

**SLOVENSKÁ POĽNOHOSPODÁRSKA UNIVERZITA
V NITRE**

FAKULTA EKONOMIKY A MANAŽMENTU

1128409

FINANČNO-EKONOMICKÁ ANALÝZA PODNIKU

2010

Eva Juhásová

**SLOVENSKÁ POĽNOHOSPODÁRSKA UNIVERZITA
V NITRE
FAKULTA EKONOMIKY A MANAŽMENTU**

FINANČNO-EKONOMICKÁ ANALÝZA PODNIKU

Bakalárska práca

Študijný program:	Ekonomika podniku
Študijný odbor:	3.3.16. Ekonomika a manažmentu podniku
Školiace pracovisko:	Katedra ekonomiky
Školiteľ:	Ing. Jana Miklovičová, PhD.

Nitra 2010

Eva Juhásová

Čestné vyhlásenie

Podpísaná Eva Juhásová vyhlasujem, že som záverečnú prácu na tému „Finančno-ekonomická analýza podniku“ vypracovala samostatne s použitím uvedenej literatúry.

Som si vedomá zákonných dôsledkov v prípade, ak uvedené údaje nie sú pravdivé.

V Nitre 5. mája 2010

Eva Juhásová

Pod'akovanie

Touto cestou vyslovujem pod'akovanie Ing. Jane Milovičovej, PhD.
za pomoc, odborné vedenie, cenné rady a pripomienky pri vypracovaní bakalárskej práce.

Abstrakt

Cieľom práce bolo vypracovať finančno-ekonomickú analýzu Poľnohospodárskeho družstva Dolný Ohaj, okres Nové Zámky, Nitriansky kraj a na základe jej výsledkov diagnostikovať finančné zdravie podniku. Údaje sme čerpali zo Súvahy a Výkazu ziskov a strát poľnohospodárskeho subjektu za obdobie rokov 2004-2008. Zistili sme, že Poľnohospodárske družstvo Dolný Ohaj je schopné uhrádzať svoje záväzky v dohodnutých termínoch, pretože disponuje dostatkom finančných prostriedkov. Tieto finančné prostriedky však nepostačujú na financovanie investičných aktivít. Výsledky analýzy rentability dokazujú, že podnik nie je schopný dosahovať dostatočnú mieru zisku, pretože v analyzovanom období dosiahol v rokoch 2005 a 2007 stratu. Z predikačnej analýzy vyplýva, že podnik patrí medzi priemerné podniky. Úlohou práce bolo odhaliť silné stránky a navrhnúť opatrenia na zlepšenie budúceho pozitívneho vývoja poľnohospodárskeho subjektu.

Kľúčové slová: finančno-ekonomická analýza, finančné zdravie podniku, záväzky, rentabilita, podnik.

Abstrakt

Der Ziel des Arbeit war die finanzwirtschaftliche Analyse von Poľnohospodárske družstvo Dolný Ohaj, Landkreis Nové Zámky, Kreis Nitra zu bearbeiten und auf der Grund des Ergebnisses die Finanzgesundheit des Unternehmens zu diagnostizieren. Die Daten haben wir aus der Bilanzanalyse des Betriebes für Jahre 2004 - 2008 erwerben. Wir haben festgestellt, dass Poľnohospodárske družstvo Dolný Ohaj ist fähig die Verbindlichkeiten in vereinbarte Termine zu bezahlen, weil es mit ausreichende Finanzmitteln disponiert. Diese Finanzmitteln sind leider unvollkommen für Finanzierung des Investitionsaktivitäten. Die Ergebnisse des Rentabilitätsanalyse beweisen, dass der Betrieb nicht fähig ist die ausreichende Profitrate zu erreichen, weil in der analysierten Zeitraum hat er im Jahren 2005 und 2007 der Verlust erreicht. Aus der Predikationsanalyse erfolgt, dass der Betrieb zu dem durchschnittlichen Betriebe gehört. Die Aufgabe des Arbeits war die starke Seiten zu entdecken und die Maßnahmen für Verbesserung des positiven zukünftigen Entwicklung des Landwirtschaftsunternehmen anzubieten.

Schlüsselwörter: finanzökonomische Analyse, Finanzgesundheit des Unternehmens, Verbindlichkeiten, Rentabilität, Unternehmen.

Obsah

Úvod.....	8
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma i v zahraničí.....	9
2 Cieľ práce.....	20
3 Metodika	21
3.1 Charakteristika podniku	21
3.2 Účtovné výkazy.....	21
3.2.1 Súvaha	21
3.2.2 Výkaz ziskov a strát	22
3.3 Analýza majetku, vlastného imania a záväzkov	22
3.4 Zlaté bilančné pravidlo.....	23
3.5 Finančná analýza ex post	24
3.5.1 Ukazovatele likvidity	24
3.5.2 Ukazovatele aktivity.....	26
3.5.3 Ukazovatele zadlženosti.....	27
3.5.4 Ukazovatele rentability	27
3.6 Analýza peňažných tokov	28
3.7 Finančná analýza ex ante	30
3.7.1 G index	30
3.7.2 CH index	31
3.7.3 Altmanov Z koeficient	31
4 Výsledky práce	33
4.1 Finančno-ekonomická analýza podniku.....	33
4.1.1 Analýza majetku, vlastného imania a záväzkov	33
4.1.2 Zlaté bilančné pravidlo.....	35
4.2 Finančná analýza ex post	36
4.2.1 Ukazovatele likvidity	36
4.2.2 Ukazovatele aktivity.....	37
4.2.3 Ukazovatele zadlženosti.....	39
4.2.4 Ukazovatele rentability	40
4.3 Analýza peňažných tokov	42

4.4	Finančná analýza ex ante	43
4.4.1	G index	43
4.4.2	CH index	44
4.4.3	Altmanov Z koeficient	44
Záver.....		45
Zoznam použitej literatúry.....		47
Zoznam príloh		50

Úvod

Obraz poľnohospodárstva sa spoločnosti v poslednom období podáva iba z pohľadu potreby dotačných prostriedkov a jeho zanedbateľného podielu v zamestnávaní pracovnej sily. Význam tohto odvetvia národného hospodárstva však treba chápať v širších súvislostiach. Priamo, či nepriamo sa dotýka každého člena spoločnosti, či už ako zamestnanca, obyvateľa tejto krajiny alebo konzumenta poľnohospodárskych produktov. Okrem výroby potravín má poľnohospodárstvo rozhodujúcu úlohu v krajinotvorbe a vplyve na životné prostredie. V slovenskom poľnohospodárstve zohrávajú družstvá veľmi dôležitú úlohu – z hľadiska agrárnej produkcie, zamestnanosti, rozvoja vidieka, obhospodarovania pôdy. Keďže v posledných rokoch dochádza v tomto rezorte k zmenám, najmä vlastníckych pomerov, bankrotom, predajom a podobne, má obzvlášť veľký význam sledovanie vývoja finančno-ekonomického hospodárenia podnikov. Vstupom Slovenska do Európskej únie je čoraz naliehavejšie riešiť hlavne otázku konkurencieschopnosti domácich poľnohospodárskych prvovýrobcov.

Každý podnik sa nachádza v určitom ekonomickom, finančnom, právnom a daňovom prostredí. V dôsledku toho finančnú situáciu podniku ovplyvňujú nielen vnútorné, ale aj vonkajšie faktory. Tieto faktory vplývajú na podnik, ktorý musí pri rozhodovaní v konkrétnych situáciách zvažovať ich vplyv, hodnotiť ich ako činitele, ktoré v každom okamihu ovplyvňujú aj finančné hospodárenie podniku, a teda v konečnom dôsledku aj celkový výsledok hospodárenia.

Vypracovanie finančno-ekonomickej analýzy je zložitý proces. Pomocou nej poznávame súhrnné výsledky, ktoré sa premietajú do finančnej situácie podniku. Na základe ukazovateľov je možné získať dôležité informácie pre podnikové riadenie. Význam finančno-ekonomickej analýzy potvrdzuje aj fakt, že v súčasnosti sa stáva veľmi aktívnym ovplyvňovateľom rozhodovacieho procesu vo všetkých podnikoch.

Základné východisko každej finančno-ekonomickej analýzy predstavujú výkazy účtovnej závierky. Úlohou finančnej analýzy je teda prostredníctvom retrospektívy vysvetliť súčasný stav. Pre podnikový manažment je výhodou, keď dokáže vývoj finančno-ekonomickej situácie podniku predvídať a negatívne tendencie včas korigovať.

Problematika finančno-ekonomickej analýzy má nezastupiteľný význam pre podnik, preto jej bola venovaná pozornosť v bakalárskej práci.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma i v zahraničí

Podnikom podľa **Zákona č. 513/1991 Zb. z., § 5, § 6** sa rozumie súbor hmotných, ako aj osobných a nehmotných zložiek podnikania. K podniku patria veci, práva a iné majetkové hodnoty, ktoré patria podnikateľovi a slúžia na prevádzkovanie podniku alebo vzhľadom na svoju povahu majú tomuto účelu slúžiť. Obchodným majetkom na účely tohto zákona sa rozumie súhrn majetkových hodnôt (vecí, pohľadávok a iných práv a peniazmi oceniteľných iných hodnôt), ktoré patria podnikateľovi a slúžia alebo sú určené na jeho podnikanie.

Medzi tradičné formy podnikania u nás patria:

- a) podnik živnostníka,
- b) obchodné spoločnosti,
- c) družstvo.

Majdúchová H. a Neumannová A. (2006) charakterizujú podnik definíciou, ktorá vychádza z praktických skúseností a ktorá zároveň obsahuje aj základné znaky podniku. Podľa tejto definície podnikom rozumieme ekonomicky a právne samostatnú jednotku založenú za účelom podnikania.

Základné znaky podniku sú:

- princíp kombinácie výrobných faktorov – v každom podniku sa obstarávajú, kombinujú a využívajú základné výrobné faktory (práca, stroje, zariadenia, suroviny)
- princíp hospodárnosti – vyjadruje snahu podniku o čo najefektívnejší vzťah medzi vstupmi a výstupmi podniku,
- princíp finančnej rovnováhy, ktorý sa prejavuje v likvidite podniku.

Majtán Š. (2007) rozumie pod pojmom podnikanie činnosť, aktivitu, ktorá je založená na využití poznatkov a skúseností každého pracovníka. Vychádza zo skutočnosti, že na podnikaní sa zúčastňujú nielen vlastníci, ale predovšetkým manažéri, zamestnanci t.j. všetci, tí ktorí aktívne prispievajú k tvorbe produktu.

Škorecová E. (2009) hovorí, že jedným z negatívnych javov sprevádzajúcich transformačný proces na Slovensku sú aj veľmi citelné neuspokojivé sociálne dopady v oblasti poľnohospodárstva. Počas transformácie národného hospodárstva nastal významný pokles produkcie a zamestnanosti v poľnohospodárstve a ďalších vidieckych odvetviach (poľovníctvo, lesníctvo, rybárstvo). Spolu s nízkymi mzdami a nepriaznivým vývojom cien poľnohospodárskej produkcie a jej výrobnéj spotreby dochádza k oneskоровaniu v porovnaní s ostatnými odvetviami národného hospodárstva.

Beňová E. a kol. (2005) považujú kapitál za zdroj (prameň), z ktorého majetok podniku vznikol (t. j. jeho finančné krytie). Pri zvažovaní vlastníctva kapitálu podniku možno rozlišovať vlastný a cudzí kapitál.

Vlastné zdroje predstavujú hodnotu majetku, ktorá bola:

- vložená do podniku jeho vlastníkom, príp. vlastníkmi (základné imanie),
- získaná ďalšími nenávratnými vkladmi (emisné ážio, vklady pri navyšovaní základného imania a pod.)
- vytvorená vlastnou činnosťou podniku (zisk).

Cudzie zdroje tvoria:

- rezervy (dlhodobé, krátkodobé),
- záväzky (dlhodobé, krátkodobé),
- bankové úvery (dlhodobé, krátkodobé),
- finančné výpomoci.

Hacherová Ž. (2008) člení majetok podľa štruktúry na:

- a) dlhodobý nehmotný majetok,
- b) dlhodobý hmotný majetok,
- c) dlhodobý finančný majetok.

Z časového hľadiska a vlastníctva majetok člení na:

- dlhodobý majetok,
- krátkodobý majetok.

Dlhodobým majetkom je majetok, ktorého doba použiteľnosti, dohodnutá doba splatnosti alebo vyrovnania iným spôsobom pri vzniku účtovného prípadu je dlhšia ako jeden rok.

Krátkodobý majetok je majetok, ktorého doba použiteľnosti, dohodnutá doba splatnosti alebo vyrovnania iným spôsobom pri vzniku účtovného prípadu je najviac jeden rok.

Burcl R., Bestvinová V. (2004) popisujú náklady ako dôležitý syntetický ukazovateľ kvality činnosti podniku. Úlohou manažmentu je preto usmerňovať ich a riadiť. Pre potreby riadenia nákladov, ich plánovanie a analýzu je nevyhnutné náklady podrobnejšie členiť. Klasifikáciou nákladov podľa zvoleného kritéria členenia sa vytvárajú relatívne rovnorodé nákladové skupiny. Kritériá klasifikácie nákladov môžu byť rôzne, závisia od účelu, na ktorý má triedenie slúžiť. Pri klasifikácii nákladov sa tvoria skupiny nákladov s osobitnými charakteristickými črtami. Pre potreby hospodárskej praxe sa náklady členia najmä podľa nasledujúcich hľadísk:

- druhové (ekonomické) členenie nákladov – poskytuje prehľad o štruktúre nákladov podľa ekonomicky rovnorodých druhov,
- kalkulačné (účelové) členenie nákladov – členenie nákladov podľa položiek kalkulačného vzorca, obsahuje náklady členené podľa ich vzťahu k výrobnému procesu, t. j. podľa miesta ich vzniku a účelu vynaloženia,
- v závislosti od objemu produkcie – ide o členenie nákladov rôzne reagujúcich na objem výroby.

Alexy J. (2005) predstavuje ekonomickú analýzu ako zdroj aktuálnych, objektívnych a komplexných informácií pre vrcholové podnikové vedenie. Analýza musí poskytovať dostatok informácií pre strategické i operatívne riadenie podniku na trhovú orientáciu podniku. Trhová orientácia podľa neho nachádza svoj prejav v jeho súkromných výsledkoch, ktoré poskytuje analýza finančnej situácie podniku. Finančná analýza bola v nedávnej minulosti len prívieskom ekonomickej analýzy a jej hlavná úloha spočívala v kontrole plnenia povinnosti podniku voči štátnemu rozpočtu. V trhových podmienkach finančná analýza tvorí východisko poznávania súhrnných výsledkov, ktoré sa odrážajú do finančnej situácie podniku. V tejto sa premieťa ekonomická úspešnosť a zároveň výrobná, inovačná, komerčná a ďalšie aktivity podniku, ktoré sú rozhodujúce pre jeho ďalší ekonomický rozvoj.

Kráľovič J., Vlachynský K., Markovič P. (2002) hovoria, že predmetom finančnej analýzy je finančná situácia podniku. V trhovej ekonomike je finančná situácia skutočnosťou so zásadným dosahom na tvorbu podnikového imidžu s významnými vonkajšími a vnútornými súvislosťami.

Vlachynský K. a kol. (2006) pridelujú finančnej analýze mimoriadne významnú úlohu pri riadení podnikových financií – pri zabezpečovaní ich primeraného množstva a dynamiky, zodpovedajúcej štruktúry finančných zdrojov a ich použitia, ako i pri riešení ďalších finančných otázok. Pomocou finančnej analýzy môžeme odhaliť príčiny, ktoré stav podnikových financií, teda finančnú situáciu podniku determinovali. Finančná situácia podniku – predmet finančnej analýzy – je pritom súkromným vyjadrením úrovne všetkých podnikových aktivít, ktorými sa podnik na trhu prezentuje.

Do finančnej situácie podniku sa premieta objem a kvalita jeho výroby, úroveň marketingovej a komerčnej činnosti, jeho inovačná aktivita, ako i ďalšie podnikové činnosti.

Podľa **Kraftovej I. (2002)** je finančná analýza prepracovanou súčasťou finančného riadenia a metódou hodnotenia finančného hospodárenia firmy, pri ktorom sa spracúvajú údaje zachytávajúce podnikové činnosti prevažne v peňažných jednotkách. Získané údaje sa triedia, agregujú, pomerujú sa medzi sebou navzájom, kvantifikujú sa vzťahy medzi nimi, hľadajú sa kauzálne súvislosti medzi nimi, určuje sa ich vývoj. Všetkými týmito postupmi sa zvyšuje vypovedacia schopnosť spracúvaných údajov, zvyšuje sa ich informačná hodnota. Informácie získané finančnou analýzou umožňujú dospieť k určitým záverom o hospodárení a finančnej situácii firmy a predstavujú podklad pre rozhodovanie manažmentu.

Hlavným cieľom finančnej analýzy podľa **Gurčíka I. (2001)** je objasniť, resp. dať čo najrealistickejší obraz o finančnej situácii podniku, o jeho efektívnosti hospodárenia, o jeho postavení na trhu v podobe vhodných výstupov pre všetkých, ktorí tieto informácie potrebujú. Tento cieľ v konečnom dôsledku vedie k trvalému udržiavaniu stabilnej finančnej situácie, t.j. vykazovanie primeranej úrovne výsledkov a ukazovateľov hospodárenia, ako aj ich primeranej dynamiky. Finančná analýza predstavuje významnú súčasť podnikového riadenia. Zaujíma kľúčové postavenie pri hodnotení súčasného stavu a predvídaní budúceho vývoja nielen podniku, ale aj celého odvetvia národného hospodárstva. Pomocou finančnej analýzy finanční analytici ľahšie a presnejšie odhalia slabé stránky podniku a problémy, ktoré vznikli, alebo môžu vzniknúť. Na druhej strane poukážu na silné stránky, o ktoré sa podnik môže oprieť a využiť na konkurenčnom trhu vo svoj prospech.

Podľa **Kovanicovej a kol. (2002)** je možné zhrnúť základné úlohy finančnej analýzy nasledujúcim spôsobom:

- zhodnotenie dosiahnutia hlavného cieľa v jednotlivých obdobiach i za ďalší časový úsek,
- posúdenie výkonov podniku z hľadiska výsledkov ekonomicky porovnateľných podnikov,
- vysvetlenie príčin, ktoré zabránili dosiahnutiu lepších výsledkov, a faktorov, ktoré napomáhali úspech,
- navrhnutie zásad finančného riadenia, potrebných na optimalizáciu súčasného využívania finančných zdrojov,
- stanovenie hraníc udržateľného rozvoja podniku,
- príprava základných údajov pre finančné plány budúceho obdobia.

Zalai K. a kol. (2004) uvádzajú, že o voľbe prístupu a prípadnom zdôraznení niektorej finančnej situácie rozhoduje predovšetkým pozícia užívateľa výsledkov analýzy a jeho vzťah k analyzovanému podniku. Hovorí, že ak je ním vlastník, či ním poverený manažment, dominuje pohľad na zhodnocovací proces, na výslednosť podniku, schopnosť zväčšovať kapitál a hodnotu podniku, čo sú skutočnosti, ktoré sa premietajú najmä do aktivity a rentability podniku. Ak si analýzu objedná banka, ktorá má poskytnutý úver, zaujíma sa prednostne o finančnú stabilitu podniku, teda o zadlženosť. Dodávateľ a zase zaujíma najmä schopnosť podniku hradiť záväzky, ktoré mu vznikajú v súvislosti s obstaraním vstupov, teda jeho likvidita. Investora motivuje predovšetkým hodnota podniku.

Zalai K. a kol. (2007) vo svojej knižnej publikácii považujú za potrebné spracovať finančno-ekonomickú analýzu v dvoch okruhoch. Prvý okruh je venovaný zásadným výsledkom, pomenúva analýza súhrnných výsledkov. Druhý okruh, ktorý je venovaný čiastkovým výsledkom nazýva analýzou parciálnych výsledkov. Analýza súhrnných výsledkov je primárna, analýza parciálnych výsledkov je následná – sekundárna, pretože sa v nej podrobnejšie venujeme „chorým“ miestam zisteným v prvom okruhu. Obsahom prvého okruhu podnikovej analýzy sú tie podnikové výsledky, ktoré rozhodujúcom spôsobom ovplyvňujú postavenie podniku, jeho význam a vážnosť. K týmto výsledkom patrí finančná situácia podniku. Finančná situácia je jav a stav veľmi komplexný,

mnohohrstevný a pri analýze sa preto sústreďuje pozornosť na hlavné formy jej prejavu. Sú nimi schopnosť hradiť záväzky – likvidita, úroveň využitia viazaného majetku – aktivita, štruktúra finančných zdrojov – zadlženosť, rentabilita ako komplexné, syntetické vyjadrenie výkonnosti podniku a u niektorých právnych foriem podnikov tiež trhovú hodnotu podniku. Po analýze a hodnotení súčasnej finančnej situácie a predikcii jej ďalšieho vývoja prichádza na rad analýza činiteľov, ktoré ju ovplyvnili. Veľmi početný súbor činiteľov je potrebné rozčleniť do dvoch prúdov. Prvý predstavuje činitele pôsobiace na podnik z jeho okolia. Sú to činitele externé a ich pôsobenie je objektívne. Patrí k nim napr. stav ekonomiky, štátne zásahy.

Úzka súvislosť, spätosť medzi viditeľnou časťou, finančnou situáciou a neviditeľnou časťou, výkonnosťou podnikovej ekonomiky, vedie k používaniu spojenia **finančno-ekonomická analýza**.

Podľa **Lesákovej L. (2007)** cieľom finančno-ekonomickej analýzy je zhodnotiť výsledky činností podniku za analyzované obdobie, identifikovať a kvantifikovať okolnosti (činitele), ktoré ich determinovali a na základe dosiahnutých výsledkov navrhnúť opatrenia, ktorých realizácia zabezpečí dosiahnutie podnikových cieľov.

Používanie spojenia finančno-ekonomická analýza podniku je determinované vzájomným prepojením vecnej a finančnej stránky transformačného procesu v podniku vyjadrujúceho úzku spätosť medzi finančnou situáciou a výkonnosťou podnikovej ekonomiky.

Baran D. (2006) vysvetľuje finančno-ekonomickú analýzu ako dokument, ktorý rekapituluje a hodnotí všetky výsledky podniku za analyzované obdobie, identifikuje a analyzuje okolnosti (činitele), ktoré ich determinovali, doterajší vývoj a dosiahnuté výsledky predikuje do budúcnosti a všetko to komprimuje do návrhu opatrení, ktorých realizácia má zabezpečiť dosiahnutie podnikových cieľov. S ohľadom na charakter pôsobenia možno činitele pôsobiace na finančno-ekonomickú situáciu podniku rozdeliť do dvoch skupín. Prvú skupinu tvoria činitele externé – majú podobu stálych opatrení a zásahov (komunálna, daňová, menová, colná a iné politiky štátu), ich pôsobenie podnik nemôže ovplyvniť. Druhú skupinu predstavujú činitele interné – sú v rukách podnikového manažmentu a majú charakter subjektívny.

Bielik P. (2008) predpokladá, že napriek osobitostiam uskutočňovanej finančnej analýzy treba v každom podnikateľskom subjekte načrtnúť spoločné zásady k analýze, ktoré vedú k ekonomicky účinnejšej činnosti. Podľa autora za významné treba považovať:

- o **cieľovosť**, z ktorej jednoznačne vyplýva, že každá analýza musí byť cieľovo orientovaná. Musí sa podriaďovať účelu ktorému slúži,
- o **komplexnosť**, zabezpečuje ucelený pohľad na skúmaný jav či proces v podniku. Jednotlivé procesy nemožno skúmať izolovane, ale vo vzájomných vzťahoch a súvislostiach. Analýza musí vždy vychádzať z objektívnych zákonitostí a postihnúť všetky dôležité činitele. Musí poukázať na väzby a určujúce vzťahy, ktoré sa vzájomne podmieňujú a ovplyvňujú. Túto požiadavku zabezpečuje systémový prístup, pri ktorom sa každá činnosť skúma ako celok, ktorý sa tvorí konkrétnymi prvkami a ich vzájomnými väzbami,
- o **konkrétnosť**, vyžaduje vecné zameranie analýzy, záverov i návrhov opatrení v reálnom čase, vyžaduje si uplatňovať nové, progresívne tendencie, pozitívne ovplyvňujúce ekonomickú činnosť,
- o **objektívnosť a kritickosť**, kde analýza zabezpečuje predovšetkým jej pravdivosť. Objektívnosť analýzy teda predpokladá zbaviť sa subjektívnych pohľadov a kritérií a každú činnosť alebo jav posudzovať bez osobných záujmov. Treba poznať príčiny úspechov i neúspechov a z toho vyvodzovať kritické a náročné závery pre ďalšiu prácu,
- o **systematickosť**, plní požiadavku zachovávať kontinuitu minulosti, súčasnosti a budúcnosti pri analýze.

Majdúchová H. (2003) popisuje postup finančnej analýzy, ktorý zahŕňa tieto kroky:

1. výpočet pomerových ukazovateľov za sledovaný podnik,
2. porovnanie pomerových ukazovateľov s odvetvovými priemerami (komparatívna analýza),
3. hodnotenie pomerových ukazovateľov v čase (trendová analýza),
4. hodnotenie vzájomných vzťahov medzi pomerovými ukazovateľmi (pyramídová sústava ukazovateľov)
5. návrh opatrení.

Podľa Majdúchovej finančná analýza podnikov je dôležitým nástrojom riadenia nielen podnikov v súčasnej ekonomickej situácii. Výsledky finančnej analýzy majú svoj význam

aj pre tvorbu stratégie rozvoja podniku, nakoľko odhaľujú rezervy vo využití kapitálu podniku pre budúce obdobie. Nie je zanedbateľný fakt, že finančné ukazovatele slúžia ako prostriedok medzinárodného dorozumievania sa podniku. Táto funkcia finančných ukazovateľov nadobúda svoj význam najmä v súčasnosti, keď mnohé naše podniky nadväzujú kontakty so svetom.

Kotulič R., Király P., Rajčániová M. (2007) považujú výsledok hospodárenia za jeden zo základných syntetických ukazovateľov, ktorý vypovedá o úspešnosti hospodárenia podnikov napriek tomu, že je ovplyvnený viacerými možnými deformačnými vplyvmi zo strany podnikov v snahe zabezpečiť čo najnižšie dane. Výsledok hospodárenia vyjadruje nielen úspešnosť podnikania, ale je aj základným zdrojom rastu majetku z vlastného imania. Skutočná použiteľnosť kapitálu v podobe zisku však závisí od miery transformácie vyprodukovaného výsledku hospodárenia na peňažné prostriedky. V praxi sa používajú viaceré formy výsledku hospodárenia, ktoré sa líšia svojím obsahom. Táto diferencovanosť má veľký význam vo finančnej analýze, pretože umožňuje spresniť ukazovatele a výsledky rozboru. Najpoužívannejšie formy výsledku hospodárenia je výsledok hospodárenia z bežnej činnosti a v rámci neho výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti.

Šlosárová A. (2006) uvádza, že základným zdrojom údajov pre finančnú analýzu je účtovná závierka, preto sa v tejto súvislosti hovorí aj o analýze účtovnej závierky. Súvaha odráža aktuálnu hodnotu, ale stav k určitému menej alebo viac vzdialenému dňu, ktorý je už minulosťou. Finančná analýza teda pracuje s rizikom, že údaje z výkazov účtovnej závierky v čase analýzy už nie sú aktuálne. Súvaha je prehľadné usporiadanie majetku v členení na druhy majetku (strana aktív) a zdroje majetku (strana pasív) účtovnej jednotky v peňažnom vyjadrení k určitému dátumu.

Krištofík P., Šuranová Z., Saxunová D. (2008) predstavujú súvahu ako výkaz o finančnej situácii účtovnej jednotky, ktorý informuje o stave **aktív, záväzkov a vlastných zdrojov** k určitému časovému momentu. Prezентuje kvantitatívne údaje o majetku (t.j. ekonomických statkoch) a o nárokoch vlastníkov a veriteľov na ekonomické statky, ktoré pomohli financovať. Poskytuje informácie o podstate a objeme investícií účtovnej jednotky do ekonomických statkov, aktív, o druhoch záväzkov voči veriteľom a o zostatku patriacom vlastníkom, t.j. o im patriacim čistých aktívach. Informácie zo

súvahy pomáhajú predpovedať veľkosť, načasovanie a neistotu budúcich peňažných tokov účtovnej jednotky. Poskytuje základ na výpočet návratnosti, ziskovosti, kapitálovej štruktúry spoločnosti, umožňuje hodnotiť jej likviditu, zadlženosť a finančnú pružnosť.

Vzťah jednotlivých komponentov aktív, pasív, t.j. cudzích a vlastných zdrojov, resp. záväzkov a vlastného imania vyjadruje **účtovná rovnica/bilančný princíp**. Aktíva sa rovnajú pasívam, t.j. aktíva sa rovnajú cudzím a vlastným zdrojom. *Ľavá strana súvahy* prezentuje, čo podnik nadobudol k určitému dňu, ku ktorému sa zostavuje súvaha, sumarizuje, do čoho sú investované finančné zdroje veriteľov a vlastníkov. Referuje o investičných činnostiach daného podniku (porovnaním začiatočného stavu a konečného zostatku). *Pravá strana súvahy* informuje o stave vlastného imania a cudzích zdrojov k súvahovému dňu. Vyjadruje, aké zdroje financovania mala daná účtovná jednotka k dispozícii na prevádzkové a investičné aktivity, kto všetko si môže uplatniť nárok na jej majetok.

Haunendinger, M., Probst, H. J., Böke, P. (2006) vo svojej publikácii uvádzajú, že súvaha je v konečnom dôsledku konfrontáciou majetku a dlhov. Popisuje, odkiaľ prostriedky pochádzajú, a to buď z vlastných prameňov (vlastný kapitál), alebo od cudzích, napr. banky (cudzí kapitál). Týmto peniazmi prúdi sila, stroje (prístrojový majetok), zásoby alebo na bankový účet (obežný majetok). Peniaze putujú týmto spôsobom od pôvodnej strany (pasíva) k používacej strane (aktíva). Preto je súvaha zrkadlom finančnej štruktúry v podniku. Práve preto je bilančná analýza dôležitým prostriedkom pre posúdenie finančnej sily podniku.

Koščo T. (2006) definuje analýzu ako mnohotvárnú a rôznorodú činnosť, zahrňujúcu poznávanie zložitých javov a procesov, ktoré sa odohrávajú v transformačnom procese. Podľa neho možno finančno-ekonomickú analýzu rozdeliť na:

- finančnú analýzu ako rozbor údajov z účtovníctva, resp. z finančných výkazov, tiež označovanú ako analýzu finančných výkazov,
- finančnú analýzu rozšírenú o hodnotiace proces k finančnému rozhodovaniu o podniku,
- finančnú analýzu chápanú ako proces opierajúci sa o informačné zdroje, nielen z údajov účtovníctva, ale i z ďalších zdrojov, a to z finančných i nefinančných, interných a externých.

Cieľom finančnej analýzy je hodnotiť súčasnú finančnú situáciu a poukázať, resp. zistiť faktory, ktoré ju ovplyvňujú. To vyžaduje súhrne posúdiť vzťah medzi majetkom podniku a finančnými zdrojmi. Posúdenie finančnej situácie podniku sa precizuje pomocou sústavy finančných ukazovateľov, ktoré musia byť usporiadané a konštruované tak, aby odrážali všetky dôležité stránky finančnej situácie. K tomu sa používajú pomerové finančné ukazovatele, ktoré sa prevažne vytvárajú pomocou dvoch absolútnych, logicky súvisiacich ukazovateľov. Finančné pomerové ukazovatele sa členia:

- ukazovatele likvidity,
- ukazovatele aktivity,
- ukazovatele zadĺženosti,
- ukazovatele rentability – výnosnosti,
- ukazovatele trhovej hodnoty podniku.

Informácie, ktoré sa týkajú finančného stavu podniku, sú podľa **Kislingerovej E. a kol. (2004)** predmetom záujmu nielen manažmentu podniku, ale aj ďalších subjektov, ktoré s podnikom prichádzajú do kontaktu.

Používatel'ov finančných analýz podľa prostredia, v ktorom sa nachádzajú, môžeme rozdeliť na:

- a) externých používateľov (napr. banky a iní veritelia, štát a jeho orgány, obchodní partneri podniku a konkurencia a pod.)
- b) interných používateľov (napr. manažéri, odborári, zamestnanci).

Růčková P. (2006) tvrdí, že ukazovatele likvidity odhadujú schopnosť podniku splácať krátkodobé záväzky, pretože trvalá platobná schopnosť je jednou zo základných podmienok úspešnej existencie podniku. Z okamžitých hodnôt ukazovateľov však nemôžeme zostaviť prognózu likvidity do budúcnosti. Prínosnejší je teda podľa nej len detailná analýza vývoja likvidity v daného podniku v kratších časových intervaloch. To v súčasnej dobe nie je problém, pretože väčšina údajov potrebných k výpočtu likvidity je vo firmách k dispozícii.

Vollmuth, H. J. (2009) hovorí, že pri bilančnej analýze sa jednotlivé časti ročnej uzávierky rozdeľujú, aby sa získali určité poznatky. Prostredníctvom údajov z ročnej uzávierky sa pripravujú porovnania, z ktorých sa potom môžu urobiť jasné posudky o tom,

či podnik môže byť úspešným alebo neúspešným. Bilančná analýza obsahuje teda rôzne metódy k získaniu informácií o podniku. Súvaha umožňuje analýzu, ktorá sa vzťahuje na určitý okamih. Výkaz ziskov a strát naproti tomu predstavuje analýzu, ktorá sa vzťahuje na určitý časový úsek. Obsahuje všetky výnosy a náklady, ktoré sa počas celého roka v podniku vyskytli. Okrem okamihového (statického) pozorovania podniku sa robí tiež intervalové (dynamicke) skúmanie.

Gräfer, H. (2005) píše, že bilancia by mala byť nástrojom, ktorý podáva informácie o účtovníctve. Najviac sa o tieto informácie podľa neho zaujímajú samotní veritelia podniku, ktorí sa potrebujú z bilančnej analýzy dozvedieť informácie o spoľahlivosti splatenia úveru, alebo o pravdepodobnosti, s ktorou podnik svoje splátkové a úrokové povinnosti dokáže plniť. K okruhu veriteľov patria vlastníci a darcovia cudzieho kapitálu, tiež banky, poisťovne a vlastníci dlhopisov. Alebo tiež dodávatelia môžu byť v pozícii veriteľa, tým že sa zaručia za dodávku alebo prácu, ktorá nie je zaplatená ihneď. Ďalej hovorí, že na prvý pohľad nie je celkom zrejmý záujem zákazníkov o finančno-ekonomickú analýzu. Napriek tomu je jasné, že potrebujú informácie o stave a o vývoji podniku.

Podľa **Lachnita, L. (2004)** analýza úspešnosti podniku by mala podávať informácie o hospodárskej výnosovej sile, to znamená o schopnosti podniku v budúcnosti dosiahnuť úspechy a tým zachovať výkonnosť podniku. Úspešnosť podniku nie je preukazovaná len samotným ročným výsledkom, ale potrebujeme k tomu presnejšiu (dôkladnejšiu) analýzu. Základným prvkom ekonomickej analýzy sú analýza výnosov a nákladov, zistenie rentability a ďalších ukazovateľov výkazu ziskov a strát a tiež Cash-flow analýza.

Sedláček J. (2003) pomenúva okruh činiteľov prezentujúcich informácie o úrovni zhodnocovacieho procesu v podniku, o jeho schopnosti meniť vstupy na výstupy, **kvalitatívne výsledky činnosti podniku**. Podľa autora tieto činitele nemožno skúmať bez kvantitatívnych výsledkov, ale len na ich základe. V praxi ide o **analýzu výsledkov hospodárenia a o analýzu cash flow**. Význam tejto analýzy je podľa neho zrejmý. Súvisí s významom výsledku hospodárenia a cash flow pre podnikový rozvoj a pre rozvoj celej ekonomiky. Úlohou analýzy je odhaliť príčiny neuspokojivej tvorby výsledku hospodárenia a cash flow v podniku, resp. ktoré činitele ovplyvnili ich tvorbu a vývoj.

2 Ciel' práce

Hlavným cieľom bude vypracovať finančno-ekonomickú analýzu Poľnohospodárskeho družstva Dolný Ohaj a na základe jej výsledkov diagnostikovať finančné zdravie podniku.

Analyzovaným podnikom bude Poľnohospodárske družstvo Dolný Ohaj so sídlom v Dolnom Ohaji 387, okres Nové Zámky, Nitriansky kraj. Predmetom činnosti družstva je predovšetkým poľnohospodárska výroba. Podnikateľský subjekt hospodári na výmere 1121,51 ha poľnohospodárskej pôdy, v kukuričnej výrobnnej oblasti. Zameranie činnosti družstva vyplýva z daných pôdno-klimatických a ekonomických podmienok. Najrentabilnejšou plodinou je potravinárska pšenica. Podnik zamestnáva 46 pracovníkov.

Cieľom práce bude analyzovať finančnú a ekonomickú situáciu v poľnohospodárskom družstve v rokoch 2004, 2005, 2006, 2007, 2008. Údaje budeme čerpať z účtovných výkazov Súvaha a Výkaz ziskov a strát poľnohospodárskeho subjektu za sledované obdobie.

Hlavnému cieľu budú podriadené čiastkové ciele. Čiastkovými cieľmi bude:

- zhodnotiť majetkovú a kapitálovú štruktúru podniku,
- sledovať dodržanie zlatého bilančného pravidla,
- výpočet a analýza ukazovateľov ex post:
 1. likvidita,
 2. aktivita,
 3. zadlženosť,
 4. rentabilita.
- analýza Cash Flow
- výpočet a analýza ukazovateľov ex ante:
 1. G index,
 2. CH index,
 3. Altmanov Z koeficient.

Podľa získaných výsledkov následne zhodnotíme finančno-ekonomickú situáciu podniku, poukážeme na činitele, ktoré ju mohli ovplyvniť a navrhujeme opatrenia, ktoré by mali zabezpečiť pozitívny trend vývoja daného poľnohospodárskeho subjektu do budúcnosti.

3 Metodika

3.1 Charakteristika podniku

Jednotné roľnícke družstvo III. typu vzniklo v Dolnom Ohaji 15. decembra 1950. JRD v Dolnom Ohaji začalo spolupracovať s družstvom v Bešeňove od 1. januára 1975. V roku 1990 sa spoločné JRD Dolný Ohaj – Bešeňov rozčlenilo a v Dolnom Ohaji vzniklo samostatné poľnohospodárske družstvo.

Poľnohospodárske družstvo Dolný Ohaj obhospodaruje 1121, 51 ha poľnohospodárskej pôdy. Podnik sa zameriava v rastlinnej výrobe na pestovanie obilnín, olejnín vrátane maku, krmovín a hrozna. V roku 2008 poľnohospodárske družstvo zrušilo chov ošípaných. V súčasnosti chová 309 kusov hovädzieho dobytku.

Družstvo má vytvorených 7 podnikových jednotiek v rámci výrobnnej základne (poľná rastlinná výroba, vinica, skladové hospodárstvo, mechanizácia, výrobná krmných zmesí, chov hovädzieho dobytku, chov ošípaných).

V poľnohospodárskom družstve pracuje 46 zamestnancov. Z celkového počtu zamestnancov je 16 žien. V podniku pracuje 6 vysokoškolsky vzdelaných pracovníkov.

3.2 Účtovné výkazy

3.2.1 Súvaha

Súvaha je prehľadné usporiadanie majetku v členení na druhy majetku (strana aktív) a zdroje majetku (strana pasív) účtovnej jednotky v peňažnom vyjadrení k určitému dátumu. **Aktívami** rozumieme ekonomické prostriedky, ktoré sú výsledkom minulých udalostí, od ktorých sa očakáva, že v budúcnosti povedú k zvýšeniu ekonomických

úžitkov. **Pasíva** sú zdroje majetku, ktoré predstavujú celkovú sumu záväzkov účtovnej jednotky, vrátane iných pasív, a rozdielu majetku a záväzkov.¹

3.2.2 Výkaz ziskov a strát

Výkaz ziskov a strát poskytuje obraz o hospodárení podniku za účtovné obdobie. Významnosť výkazu je daná tým, že poskytuje informácie o základnom ukazovateli ekonomickej výnosnosti podniku, ktorým je výsledok hospodárenia za účtovné obdobie. Zároveň umožňuje posúdiť jeho vnútornú charakteristiku na základe analýzy zložiek ktoré ho tvoria. Štruktúra výkazu ziskov a strát je daná štruktúrou nákladov a výnosov usporiadaných vo výkaze. Uvádza sa v ňom, z akých výnosov a akých nákladov vznikol výsledok hospodárenia za účtovné obdobie a umožňuje tak zistiť príčiny úspešného alebo neúspešného hospodárenia účtovnej jednotky.²

3.3 Analýza majetku, vlastného imania a záväzkov

Horizontálnou analýzou absolútnych ukazovateľov súvahy sa rozumie analýza „po riadkoch“, teda ide o porovnávanie stavov majetku a stavov zdrojov majetku za dve a viac účtovných období a zisťovanie zmien.

- Absolútna zmena ukazovateľa:

$$\Delta = U_t - U_{t-1}$$

kde: U je príslušný ukazovateľ zo súvahy,

t – bežné účtovné obdobie,

t – 1 – bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie.

¹ Šlosárová, A. a kol. *Analýza účtovnej závierky*. Bratislava: Iura Edition, 2006. 470 s. ISBN 80-8078-070-6.

² Pataky, J. - Hacherová, Ž. – Kočner, M. *Základy účtovníctva*. Nitra: SPU, 2008. 213 s. ISBN 978-80-552-0009-5.

- Reťazový index – porovnáva ukazovateľ príslušného účtovného obdobia (t) s hodnotou takého istého ukazovateľa v predchádzajúcom období (t – 1).

Štruktúrálna analýza ukazovateľov súvahy (nazýva sa tiež vertikálna analýza) je založená na výpočte percentuálneho podielu jednotlivých ukazovateľov súvahy na zvolenej základni. Pri analýze majetku je základňou celková suma majetku a získa sa štruktúra majetku.

Ak analyzujeme vlastné imanie a záväzky - vtedy je základňou celková suma vlastného imania a záväzkov a získa sa štruktúra vlastného imania a záväzkov.

Pri výpočte postupujeme podľa týchto vzorcov:

$$\text{Štruktúra majetku (\% M): } \% M = m_i / M \times 100$$

kde: M je celková suma majetku,

m_i – jednotlivá súvahová položka majetku.

$$\text{Štruktúra zdrojov majetku (\% ZM): } \% ZM = p_i / ZM \times 100$$

kde: ZM je celková suma zdrojov majetku (t.j. vlastné imanie a záväzky),

p_i – jednotlivá súvahová položka zdrojov majetku.³

3.4 Zlaté bilančné pravidlo

- charakterizuje stav medzi majetkom a kapitálom. Zlaté bilančné pravidlo vyžaduje, aby sa na obstaranie dlhodobovo viazaného neobežného majetku (NM) využili finančné zdroje, ktoré sú dlhodobovo k dispozícii. Taký zdroj predstavuje vlastný kapitál (VK) a dlhodobý cudzí kapitál (DCK). Pritom má platiť, že dlhodobých zdrojov je viac, ako je objem neobežného majetku, čo vyjadrujú nerovnosti:

$$NM + \text{dlhodobé pohľadávky} < \text{dlhodobý kapitál}$$

Dlhodobý kapitál tvoria plošky: dlhodobé úvery, dlhodobé záväzky a vlastný kapitál. V tomto prípade hovoríme, že podnik je **prekapitalizovaný**, tvorí **čistý prevádzkový kapitál**.

V opačnom prípade, teda ak:

³ Šlosárová, A. a kol. *Analýza účtovnej závierky*. Bratislava: Iura Edition, 2006. 470 s. ISBN 80-8078-070-6.

$NM + \text{dlhodobé pohľadávky} > \text{dlhodobý kapitál}$ je podnik **podkapitalizovaný**, jeho dlhodobé zdroje nepostačujú na krytie neobežného majetku. V tomto prípade podnik tvorí **nekrytý dlh**.

S tým súvisí aj financovanie obežného majetku. Primeraným zdrojom financovania obežného majetku je krátkodobý cudzí kapitál (KCK). Krátkodobý cudzí kapitál tvoria tieto položky: krátkodobé záväzky, krátkodobé úvery a krátkodobé finančné výpomoci. Zdravý vzťah medzi obežným majetkom a zdrojmi jeho krytia vyjadruje nerovnosť:

$$OM - \text{dlhodobé pohľadávky} > KCK$$

V opačnom prípade, ak:

$$OM - \text{dlhodobé pohľadávky} < KCK$$

dochádza k **nekrytému dlhu**, ktorý by vznikol tým, že podnik použil časť krátkodobých zdrojov na obstaranie dlhodobého majetku, čo nie je ekonomicky najvhodnejšie.⁴

3.5 Finančná analýza ex post

3.5.1 Ukazovatele likvidity

Likvidita vyjadruje schopnosť podniku plniť svoje záväzky. Je zameraná na posúdenie schopnosti podniku uhrádzať svoje záväzky. Táto schopnosť je determinovaná predovšetkým štruktúrou majetku, ktorý má rozdielnú likvidnosť, t. j. speňažiteľnosť alebo rýchlosť, s akou sa jednotlivé položky obežného majetku premenia na peňažné prostriedky.

$$\text{Likvidita 1. stupňa (pohotová likvidita)} = \frac{\text{finančné účty}}{\text{krátkodobé cudzie zdroje}}$$

Doporučená hodnota tohto ukazovateľa sa pohybuje v intervale 0,2 - 0,8.

$$\text{Likvidita 2. stupňa (bežná likvidita)} = \frac{\text{finančné účty} + \text{krátkodobé pohľadávky}}{\text{krátkodobé cudzie zdroje}}$$

⁴ Gurčík, Ľ. *Podnikateľská analýza a kontroling*. Nitra: SPU, 2001. 127 s. ISBN 80-7137-958-1.

Odporúčané hodnoty ukazovateľa bežnej likvidity sa nachádzajú v intervale 1,0 – 1,5.

$$\text{Likvidita 3. stupňa (celková likvidita)} = \frac{\text{obežný majetok}}{\text{krátkodobé cudzie zdroje}}$$

Odporúčané hodnoty tohto ukazovateľa sú od 2,0 – 2,5, u poľnohospodárskych podnikov môžu byť až 3,5.

Pri prevádzkovej pohotovej likvidite, prevádzkovej bežnej likvidite a prevádzkovej celkovej likvidite nahrádzajú krátkodobé cudzie zdroje v menovateli zlomku krátkodobé záväzky.⁵

$$\text{Korigovaná pohotová likvidita} = \frac{\text{finančné účty}}{\text{korigovaný stav krátkodobých záväzkov}}$$

$$\text{Korigovaná bežná likvidita} = \frac{\text{FÚ} + \text{korigovaný stav pohľadávok}}{\text{korigovaný stav krátkodobých záväzkov}}$$

$$\text{Korigovaná celková likvidita} = \frac{\text{korigovaný stav obežného majetku}}{\text{korigovaný stav krátkodobých záväzkov}}$$

Kde korigované stavy jednotlivých položiek súvahy vyjadríme:

$$\text{korigovaný stav zásob} = \text{zásoby} \cdot (1 - \text{viazanosť zásob} - \text{viazanosť pohľadávok})$$

$$\text{korigovaný stav pohľadávok} = \text{krátkodobé pohľadávky} \cdot (1 - \text{viazanosť krátkodobých pohľadávok})$$

$$\text{korigovaný stav záväzkov} = \text{krátkodobé záväzky} \cdot (1 - \text{viazanosť krátkodobých záväzkov})$$

$$\text{korigovaný stav obežného majetku} = \text{finančné účty} + \text{korigovaný stav zásob} + \text{korigovaný stav pohľadávok}.$$

Na výpočet jednotlivých viazaností použijeme vzorce:

$$\text{viazanosť zásob} = \text{zásoby} / \text{tržby}$$

$$\text{viazanosť krátkodobých pohľadávok} = \text{krátkodobé pohľadávky} / \text{tržby}$$

$$\text{viazanosť záväzkov} = \text{krátkodobé záväzky} / \text{náklady}.$$

⁵ Kupkovič, M. a kol. *Podnikové hospodárstvo*. 7. dopl. vyd. Bratislava: Sprint v.fra, 2003. 450 s. ISBN 80-88848-71-7.

Tržbami v tomto prípade rozumieme tržby z predaja tovaru a tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb. Náklady vo vzorci tvorí výrobná spotreba a náklady vynaložené na predaný tovar.⁶

3.5.2 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity charakterizujú hospodárenie podniku so svojím majetkom (aktívami). Hodnotia **viazanosť** kapitálu (t.j. zdrojov majetku v určitých formách majetku), vyjadrujú teda, ako účinne využíva podnik prostriedky vložené do podnikania. Dobou obratu sa rozumie doba (t.j. časový úsek), počas ktorej je majetok v účtovnej jednotke viazaný v určitej konkrétnej forme.⁷

Pri výpočte ukazovateľov doby obratu zásob sa používajú dva prístupy:

$$1. \text{ Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \times 365$$

$$2. \text{ Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{náklady}} \times 365$$

Nákladmi rozumieme náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru a výrobnú spotrebu.

Vzorec pre výpočet ukazovateľa *doby splácania záväzkov* má podobnú metodiku výpočtu ako doba obratu zásob, s tým rozdielom, že v čitateli obsahuje záväzky.

$$\text{Doba inkasa pohľadávok} = \frac{\text{pohľadávky}}{\text{tržby}} \times 365$$

$$\text{Doba obratu celkového majetku} = \frac{\text{majetok celkom}}{\text{tržby}} \times 365$$

⁶ Gurčík, Ľ. 2001. *Podnikateľská analýza a kontroling*. Nitra: SPU, 2001. 127 s. ISBN 80-7137-958-1.

⁷ Šlosárová, A. a kol. 2006. *Analýza účtovnej závierky*. Bratislava: Iura Edition, 2006. 470 s. ISBN 80-8078-070-6.

$$\text{Obrat celkového majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{majetok celkom}}$$

Tržbami rozumieme tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb a tržby za predaj tovaru.

3.5.3 Ukazovatele zadlženosti

Charakterizujú finančnú stabilitu, resp. nestabilitu podniku. Pojem zadlženosť označuje skutočnosť, do akej miery účtovná jednotka používa na financovanie svojej činnosti cudzie zdroje a aká je ich výška v porovnaní s vlastnými zdrojmi financovania.

$$\text{Ukazovateľ zadlženosti} = \frac{\text{cudzie zdroje}}{\text{majetok spolu}}$$

$$\text{Ukazovateľ samofinancovania} = \frac{\text{vlastné imanie}}{\text{majetok spolu}}$$

Obidva tieto ukazovatele bezprostredne vypovedajú o štruktúre finančných zdrojov.

$$\text{Finančná páka} = \frac{\text{majetok spolu}}{\text{vlastné imanie}}$$

$$\text{Úverová záťažnosť} = \frac{\text{bankové úvery a finančné výpomoci}}{\text{celkový kapitál}}$$

$$\text{Úrokové krytie} = \frac{\text{výsledok hospodárenia pred zdanením + nákladové úroky}}{\text{nákladové úroky}}$$

V ukazovateli úrokové krytie s odpismi sa do čitateľa pripočítajú odpisy.

$$\text{Platobná neschopnosť} = \frac{\text{krátkodobé záväzky}}{\text{krátkodobé pohľadávky}}$$

3.5.4 Ukazovatele rentability

Rentabilita sa považuje za meradlo schopnosti účtovnej jednotky vytvárať nové zdroje, resp. dosahovať zisk pomocou investovaného kapitálu. Je vyjadrením miery zisku z podnikania. Rentabilita je pomerové vyjadrenie pozitívneho výsledku hospodárenia (t.j.

zisku) vo vzťahu k príslušnému základu. Vyčísľuje sa v percentách.

$$\text{Čistá rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{VH po zdanení} + \text{nákladové úroky} \times (1 - \text{SD})}{\text{celkový kapitál}}$$

Kde VH je výsledok hospodárenia a SD je sadzba dane z príjmov.

$$\text{Čistá rentabilita vlastného kapitálu} = \frac{\text{výsledok hospodárenia po zdanení}}{\text{vlastný kapitál}}$$

$$\text{Čistá rentabilita základného kapitálu} = \frac{\text{výsledok hospodárenia po zdanení}}{\text{základné imanie}}$$

Rentabilita celkových tržieb sa vypočíta ako pomer výsledku hospodárenia a tržieb. Tržby sa vypočítajú ako súčet všetkých tržieb z výkazu ziskov a strát.

Ukazovateľ rentability nákladov sa vyčíslí takto:

$$\text{Čistá rentabilita nákladov} = \frac{\text{výsledok hospodárenia po zdanení}}{\text{náklady}}$$

Náklady rozumieme všetky náklady spolu za celý podnik zaznamenané vo výkaze ziskov a strát.

Porovnaním výsledku hospodárenia a výnosov zistíme *rentabilitu výnosov*.

Rentabilita pridanej hodnoty sa vyčísľuje ako pomer výsledku hospodárenia a pridanej hodnoty.⁸

3.6 Analýza peňažných tokov

Cash flow je ústredným ukazovateľom celého finančného riadenia podniku. Ukazovateľ vyjadruje vnútorný finančný potenciál podniku, schopnosť tvoriť z vlastnej hospodárskej činnosti prebytky použiteľné na financovanie potrieb podniku. Ukazovateľ

⁸ Šlosárová, A. a kol. *Analýza účtovnej závierky*. Bratislava: Iura Edition, 2006. 470 s. ISBN 80-8078-070-6.

cash-flow nachádza svoje uplatnenie i pri hodnotení likvidity podniku najmä zo strany externých subjektov – veriteľov.⁹

V ďalšej časti práce vypracujeme analýzu peňažných tokov podniku. Analýzu uskutočníme prostredníctvom výpočtu cash flow I. – IV. a výpočtu net cash flow.

Cash flow I. = výsledok hospodárenia podniku po zdanení + odpisy ± zmena stavu časového rozlíšenia na strane majetku ± zmena stavu časového rozlíšenia na strane vlastného imania a záväzkov spolu ± zmena stavu rezerv

Cash flow II. = Cash flow I. ± zmena stavu zásob

Cash flow III. = Cash flow II. ± zmena stavu krátkodobých pohľadávok

Cash flow IV. = Cash flow III. ± zmena stavu krátkodobých záväzkov

Net cash flow pozostáva z troch častí: z cash flow z hospodárskej činnosti, cash flow z investičnej činnosti a cash flow z finančnej činnosti.

Obr. 1 Net cash flow

Výsledok hospodárenia
+ odpisy
zmena stavu rezerv
zmena stavu časového rozlíšenia na strane majetku
zmena stavu časového rozlíšenia na strane VI a záväzkov spolu
zmena stavu krátkodobých záväzkov
zmena stavu krátkodobých pohľadávok
zmena stavu zásob
zmena stavu bežných bankových úverov a finančných výpomocí
zmena stavu krátkodobého finančného majetku
Cash flow z hospodárskej činnosti
zmena stavu dlhodobého hmotného a nehmotného majetku
— odpisy
zmena stavu dlhodobého finančného majetku

⁹ Bielik, P. *Podnikové hospodárstvo*. 2. vyd. Nitra: SPU, 2008. 319 s. ISBN 978-80-552-0010-1.

Cash flow z investičnej činnosti
zmena stavu pohľadávok za upísané vlastné imanie
zmena stavu dlhodobých pohľadávok
zmena stavu dlhodobých záväzkov
zmena stavu dlhodobých úverov
zmena stavu vlastného imania
— výsledok hospodárenia
Cash flow z finančnej činnosti
NET CASH FLOW

Zdroj: Gurčík Ľ., Miklovičová J. *Príklady na cvičenia z finančno-ekonomickej analýzy*. Nitra: SPU, 2009. 69 s. ISBN 978-80-552-0296-9

Metodika výpočtu net cash flow je podobná ako pri výpočte cash flow I. – IV., t. j. kladná zmena majetkovej položky vplýva na cash flow negatívne, záporná zmena majetkovej položky zvýši cash flow, zmena pasívnej položky nevplýva na cash flow.¹⁰

3.7 Finančná analýza ex ante

Finančná analýza ex ante sa spája s predvídaním vývoja finančného stavu podniku na základe ukazovateľov jeho doterajšieho a súčasného stavu. Poznáme niekoľko modelov, ktoré umožňujú predikciu finančnej situácie podnikateľského subjektu.

3.7.1 G index

G index je tvorený rovnicou:

$$G = 3,412 x_1 + 2,226 x_2 + 3,277 x_3 + 3,149 x_4 + 2,063 x_5 \quad (1)$$

x_1 – nerozdelený zisk/vlastné imanie a záväzky spolu

¹⁰ Gurčík Ľ., Miklovičová J. *Príklady na cvičenia z finančno-ekonomickej analýzy*. Nitra: SPU, 2009. 69 s. ISBN 978-80-552-0296-9

x_2 – výsledok hospodárenia pred zdanením/vlastné imanie a záväzky spolu

x_3 – výsledok hospodárenia pred zdanením/podnikové výnosy

x_4 – cash flow/vlastné imanie a záväzky spolu

x_5 – zásoby/podnikové výnosy

Kritériá hodnotenia podniku podľa G indexu:

$G \geq 1,8$	prosperujúci podnik,
$- 0,6 < G < 1,8$	priemerný podnik,
$G \leq - 0,6$	neprosperujúci podnik.

3.7.2 CH index

Tento model zohľadňuje špecifiká poľnohospodárskych podnikov. Chrastinovej CH index je daný rovnicou:

$$CH = 0,37 x_1 + 0,25 x_2 + 0,21 x_3 - 0,10 x_4 - 0,07 x_5 \quad (2)$$

x_1 – zisk po zdanení/celkový kapitál x 100

x_2 – zisk po zdanení/tržby x 100

x_3 – cash flow/záväzky

x_4 – záväzky/tržby x 365

x_5 – cudzí kapitál/celkový kapitál x 100

Podniky podľa CH indexu zaraďujeme podľa nasledujúcich kritérií:

$CH \geq 2,5$	prosperujúci podnik,
$- 5 < CH < 2,5$	priemerný podnik,
$CH \leq - 5$	neprosperujúci podnik.

3.7.3 Altmanov Z koeficient

Model je odvodený pre podniky, ktoré neemitujú akcie verejne obchodovateľné na trhu. Altmanov Z koeficient udáva rovnica:

$$Z = 0,717 x_1 + 0,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,42 x_4 + 0,998 x_5 \quad (3)$$

x_1 – čistý pracovný kapitál/celkový kapitál

x_2 – nerozdelený zisk/celkový kapitál

x_3 – (zisk pred zdanením + úroky)/celkový kapitál

x_4 – vlastný kapitál/cudzí kapitál

x_5 - tržby/celkový kapitál

Kritériá hodnotenia podnikov podľa Altmanovho modelu:

$Z > 2,9$ finančná situácia podniku je zdravá,

$1,2 < Z < 2,9$ finančná situácia podniku je indiferentná,

$Z < 1,2$ finančná situácia podniku je kritická, hrozí bankrot.¹¹

¹¹ Gurčík, Ľ. *Podnikateľská analýza a kontroling*. 2. vyd. Nitra: SPU, 2004. 158 s. ISBN 80-8069-449-4

4 Výsledky práce

4.1 Finančno-ekonomická analýza podniku

4.1.1 Analýza majetku, vlastného imania a záväzkov

Tabuľka 1: Stav a vývoj majetku v (tis. Sk)

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					Zmena	Index
	2004	2005	2006	2007	2008	08-04	08/04
Spolu majetok	89509	91025	84 233	76 321	78 225	-11 284	0,8739
Neobežný majetok	55266	54476	48 669	44 111	40 413	-14 853	0,7312
Dlhodobý nehmotný majetok	8	0	0	0	0	-8	0
Dlhodobý hmotný majetok	53793	53019	47 212	42 654	38 956	-14 837	0,7242
Dlhodobý finančný majetok	1465	1457	1 457	1 457	1 457	-8	0,9945
Obežný majetok	34064	33581	35 366	31 967	37 244	3 180	1,0934
Zásoby	23552	22768	20 913	18 642	21 278	-2 274	0,9034
Dlhodobé pohľadávky	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohľadávky	5573	5024	5 535	7 043	11 910	6 337	2,1371
Finančné účty	4939	5789	8 918	6 282	4 056	-883	0,8212
Časové rozlíšenie	37	2826	56	101	426	389	11,5135

Zdroj: Súvaha PD

Majetok Poľnohospodárskeho družstva Dolný Ohaj poklesol v roku 2008 oproti roku 2004 o 11 284 tis. Sk (o 12,61 %). Bolo to najmä v dôsledku poklesu neobežného majetku, ktorý poklesol o 14 853 tis. Sk, pričom najviac poklesol dlhodobý hmotný majetok (až o 14 837 tis. Sk). V obežnom majetku nastal nárast o 3 180 tis. Sk, pričom krátkodobé pohľadávky vzrástli o 6 337 tis. Sk. Došlo však aj k poklesu zásob o 2 274 tis. Sk.

Majetok v roku 2008 predstavuje 87,39 % z majetku v roku 2004, t. j. poklesol 0,8739-krát. Podnik nemá žiadne dlhodobé pohľadávky. Taktiež nemal v rokoch 2005-2008 žiadny dlhodobý nehmotný majetok.

Tabuľka 2: Stav a vývoj vlastného imania a záväzkov (v tis. Sk)

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					Zmena	Index
	2004	2005	2006	2007	2008	08-04	08/04
Spolu vlastné imanie a záväzky	89509	91025	84 233	76 321	78 225	-11 284	0,8739
Vlastné imanie	74189	70483	70 964	67 429	69 093	-5 096	0,9313
Základné imanie	39308	32217	30 523	30 686	30 686	-8 622	0,7807
Cudzie zdroje	14277	15226	9 114	5 930	7 173	-7 104	0,5024
Rezervy	391	489	903	849	1 096	705	2,8031
Dlhodobé záväzky	2820	2803	2 919	3 023	2 985	165	1,0585
Krátkodobé záväzky	9548	3552	3 286	2 030	3 092	-6 456	0,3238
Bankové úvery	1518	8382	2 006	28	0	-1 518	0
z toho dlhodobé	990	3960	1 980	0	0	-990	0
krátkodobé	528	4422	26	28	0	-528	0
Krátkodobé finančné výpomoci	0	0	0	0	0	0	0
Časové rozlíšenie	1043	5316	4 155	2 962	1 959	916	1,8782

Zdroj: Súvaha PD

Vlastné imanie podniku pokleslo o 5 096 tis. Sk, t. j. o 6,87 %. Bankové úvery poklesli v roku 2008 v porovnaní s rokom 2004 o 1 518 tis. Sk. Najvýraznejší pokles zaznamenalo základné imanie až o 8 622 tis. Sk. Taktiež cudzie zdroje zaznamenali výrazný pokles o 7 104 tis. (zníženie o 49,76 %). Krátkodobé záväzky sa zvýšili v roku 2008 oproti roku 2007 1,523-krát, t. j. predstavujú 152,3 % z hodnoty krátkodobých záväzkov v roku 2007 (zvýšenie o 52,3%).

Tabuľka, ktorá porovnáva štruktúru majetku v jednotlivých obdobiach je uvedená v *Prílohe 3*. V roku 2004 bol podiel neobežného majetku na celkovom majetku 61,74 %, podiel obežného majetku bol 38,06 % a 0,04 % tvorili položky časového rozlíšenia. Podiel neobežného majetku sa v roku 2008 znížil na 51,66 % (z toho vyplýva, že podiel neobežného majetku na celkovom majetku sa znížil o 10,08 %), podiel obežného majetku sa naopak zvýšil na 47,61 % (z uvedeného vyplýva, že podiel obežného majetku na celkovom majetku sa v roku 2008 zvýšil o 9,55%) a položky časového rozlíšenia tvorili 0,54 %.

Z tabuľky v *Prílohe 3* je zrejmé, že v roku 2008 tvoril podiel vlastného imania na celkových zdrojoch majetku 88,33 %, v roku 2004 tvoril tento podiel 82,88 %, t. j. podiel vlastného imania na celkových zdrojoch sa zvýšil o 5,45 %. Vzhľadom k tomu, že podiel vlastného imania na celkových zdrojoch bol v sledovaných rokoch vyšší ako 70 %, možno konštatovať, že v Poľnohospodárskom družstve Dolný Ohaj prevažovalo financovanie z vlastných zdrojov a tento jav mal rastúcu tendenciu. V roku 2008 bol podiel cudzích

zdrojov na celkových zdrojoch 9,17 %, čo bolo v porovnaní s rokom 2004 zníženie o 6,78 %. Celkovo sa teda znížila zadlženosť Poľnohospodárskeho družstva o 5,45 %.

4.1.2 Zlaté bilančné pravidlo

Tabuľka 5: Financovanie obežného majetku (v tis. Sk)

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					Zmena	Index
	2004	2005	2006	2007	2008	08-04	08/04
Obežný majetok - dlhodobé pohľadávky	34064	33581	35 366	31 967	37 244	3 180	1,0934
Krátkodobý cudzí kapitál	10076	7974	3 312	2 058	3 092	-6 984	0,3069
ČPK	23988	25607	32 054	29 909	34 152	10 164	1,4237

Zdroj: Súvaha PD

Z výpočtov v tabuľke vyplýva, že podnik bol v rokoch 2004-2008 prekapitalizovaný, to znamená, že tvoril čistý pracovný kapitál. Tento vzťah medzi obežným majetkom a krátkodobým kapitálom, kedy obežný majetok prevyšuje krátkodobý cudzí kapitál sa považuje za pozitívny pre podnik, t. j. Poľnohospodárske družstvo Dolný Ohaj je schopné uhrádzať svoje krátkodobé záväzky. Existencia čistého pracovného kapitálu by mala garantovať návratnosť krátkodobého cudzieho kapitálu, avšak aj nadmerná veľkosť čistého pracovného kapitálu môže pôsobiť v podniku negatívne. Hodnota čistého pracovného kapitálu v podniku sa v roku 2008 oproti roku 2004 zvýšila až o 10 164 tis. Sk, t. j. 1,4237-krát.

Tabuľka 6: Financovanie neobežného majetku (v tis. Sk)

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					Zmena	Index
	2004	2005	2006	2007	2008	08-04	08/04
Neobežný majetok + dlhodobé pohľadávky	55266	54476	48 669	44111	40 413	-14 853	0,7312
Vlastné imanie	74189	70483	70 964	67 429	69 093	-5 096	0,9313
Dlhodobé záväzky	2820	2803	2 919	3 023	2 985	165	1,0585
Dlhodobé úvery	990	3960	1 980	0	0	-990	0
Dlhodobý kapitál spolu	77999	77246	75863	70452	72078	-5 921	0,9241
ČPK	-22733	-22770	-27194	-26341	-31665	-8 932	1,3929

Zdroj: Súvaha PD

V sledovanom období bol dlhodobý kapitál vyšší ako neobežný majetok. Podnik bol prekapitalizovaný, to znamená, že vytváral čistý pracovný kapitál. Hodnota čistého pracovného kapitálu v roku 2008 predstavovala -31 665 tis. Sk, čo predstavovalo pokles oproti roku 2004 o 8 932 tis. Sk. Tento jav spôsobilo hlavne zníženie vlastného imania podniku o 5 096 tis. Sk.

4.2 Finančná analýza ex post

4.2.1 Ukazovatele likvidity

Celková likvidita slúži na dlhodobé hodnotenie platobnej schopnosti podniku. Nazýva sa tiež ukazovateľ solventnosti. Optimálny interval ukazovateľa celkovej likvidity je 2,0 – 2,5. Poľnohospodárske družstvo Dolný Ohaj dosiahlo najpriaznivejší stav ukazovateľa v rokoch 2004 a 2005. Najoptimálnejšiu hodnotu malo v roku 2004, kedy celková likvidita dosiahla hodnotu 3,381. V roku 2008 vzrástla celková likvidita podniku 3,563-krát. Najvyššiu hodnotu ukazovateľa mal podnik v roku 2007, až 15,537. Toto zvýšenie bolo spôsobené, zvýšením obežného majetku podniku a znížením krátkodobých záväzkov v tomto období.

Ukazovateľ bežnej likvidity dosiahol odporúčané rozpätie vo rokoch 2004 a 2005, v ostatných rokoch boli hodnoty oveľa vyššie, v roku 2007 predstavovali až 6,475. V sledovanom období mal ukazovateľ bežnej likvidity prevažne rastúcu tendenciu, čo bolo spôsobené hlavne rastom krátkodobých pohľadávok.

Pohotovú likviditu dosiahla najpriaznivejšie hodnoty v rokoch 2004 a 2005. V roku 2008 v porovnaní s rokom 2004 zaznamenala nárast o 267,6 %, čo bolo spôsobené znížením krátkodobého cudzieho kapitálu. Poľnohospodárske družstvo je svojim krátkodobým finančným majetkom schopné uhrádzať krátkodobé záväzky. Vývoj ukazovateľov celkovej likvidity, bežnej a prevádzkovej likvidity môžeme sledovať na Obrázku 2.

Prevádzková celková likvidita mala rovnaký priebeh ako celková likvidita, rozdiel bol len v roku 2005, kedy dosiahla hodnotu 9,454, čo bolo spôsobené hlavne tým, že podnik mal krátkodobý bankový úver.

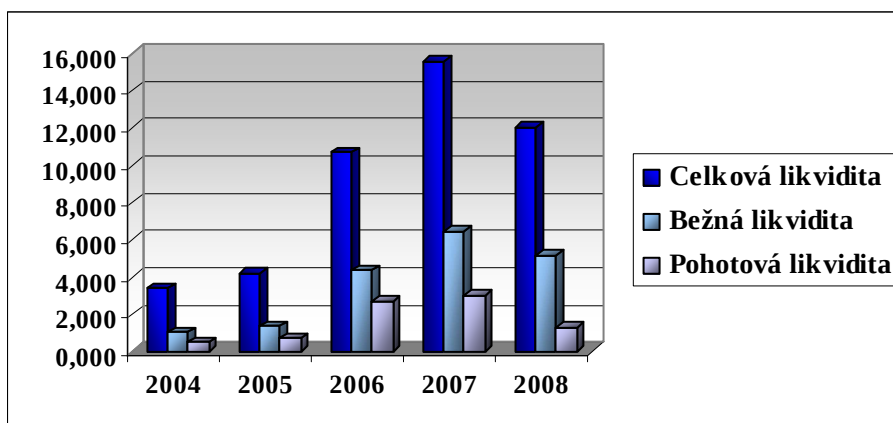
Hodnoty korigovanej celkovej likvidity z Tabuľky 8 hovoria o tom, že koeficient daného ukazovateľa mal v sledovanom období rastúci trend, čo sa najviac prejavilo v roku 2007, kedy dosiahla hodnotu 10,226. Ukazovateľ korigovanej celkovej likvidity zohľadňuje korigovaný stav obežného majetku a korigovaný stav krátkodobých záväzkov. Tabuľka obsahujúca výpočty jednotlivých viazaností a korigovaných stavov sa nachádza v časti *Príloha 4*.

Tabuľka 8: Ukazovatele likvidity

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					Zmena	Index
	2004	2005	2006	2007	2008	08-04	08/04
Celková likvidita	3,381	4,211	10,678	15,537	12,045	8,665	3,563
Bežná likvidita	1,043	1,356	4,364	6,475	5,164	4,120	4,949
Pohotovú likvidita	0,490	0,726	2,693	3,052	1,312	0,822	2,676
Prevádzková celková likvidita	3,568	9,454	10,763	15,752	12,045	8,478	3,376
Prevádzková bežná likvidita	1,101	3,044	4,398	6,564	5,164	4,063	4,690
Prevádzková pohotovú likvidita	0,721	1,839	3,025	3,299	1,450	0,729	2,012
Korigovaná celková likvidita	2,427	5,799	8,003	10,226	6,962	4,535	2,869
Korigovaná bežná likvidita	1,304	3,247	4,693	6,381	4,644	3,340	3,561
Korigovaná pohotovú likvidita	0,721	1,839	3,025	3,299	1,450	0,729	2,012

Zdroj: Vlastné spracovanie

Obr. 2 Vývoj ukazovateľov celkovej likvidity, bežnej likvidity a pohotovej likvidity v rokoch 2004-2008



Zdroj: Vlastné spracovanie

4.2.2 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity charakterizujú hospodárenie Poľnohospodárskeho družstva Dolný Ohaj s aktívami. Pomocou ukazovateľov aktivity sme hodnotili viazanosť kapitálu

v určitých konkrétnych formách aktív. Vyjadrujú ako aktívne podnik využíva prostriedky vložené do podnikania.

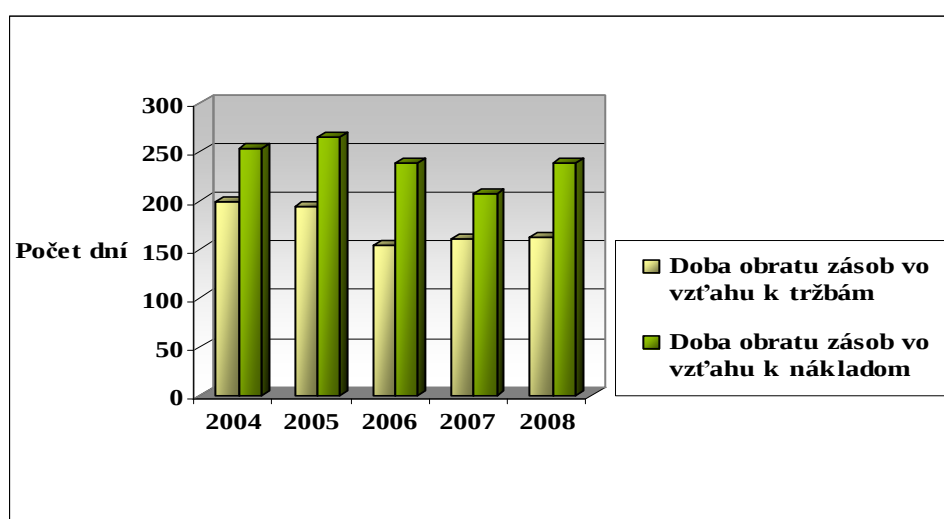
Tabuľka 9: Ukazovatele aktivity

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					Zmena	Index
	2004	2005	2006	2007	2008	08-04	08/04
Doba obratu zásob	x	x	x	x	x	x	x
vo vzťahu k tržbám	199	193	154	161	163	-36	1
vo vzťahu k nákladom	254	266	239	207	239	-15	1
Doba inkasa pohľadávok	47	43	41	61	91	44	2
Doba splácania záväzkov	x	x	x	x	x	x	x
vo vzťahu k tržbám	78	29	23	17	23	-55	0
vo vzťahu k nákladom	103	41	38	23	35	-68	0
Doba obratu celkového majetku	755	773	620	659	598	-157	1
Obrat celkového majetku	0,483	0,472	0,589	0,554	0,610	0,127	1,263

Zdroj: Vlastné spracovanie

Z údajov vypočítaných v Tabuľke 9 vyplýva, že doba obratu zásob vo vzťahu k tržbám v roku 2008 dosahovala 163 dní, čo je v porovnaní s rokom 2004 pokles o 36 dní. V roku 2004 bol viazaný obežný majetok vo forme zásob 199 dní. Hodnoty tohto ukazovateľa vyplývajú z charakteru činnosti poľnohospodárskej výroby. Zásoby v roku 2008 sa v podniku obrátili za 239 dní, v prípade, že základňou na výpočet doby obratu zásob boli náklady.

Obr. 3 Vývoj ukazovateľa doba obratu zásob



Zdroj: Vlastné spracovanie

Doba inkasa pohľadávok vzrástla v roku 2008 v porovnaní s rokom 2004 o 44 dní, čo znamená až takmer dvojnásobný nárast. Ukazovateľ vyjadruje obrat pohľadávok a počet dní, počas ktorých sú denné tržby viazané v pohľadávkach. Vývoj ukazovateľa nie je priaznivý, to znamená, že v podniku došlo k zhoršeniu platobnej disciplíny odberateľov.

Doba splácania záväzkov vo vzťahu k nákladom sa znížila v roku 2008 oproti roku 2004 o 68 dní, takisto doba splácania záväzkov vo vzťahu k tržbám zaznamenala veľmi výrazný pokles. Keďže sa znížil počet dní, za ktoré podnik uhrádzal svoje faktúry, tento vývoj môžeme hodnotiť pozitívne. Graf, ktorý znázorňuje vývoj doby splácania záväzkov sa nachádza v *Prílohe 5*.

Ukazovateľ obratu celkového majetku udáva, že majetok podniku sa v roku 2008 obrátil v tržbách 0,61-krát, čiže raz za 598 dní, čo je v porovnaní s rokom 2004 nárast o 0,127-krát. Tento vývoj možno hodnotiť pozitívne. Čím je ukazovateľ obratovosti vyšší, tým sa ukazuje pre podnik priaznivejšia situácia, lebo pri nižšej hodnote majetku dosahoval vyššie tržby.

Z obrázku v *Prílohe 5* je zrejmé, že doba obratu celkového majetku sa v sledovanom období znížila, kým v roku 2004 to bolo 755 dní, v roku 2008 sa majetok poľnohospodárskeho družstva obrátil za 598 dní, čo predstavuje zníženie o 157 dní.

4.2.3 Ukazovatele zadlženosti

Tabuľka 10: Ukazovatele zadlženosti

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					Zmena	Index
	2004	2005	2006	2007	2008	08-04	08/04
Celková zadlženosť (v %)	15,950	16,727	10,820	7,770	9,170	-6,781	0,575
Stupeň samofinancovania (v %)	82,884	77,433	84,247	88,349	88,326	5,442	1,066
Finančná páka	1,206	1,291	1,187	1,132	1,132	-0,074	0,938
Úverová zaťaženosť	0,017	0,092	0,024	0,0004	0	-0,017	0
Úrokové krytie	3,936	-5,366	3,579	-22,784	1690	1686,064	429,342
Úrokové krytie s odpismi	30,434	8,672	24,487	31,500	8716	8685,566	286,388
Platobná neschopnosť	1,713	0,707	0,594	0,288	0,260	-1,454	0,152

Zdroj: Vlastné spracovanie

Celková zadlženosť v poľnohospodárskom družstve mala v roku 2008 oproti roku 2004 klesajúci priebeh, t. j. poklesla o 6,781 %. Podiel cudzieho kapitálu na majetku podniku bol najvyšší v roku 2005, kedy tvoril až 16, 727 %.

Podiel vlastných zdrojov na celkovom majetku podniku je vysoký, v roku 2008 dosahoval 88,326 %, čo je v porovnaní s rokom 2004 nárast o 5,442 %. Hodnota ukazovateľa samofinancovania je veľmi priaznivá. Graf, ktorý znázorňuje vývoj stupňa samofinancovania a ukazovateľa celkovej zadlženosti sa nachádza v *Prílohe 6*.

Z vyčísleného ukazovateľa finančnej páky je zrejmé, že v roku 2008 v porovnaní s rokom 2004 sa znížil podiel cudzích zdrojov na financovaní potrieb podniku. V roku 2004 bol majetok 1,206-krát vyšší ako vlastné imanie, kým v roku 2008 bol len 1,132-krát vyšší, čo dokazuje, že sa znížil podiel cudzích zdrojov na financovaní majetku.

Ukazovateľ úrokové krytie vyjadruje ako je podnik schopný uhrádzať cenu za cudzí kapitál. Na základe údajov z Tabuľky 10 vidíme, že v rokoch 2005 a 2007 dosahuje analyzovaný subjekt záporné hodnoty, čo je spôsobené tým, že v týchto obdobiach poľnohospodárske družstvo nedosiahlo zisk. Zisk pred zdanením prevyšoval v roku 2008 nákladové úroky až 1690-krát, čo bolo spôsobené tým, že v tomto roku podnik nečerpал žiadny úver.

Platobná neschopnosť dosahovala v sledovanom období minimálne hodnoty, čo možno hodnotiť veľmi pozitívne.

4.2.4 Ukazovatele rentability

Tabuľka 11: Ukazovatele rentability

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					Zmena	Index
	2004	2005	2006	2007	2008	08-04	08/04
Rentabilita celkového kapitálu	0,005	-0,035	0,010	-0,042	0,021	0,02	4,07
Rentabilita vlastného kapitálu	0,004	-0,051	0,008	-0,049	0,024	0,02	6,74
Rentabilita základného imania	0,007	-0,112	0,020	-0,107	0,054	0,05	8,04
Rentabilita celkových tržieb	0,006	-0,081	0,012	-0,074	0,034	0,03	5,72
Rentabilita celkových výnosov	0,005	-0,070	0,011	-0,061	0,027	0,02	6,05
Rentabilita pridanej hodnoty	0,016	-0,312	0,037	-0,301	0,085	0,07	5,28
Rentabilita celkových nákladov	0,005	-0,065	0,011	-0,058	0,028	0,02	6,20

Zdroj: Vlastné spracovanie

Rentabilita celkového kapitálu dosahovala záporné hodnoty v rokoch 2005 a 2007, čo bolo spôsobené tým, že v týchto rokoch Poľnohospodárske družstvo Dolný Ohaj dosiahlo stratu. V roku 2008 bola rentabilita celkového kapitálu 2,1 %, to znamená, že na 1 Sk majetku (zdrojov majetku) vyprodukoval podnik 0,02 Sk zisku (t.j. 2 haliere).

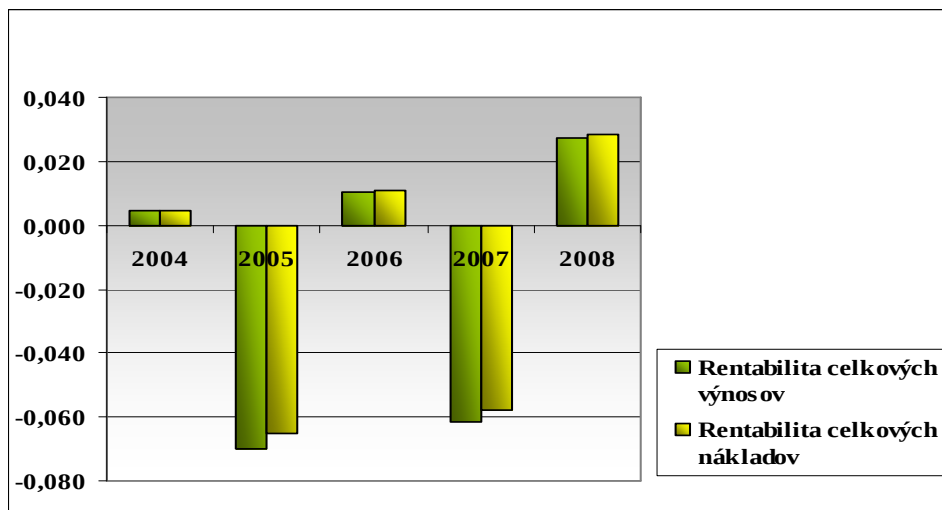
Najvyššiu hodnotu rentability vlastného kapitálu podnik dosiahol v roku 2008 0,024, čo predstavovalo nárast oproti roku 2004 o 2 %. Tento vývoj bol spôsobený zvýšením výsledku hospodárenia a znížením vlastného kapitálu podniku. Rentabilita základného imania dosiahla najvyššiu hodnotu v roku 2008, kedy dosiahla 5,4 %, t.j. 1 Sk základného imania vyprodukovala približne 5 halierov zisku.

V roku 2008 oproti roku 2004 vzrástla rentabilita celkových tržieb o 2,8 %, to znamená, že na 1 Sk tržieb podnik vyprodukoval 0,034 Sk zisku.

Vývoj rentability celkových výnosov a rentability celkových nákladov znázorňuje Obrázok 7. Rentabilita výnosov podobne ako u ostatných ukazovateľov rentability dosahovala najvyššiu hodnotu v roku 2008, čo predstavovalo nárast oproti roku 2004 o 2,2 %. Podobne aj rentabilita celkových nákladov v sledovanom období vzrástla o 2,3 %. Rentabilita celkových nákladov v roku 2008 oproti roku 2004 zaznamenal nárast o 2 %. V roku 2004 na 1 Sk celkových nákladov pripadalo 0,005 Sk zisku, kým v roku 2008 to bolo 0,028 Sk zisku.

Rentabilita pridanej hodnoty vzrástla v roku 2008 v porovnaní s rokom 2004 o 7 %, čo bolo spôsobené hlavne tým, že sa v podniku zvýšila výroba a poklesla výrobná spotreba.

Obr. 7 Vývoj rentability celkových výnosov a rentability celkových nákladov



Zdroj: Vlastné spracovanie

4.3 Analýza peňažných tokov

Ukazovateľ Cash flow I. predstavuje vnútorný finančný potenciál podniku. Z údajov v Tabuľke 12 je zrejmé, že v roku 2008 vytvorilo Poľnohospodárske družstvo Dolný Ohaj Cash flow I. v sume 7 609 tis. Sk, čo predstavuje nárast oproti roku 2004 o 1 401 tis. Sk. Dôvodom zvýšenia bolo hlavne zvýšenie výsledku hospodárenia a zmena stavu rezerv. Cash flow II. mal takisto rastúci priebeh, v roku 2008 v porovnaní s rokom 2004 vzrástol o 3 695 tis. Sk, čo bolo spôsobené tým, že zásoby v podniku poklesli. Cash flow III. v roku 2004 dosiahol hodnotu 1 978 tis. Sk, v roku 2008 to bolo len 106 tis. Sk, t.j. zaznamenal pokles o 1 872 tis. Sk. Ukazovateľ cash flow III. sa znížil v dôsledku zvýšenia stavu krátkodobých pohľadávok o 6 337 tis. Sk. V roku 2008 oproti roku 2004 zaznamenal Cash flow IV. zníženie o 7 083 tis. Sk, čo bolo spôsobené znížením majetkovej položky pasív (krátkodobých záväzkov) o 6 456 tis. Sk.

Tabuľka 12: Stav a vývoj ukazovateľov cash flow I. – IV. (v tis. Sk)

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					Zmena	Index
	2004	2005	2006	2007	2008	08-04	08/04
Cash flow I.	6208	5415	9 917	2 694	7 609	1 401	1,226
Cash flow II.	1278	6199	11 772	4 965	4 973	3 695	3,891
Cash flow III.	1978	6748	11 261	3 457	106	-1 872	0,054
Cash flow IV.	8251	752	10 995	4 713	1 168	-7 083	0,142

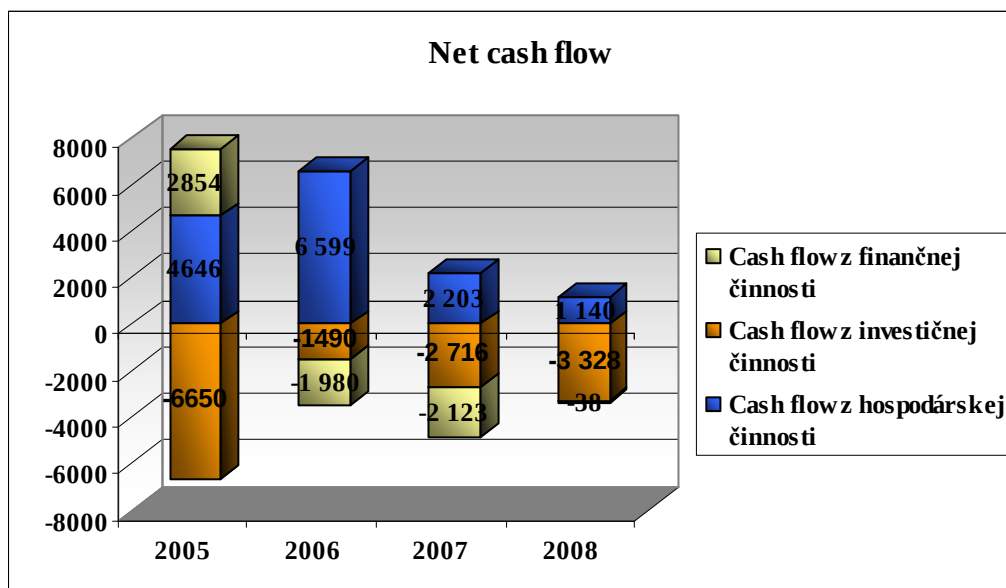
Zdroj: Vlastné spracovanie

Poľnohospodárske družstvo Dolný Ohaj dosahovalo v roku 2005 a 2006 kladný čistý peňažný tok, naopak v rokoch 2007 a 2008 bol čistý peňažný tok záporný. Výpočet net cash flow je uvedený v *Prílohe 7*.

Zo všetkých sledovaných rokov (2005-2008) bola hodnota net cash flow najvyššia v roku 2006 až 3 129 tis. Sk, podnik vytvoril svojou hospodárskou činnosťou peňažné prostriedky v hodnote 4 646 tis. Sk. Výdavky na obstaranie neobežného majetku boli v tomto roku v hodnote 6 650 tis. Sk. Cash flow z finančnej činnosti vypovedá o tom, že podnik bude v ďalších rokoch potrebovať na splácanie svojich dlhodobých úverov a pôžičiek 2 854 tis. Sk. Dosahované záporné hodnoty net cash flow v rokoch 2007 a 2008 vypovedajú o tom, že podnik nedokáže financovať svoje investičné aktivity kladnými peňažnými tokmi, ktoré vytvoril v hospodárskej oblasti. V roku 2008 prevyšovali príjmy

z hospodárskej činnosti v sume 1 140 tis. Sk. V investičnej činnosti prevažovali výdavky príjmy v sume 3 328 tis. Sk, podnik vytvoril záporný čistý peňažný tok v uvedenej výške. Net cash flow z finančnej činnosti bol takisto záporný, čo znamená, že výdavky vo finančnej činnosti prevažovali príjmy z tejto činnosti o 38 tis. Sk. Uvedené skutočnosti znázorňuje Obrázok 8.

Obr. 8 Vývoj ukazovateľa Net cash flow v rokoch 2005-2008



Zdroj: Vlastné spracovanie

4.4 Finančná analýza ex ante

4.4.1 G index

Na základe výpočtov, ktoré sú uvedené v časti *Príloha 8* a následného porovnania týchto hodnôt s kritériami, ktoré sme uviedli v kapitole 3, sme dospeli k záveru, že Poľnohospodárske družstvo Dolný Ohaj patrilo v sledovanom období medzi priemerné podniky. Najvyššie hodnoty G indexu dosiahlo v rokoch 2006 a 2008. V tomto období dosahovali všetky ukazovatele, ktoré slúžia na výpočet G indexu najpriaznivejšie hodnoty zo všetkých sledovaných období.

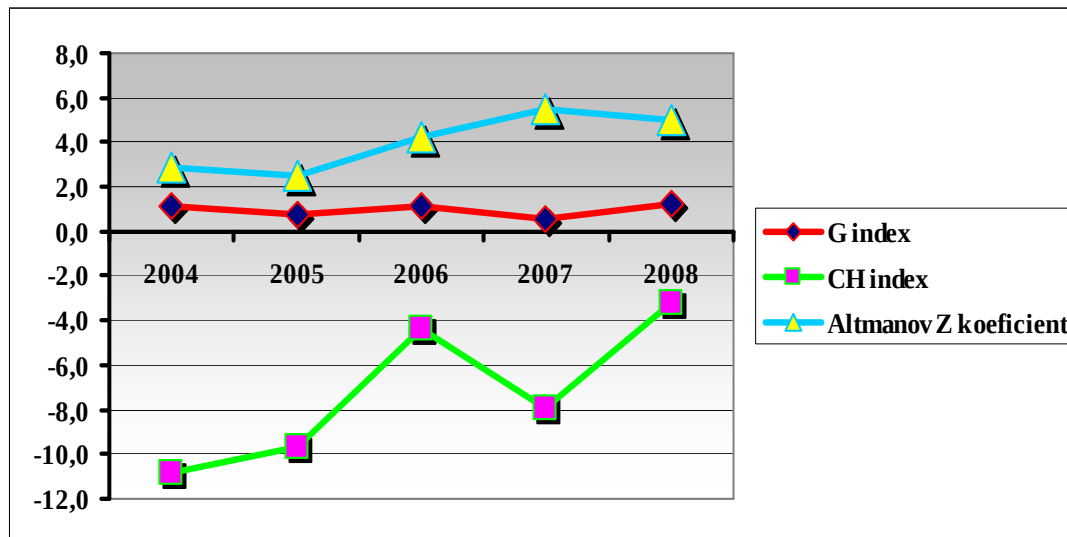
4.4.2 CH index

Po výpočte Chrastinovej CH indexu sme dospeli k záveru, že Poľnohospodárske družstvo Dolný Ohaj bolo v rokoch 2004, 2005 a 2007 neprosperujúcim podnikom. Z tabuľky v *Prílohe 8* je zrejmé, že hodnoty CH indexu boli vo všetkých sledovaných obdobiach záporné, pričom najnižšiu hodnotu zaznamenal podnik v roku 2004. Ako môžeme vidieť na Obrázku 9, finančná situácia analyzovaného subjektu sa začína zlepšovať.

4.4.3 Altmanov Z koeficient

Výpočet finančných ukazovateľov, ktorý slúži na zhodnotenie podniku podľa Altmanovho Z koeficienta je uvedený v tabuľke v *Prílohe 9*. Model hodnotí súčasnú finančnú situáciu podniku ako zdravú. V rokoch 2004 a 2005 bola vypovedacia schopnosť Altmanovho Z koeficienta indiferentná.

Obr. 9 Analyzované modely finančnej analýzy ex ante



Zdroj: Vlastné spracovanie

Záver

Jedným z cieľov bakalárskej práce bolo poukázať na problematiku finančno-ekonomickej analýzy a hodnotiť vývoj ukazovateľov v rokoch 2004-2008. Údaje pre toto hodnotenie pochádzajú zo súvah a výkazov ziskov a strát Poľnohospodárskeho družstva Dolný Ohaj.

Pri analýze majetku a kapitálu podniku sme analyzovali najzákladnejšie položky súvahy a ich zmenu v porovnávanom období. Porovnanie stavu a vývoj majetku ukázalo, že majetok Poľnohospodárskeho družstva poklesol v dôsledku poklesu neobežného majetku. Hodnotenie štruktúry majetku ukázalo, že podiel neobežného majetku na celkovom majetku sa v sledovanom období znížil a podiel obežného majetku sa naopak zvýšil. Analýza vlastného imania a záväzkov poukázala na to, že v Poľnohospodárskom družstve prevažovalo financovanie z vlastných zdrojov.

Ďalším cieľom práce bola horizontálna analýza súvah v sledovanom období. Pri tejto analýze sme sledovali dodržiavanie „zlatého bilančného pravidla“. Zistili sme, že Poľnohospodárske družstvo je podnikom, ktorý vytvára čistý pracovný kapitál, to znamená, že na obstaranie dlhodobého majetku využíval v rokoch 2004–2008 dlhodobé zdroje.

Pri finančnej analýze ex post sme sa zamerali na výpočet a analýzu pomerových ukazovateľov. Pri počítaní ukazovateľov likvidity sme zistili, že podnik dosahuje vysoké hodnoty ukazovateľa celková likvidita. Najvyššiu hodnotu sme zaznamenali v roku 2007, čo pripisujeme zvýšeniu obežného majetku a zníženiu krátkodobých záväzkov.

Naopak pohotovú likviditu podniku dosiahla priaznivé hodnoty v rokoch 2004 a 2005, za priaznivé považujeme hodnoty 0,49 a 0,726. Z analýzy likvidity vyplýva, že Poľnohospodárske družstvo Dolný Ohaj je schopné uhrádzať svoje záväzky v dohodnutých termínoch.

Pri analýze ukazovateľov aktivity sme sa zamerali hlavne na ukazovatele doby obratu. Doba obratu zásob vo vzťahu k tržbám poklesla počas sledovaných rokov o 36 dní. Keď sme pri výpočte ukazovateľa doby obratu zásob použili náklady, zistili sme, že zásoby sa v podniku v roku 2008 obrátili za 239 dní. Z analýzy ukazovateľa doby inkasa pohľadávok je zrejmé, že v podniku došlo k zhoršeniu disciplíny odberateľov.

Analýza ukazovateľov zadlženosti poukázala na silné stránky Poľnohospodárskeho

družstva. Celková zadlženosť mala v analyzovanom období klesajúci priebeh. Takisto hodnoty ukazovateľa samofinancovania boli veľmi priaznivé. Podiel cudzích zdrojov na financovaní potrieb podniku sa znížil. Analýza ukazovateľa platobnej neschopnosti dokazuje, že podnik v rokoch 2004-2008 znížil podiel krátkodobých záväzkov na krátkodobých pohľadávkach o 84,8 %.

Analýza ukazovateľov rentability nám odhalila slabé stránky analyzovaného subjektu. Všetky ukazovatele rentability v rokoch 2005 a 2007 dosahovali záporné hodnoty, čo bolo spôsobené tým, že podnik v týchto rokoch dosiahol stratu. Z analýzy ukazovateľov rentability vyplýva, že podnik hospodáril v sledovanom období neefektívne.

V ďalšej časti sme sa zaoberali analýzou peňažných tokov. Poľnohospodárske družstvo Dolný Ohaj vytvorilo v roku 2008 cash flow zo samofinancovania v sume 7 609 tis. Sk, čo predstavovalo nárast v porovnaní s rokom 2004. Takisto vývoj Cash flow II. môžeme hodnotiť pozitívne. Z analýzy net cash flow vyplýva, že podnik nedokázal z hospodárskej činnosti financovať svoje investičné aktivity.

Finančná analýza ex ante poukázala na to, že analyzované družstvo patrí do skupiny podnikov s priemernou, resp. indiferentnou finančnou situáciou. V budúcnosti môžeme predpokladať, že finančný stav podniku sa bude vyvíjať v závislosti od vývoja podnikových výnosov, resp. výsledku hospodárenia poľnohospodárskeho subjektu.

Finančno-ekonomická analýza je súčasťou finančného riadenia podniku. Jej hlavným cieľom je odhaliť slabé stránky, ktoré by mohli v budúcnosti viesť k problémom, a poukázať na silné stránky, o ktoré sa môže podnik v budúcnosti opierať. Posledným krokom finančno-ekonomickej analýzy je súhrnné zhodnotenie finančného zdravia podniku, návrh na ďalší postup, prípadne návrh na zlepšenie riadenia v oblasti finančno-ekonomických ukazovateľov:

1. zabezpečenia likvidity:

- dôkladná analýza platobnej schopnosti odberateľov,
- u niektorých odberateľov platby vopred,

2. zabezpečenie rastu rentability:

- zlepšenie vykonávania finančno-ekonomických analýz s dôrazom na ich využívanie pri ďalšom rozhodovacom procese,
- investovať do rentabilných projektov.

Zoznam použitej literatúry

1. Alexy, J. 2005. *Finančno-ekonomická analýza*. Bratislava: IRIS, 2005. 121 s. ISBN 80-89018-90-4.
2. Baran, D. a kol. 2006. *Finančno-ekonomická analýza podniku v praxi*. Bratislava: IRIS, 2006. 132 s. ISBN 80-89238-09-2.
3. Beňová, E. a kol. 2005. *Financie a mena*. Bratislava: Iura Edition, 2005. 368 s. ISBN 80-8078-031-5.
4. Bielík, P. 2008. *Podnikové hospodárstvo*. 2. vyd. Nitra: SPU, 2008. 319 s. ISBN 978-80-552-0010-1.
5. Burcl, R. – Bestvinová, V. 2004. *Podnikové hospodárstvo*. Bratislava: STU, 2004. 249 s. ISBN 80-227-2122-0.
6. Gräfer, H. 2005. *Bilanzanalyse*. NWB Verlag, 2005. 315 s. ISBN 978-3-482-71909-7.
7. Gurčík, Ľ. 2001. *Podnikateľská analýza a kontroling*. Nitra: SPU, 2001. 127 s. ISBN 80-7137-958-1.
8. Gurčík, Ľ. 2004. *Podnikateľská analýza a kontroling*. 2. vyd. Nitra: SPU, 2004. 158 s. ISBN 80-8069-449-4
9. Gurčík Ľ., Miklovičová J. 2009. *Príklady na cvičenia z finančno-ekonomickej analýzy*. Nitra: SPU, 2009. 69 s. ISBN 978-80-552-0296-9
10. Haunerdinge, M. - Probst, H.J. - Böke, P. 2006. *Finanz- und Liquiditätsplanung in kleinen und mittleren Unternehmen*. München: Rudolf Haufe Verlag GmbH & Co. KG, 2006. ISBN-13 978-3-448-06195-6.
11. Kislingerová, E. a kol. 2004. *Manažérske financie*. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
12. Kočšo, T. – Szovics, P. – Šebo, A. – Tóth, M. 2006. *Podnikové financie*. Nitra: SPU, 2006. ISBN 80-8069-725-6.
13. Kotulič, R. - Király, P. - Rajčániová, M. 2007. *Finančná analýza podniku*. Iura Edition, 2007. 206 s. ISBN 978-80-8078-117-0.
14. Kovanicová, D. a kol. 2002. *Finanční účetnictví*. Praha: Polygon, 2002. ISBN 80-727-062-2.

15. Kraftová, I. 2002. *Finanční analýza municipální firmy*. Praha: C. H. Beck, 2002. ISBN 80-7179-778-2.
16. Král'ovič, J. – Vlachynský, K. 2002. *Finančný manažment*. Iura Edition, 2002. 419 s. ISBN 80-89047-17-3.
17. Krištofík, P. – Šuranová, Z. – Saxunová, D. 2009. *Finančné účtovníctvo a riadenie s aplikáciou IAS/IFRS*. Iura Edition, 2009. 767 s. ISBN 978-80-8078-230-6.
18. Kupkovič, M. a kol. 2003. *Podnikové hospodárstvo*. 7. dopl. vyd. Bratislava: Sprint vfra, 2003. 450 s. ISBN 80-88848-71-7.
19. Lachnit, L. 2004. *Bilanzanalyse*. Wiesbaden: Betriebswirtschaftlicher Verlag Dr. Th. Gabler/GWV Fachverlage GmbH, 2004. 336 s. ISBN 3-409-12695-3.
20. Lesáková, Ľ. a kol. 2007. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Banská Bystrica: Univerzita Mateja Bela, 2007. 207 s. ISBN 978-80-8083-379-4.
21. Majdúchová, H. – Neumannová, A. 2006. *Podnik a podnikanie*. Bratislava: Sprint, 2006. 240 s. ISBN 80-89085-69-5.
22. Majtán, Š. a kol. 2007. *Podnikové hospodárstvo*. 2. vyd. Bratislava: Sprint, 2007. 347 s. ISBN 978-80-89085-79-8.
23. Pataky, J. - Hacherová, Ž. – Kočner, M. 2008. *Základy účtovníctva*. Nitra: SPU, 2008. 213 s. ISBN 978-80-552-0009-5.
24. Růčková, P. 2006. *Finanční analýza – metody, ukazovatele, využití v praxi*. GRADA, 2006. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
25. Sedláček, J. 2003. *Cash Flow*. Computer Press, 2003. 184 s. ISBN 80-722-6875-9.
26. Škorecová, E. a kol. 2009. *Nákladový systém a jeho softvérová podpora*. Nitra: SPU, 2009. 155 s. ISBN 978-80-552-0195-5.
27. Šlosárová, A. a kol. 2006. *Analýza účtovnej závierky*. Bratislava: Iura Edition, 2006. 470 s. ISBN 80-8078-070-6.
28. Vlachynský, K. a kol. 2006. *Podnikové financie*. 5. vyd. Iura Edition, 2006. 482 s. ISBN 80-8078-029-3.
29. Vollmuth, H. J. 2009. *Bilanzen richtig lesen, besser verstehen, optimal gestalten: Bilanzanalyse und Bilanzkritik für die Praxis*. München: Rudolf Haufe Verlag GmbH & Co. KG, 2009. ISBN 978-3-448-09307-0.
30. Zalai, K. a kol. 2004. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. 4. vyd. Sprint vfra, 2004. 305 s. ISBN 80-88848-89-1.
31. Zalai, K. a kol. 2007. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. 5. vyd. Sprint vfra,

2007. 355 s. ISBN 978-80-89085-74-1.

32. Zákon č. 513/1991 Zb. z, Obchodný zákonník, diel II., § 5, § 6.

Zoznam príloh

Príloha 1 - Súvaha Poľnohospodárskeho družstva Dolný Ohaj (r. 2004, 2005, 2006, 2007, 2008)

Príloha 2 - Výkaz ziskov a strát Poľnohospodárskeho družstva Dolný Ohaj (r. 2004, 2005, 2006, 2007, 2008)

Príloha 3 – Tabuľka 3: Štruktúra majetku (v %), Tabuľka 4: Štruktúra vlastného imania a záväzkov (v %)

Príloha 4 – Tabuľka 7: Vybrané ukazovatele, viazanosť majetkových položiek a záväzkov

Príloha 5 - Obr. 4 Vývoj ukazovateľa doba splácania záväzkov, Obr. 5 Vývoj doby obratu celkového majetku v rokoch 2004-2008

Príloha 6 - Obr. 6 Vývoj ukazovateľa samofinancovania a celkovej zadlženosti v %

Príloha 7 - Tabuľka 13: Výpočet net cash flow v tis. Sk

Príloha 8 - Tabuľka 14: Tabuľka G-index, Tabuľka 15: CH index

Príloha 9 - Tabuľka 16: Altmanov Z-koeficient

Príloha 1

	Majetok spolu (v tis. Sk)						
Ozn.	Text	číslo riadku	2004	2005	2006	2007	2008
	Spolu majetok r.002 + r.003 + r.032 + r.062	001	89509	91025	84233	76321	78225
A.	Pohľadávky za upísané vlastné imanie (353)	002	142	142	142	142	142
B.	Neobežný majetok r.004 + r.013 + r.023	003	55266	54476	48669	44111	40413
B. I.	Dlhodobý nehmotný majetok súčet (r.005 až 012)	004	8	0	0	0	0
B. I. 1.	Zriaďovacie výdavky (011) - /071, 091A/	005					
2.	Aktivované náklady na vývoj (012) - /072, 091A/	006					
3.	Softvér (013) - /073, 091A/	007	8	0	0		
4.	Oceniteľné práva (014) - /074, 091A/	008					
5.	Goodwill (015) - /075, 091A/	009					
6.	Ostatný dlhodobý nehmotný majetok (019, 01X) - /079, 07X, 091A/	010					
7.	Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok (041) - 093	011					
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý nehmotný majetok (051) - 095A	012					
B. II.	Dlhodobý hmotný majetok súčet (r.014 až r.022)	013	53793	53019	47212	42654	38956
B. II. 1.	Pozemky (031) - 092A	014	1251	1251	1251	1251	1251
2.	Stavby (021) - /081, 092A/	015	25831	24338	22876	20791	19408
3.	Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí (022) - /082,092A/	016	15542	16948	12899	12111	10821
4.	Pestovateľské celky trvalých porastov (025) - /085, 092A/	017	8242	7503	6764	6026	5287
5.	Základné stádo a ťažné zvieratá (026) - /086, 092A/	018	2204	2125	2340	2475	1864
6.	Ostatný dlhodobý hmotný majetok (029, 02X, 032) - /089, 08X, 092A/	019					
7.	Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok (042) - 094	020	215	165	206		325
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý hmotný majetok (052) - 095A	021	508	689	876		
9.	Opravná položka k nadobudnutému majetku (+/- 097) +/- 098	022					
B.III.	Dlhodobý finančný majetok súčet (r.024 až 031)	023	1465	1457	1457	1457	1457
B.III.1.	Podielové cenné papiere a podiely v ovládanej osobe (061) - 096A	024					
2.	Podielové cenné papiere a podiely v spoločnosti s podstatným vplyvom (062) - 096A	025					
3.	Ostatné dlhodobé cenné papiere a podiely (063, 065) - 096A	026	1465	1457	1457	1457	1457
4.	Pôžičky účtovnej jednotke v konsolidovanom celku (066A) - 096A	027					
5.	Ostatný dlhodobý finančný majetok (067A, 096, 06XA) - 096A	028					
6.	Pôžičky s dobou splatnosti najviac jeden rok (066A, 067A, 06XA) - 096A	029					
7.	Obstarávaný dlhodobý finančný majetok (043) - 096A	030					
8.	Poskytnuté preddavky na dlhodobý finančný majetok (053) - 095A	031					
C.	Obežný majetok r.033 + r.041 + r.048 + r.056	032	34064	33581	35366	31967	37244
C.I.	Zásoby súčet (r.034 až r.040)	033	23552	22768	20913	18642	21278
C.I.1.	Materiál (112, 119, 11X) - /191, 19X/	034	1355	2089	3500	1604	1251
2.	Nedokončená výroba a polotovary (121, 122, 12X) - /192, 193, 19X/	035	6622	6364	5685	5694	6579
3.	Zákazková výroba s predpokladanou dobou ukončenia dlhšou ako jeden rok 12X - 192A	036					
4.	Výrobky (123) - 194	037	9623	7339	5269	6023	11372

5.	Zvieratá (124) - 195	038	5952	6976	6459	5321	2076
6.	Tovar (132, 13X, 139) - /196, 19X/	039					
7.	Poskytnuté preddavky na zásoby (314A) - 391A	040					
C.II.	Dlhodobé pohľadávky súčet (r.042 až 047)	041					
C. II. 1.	Pohľadávky z obchodného styku (311A, 312A, 311A, 314A, 315A, 31XA) - 391A	042					
2.	Pohľadávky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe (351A) - 391A	043					
3.	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku (351A) - 391A	044					
4.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu (354A, 355A, 358A, 35XA) - 391A	045					
5.	Iné pohľadávky (335A, 33XA, 371A, 373A, 374A, 375A, 376A, 378A) - 391A	046					
6.	Odložená daňová pohľadávka (481A)	047					
C.III.	Krátkodobé pohľadávky súčet (r.049 až 055)	048	5573	5024	5535	7043	11910
C.III.1.	Pohľadávky z obchodného styku (311A, 312A, 313A, 314A, 315A, 31XA) - 391A	049	4962	4995	5475	5780	6838
2.	Pohľadávky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe (351A) - 391A	050					
3.	Ostatné pohľadávky v rámci konsolidovaného celku (351A) - 391A	051					
4.	Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu (354A, 355A, 358A, 35XA) - 391A	052					
5.	Sociálne zabezpečenie (336) - 391A	053					
6.	Daňové pohľadávky (341, 342, 343, 345) - 391A	054	556	2	41	1197	5067
7.	Iné pohľadávky (335A, 33XA, 371A, 373A, 374A, 375A, 376A, 378A) - 391A	055	55	27	19	66	5
C.IV.	Finančné účty súčet (r.057 až r.061)	056	4939	5789	8918	6282	4056
C.IV.1.	Peniaze (211, 213, 21X)	057	75	440	128	140	6
2.	Účty v bankách (221A, 22X +/- 261	058	4864	5349	8790	6142	4050
3.	Účty v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako jeden rok 22XA	059					
4.	Krátkodobý finančný majetok (251, 253, 256, 257, 25X) - /291, 29X/	060					
5.	Obstarávaný krátkodobý finančný majetok (259) - 291	061					
D.	Časové rozlíšenie r.063 až 064	062	37	2826	56	101	426
D. 1.	Náklady budúcich období (381, 382)	063	37	26	56	101	30
2.	Príjmy budúcich období (385)	064		2800			396
	Kontrolné číslo (r. 001 až 064)		357715	360990	336592	304899	312190
	Vlastné imanie a záväzky spolu						
	Text	číslo riadku	2004	2005	2006	2007	2008
	Spolu vlastné imanie a záväzky r.066 + r.086 + r.116	065	89509	91025	84233	76321	78225
A.	Vlastné imanie r.067 + r.071 + r.078 + r.082 + r.085	066	74189	70483	70964	67429	69093
A. I.	Základné imanie súčet (r.068 až 070)	067	39308	32217	30523	30686	30686
A. I. 1.	Základné imanie (411 alebo +/- 491)	068	39308	32217	30523	30686	30686
2.	Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely (-/ 252)	069					
3.	Zmena základného imania +/- 419	070					
A. II.	Kapitálové fondy súčet (r.072 až 077)	071	27492	37652	39230	39017	32122
A. II. 1.	Emisné ážio (412)	072					
2.	Ostatné kapitálové fondy (413)	073	27715	23275	23275	23275	23275
3.	Zákonný rezervný fond (Nedeliteľný fond) z kapitálových vkladov (417, 418)	074		14607	16185	15972	9077
4.	Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov (+/- 414)	075					
5.	Oceňovacie rozdiely z kapitálových účastí (+/- 415)	076	-223	-230	-230	-230	-230
6.	Oceňovacie rozdiely z precenenia pri splynutí a rozdelení (+/- 416)	077					

A.III.	Fondy zo zisku súčet (r.079 až r.081)	078	8346	5443	1836	2236	5843
A.III.1.	Zákonný rezervný fond (421)	079					
2.	Nedeliteľný fond (422)	080	8346	3636	29	429	4036
3.	Štatutárne fondy a ostatné fondy (423, 427, 42X)	081		1807	1807	1807	1807
A.IV.	Výsledok hospodárenia minulých rokov r.083 až 084	082	-1222	-1222	-1222	-1222	-1222
A.IV.1.	Nerozdelený zisk minulých rokov (428)	083					
2.	Neuhradená strata minulých rokov (/ - / 429)	084	-1222	-1222	-1222	-1222	-1222
A.V.	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie +/- r.001 - (r.067 + r.071 + r.078 + r.082 + r.086 + r.116)	085	265	-3607	597	-3288	1664
B.	Cudzie zdroje z r.087 + r.091 + r.102 + r.112	086	14277	15226	9114	5930	7173
B.I.	Rezervy súčet (r.088 až r.090)	087	391	489	903	849	1096
B.I.1.	Rezervy zákonné (451 A)	088					
2.	Ostatné dlhodobé rezervy (459A, 45XA)	089					
3.	Krátkodobé rezervy (323, 32X, 451A, 459A, 45XA)	090	391	489	903	849	1096
B.II.	Dlhodobé záväzky súčet (r.092 až r.101)	091	2820	2803	2919	3023	2985
B.II.1.	Dlhodobé záväzky z obchodného styku (479A)	092					
2.	Dlhodobé nefakturované dodávky (476A)	093					
3.	Dlhodobé záväzky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe (471A)	094					
4.	Ostatné dlhodobé záväzky v rámci konsolidovaného celku (471A)	095					
5.	Dlhodobé prijaté preddávky (475A)	096					
6.	Dlhodobé zmenky na úhradu (478A)	097					
7.	Vydané dlhopisy (473A / - / 255A)	098					
8.	Záväzky zo sociálneho fondu (472)	099	502	462	440	609	546
9.	Ostatné dlhodobé záväzky (474A, 479A, 47XA, 372A, 373A, 377A)	100	541	331	166		
10.	Odložený daňový záväzok (481A)	101	1777	2010	2313	2414	2439
B.III.	Krátkodobé záväzky súčet (r.103 až r.111)	102	9548	3552	3286	2030	3092
B.III.1.	Záväzky z obchodného styku (321, 322, 324, 325, 32X, 475A, 478A, 479A, 47XA)	103	7793	1705	1232	579	817
2.	Nefakturované dodávky (326, 476A)	104	92	6	12	14	4
3.	Záväzky voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe (361A, 471A)	105					
4.	Ostatné záväzky v rámci konsolidovaného celku (361A, 36XA, 471A, 47XA)	106					
5.	Záväzky voči spoločníkom a združeniu (364, 365, 366, 367, 368, 398A, 478A, 479A)	107	8				911
6.	Záväzky voči zamestnancom (331, 333, 33X, 479A)	108			8	2	39
7.	Záväzky zo sociálneho zabezpečenia (336, 479A)	109	394	383	551	421	734
8.	Daňové záväzky a dotácie (341, 342, 343, 345, 346, 347, 34X)	110	401	343	416	71	163
9.	Ostatné záväzky (372A, 373A, 377A, 379A, 474A, 479A, 47X)	111	860	1115	1067	943	424
B.IV.	Bankové úvery a výpomoci súčet (r.113 až r.115)	112	1518	8382	2006	28	
B.IV.1.	Bankové úvery dlhodobé (461A, 46XA)	113	990	3960	1980		
2.	Bežné bankové úvery (221A, 231, 232, 23X, 461A, 46XA)	114	528	4422	26	28	
3.	Krátkodobé finančné výpomoci (241, 249, 24X, 473A, / - / 255A)	115					
C.	Časové rozlíšenie súčet (r.117 až r.118)	116	1043	5316	4155	2962	1959
C.1.	Výdavky budúcich období (383)	117	5	2			
2.	Výnosy budúcich období (384)	118	1038	5314	4155	2962	1959
	Kontrolné číslo (r. 065 až 118)		356728	362391	332180	305610	309277

Príloha 2

Výkaz ziskov a strát (v tis. Sk)							
Ozn.	Text	číslo riadku	2004	2005	2006	2007	2008
I.	Tržby za predaj tovaru (604)	01			1696	38	
A.	Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru (504)	02			1572	34	
+	Obchodná marža r.01 - r.02	03			124	4	
II.	Výroba r.05 + r.06 + r.07	04	50277	42858	46255	43701	52087
II. 1.	Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb (601, 602)	05	43252	42984	47888	42259	47735
2.	Zmena stavu vnútroorganizačných zásob (+/- účtovná skupina 61)	06	5370	-1581	-3302	-375	2990
3.	Aktivácia (účtovná skupina 62)	07	1655	1455	1669	1817	1362
B.	Výrobná spotreba r.09 + r.10	08	33840	31286	30376	32785	32524
B. 1.	Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok (501, 502, 503)	09	27846	25313	24835	26533	26142
2.	Služby (účtovná skupina 51)	10	5994	5973	5541	6252	6382
+	Pridaná hodnota r. 03 + r.04 - r.08	11	16437	11572	16003	10920	19563
C.	Osobné náklady (súčet r.13 až r.16)	12	11162	11533	12482	13361	15403
C. 1.	Mzdové náklady (521, 522)	13	8031	8365	9045	9624	10981
2.	Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva (523)	14					
3.	Náklady na sociálne zabezpečenie (524, 525, 526)	15	3069	3109	3352	3490	3973
4.	Sociálne náklady (527, 528)	16	62	59	85	247	449
D.	Dane a poplatky (účtovná skupina 53)	17	881	932	980	958	842
E.	Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku (551)	18	6651	7440	7297	7274	7026
III.	Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu (641, 642)	19	1271	1793	1774	2346	1179
F.	Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu (541, 542)	20	806	862	699	1388	1033
IV.	Použitie a zrušenie rezerv do výnosov z hospodárskej činnosti a účtovanie vzniku komplexných nákladov budúcich období (652, 654, 655)	21	73	391	489		
G.	Tvorba rezerv na hospodársku činnosť a zúčtovanie komplexných nákladov budúcich období (552, 554, 555)	22	391	489	903		
V.	Zúčtovanie a zrušenie opravných položiek do výnosov z hospodárskej činnosti (657, 658, 659)	23		76			
H.	Tvorba opravných položiek do nákladov na hospodársku činnosť (557, 558, 559)	24					
VI.	Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti (644, 645, 646, 648)	25	6676	6402	6116	7435	7263
I.	Ostatné náklady na hospodársku činnosť (544, 545, 546, 548)	26	1755	882	2	4	1184
VII.	Prevod výnosov z hospodárskej činnosti (-)(697)	27					
J.	Prevod nákladov na hospodársku činnosť (-)(597)	28					
*	Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti r.11 - r.12 - r.17 - r.18 + r.19 - r.20 + r.21 - r.22 + r.23 - r.24 + r.25 - r.26 + (-r.27) - (-r.28)	29	2811	-1904	2019	-2284	2517
VIII.	Tržby z predaja cenných papierov a podielov (661)	30					
K.	Predané cenné papiere a podiely (561)	31					
IX.	Výnosy z dlhodobého finančného majetku r.33 + r.34 + r.35	32					

IX. 1.	Výnosy z cenných papierov a podielov v ovládanej osobe a v spoločnosti s podstatným vplyvom (665A)	33					
2.	Výnosy z ostatných dlhodobých cenných papierov a podielov (665A)	34					
3.	Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku (665A)	35					
X.	Výnosy z krátkodobého finančného majetku (666)	36					
L.	Náklady na krátkodobý finančný majetok (566)	37					
XI.	Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií (644, 667)	38					
M.	Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na derivátové operácie (564, 567)	39					
XII.	Výnosové úroky (662)	40	71	12	5	40	27
N.	Nákladové úroky (562)	41	251	530	349	134	1
XIII.	Kurzové zisky (663)	42		1	2		1
O.	Kurzové straty (563)	43		10	6	5	4
XIV.	Ostatné výnosy z finančnej činnosti (668)	44					
P.	Ostatné náklady na finančnú činnosť (568, 569)	45	1894	943	755	804	851
XV.	Použitie a zrušenie rezerv do výnosov z finančnej činnosti (674)	46					
Q	Tvorba rezerv na finančnú činnosť (574)	47					
XVI.	Zúčtovanie a zrušenie opravných položiek do výnosov z finančnej činnosti (679)	48					
R.	Tvorba opravných položiek do výnosov z finančnej činnosti (579)	49					
XVII.	Prevod finančných výnosov (-)(698)	50					
S	Prevod finančných nákladov (-)(598)	51					
*	Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti r.30 - r.31 + r.32 + r.36 - r.37 + r.38 - r.39 + r.40 - r.41 + r.42 - r.43 + r.44 - r.45 + r.46 - r.47 + r.48 - r.49 + (- r.50) - (-r.51)	52	-2074	-1470	-1103	-903	-828
T.	Daň z príjmov z bežnej činnosti r.54 + r.55	53	472	233	303	101	25
T. 1.	- splatná (591, 595)	54	7				
2.	- odložená (+/- 592)	55	465	233	303	101	25
**	Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti r.29 + r.52 - r.53	56	265	-3607	613	-3288	1664
XVIII.	Mimoriadne výnosy (účtovná skupina 68)	57		156	65		
U.	Mimoriadne náklady (účtovná skupina 58)	58		156	81		
V.	Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti r.60 + r.61	59					
V. 1.	- splatná (593)	60					
2.	- odložená (+/- 594)	61					
*	Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti r.57 - r.58 - r.59	62			-16		
Z.	Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom (+/- 596)	63					
***	Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie (+/-) r.56 + r.62 - r.63	64	265	-3607	597	-3288	1664
	Kontrolné číslo súčet (r. 01 až 64)		229926	193879	219860	201517	244069

Príloha 3

Tabuľka 3: Štruktúra majetku (v %)

Ukazovateľ	Štruktúra				
	2004	2005	2006	2007	2008
Spolu majetok	100	100	100	100	100
Neobežný majetok	61,74	59,85	57,78	57,80	51,66
Dlhodobý nehmotný majetok	0,01	0	0	0	0
Dlhodobý hmotný majetok	60,10	58,25	56,05	55,89	49,80
Dlhodobý finančný majetok	1,64	1,60	1,73	1,91	1,86
Obežný majetok	38,06	36,89	41,99	41,88	47,61
Zásoby	26,31	25,01	24,83	24,43	27,20
Dlhodobé pohľadávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohľadávky	6,23	5,52	6,57	9,23	15,23
Finančné účty	5,52	6,36	10,59	8,23	5,19
Časové rozlíšenie	0,04	3,10	0,07	0,13	0,54

Zdroj: Súvaha PD

Tabuľka 4: Štruktúra vlastného imania a záväzkov (v %)

Ukazovateľ	Štruktúra				
	2004	2005	2006	2007	2008
Spolu vlastné imanie a záväzky	100	100	100	100	100
Vlastné imanie	82,88	77,43	84,25	88,35	88,33
Základné imanie	43,92	35,39	36,24	40,21	39,23
Cudzie zdroje	15,95	16,73	10,82	7,77	9,17
Rezervy	0,44	0,54	1,07	1,11	1,40
Dlhodobé záväzky	3,15	3,08	3,47	3,96	3,82
Krátkodobé záväzky	10,67	3,90	3,90	2,66	3,95
Bankové úvery	1,70	9,21	2,38	0,04	0
z toho dlhodobé	1,11	4,35	2,35	0,00	0
krátkodobé	0,59	4,86	0,03	0,04	0
Krátkodobé finančné výpomoci	0	0	0	0	0
Časové rozlíšenie	1,17	5,84	4,93	3,88	2,50

Zdroj: Súvaha PD

Príloha 4

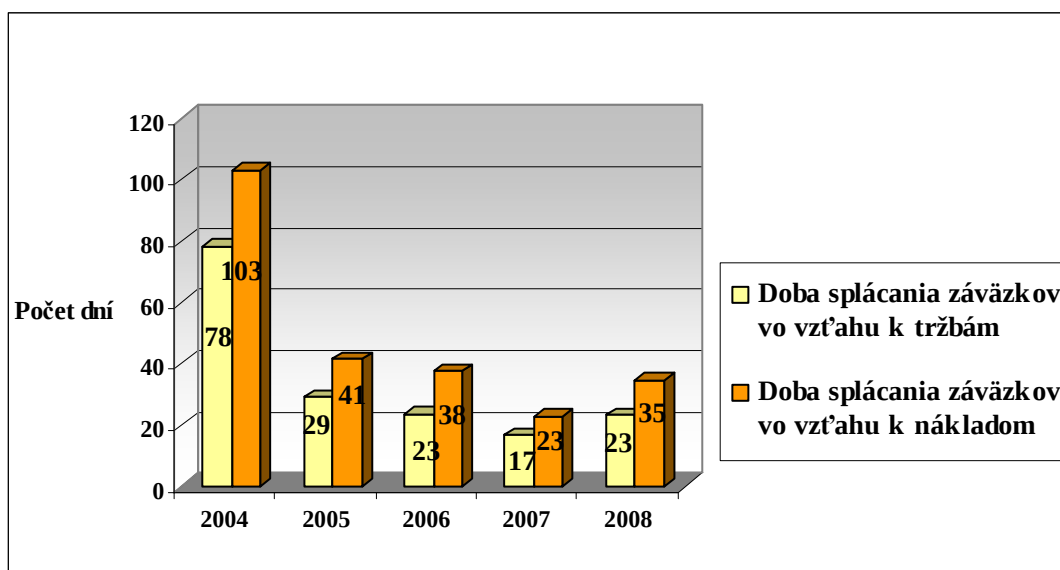
Tabuľka 7: Vybrané ukazovatele, viazanosť majetkových položiek a záväzkov

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa				
	2004	2005	2006	2007	2008
Tržby z predaja tovaru + Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	43252	42948	49584	42 297	47 735
Výrobná spotreba + Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	33840	31286	31 948	32 819	32 524
Stav zásob	23552	22768	20 913	18 642	21 278
Stav krátkodobých pohľadávok	5573	5024	5 535	7 043	11 910
Finančné účty	4939	5789	8 918	6 282	4 056
Stav obežného majetku	34064	33581	35 366	31 976	37 244
Stav krátkodobých záväzkov	9548	3552	3 286	2 030	3 092
Viazanosť zásob	0,545	0,530	0,422	0,441	0,446
Viazanosť krátkodobých pohľadávok	0,129	0,117	0,112	0,167	0,250
Viazanosť krátkodobých záväzkov	0,282	0,114	0,103	0,062	0,095
Korigovaný stav zásob	7692,572	8034,642	9758,050	7321,581	6484,363
Korigovaný stav krátkodobých pohľadávok	4000,571	4436,299	4917,135	5870,249	8938,426
Korigovaný stav obežného majetku	16632,142	18259,941	23593,185	19473,830	19478,789
Korigovaný stav krátkodobých záväzkov	6854,019	3148,730	2948,020	1904,436	2798,049

Zdroj: Súvaha PD a vlastné spracovanie

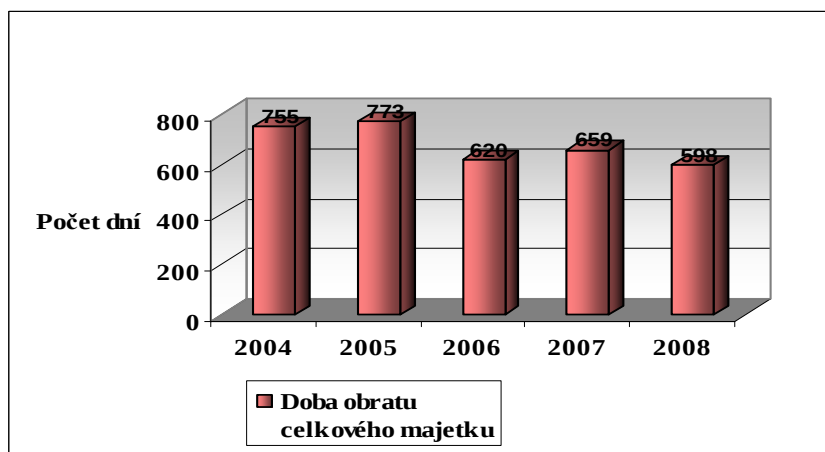
Príloha 5

Obr. 4 Vývoj ukazovateľa doba splácania záväzkov



Zdroj: Vlastné spracovanie

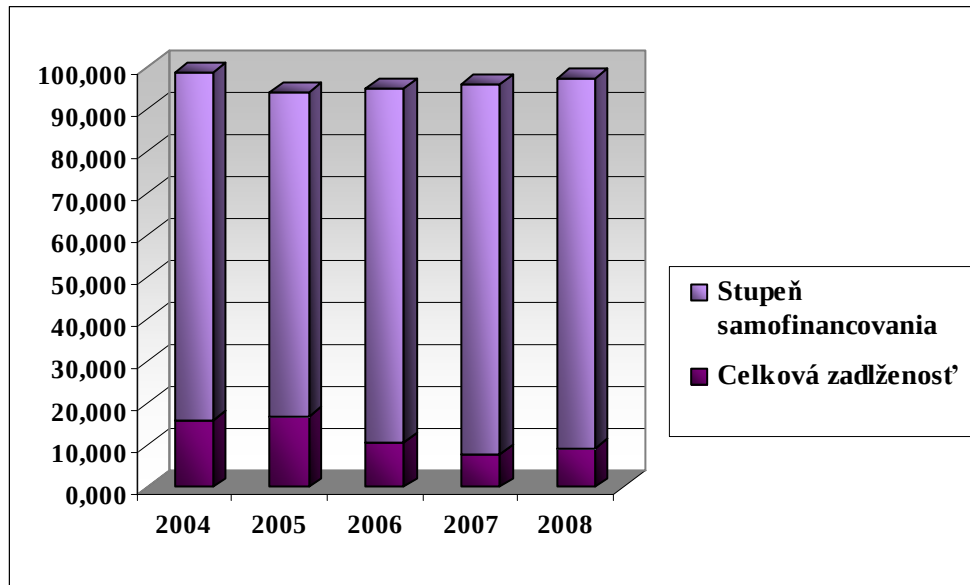
Obr. 5 Vývoj doby obratu celkového majetku v rokoch 2004-2008



Zdroj: Vlastné spracovanie

Príloha 6

Obr. 6 Vývoj ukazovateľa samofinancovania a celkovej zadlženosti v %



Zdroj: Vlastné spracovanie

Príloha 7

Tabuľka 13: Výpočet net cash flow v tis. Sk

Ukazovatele	2005	2006	2007	2008
Výsledok hospodárenia po zdanení	-3607	597	-3 288	1 664
Odpisy	7440	7297	7 274	7 026
Zmena stavu rezerv	98	414	-54	247
Zmena stavu časového rozlíšenia na strane majetku	2789	-2 770	45	325
Zmena stavu časového rozlíšenia na strane vlastného imania a záväzkov spolu	4273	-1 161	-1 193	-1 003
Zmena stavu krátkodobých záväzkov	-5996	-266	-1 256	1 062
Zmena stavu krátkodobých pohľadávok	-549	511	1 508	4 867
Zmena stavu zásob	-784	-1 855	-2 271	2 636
Zmena stavu krátkodobých bank. Úverov a finančných výpomocí	3894	-4 396	2	-28
Zmena stavu krátkodobého finančného majetku	0	0	0	0
Cash flow z hospodárskej činnosti	4646	6 599	2 203	1 140
Zmena stavu dlhodobého hmotného a nehmotného majetku	-782	-5807	-4 558	-3 698
- Odpisy dlhodobého majetku	-7440	-7297	-7 274	-7 026
Zmena stavu finančných investícií	-8	0	0	0
Cash flow z investičných aktivít	-6650	-1490	-2 716	-3 328
Zmena stavu pohľadávok za upísané vlastné imanie	0	0	0	0
Zmena stavu dlhodobých pohľadávok	0	0	0	0
Zmena stavu dlhodobých záväzkov	-17	116	104	-38
Zmena stavu dlhodobých bankových úverov	2970	-1 980	-1 980	0
Zmena stavu vlastného imania	-3706	481	-3 535	1 664
-Výsledok hospodárenia po zdanení	3607	-597	3 288	-1 664
Cash flow z finančných aktivít	2854	-1 980	-2 123	-38
Net cash flow	850	3 129	-2 636	-2 226

Stav peňažných prostriedkov na začiatku obdobia	4939	5789	8 918	6 282
Net cash flow	850	3129	-2 636	-2 226
Stav peňažných prostriedkov na konci obdobia	5789	8918	6 282	4 056

Zdroj: Vlastné spracovanie

Príloha 8

Tabuľka 14: Tabuľka G-idex

Ukazovateľ		Váha faktora	Skutočná hodnota					Prepočítaná hodnota				
			2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
X ₁	Nerozdelený zisk/VI a záväzky spolu	3,412	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
X ₂	VH pred zdanením/VI a záväzky spolu	2,226	0,008	-0,037	0,011	-0,042	0,022	0,018	-0,083	0,024	-0,093	0,048
X ₃	VH pred zdanením/podnikové výnosy	3,277	0,013	-0,065	0,016	-0,060	0,028	0,041	-0,214	0,052	-0,195	0,091
X ₄	Cash flow/VI a záväzky spolu	3,149	0,081	0,043	0,099	0,052	0,111	0,254	0,136	0,311	0,164	0,350
X ₅	Zásoby/podnikové výnosy	2,063	0,404	0,440	0,371	0,348	0,351	0,832	0,909	0,765	0,718	0,725
G-index		x	x	x	x	x	x	1,1	0,7	1,2	0,6	1,2

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tabuľka 15: CH index

Ukazovateľ		Váha faktora	Skutočná hodnota					Prepočítaná hodnota				
			2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
X ₁	Zisk po zdanení /celkový kapitál * 100	0,37	0,296	-3,963	0,709	-4,308	2,127	0,110	-1,466	0,262	-1,594	0,787
X ₂	Zisk po zdanení /tržby * 100	0,25	0,595	-8,055	1,162	-7,365	3,402	0,149	-2,014	0,291	-1,841	0,850
X ₃	Cash flow/záväzky	0,21	0,585	0,619	1,339	0,789	1,430	0,123	0,130	0,281	0,166	0,300
X ₄	Záväzky/tržby * 365	-0,10	101,39	51,803	44,099	41,313	45,347	10,139	-5,180	-4,410	-4,131	-4,535
X ₅	Cudzí kapitál/celkový kapitál *100	-0,07	15,950	16,727	10,820	7,770	9,170	-1,117	-1,171	-0,757	-0,544	-0,642
CH - index		x	x	x	x	x	x	-10,9	-9,7	-4,3	-7,9	-3,2

Zdroj: Vlastné spracovanie

Príloha 9

Tabuľka 16: Altmanov Z-koeficient

Ukazovateľ		Váha faktora	Skutočná hodnota					Prepočítaná hodnota				
			2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
X ₁	Čistý prevádzkový kapitál/celkový kapitál	0,717	0,268	0,281	0,381	0,392	0,437	0,192	0,202	0,273	0,281	0,313
X ₂	Nerozdelený zisk/celkový kapitál	0,847	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
X ₃	Zisk pred zdanením + úroky/celkový kapitál	3,107	0,008	-0,037	0,011	-0,042	0,022	0,026	-0,115	0,033	-0,130	0,067
X ₄	Vlastný kapitál/cudzí kapitál	0,42	5,196	4,629	7,786	11,371	9,632	2,182	1,944	3,270	4,776	4,046
X ₅	Tržby/celkový kapitál	0,998	0,497	0,492	0,610	0,585	0,625	0,496	0,491	0,608	0,584	0,624
Zeta - koeficient		x	x	x	x	x	x	2,9	2,5	4,2	5,5	5,0

Zdroj: Vlastné spracovanie