

**SLOVENSKÁ POĽNOHOSPODÁRSKA UNIVERZITA
V NITRE**

FAKULTA EKONOMIKY A MANAŽMENTU

2117907

**INVESTIČNÉ VARIANTY VO FINANČNOM
ROZHODOVANÍ PODNIKATEĽA**

2011

Lenka Dankovičová, Bc.

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

**INVESTIČNÉ VARIANTY VO FINANČNOM
ROZHODOVANÍ PODNIKATEĽA**

(Diplomová práca)

Študijný program:	Ekonomika podniku
Študijný odbor:	6284800 Ekonomika a manažment podniku
Školiace pracovisko:	Katedra matematiky
Školiteľ:	Mgr. Radomíra Gregáňová, PhD.

Nitra 2011

Lenka Dankovičová, Bc.

Čestné vyhlásenie

Podpísaná Lenka Dankovičová vyhlasujem, že som záverečnú prácu na tému „Investičné varianty vo finančnom rozhodovaní podnikateľa“ vypracovala samostatne s použitím uvedenej literatúry.

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

V Nitre 14. apríla 2011

Lenka Dankovičová

Pod'akovanie

Touto cestou vyslovujem pod'akovanie pani Mgr. Radomíra Gregáňová, PhD. za pomoc, odborné vedenie, cenné rady a pripomienky pri vypracovaní mojej záverečnej práce. Ďalej by som chcela pod'akovať obchodnému riaditeľovi a hlavnej účtovníčke spoločnosti Westfinreal s.r.o., ktorí mi pri vypracovaní práce poskytli cenné rady, odbornú pomoc a neobmedzený prístup k informáciám.

Abstrakt

Cieľom predloženej diplomovej práce je priblížiť problematiku rozhodovania o investičných variantoch v podnikateľskej sfére. Investičné rozhodnutia, t.j. rozhodnutia spoločnosti o tom, ktorý variant by mala realizovať, predstavujú kľúčové rozhodnutia z hľadiska jej podnikateľskej úspešnosti v náročných podmienkach trhovej ekonomiky. V práci sa zaoberáme metódami hodnotenia investičných variantov. Práca na základe získaných informácií a poznatkov posudzuje efektívnosť konkrétneho investičného variantu. Predložená diplomová práca podáva obraz o dôležitosti výberu najvhodnejšieho investičného variantu. V práci sme vypracovali návrhy investičných variantov, do ktorých môže podnik investovať a následne sme každý variant zhodnotili. Z výsledkov sme vybrali optimálny variant, resp. kombináciu viacerých variantov, ktoré prinesú podnikateľovi najväčší prínos. Tieto ciele sa budeme snažiť dosiahnuť hodnotením efektívnosti jednotlivých navrhnutých variantov investície.

Kľúčové slová: investícia, rozhodovanie, investičný variant, metódy hodnotenia efektívnosti

Der Abstrakt

Das Ziel der vorliegenden Diplomarbeit ist es die Problematik der Entscheidung über Investment-Optionen in dem Geschäftsbereich näher zubringen. Investitionsentscheidungen, sind die Entscheidungen des Unternehmens welche Option umgesetzt werden sollten, stellen eine wichtige Entscheidung im Hinblick auf ihre ihren geschäftlichen Erfolg in den anspruchsvollen Bedingungen der Marktwirtschaft. Die Arbeit befasst sich mit Methoden der Bewertung von Investitionsalternativen. Die Arbeit befasst sich, Anhand der erhaltener Erkenntnisse und Informationen, mit der Beurteilung der Effizienz der konkreten Investment-Option. Die vorlegende Arbeit ergibt ein Bild über die Bedeutung der Auswahl der am besten geeigneten Investment-Option. In dieser Arbeit entwickelten wir Vorschläge der Investment-Optionen, in die das Unternehmen investieren kann, und anschließend haben wir jede Investment-Option beurteilt. Aus den Ergebnissen wählten wir die optimale Investment-Option, beziehungsweise Kombination von mehreren Investment-Optionen, die dem Unternehmer den grössten Nutzen bringen. Diese Ziele vollen wir, durch die Beurteilung der Effizienz von einzelnen vorgeschlagenen Optionen, erreichen.

Stichworte: e Investition, s Entscheidungsprozess, e Investment-Option, e Methoden der Effizienzbeurteilung

Obsah

Obsah	6
Slovník termínov	8
Úvod	9
1 Prehľad o súčasnom stave riešenej problematiky doma a v zahraničí	11
1.1 Investícia a investovanie.....	11
1.1.1 Čo je to investícia.....	11
1.1.2 Druhy investícií a zdroje ich financovania	12
1.1.3 Investičné stratégie.....	15
1.2 Rozhodovanie	16
1.2.1 Definícia rozhodovania.....	16
1.2.2 Etapy rozhodovacieho procesu	19
1.2.3 Prvky rozhodovacieho procesu	19
1.3 Investovanie a riziko.....	20
1.3.1 Druhy rizík	21
1.3.2 Meranie rizika	22
1.4 Výber investičného variantu.....	23
1.4.1 Metódy výberu variantu.....	23
1.4.2 Investície a čas	24
1.4.3 Hodnotenie efektívnosti investícií	25
2 Cieľ práce.....	30
3 Metodika práce a metódy skúmania	31
3.1 Charakteristika objektu skúmania.....	31
3.2 Pracovné postupy	31
3.3 Spôsob získavania údajov a ich zdroje	31
3.4 Použité metódy vyhodnotenia a interpretácia výsledkov.....	32
4 Výsledky práce	35
4.1 Súčasná situácia na trhu.....	35
4.2 Vzájomné porovnanie našich taxislužieb	36
4.3 Spoločnosť Westfinreal s.r.o.	38
4.3.1 WFR Taxi.....	38
4.3.2 Moje Taxi	42
4.3.3 6 Taxi	46

4.4	Hodnotenie jednotlivých variantov	48
4.4.1	Porovnanie výhod a nevýhod každého variantu.....	48
4.4.2	Hodnotenie činiteľov	51
4.4.3	Východiská pre výpočet ukazovateľov efektívnosti	52
4.4.4	Rizikovosť jednotlivých investičných variantov	53
4.4.5	Priemerné ročné náklady.....	54
4.4.6	Čistá súčasná hodnota a index ziskovosti	56
4.5	Výsledky práce, interpretácie výsledkov a záverečné odporúčania	56
5	Záver.....	58
6	Zoznam použitej literatúry	59

Slovník termínov

Investícia alebo investovanie je v najbežnejšom ponímaní použitie finančných zdrojov, najmä dlhodobejšie a najmä s cieľom dosiahnuť výnos/zisk.

Variant je odchylná podoba, obmena, jedno z možných riešení.

Proces (lat. *processus* - pohyb) je sled prirodzenej alebo zostrojenej postupnosti operácií alebo udalostí, prípadne trvajúcich určitú dobu, zaberajúcich priestor, vyžadujúcich skúmanie alebo obsadzujúcich iné zdroje, ktorý produkuje nejaký výsledok. Proces je možné identifikovať na základe zmien, ktoré vykonáva vo vlastnostiach jedného alebo viacerých objektov, na ktoré vplýva.

Projekt je konkrétne vypracovaný návrh uskutočnenia určitého zámeru, plánu.

Cieľ je budúca (anticipovaná) kladná hodnota, ktorú vytyčuje a o ktorej dosiahnutie sa usiluje človek alebo spoločenský systém.

Problém je uvedomenie si ťažkostí. Formulovaním, vyjadrením problému alebo jeho časti je otázka.

Priorita je prvenstvo, prednosť.

Kritérium je miera posudzovania, meradlo

Evalvácia je ohodnotenie.

Stratégia sú rôzne postupy ako dosiahnuť požadované ciele alebo sa k nim aspoň priblížiť.

Akontácia predstavuje preddavok (zálohu), ktorú platí nájomca, prenajímateľovi (leasingovej spoločnosti). Táto platba slúži na čiastočné pokrytie výrobných, odbytových nákladov dodávateľa (leasingovej spoločnosti). V závislosti od výšky akontácie sa určuje mesačná výška leasingovej splátky. Výška akontácie sa väčšinou vyjadruje percentuálne z obstarávacej ceny, napr. 10%, 20% z hodnoty prenajatej veci.

Servisná prehliadka (skrátene **servis**) je bežná údržba vozidla spojená s výmenou oleja, filtrov a prezretie celkového stavu vozidla. Servis sa robí po odjazdení určitého počtu kilometrov. Pre každé vozidlo je stanovený iný servisný interval, napr. servis pri Mercedesoch sa robí po 30 000 km, pri Škodovkách a Volkswagenech po 15 000 km.

Úvod

„Pokiaľ ste si vybudovali zámky vo vzduchu, vaša práca nemusí vyjsť na vnivoč, lebo zámky sú tam, kde by mali byť. Teraz len musíte pod nimi vybudovať základy.“ Henry David Thoreau

Vyššie uvedený citát nám metaforicky poukazuje na cieľ a zámer predloženej diplomovej práce. V súčasnosti naozaj platí, že pokiaľ chce podnikateľ investovať, má naozaj široké možnosti, avšak bezhlavé investovanie môže priviesť aj ten najstabilnejší podnik do bankrotu. Vybudovať teda pevné základy pod každou zamýšľanou investíciou je cesta, ako zabezpečiť podniku dlhodobú stabilitu, rast a prosperitu.

Slovenský, ale aj zahraniční autori sa zhodujú v názore, že možnosti investovania v súčasnosti sú obrovské. Podnik má veľké možnosti zostavenia a výberu z veľkej palety investičných variantov. Otázkou zostáva, pre ktorý variant a kedy sa rozhodnúť tak, aby priniesol najlepší požadovaný efekt.

Podnikateľským subjektom, v ktorom sme zostavovali a hodnotili investičné varianty bola leasingovej spoločnosť Westfinreal s.r.o., ktorá okrem svojej hlavnej podnikateľskej činnosti, prevádzkuje dve najznámejšie nitrianske taxislužby (WFR Taxi a Moje Taxi). Investovanie do taxislužby sa javí v súčasnosti na nitrianskom trhu ako veľmi atraktívny spôsob podnikania. Avšak len veľmi málo taxislužieb nájde aj skutočné uplatnenie a miesto na trhu. Zriadenie taxislužby je finančne veľmi náročný projekt, ktorý v prípade neúspechu môže pre podnik znamenať vážne ohrozenie jeho likvidity. Z týchto všetkých dôvod sme si za objekt nášho skúmania vybrali práve spoločnosť, ktorá dokázala zriadiť a vybudovať nie jednu, ale hneď dve spomínané známe taxislužby. V súčasnosti dokonca rozmýšľa aj nad zriadením tretej.

Najdôležitejšie jadro diplomovej práce predstavuje teoretické východiská a názory rôznych autorov, ktoré slúžili ako podklad k vlastnej práci, a samotná vlastná práca, v ktorej sme hodnotili investičné varianty, ktoré by chcel podnik realizovať.

Prvá kapitola podáva prehľad o názoroch autorov na danú problematiku a poskytuje metodický podklad pre hodnotenie zostavených investičných variantov vo vlastnej práci. Venujeme sa v nej základným pojmom ako je investícia, rozhodovanie, riziko investovania, kapitálové výdavky, peňažné príjmy z investície a metódy hodnotenia investičných variantov.

Prvá kapitola bola podkladom pre samotnú vlastnú prácu. V nej sme hodnotili efektívnosť nasledovných investičných variantov:

- investovanie do obnovy vozového parku,
- investovanie do rozšírenia vozového parku,
- investovanie do nového projektu taxislužby.

Pre hodnotenie daných variantov sme využili statické a dynamické metódy.

1 Prehľad o súčasnom stave riešenej problematiky doma a v zahraničí

1.1 Investícia a investovanie

1.1.1 Čo je to investícia

Veľká ekonomická encyklopédia¹ definuje **investície** ako tok výdavkov, ktorý zvyšuje kapitálovú zásobu. Podľa presnejšej definície ide o tok výdavkov určených na realizáciu projektov, ktoré neslúžia na bezprostrednú spotrebu. Z hľadiska výdavkových druhov ide o kúpu kapitálových statkov, zásob alebo o kúpu surovín, ktoré sú používané na produkciu ďalších tovarov a služieb. Výsledkom investovania je rast budúcej produkcie, ako aj rast príjmov.

Veľká ekonomická encyklopédia² definuje pojem **investičný majetok** (investment property) ako položku súvahy na strane aktív. Investičným majetkom sa rozumie:

- nehmotný investičný majetok,
- hmotný investičný majetok,
- finančné investície.

Nehmotným investičným majetkom (v starších zdrojoch označovaný aj ako hmotný investičný majetok) sú predmety z práv priemyselného vlastníctva, projekty a programové vybavenie a iné hospodársky využiteľné znalosti. *Hmotný dlhodobý majetok* (v starších zdrojoch označovaný aj ako hmotný investičný majetok) sa delí na odpisovaný a neodpisovaný. *Finančné investície* môže podnikateľský subjekt nadobudnúť vo forme podielových cenných papierov a vkladov spoločníkov, nákupom obligácií, vkladových listov, pokladničných poukážok, ako aj nehnuteľností, umeleckých zbierok a predmetov z drahých kovov zadovážených s cieľom obchodovania s nimi, alebo uloženia majetku.

Graham, B.³ pokladá za **investičnú operáciu** takú, ktorá po dôkladnej analýze sľubuje bezpečné zachovanie istiny a odpovedajúci výnos. Operácie, ktoré nespĺňujú tieto požiadavky, sú pre neho špekulácie. Opatrného investora zaujíma predovšetkým

¹ Šíbl, D. a i.: Veľká ekonomická encyklopédia. 2002. s. 359

² Šíbl, D. a i.: Veľká ekonomická encyklopédia. 2002. s. 348, 360-361, 641, 734

³ Graham, B.: Inteligentní investor. 2007. s. 35

bezpečnosť a minimálne starosti. Agresívny investor bude očakávať lepšie celkové výsledky, preto je ale treba, aby si vytvoril jednoznačnú predstavu o tom, aký postup dáva obstojné nádeje na úspech a aký nie. Investovanie je podľa Grahama zložené z troch kľúčových elementov:

- pred samotným investovaním musí podnik dôkladne analyzovať a zhodnotiť rozumnosť jeho podnikania,
- musí sa starostlivo chrániť pred veľkými stratami,
- musí sa snažiť dosiahnuť primerané, nie mimoriadne výkony.

Výkladový slovník ekonomických pojmov⁴ definuje **investície** ako premenu peňažných prostriedkov (peňažného kapitálu) na hmotný a nehmotný majetok.

Rozhodovanie o investíciách⁵ (koľko, do čoho, kedy, kde a ako investovať) patrí k najdôležitejším strategickým rozhodovaniám v podniku. Investície slúžia niekoľko rokov, sú zdrojom prírastkov zisku podniku, ale aj bremenom, ktoré zaťažuje ekonomiku podniku fixnými nákladmi. Finančná teória chápe investíciu ako vynaloženie zdrojov s cieľom získania pôžitkov, ktoré sú očakávané v dlhšom budúcom časovom období. Plánovanie investícií má vecnú a finančnú stránku. Z vecného hľadiska ide o rozhodovanie o technickej a výrobnnej stránke investície (aké stroje a zariadenia majú byť obnovené, resp. novonadobudnuté). Z finančného hľadiska sa jedná o rozhodovanie o tom, z akých zdrojov bude investícia financovaná a aká bude jej efektívnosť pri použití rôznych zdrojov.

Ideálna investícia⁶ je taká, ktorá má vysokú výnosnosť, je bez rizika a čo najrýchlejšie sa navráti. V skutočnosti sú tieto kritériá protichodné: investície s vysokou výnosnosťou sú aj vysoko riskantné, málo riskantná investícia je zas málo výnosná.

1.1.2 Druhy investícií a zdroje ich financovania

V ekonomickej teórii⁷ sa rozlišujú čisté a obnovovacie investície:

⁴ Šlosár, R. a i.: Výkladový slovník ekonomických pojmov. 2002. s. 81

⁵ Bielik, P.: Podnikové hospodárstvo. 2008. s. 246-247

⁶ Bielik, P. a i.: Podnikovo hospodárska teória agrokomplexu. 2001. s. 74

⁷ Šlosár, R. a i.: Výkladový slovník ekonomických pojmov. 2002. s. 81

- **čisté investície (rozvojové)** sa spájajú so zväčšovaním množstva investičného majetku (rozširovanie kapitálových statkov),

- **obnovovacie investície** zabezpečujú nahradenie opotrebovaných a spotrebovaných statkov pri vykonávaní hospodárskej činnosti (strojov, budov, materiálu a pod.).

Čisté a obnovovacie investície spolu tvoria hrubé investície. V hospodárskej praxi obstarávanie zásob (napr. spotrebného materiálu) nie je investícia.

Veľká ekonomická encyklopédia⁸ uvádza nasledovné druhy investícií::

- **antiimportné** (antiimport investments) – druh investícií, ktoré majú zabezpečiť zníženie dovozu určitého druhu výrobkov vybudovaním vlastných výrobných kapacít.

- **autonómne** (autonomous investments) – kapitálové investície, ktorých veľkosť je nezávislá od zmien úrovne dôchodku.

- **do ľudského kapitálu** (human capital investments) – investície do ľudských zdrojov s cieľom zvýšiť ich produktivitu. Zahŕňajú investície do vzdelávania a do zvyšovania zdravotníckej starostlivosti. Podobne ako pri fyzickom kapitále aj ľudský kapitál podlieha znehodnoteniu. Presné vyčíslenie veľkosti a výnosu z ľudského kapitálu naráža na určité ťažkosti. Odhaduje sa, že zásoba ľudského kapitálu sa v USA približne rovná zásobe fyzického kapitálu a že výnosy z ľudského kapitálu spravidla výnosy z fyzického kapitálu prevyšujú.

- **hrubé** (gross investments) – súhrn čistých investícií (teda investícií zameraných na rozšírenie výroby, ktoré sa realizujú – reálnou akumuláciou – premena peňažnej akumulácie na dodatočné prvky reálneho (výrobného) kapitálu, teda na prvky fixného a obežného kapitálu) a obnovovacích (reštitučných) investícií (investícií určených na náhradu opotrebovaných a spotrebovaných prvkov reálneho kapitálu).

- **indukované (induced investments)** – také investície, ktorých uskutočnenie je podmienené (t.j. vyvolané) rastom osobnej spotreby. Keďže dopyt po spotrebných statkoch je do značnej miery ovplyvnený práve realizáciou autonómnych investícií, je zrejmé, že objem indukovaných investícií je závislý najmä na objeme autonómnych investícií.

⁸ Šíbl, D. a i.: Veľká ekonomická encyklopédia. 2002. s. 359-361

- **na zelenej lúke** (greenfield investments) – spôsob vstupu transnacionálnej korporácie na zahraničný trh, pričom ide o vybudovanie výrobnéj kapacity od základov. Môže ísť o založenie novej dcérskej spoločnosti alebo ďalšou expanziou už existujúcej.

Chovancová, B.⁹ rozlišuje nasledovné formy investovania:

- **reálne investície** – vždy priamo viazané na konkrétny predmet, či podnikateľskú činnosť (výrobná linka, dom, zlato, zbierky, nerastné suroviny a pod.). Reálne aktíva sú atraktívne predovšetkým v období značnej hospodárskej a politickej neistoty.

- **finančné investície** – reprezentujú predovšetkým CP, ktoré predstavujú určité dokumenty, alebo len zápisy, ktoré potvrdzujú, že investor investoval určitú sumu, za čo mu prináležia určité práva. Každá finančná operácia v súčasnosti na finančnom trhu vytvára investičný produkt, ktorý nadobúda charakter predovšetkým CP. CP sú teda finančným produktom, na základe ktorého je možné získať zdroje.

Neistota a nestabilita ekonomík spôsobujú, že investori čoraz viac sústreďujú pozornosť na reálne investície.

Vo finančnej teórii¹⁰ poznáme tri základné skupiny investícií:

- **finančné investície** – nákup cenných papierov, obligácií, akcií, uloženie peňazí v banke, požičanie peňazí investičným a iným spoločnostiam s cieľom získať úroky, dividendy alebo zisk,

- **kapitálové investície** – hmotné (fyzické) investície vytvárajúce alebo rozširujúce dlhodobý hmotný majetok,

- **nehmotné investície** – ako je napr. nákup know-how, výdaje na výskum, vzdelanie, sociálny rozvoj a pod.

Zdroje financovania¹¹ investícií môžu byť:

- **vlastné** (interné) – hovoríme tiež o samofinancovaní, patria sem: odpisy, nerozdelený zisk, výnosy z predaja dlhodobého hmotného majetku a i.

- **cudzie** (externé) – investičný úver, splátkový predaj, leasing a i.

⁹ Chovancová, B.: Finančný trh: Nástroje, transakcie, inštitúcie. 2002. s. 27

¹⁰ Bielik, P. a i.: Podnikovo hospodárska teória agrokompexu. 2001. s. 74-75

¹¹ Bielik, P. a i.: Podnikové hospodárstvo. 2008. s. 247

1.1.3 Investičné stratégie

Stanovenie cieľov samo o sebe nezaručí ich dosiahnutie. Preto je potrebné sformovať **investičnú stratégiu**¹². Poznáme viacero investičných stratégií podľa investičného cieľa:

Z hľadiska maximalizácie trhovej hodnoty

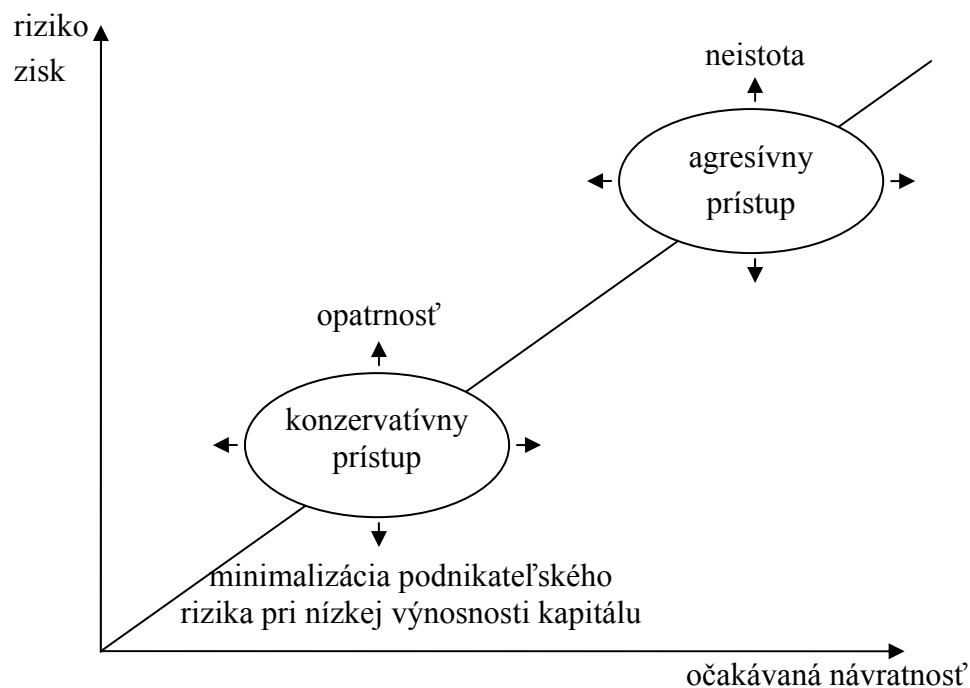
stratégia rastu hodnoty investícií

stratégia maximalizácie ročných príjmov (výnosov)

Z hľadiska vzťahu k **riziku** (Obr. 1.1)

agresívna stratégia – preferencia projektov s vysokým rizikom ale s vysokou možnosťou vzniku vysokých príjmov,

konzervatívna stratégia – postupuje sa opatrne, uprednostňujú sa bezrizikové, príp. nízkorizikové projekty s menšou výnosnosťou.



Obr. 1.1 Vzťah rizika, zisku a očakávanej návratnosti v investičnom rozhodovaní

¹² Bielik, P. a i.: Podnikovo hospodárska teória agrokomplexu. 2001. s. 76-77

1.2 Rozhodovanie

1.2.1 Definícia rozhodovania

Repiský, J.¹³ definuje **rozhodovanie** ako jednu z najdôležitejších úloh v živote manažérov a riadiacich pracovníkov v podnikateľskom alebo verejnom sektore. O rozhodovaní nie je možné hovoriť vtedy, keď je jednoznačné, čo treba urobiť.

Rozhodovanie nastáva v situáciách, keď je nutné hľadať kompromisné riešenie, zvažovať protichodné záujmy, riešiť komplexné situácie za podmienok reálnych neistôt.

Rozhodovanie je zviazané so zdrojmi, ktoré môžeme znovuobnoviť len za cenu určitých nákladov. Aj alternatíva nerobiť nič je zviazaná so zdrojmi v zmysle nákladov stratených príležitostí.

Teória rozhodovania zahŕňa štyri hlavné prvky racionálneho rozhodovania:

informácie – aké sú znalosti o svete, o podnikateľských podmienkach, o osobných možnostiach, odhad neistoty a pod.,

varianty – rôzne možnosti riešenia, ktoré máme k dispozícii,

kritériá – čo chceme dosiahnuť,

logiku – ako spojiť znalosti s možnými variantmi riešenia problému a kritériami, ktoré reprezentujú naše želania, do správneho rozhodnutia

Rozhodovacími procesmi rozumieme procesy riešenia rozhodovacích problémov s viac ako jedným variantom riešenia.

Veľká ekonomická encyklopédia¹⁴ definuje nasledovné pojmy:

- **rozhodovanie** (decision-making) – prijatie pevného zámeru rozhodovacieho subjektu, pri ktorom tento subjekt vyberá jeden z možných variantov riešenia určitého problému. Je vyvrcholením rozhodovacieho procesu a má charakter transformácie prijatej vstupnej informácie na informáciu výstupnú. Výber z možných variantov sa uskutočňuje na základe kritérií, ktoré sú konzistentné s cieľom rozhodujúceho sa subjektu. Väčšina rozhodnutí uskutočňovaných v poľnohospodárskych podnikoch prebieha v podmienkach rizika a neistoty.

¹³ Repiský, J.: Teória rozhodovania. 2005. s. 5-7

¹⁴ Šíbl, D. a i.: Veľká ekonomická encyklopédia. 2002. s. 348, 360-361, 641, 734

- **rozhodnutie** (decision) – každý akt výberu medzi najmenej dvomi možnosťami, pričom tieto možnosti musia ovplyvniť situáciu nositeľa rozhodnutia diferencovaným spôsobom.

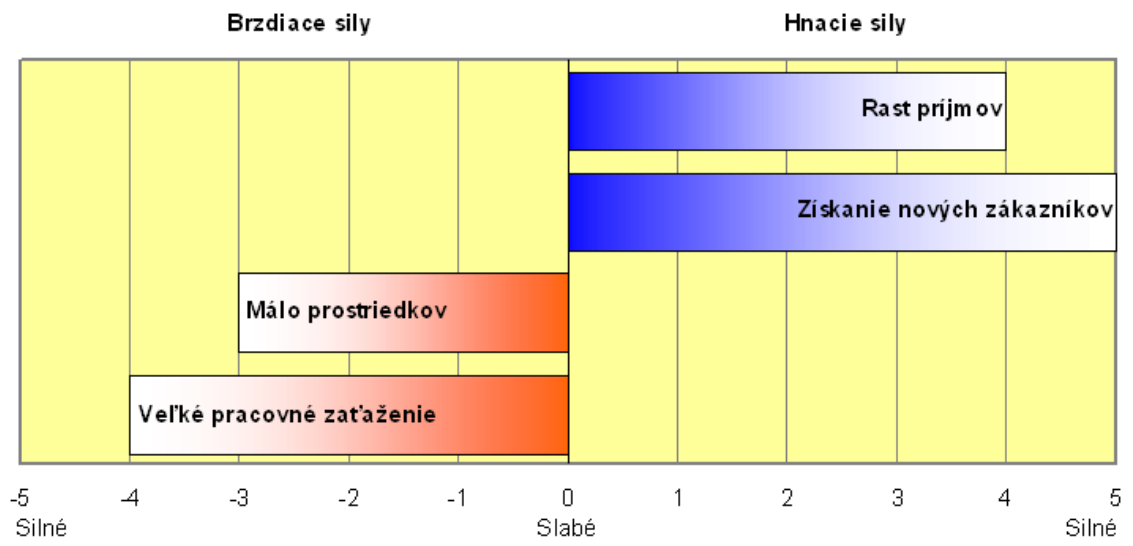
Finančné rozhodovanie¹⁵ predstavuje vyhodnocovanie finančných situácií vo väzbe na formulované finančné ciele. Zahrňuje formulovanie potreby, vyhľadávanie možných riešení, vyhodnotenie dostupných alternatív riešenia, prijatie a implementovanie rozhodnutia.

Bruce, A. a Langdon, K.¹⁶ upozorňujú na skutočnosť, že každý projekt, predtým ako sa začne na ňom pracovať, musí spĺňať podmienky uskutočniteľnosti a zmysluplnosti. Nech sa zdá variant projektu akokoľvek sľubný a potrebný, vždy treba pozorne preskúmať, či je vhodný čas na jeho začatie. Niektoré spoločnosti začínajú toľko projektov naraz, že nie je možné všetky úspešne dokončiť. Mali by sa preto zväziť zredukované realizácie viacerých projektov, ktoré pravdepodobne neprinesú hodnotné výsledky. Keďže každý projekt čerpá z obmedzených zdrojov je rozhodujúce, aby všetky boli odôvodnené a aby práve teraz bol ten správny čas na ich uskutočnenie.

Autori tejto publikácie uvádzajú ako vhodný spôsob na určenie toho správneho projektu **metódu analýzy silového poľa**, teda určenie hnacích a brzdiacich síl projektu, ktorým sa priradí hodnota od jedna do päť podľa významnosti (Obr. 1.2). Táto analýza vychádza zo základu, že každý projekt je poháňaný potrebami organizácie. Čím sú hnacie sily väčšie, tým je pravdepodobnejšie, že projekt bude úspešný. Medzi *hnacie sily* môžeme zaradiť napr. získanie nových alebo stratených zákazníkov. Pri vytváraní zoznamu hnacích síl, čiže dôvodov na realizáciu každého variantu, treba zväziť, na aké podnikateľské záujmy bude mať jednotlivý variant projektu vplyv a potom ho treba porovnať s ostatnými projektmi. Opakom hnacích síl sú *brzdiace sily*, čiže dôvody, ktoré bránia dokončeniu projektu. Patrí sem napríklad nevôľa ľudí voči zmenám, tlak pracovného zaťaženia, nedostatok zdrojov alebo ľudí potrebných na realizáciu.

¹⁵ http://www.financnik.sk/financie.php?did=ekonomicky-slovník-vysvetlenie-pojmu&dict=176&page_slovník=1

¹⁶ Bruce A. a Langdon K.: Project management. 2000. s. 14-15



Obr. 1.2 Analýza silového poľa

1.2.2 Etapy rozhodovacieho procesu

V teórii rozhodovania¹⁷ poznáme nasledovné etapy rozhodovacieho procesu:

1. **formulácia rozhodovacieho problému a stanovenie cieľov** – zložité problémy je potrebné rozčleniť na čiastkové problémy, pri riešení ktorých je potrebné stanovenie priorit. Stanovenie cieľov má byť jednoznačne zrozumiteľné a presne sformulované.
2. **popis a analýza východiskovej rozhodovacej situácie** – spočíva v analýze súčasného stavu objektívnej reality, na ktorej bol definovaný rozhodovací problém. Charakter analýzy je vždy podmienený jej predmetom.
3. **voľba kritérií** – kritériá hodnotenia vychádzajú z cieľov a často sú spojené s pojmami náklady, zisk, návratnosť investície, produktivita, riziko, imidž podniku, vplyv na dopyt a pod.
4. **tvorba súboru variantov vedúcich k dosiahnutiu stanovených cieľov** – riešenie problému závisí od schopnosti vytvoriť vhodné varianty riešenia. Pri hľadaní variantov riešenia môže hroziť aj nebezpečenstvo prehliadnutia najlepších možných riešení. Počet identifikovaných variantov riešenia je prevažne limitovaný kvôli rôznym časovým, peňažným a iným obmedzeniam.
5. **stanovenie (prognózovanie) dôsledkov voľby jednotlivých variantov pri rôznych možných zmenách vonkajších podmienok** – treba zohľadniť dopad vonkajších zmien na jednotlivé varianty riešenia.
6. **zhodnotenie dôsledkov variantov rozhodovania vzhľadom k súboru kritérií** – v tejto fáze treba zhodnotiť dôsledky jednotlivých variantov prostredníctvom dosiahnutých hodnôt stanovených kritérií.
7. **výber variantu k realizácii** – výber optimálneho variantu závisí od stanovených cieľov a kritérií, na základe ktorých sa hodnotia možné varianty riešenia.
8. **implementácia** – spočíva v samotnej realizácii vybraného variantu.
9. **monitorovanie efektov rozhodnutí** – je dôležité z hľadiska zlepšenia fungovania systému.
10. **evalvácia realizovaného variantu** – robí sa až po ukončení realizácie variantu.

1.2.3 Prvky rozhodovacieho procesu

Základné prvky¹⁸ sú definované nasledovne:

¹⁷ Repiský, J.: Teória rozhodovania. 2005. s. 7-8

¹⁸ Repiský, J.: Teória rozhodovania. 2005. s. 9-10

-
- a) **ciele** – charakterizujú budúci stav, môžu byť kvantitatívne alebo kvalitatívne,
 - b) **kritériá** – posudzujú vhodnosť jednotlivých variantov,
 - c) **problém rozhodovania** – nesúlad medzi skutočným a želaným stavom objektu rozhodovania, medzi skutočným stavom systému a jeho cieľovým stavom,
 - d) **subjekt rozhodovania** – je človek alebo skupina ľudí, ktorí majú právomoc rozhodovať,
 - e) **objekt rozhodovania** – je časť reality, v rámci ktorej bol formulovaný problém a stanovený cieľ,
 - f) **variant** – spôsob riešenia, ktorý vedie k splneniu stanovených cieľov
 - g) **dôsledok variantu** – charakterizuje stav objektu, ktorý nastane pri realizácii konkrétneho variantu,
 - h) **stav sveta** – súbor faktorov, ktoré majú vplyv na rozhodovanie,
 - i) **faktory rizika** – náhodné faktory okolia rozhodovania, ktorých variabilita ovplyvňuje negatívne ale aj pozitívne dôsledky rozhodovania,
 - j) **zásada rozhodovania** – pravidlo, pomocou ktorého zistíme, ktorý variant si zvoliť.

1.3 Investovanie a riziko

Veľká ekonomická encyklopédia¹⁹ definuje **riziko** (risk) ako možnosť vzniku určitého nebezpečenstva, škody, straty.

Podnikateľské riziko je riziko spojené s neúspechom podniku, s rozličnými stratami a pod. Môžeme ho charakterizovať aj ako nebezpečenstvo spojené s výrobou a predajom tovaru alebo služby, ktoré môže ohroziť predpokladané hospodárske výsledky alebo i samotnú hospodársku existenciu podniku. Obavy z možných dôsledkov rizík vedú podnikateľov k tomu, aby hľadali prostriedky, ako ich nepriaznivý dopad odstrániť, resp. obmedziť. Volia také výrobné (predajné) zameranie, ktorého riziko sú schopní zvládnuť vlastnými prostriedkami alebo pomocou rôznych druhov poistenia (zaistenia). Tieto dôvody nútia podnikateľov prehodnotiť investičné zámery. Hľadajú optimálnu rovnováhu medzi prijateľnou a únosnou mierou zisku. Tým sa vysvetľujú mnohé zdanlivo nelogické investičné rozhodnutia, ako i nepochopiteľné rozdiely v investičných zámeroch z hľadiska techniky, technológie a kvalifikácie pri rovnako spôsobilých podnikateľoch. Pri analýze týchto rozdielov zistíme, že vyplývajú

¹⁹ Šíbl, D. a i.: Veľká ekonomická encyklopédia. 2002. s. 348, 360-361, 641, 734

najčastejšie z úverového rizika spojeného s predajom výrobkov a z rizika predčasného zostarnutia výrobkov.

Východiskom pre analýzu rizika investičného projektu je výber kritických faktorov projektu, ktoré sa určujú analýzou citlivosti. Z tejto sa určia faktory, ktoré determinujú projekt, ktorých zmena výrazne mení efektívnosť, resp. očakávaný cash flow z investície. Pri analýze a rozhodovaní o tom, ktorý z možných variantov zvoliť, sa najčastejšie v podnikovej praxi využívajú metódy doby návratnosti investovanej sumy, čistej súčasnej hodnoty, vnútornej miery výnosu. Tieto metódy zohľadňujú pri výbere investičného variantu výnosnosť, rizikovosť a časové rozloženie výnosov.²⁰

1.3.1 Druhy rizík

V kapitole 1.4 sme charakterizovali riziko ako možnosť vzniku určitého nebezpečenstva. Významným nástrojom ochrany proti rozličným druhom rizík môže byť **poistenie**. Poznáme nasledovné druhy rizík²¹:

- **cenové** – z rôznych dôvodov sa zmení pôvodná cena. Tomuto riziku sa do určitej miery dá vyhnúť menovou doložkou (proti zmene kurzu), prípadne promptnou dodávkou či odberom tovaru.
- **hospodárske** – neistota vznikajúca pri rozvíjaní hospodárskych procesov.
- **kurzové** – nebezpečenstvo straty vyplývajúce z možného poklesu kurzu zahraničnej meny. Môže sa čiastočne obmedziť tým, že sa v kontrakte zvolí relatívne stabilná mena (napr. SDR, ECU, alebo mena, pri ktorej sa neočakáva zmena kurzu). Dá sa proti nemu poistiť prostredníctvom kurzovej, valorizačnej a menovej doložky.
- **platobné** – spojené s inkasom zahraničných pohľadávok v čase ich splatnosti. Dá sa mu vyhnúť nasledovnými spôsobmi: poistením, niektoré formy obchodu (leasing, faktoring, forfaiting), platenie vopred celej alebo čiastočnej sumy a pod.
- **poistné** – nebezpečenstvo a pravdepodobnosť vzniku a rozsahu škody.
- **prepočítacie** – neistota vo výške nákladov a výnosov, ktorá je výsledkom zmeny kurzov.
- **účtovné** – súvisí s účtovným ohodnotením položiek.
- **úrokovej miery** – riziko výnosu, ktoré je spojené so zmenou úrokových mier.

²⁰ Bielik, P.: Podnikové hospodárstvo. 2008. s. 264-265

²¹ Šíbl, D. a i.: Veľká ekonomická encyklopédia. 2002. s. 348, 360-361, 641, 734

1.3.2 Meranie rizika

Pre stanovenie rizika daného investičného variantu vychádzame zo stanovenia očakávaného výnosu²², ktorý môžeme vyjadriť nasledovne:

$$E(r_i) = \sum_{t=1}^T p_t r_t \quad (1)$$

p_t – pravdepodobnosť realizácie výnosu

r_t - výnos

Pre investora je informácia o očakávanom výnose dôležitá, avšak nepostačujúca. Platí pravidlo, ktoré hovorí, že čím je väčší očakávaný výnos nejakého aktíva, tým je toto aktívum rizikovejšie. Finančná teória vychádza z predpokladu, že investor je averzný voči riziku. Tento predpoklad vyjadruje, že ak si má investor vybrať medzi dvomi aktívami, ktoré mu prinášajú rovnaký očakávaný výnos, potom si vyberie to aktívum, ktoré má nižšie riziko.

Moderná teória portfólia vychádza z predpokladu, že neistotu budúceho bohatstva môžeme popísať na základe dvoch sumárnych štatistík: priemer, ktorý reprezentuje výnos a rozptyl, ktorý slúži na vyjadrenie rizika. Investor v snahe dosiahnuť čo najvyšší výnos musí akceptovať nejakú úroveň rizika. Riziko predstavuje možnosť, že sa skutočný výnos bude odlišovať od očakávaného výnosu. Riziko predstavuje neistotu budúcich príjmov. Je niekoľko spôsobov ako ho môžeme klasifikovať, ale vo všeobecnosti ho môžeme rozdeliť na dve základné skupiny:

- **systematické riziko**, ktoré vzniká v dôsledku celkového vývoja ekonomiky a pôsobením jednotlivých makroekonomických veličín,
- **nesystematické riziko**, ktoré priamo vyplýva z hospodárenia a činnosti firiem.

Trh neodmeňuje investora za znášanie nesystematického rizika, pretože na rozdiel od systematického rizika, ho možno eliminovať vhodnou alokáciou investície do portfólia aktív.

Ak vieme vypočítať očakávaný výnos a ohodnotiť neistotu, alebo riziko investície prostredníctvom množiny možných výnosov a pravdepodobnosti ich nastania, investorov zaujíma ako toto riziko vypočítať. Z hľadiska modernej teórie portfólia je nástrojom merania rizika rozptyl, resp. štandardná odchýlka, ktoré merajú disperziu

²² MLYNAROVIC, V.: Finančné investovanie: Teórie a aplikácie. 2001.

možných výnosov okolo očakávaného výnosu. Vzťah pre výpočet rozptylu individuálneho aktíva prostredníctvom ex post analýzy môžeme zapísať nasledovne:

$$\sigma_i^2 = \sum_{t=1}^T p_t (r_t - E(r_i))^2 \quad (2)$$

kde

σ_i^2 – rozptyl výnosov aktíva i

$E(r_i)$ – očakávaný výnos aktíva i

r_t – výnos aktíva v čase t

p_t – pravdepodobnosť realizácie výnosu r_t v čase t

T – je počet sledovaných období.

Treba podotknúť, že v tomto prípade hovoríme o ex post analýze, čo znamená, že na výpočet rozptylu sa využívajú historické údaje o výnosoch aktív a T označuje počet sledovaných časových období.

Na základe vzťahu pre výpočet rozptylu môžeme vypočítať štandardnú smerodajnú odchýlku očakávaného výnosu aktíva i ako

$$\sigma_i = \sqrt{\sigma_i^2} \quad (3)$$

1.4 Výber investičného variantu

1.4.1 Metódy výberu variantu

1.4.1.1 Porovnanie výhod a nevýhod

Metóda výberu výhod a nevýhod²³ využíva sa najmä pre predbežný výber variantu. Ku každému variantu sa heslovite uvedú činnosti, ktoré je potrebné vykonať pre jeho realizáciu, ďalej všetky výhody a nevýhody každého variantu. Tieto varianty sa porovnajú a vyberie sa ten, ktorý ma oproti ostatným najviac výhod a najmenej nevýhod.

²³ Němec, V.: Projektový management. 2007. s. 50-51

1.4.1.2 Hodnotenie činiteľov

Výhodou **metódy hodnotenia činiteľov**²⁴ je fakt, že umožňuje hodnotiť varianty aj podľa tých činiteľov, ktoré sa nedajú vyjadriť finančne. Postup tejto metódy je nasledovný:

definuje sa cieľ projektu a urobí sa prehľad všetkých činiteľov (kritérií), podľa ktorých sa bude každý variant hodnotiť,

určí sa závažnosť (dôležitosť, váha) každého činiteľa vzhľadom k danému cieľu,

každému činiteľu sa určia pri každom variante body od 0 do 5,

po vyhodnotení všetkých činiteľov v každom variante sa vynásobí váha s bodmi, súčiny sa sčítajú a variant s najvyšším súčtom bude ten najvýhodnejší,

pokiaľ sa stane, že niektoré varianty budú mať rovnaký súčet, príp. rozdiel medzi súčtami bude veľmi malý, musí sa urobiť dodatočný rozbor rozšírený o ďalšie činitele.

Dodatočnému rozboru však potom treba podrobiť znovu všetky varianty, lebo sa zmení váha činiteľov a teda aj vyhliadky ostatných variantov.

1.4.1.3 Hodnotenie ekonomickej efektívnosti investícií

Metóda ekonomickej efektívnosti investícií²⁵ sa využíva pokiaľ podnik má k dispozícii číselné ekonomické ukazovatele. Používa sa pokiaľ máme k dispozícii ku každému variantu vyčíslené rôzne vysoké tržby a náklady a teda aj rozlične veľký zisk.

1.4.2 Investície a čas

Ako bolo spomínané v kapitole 1.3 jedným z dôležitých faktorov investovania je čas. *Z hľadiska času* preto rozoznávame nasledujúce metódy hodnotenia investičných projektov²⁶:

statické metódy – nerešpektujú faktor času, resp. faktor času nemá podstatný vplyv na rozhodovanie o investíciách (krátka životnosť nakúpenej investície a pod.). využívajú sa najmä kvôli svojej jednoduchosti.

dynamické metódy – rešpektujú faktor času. Rešpektovanie času dokáže podstatne ovplyvniť úvahu o prijatí či neprijatí projektu a o výbere vhodného variantu projektu.

²⁴ Němec, V.: Projektový management. 2007. s. 52-53

²⁵ Němec, V.: Projektový management. 2007. s. 54

²⁶ Bielik, P. a i.: Podnikovo hospodárska teória agrokomplexu. 2001. s. 81

1.4.3 Hodnotenie efektívnosti investícií

Z hľadiska efektov z investícií rozlišujeme ďalšie metódy hodnotenia efektívnosti, pri ktorých je kritériom²⁷:

úspora nákladov – do úvahy berieme nielen investičný, ale aj prevádzkové náklady. Často sa musí podnikateľ rozhodnúť medzi variantmi investičných projektov, kde v jednom sú nižšie prevádzkové náklady, ale vyššie jednorazové investičné náklady a v druhom je to naopak. Rozhodovanie len podľa jedných nákladov nie je správne.

vykazovaný zisk – do úvahy berieme čistý zisk (zisk znížený o daň zo zisku).

peňažný tok z investícií – okrem účtovného zisku berieme ešte do úvahy odpisy, resp. iné peňažné príjmy v súvislosti s investovaním.

V teórii aj praxi najpoužívanejšie metódy vyhodnocovania efektívnosti investičných variantov²⁸ sú:

priemerný ročný náklady (annual cost)

diskontované náklady (discounted cost)

čistá súčasná hodnota (net present value), **index ziskovosti** (profitability index)

vnútorné výnosové percento (internal rate of return)

priemerná výnosnosť (rentabilita – average rate of return)

doba návratnosti (payback period)

1.4.3.1 Metóda priemerných ročných nákladov

Pri **metóde priemerných ročných nákladov** sa v investičných variantoch porovnávajú priemerné ročné náklady. Variant s najnižšími priemernými ročnými nákladmi je považovaný za najvhodnejší.

Matematické vyjadrenie je nasledovné:

²⁷ Bielik, P. a i.: Podnikovo hospodárska teória agrokomplexu. 2001. s. 82

²⁸ Bielik, P.: Podnikové hospodárstvo. 2008. s. 258-264

$$R = O + iJ + V \quad (4)$$

R – ročné priemerné náklady variantu

O – ročné odpisy

i – úrokový koeficient (v desatinnom vyjadrení), predstavuje minimálnu výnosnosť

J – investičný náklad (kapitálový výdaj)

V – ostatné ročné prevádzkové náklady (celkové prevádzkové náklady – odpisy)

1.4.3.2 Metóda diskontovaných nákladov

Pri jednotlivých investičných variantoch porovnáva **metóda diskontovaných nákladov** súhrn všetkých nákladov spojených s realizáciou projektu počas celej životnosti projektu. Najvýhodnejším variantom bude variant s najnižšími diskontovanými nákladmi.

Matematické vyjadrenie:

$$D = J + V_d - L \quad (5)$$

D – diskontované náklady investičného variantu

J – investičný náklad (kapitálový výdaj)

V_d – diskontované ostatné ročné prevádzkové náklady

L – diskontovaná likvidačná cena investície

1.4.3.3 Čistá súčasná hodnota a index ziskovosti

Táto **metóda čistej súčasnej hodnoty** patrí medzi dynamické metódy. Za efekt z investície považuje peňažný príjem z investície. Predstavuje rozdiel medzi diskontovanými peňažnými príjmami z investície a kapitálovým výdajom.

Matematicky môžeme čistú súčasnú hodnotu vyjadriť nasledovne:

$$\check{C}SH = \frac{P_1}{(1+i)^1} + \frac{P_2}{(1+i)^2} + \frac{P_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{P_n}{(1+i)^n} - K = \sum_{n=1}^N P_n \cdot \frac{1}{(1+i)^n} - K \quad (6)$$

ČSH – čistá súčasná hodnota

$P_{1,2,3...n}$ – peňažný príjem z investície v jednotlivých rokoch jej životnosti, t.j. cash flow z investície

i – úrokový koeficient (úrok v % /100)

n – jednotlivé roky životnosti

K – kapitálový výdaj

N – doba životnosti

Pokiaľ by sa kapitálový výdaj vynakladal postupne počas životnosti projektu, potom je potrebné sa musia aktualizovať aj tie:

$$\text{ČSH} = \sum_{n=1}^N P_n \cdot \frac{1}{(1+i)^n} - \sum_{t=1}^T K_t \cdot \frac{1}{(1+i)^t} \quad (7)$$

T – doba vynakladania výdavkov

t – jednotlivé roky vynakladania výdavkov

Interpretácia výsledkov je nasledovná:

ČSH > 0 – investičný projekt je prijateľný, lebo príjmy prevyšujú nad výdajmi,

ČSH < 0 – investičný projekt je neprijateľný, pretože nezabezpečuje požadovanú mieru výnosov,

ČSH = 0 – investičný projekt je indiferentný.

Pokiaľ čistá súčasná hodnota predstavuje rozdiel medzi príjmami a výdajmi, index ziskovosti (rentability) predstavuje ich podiel:

$$I_z = \frac{\sum_{n=1}^N P_n \cdot \frac{1}{(1+i)^n}}{K} \quad (8)$$

I_z – index ziskovosti

Interpretácia výsledkov je nasledovná:

$I_Z > 0$	– investičný projekt je prijateľný, lebo príjmy prevyšujú nad výdajmi,
$I_Z < 0$	– investičný projekt je neprijateľný, pretože nezabezpečuje požadovanú mieru výnosov,
$I_Z = 0$	– investičný projekt je indiferentný.

1.4.3.4 Vnútorne výnosové percento

Vnútorne výnosové percento je dynamická metóda rovnocenná k čistej súčasnej hodnote. Predstavuje úrokovú mieru, pri ktorej súčasná hodnota peňažných príjmov sa rovná kapitálovým výdajom. Je to teda úroková miera, pri ktorej sa čistá súčasná hodnota rovná nule.

Matematicky ju môžeme vyjadriť nasledovne:

$$\begin{aligned} \text{VVP} &= \frac{P_1}{(1+i)^1} + \frac{P_2}{(1+i)^2} + \frac{P_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{P_n}{(1+i)^n} = K \\ \text{VVP} &= \sum_{n=1}^N P_n \cdot \frac{1}{(1+i)^n} = K \quad (9) \\ \text{VVP} &= \sum_{n=1}^N P_n \cdot \frac{1}{(1+i)^n} - K = 0 \end{aligned}$$

Ak sa kapitálový výdaj uskutočňuje počas dlhšieho obdobia diskontujeme aj kapitálové výdaje:

$$\sum_{n=1}^N P_n \cdot \frac{1}{(1+i)^n} = \sum_{t=1}^T K_t \cdot \frac{1}{(1+i)^t} \quad (10)$$

Pri výpočte vnútorného výnosového percenta hľadáme takú minimálnu úrokovú mieru, pri ktorej je čistá úroková miera nulová. Predstavuje minimálnu výnosnosť investície. Pri porovnaní rôznych variantov investičných projektov platí, že ten variant, ktorý vykazuje väčšie VVP, je vhodnejší.

1.4.3.5 Priemerná výnosnosť a doba návratnosti

Priemerná výnosnosť investície za efekt sa považuje zisk, ktorý investícia prináša.

Priemerná výnosnosť investičných variantov sa vyjadruje matematicky nasledovne:

$$V_p = \frac{\sum_{i=1}^n Z_i}{n \cdot I_p} \quad (11)$$

V_p – priemerná výnosnosť investičného variantu

Z_i – ročný zisk z investície po zdanení v jednotlivých rokoch životnosti

I_p – priemerná ročná hodnota investičného majetku v zostatkovej cene

N – doba životnosti

i – jednotlivé roky životnosti

Variant s vyššou priemernou výnosnosťou je považovaný za vhodnejší. Priemerná ročná hodnota investičného majetku v zostatkovej cene závisí od spôsobu odpisovania a od predpokladanej zostatkovej ceny.

Doba návratnosti investičného projektu je tiež veľmi tradičným a často používaným kritériom hodnotenia investícií. Je to doba, za ktorú sa investícia splatí z peňažných príjmov plynúcich z investície.

Pre jej výpočet použijeme nasledovnú rovnicu:

$$K = \sum_{i=1}^a (Z_i + O_i) \quad (12)$$

K – obstarávacía cena (kapitálový výdaj)

Z_i – ročný zisk z investícií po zdanení v jednotlivých rokoch životnosti

O_i – ročné odpisy z investície v jednotlivých rokoch životnosti

i – jednotlivé roky životnosti

a – doba návratnosti

2 Cieľ práce

Cieľom diplomovej práce je priblížiť problematiku investičného rozhodovania v podnikateľskej sfére. Investičné rozhodnutia, t.j. rozhodnutia firmy o tom, ktoré investičné varianty má realizovať, a naopak ktoré má odložiť na neskôr, príp. vôbec nerealizovať, predstavujú kľúčové rozhodnutia z hľadiska úspešnosti podniku v podmienkach silnej konkurencie. V práci sa zaoberáme metódami hodnotenia rozličných investičných variantov. Práca na základe získaných informácií a poznatkov posudzuje efektívnosť jednotlivých vypracovaných variantov prostredníctvom metódy výpočtu čistej súčasnej hodnoty, doby návratnosti a iných metód, na základe ktorých sa rozhodneme pre optimálny variant.

Predložená diplomová práca podáva obraz o dôležitosti výberu najvhodnejšieho investičného variantu. Každá investícia prispieva k rastu podniku a výber najvhodnejšieho variantu tejto investície je jedným zo strategických rozhodnutí podniku, ktoré môže v budúcnosti viesť k rozvoju a prosperite podniku, naopak nezvládnutie alebo zľahčenie tohto výberu môže mať za následok vážne finančné problémy podniku, resp. v krajnom prípade jeho bankrot.

Cieľom predloženej diplomovej práce je poskytnúť návrh rôznych investičných variantov, do ktorých môže podnik investovať a následný výber najvhodnejšieho variantu, resp. viacerých variantov, ktoré prinesú podnikateľovi najväčší prínos.

Tento hlavný cieľ bude dosiahnutý riešením čiastkových cieľov. Medzi čiastkové ciele môžeme zaradiť nasledovné ciele:

- Dosiahnutie minimalizácie nákladov (priemerných a diskontovaných)
- Maximalizácia čistej súčasnej hodnoty

Tieto ciele sa budeme snažiť dosiahnuť hodnotením efektívnosti jednotlivých navrhnutých variantov investície.

Táto investičná činnosť prebieha v spoločnosti Westfinreal s.r.o., ktorá sa rozhodla pre investovanie. Daná spoločnosť sa rozhoduje medzi viacerými variantmi. Buď bude investovať už do zabehnutého projektu a obnoví svoj vozový park, alebo sa pustí do investovania nového projektu.

3 Metodika práce a metody skúmania

3.1 Charakteristika objektu skúmania

Predmetom skúmania a analýz v diplomovej práci je ekonomické sledovanie a hodnotenie dvoch taxislužieb a návrh na investovanie do tretej taxislužby.

Spoločnosť Westfinreal s.r.o. prevádzkuje dve taxislužby. Prvou je luxusná taxislužba WFR Taxi s úzkoprofilovou skupinou zákazníkov a druhou je komerčná taxislužba Moje Taxi. Spoločnosť uvažuje so zriadením tretej taxislužby s názvom 6 Taxi.

V práci je vypracovaných niekoľko variantov investície. Obsahuje okrem teoretického prehľadu, návrhy rôznych variantov a ich kvantitatívne hodnotenie pomocou matematických výpočtov rôznych ekonomických ukazovateľov hodnotenia efektívnosti investícií.

Spoločnosť sa bude rozhodovať medzi obnovou vozového parku v už existujúcich taxislužbách, alebo investovať do zriadenia úplne nového vozového parku.

3.2 Pracovné postupy

Pracovný postup je založený na štúdiu literárnych prameňov domácich i zahraničných autorov, prevažne českých a slovenských, ktoré sú najdostupnejšie.

Informácie boli čerpané aj z internetu a následne vyselektované, aby spĺňali požiadavky danej problematiky.

Definície niektorých základných pojmov sú čerpané aj zo starších prameňov v tom prípade, ak sa ich podstata nezmenila. Údaje, ktoré však prislúchajú zásade aktuálnosti, som čerpala z rokov 2002 až 2011.

3.3 Spôsob získavania údajov a ich zdroje

Vypracovanie témy si vyžadovalo využitie viacerých zdrojov informácií. Okrem literárnych publikácií a informácií z internetu boli pri práci využité aj údaje z účtovníctva, zo súvahy, výkazu ziskov a strát, splátkové kalendáre jednotlivých typov vozidiel a i.

Pri zbere údajov a informácií sme využili metódu vedeckého pozorovania, kedy sme cieľavedome pozorovali obe taxislužby s cieľom objektívne zachytiť určité momenty a skutočnosti, ako aj získať východiskový materiál pre vyvodenie všeobecných súvislostí.

Základné údaje o spoločnosti a existujúcich taxislužbách som čerpala z ich internetových stránok <http://www.wfr.sk/>, <http://www.wfrtaxi.sk/> a <http://www.mojetaxi.sk/>, ako aj z dostupnej vedenej pomocnej evidencie, ku ktorej som ako ich terajší zamestnanec mala neobmedzený prístup a aktívne som sa podieľa na jej zostavovaní.

3.4 Použité metódy vyhodnotenia a interpretácia výsledkov

Použitá metodika zásadným spôsobom vplývala na zrozumiteľnosť vypracovanej vlastnej práce a zhodnotenia výsledkov vypracovaných variantov.

Pri vypracovaní vlastnej práce sa postupovalo podľa nasledovného algoritmu:

1. stanovenie základného cieľa
2. stanovenie čiastkových cieľov
3. stanovenie hypotéz
4. stanovenie metodiky výpočtov
5. interpretácia výsledkov pre každý variant
6. porovnanie výsledkov ukazovateľov medzi variantmi
7. stanovenie optimálneho variantu

V konkrétnom postupe vypracovania vlastnej práce sa postupovalo nasledovne:

1. Vo vybranom podniku sa vykonalo získavanie potrebných údajov pre následnú analýzu každého variantu. Údaje boli získavané počas jedného roka, najskôr prostredníctvom brigády v tejto spoločnosti na dispečingu taxislužby, teda priamym zúčastnením sa na poskytovaní tejto služby, kde bol aj priamy kontakt so zákazníkmi. Neskôr ako zamestnanec som mala príležitosť sa priamo podieľať na rozvoji tejto podnikateľskej činnosti spoločnosti, teda prístup k údajom a informáciám nebol len sprostredkovaný, ale bola vykonaná aj samostatná práca so získavaním týchto údajov, ich zapisovaním do databáz, následným vyhodnocovaním a kontrolou.

2. Počas práce v spoločnosti vyvstalo niekoľko možností, kam by mohla spoločnosť investovať.

3. V pracovnom kolektíve spoločnosti sa vypracovalo niekoľko investičných variantov, ktoré bolo potrebné zhodnotiť a vybrať optimálny z nich, príp. ich kombináciou tak, aby to prinieslo podniku najväčší úžitok.

4. Úlohou predloženej diplomovej práce je overenie a zodpovedanie nasledovných stanovených hypotéz:

1. hypotéza: **Význam zostavenia viacerých investičných variantov:**

- Má význam zostavenie viacerých variantov riešenia?
- Nemá význam zostavenie viacerých variantov riešenia?

2. hypotéza: **Význam zhodnotenia jednotlivých variantov:**

- Má význam hodnotenie každý variant?
- Nemá význam hodnotenie každého variantu?

3. hypotéza: **Dôležitosť správnej interpretácie výsledkov hodnotenia jednotlivých variantov pre výber optimálneho variantu:**

- Bude mať dopad nesprávna interpretácia na výber?
- Nebude mať žiadny dopad nesprávna interpretácia na výber?

4. hypotéza: **Dôsledky nesprávneho výberu variantu:**

- Existuje nejaký dôsledok nesprávneho výberu?
- Neexistuje žiadny dôsledok nesprávneho výberu?

5. Súhrnné zhodnotenie výsledkov analýzy variantov, stanovenie záverov pre výber variantu a odporúčenie možných riešení.

Pri zostavovaní diplomovej práce sme využili nasledujúce vedecké metódy skúmania:

- **abstrakcia** – odhliadanie od nepodstatných javov a vyvodzovanie všeobecných záverov,
- **konštruktívna metóda** – výsledky sme interpretovali na základe stanovenej teoretickej koncepcie,
- **matematicko-štatistické metódy** – spracovanie väčšieho množstva písomných a číselných materiálov, skúmanie závislosti medzi rôznymi znakmi sledovaných javov, vytvorenie vhodných štatistických prehľadov, tabuliek, grafov a pod.,
- **grafická analýza** – využili sme ju pri tvorbe grafických znázornení,

-
- **komparácia** – porovnávanie jednotlivých variantov medzi sebou, porovnávanie javov v čase a priestore smerujúce k identifikácii ich spoločných, prípadne rozdielnych stránok. Táto metóda sa využila v porovnaní jednotlivých variantov vo finálnej fáze,
 - **analýza** – spočívala v postupe od zloženého k jeho stavebným prvkom, predstavuje rozklad celku na jednotlivé časti a prvky s cieľom dokonalejšieho poznania subčastí systému, pri tvorbe grafov bola využitá aj dedukcia a indukcia,
 - **syntéza** – spájali sme jednotlivé časti a zložky do celku, na základe skúseností sme postupovali od najjednoduchších pojmov, skúmali sme javy ako celok a to pomocou skladby častí a prvkov do uceleného komplexu, na základe ktorého sa vypracúva aj návrh na využitie poznatkov.

4 Výsledky práce

Diplomová práca vypracováva, hodnotí, interpretuje výsledky a porovnáva jednotlivé investičné varianty, ktoré boli vypracované pre spoločnosť Westfinreal s.r.o., ktorá prevádzkuje dve taxislužby: WFR Taxi, Moje Taxi a rozmyšľa so zriadením tretej s názvom 6 Taxi.

Pre spoločnosť Westfinreal s.r.o. sme vypracovali tri nasledovné varianty podľa filozofie spoločnosti a jej investičných plánov a zámerov na rok 2011.

Investičné varianty sú nasledovné:

- 1. variant** – obnova troch vozidiel vo vozovom parku luxusnej taxislužby WFR Taxi spočívajúca vo výmene troch vozidiel značky Mercedes Benz E 200 CDI za tri nové vozidlá značky Audi A6 2.0 TDI,
- 2. variant** – rozšírenie vozového parku komerčnej taxislužby Moje Taxi o tri nové vozidlá značky Škoda Octavia,
- 3. variant** – zriadenie novej taxislužby s názvom 6 Taxi, ktorej hlavným cieľom je odviesť viac ľudí ako bežná taxislužba. Počiatočný rozsah vozového parku by bol na začiatku v počte 3 vozidiel značky VW Touran.

4.1 Súčasná situácia na trhu

V súčasnosti pôsobí na trhu v Nitre niekoľko taxislužieb. Ich počet nie je stabilný nakoľko staré taxislužby, ktoré sa nedokázali prispôbiť novým podmienkam zanikajú, prípadne sa v dôsledku vnútorných nezhôd rozdeľujú a taktiež vznikajú nové v snahe presadiť sa na trhu.

Môžeme však konštatovať, že na trhu máme 5 stabilných hráčov a niekoľko menších okrajových, ktorých podiel na trhu je zanedbateľný. Podiely jednotlivých taxislužieb na trhu sme dosiahli zohľadnením nasledovných predpokladov:

veľkosť vozového parku každej taxislužby,

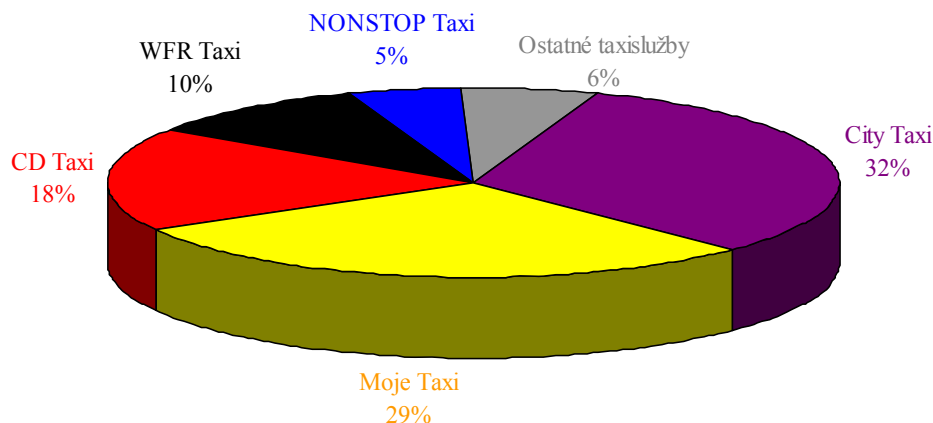
počet jazd počas silných zmien,

počet jazd počas slabých zmien,

preferencie zákazníkov,

frekvencia vozidiel na vybraných miestach.

Túto analýzu si spoločnosť Westfinreal s.r.o. robila vo vlastnej réžii. Nakoľko cieľom tejto práce nie je analýza podielov taxislužieb na trhu, uvádzame v nasledujúcom grafe (Obr. 4.1) len konečné výsledky tohto výskumu.



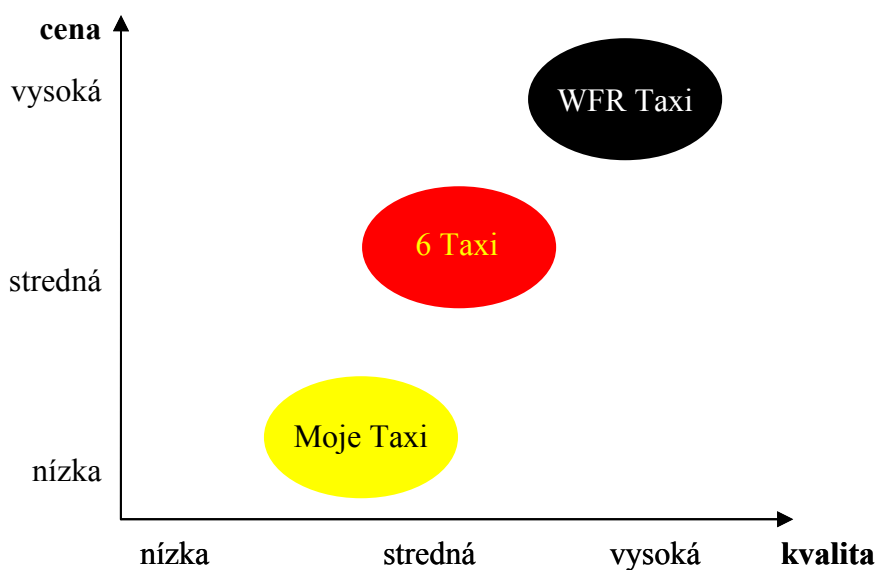
Obr. 4.1 Podiel jednotlivých taxislužieb na trhu

Z grafu vyplýva, že taxislužby spoločnosti Westfinreal s.r.o. majú na trhu veľmi výhodné postavenie a spolu ovládajú takmer 40% trhu. Táto pozícia je veľmi výhodná z hľadiska plánovaných investícií. Vytvorením

4.2 Vzájomné porovnanie našich taxislužieb

Z prvého pohľadu sa môže zdať, že taxislužby, ktoré patria spoločnosti, si robia zbytočne sami sebe konkurenciu. Vytvorenie tretej by znamenalo, že počet zákazníkov každej taxislužby klesol. Vyvoláva to preto dojem, že dve taxislužby patriace tej istej spoločnosti, príp. zriadenie tretej znamená pre podnik len zbytočné vytváranie konkurencie samému sebe. Avšak účel týchto troch taxislužieb je diametrálne odlišný, to znamená, že každá taxislužba má svoju cieľovú skupinu, ktorú chce osloviť a teda aj svoj vlastný profil zákazníka.

Boli vytvorené účelovo, aby každý zákazník mal možnosť výberu v každej kategórii. Pokým zákazníci WFR Taxi vyhľadávajú luxus a pohodlie bez ohľadu na cenu, zákazníci Moje Taxi sú orientovaný cenovo a dávajú prednosť nízkej cene na úkor nižšej kvality. Výhodou 6 Taxi pre zákazníkov bude to, že namiesto štyroch zákazníkov odvezie naraz šiestich, čo bude výhodné najmä pre skupinky ľudí. V nasledujúcom grafe podávame porovnanie kvality a ceny v jednotlivých taxislužbách (Obr. 4.2).



Obr. 4.2 Porovnanie taxislužieb

Z grafu logicky vychádza, že kvalita odráža aj cenu služby. Pokiaľ chce zákazník vysokú kvalitu, luxus a pohodlie pri cestovaní, je ochotný si za tento nadštandard aj priplatiť. Ak je jeho hlavným cieľom len doprava z miesta na miesto za čo najnižšie náklady, obetuje svoje pohodlie tejto skutočnosti.

Z vyššie uvedeného vyplýva skutočnosť, že každá z týchto taxislužieb má svoje výhody a nevýhody ako pre podnik, tak aj pre zákazníka (Tab. 1).

Tab. 1 Porovnanie kladných a záporných stránok

Kritérium \ Taxislužba	WFR Taxi	Moje Taxi	6 Taxi
cena	-	+	-
kvalita	+	-	-
pohodlie	+	-	-
počiatočné zriaďovacie náklady	-	+	+
náklady na prevádzku	-	+	+
možnosť prepravy viac ľudí	-	-	+
možnosť cestovania na dlhšie cesty	+	-	-
možnosť rezervácie	+	-	+
doba čakania na taxík	+	-	+

4.3 Spoločnosť Westfinreal s.r.o.

Spoločnosť Westfinreal s.r.o. pôsobí na slovenskom trhu od roku 2005 a je zapísaná v Obchodnom registri Okresného súdu Nitra, oddiel Sro, vložka č. 16147/N.

Hlavnou podnikateľskou činnosťou tejto spoločnosti je finančný a operatívny leasing, prenájom vozidiel, nákup a predaj nových a ojazdených motorových vozidiel. Spoločnosť je členom Asociácie leasingových spoločností. Patrí medzi veľmi moderné, dynamické spoločnosti s vysokým stupňom rozvoja a kvalifikovaným personálom, ktorá je otvorená množstvu nových príležitostí, ktoré prináša slovenský trh.

Pôsobí väčšinou regionálne, no svojich obchodných partnerov má na celom Slovensku. Má vybudovanú niekoľkoročnú obojstrannú spoluprácu s autorizovanými značkovými predajňami a servismi na území Slovenska. Už dlhé roky sú jej výhradnými dodávateľmi nových vozidiel veľké spoločnosti ako AUTO CITY Vrbové, s.r.o., Mercedes-Benz Slovakia s.r.o. a Araver Nitra a.s. Prostredníctvom spoločnosti Volkswagen Finančné služby Slovensko s.r.o. získava externé zdroje na financovanie kúpy týchto vozidiel.

Okrem jej hlavnej podnikateľskej aktivity je spoločnosť prevádzkovateľom dvoch už spomínaných taxislužieb.

Prostriedky na financovanie kúpy vozidiel pre účely taxislužieb a ich príprava na zaradenie do vozového parku tej-ktorej taxislužby pochádzajú z nasledujúcich zdrojov:

vlastné zdroje – z týchto zdrojov sú financované napr. taxametre, vysielачky, pravidelné servisné prehliadky vozidiel, povinné zákonné poistenie, havarijné poistenie, daň z motorových vozidiel a i.

externé zdroje – tieto zdroje pochádzajú od už spomínanej spoločnosti Volkswagen Finančné služby Slovensko s.r.o., ktorá spoločnosti Westfinreal s.r.o. poskytuje finančný úver na kúpu nových vozidiel. Vzťahy medzi týmito spoločnosťami sú na tak vysokej úrovni, že sa pri kúpe nového vozidla nevyžaduje žiadna akontácia.

4.3.1 WFR Taxi

Taxislužba s názvom WFR Taxi bola založená ako prvá a pôsobí na trhu približne dva roky. Vznikla na základe vyplnenia medzery na trhu, ktorý v tom čase neposkytoval pre potencionálnych zákazníkov žiadnu taxislužbu s luxusným vozovým parkom. Hlavným dôvodom vzniku tejto taxislužby bolo poskytnúť exkluzívnu prepravu nielen osôb, ale aj

majetku, či iných vecí. Orientuje sa na vysokú kvalitu taxislužby za vyššie ceny, kvantita je druhoradá.

Cieľovou skupinou sú zákazníci sú okrem súkromných osôb najmä hotely a spoločnosti pôsobiace v Nitrianskom kraji, ktorým poskytuje služby spojené s dopravou ich zamestnancov a klientov nielen v rámci mesta Nitry, ale ich prepravu mimo Slovenska.

4.3.1.1 Vozový park

V súčasnej dobe vozový park taxislužby WFR Taxi pozostáva z desiatich luxusných vozidiel značky Mercedes Benz E 200 CDI čiernej farby. Ich dizajn je navrhnutý tak, aby pôsobil značkovo a luxusne. Zoznam a parametre týchto vozidiel môžeme vidieť v tabuľke (Tab. 2). Označenie čísla taxíku sa využíva pre účely dispečingu v dôsledku uľahčenia komunikácie s vodičmi.

Tab. 2 Zoznam vozidiel WFR Taxi

P.č.	Označenie taxíku	EČV	Rok výroby	VIN
1.	Taxi 8	NR-008 ET	2008	WDB2110071B411162
2.	Taxi 9	NR-094 FT	2008	WDB2110071B411672
3.	Taxi 10	NR-610 EU	2008	WDB2110071B430312
4.	Taxi 11	NR-011 EU	2008	WDB2110071B420664
5.	Taxi 12	NR-812 EU	2008	WDB2110071B430221
6.	Taxi 13	NR-813 EU	2008	WDB2110071B430657
7.	Taxi 17	NR-817 FE	2009	WDD2120051A075801
8.	Taxi 18	NR-018 FG	2009	WDD2120051A090752
9.	Taxi 19	NR-019 FG	2009	WDD2120051A089346
10.	Taxi 20	NR-020 FP	2009	WDD2120051A108662

V súčasnej dobe spoločnosť Westfinreal s.r.o. uvažuje s obnovou vozového parku, nakoľko skôr kúpené vozidlá sú v dôsledku ich každodenného využívania značne

opotrebované a taktiež ich morálne zastaranie nie je už v súlade s filozofiou tejto taxislužby, ktorá má byť výnimočná a poskytovať svojim zákazníkom pocit luxusu.

Spoločnosť v súčasnosti uvažuje s výmenou troch vozidiel značky Mercedes Benz a nahradiť ich investovaním do kúpi troch nových vozidiel značky Audi A6 2.0 TDI.

4.3.1.2 Náklady vozového parku

Nakoľko vozidlá značky Mercedes Benz E sú veľmi luxusné autá, ktoré majú aj pomerne vysokú obstarávaciu cenu (spoločnosť Westfinreal s.r.o. ich nakupovala so svojimi zľavami za cenu 32 206,60 €), doba, na ktorú sa uzavrel úver na tieto vozidlá, bola v trvaní 5 rokov. Spoločnosť však počíta s faktom, že vozidlo ako taxík bude môcť fungovať maximálne 2 roky, potom bude z vozového parku vyradené a bude buď predané tretej osobe, poskytnuté na financovanie tretej osobe, alebo sa zaradí medzi vozidlá na prenájom. Počas doby 2 rokov sú na tieto vozidlá vynakladané rôzne náklady. Jedny majú jednorazový charakter (Tab. 3), druhé sa vynakladajú opakovane počas každého mesiaca (Tab. 4).

Tab. 3 Jednorazové náklady na jedno vozidlo Mercedes-Benz E

Položky	EUR
prihlásenie vozidla – kolky	66,00 €
8x pneumatiky (letné/zimné)	676,00 €
nákup a montáž taxametra	201,50 €
diaľničné známky	150,00 €
metrológia	35,99 €
montáž GPS	40,00 €
4x servis	179,68 €
4x materiál na servis	83,50 €
Spolu náklady za 2 roky	1282,67 €

Tab. 4 Opakované mesačné náklady na jedno vozidlo Mercedes-Benz E

Položky	EUR
splátky úveru	640,78 €
povinné zmluvné poistenie	14,08 €
havarijné poistenie	64,41 €
cestná daň	13,69 €
odpisy	670,97 €
nájom za vysielacčku	32,00 €
mzdové náklady – taxikári	541,90 €
mzdové náklady – dispečing	100,00 €
prenájom základne	40,00 €
rôzne predpokladané opravy	33,00 €
Spolu mesačné náklady	2 150,83 €

Keďže vozidlá značky Audi A6 sú rovnako veľmi luxusné autá (spoločnosť Westfinreal s.r.o. by ich v súčasnosti nakupovala so svojimi zľavami za cenu 39 225,50 €), doba, na ktorú by sa uzavrel úver na tieto vozidlá, by bola taktiež v trvaní 5 rokov. Odhadované priemerné náklady na jedno vozidlo na dobu trvania vozidla ako taxíku (opäť 2 roky) sú zobrazené v nasledujúcich tabuľkách (Tab. 5, Tab. 6):

Tab. 5 Jednorazové náklady na jedno vozidlo Audi A6

Položky	EUR
prihlásenie vozidla – kolky	66,00 €
8x pneumatiky (letné/zimné)	676,00 €
montáž taxametra	50,00 €
metrológia	35,99 €
montáž GPS	40,00 €

4x servis	179,68 €
4x materiál na servis	83,50 €
Spolu náklady za 2 roky	1 131,17 €

Tab. 6 Opakované mesačné náklady na jedno vozidlo Audi A6

Položky	EUR
splátky úveru	782,02 €
povinné zmluvné poistenie	14,08 €
havarijné poistenie	78,45 €
cestná daň	13,69 €
odpisy	817,20 €
nájom za vysielacčku	32,00 €
mzdové náklady – taxikári	541,90 €
mzdové náklady – dispečing	100,00 €
prenájom základne	40,00 €
rôzne predpokladané opravy	33,00 €
Spolu mesačné náklady	2 452,34 €

4.3.2 Moje Taxi

Moje Taxi je taxislužba, ktorá predstavuje protipól oproti WFR Taxi. Predstavuje prototyp komerčnej taxislužby založenej na nízkych cenách. Prínos pre podnik predstavuje najmä vo svojej kvantite. Cieľom vytvorenia tejto taxislužby bolo vytvorenie konkurencie k bežným taxislužbám pôsobiacim v Nitre. Táto taxislužba funguje v Nitre pomerne krátko. Vozidlá tejto taxislužby jazdia od začiatku roka 2010. Napriek pomerne krátkemu času pôsobenia na trhu si vďaka svojmu marketingu získala veľkú obľúbenosť u širokej verejnosti a za rýchly čas obsadila pomerne veľký podiel na trhu.

Cieľovou skupinou sú zákazníci, ktorým záleží viac na cene ako kvalite ponúkanej služby. Patria sem najmä študenti.

4.3.2.1 Vozový park

Vozový park taxislužby Moje Taxi predstavuje momentálne 19 vozidiel značky Škoda Octavia. Dizajn vozidiel bol navrhnutý podľa modelu zahraničných taxislužieb. Všetky vozidlá majú rovnaký dizajn, v ktorom dominuje žltá farba. Zoznam a parametre týchto vozidiel môžeme vidieť v tabuľke (Tab. 7). Označenie čísla taxíku sa využíva pre účely dispečingu v dôsledku uľahčenia komunikácie s vodičmi.

Tab. 7 Zoznam vozidiel Moje Taxi

P.č.	Označenie taxíku	EČV	Rok výroby	VIN
1.	Taxi 1	NR-957 FN	2010	TMBDS21Z0AC020656
2.	Taxi 2	NR-508 FT	2010	TMBDT21Z9B2063493
3.	Taxi 3	NR-047 FR	2010	TMBDS21Z4AC021941
4.	Taxi 4	NR-698 FU	2010	TMBDT21ZXB8027034
5.	Taxi 5	NR-143 FI	2010	TMBDS21Z5A2053948
6.	Taxi 6	NR-775 FT	2010	TMBDS21Z3A2082056
7.	Taxi 7	NR-429 FP	2010	TMBDS21Z0AC012914
8.	Taxi 8	NR-576 FP	2010	TMBDS21Z6A2079328
9.	Taxi 9	NR-645 FI	2010	TMBDS21Z7A2091259
10.	Taxi 10	NR-455 FJ	2010	TMBDS21Z6A2079636
11.	Taxi 11	NR-728 FL	2010	TMBDS21Z8AC018024
12.	Taxi 12	NR-956 FN	2010	TMBDS21Z2AC020688
13.	Taxi 13	NR-586 FP	2010	TMBDS21Z2A2089726
14.	Taxi 14	NR-428 FP	2010	TMBDS21Z8A2080903
15.	Taxi 15	NR-045 FR	2010	TMBDS21ZYA8043235
16.	Taxi 16	NR-699 FR	2010	TMBDS21Z3AC020618
17.	Taxi 17	NR-911 FT	2010	TMBDS21Z8B2066713

18.	Taxi 18	NR-108 FS	2010	TMBDS21Z0B8016904
19.	Taxi 19	NR-970 FN	2010	TMBDS21ZXAC020700

V dôsledku rastu popularity tejto taxislužby uvažuje spoločnosť Westfinreal s.r.o. o rozšírení svojho vozového parku o ďalšie vozidlá, aby uspokojila požiadavky svojich zákazníkov.

Spoločnosť v súčasnosti uvažuje s investovaním do rozšírenia vozového parku o ďalšie 3 vozidlá.

4.3.2.2 Náklady vozového parku

Obstarávacia cena vozidiel značky Škoda Octavia pre spoločnosť Westfinreal s.r.o. je vo výške 15 140,00 €. Keďže táto cena nie je až taká vysoká, doba, na ktorú sa uzatvára úver na tieto vozidlá, je v trvaní 3 rokov. Keďže Moje Taxi funguje na trhu len niečo vyše roka priemerné náklady na jedno vozidlo vychádzajú zo štatistiky roku 2010. Sú obdobné ako pri vozidlách WFR Taxi, avšak náklady pri týchto vozidlách sú ešte upravené o náklady súvisiace so zmenou farby (fólia, práca za oblepenie vozidla, kontrola originality, zmena farby v technickom preukaze), ktorá nastane tým, že vozidlá sú kupované v rozličnej farbe a musia sa oblepiť žltou fóliou a reklamnými nápismi. Ďalej z nákladových položiek vypadáva položka mzdových nákladov na vodičov, nakoľko vodiči príjem týchto vodičov spočívajú od najazdených kilometrov. Vodiči dostávajú vozidlá do prenájmu. Ich odmena za prácu je teda rozdiel medzi zarobenou tržbou počas zmeny a výšky prenájmu podľa najazdených kilometrov.

Jednorazové a opakované náklady na jedno vozidlo sú zobrazené v nasledujúcich tabuľkách (Tab. 8, Tab. 9):

Tab. 8 Jednorazové náklady na jedno vozidlo Škoda Octavia

Položky	EUR
prihlásenie vozidla – kolky	66,00 €
8x pneumatiky (letné/zimné)	118,98 €
oblepenie vozidla žltou fóliou	298,50 €
reklamné olepenie	361,90 €
diaľničné známky	50,00 €
kontrola originality	80,00 €
zmena farby – kolky	12,00 €
montáž taxametra	201,50 €
metrológia	35,99 €
montáž GPS	40,00 €
4x servis	179,68 €
4x materiál na servis	83,50 €
Spolu náklady za 2 roky	1 478,05 €

Tab. 9 Opakované mesačné náklady na jedno vozidlo Škoda Octavia

Položky	EUR
splátky úveru	462,65 €
povinné zmluvné poistenie	9,87 €
havarijné poistenie	19,55 €
cestná daň	6,58 €
odpisy	315,42 €
nájom za vysielачku	29,54 €
mzdové náklady – dispečing	95,74 €
prenájom základne	26,32 €
Spolu mesačné náklady	965,67 €

4.3.3 6 Taxi

Projekt 6 Taxi predstavuje novú víziu spoločnosti Westfinreal s.r.o. Má tvoriť vyvážený stred medzi WFR Taxi a Moje Taxi. Cenovo by sa mala zaradiť medzi priemer cien v poskytovaní služieb taxi na nitrianskom trhu. Hlavným cieľom založenia tejto taxislužby je možnosť odviezť nie 4 zákazníkov, ale 6 zákazníkov naraz.

Cieľová skupina, ktorú chce táto taxislužba osloviť, bude reprezentovaná najmä skupinou ľudí. To znamená, že napr. šesťčlenná skupinka študentov si namiesto objednania dvoch taxíkov, bude môcť objednať len jeden, čo bude v prepočte na jedného pasažiera predstavovať pre študentov nižšie náklady na dopravu.

4.3.3.1 Vozový park

Vozový park taxislužby 6 Taxi by mal na začiatku pozostávať z 3 vozidiel značky VW Touran. Dizajn vozidiel bude kopírovať dizajn Moje Taxi. To znamená, že vozidlá budú opäť žltej farby. Zoznam a parametre týchto vozidiel môžeme vidieť v tabuľke (Tab. 10).

Tab. 10 Zoznam vozidiel 6 Taxi

P.č.	Označenie taxíku	EČV	Rok výroby	VIN
1.	Taxi 1	NR-455 FY	2011	WVGZZZ1TZBW070714
2.	Taxi 2	NR-456 FY	2011	WVGZZZ1TZBW070750
3.	Taxi 3	NR-457 FY	2011	WVGZZZ1TZBW071063

Spoločnosť Westfinreal s.r.o. sa momentálne rozhoduje, či do tohto projektu zainvestuje, alebo si ho odloží na iné obdobie.

4.3.3.2 Náklady vozového parku

Obstarávacía cena vozidla značky VW Touran pre spoločnosť Westfinreal s.r.o. je vo výške 16 128,70 €. Keďže táto cena je obdobná ako u Škody Octavia, doba, na ktorú sa uzatvára úver na tieto vozidlá, je v trvaní 3 rokov. Keďže 6 Taxi by mala fungovať na obdobnom princípe ako Moje Taxi po organizačnej stránke, budú náklady obdobné ako

u Moje Taxi. Odhadované jednorazové a opakované náklady na vozidlo VW Touran môžeme vidieť v tabuľkách (Tab. 11, Tab. 12):

Tab. 11 Jednorazové náklady na jedno vozidlo VW Touran

Položky	EUR
prihlásenie vozidla – kolky	66,00 €
8x pneumatiky (letné/zimné)	118,98 €
diaľničné známky	50,00 €
oblepenie vozidla žltou fóliou	298,50 €
reklamné olepenie	361,90 €
kontrola originality	80,00 €
zmena farby – kolky	12,00 €
montáž taxametra	201,50 €
metrológia	35,99 €
montáž GPS	40,00 €
4x servis	179,68 €
4x materiál na servis	83,50 €
Spolu náklady za 2 roky	1 478,05 €

Tab. 12 Opakované mesačné náklady na jedno vozidlo VW Touran

Položky	EUR
splátky úveru	492,86 €
povinné zmluvné poistenie	9,87 €
havarijné poistenie	20,83 €
odpis	336,01 €
cestná daň	6,58 €
nájom za vysielacčku	29,54 €

mzdové náklady – dispečing	333,33 €
prenájom základne	26,32 €
Spolu mesačné náklady	1 255,34 €

4.4 Hodnotenie jednotlivých variantov

4.4.1 Porovnanie výhod a nevýhod každého variantu

Túto metódu pokladáme za najmenej presnú. Poskytne však na začiatku ucelené prehľad potrebných prác a určí výhody a nevýhody každého variantu. Postačí nám na predbežnú analýzu.

1. variant – kúpa 3 vozidiel Audi A6 do vozového parku WFR Taxi

Potrebné je vykonať:

- objednávka vozidiel,
- žiadosť o finančný úver,
- spísanie zmlúv,
- prihlásenie vozidiel,
- poistenie vozidiel povinne a havarijne,
- zriadenie trvalých príkazov,
- kúpa diaľničných známok,
- stiahnutie 3 vozidiel Mercedes Benz,
- demontáž taxametrov zo starých vozidiel a montáž taxametrov do nových,
- demontáž GPS zo starých vozidiel a montáž do nových,
- vykonanie metrológie,
- zaradenie nových vozidiel do vozového parku.

V nasledujúcej tabuľke (Tab. 13) môžeme porovnať počet výhod a nevýhod:

Tab. 13 Výhody a nevýhody 1. variantu

Výhody	Nevýhody
obnova vozového parku	vysoké náklady na obstaranie
zantraktívnenie taxislužby pre zákazníkov	zaškolenie taxikárov
nie je potrebná kúpa nových taxametrov	náročný postup pri zaraďovaní
nie je potrebná kúpa nového GPS	uplatniť staré vozidlá v inej oblasti
	vysoké mesačné náklady

2. variant – rozšírenie vozového parku o 3 vozidlá Škoda Octavia

Potrebné je vykonať:

- objednávka vozidiel,
- žiadosť o finančný úver,
- spísanie zmlúv,
- prihlásenie vozidiel,
- poistenie vozidiel povinne a havarijne,
- zriadenie trvalých príkazov,
- kúpa diaľničných známkov,
- oblepenie vozidla žltou fóliou a reklamnými olepmi
- kúpa a montáž taxametrov,
- kúpa a montáž GPS,
- kúpa nových vysielaciek,
- vykonanie metrológie,
- prijatie nových zamestnancov,
- zaradenie nových vozidiel do vozového parku.

V nasledujúcej tabuľke (Tab. 14) môžeme porovnať počet výhod a nevýhod:

Tab. 14 Výhody a nevýhody 2. variantu

Výhody	Nevýhody
rozšírenie vozového parku	zaškolenie nových taxikárov
skrátene čakacej doby pre zákazníkov	zvýšenie nákladov taxislužby
zväčšenie podielu na trhu	kúpa nových taxametrov
	kúpa nových GPS
	kúpa nových vysielaciek
	vysoké vstupné náklady

3. variant – zriadenie novej taxislužby 6 Taxi

Potrebné je vykonať:

- kúpa diaľničných známk,
- oblepenie vozidla žltou fóliou a reklamnými olepami,
- kúpa a montáž taxametrov,
- kúpa a montáž GPS,
- kúpa nových vysielaciek,
- vykonanie metrológie,
- zriadenie novej základne,
- prijatie nových zamestnancov,
- uvedenie novej taxislužby na trh.

V nasledujúcej tabuľke (Tab. 15) môžeme porovnať počet výhod a nevýhod:

Tab. 15 Výhody a nevýhody 3. variantu

Výhody	Nevýhody
atraktivnosť niečoho nového na trhu	zaškolenie nových taxikárov
zvýšenie konkurencie na trhu	hrozba neúspechu
vozidlá sú už nakúpené a prihlásené	kúpa nových taxametrov
	kúpa nových GPS
	kúpa nových vysielaciek
	vysoké vstupné náklady
	vysoké marketingové náklady

4.4.2 Hodnotenie činiteľov

Pre hodnotenie variantov sme si stanovili nasledovné kritériá:

minimalizácia investičných nákladov,

minimalizácia mesačných nákladov,

cena za službu,

zisk z predaja služby,

spokojnosť zákazníka.

Dôležitosť každého kritéria sme si stanovili pomocou trojuholníkovej tabuľky párov a to vzájomným porovnaním dvojíc kritérií, ktoré z nich je dôležitejšie vzhľadom k stanovenému cieľu (kritérium označené červenou farbou je viac dôležité ako kritérium pod ním):

1	1	1	1
2	3	4	5
2	2	2	
3	4	5	
3	3		
4	5		
4			
5			

Početnosť 1. kritéria je 2, početnosť 2. kritéria je 2, početnosť 3. kritéria je 1, početnosť 4. kritéria je 3, početnosť 5. kritéria je 2.

Vyhodnotenie činiteľov znázorňujeme v nasledujúcej tabuľke (Tab.):

Tab. 16 Hodnotenie činiteľov

činiteľ	váha	1. variant		2. variant		3. variant	
		body	súčin	body	súčin	body	súčin
minimalizácia investičných nákladov,	2	3	6	2	4	2	4
minimalizácia mesačných nákladov	2	5	10	4	8	5	10
cena za službu	1	1	1	1	1	4	4
zisk z predaja služby	3	3	9	5	15	2	6
spokojnosť zákazníka	2	4	8	2	4	3	6
Spolu	-	-	34	-	32	-	30

4.4.3 Východiská pre výpočet ukazovateľov efektívnosti

Minimálnu výnosnosť investičných variantov sme si stanovili vo výške 15,50 %. Po zohľadnení inflácie, ktorú Ministerstvo financií SR očakáva vo výške 3,3 %, sme dostali nasledovnú reálnu diskontnú sadzbu vo výške:

$$i_r = \frac{1 + i_n}{1 + \text{inf lácia}} - 1$$

$$i_r = \frac{1 + 0,155}{1 + 0,033} - 1$$

$$i_r = 0,1181 = 11,81\%$$

i_r – reálna diskontná sadzba

i_n – nominálna diskontná sadzba

Pri výpočtoch budeme teda uvažovať s diskontovanou úrokovou mierou vo výške 11,81 %.

Keďže pri všetkých investičných variantoch uvažuje s prírastkom troch vozidiel, budeme abstrahovať pri výpočtoch všetkých ukazovateľov od investície na celý projekt (teda na všetky tri vozidlá) a budeme brať ukazovatele vypočítané na jedno vozidlo.

Pre smerodajné ukazovatele hodnotenia investičných variantov budeme pokladať riziko, priemerné ročné náklady a čistú súčasnú hodnotu investície každého investičného variantu.

4.4.4 Rizikovosť jednotlivých investičných variantov

Pri výpočte rizika budeme predpokladať, že dané investičné projekty budú mať životnosť iba 1 rok, t.j. nebudeme prihliadať na časovú hodnotu peňazí. WFR Taxi budeme pokladať za veľmi luxusnú službu, budú teda na ňu vplývať viac všeobecné ekonomické podmienky, Moje Taxi a 6 Taxi zaradíme medzi bežne dostupné služby.

Súčasný ekonomický rast Slovenska je zhruba na úrovni 3,5 %. To znamená, že pravdepodobnosť ekonomickej prosperity je vyššia ako hrozba recesie.

Výpočet čistého peňažného príjmu:

Tab. 17 Čistý príjem z investičných projektov

Peňažný príjem v tis. €	1. variant	2. variant	3. variant
ekonomická recesia (p = 0,3)	21	21	19,5
ekonomická prosperita (p = 0,7)	35	24	21,8
očakávaný peňažný príjem	32,2	23,4	21,34
kapitálové výdavky	- 30,7	- 20,3	- 21,4
čistý peňažný príjem	1,5	3,1	0,06

Očakávaný peňažný príjem investičných variantov:

$$1. \text{ variant} - (0,2 \cdot 21) + (0,8 \cdot 35) = 32,2 \text{ tis. €}$$

$$2. \text{ variant} - (0,2 \cdot 21) + (0,8 \cdot 24) = 23,4 \text{ tis. €}$$

$$3. \text{ variant} - (0,2 \cdot 19,5) + (0,8 \cdot 21,8) = 21,34 \text{ tis. €}$$

Rozptyl pre jednotlivé investičné varianty

$$1. \text{ variant} - \text{rozptyl} = 0,2(21 - 32,2)^2 + 0,8(35 - 32,2)^2 = 31,36$$

$$2. \text{ variant} - \text{rozptyl} = 0,2(21 - 23,4)^2 + 0,8(24 - 23,4)^2 = 1,44$$

$$3. \text{ variant} - \text{rozptyl} = 0,2(19,5 - 21,34)^2 + 0,8(21,8 - 21,34)^2 = 0,85$$

4.4.5 Priemerné ročné náklady

Pre výpočet priemerných ročných nákladov sa využije vzorec (4) z podkapitoly 1.4.3.1 a pre jednotlivé varianty je nasledovný:

1. variant

Pri stanovení veľkosti odpisov, investičných nákladov a ostatných ročných prevádzkových nákladov vychádzame z tabuliek Tab. 5 a Tab. 6.

Ročný odpis vozidla Audi A6 predstavuje čiastku 9 806,38 €. Investičné náklady tvoria nasledovné položky: kolky za prihlásenie vozidla 66,00 €, nákup 8 ks pneumatík 676,00 €, montáž taxametru 50,00 €, metrológia 35,99 €, montáž GPS 40,00 €, spolu 867,99 €. Ostatné ročné prevádzkové náklady bez odpisov tvoria položky: servis 2x do roka 89,84 €, 2x kúpa materiálu na tieto servisy 41,75 €, splátky úveru 9 384,24 €, povinné zmluvné poistenie 168,96 €, havarijné poistenie 941,40 €, cestná daň 164,28 €, nájom vysielačky 384,00 €, mzdové náklady na taxikára a dispečerky spolu 7 702,80 €, prenájom základne 480,00 €, rôzne predpokladané drobné opravy 396,00 €, spolu táto položka predstavuje čiastku 19 753,27 €.

$$R = O + iJ + V$$

$$R = 9806,38 + 0,1181 \cdot 867,99 + 19753,27$$

$$R = 29662,16$$

Priemerné náklady investičného variantu sú 29 662,16 €.

2. variant

Pri stanovení veľkosti odpisov, investičných nákladov a ostatných ročných prevádzkových nákladov vychádzame z tabuliek Tab. 8 a Tab. 9.

Ročný odpis vozidla Škoda Octavia predstavuje čiastku 3 785,00 €. Investičné náklady tvoria nasledovné položky: kolky za prihlásenie vozidla 66,00 €, nákup 8 ks pneumatík

118,98 €, oblepenie vozidla žltou farbou 298,50 €, reklamné olepenie 361,90 €, kontrola originality 80,00 €, zmena farby – kolky 12,00 €, kúpa a montáž taxametru 201,50 €, metrológia 35,99 €, montáž GPS 40,00 €, spolu 1 214,87 €. Ostatné ročné prevádzkové náklady bez odpisov tvoria položky: servis 2x do roka 89,84 €, 2x kúpa materiálu na tieto servisy 41,75 €, splátky úveru 5 551,80 €, povinné zmluvné poistenie 118,44 €, havarijné poistenie 234,60 €, cestná daň 78,96 €, nájom vysielacky 354,48 €, mzdové náklady na dispečerky 1 148,88 €, prenájom základne 315,84 €, spolu táto položka predstavuje čiastku 7 934,59 €.

$$R = O + iJ + V$$

$$R = 3785,00 + 0,1181 \cdot 1214,87 + 7934,59$$

$$R = 11867,07$$

Priemerné ročné náklady investičného variantu sú 11 867,07 €.

3. variant

Pri stanovení veľkosti odpisov, investičných nákladov a ostatných ročných prevádzkových nákladov vychádzame z tabuliek Tab. 11 a Tab. 12.

Ročný odpis vozidla VW Touran predstavuje čiastku 4 032,18 €. Investičné náklady tvoria nasledovné položky: kolky za prihlásenie vozidla 66,00 €, nákup 8 ks pneumatík 118,98 €, oblepenie vozidla žltou farbou 298,50 €, reklamné olepenie 361,90 €, kontrola originality 80,00 €, zmena farby – kolky 12,00 €, kúpa a montáž taxametru 201,50 €, metrológia 35,99 €, montáž GPS 40,00 €, spolu 1 214,87 €. Ostatné ročné prevádzkové náklady bez odpisov tvoria položky: servis 2x do roka 89,84 €, 2x kúpa materiálu na tieto servisy 41,75 €, splátky úveru 5 914,32 €, povinné zmluvné poistenie 118,44 €, havarijné poistenie 250,00 €, cestná daň 78,96 €, nájom vysielacky 354,48 €, mzdové náklady na dispečerky 3 999,96 €, prenájom základne 315,84 €, spolu táto položka predstavuje čiastku 11 163,59 €.

$$R = O + iJ + V$$

$$R = 4032,18 + 0,1181 \cdot 1239,87 + 11163,59$$

$$R = 15342,20$$

Priemerné ročné náklady investičného projektu sú 15 342,20 €.

4.4.6 Čistá súčasná hodnota a index ziskovosti

Pri výpočte čistej súčasnej hodnoty sme postupovali podľa vzorca (7) uvedeného v kapitole 1.4.3.3.

Pre jednotlivé varianty sme vypočítali nasledovné hodnoty ČSH (sumy sú v tis. €):

$$1. \text{ variant - } \check{C}SH = \frac{32,8}{(1+0,1181)^1} + \frac{33}{(1+0,1181)^2} - 30,7 = 25,03$$

$$2. \text{ variant - } \check{C}SH = \frac{25}{(1+0,1181)^1} + \frac{27}{(1+0,1181)^2} - 20,3 = 23,67$$

$$3. \text{ variant - } \check{C}SH = \frac{21}{(1+0,1181)^1} + \frac{21,5}{(1+0,1181)^2} - 21,4 = 14,58$$

4.5 Výsledky práce, interpretácie výsledkov a záverečné odporúčania

V tejto kapitole sa budeme zaoberať sumarizáciou výsledkov a výberom optimálneho investičného variantu.

Metóda výhod a nevýhod

Porovnaním výhod a nevýhod každého investičného variantu sme zistili, že pre podnik by bol najvýhodnejší 1. variant (výmena Mercedesov za Audi A6), v ktorom je pomer výhod a nevýhod vyrovnaný. V prvom variante hrozí aj najmenšie riziko neúspechu.

Výhodou 2. variantu (rozšírenie vozového parku Moje Taxi) však je, že máme veľkú šancu na obsadenie dominantnej pozície na trhu, nakoľko so zvýšením počtu vozidiel môžeme obslúžiť viac zákazníkov ako v súčasnej dobe.

3. variant (zriadenie novej taxislužby) sa nám javí ako najmenej výhodný, nakoľko hrozí veľké riziko neúspechu a z toho vyplývajúce veľké straty pre podnik.

Metóda hodnotenia činiteľov

Porovnaním súčtov v každom variante sme dospeli k podobným záverom ako pri metóde výhod a nevýhod. Ako najvýhodnejší sa nám ukázal 3. variant (nahradenie Mercedesov Audi A6), ktorý mal najväčší súčet. Keďže však rozdiely medzi súčtami variantov nie sú veľké, nie je zaručená jednoznačnosť výberu.

Rizikovosť jednotlivých variantov

Na základe smerodajnej odchýlky sme zistili nasledovné hodnoty:

- 1. variant – má odchýlku 5,6
- 2. variant – má odchýlku 1,2
- 3. variant – má odchýlku 0,92

Na základe rizika sa ako najrizikovejšie javí investovanie do Audi A6, kde hrozí najväčšie riziko straty a najvýhodnejšie sú varianty Moje Taxi a 6 Taxi.

Metóda priemerných ročných nákladov

Priemerné ročné náklady jednotlivých variantov sú nasledovné:

- 1. variant – 29 662,16 €
- 2. variant – 11867,07 €
- 3. variant – 15342,20 €

Z výsledkov vyplýva ako najvýhodnejší variant z hľadiska priemerných ročných nákladov variant číslo 2 – rozšírenie vozového parku Moje Taxi.

Metóda súčasnej hodnoty

Podľa porovnania jednotlivých súčasných hodnôt vyjde ako najlepší 1. variant a najhoršie 3. variant.

5 Záver

Z výpočtov ako aj so záverečných interpretácií nám vyplývajú nasledovné závery:

- hodnotenie každého variantu má veľký význam pre výber variantu,
- dôsledky nesprávneho výberu môžu mať pre podnik likvidačný charakter.

Pre spoločnosť Westfinreal s.r.o. odporúčame ako optimálny výber 2. variant. Nakoľko vzhľadom k pomerne nízkemu riziku a pomerne vysokej čistej súčasnej hodnote, bol tento variant v porovnaní s ostatnými variantmi najvýhodnejší.

Výsledky záverečnej práce boli poskytnuté spoločnosti Westfinreal s.r.o., ktorá výsledky záverečnej práce zhodnotila a v súčasnosti nakúpila vozidlá Škoda Octavia.

Z projektu nahradenia Mercedesov Benz E 200 CDI vozidlami Audi A6 momentálne upustila vzhľadom na veľkú rizikovosť.

Projekt 6 Taxi bol na čas odložený, ale nevyklučuje sa jeho realizácia v budúcnosti.

6 Zoznam použitej literatúry

- [1] BIELIK, P. a i.: Podnikovo hospodárska teória agrokomplexu, 2.vyd. Nitra: Slovenská poľnohospodárska univerzita v Nitre, 2001. 270 s. ISBN 80-7137-861-5
- [2] BIELIK, P.: Podnikové hospodárstvo, 2.vyd. Nitra: Slovenská poľnohospodárska univerzita v Nitre, 2008. 318 s. ISBN 978-80-552-0010-1
- [3] BRUCE, A., LANGDON, K.: Project management. 1. vyd. Londýn: A Dorling Kindersley Book, 2000. 72 s. ISBN 80-7145-756-6
- [4] DOLANSKÝ, V., MĚKOTA, V., NĚMEC, V.: Projektový management. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 1996. 376 s. ISBN 80-7169-287-5
- [5] EDWARDS, CH. a i.: Proces riadenia. 1.vyd. Bratislava: Nadácia City University Bratislava, 2003. 80 s. ISBN 80-89045-50-2
- [6] COTTLE, S., MURRAY, R.F., BLOCK, F.E.: Analýza cenných papírů. 1.vyd. Praha: Victoria Publishing, 1994. 516 s. ISBN 80-85605-74-0
- [7] GRAHAM, B.: Inteligentní investor: Benjamin Graham s dodatky Jasona Zweiga. 1.vyd. Praha: GRADA, 2007. 506 s. ISBN 978-80-247-1792-0
- [8] HULLOVÁ, D., FINDRA, T., KOŠŤAN, P.: Projektový manažment. 1.vyd. Banská Bystrica: Centrum vzdelávania neziskových organizácií, 2005. 156 s. ISBN 80-969309-7-4
- [9] CHOVANCOVÁ, B. a i.: Finančný trh: Nástroje, transakcie, inštitúcie. 2.vyd. Bratislava: Eurounion, 2002. 584 s. ISBN 80-88984-31-9
- [10] MLYNAROVIC, V.: Finančné investovanie: Teórie a aplikácie. 1.vyd. Bratislava: Iura Edition, 2001. 294 s. ISBN 80-89047-16-5
- [11] NĚMEC, V: Projektový management. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. 184 s. ISBN 80-247-0392-0
- [12] REPISKÝ, J.: Teória rozhodovania. 1.vyd. Nitra: Slovenská poľnohospodárska univerzita v Nitre, 2005. 154 s. ISBN 80-8069-475-3
- [13] SHARPE, W.F., ALEXANDER, G.J.: Investice. 1.vyd. Praha: Victoria Publishing, 1994. 812 s. ISBN 80-85605-47-3
- [14] SVOZILOVÁ, A.: Projektový management. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 392 s. ISBN 978-80-247-3611-2
- [15] ŠÍBL, D. a i.: Veľká ekonomická encyklopédia: Výkladový slovník AŽ. 2.vyd. Bratislava: Sprint, 2002. 967 s. ISBN 80-89085-04-0

-
- [16] ŠLOSÁR, R. a in.: Výkladový slovník ekonomických pojmov. 3.vyd. Bratislava: MEDIA TRADE – SPN, 2002. 256 s. ISBN 80-08-03334-7

Elektronické zdroje:

- [17] *Definície rôznych základných pojmov.* Dostupné na: http://www.financnik.sk/financie.php?did=ekonomicky-slovník-vysvetlenie-pojmu&dict=176&page_slovník=1
- [18] *Ukazovatele ekonomického rozvoja.* Dostupné na: http://www.sazp.sk/slovak/periodika/sprava/rio10/sk_pdf/13_ekonomicke.pdf
- [19] *Ekonomický rast Slovenska v roku 2011 podľa agentúry SITA.* 2011. Dostupné na: http://spravy.pravda.sk/slovensko-koncom-roka-pribrzdilo-odhaduju-ekonomovia-pp9-/sk_ekonomika.asp?c=A110213_091002_sk_ekonomika_p01
- [20] *Zmena očakávanej inflácie na rok 2011.* 2010. [cit. 2010-12-30]. Dostupné na: <http://www.scribd.com/doc/45822900/Zmena-o%C4%8Dakavanej-inflacie-na-rok-2011>
- [21] *Informácie o cenách vozidiel Araver Nitra na rok 2011.* 2011 [cit. 2011-02-20]. Dostupné na: <http://www.araver.sk/auta/audi-a6-neu-2-0-tdi-standard.a-1382.html>
- [22] *Ekonomicko-matematické metódy* [cit. 2011-03-15]. Dostupné na: http://www.tf.uniag.sk/e_sources/katsvs/rps/denne_studium/9_Prednaska_CB.pdf
- [23] *Metódy hodnotenia efektívnosti investícií* [cit. 2010-03-30]. Dostupné na: <http://www.investovanie.info/hodnotenie-efektivnosti-investicii.html>