou, kedy mu pohľadávky neboli uhradené v stanovenom termíne. Vzhľadom na to, že s vymáhaním pohľadávok má spoločnosť minimálnu skúsenosť, nemá vytvorený procesný postup **vymáhania pohľadávok**. Z toho dôvodu by sme navrhovali si daný proces vytvoriť.

Respektíve za vhodnejšie riešenie by sme považovali využívanie služieb organizácií, ktoré sa s danou problematikou zaoberajú. Bolo by to efektívnejšie vzhľadom na to, že spomínané organizácie na vymáhanie pohľadávok majú overené postupy a dlhoročné skúsenosti v porovnaní so spoločnosťou Wittur. Nepovažujeme za vhodné riešiť vymáhanie pohľadávok prostredníctvom súdu. Vo všeobecnosti sa jedná o nákladné riešenie a náramné zdĺhavé. Posledným riešením, ktoré by sme navrhovali ak by nastala situácia, že ani organizácií na vymáhanie pohľadávok by sa nepodarilo splniť svoj účel, by bolo odpredanie pohľadávky.

Záver

Nosným cieľom záverečnej práce bolo zhodnotiť a navrhnúť možné riešenia v oblasti riadenia obežného majetku a jeho financovania v konkrétnej spoločnosti. Pre dosiahnutie daného cieľa sme si vybrali spoločnosť Wittur s. r. o., ktorá sa zaoberá zhotovovaním výťahových komponentov na zákazku.

Po vykonaní finančnej analýzy sme dospeli k záveru, že obežný majetok analyzovanej spoločnosti v priebehu sledovaného obdobia rokov 2015 až 2017 dosahoval pomerne nízky podiel na celkovom majetku spoločnosti, avšak sme zaznamenali jeho pomerne rýchly rast. Súčasťou analýzy bolo overenie, či spoločnosť dodržuje pravidlo financovania. Zistili sme, že spoločnosť nedodržuje toto pravidlo a nachádza sa v nežiaducom stave podkapitalizácie. S daným charakterom rozdielu je spojený aj nekrytý dlh. Na záver finančnej analýzy ex post sme analyzovali finančné pomerové ukazovatele. V prípade ukazovateľov likvidity sme dospeli k záveru, že analyzovaná spoločnosť sa nepribližuje ani v jednom prípade k odporúčaným hodnotám pre jej jednotlivé stupne, čo pre spoločnosť predstavuje vysoké riziko, že nebude schopná uhrádzať svoje záväzky v stanovenom termíne. Následne sme v prípade manažmentu pohotových peňažných prostriedkov navrhli niekoľko variantov optimálneho objemu peňazí na finančných účtoch. Ukazovatele aktivity taktiež ovplyvňujú stav finančných účtov. Po ich vyhodnotení, možno poukázať na problém spoločnosti s uhrádzaním svojich záväzkov. I keď spoločnosť dosahuje u ukazovateľa doby inkasa pohľadávok želateľné hodnoty, tak spoločnosť stále nemá dostatočný objem finančných prostriedkov na svojich účtoch. Na záver sme v diskusii navrhli niekoľko riešení ako zlepšiť danú finančnú situáciu v podniku.

Všetky potrebné údaje k finančnej analýze sme získavali prostredníctvom účtovnej závierky spoločnosti. Avšak súvaha, ako zdroj pre finančnú analýzu sa vo všeobecnosti považuje za stavovú veličinu, čo vysvetľuje pomerne obrovské medziročné rozdiely v súvahových položkách obežného majetku. V prípade položky zásob sme zaznamenali kolísavý vývoj, čo je dôsledkom spomínanej vypovedacej schopnosti súvahy. Spoločnosť nestihla dokončiť zákazku do konca účtovného obdobia 2016, čo sa odrazilo aj na výške súvahovej položky zásob v danom roku. Z toho dôvodu nemožno kolísavý vývoj obežného majetku hodnotiť negatívne.

Zoznam použitej literatúry

Knihy/monografie:

1. BOBÁKOVÁ, Viktória a kol. Finančné rozhodovanie podniku. 1 vyd. Bratislava : Ekonóm, 2006. 335 s. ISBN 80 – 225 – 2167 -1.
2. FETISOVOVÁ, Elena – VLACHYNSKÝ, Karol – SIROTKA, Vladimír. Financie malých a stredných podnikov. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2004. 260 s. ISBN 80-89047-87-4.
3. HRDÝ, Milan – KRECHOVSKÁ, Michaela. Podnikové finance v teorii a praxi. 2. vyd. Praha : Wolters Kluwer, 2016. 272 s. ISBN 978-80-7552-450-8.
4. KISLINGEROVÁ, Eva. Manažérske finance. 3 vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978 – 80 -7400 – 194 -9.
5. KOTULIČ, Rastislav - KIRÁLY, Peter - RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. Finančná analýza podniku. 2. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2007. 236 s. ISBN 978-80-8078-117-0.
6. KRÁĽOVIČ, Jozef – VLACHYNSKÝ, Karol. Finančný manažment. 3. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. 468 s. ISBN 978-80-8078-356-3.
7. MAJDÚCHOVÁ, Helena – NEUMANNOVÁ, Anna. Podnikové hospodárstvo pre manažérov. 2. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2015. 264 s. ISBN 978-80-8168-169-1.
8. MAJDÚCHOVÁ, Helena a kol. Podnikové hospodárstvo. 2. vyd. Bratislava : Wolters Kluwer, 2014. 245 s. ISBN 978-80-8168-089-2.
9. MELICHERÍKOVÁ, Zuzana. Manažment pohľadávok : metódy riešenia platobnej neschopnosti podniku. 1. vyd. Košice : Equilibria, 2014. 140 s. ISBN 978-80-8143-135-7.
10. Stredné hodnoty finančných ukazovateľov ekonomických činností v Slovenskej republike za rok 2016. Bratislava: CRIF – Slovak Credit Bureau, 2017, 387 s. ISBN 978-80-971109-5-6.
11. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. 1 vyd. Praha : GRADA, 2007. s. 118. ISBN 978-80-247-1386-1.
12. SYNEK, Miroslav. Manažérska ekonomika. 4. vyd. Praha: Grada, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
13. SZABO, Ľuboslav a kol. Podnikateľské rozhodovanie. 1. vyd. Bratislava : Ekonóm, 2013, 249 s. ISBN 978-80-225-3677-6.

14. ŠLOSÁROVÁ, Anna a kol. Účtovníctvo. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2011. 290 s. ISBN 978-80-8078-418-8.
15. TÓTHOVÁ, Alena – NAGGY, Ladislav – ŠKRINIAR, Pavel. Finančno–ekonomická analýza podniku : Praktikum /finančná analýza/. Bratislava : Sprint 2, 2012. 255 s. ISBN 978-80-89710-01-0.
16. URBAN. Jan. Teorie národního hospodárství. 4. vyd. Praha : Wolters Kluwer, 2015. 480 s. ISBN 978-80-7478-724-9.
17. VLACHYNSKÝ, Karol a kol. Podnikové financie. 1. vyd. Bratislava : Iura Edition, 2009. 524 s. ISBN 978-80-8078-258-0.
18. ZALAI, Karol a kol. Finančno–ekonomická analýza podniku. 9. vyd. Bratislava : Sprint 2, 2016. 487 s. ISBN 978-80-89710-22-5.

Elektronické dokumenty:

19. TIROLE, Jean. The Theory of Corporate Finance. [elektronický zdroj]. Londýn : Princeton University Press , 2006, 657 s. [cit. 2019-01-23] Dostupné na : http://www.library.fa.ru/files/Tirole-Theory-corporate.pdf

Internetové zdroje:

20. Obežný majetok. Dostupné na: https://managementmania.com/sk/obezny-majetok-current-assets. [cit. 2019-01-21]
21. WITTUR. Dostupné na: https://www.wittur.com/website/. [cit. 2019-03-14]

Interné materiály

22. Účtovné závierky spoločnosti Wittur s. r. o. za roky 2015, 2016, 2017

Zoznam príloh