

**SLOVENSKÁ POĽNOHOSPODÁRSKA UNIVERZITA
V NITRE**

FAKULTA EKONOMIKY A MANAŽMENTU

2125336

**VÝVOJ ŠTRUKTÚRY ZDROJOV FINANCOVANIA
INVESTÍCIÍ VO VYBRANOM PODNIKU**

2011

Marek Hano, Bc.

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

**VÝVOJ ŠTRUKTÚRY ZDROJOV FINANCOVANIA
INVESTÍCIÍ VO VYBRANOM PODNIKU**

Diplomová práca

Študijný program: Agrárny obchod a marketing
Študijný odbor: 6280800 Obchod a marketing
Školiace pracovisko: Katedra financií
Školiteľ: doc.Ing. Peter Serenčేశ, PhD.

Nitra 2011

Marek Hano, Bc.

Čestné vyhlásenie

Podpísaný Marek Hano vyhlasujem, že som diplomovú prácu na tému Vývoj štruktúry zdrojov financovania investícií vo vybranom podniku vypracoval samostatne s použitím uvedenej literatúry.

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

V Nitre 11. apríla 2011

.....

Pod'akovanie

Touto cestou vyslovujem pod'akovanie pánovi doc.Ing. Petrovi Serenčěšovi, PhD. za pomoc, odborné vedenie, cenné rady a pripomienky pri vypracovaní mojej diplomovej práce.

Abstrakt

Investičná činnosť je dôležitým faktorom ovplyvňujúcim ekonomiku poľnohospodárskej výroby a vedie nielen k zvyšovaniu efektívnosti výroby, ale zabezpečuje tiež určité kvalitatívne zmeny v štruktúre majetku a zvyšovanie produktivity práce do procesu výroby. Treba však zdôrazniť, že investičná činnosť je závislá na schopnosti podniku efektívne využívať vlastné, ale najmä cudzie zdroje na jej financovanie. Táto diplomová práca pojednáva o vývoji štruktúry zdrojov financovania investícií v podniku. Prvá časť je venovaná teoretickému vymedzeniu a jej úlohou je vysvetliť problematiku financovania podnikov z vlastných a cudzích zdrojov, financie a finančné riadenie podniku, vysvetliť pojem investície a zlaté bilančné pravidlo. V druhej časti je formulovaný cieľ práce, ktorého podstata spočíva v zhodnotení vývoja štruktúry zdrojov financovania investícií v Podielnickom poľnohospodárskom družstve Inovec. Tretia časť sa venuje zostaveniu metodiky práce, podľa ktorej sa vypracovala celá diplomová práca. Štvrtá časť má za úlohu zrealizovať stanovené ciele, teda predmet skúmania. Ten sa zaoberá zhodnotením majetkovej štruktúry a optimálnej kapitálovej štruktúry, posúdením zadlženosti - aký objem cudzieho kapitálu sa podieľa na celkovom kapitáli, posúdením rentability kapitálu. Kľúčovým predmetom práce je posúdenie vývoja zdrojov financovania investícií, zhodnotenie vývoja štruktúry dlhodobého hmotného majetku a na záver teoretickej časti zistiť podiel vlastných a cudzích zdrojov financovania investícií. Poslednú časť tvorí záver a zhrnutie dosiahnutých poznatkov.

Kľúčové slová: financovanie, investície, štruktúra zdrojov, vlastné zdroje, cudzie zdroje

Abstract

Investment activity is an important factor influencing the economics of agricultural production and not only leads to increased production efficiency, but also ensures some degree of deterioration in the structure of property and labor productivity in the manufacturing process. It is, however, that investment activity is dependent on the company's ability to effectively use their own, but especially foreign resources to finance it.

This thesis discusses the development structure of funds for financing investment in the company.

The first part is devoted to the theoretical definition and its role is to explain the financing of enterprises from internal and external resources, finance and financial management company, explain the concept of investment and the golden rule of balance. The second part is formulated objective of the work, which comprises the assessment of the development structure of funds for financing investment in the Trustee agricultural cooperative Inovec. The third part is devoted to the work of establishing a methodology by which to develop the whole thesis.

The fourth part is to realize its objectives, that is the subject of investigation. He is reviewing the capital structure and optimal capital structure, an assessment of debt - how much foreign capital is involved in total capital, return on equity of assessment. A key subject of this work is the assessment of the sources of investment financing, assess the development of the structure of tangible assets and the theoretical part determine the proportion of internal and external sources of investment financing.

The last part is conclusion and summary of the knowledge.

Keywords: finance, investment, resource structure, internal sources, external sources

Obsah.....	6
Zoznam ilustrácií.....	8
Zoznam tabuliek.....	9
Zoznam skratiek a značiek.....	10
Úvod.....	11
1 Prehľad o súčasnom stave riešenej problematiky.....	13
1.1 Investície.....	14
1.2 Teoretické vymedzenie pojmu financie.....	15
1.2.1 Finančné riadenie podniku.....	17
1.3 Financovanie podnikov.....	18
1.3.1 Finančné zdroje.....	20
1.3.1.1 Vlastné zdroje.....	21
1.3.1.2 Cudzie zdroje.....	24
1.3.2 Cena kapitálu.....	27
1.4 Finančná páka.....	28
1.5 Zlaté bilančné pravidlo.....	29
2 Cieľ práce.....	32
3 Metodika práce.....	33
4 Výsledky práce.....	36
4.1 Charakteristika Poľnohospodárskeho podielníckeho družstva Inovec Volkovce.....	36
4.2 Zhodnotenie majetkovej a kapitálovej štruktúry.....	39
4.2.1 Majetková štruktúra.....	39
4.2.2 Kapitálová štruktúra.....	41
4.2.3 Zlaté bilančné pravidlo.....	43
4.2.4 Zhodnotenie pomerových ukazovateľov.....	45
4.2.4.1 Ukazovatele zadlženosti.....	45
4.2.4.2 Ukazovatele rentability.....	47
4.3 Stav, štruktúra a vývoj finančných zdrojov.....	49
4.3.1 Výsledok hospodárenia.....	49
4.3.2 Nerozdelený zisk minulých rokov.....	53
4.3.3 Odpisy.....	54
4.3.4 Bankové úvery a výpomoci.....	55
4.4 Posúdenie vývoja a štruktúry dlhodobého hmotného majetku.....	56
4.4.1 Vývoj obstaraného dlhodobého hmotného majetku.....	56

4.4.1.1 Štruktúra obstaraného dlhodobého hmotného majetku.....	58
4.4.2 Vývoj a štruktúra zdrojov financovania dlhodobého hmotného majetku.....	59
4.4.3 Podiel vlastných a cudzích zdrojov na financovaní investícií DHM.....	61
Záver a zhrnutie.....	63
Použitá literatúra.....	66

Zoznam ilustrácií

- Graf 1 Vývoj neobežného majetku (v eurách)
- Graf 2 Vývoj obežného majetku (v eurách)
- Graf 3 Znázornenie kapitálovej štruktúry podniku (v eurách a %)
- Graf 4 Ukazovatele zadlženosti (v eurách)
- Graf 5 Vývoj finančnej páky (v koef.)
- Graf 6 VH z hospodárskej činnosti (v eurách)
- Graf 7 VH z finančnej činnosti (v eurách)
- Graf 8 VH z bežnej činnosti (v eurách)
- Graf 9 Výsledky hospodárenia (v eurách)
- Graf 10 Nerozdelený zisk minulých rokov (v eurách)
- Graf 11 Odpisy a ich vývoj (v eurách)
- Graf 12 Vývoj bankových úverov a výpomocí (v eurách)
- Graf 13 Výška obstaraného dlhodobého hmotného majetku (v eurách)
- Graf 14 Štruktúra obstaraného dlhodobého hmotného majetku (v eurách)
- Graf 15 Zdroje financovania dlhodobého majetku (v eurách)

Zoznam tabuliek

- Tab. 1 Formy finančnej podpory
- Tab. 2 Majetková štruktúra podniku
- Tab. 3 Kapitálová štruktúra podniku (v eurách a %)
- Tab. 4 Posúdenie zlatého bilančného pravidla pri financovaní DM
- Tab. 5 Posúdenie zlatého bilančného pravidla pri financovaní KM
- Tab. 6 Ukazovatele zadlženosti a ich vývoj
- Tab. 7 Finančná páka a jej vývoj v čase (v koef.)
- Tab. 8 Ukazovatele rentability a ich vývoj
- Tab. 9 Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti (v eurách a koef.)
- Tab. 10 Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti (v eurách a koef.)
- Tab. 11 Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti (v eurách a koef.)
- Tab. 12 Výsledky hospodárenia (v eurách a koef.)
- Tab. 13 Nerozdelený zisk minulých rokov (v eurách a koef.)
- Tab. 14 Stav a vývoj odpisov (v eurách a koef.)
- Tab. 15 Stav a vývoj bankových úverov a výpomoci (v eurách a koef.)
- Tab. 16 Výška obstaraného DHM a vývoj v čase (v eurách a koef.)
- Tab. 17 Stav a štruktúra obstaraného DHM v danom období (v eurách a koef.)
- Tab. 18 Stav, štruktúra a vývoj zdrojov financovania investícií (v eurách)
- Tab. 19 Podiel VZ a CZ na financovaní investícií DHM

Zoznam skratiek a značiek

CZ	cudzie zdroje
DHM	dlhodobý hmotný majetok
DNM	dlhodobý nehmotný majetok
DZ	dlhodobé zdroje
Eú	Európska únia
ha	hektár
HD	hovädzí dobytok
koef.	koeficient
KZ	krátkodobé zdroje
napr.	napríklad
NM	neobežný majetok
OM	obežný majetok
PPD	poľnohospodárske podielnícke družstvo
resp.	respektíve
SHV a SHV	samostatne hnutelné veci a súbory hnutelných vecí
Tab.	tabuľka
VH	výsledok hospodárenia
VZ	vlastné zdroje

Úvod

Neoddeliteľnou súčasťou trhovej ekonomiky je finančný trh, ktorý umožňuje presun tých finančných zdrojov, ktoré podnik práve nevyužíva a má ich k dispozícii. Na úplnom vrchole stojí kapitálový trh, ktorý je trhom dlhodobých úverov a pôžičiek, a tiež aj majetkových dlhových cenných papierov. Investičná činnosť je dôležitým faktorom ovplyvňujúcim ekonomiku poľnohospodárskej výroby a vedie nielen k zvyšovaniu efektívnosti výroby, ale zabezpečuje tiež určité kvalitatívne zmeny v štruktúre majetku a zvyšovanie produktivity práce do procesu výroby. Treba však zdôrazniť, že investičná činnosť je závislá na schopnosti podniku efektívne využívať vlastné, ale najmä cudzie zdroje na jej financovanie, pretože vlastný kapitál sa vo všeobecnosti považuje za najdrahší. Financovanie investícií zase umožňuje efektívne využiť dočasne voľné peňažné prostriedky v podobe dosiahnutia úrokového výnosu.

Podľa pôvodu zdrojov financovania môže ísť o financovanie vlastnými zdrojmi, alebo o financovanie z cudzích zdrojov. V oboch prípadoch môže ísť o krátkodobé, resp. dlhodobé financovanie, pričom je dôležité nájsť správny pomer medzi týmito druhmi zdrojov z pohľadu ukazovateľov hodnotenia a finančnej stability podniku. Vlastné zdroje zahŕňajú interné zdroje + časť externých zdrojov v podobe vkladov vlastníkov a cudzie zdroje zahŕňajú interné zdroje + časť externých zdrojov v podobe vkladov vlastníkov a cudzie zdroje predstavujú externé zdroje znížené o vklady vlastníkov.

Z pohľadu potrieb financovania a to, či ide o financovanie prevádzky, resp. investičných potrieb rozoznávame krátkodobé a dlhodobé financovanie. Rozdiel medzi týmito dvoma druhmi financovania je daný časovým hľadiskom a účelom použitia. Dĺžka krátkodobého financovania je v časovom horizonte do jedného roka a slúži na financovanie prevádzkových potrieb ako sú nákup materiálov, služieb, prefinancovanie zásob, vykrytie odlišných lehôt splatnosti medzi vstupmi a výstupmi a pod. Dlhodobé financovanie z časového hľadiska je financovanie nad jeden rok a slúži hlavne na prefinancovanie investičných potrieb ako sú kúpa pozemkov, stavba nových hál, dodávka nových technológií, modernizácia výroby a pod.

Teoretická časť diplomovej práce sa venuje prehľadu literatúry, ktorá nadväzuje na hlavnú časť práce. Týka sa najmä vymedzeniu pojmov financovanie podnikov z vlastných a cudzích zdrojov, pojmu financie a finančné riadenie podniku, problematike investícií a zhodnotenia optimálnej majetkovej a kapitálovej štruktúry.

Hlavným predmetom diplomovej práce je zhodnotenie vývoja štruktúry zdrojov financovania investícií v Podielnickom poľnohospodárskom družstve Inovec.

Tento predmet skúmania sa zaoberá zhodnotením majetkovej štruktúry a optimálnej kapitálovej štruktúry, posúdením zadlženosti - aký objem cudzieho kapitálu sa podieľa na celkovom kapitáli, posúdením rentability kapitálu. Kľúčovým predmetom práce je posúdenie vývoja zdrojov financovania investícií, zhodnotenie vývoja štruktúry dlhodobého hmotného majetku a na záver teoretickej časti zistiť podiel vlastných a cudzích zdrojov financovania investícií.

Poslednú časť tvorí záver a zhrnutie dosiahnutých poznatkov.

1 Prehľad o súčasnom stave riešenej problematiky

1.1 Investície

Petrík, T. (2005) vymedzuje investíciu ako vzdanie sa súčasnej hodnoty finančných prostriedkov, ktorá je istá, za účelom získania budúcej hodnoty finančných prostriedkov, ktorá však nie je istá, pri racionálnom predpoklade, že budúca reálna hodnota finančných prostriedkov prevýši ich súčasnú reálnu hodnotu. Zmena v reálnej hodnote finančných prostriedkov je potom odmenou investora za realizáciu investície.

Podľa **Kupkoviča, M. Kol. (2003)** investovanie znamená alokovanie kapitálu do jednotlivých zložiek majetku. Podnik môže investovať do budov, strojov, dlhodobých cenných papierov, zásob, pohľadávok, aj do nehmotného majetku. Proces investovania teda zahŕňa premenu zdrojov financovania (interných a externých) na majetok.

Opačným zdrojom financovania a investovania je znižovanie podnikového kapitálu (definancovanie) a znižovanie jeho majetku (deinvestovanie).

Fetisovová, E. a kol. (2010) chápu pojmom investícia celkové kapitálové výdavky vynaložené na získanie konkrétneho druhu majetku. Podľa dlhodobého majetku, ktorý sa investíciou získa, sa investície členia na:

- a) hmotné investície, ktorých výsledkom je dlhodobý hmotný majetok viazaný v podniku dlhodobo alebo obežný majetok (najmä zásoby) viazaný v podniku krátkodobo,
- b) nehmotné investície, ktorých výsledkom je dlhodobý nehmotný majetok – najčastejšie je spojený s dlhodobým hmotným majetkom (patenty, licencie a pod.) a je takisto viazaný v podniku dlhodobo,
- c) finančné investície, ktorých výsledkom je rast finančného majetku alebo podiel na majetku iných podnikov, tento typ investovania je typický skôr pre rozličné finančné korporácie.

Podľa **Vlachynského, K. a kol. (2009)** finančné investície podniku predstavujú alokáciu voľných peňažných prostriedkov do rôznych druhov finančného majetku, ktorý sa člení podľa času a účelu na dlhodobý a krátkodobý.

Šíbl, D. a kol. (2002) uvádzajú, že investície sú toky výdavkov, ktoré zvyšujú kapitálovú zásobu. Podľa prenesenej 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 redukciu ďalších tovarov a služieb. Výsledkom investovania je rast budúcej produkcie, ako aj rast príjmov.

Finančnými investíciami **Malecká, V. a kol. (2009)** rozumejú predovšetkým cenné papiere. Sú to určité dokumenty alebo len zápisy potvrdzujúce investovanie určitej sumy, za čo prináležia majiteľovi cenného isté práva. Každá finančná operácia vykonaná na finančnom trhu vytvára investičný produkt, ktorý má charakter najmä cenných papierov. Cenné papiere sú teda finančným produktom, na základe ktorého je možné získať zdroje. Pre majiteľa cenného papiera predstavujú určité aktívum, teda pohľadávku a pre emitenta opačne pasívum, teda záväzok.

Podiel finančných investícií je tým väčší, čím je vyspelejšia ekonomika. V nestabilnej ekonomike investori opačne vyhľadávajú investovanie do reálnych investícií.

Koščo, T. (2006) konštatuje, že v našich podmienkach sa výsledok finančného investovania rozčleňuje podľa času a podľa účelu na:

a) finančné investície, ktoré sú výsledkom dlhodobého investovania a účtovne sú samostatnou časťou dlhodobého majetku podniku,

b) krátkodobý finančný majetok, ktorý je výsledkom krátkodobého investovania a účtovne je súčasťou obežného majetku.

Zásadný rozdiel medzi finančnými investíciami a krátkodobými finančným majetkom nie je v ich výslednej forme, pretože v oboch prípadoch to môže byť napríklad dlhopis, ale v účele obstarania a vlastníctva, teda v motíve investovania.

Investovanie **Daňko, J. a kol. (2003)** charakterizujú ako vkladanie (alokovanie) finančných zdrojov do jednotlivých zložiek majetku. Podnik môže investovať do budov, strojov, dlhodobých cenných papierov (finančné investovanie), zásob, pohľadávok, pohotových prostriedkov aj do nehmotného majetku.

Proces investovania teda zahŕňa premenu interných zdrojov financovania a dodatočne získaných externých zdrojov na majetok.

Opačným procesom financovania a investovania je defincovanie a deinvestovanie. Dochádza k nemu pri znižovaní podnikového kapitálu, najmä v dvoch prípadoch:

- v dôsledku obmedzenia podnikovej činnosti sa zníži potreba kapitálu v podniku a jeho vlastníci túto nepotrebnú časť odčerpajú, aby ju mohli použiť inde (investovať do iných investičných príležitostí, do iného podniku),
- hospodárenie sa skončilo stratou, ktorá pohltila časť vlastného imania podniku.

Podľa **GEYERA, A. - HANKEHO, M. - LITTICHA, E. - NETTEHOVENA, M (2003)** sa za interné financovanie považuje stav, keď po úhrade daní a dividend podniku zostanú prostriedky na financovanie vlastnej činnosti. Za samofinancovanie teda chápajú ako obstaranie likvidných prostriedkov v rámci podniku. Jeho význam spočíva v tom, že podnik nežiada dodatočné vklady, cudzie zdroje, a tým aj znižuje náklady na získavanie kapitálu. Medzi takéto financovania patria tržby z predaja výrobkov, tovarov a z poskytovania služieb.

1.2 Teoretické vymedzenie pojmu financie

Dufala, V. a kol. (2006) definujú financie ako sústavu ekonomických vzťahov, ktoré nadobúdajú formu peňažných operácií, pomocou ktorých sa tvorí, rozdeľuje a používa peňažná masa v ekonomike tak, aby došlo k rozdeleniu a znovurozdeleniu hrubého domáceho produktu a tým aj k jeho realizácii.

Podľa **Sedláka, M. a kol. (2010)** financie podniku tvorí sústava peňažných vzťahov, do ktorých podnik vstupuje pri získavaní finančných zdrojov, pri ich umiestňovaní a viazaní v jednotlivých zložkách majetku, pri produktívnom využívaní majetku a pri rozdeľovaní dosiahnutých výsledkov hospodárenia.

Šíbl, D. a kol. (2002) uvádzajú, že financie sú všeobecné označenie pre peniaze, majetok, majetkovú resp. hospodársku situáciu, štátny rozpočet a pod. Ekonomicky sa pod pojmom financie rozumejú peňažné vzťahy sprostredkujúce tvorbu, rozdeľovanie a používanie peňažných fondov alebo peňažného kapitálu. Pri tovarovej výrobe je pohyb peňažných fondov relatívne samostatnou stránkou reprodukčného procesu. Peňažné fondy tvoria vecnú stránku finančných vzťahov, ich subjektom je štát a verejné orgány, podniky, obyvateľstvo. Teda financie sprostredkovávajú vzťahy medzi týmito subjektmi pri tvorbe rozdeľovaní a používaní peňažných fondov resp. peňažného kapitálu, a tým i pri reprodukcii spoločenského produktu.

Charakteristiku financií obohacuje **Kassay, Š. (2008)** konštatovaním, že financie sú potenciálom rastu i pádu. V podnikaní i v súkromnom živote. Preto im treba venovať náležitú pozornosť. Tá musí byť spätá s korektnosťou a zachovaním etických princípov. Iba tak sa financie môžu stať trvalou konkurenčnou výhodou.

Podľa **Beňovej, E. a kol. (2007)** financie predstavujú sústavu peňažných operácií s reálnymi peniazmi, prostredníctvom ktorých nastáva zmena peňažnej zásoby jednotlivých

ekonomických subjektov s tým cieľom, aby došlo k rozdeleniu národného dôchodku a v konečnom dôsledku k realizácii hrubého domáceho, národného produktu.

Ako konštatujú **Medved', J. - Nemeč, J. a kol. (2007)** financie môžeme definovať ako sústavu ekonomických vzťahov, ktoré nadobúdajú formu peňažných operácií, pomocou ktorých sa tvorí, rozdeľuje a používa peňažná masa v ekonomike tak, aby došlo k rozdeleniu a znovurozdeleniu hrubého domáceho produktu, a tým k jeho realizácii.

Podľa **Bakeša, M. a kol. (2006)** je nespochybniteľné, že financie a peniaze sú spojené nádoby, že tieto ekonomické kategórie nie je možné oddeľovať, ale v žiadnom prípade sa nemôžu tieto pojmy stotožňovať. Stotožňovať financie a peniaze by bolo z hľadiska teoretického nesprávne, lebo financie majú aj ďalšie ekonomické a sociálne aspekty, ktoré peniaze nemajú.

Serenčes', P. a kol. (2010) definujú financie ako súhrn finančných vzťahov týkajúcich sa peňažnej masy, jej tvorby, rozdeľovania a užitia (synonymum financie a finančné vzťahy). Financie sa delia na verejné a súkromné.

Verejné financie definujú ako súhrn peňažných vzťahov súvisiacich s tvorbou, rozdeľovaním a použitím peňažnej masy a jej časti vo verejnom sektore.

Súkromné financie definujú ako súhrn peňažných vzťahov súvisiacich s tvorbou, rozdeľovaním a použitím peňažnej masy v súkromnom sektore. Súkromné financie sa členia podľa toho, v ktorej oblasti súkromného sektora vznikajú, na podnikateľské financie a financie obyvateľstva.

Vlachynský, K. a kol. (2009) definujú podnikové financie ako sústavu peňažných vzťahov, do ktorých podnik vstupuje pri získavaní finančných zdrojov, pri ich alokovaní a viazaní v jednotlivých zložkách majetku pri produktívnom využívaní majetku a rozdeľovaní dosiahnutých výsledkov.

V súvislosti s financiami charakterizuje **Bakeš, M. a kol. (2006)** pojem finančná činnosť. Pri vzniku, zmene a zániku finančných vzťahov je vykonávaná určitá činnosť, ktorú môžeme označiť ako finančná činnosť.

Podstatou finančnej činnosti je tvorba, sústreďovanie, rozdeľovanie, prerozdeľovanie a používanie peňažnej masy.

Podľa spôsobu, akým je pri realizácii finančnej činnosti tvorená, sústredovaná, rozdeľovaná, prerozdeľovaná a používaná peňažná masa, rozlišujeme tieto štyri základné metódy finančnej činnosti:

- nenávratná metóda,
- návratná metóda,
- poisťovacia metóda,
- rozličná metóda.

1.2.1 Finančné riadenie podniku

Kassay, Š. (2008) charakterizuje finančné riadenie ako súhrn procesov spojených s presadzovaním vnútorných zmien podniku, ktoré vychádzajú zo zmien okolia. Je zamerané na dosiahnutie finančných cieľov a zahŕňa všetky procesy, ktoré sú úzko spojené s otázkami, koľko kapitálu podnik potrebuje na svoju činnosť, odkiaľ potrebný kapitál získava, kam získaný kapitál umiestni a ako finančný výsledok rozdelí.

Obsahom finančného riadenia ako konštatuje **Vlachynský, K. a kol. (2009)** je organizovanie pohybu kapitálu, peňazí, pohľadávok a záväzkov. Je to významná súčasť celkového riadenia podniku z toho hľadiska, že pohyb uvedených veličín a z neho rezultujúce finančné výsledky zjednocujú a jednoznačne kvantifikujú prínosy všetkých podnikových činností.

Serenčేశ, P. a kol (2010) rozlišujú pri finančnom riadení mnohé pojmy a kategórie. Medzi základné patria:

- výsledok hospodárenia ako významný kvalitatívny ukazovateľ charakterizujúci efektívnosť používania podnikového kapitálu,
- peňažné toky (cash flow), ktoré sú rozhodujúcou kategóriou najmä pri zabezpečovaní platobnej schopnosti a likvidity podniku,
- úrok a úroková miera, ktoré vyjadrujú cenu peňazí v ekonomike,
- časová hodnota peňazí, ktorá zohľadňuje, že pri finančnom rozhodovaní záleží nielen na sumách peňažných príjmov a výdavkov, ale aj na ich rozložení v čase,
- riziko a neistota, ktoré vyjadrujú možnosť pravdepodobnosti odklonu skutočných podmienok pôsobenia, alebo výsledkov podnikateľskej činnosti od očakávaných hodnôt,
- požadovaná miera výnosu jednotlivých projektov, ktorá berie do úvahy jednak rizikovosť, jednak podnikové nároky na ich efektívnosť,

- náklady alternatívnych príležitostí, ktoré kvantifikujú možné efekty alternatívneho použitia finančných zdrojov.

Fetisovová, E. a kol. (2010) konštatujú, že finančné riadenie má vo svojej cieľovej orientácii hľadať spôsoby čo najlepšieho splnenia finančných cieľov. Od stanovenia potreby cez hľadanie a posudzovanie alternatív až po prijatie konkrétneho finančného rozhodnutia dochádza k permanentnému vyhodnocovaniu základných kategórií, ktorými sú zisk, cash flow, úroková sadzba, časová hodnota peňazí, riziko a pod.

1.3 Financovanie podnikov

Gozora, V. (2005) pokladá financovanie za jedno z kritérií, ktoré ovplyvňujú výber vhodnej právnej formy v podniku. Za jeden zo znakov podniku považuje ekonomickú samostatnosť, ktorej podstatou je efektívne zhodnocovanie zdrojov na dosiahnutie požiadaviek objemu zisku a možnosti samofinancovania organizačno-technického, personálneho a sociálneho rozvoja organizácie.

Bensch, T. - Schuch, K. (2005) uvádzajú, že v klasickom ponímaní financovaním rozumejú ciele, príležitosti a spôsoby obstarania kapitálu pre podnik. Na výber je tu rozdiel medzi nemeckou finančnou literatúrou, ktorá poodhaľuje možnosti pre podnik z vnútorného (bilančného) hľadiska – vlastný a cudzí kapitál. V anglickom ponímaní sa berú do úvahy aspekty poskytovateľa kapitálu. Anglická literatúra sa sústreďuje na výpočet čistej súčasnej hodnoty, nákladov kapitálu, ocenenie a realizácia kúpy a predaja podniku a podnikových častí.

Atzmüller, A. – Gaedke, K. a kol. (2004) rozumejú pod pojmom financovanie všetky činnosti, ktoré sú zamerané na získavanie peňazí a majetku pre podnik, čo následne umožní produkciu tovarov a poskytovanie služieb.

Podľa **Fischera, O. (2005)** finančné rozhodnutia sú rozhodnutia o obstaraní finančných prostriedkov v požadovanom množstve a štruktúre. Uvádza nasledovné členenie financovania:

Podľa súvahy – pasív:

- vlastný kapitál – hovoríme o vlastnom financovaní,
- cudzí kapitál – hovoríme o cudzom financovaní.

Podľa pôvodu:

- vnútorné financovania – samostatne hospodárené finančné prebytky,
- vonkajšie financovanie – externé vlastné financovanie – od nových alebo starých vlastníkov podnik získava vecné alebo peňažné vklady. Externé cudzie financovanie – podnik získava nové prostriedky od nových alebo starých veriteľov.

Podľa lehoty splatnosti kapitálu:

- dlhodobé – vlastné financovanie a dlhodobé cudzie financovanie,
- krátkodobé – krátkodobé cudzie financovanie.

Podľa **Beňovej, E. (2005)**, aby mohol podnikateľský subjekt začať vyrábať, poskytovať služby, predávať výrobky alebo požičovať peniaze, musí disponovať peniazmi, a to vlastnými alebo vypožičanými. Až po ich obstaraní môže začať nakupovať pozemky, budovy, stroje, materi, získavať pracovné sily, t.j. zabezpečovať výrobné činitele.

Ide o mechanizmus financovania podniku, ktorý potom definujeme ako súhrn všetkých peňažných operácií, ktoré sú späté so získaním, používaním a rozdeľovaním finančných zdrojov. Z časového aspektu rozlišuje financovanie na:

- financovanie bežné (krátkodobé),
- financovanie mimoriadne (strategické).

Bežným financovaním sa chápe zabezpečovanie peňažných operácií súvisiacich so získaním a používaním peňazí na bežnú prevádzku podniku, t.j. na nákup materiálu, paliva, energie, výplatu miezd, poplatkov, či splácanie krátkodobých záväzkov.

Mimoriadne financovanie slúži na financovanie mimoriadnych udalostí ako zakladanie a rozširovanie podniku, fúziu a sanáciu podniku alebo jeho likvidáciu.

Kupkovič, M. (2003) sa nazdáva, že cieľom financovania je zabezpečiť dostatočný prísun finančných zdrojov a tým dosiahnuť finančnú sebestačnosť podniku, zachovanie a udržanie finančnej rovnováhy a optimálnej kapitálovej štruktúry. Ďalej dodáva, že úlohou financovania je riešiť dodávateľsko-odberateľské vzťahy, vzťahy so štátnym rozpočtom, s rozpočtom miest a obcí a pod. Podľa neho financovanie podniku v podmienkach trhovej ekonomiky predstavuje súhrn opatrení zameraných na:

- zabezpečenie vlastných a cudzích prostriedkov z peňažného a kapitálového trhu a určenie pomeru medzi vlastným a cudzím kapitálom,
- investovanie prostriedkov do investičného a obežného majetku,

- zabezpečenie likvidity podniku, porovnávanie príjmov a výdajov, finančných plánov a ročných uzávierok.

Vlachynský, K. (2006) uvádza, že vzťahy vznikajúce pri získavaní finančných zdrojov, s ktorými potom podnik hospodári (pôvodné vklady vlastníkov, resp. spoločníkov, ich dodatočné vklady, rôzne úverové zdroje, vlastné zdroje, vlastné zdroje vytvorené v priebehu hospodárenia a v istých prípadoch aj dotácie zo štátneho rozpočtu alebo rôznych verejných fondov či nadácií) označujeme spoločným pojmom financovanie podniku.

1.3.1 Finančné zdroje

Podľa Daňka, J. a kol. (2003) finančné zdroje (kapitál v užšom poňatí) kryjú podnikový majetok. Môžeme ich členiť jednak podľa zdrojov, z ktorých ich podnik získal, jednak podľa času, na ktorý ich má k dispozícii. Členíme ich na zdroje:

- vlastné (vlastné imanie podniku),
- cudzie,
 - dlhodobé (dlhodobé záväzky),
 - krátkodobé (krátkodobé záväzky).

Podľa pôvodu finančných zdrojov plynúcich do podniku poznáme:

- externé financovanie, ktoré zahŕňa:
 - vklady vlastníkov (spoločníkov),
 - získavanie úverov,
 - dotácie (nenávratný prísun prostriedkov zo štátneho rozpočtu, miestnych rozpočtov a účelových fondov),
- interné financovanie, do ktorého patrí:
 - samofinancovanie z podnikového zisku,
 - financovanie z odpisov.

Finančné zdroje podľa **Strážovskej, E. – Strážovskej, L. (2000)** sú považované za kľúčovú stránku podnikania a za realizáciu podnikateľských príležitostí. Zabezpečenie potrebných zdrojov na podnikateľskú činnosť je tou najzávažnejšou prekážkou, pred ktorou stoja hlavne začínajúci podnikatelia. Cesty obstarania zdrojov financovania podnikateľského procesu sú rozdielne, pričom ich podstata je v tom, aký je utvorený vlastnícky vzťah k získaným zdrojom. Z princípu preto budeme hovoriť o zdrojoch vlastných a cudzích. Podľa zdrojov financovania zase o interných a externých zdrojoch.

Beňová, E. a kol. (2007) konštatujú, že pri vlastníctve kapitálu podniku možno rozlišovať vlastný a cudzí kapitál. V účtovníctve ekvivalentom vlastného kapitálu sú vlastné zdroje a cudzieho kapitálu cudzie zdroje.

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. Konkrétne môže ísť o fondy, v ktorých sa kumulujú vnútorné podnikové zdroje venované na jeho rozvoj (kapitálové fondy a fondy zo zisku) a nerozdelený zisk.

1.3.1.1 Vlastné zdroje

Scholleová, H. (2009) tvrdí, že vlastné zdroje sú drahšie, pretože vlastník vložením alebo ponechaním kapitálu vo firme podstupuje väčšie riziko, a preto požaduje väčšiu výnosnosť, a to bez ohľadu na fakt, že v rozvojovej fáze často očakávaný výnos reinvestuje do firmy a svoj skutočný výnos tým odkladá na neskoršiu dobu – avšak toto robí s očakávaním, že neskôr dosiahne výnos, ktorý zhodnotí i jeho predĺženú dobu čakania.

Podľa **Vlachynského, K. a kol. (2009)** financovaním podniku z interných (vnútorných) zdrojov rozumieme pokrývanie jeho potrieb zo zdrojov získaných z jeho finančno-hospodárskej činnosti.

Podľa toho, ako podnik získava zdroje, rozlišujeme:

- financovanie zo zisku,
- financovanie z odpisov,
- financovanie z rezerv,
- financovanie z dôsledku uvoľnenia peňazí (realizáciou, zmenou majetkovej štruktúry a uplatňovaním technického pokroku).

Na stránkach **www.euroekonom.sk** sa vlastné zdroje delia na:

a) *základné imanie* – tvorí sa vkladmi vlastníkov alebo upisovaním akcií v nominálnej cene. Tvorí v podstate pevnú časť vlastného imania, ktorá vzniká najmä pri založení spoločnosti. Meniť sa môže len so súhlasom spoločníkov alebo valného zhromaždenia a.s. Jeho veľkosť je daná právnymi predpismi (Obchodný zákonník), mala by zodpovedať trvalej potrebe vlastného kapitálu, ktorá vyplýva z potreba stáleho majetku a trvalej časti obežného

majetku. V prípade vykazovania straty, ktorá sa neuhradí inou formou, dochádza k zníženiu ZI.

b) kapitálové fondy – možno sem zaradiť najmä emisné ážio (časť uznaných vkladov, ktorými sa nezvyšuje ZI kapitálovej spoločnosti, tvorí sa prebytkom emisnej ceny nad NH akcie), fondy tvorené z darov, dotácií na nadobudnutie stáleho majetku, vklady spoločníkov, ktorými sa nezvyšuje ZI a pod.

c) fondy zo zisku – majú charakter tzv. zákonných fondov (ako zákonný rezervný fond, ktorý sa musí tvoriť v s.r.o. a v a.s., a nedeliteľný fond, ktorý sa tvorí v družstve), alebo charakter dobrovoľný (vznikajú na základe spoločenskej zmluvy, stanov, rozhodnutia VZ a pod.)

d) HV minulých rokov – vystupuje v podobe nerozdeleného zisku, teda zisku, ktorý nebol použitý na prídely do fondov alebo na dividendy a previedol sa do ďalšieho obdobia

e) HV bežného účtovného obdobia – podlieha schvaľovaciemu konaniu obchodnej spoločnosti alebo družstva, preto sa do doby jeho rozdelenia eviduje na účte „HV v schvaľovacom konaní“. Časť z neho sa zvyčajne rozdeľuje aj mimo podniku vo forme dividend, podielov na HV a pod.

Základné imanie je spôsobom financovania potrieb podniku, ktoré pochádzajú priamo od vlastníka ako jeho pôvodný vklad pri zakladaní podniku alebo dodatočný vklad pri ďalšom rozvoji podniku, tvrdí **Chodasová, A. - Bujnová, D. (2001)**.

Pataky, J. - Hacherová, Ž. - Kočner, M. (2008) tvrdia, že základné imanie je najdôležitejším vlastným zdrojom krytia majetku určeného na podnikateľskú činnosť. Je to zdroj krytia majetku - peňažných a nepeňažných vkladov, ktoré vložili do podniku jeho zakladatelia.

Zisk po zdanení je buď spotrebovaný majiteľom (v a.s. vyplatený vo forme dividend), alebo použitý na financovania podniku vrátane splácania dlhov, tvrdí **Synek, M. a kol. (2003)**. Použitie zisku k ďalšiemu rozvoju sa označuje pojmom samofinancovanie. Pre podnik je to hlavný spôsob rozmnožovania majetku. Jeho hlavnou prednosťou je to, že znižuje potrebu ďalšieho vydávania akcií a potrebu úverov. Tým znižuje náklady na kapitál, závislosť na veriteľoch a upevňuje finančnú situáciu podniku.

Podľa Falveya, R., (2003) zisk je jeden z najdôležitejších zdrojov financovania. V niektorých podnikoch v rozvinutom trhovom hospodárstve tvorí zisk okolo 60 až 80 % všetkých dlhodobých zdrojov. Považuje sa za dominantnú súčasť cieľov podniku v trhovej ekonomike.

Rajčániová, M. (2007) uvádza, že veľkosť podnikového zisku je závislá od celej rady faktorov, ktoré môžeme rozdeliť do dvoch skupín:

1. *Vnútorne faktory*, ktoré sú subjektívneho charakteru, dajú sa v rámci podniku ovplyvňovať. Medzi ne môžeme zahrnúť:
 - veľkosť výrobných kapacít,
 - hospodárnosť výrobného procesu,
 - produktivita práce,
 - počet pracovníkov vo výrobnom procese a úroveň odmeňovania.
2. Medzi *vonkajšie faktory* zaraďujeme ekonomické nástroje, ktorých vplyv na veľkosť zisku je objektívny, pretože ich pôsobenie nie je závislé od kvality a činnosti manažmentu. Patria sem predovšetkým:
 - ceny a to:
 - trhové ceny vstupov,
 - trhové ceny výstupov,
 - garantované ceny,
 - dotácie,
 - dane a všetky súvisiace odvody,
 - ostatné nástroje (devízový kurz).

Fetisovová, E. - Vlachynský, K. - Sirotko, V. (2004) vymedzujú odpisy ako peňažné vyjadrenie opotrebovania odpisovaného dlhodobého majetku. V priebehu celej doby životnosti príslušných zložiek dlhodobého majetku sa postupne zahŕňajú do podnikových nákladov, ale nie sú v daných obdobiach súčasťou peňažných výdavkov. Peňažné výdavky vznikli pri obstarávaní príslušného dlhodobého majetku ako forma vkladania kapitálu do tohto majetku. Prostredníctvom odpisov sa viazaný kapitál postupne transformuje späť do formy peňazí a slúži ako interný finančný zdroj podniku. Vždy však treba mať na mysli, že primárne má byť určený na obnovu dlhodobého majetku po ukončení jeho životnosti.

Odpisy sú vlastným finančným zdrojom firmy, sú tvorbou finančných zdrojov, ktoré vznikajú v závislosti na životnosti a miere opotrebenia dlhodobého hmotného a nehmotného majetku, uvádza **Pelc, V. (2000)**. Odpisy, vyjadrujúce opotrebenie, patria medzi náklady, „vracajú“ sa však firme v cene výrobkov a služieb a tak sú používané ako finančný zdroj.

Rezervné fondy tvoria súčasť vlastného imania podniku. Predstavujú teda časť zisku, ktorú podnik ponecháva ako ochranu proti rôznym rizikám.

Dobrovoľné rezervné fondy vznikajú na základe vlastného rozhodnutia podniku. Väčšinou majú vymedzený aj účel použitia.

Reziduálnou položkou celého procesu rozdeľovania zisku je nerozdelený zisk, pre ktorý sa používa aj termín zadržaný zisk. Môžeme ho charakterizovať ako tú časť zisku po zdanení, ktorá nebola použitá na výplatu dividend či na tvorbu fondov zo zisku, konštatuje **Serenčes, P. (2006)**.

Okrem už uvedených hlavných zdrojov interného financovania môžu podniky využívať aj ďalšie zdroje, ktoré uvádza **Koščo, T. a kol. (2006)**. Ide o:

- zdroje z predaja majetku,
- zdroje z realizácie technického pokroku,
- zdroje z racionalizačných opatrení.

1.3.1.2 Cudzíe zdroje

Scholleová, H. (2009) konštatuje, že k cudzím zdrojom kapitálu patria hlavne úvery, či už obchodné alebo bankové a tiež emisie dlhopisov. Cenou za používanie cudzieho kapitálu sú úroky.

Zvyšovaním podielu cudzieho kapitálu na financovaní podniku síce vedie k zvýšenej ekonomickej efektívnosti, ale tiež môže byť príčinou znižovania finančnej stability.

Cudzí kapitál je zdrojom výnosového potenciálu pre vlastníkov, ale jeho vyšší podiel zvyšuje riziko nedodržania všetkých záväzkov, ktoré firma na seba berie.

Cudzíe zdroje tvoria podľa **Beňovej, E. a kol. (2007)**

- rezervy (dlhodobé, krátkodobé),
- záväzky (dlhodobé, krátkodobé),
- finančné výpomoci (štátny rozpočet, účelové fondy).

Belica, M. (2002) konštatuje, že cudzíe zdroje predstavujú významnú skupinu zdrojov určených na krytie a obstaranie aktívnych i pasívnych zložiek hmotného a nehmotného

majetku. Dôležitým predpokladom tvorby i obnovy týchto vzácnych zdrojov predovšetkým v komerčnom bankovom sektore (ale nielen tu), je najmä ochota vkladateľov zakladať dlhodobé úsporné vklady.

Na stránkach **www.euroekonom.sk** sa cudzie zdroje delia na:

a) rezervy – tvoria sa na vrub nákladov podniku (znižujú vykazovaný zisk). Predstavujú čiastky peňazí, ktoré bude musieť podnik v budúcnosti vydať, ide teda o budúce záväzky (napr. rezervy na opravy HIM, na úhradu kurzových strát a pod.). Z dôvodu záväzkov sú teda cudzími zdrojmi.

b) dlhodobé záväzky – vystupujú vo forme záväzkov z obchodného styku po dobu dlhšiu ako 1 rok. Patria sem emitované obligácie, dlhodobé zálohy od odberateľov, dlhodobé zmenky na úhradu a pod.

c) krátkodobé záväzky – predstavujú záväzky voči dodávateľom po dobu kratšiu ako 1 rok, krátkodobé zmenky na úhradu, krátkodobé zálohy od odberateľov, záväzky voči zamestnancom, voči inštitúciám sociálneho zabezpečenia, voči spoločníkom, štátu a pod.

d) bankové úvery a výpomoci – zahrňujú dlhodobé úvery s lehotou splatnosti dlhšou ako 1 rok, bežné krátkodobé úvery, úvery na eskontované zmenky, ako aj krátkodobé finančné výpomoci (emitované krátkodobé obligácie, komerčné CP a pod.)

Financovanie prostredníctvom úverov sa stáva pre poľnohospodárske podniky, aj napriek cene úveru, nevyhnutnosťou. Poľnohospodárske podniky môžu využiť najmä bežný bankový úver alebo obchodný (dodávateľský) úver, ako uvádza **Stehlo, P. a kol. (2003)**. Ide o finančné prostriedky návratného charakteru, poskytnuté obchodnými bankami za určitých obchodných podmienok. Jednou z obchodných podmienok úverovania je doba splatnosti úverov, na základe ktorej poskytujú banky obchodné úvery na dobu krátku (1 rok), strednú (2-6 rokov), dlhú (viac ako 6 rokov).

Úvery sú peňažné zdroje, ktoré si podnik, podľa autorov **Chrastinová, Z. - Gubová M. (2001)**, môže požičať po dôkladnom zvážení finančného manažmentu, na základe splnenia určitých kritérií peňažných ústavov. Financovanie prostredníctvom úverov sa stáva pre poľnohospodárske podniky, aj napriek cene úveru nevyhnutnosťou. Poľnohospodárske podniky môžu využiť najmä bežný bankový alebo obchodný úver. Krátkodobé úvery sú poskytované poľnohospodárskym podnikom na krytie dočasných potrieb a umožňujú im zabezpečiť plynulosť reprodukčného procesu.

Alexy, J., Sivák, R. (2005) označujú dotácie a subvencie ako nenávratné formy poskytovania peňažných zdrojov určené na konkrétny účel. Zvyšujú hospodársky výsledok, nie sú však súčasťou zisku, nezahŕňajú sa do tvorby výsledku hospodárenia. Dotácie podporujú programy, nie jednotlivé podniky. Členia sa podľa toho, odkiaľ podnik dotáciu alebo subvenciu dostane - zo štátneho rozpočtu, z rozpočtu miest a obcí, zo štátneho fondu.

Serenčేశ, P. (2006) uvádza, že podpora zo strany štátu a v súčasnosti aj zo strany EÚ podporuje dobré fungovanie podnikov v podmienkach rozvíjajúceho trhového hospodárstva. Charakteristickou črtou poskytovania finančnej podpory podnikom je stimulácia realizácie istých dohodnutých spoločensko-prospešných programov a zámerov.

Formy finančnej podpory uvedené v Tabuľke 1 rozdeľuje nasledovne:

Tab. 1
Formy finančnej podpory

Priame fondy	Nepriame fondy
<ul style="list-style-type: none"> - dotácie (investičné, neinvestičné, - cenové príplatky, - exportné prémie, - granty a príspevky z európskych fondov. 	<ul style="list-style-type: none"> - zvýhodnené úvery, - poskytovanie záruk, - úrokové výhody, - daňové zvýhodnenie, - poradenstvo a poskytovanie informácií, - štátne objednávky, - prostriedky z fondov EÚ.

Zdroj: Serenčేశ, P.: Financie a mena, vlastné spracovanie

Záborský, J. (2005) konštatuje, že dotácie z EÚ chodia poľnohospodárom za výmeru pôdy, ktorú obrábajú, ako aj za jednotlivé plodiny a zvieratá, ktoré v rámci svojho hospodárenia pestujú či chovajú. Na Slovensku riadi agrodotácie Pôdohospodárska platobná agentúra, ktorá má právo dotácie skrátiť dokonca penalizovať, v prípade ak poľnohospodár uvedie vo svojej žiadosti o dotáciu nesprávne údaje. Na základe týchto faktorov začali banky poskytovať preklenovacie úvery na výmeru pôdy, ktorá je najmenej rizikovou súčasťou žiadosti. Po týchto úveroch je najväčší dopyt. Začiatky financovania poľnohospodárov smerovali do obnovy strojového parku, ktorý bol zväčša zastaraný. Skúsenosti s preklenovacími úvermi dokážu bankám poskytnúť dobrý prehľad o fungovaní agrosektora, ktorý sa dá potom využiť aj na ponúknutie ďalších produktov.

Medzi osobité externé formy financovania potrieb podniku sa zaraďuje podľa **Šlosára, R., - Šlosárovej, A. - Majtána, Š. (2002)** najmä faktoring, forfaiting a leasing.

Podstatou faktoringu je, že banka (faktor) odkúpi pohľadávky od pôvodného veriteľa. Faktoring sa využíva pri odkúpení krátkodobých pohľadávok, ktoré vznikajú väčšinou pri dodávkach bežného tovaru konečnej spotreby, resp. pri dodávkach pre bežnú výrobnú spotrebu.

Podobným typom finančno-úverových obchodov je forfaiting. Píšu, že forfaitingový obchod sa však realizuje pri odkúpení strednodobých a dlhodobých pohľadávok, ktorých vznik je väčšinou spojený s dodávkami strojov, zariadení a investičných celkov na dlhodobější dodávateľský úver.

Poslednou možnosťou osobitného financovania je leasing. Znamená prenájom konkrétnych druhov majetku organizácie nájomcom, ktorý ich používa za odplatu podľa zmluvne dohodnutých podmienok. Je to forma podnikateľskej činnosti, pri ktorej môže podnikateľ začať podnikat' aj pri nedostatku kapitálu, môže si najat' potrebné zariadenia od leasingovej spoločnosti.

1.3.2 Cena kapitálu

Bielik, P. (2006) konštatuje, že cena kapitálu vyjadruje náklady, ktoré sa musia vynaložiť na získanie a viazanie kapitálu v podniku.

Cenou vlastného kapitálu je výnos, ktorý požaduje vlastník za vloženie a ponechanie kapitálu v podniku - to je požadovaná miera výnosu.

Cenou cudzieho kapitálu je úrok, ktorý jeho užívateľ musí platiť.

Vlachynský, K. a kol. (2009), tvrdia, že nákladmi („cenou“) kapitálu pre podnik rozumíme náklady podniku na získavanie a viazanie jednotlivých zložiek jeho kapitálu. Náklady týchto zložiek sú rôzne a podliehajú výkyvom aj v čase.

Cenou vlastného kapitálu pre podnik je čistý výnos, ktorý vlastník očakáva a ziskava za vklad svojho kapitálu do podniku. Vlastníkmi očakávaná a požadovaná „cena“ ich kapitálu je v jednotlivých podnikoch rozdielne, a to vzhľadom na rôznu rizikovosť vkladu do príslušného podniku. Najmenej rizikové je vlastníctvo akcií veľkého a stabilizovaného podniku. Rizikovejší je vklad do nestabilizovaných a menších podnikov. S rastúcim rizikom rastú aj náklady vlastného kapitálu, pretože musia investorom kompenzovať zvýšené ohrozenie ich kapitálu.

Král'ovič, J. (2010) sa domnieva, že nákladmi „cenou“ kapitálu pre podnik rozumieme náklady podniku na získavanie a viazanie jednotlivých zložiek jeho kapitálu. V jednotlivých podnikoch sú rôzne a v čase sa menia.

Nákladmi cudzieho kapitálu je úrok, ktorý treba platiť veriteľom. Základná úroková sadzba v ekonomike je daná situáciou na finančnom trhu. Konkrétna úroková sadzba jednotlivých úverových zdrojov sa líši. Veriteľ totiž základnú úrokovú sadzbu zvyšuje o tzv. rizikovú prémie.

Kupkovič, M. a kol. (2003) tvrdia, že napriek tomu, že za poskytnutie cudzieho kapitálu platí podnikateľský subjekt úrok, možno povedať, že cudzí kapitál je lacnejší ako kapitál vlastný a zároveň krátkodobý kapitál je lacnejší než dlhodobý kapitál (súvisí to s rastom rizika výnosnosti kapitálu s predlžovaním časového horizontu jeho investovania). Uvedené skutočnosti sú založené na tzv. finančnej páke a tiež pôsobením daňového efektu.

Fetisovová, E. a kol. (2010) tvrdia, že finančná štruktúra vyjadruje štruktúru celkového kapitálu, ktorým sa financuje podnik. Kapitálová štruktúra sa charakterizuje ako štruktúra dlhodobého kapitálu, ktorý financuje majetok dlhodobo viazaný v podniku.

Obidve kategórie možno posudzovať zo statického hľadiska - t. j. k určitému momentu - alebo z dynamického hľadiska - ako štruktúra kapitálu, ktorým sa financuje prírastok podnikového majetku za isté obdobie.

Jednotlivé zložky kapitálu majú rôznu cenu - t. j. treba vynaložiť rozdielne výdavky na získanie a udržanie jednotlivých zložiek kapitálu v podniku.

Štruktúru kapitálu, ktorá - pri rešpektovaní jednotlivých faktorov na ňu vplývajúcich - zabezpečuje podniku minimálnu priemernú cenu kapitálu, možno nazvať optimálnou.

1.4 Finančná páka

Ukazovateľ finančnej páky sa vyčíslí ako absolútna hodnota ukazovateľa samofinancovania. Je tým vyšší, čím je vyšší podiel cudzích zdrojov na celkovom financovaní činnosti podniku. Ak podnik je schopný dosiahnuť z celkového vloženého kapitálu vyššiu výnosnosť (rentabilitu), ako výška úrokov platených za použitie cudzieho kapitálu, je vysoká úroveň finančnej páky v podstate priaznivým javom z hľadiska majiteľov podniku, konštatuje **Šlosárová, A. a kol. (2006)**.

Vlachynský, K. (2009) konštatuje, že ak prihliadame len na rozdielnosť nákladov vlastného a cudzieho kapitálu, potom zvyšovanie podielu cudzieho kapitálu na celkovom kapitáli vedie k znižovaniu priemerných nákladov kapitálu pre podnik. Tento jav sa označuje pojmom finančná páka (financial leverage).

Finančnou pákou (Financial leverage – FL) nazýva **Bielik, P. (2006)** takú zmenu zisku pripadajúceho na akciu, ktorá bola vyvolaná použitím cenných papierov s pevnými platbami k financovaniu podniku. Ide teda o vzťah medzi ziskom pred úrokmi a zdanením (EBIT) a ziskom na akciu (Earnings per share –EPS). Finančnú páku však možno používať aj v podnikoch, ktoré nie sú akciovými spoločnosťami. V takom prípade je definovaná ako vzťah medzi ziskom po zdanení a vlastným kapitálom.

1.5 Zlaté bilančné pravidlo

Zlaté pravidlo financovania – zdroje, ktorými sú jednotlivé zložky majetku finančne kryté, by mali byť podniku k dispozícii minimálne v čase, v ktorom je príslušná zložka majetku v podniku viazaná.

Zlaté bilančné pravidlo – **Serenččš, P. a kol. (2010)** tvrdia, že podstata spočíva v tom, aby dlhodobo viazaný majetok bol financovaný kapitálom, ktorý má podnik trvale alebo dlhodobo k dispozícii. Označuje sa ako konsolidovaný finančný zdroj.

Posúdenie rešpektovania zlatého bilančného pravidla si vyžaduje transformáciu „účtovnej“ súvahy na súvahu finančnú, tvrdí **Zalai, K. a kol. (2008)**. V nej sa preskupia položky tak, aby sa sústredili dlhodobo a krátkodobo viazané majetkové súčasti na jednej (aktívnej) strane a na strane druhej (pasívnej) zase položky zdrojov dlhodobo a krátkodobo disponibilné.

Podľa internetovej stránky **www.apa.sk** zlaté bilančné pravidlo vyžaduje, aby sa na obstaranie dlhodobo viazaného kapitálu (neobežného majetku) využili finančné zdroje, ktoré sú dlhodobo k dispozícii. Pričom má platiť, že dlhodobých zdrojov je viac, ako je objem neobežného majetku. V tomto prípade je podnik prekapitalizovaný (časť dlhodobých finančných zdrojov má možnosť použiť na financovanie obežného majetku). Primeraným zdrojom financovania ostatného obežného majetku je krátkodobý cudzí kapitál.

Celková zadlženosť aktív vyjadruje, do akej miery sa cudzie zdroje používajú na financovanie celkových aktív podniku.

Zlaté bilančné pravidlo – vyžaduje, aby sa na obstaranie dlhodobé viazaného neobežného majetku (NM) využili finančné zdroje, ktoré sú dlhodobo k dispozícii ako uvádza **Bielik, P. (2006)**. Taký zdroj predstavuje vlastný kapitál (VK) a dlhodobo cudzí kapitál (DCK). Pritom má platiť, že dlhodobých zdrojov je viac, ako je objem neobežného majetku, čo vyjadrujú nerovnosti:

$$NM < VK + DCK \text{ resp. } NM - (VK + DCK) < 0$$

V tomto prípade hovoríme, že podnik je prekapitalizovaný.

V opačnom prípade, teda ak:

$$NM > VK + DCK \text{ resp. } NM - (VK + DCK) > 0$$

je podnik podkapitalizovaný, jeho dlhodobé zdroje nepostačujú na krytie neobežného majetku.

S tým súvisí aj financovanie obežného majetku. V prípade, že je podnik prekapitalizovaný, je tu možnosť použiť časť dlhodobých finančných zdrojov na financovanie obežného majetku. Spravidla ide o časť zodpovedajúcu trvalej potrebe zásob. Primeraným zdrojom financovania ostatného obežného majetku (OM) je krátkodobý cudzí kapitál (KCK). Zdravý vzťah medzi obežným majetkom a zdrojmi jeho krytia vyjadruje nerovnosť:

$$OM > KCK$$

Rozdiel medzi OM a KCK, ktorý v takom prípade vzniká, predstavuje čistý prevádzkový kapitál. Jeho existencia je garanciou návratnosti krátkodobého cudzieho kapitálu. V opačnom prípade, ak:

$$OM < KCK$$

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

Vlachynský, K. a kol. (2009) konštatujú, že zlaté bilančné pravidlo, ktoré požaduje, aby sa dlhodobo viazaný majetok financoval kapitálom, ktorý ma podnik trvalo alebo dlhodobo k dispozícii. Krátkodobo viazaný majetok možno financovať, aj kapitálom, ktorý má podnik k dispozícii len krátkodobo.

Štruktúra podnikového majetku je do značnej miery závislá od odboru podnikania. Pre jednotlivé odbory je typický istý podiel a štruktúra stálych aktív, istý podiel a štruktúra zásob a pohľadávok. Odborovo sa determinuje aj riziko podnikania, preto existuje aj pre jednotlivé

odbory charakteristická finančná a kapitálová štruktúra, istý odborový štandard tejto štruktúry.

Sedlák, M. a kol. (2010) uvádzajú, že vzájomnú väzbu medzi majetkovou a kapitálovou štruktúrou vyjadruje všeobecne akceptovateľné zlaté bilančné pravidlo, podľa ktorého dlhodobo viazaný majetok sa má financovať kapitálom ktorý má podnik trvalo alebo dlhodobo k dispozícii (niekedy sa označuje aj pojmom konsolidované finančné zdroje). Krátkodobo viazaný majetok možno financovať aj kapitálom, ktorý má podnik k dispozícii len krátkodobo.

Zlaté bilančné pravidlo vyžaduje, aby sa na obstaranie dlhodobo viazaného kapitálu, stálych aktív využili finančné zdroje, ktoré sú dlhodobo k dispozícii, konštatuje **Gurčík, Ľ. (2004)**. Taký zdroj predstavuje vlastný kapitál a dlhodobý cudzí kapitál.

2 Cieľ práce

V súčasnej dobe majú podnikateľské podniky k dispozícii viacero finančných možností. Preto by nemali využívať iba vlastné zdroje, ale aj cudzie zdroje na financovanie investičných projektov. Podniky by si mali uvedomiť, že využitie iba vlastného kapitálu nie je efektívne a rentabilné, pretože vlastný kapitál sa v súčasnej dobe považuje za najdrahší. Preto by mali podniky dodržiavať optimálny pomer medzi majetkom a zdrojmi jeho krytia.

Hlavným cieľom diplomovej práce je zhodnotenie vývoja štruktúry zdrojov financovania investícií vo vybranom podniku. Podstatou tohto cieľa je posúdenie a rozobratie zdrojov, z ktorých boli realizované investičné projekty.

Pre dosiahnutie stanoveného hlavného cieľa je potrebné sformulovať niekoľko čiastkových cieľov:

- štúdium domácej i zahraničnej odbornej literatúry, ktorá sa zaoberá danou problematikou,
- charakteristika vybraného poľnohospodárskeho podielnického družstva a opis hospodárskej činnosti,
- zhodnotenie majetkovej štruktúry a optimálnej kapitálovej štruktúry,
- zhodnotenie vybraných pomerových ukazovateľov - ukazovatele zadlženosti a rentability,
- posúdiť vývoj zdrojov financovania investícií vo vybranom podniku,
- posúdiť štruktúru a vývoj investícií do dlhodobého hmotného majetku,
- zhodnotiť podiel vlastných zdrojov a cudzích zdrojov na financovaní investícií (dlhodobého hmotného majetku).

3 Metodika práce

Diplomová práca sa z hľadiska vnútornej stavby skladá z niekoľkých kapitol a podkapitol.

Metodický postup práce bol zvolený tak, aby sa dosiahol hlavný stanovený cieľ práce a jemu podriadené čiastkové ciele, pričom v diplomovej práci sa použili nasledovné informačné zdroje a materiál:

- štúdium domácej i zahraničnej odbornej literatúry, ktorá sa zaoberá danou problematikou, (domáce i zahraničné monografie, časopisy, vysokoškolské učebnice a skriptá),
- informačné zdroje na internete,
- účtovné výkazy poľnohospodárskeho podielníckeho družstva Inovec: Súvahy a Výkazy ziskov a strát za obdobie rokov 2007 - 2009, Výkaz obstaraného dlhodobého hmotného majetku podľa zdrojov obstarania za roky 2007 - 2010,
- rozhovory s kompetentnými vedúcimi pracovníkmi PPD Inovec.

Pri zbere a spracovaní údajov boli použité nasledovné metódy:

- metóda zhromažďovania údajov - metóda bola použitá v prvej a v štvrtej kapitole,
- metóda selekcie - triedenie získaných údajov a informácií,
- metóda analýzy - rozloženie získaných údajov na jednotlivé časti a poznanie ich vzájomných súvislostí,
- metóda komparácie - slúži na porovnanie skúmaných údajov (ukazovateľov) s inými alebo rovnakými údajmi (ukazovateľmi), táto metóda bola využitá v štvrtej kapitole,
- metóda syntézy - predstavuje systematické skladanie jednotlivých javov do jedného celku, metóda sa využila najmä v závere a v návrhu na využitie poznatkov,
- grafické znázornenia - grafy a tabuľky pre zobrazenie dosiahnutých výsledkov.

Poľnohospodárske podielnícke družstvo takmer celý svoj objem investícií vynakladá na obstaranie dlhodobého hmotného majetku, ktorý tvorí 95 % - 99 % na celkovom neobežnom majetku. Z toho dôvodu sa v práci bude rozoberať financovanie dlhodobého hmotného majetku.

Slovenská republika vstúpila 1. januára 2009 do eurozóny a prijala novú jednotnú menu euro. Z toho dôvodu sa prepočítavali roky 2007 a 2008 konverzným kurzom 1€ = 30,126 SK.

Diplomová práca pozostáva z niekoľkých častí:

Prvá časť poskytuje prehľad domácej a zahraničnej odbornej literatúry, ktorá sa zaoberá problematikou investícií, financií, zdrojmi financovania a zlatým bilančným pravidlom.

Druhá časť je praktická a zaoberá sa charakteristikou podielnického poľnohospodárskeho družstva Inovec, zhodnotením majetkovej a kapitálovej štruktúry, vybraných pomerových ukazovateľov, vývojom zdrojov financovania investícií. Ďalej sa posudzuje a zhodnocuje vývoj dlhodobého hmotného majetku, jeho štruktúra a vývoj v čase a závislosť rastu dlhodobého majetku od cudzích a vlastných zdrojov.

Záver je stručným zhrnutím a zhodnotením dosiahnutých výsledkov pri vypracovaní diplomovej práce a tiež obsahuje návrh na využitie poznatkov získaných v práci.

Pri výpočte pomerových ukazovateľov zadĺženosti a rentability sa postupovalo podľa autorov **Gurčíka, L., Miklovičovej, J. (2009)**.

Ukazovatele zadĺženosti

Vyjadrujú aký objem cudzieho kapitálu sa podieľa na celkovom kapitály. Čím viac vlastného kapitálu má podnik v štruktúre celkových zdrojov, tým je podnik stabilnejší. Pri výpočtoch sa postupuje podľa nasledovných vzorcov:

$$\text{Celková zadĺženosť} = \frac{\text{Cudzíe zdroje}}{\text{Celkový kapitál}} \quad (1)$$

$$\text{Stupeň samofinancovania} = \frac{\text{Vlastné imanie}}{\text{Celkový kapitál}} \quad (2)$$

$$\text{Finančná páka} = \frac{\text{Celkový kapitál}}{\text{Vlastné imanie}} \quad (3)$$

$$\text{Úverová zaťaženosť} = \frac{\text{Bankové úvery a finančné výpomoci}}{\text{Celkový kapitál}} \quad (4)$$

Ukazovatele rentability

Pri výpočte rentability sa vychádza z výsledku hospodárenia. Ukazovatele hodnotia všeobecnú efektívnosť využitia vloženého kapitálu do podnikateľskej činnosti bez ohľadu na zdroj odkiaľ prichádza. Pri výpočtoch sa postupuje podľa nasledovných vzorcov:

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{Výsledok hospodárenia} + \text{nákladové úroky} \cdot (1 - \text{sadzba dane})}{\text{celkový kapitál}} \quad (5)$$

$$\text{Rentabilita vlastného kapitálu} = \frac{\text{Výsledok hospodárenia}}{\text{Vlastný kapitál}} \quad (6)$$

$$\text{Rentabilita základného kapitálu} = \frac{\text{Výsledok hospodárenia}}{\text{Základné imanie}} \quad (7)$$

4. Výsledky práce

4.1 Charakteristika Poľnohospodárskeho podielnického družstva Inovec Volkovce

Poľnohospodárske družstvo Inovec so sídlom vo Volkovciach je podielnickým družstvom, ktoré vzniklo po predchádzajúcej transformácii pôvodného jednotného roľníckeho družstva v roku 1992. Pôvodné Jednotné roľnícke družstvo Inovec vzniklo zlúčením menších Jednotných roľníckych družstiev v obciach Volkovce, Čierne Kľačany a Čaradice v roku 1975. Ako nájomca pôdy a užívateľ hmotného investičného majetku hospodári na ploche 2019,46 ha poľnohospodárskej pôdy, z toho 1861,74 ha zaberá orná pôda a 131,47 ha lúky. Poľnohospodárske družstvo obhospodaruje aj 26,25 ha vinogradov. Rastúce konkurenčné prostredie donútilo družstvo hľadať možnosti rastu podnikateľskej výkonnosti a uplatňovať voľnú podnikateľskú štruktúru. V roku 1995 dalo preto družstvo do ekonomického prenájmu ríbezľovú plantáž fyzickej osobe podnikajúcej v zmysle Živnostenského zákona. Družstvo má s prenájomcami uzatvorenú nájomnú zmluvu.

Rastlinná výroba je plošne rozmiestnená v katastri obce Volkovce, Čierne Kľačany, Prílepy, Závada, Kozárovce, Čaradice a Veľké Vozokany. V štruktúre osevu na ornej pôde najväčším podielom participujú zrniny a krmoviny na ornej pôdy. Zostávajúce plochy sa osievajú olejninami.

Živočíšna výroba je zameraná predovšetkým na chov hovädzieho dobytka a ošípaných. Priemerný ročný stav HD sa pohybuje okolo 870 kusov. Z hľadiska plemennej skladby družstvo odchováva produkty kríženia plemien slovenského strakatého dobytka s holštínsko-frízskym dobytkom. Chov HD je sústredený na farmách živočíšnej výroby vo Volkovciach a v Čaradiciach. Chov ošípaných je sústredený na farme živočíšnej výroby v Čiernych Kľačanoch. Družstvo sa vo svojom výrobnom programe zaoberá chovom plemenných ošípaných, plemena biela ušľachtilá. I keď družstvo dosahuje dobrú úžitkovosť v chove ošípaných, v roku 2009 vytvoril družstvu ekonomickú stratu spôsobenú predovšetkým poklesom nákupných cien mäsa ošípaných. V chove hovädzieho dobytka patrí medzi poľnohospodárske podniky stabilne dosahujúce vysokú priemernú úžitkovosť pri výrobe mlieka, ktorá v roku 2007 dosiahla hranicu 8169 l na dojniciu ročne. Pri dosahovanej úžitkovosti dojníc sa chov hovädzieho dobytka stáva mierne ziskovým chovom. I napriek týmto skutočnostiam je živočíšna výroba stabilizujúcim faktorom podnikovej ekonomiky a zdrojom financovania rastlinnej výroby počas hospodárskeho roka. Predstavenstvo družstva

sa rozhodlo špecializovať predovšetkým na chov HD, ktorý sa postupne stabilizuje s cieľom udržať stavy hovädzieho dobytku na súčasnej úrovni.

V roku 1975 sa Jednotné roľnícke družstvo Čierne Kľačany zlúčilo s okolitými dvomi družstvami a to Jednotným roľníckym družstvom vo Volkovciach a Jednotným roľníckym družstvom Čaradice. Po zlúčení v roku 1975 sa družstvo premenovalo na Jednotné roľnícke družstvo Inovec so sídlom vo Volkovciach.

Podielnícke poľnohospodárske družstvo Inovec Volkovce hospodári v katastrálnych územiach Volkovce, Čierne Kľačany, Čaradice, Veľké Vozokany, Prílepy, Kozárovce, Závada. Z hľadiska geografickej polohy sa tieto miesta nachádzajú na južnom Slovensku na severnom okraji Podunajskej nížiny, v údolí riečky Žitavy, v pahorkovitej oblasti. Zároveň leží táto oblasť na úpätí pohoria Pohronského Inovca Tribeča. Požitavský región patrí v súčasnosti k stredne – produkčným regiónom Slovenska. Podstatná časť patrí do repárskej výrobnnej oblasti a len nepatrná časť regiónu Požitavie je obilninárska výrobná oblasť. Pôdno-klimatické podmienky ho radia do rizikových podnikateľských oblastí Slovenska, a to najmä z dôvodu rôznorodosti kvality pôd závislých v plnej miere na dostatočnom prísune vodných zrážok počas celého vegetačného obdobia rastlín.

V rastlinnej výrobe sa orientuje na výrobu husto siatych obilnín a kukurice na zrno. Z osiatych plôch obilnín predstavujú 75 % husto siate obilniny určené na potravinárske účely a 25 % na kŕmne účely. Okrem pestovania obilnín sa venuje vo svojom výrobnom programe aj pestovaniu olejní ako sú slnečnica a repka olejná, ktorých osevné plochy sa každoročne pohybujú okolo 290-300 ha. V osevnom postupe významné miesto z hľadiska pomerne vysokého počtu VDJ na ha poľnohospodárskej pôdy majú krmoviny pestované na ornej pôde. Z týchto najväčšie plochy zaberá kukurica sa siláž, lucerna a ďatelina červená. Tieto sú do osevného postupu zaradené na výmere plochy, ktorá spolu s produkciou sena z trvalých trávnatých porastov dostatočne pokryje potreby zvierat chovaných v živočíšnej výrobe.

V živočíšnej výrobe sa družstvo zameriava predovšetkým na chov hovädzieho dobytku a ošípaných. Z hľadiska plemennej skladby družstvo Inovec odchováva kríženie plemien slovenského strakatého dobytku s holštínsko-frízskym dobytkom. Chov hovädzieho dobytku je sústredený na farmách živočíšnej výroby vo Volkovciach a Čaradiciach. Na farme vo Volkovciach je sústredený chov ošípaných plemena biela ušľachtilá. Plošnou intenzitou chovu hospodárskych zvierat sa zaraďuje družstvo medzi polo intenzívne hospodáriace podniky.

Predmetom činnosti Poľnohospodárskeho podielnického družstva Inovec je:

- Poľnohospodárska výroba za účelom spracovania,
- Prenájom výrobných prostriedkov,
- Služby mechanizácie pre rastlinnú a živočíšnu výrobu,
- Výroba hotových krmív pre hospodárske zvieratá,
- Sprostredkovanie obchodu,
- Vnútroštátna nákladná cestná doprava.

4.2 Zhodnotenie majetkovej a kapitálovej štruktúry

4.2.1 Majetková štruktúra

Každá organizácia hospodári s určitým majetkom. Starostlivosť o tento majetok a jeho využívanie k dosiahnutiu stanovených cieľov podniku je neoddeliteľnou súčasťou práce vlastníkov a manažérov na všetkých úrovniach riadenia danej organizácie.

Majetková štruktúra podniku podáva informácie o zložkách jednotlivých druhoch hospodárskych prostriedkov pre výrobnú a obchodnú činnosť podniku. Informácie a prehľad o majetkovej štruktúre a o výsledkoch hospodárenia daného podniku poskytuje účtovníctvo. Tieto informácie sú zároveň východiskom pre mnoho rozhodovacích procesov. Majetková štruktúra podniku je závislá od predmetu činnosti podniku a finančnej politiky podniku. Hlavne od týchto faktorov sa odvíja štruktúra a jednotlivé zložky majetku.

Tab. 4
Majetková štruktúra podniku

Ukazovateľ / Rok	Hodnota ukazovateľa v Eur			Štruktúra v %		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Neobežný majetok	81448	93812	92326	60,78	62,19	62,96
Dlhodobý nehmotný majetok	0	0	0	0,00	0,00	0,00
Dlhodobý hmotný majetok	77030	93756	92264	94,58	99,94	99,93
Dlhodobý finančný majetok	4 418	56	62	5,42	0,06	0,07
Obežný majetok	52192	56620	53955	38,95	37,54	36,79
Zásoby	12 838	20292	18085	24,60	35,84	33,52
Dlhodobé pohľadávky	0	305	310	0,00	0,54	0,57
Krátkodobé pohľadávky	25207	25919	15313	48,30	45,78	28,38
Finančné účty	14147	10104	20248	27,10	17,84	37,53
Časové rozlíšenie	366	405	364	0,27	0,27	0,25
Majetok spolu	134006	150837	146645	100,00	100,00	100,00

Zdroj: Súvahy 2007-2009, vlastné spracovanie

Majetková štruktúra podniku sa skladá z dvoch základných zložiek, a to z neobežného majetku a obežného majetku. Na ich vývoj poukazuje Graf 1 a Graf 2.

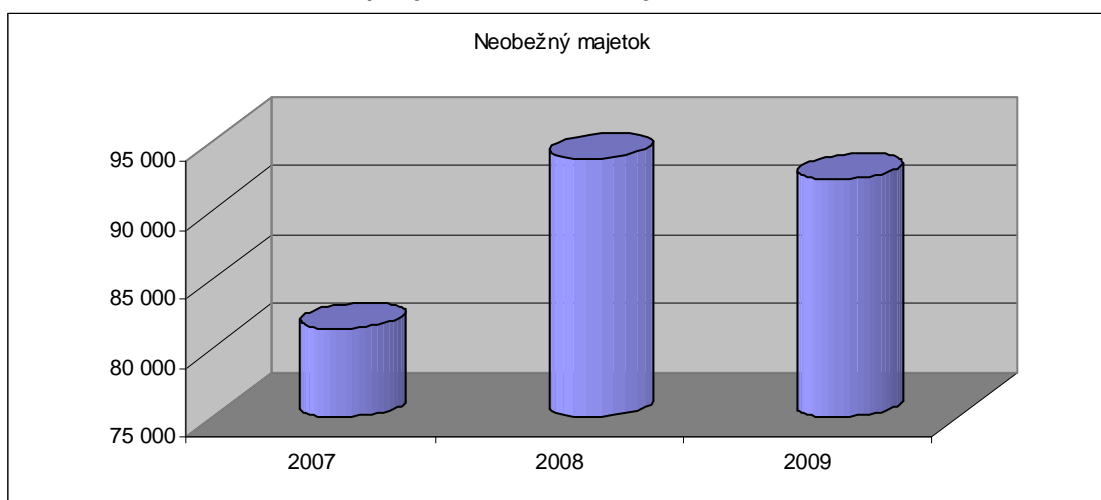
V sledovanom období, teda v rokoch 2007 - 2009 neobežný majetok zaznamenal aj zvýšenie a tiež aj zníženie celkovej hodnoty. V roku 2008 sa zvýšila hodnota neobežného

majetku z 81 448 eur oproti predchádzajúcemu obdobiu na 93 812 eur, teda o 15,2 %, čo bolo spôsobené najmä dotáciami zo štátneho rozpočtu, respektíve z fondov Európskej únie s názvom projektu - Modernizácia fariem a tiež z vlastných zdrojov družstva. V roku 2009 nastalo mierne zníženie neobežného majetku oproti roku 2008 a to o 1,6 %, čo bolo spôsobené nižšími dotáciami z fondov EÚ a tiež obmedzenými vlastnými zdrojmi.

Dominantné postavenie neobežného majetku má dlhodobý hmotný majetok, ktorého zastúpenie je v rozmedzí od 94,58 % až takmer do 100 %. Je to spôsobené tým, že PPD Inovec nevlastní v sledovanom období žiadny dlhodobý nehmotný majetok a zastúpenie dlhodobého finančného majetku je zanedbateľnou položkou.

Pri rozbere obežného majetku, je možné si všimnúť, že jeho štruktúra je vyvázenejšia ako pri neobežnom majetku. Krátkodobé pohľadávky v rokoch 2007 a 2008 tvorili takmer polovicu obežného majetku, ale v roku 2009 sa podarilo ich hodnotu znížiť na 28,38%. To malo vplyv na zvýšenie finančných účtov v roku 2009 oproti roku 2008 až o 10 144 eur, teda nárast o 100 %. Zásoby sa podieľajú na štruktúre obežného majetku v rozmedzí od 24 % do 36 %.

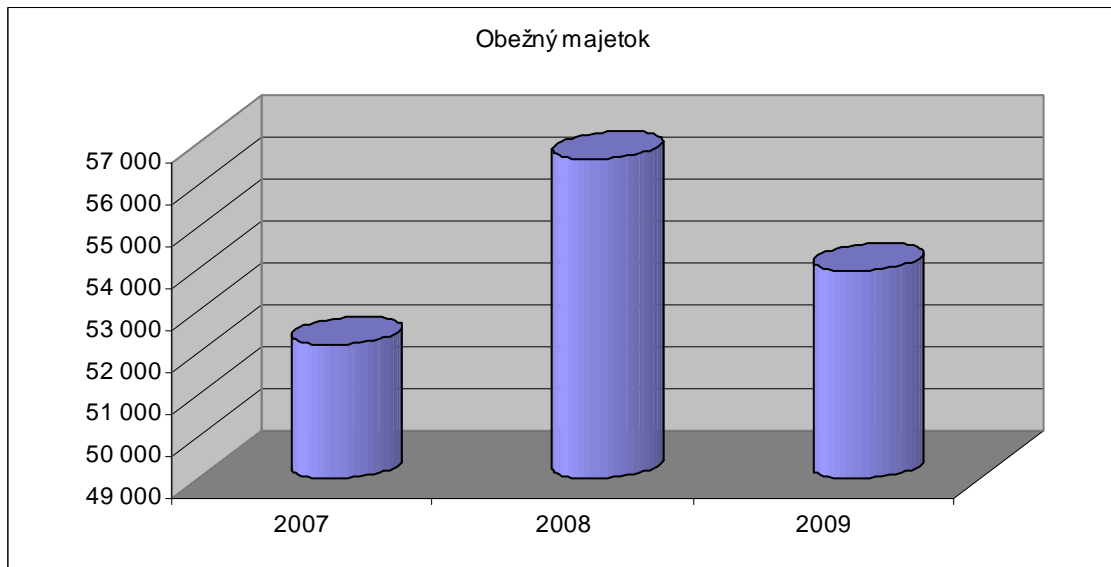
Graf 1
Vývoj neobežného majetku (v eurách)



Zdroj: vlastné spracovanie

Vývoj neobežného majetku zachytáva Graf 1. V rokoch 2008 a 2009 je hodnota takmer vyrovnaná, pretože v týchto rokoch nastal nárast oproti roku 2007 v priemere o 11 621 eur.

Graf 2
Vývoj obežného majetku (v eurách)



Zdroj: vlastné spracovanie

Obežný majetok zaznamenáva najvyššiu hodnotu 56 620 eur a to v roku 2008. Index zmeny 2009/2007 poukazuje, že sa neobežný majetok zvýšil v roku 2009 oproti roku 2007 o 1,03 krát, teda o 1 763 eur.

4.2.2 Kapitálová štruktúra

Kapitálovú štruktúru podniku možno charakterizovať ako štruktúru dlhodobého kapitálu, ktorý finančne kryje rozhodujúcu časť majetku podniku. Ide o kapitál, ktorý má podnik dlhodobo k dispozícii, tzv. (konsolidované finančné zdroje). Patrí sem vlastný kapitál podniku (základné imanie, fondy tvorené zo zisku ponechané v podniku a nerozdelený zisk) a cudzí kapitál (podnikom emitované obligácie, dlhodobé a strednodobé bankové úvery a iné záväzky podniku s dobou splatnosti dlhšou ako jeden rok).

V nasledujúcej tabuľke je uvedená kapitálová štruktúra PPD Inovec.

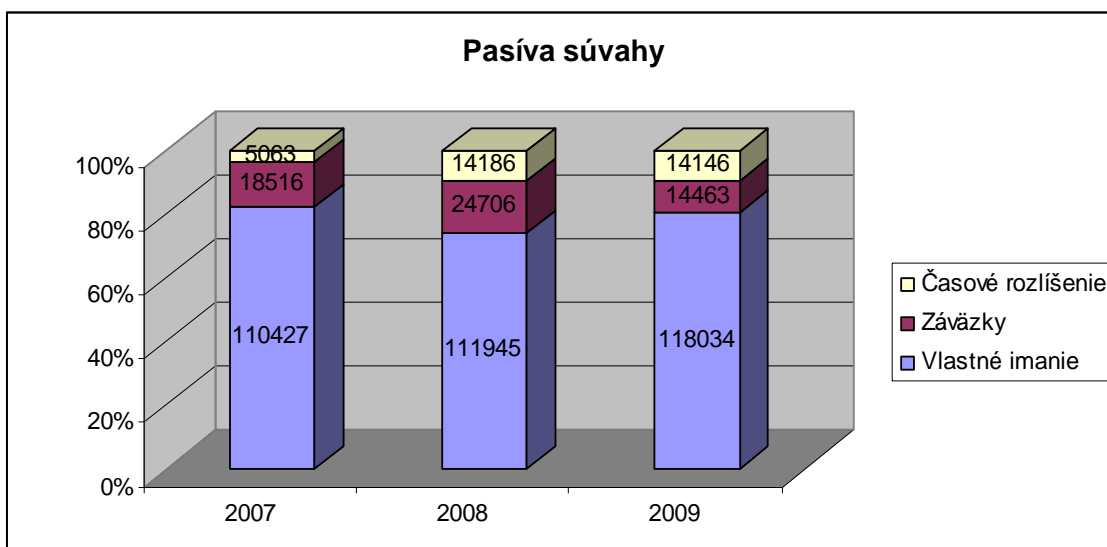
Tab. 5
Kapitálová štruktúra podniku (v eurách)

Ukazovateľ / Rok	Hodnota ukazovateľa v EUR			Rozdiel 09-07	Index 09/07
	2007	2008	2009		
Vlastné imanie (kapitál)	110427	111945	118034	7607	1,07
Základné imanie	29675	31826	35067	5392	1,18
Kapitálové fondy	66915	69072	76106	9191	1,14
Fondy zo zisku	4291	6741	7460	3169	1,74
VH minulých rokov	6483	4233	4067	-2416	0,63
VH za účtovné obd.	3063	73	-4666	-1603	1,52
Záväzky	18516	24706	14463	-4053	0,78
Rezervy	3089	921	975	-2114	0,32
Dlhodobé záväzky	7603	7612	4737	-2866	0,62
Krátkodobé záväzky	6818	9396	6309	-509	0,93
Bankové úvery a výpomoci	1006	6777	2443	1437	2,43
Časové rozlíšenie	5063	14186	14146	9083	2,79
Spolu vlastné imanie a záväzky	134 006	150837	146645	12639	1,09

Zdroj: Súvahy 2007 - 2009, vlastné spracovanie

Vlastné imanie a záväzky, teda pasíva PPD vzrástli v roku 2009 oproti roku 2007 o 12 639 eur, čo predstavovalo zvýšenie o 8,62 %. Najvýraznejšiu zmenu možno vidieť v roku 2008, kedy pasíva dosiahli najvyššiu hodnotu za sledované obdobie a to 150 837 eur, teda zvýšenie o 11,16 %, čo bolo spôsobené vysokou hodnotou záväzkov PPD.

Graf 3
Znázornenie kapitálovej štruktúry podniku (v eurách a %)



Zdroj: vlastné spracovanie

Prevažujúcu zložku na štruktúre pasív tvorí vlastné imanie, ktoré je zastúpené v sledovanom období od 60 % do 70 %, čo je možné vidieť aj v Grafe 3. Majoritné postavenie tu majú kapitálové fondy a na druhom mieste je základné imanie a výsledok hospodárenia minulých rokov. Ďalšou zložkou pasív sú záväzky, ktoré majú kolísavé hodnoty vo svojom vývoji, čo malo za následok najskôr zvýšenie v roku 2008 oproti roku 2007 o 6 190 eur a následné zníženie v roku 2009 oproti roku 2008 o 10 243 eur. Časové rozlíšenie sa zvýšilo z hodnoty 5 603 eur v roku 2007 na hodnotu 14 146 v roku 2009.

4.2.3 Zlaté bilančné pravidlo

Na vyjadrenie optimálneho stavu majetku (obežného aj neobežného) a zdrojov jeho krytia sa využíva zlaté bilančné pravidlo.

Zlaté bilančné pravidlo – vyjadruje vzťahy medzi vzájomnej podmienenosti medzi krátkodobým majetkom a krátkodobými zdrojmi jeho nadobudnutia resp. dlhodobým majetkom a dlhodobými zdrojmi podniku.

Pri použití zlatého bilančného pravidla pri financovaní DM môžu nastať dve situácie:

1. *Neobežný majetok* je menší ako *Vlastný kapitál + Dlhodobý cudzí kapitál*, v tomto prípade je podnik **prekapitalizovaný**.
2. *Neobežný majetok* je väčší ako *Vlastný kapitál + Dlhodobý cudzí kapitál*, v tomto prípade je podnik **podkapitalizovaný**.

Tab. 6
Posúdenie zlatého bilančného pravidla pri financovaní DM

Ukazovateľ / Rok	Hodnota ukazovateľa v Eur		
	2007	2008	2009
Neobežný majetok (NM)	81448	93812	92326
Dlhodobé zdroje (DZ)	119036	126334	125216
NM - DZ	- 37588	- 32522	- 32890
Stav bilančnej rovnováhy	PREKAPITALIZOVANÝ		

Zdroj: vlastné výpočty

Zo zrealizovaných výpočtov je zrejmé, že PPD Inovec pri posúdení zlatého bilančného pravidla pri financovaní DM vykazuje vo všetkých troch rokoch stav prekapitalizovanosti. Tento stav je spôsobený tým, že v sledovanom období PPD na obstaranie neobežného majetku (dlhodobo viazaného kapitálu) využilo finančné zdroje, ktoré sú dlhodobo k dispozícii. V tomto prípade môže družstvo časť svojich dlhodobých finančných zdrojov použiť na obstaranie obežného majetku.

Pri použití zlatého bilančného pravidla pri financovaní KM môžu nastať dve situácie:

1. *Obežný majetok* je väčší ako *Krátkodobé cudzie zdroje*, vtedy hovoríme o **Čistom prevádzkovom kapitáli**.
2. *Obežný majetok* je menší ako *Krátkodobé cudzie zdroje*, vtedy dochádza k **Nekrytému dlhu**.

Tab. 7
Posúdenie zlatého bilančného pravidla pri financovaní KM

Ukazovateľ / Rok	Hodnota ukazovateľa v Eur		
	2007	2008	2009
Obežný majetok (OM)	52192	56620	53955
Krátkodobé zdroje (KZ)	10033	6818	23674
OM - KZ	42159	49802	30281
Stav bilančnej rovnováhy	ČISTÝ PREVÁDZKOVÝ KAPITÁL		

Zdroj: vlastné výpočty

Zo zrealizovaných výpočtov vyplýva, že PPD vykazuje čistý prevádzkový kapitál. Je to spôsobené tým, že na financovanie obežného majetku sa využilo viac dlhodobých cudzích zdrojov ako krátkodobých cudzích zdrojov. To znamená, že v PPD je zdravý vzťah medzi obežným majetkom a zdrojmi jeho krytia.

4.2.4 Zhodnotenie pomerových ukazovateľov

4.2.4.1 Ukazovatele zadlženosti

Tieto ukazovatele slúžia na monitorovanie štruktúry finančných zdrojov podniku – vlastných a cudzích zdrojov. Vlastný kapitál je drahší ako cudzí kapitál. Vysoký podiel vlastných zdrojov robí podnik stabilným, nezávislým, naopak pri ich nízkom podiele je podnik nestabilný.

Tab. 8
Ukazovatele zadlženosti a ich vývoj

Ukazovateľ / Rok	2007	2008	2009	08-07	09-08	09-07	09/07
	v %	v %	v %	v %	v %	v %	koef.
Celková zadlženosť	13,8	16,4	9,9	2,6	-6,5	-3,9	0,72
Stupeň samofinancovania	82,4	74,2	80,5	-8,2	6,3	-1,9	0,98
Úverová zaťaženosť	0,75	4,5	1,67	3,75	-2,83	0,92	2,23

Zdroj: vlastné výpočty

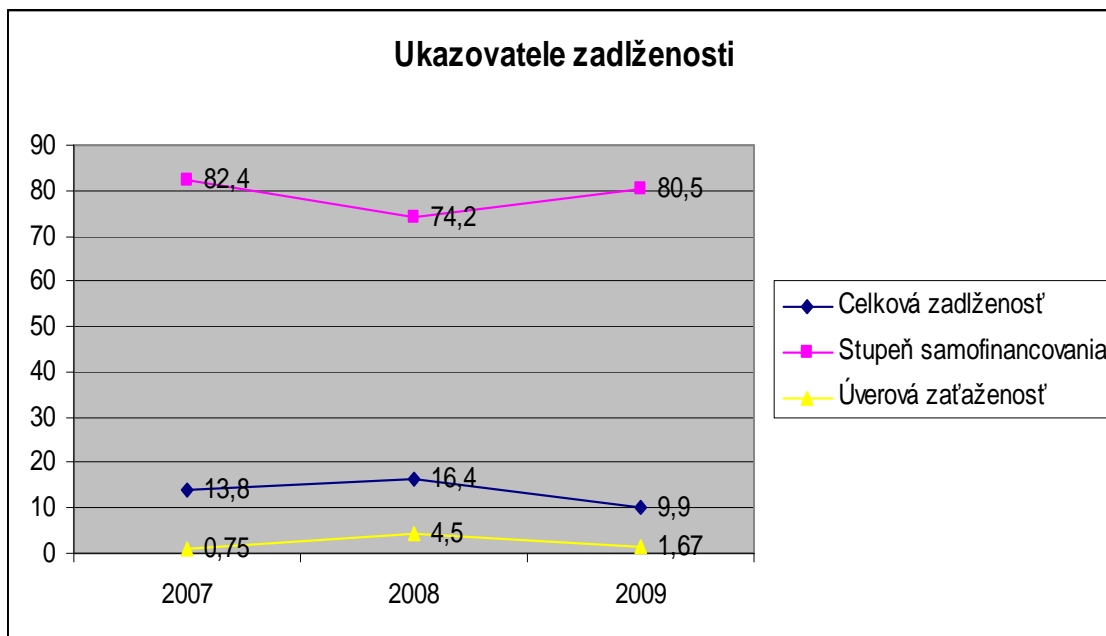
Z tabuľky možno konštatovať, že celková zadlženosť má priaznivé hodnoty pre hodnotené PPD, pretože sa odporúča, aby podiel nepresiahol 50%. Vysoká hodnota zvyšuje tlak na zvýšenie podielu vlastného imania v pasívach. Celková zadlženosť sa v sledovanom období pohybovala v rozpätí od 10 % do 16,4 %. Tieto hodnoty poukazujú na nízku hodnotu čerpaných úverov a výpomocí. To znamená, že družstvo disponuje oveľa vyšším celkovým kapitálom ako sú cudzie zdroje.

Stupeň samofinancovania bol vypočítaný ako podiel vlastného imania na celkovom kapitáli. Hodnoty tohto ukazovateľa sa pohybovali v intervale od 74,2 % do 82,4 %. Takýto stupeň je veľmi priaznivý, pretože podiel vlastného imania na celkovom kapitáli má dostatočnú prevahu.

Ukazovateľ úverovej zaťaženosťi vyjadruje podiel úverov a finančných výpomocí na celkovom kapitáli PPD. V roku 2007 to bola hodnota 0,75 %, v roku 2008 sa zvýšila úverová zaťaženosť na najvyššiu hodnotu v sledovanom období na 4,5 %. V poslednom roku táto hodnota klesla o 2,83 % na konečných 1,67 %. Tieto hodnoty sú pre družstvo priaznivé,

pretože je schopné financovať svoje investičné projekty z vlastných zdrojov a čerpanie úverov je minimálne.

Graf 4
Ukazovatele zadlženosti (v eurách)



Zdroj: vlastné spracovanie

Finančná páka

Efekt finančnej páky spočíva v tom, že cudzie zdroje posilňujú celkový kapitál podniku a platené úroky z nich znižujú daňové zaťaženie ako súčasť nákladov. Preto použitím cudzích zdrojov dochádza k zvyšovaniu rentability vlastného kapitálu.

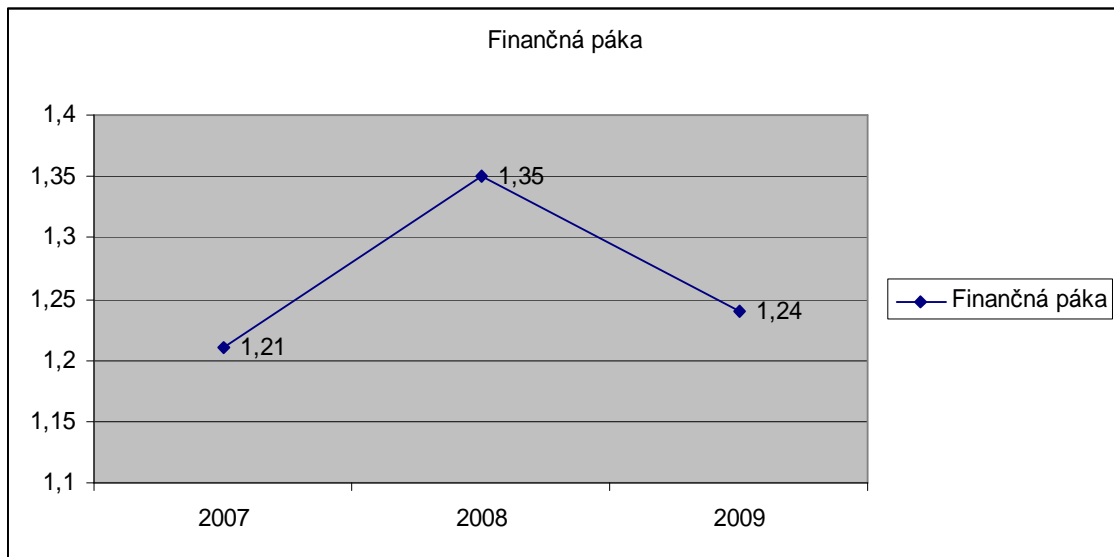
Tab. 9
Finančná páka a jej vývoj v čase (v koef.)

Ukazovateľ / Rok	2007	2008	2009	08-07	09-08	09-07
Finančná páka	1,21	1,35	1,24	0,14	0,11	0,03

Zdroj: vlastné spracovanie

Družstvo si zvyšuje hodnotu tohto ukazovateľa vtedy, ak zvyšuje pomer cudzích zdrojov. Je potrebné zachovávať správnu rovnováhu medzi výhodami a nevýhodami (s cudzími zdrojmi je spojené vyššie riziko) dlhového financovania. Podnik so stabilnými ziskami a tržbami si môže dovoliť vyššiu finančnú páku ako podnik, u ktorého je vysoká variabilita ziskov a tržieb.

Graf 5
Vývoj finančnej páky (v koef.)



Zdroj: vlastné spracovanie

Koeficienty finančnej páky mali premenlivé hodnoty. V roku 2007 to bolo 1,21, potom sa zvýšila na hodnotu 1,35, čo vyjadruje vyššiu hodnotu cudzích zdrojov na celkovom financovaní oproti minulému roku. V poslednom sledovanom období sa podiel cudzích zdrojov na celkovom financovaní znížil na koeficient 1,24.

4.2.4.2 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability komplexne informujú o úspešnosti podnikateľskej činnosti. V čitateli sa vždy nachádza výsledok hospodárenia alebo jeho modifikácia. Ak sú v menovateli tržby, ukazovateľ udáva aký veľký zisk dosiahne spoločnosť z jedného eura tržieb.

Tab. 10
Ukazovatele rentability a ich vývoj

Ukazovateľ / Rok	2007	2008	2009	08-07	09-08	09-07	09/07
	v %	v %	v %	v %	v %	v %	koef.
Rentabilita celkového kapitálu	2,5	0,5	-2,9	-2	-3,4	-5,4	1,16
Rentabilita vlastného kapitálu	2,8	0,065	-3,95	-2,74	-4,015	-6,75	1,41
Rentabilita základného kapitálu	1,03	0,23	-13,3	-0,8	-13,53	-14,33	12,91

Zdroj: vlastné spracovanie

Rentabilita celkového kapitálu informuje o efektívnosti využívania kapitálu, bez ohľadu na jeho zdroj financovania. Hodnota tohto ukazovateľa by mala prevyšovať náklady spojené s jeho vlastnením. Pre podnikateľský subjekt je potrebné, aby táto hodnota bola čo najvyššia.

Družstvo zaznamenalo klesajúci vývoj tohto ukazovateľa, pretože pri vyčíslení základného indexu vyšla hodnota -1,16, čo znamená, že rentabilita celkového kapitálu klesla o 116 %. Tento jav možno pripísať finančnej kríze a režimu šetrenia hodnoteného PPD.

Rentabilita vlastného kapitálu vypovedá o efektívnosti využívania vlastného kapitálu. Výšku tohto ukazovateľa významne ovplyvňuje miera použitia cudzieho kapitálu. Z dlhodobého hľadiska by sa hodnota tohto ukazovateľa mala pohybovať nad výnosnosťou aktív napr., úroky v bankách. V opačnom prípade je pre investora výhodnejšie investovať do týchto aktív a nepodstupovať také vysoké riziko.

Aj v tomto prípade mal ukazovateľ klesajúcu tendenciu. V roku 2007 bola rentabilita vlastného kapitálu 2,8 %, čo bol priaznivý stav pre vlastníkov družstva. V roku 2007 nastal pokles o 2,74 % a ukazovateľ bol blízko hranice zápornej hodnoty. V roku 2009 mala rentabilita vlastného kapitálu zápornú hodnotu - 3,95 %, čo bolo vyvedené zo záporného výsledku hospodárenia.

Rentabilita základného kapitálu je tiež veľmi dôležitým ukazovateľom. Hodnota ukazovateľa vypovedá o výške zhodnotenia základného (kmeňového) imania podniku. Základné imanie je zdrojom krytia a financovania dlhodobého majetku spoločnosti, preto je pre majiteľov spoločnosti zaujímavý práve tento ukazovateľ, ktorý charakterizuje koreňovú výnosnosť. Základné imanie je tvorené buď finančnými vkladmi, alebo hmotnými ako i nehmotnými investíciami.

Najvýraznejšiu zmenu v hodnotenom súbore možno vidieť práve pri rentabilite základného kapitálu, pretože v roku 2009 oproti roku 2007 nastala zmena o - 12,91.

4.3 Stav, štruktúra a vývoj finančných zdrojov

4.3.1 Výsledok hospodárenia

Výsledok hospodárenia je výsledný efekt podnikovej činnosti. Vypočíta sa ako rozdiel medzi výnosmi a nákladmi za určité časové obdobie (kalendárny alebo hospodársky rok). Môže sa dosiahnuť buď zisk alebo strata. Zisk dosiahne podnik vtedy, ak sú výnosy vyššie ako náklady. Stratu dosiahne podnik vtedy, ak sú náklady vyššie ako výnosy. Výsledok hospodárenia je základným ukazovateľom efektívnosti podniku.

Hodnotené PPD dosiahlo v sledovanom období zisk a tiež aj stratu. Štruktúra a vývoj výsledku hospodárenia je zobrazená v nasledujúcich tabuľkách a grafoch.

Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti

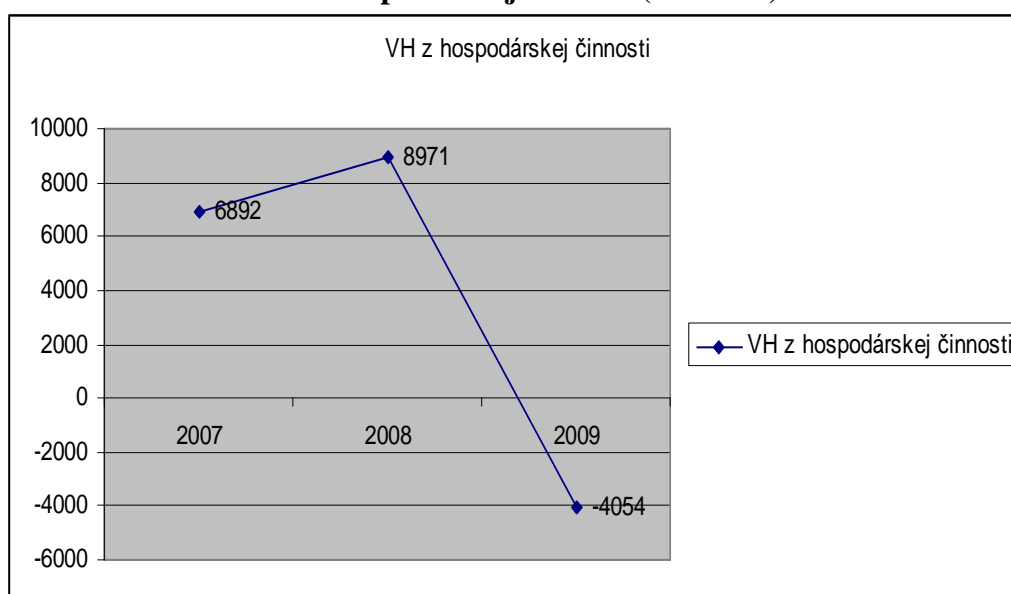
Tab. 11
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti (v eurách a koef.)

Ukazovateľ	Obdobie			Zmena			Index
	2007	2008	2009	08-07	09-08	09-07	09/07
VH z hospodárskej činnosti	6892	8971	-4054	2079	-13025	-10946	0,59

Zdroj: Výkazy ziskov a strát 2007 - 2008

Z tabuľky a grafu možno konštatovať, že PPD Inovec dosiahlo v prvých dvoch sledovaných rokoch zisk z hospodárskej činnosti. Najväčší podiel na tomto zisku nesú ostatné výnosy z hospodárskej činnosti. Najvyšší zisk bol v roku 2008, kedy vzrástol oproti roku 2007 o 2079 eur. Priaznivý vývoj sa však v roku 2009 prerušil, pretože PPD vykázalo stratu - 4 054 eur.

Graf 6
VH z hospodárskej činnosti (v eurách)



Zdroj: vlastné spracovanie

Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti

Tab. 12
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti (v eurách a koef.)

Ukazovateľ	Obdobie			Zmena			Index
	2007	2008	2009	08-07	09-08	09-07	09/07
VH z finančnej činnosti	-2580	-7165	-1679	-4585	5485	901	0,65

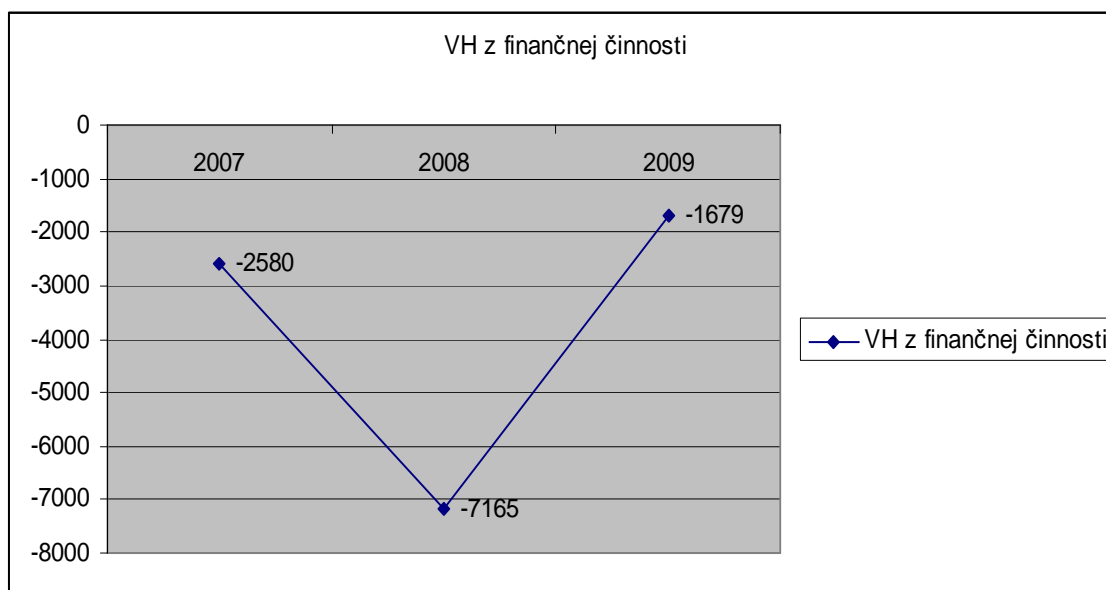
Zdroj: Výkazy ziskov a strát 2007 - 2009

PPD dosiahlo vo všetkých troch sledovaných rokoch z finančnej činnosti stratu. Najvýraznejšia strata bola v roku 2008, kedy dosiahla hodnotu - 7 165 eur, čo predstavuje zníženie výsledku hospodárenia o 64 %. Ďalej možno konštatovať, že PPD sa podarilo v roku 2009 zmierniť stratu, oproti predchádzajúcemu roku o 5485 eur. Za priaznivý trend vývoja možno považovať skutočnosť, že sa podarilo znížiť stratu v roku 2009 oproti roku 2007 o 901 eur.

Pozitívnym konštatovaním je, že v rokoch 2007 a 2008 sa podarilo PPD Inovec dosiahnuť zisk v celkovom výsledku hospodárenia aj napriek strate z finančnej činnosti.

Vývoj a hodnoty výsledku hospodárenia z finančnej činnosti zachytáva nasledujúci graf.

Graf 7
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti (v eurách)



Zdroj: vlastné spracovanie

Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti

Tab. 13
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti (v eurách a koef.)

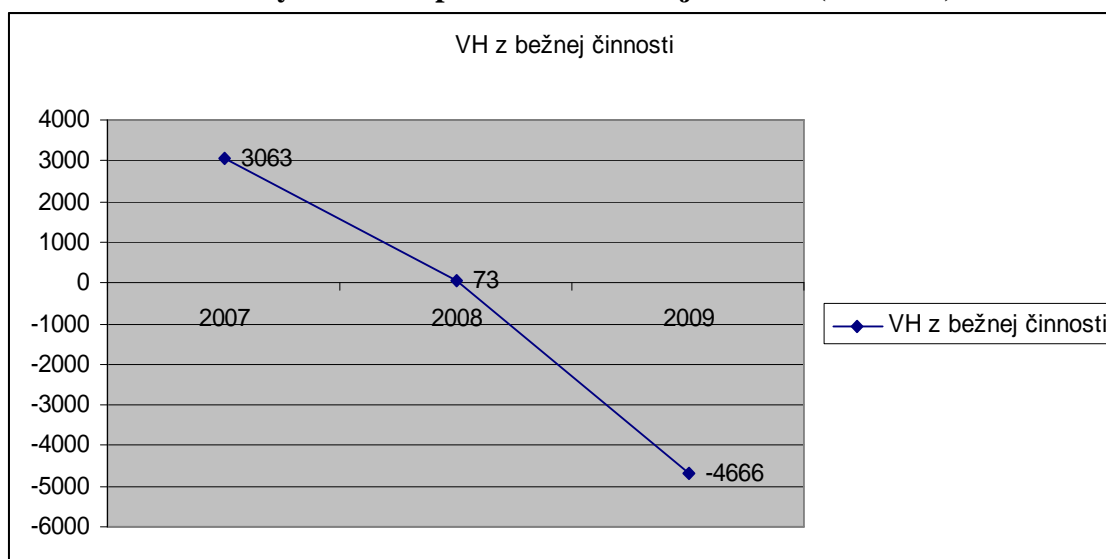
Ukazovateľ	Obdobie			Zmena			Index
	2007	2008	2009	08-07	09-08	09-07	09/07
VH z bežnej činnosti	3063	73	-4666	2990	-4739	-1603	1,52

Zdroj: Výkazy ziskov a strát 2007 -2009

Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti zaznamenáva v sledovanom období klesajúcu tendenciu. V roku 2008 klesol zisk na 73 eur oproti roku 2007, kedy bol zisk vykázaný v hodnote 3063, čo predstavovalo zníženie o 2990 eur. Najhoršia situácia bola v roku 2009, pretože PPD dosiahlo stratu vo výške - 4 666. Išlo o zníženie výsledku hospodárenia o 4739 eur. Táto situácia bola spôsobená vysokou výrobnou spotrebou, ktorú výnosy z činností PPD nedokázali pokryť.

V nasledujúcom grafe je znázornený vývoj výsledku hospodárenia z bežnej činnosti, ktorý nadväzuje na Tabuľku.

Graf 8
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti (v eurách)



Zdroj: vlastné spracovanie

Výsledky hospodárenia spolu, stav a vývoj

Pre komplexné znázornenie jednotlivých výsledkov hospodárenia bola zostavená nasledujúca tabuľka a graf.

Tab. 14
Výsledky hospodárenia (v eurách a koef.)

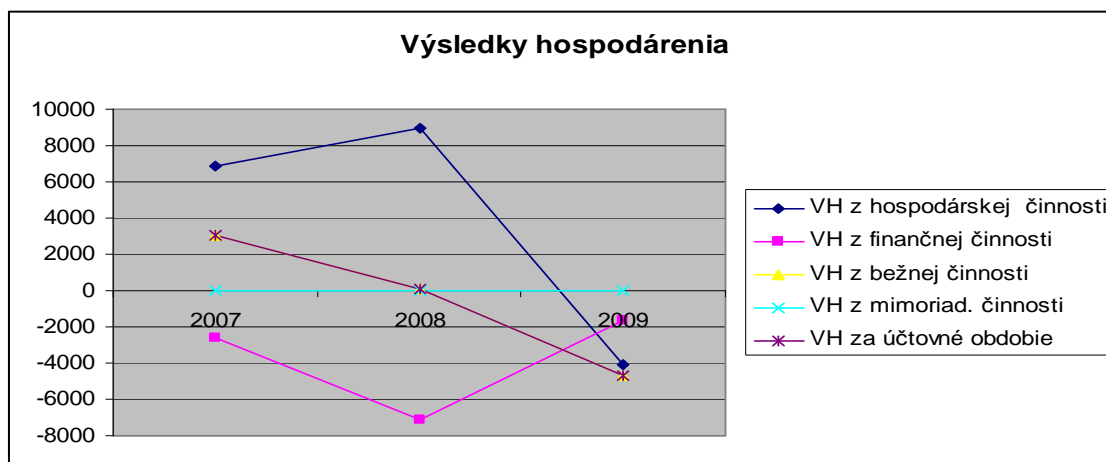
Ukazovateľ	Obdobie			Zmena			Index
	2007	2008	2009	08-07	09-08	09-07	09/07
VH z hospodárskej činnosti	6892	8971	-4054	2079	-13025	-10946	0,59
VH z finančnej činnosti	-2580	-7165	-1679	-9745	-8844	-4259	0,65
VH z bežnej činnosti	3063	73	-4666	-2990	-4593	-1603	1,52
VH z mimoriadnej činnosti	0	0	0	0	0	0	0
VH za účtovné obdobie	3063	73	-4666	-2990	-4593	-1603	1,52

Zdroj: Výkazy ziskov a strát 2007 - 2009

V Tabuľke a v Grafe 9 je uvedený celkový výsledok hospodárenia PPD Inovec za účtovné obdobie 2007 - 2008, pričom tento výsledok hospodárenia je identický s výsledkom hospodárenia z bežnej činnosti. Bolo to spôsobené výsledkom hospodárenia z mimoriadnej činnosti, pretože PPD v tejto oblasti nevyvíjalo žiadne aktivity. Najväčší zisk bol dosiahnutý

v roku 2007 v hodnote 3063 eur. Postupne sa znižoval v roku 2008 a v poslednom roku dosiahol stratu vo výške - 4666 eur, čo bolo spôsobené najmä hospodárskou činnosťou.

Graf 9
Výsledky hospodárenia (v eurách)



Zdroj: vlastné spracovanie

4.3.2 Nerozdelený zisk minulých rokov

Nerozdelený zisk minulých rokov zvyšuje vlastné zdroje krytia majetku. V nasledujúcej tabuľke a grafe je uvedený stav a vývoj nerozdeleného zisku PPD Inovec.

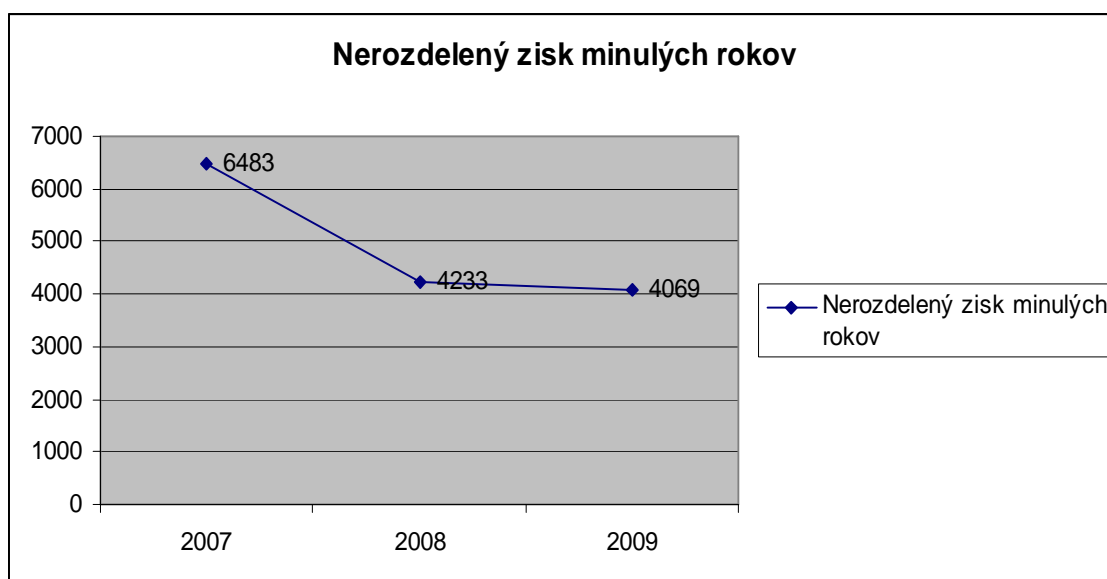
Tab. 15
Nerozdelený zisk minulých rokov (v eurách a koef.)

Ukazovateľ	Obdobie			Zmena			Index
	2007	2008	2009	08-07	09-08	09-07	09/07
Nerozdelený zisk minulých rokov	6483	4233	4069	-2250	-164	-2414	0,63

Zdroj: Súvahy 2007 - 2009

PPD Inovec vykazovalo v každom sledovanom roku nerozdelený zisk. Je to spôsobené tým, že táto položka nemusela byť použitá na uhrádzanie straty minulých rokov, pretože PPD vykazovalo zisk. Z tabuľka a grafu možno konštatovať, že nerozdelený zisk minulých rokov zaznamenáva klesajúcu tendenciu. Najvyššie medziročné zníženie je 2250 eur, a to medzi rokmi 2007 a 2008, čo je v percentuálnom vyjadrení hodnota 34,71 %. Aj v roku 2009 zaznamenávame zníženie a to o 164 eur.

Graf 10
Nerozdelený zisk minulých rokov (v eurách)



Zdroj: vlastné spracovanie

Aj z uvedeného grafu možno konštatovať, že celkový vývoj nerozdeleného zisku má klesajúcu tendenciu, pretože od roku 2007 po rok 2009 sa jeho hodnota znížila o 2414 eur. Tento stav bol spôsobený klesajúcim ziskom PPD.

4.3.3 Odpisy

Odpisy sa používajú ako interný zdroj financovania podniky. Odpisy vyjadrujú postupné znižovanie hodnoty dlhodobého majetku a súčasne prenos hodnoty do uskutočňovaných výkonov účtovnej jednotky. PPD Inovec odpisuje svoj majetok zrýchlenou metódou a jedná sa väčšinou o budovy, stroje, dopravné prostriedky a základné stádo a zvieratá.

Tab. 16
Stav a vývoj odpisov (v eurách a koef.)

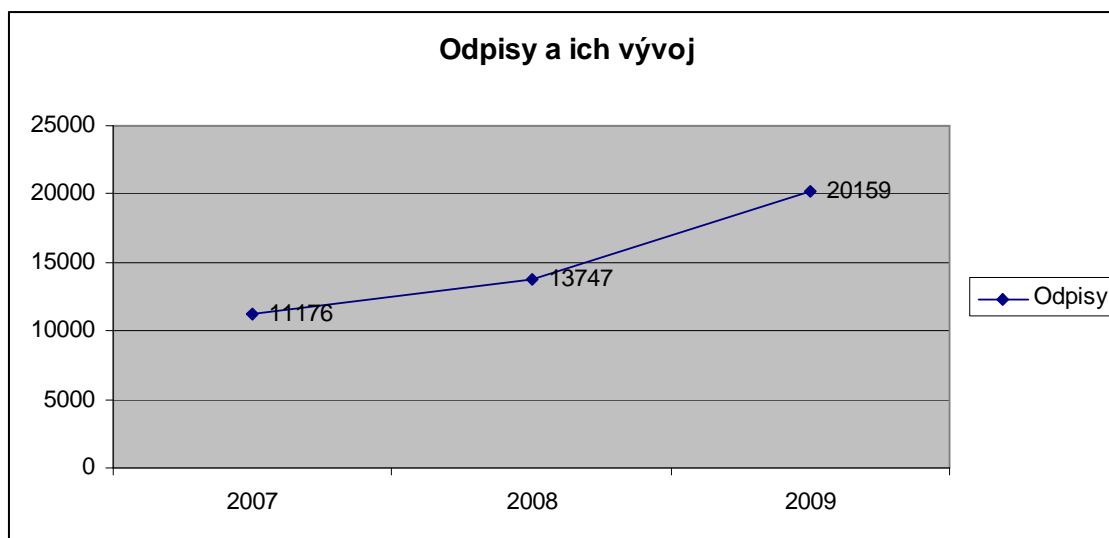
Ukazovateľ	Obdobie			Zmena			Index
	2007	2008	2009	08-07	09-08	09-07	09/07
Odpisy	11176	13747	20159	2571	6412	8983	1,80

Zdroj: Súvahy 2007 - 2009

Odpisy PPD majú narastajúcu tendenciu o čom svedčí aj index, ktorý mal hodnotu 1,80 pri porovnaní rokov 2009/2007. Hodnota odpisov v roku 2008 je vyššia oproti roku 2007 o 19 %, čo bolo spôsobené rastom obstaraného dlhodobého majetku. V roku 2009 dosiahli odpisy najvyššiu hodnotu v sledovanom období 20 159 eur.

Tento trend je pre PPD veľmi priaznivý, pretože prostredníctvom odpisov môže i naďalej financovať rozvoj a obnovu dlhodobého majetku, prípadne ich môže použiť na iné potreby financovania podniku.

Graf 11
Odpisy a ich vývoj (v eurách)



Zdroj: vlastné spracovanie

4.3.4 Bankové úvery a výpomoci

PPD Inovec má pre potreby financovania investícií k dispozícii bankové úvery a výpomoci, ktoré čerpá od Slovenskej záručnej a rozvojovej banky a rakúskej Waldviertler Sparkasse so sídlom v Českej republike. Čerpané úvery sú zamerané na podporu a výstavbu, rekonštrukciu a modernizáciu poľnohospodárskych objektov, podpora obstarania a modernizácie technického a technologického vybavenia.

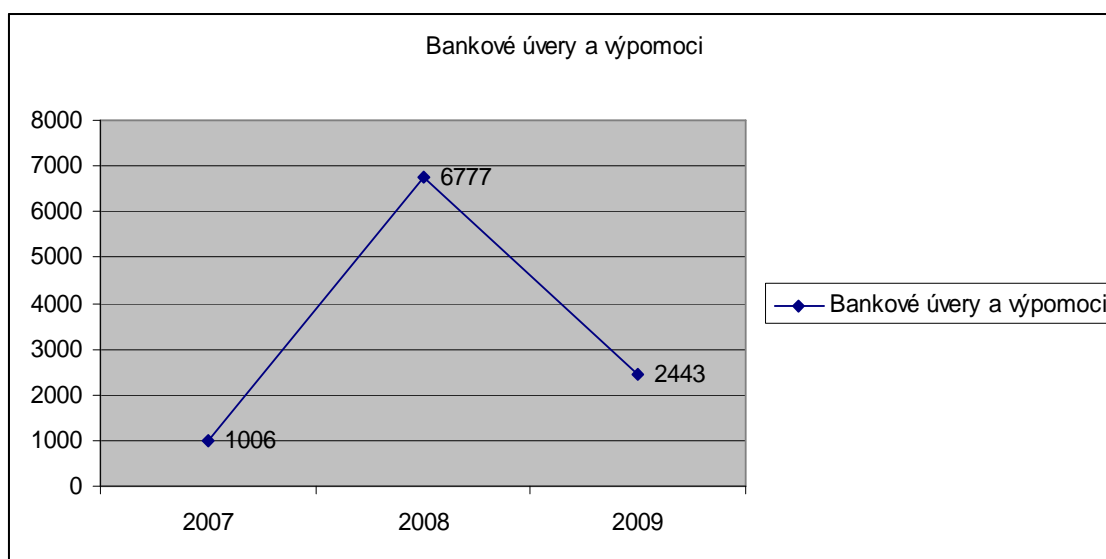
Tab. 17
Stav a vývoj bankových úverov a výpomoci (v eurách a koef.)

Ukazovateľ	Obdobie			Zmena			Index
	2007	2008	2009	08-07	09-08	09-07	09/07
Bankové úvery a výpomoci	1006	6777	2443	5771	-4334	1437	2,43

Zdroj: Súvahy 2007 - 2009

Úroveň hodnoty úverov mala v sledovanom období kolísavú tendenciu. V roku 2007 bola hodnota úverov najnižšia za sledované obdobie, dosiahla sumu 1006 eur. Najväčší objem úverov bol vykázaný v roku 2008 v celkovej hodnote 6777 eur, čiže medziročný nárast bol 5771 eur. Tieto úvery boli zamerané na financovanie nehnuteľností, strojov a motorového, ktorý bol obstaraný prostredníctvom spoločnosti Autokredit. V poslednom sledovanom roku sa hodnota celkových bankových úverov a výpomoci znížila o 4334 eur na hodnotu 2443 eur.

Graf 12
Vývoj bankových úverov a výpomocí (v eurách)



Zdroj: vlastné spracovanie

4.4 Posúdenie vývoja a štruktúry dlhodobého hmotného majetku

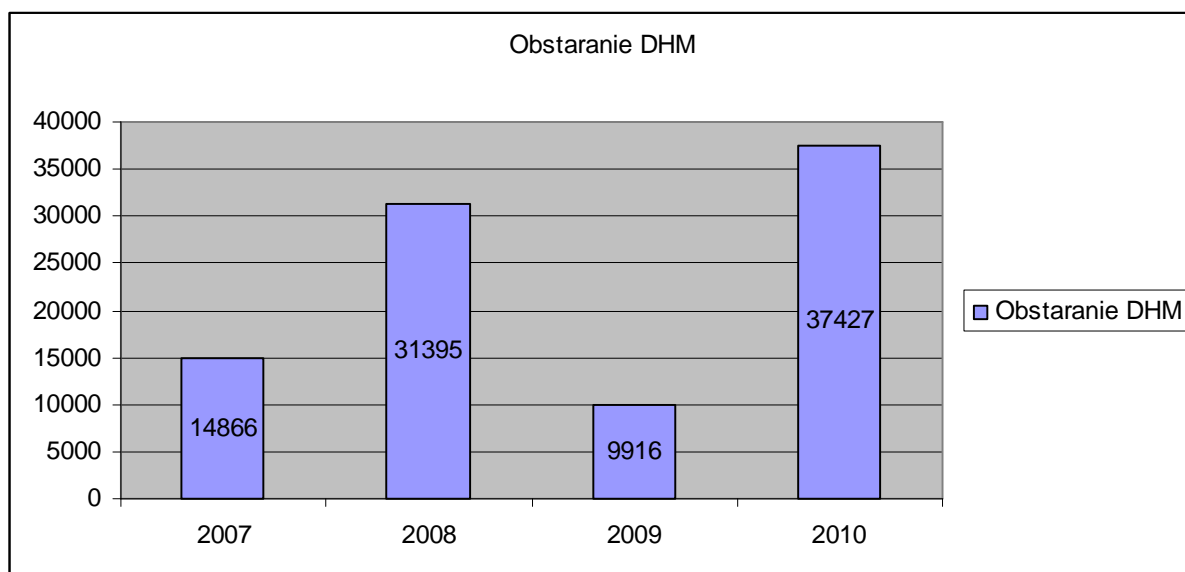
4.4.1 Vývoj obstaraného dlhodobého hmotného majetku

Dlhodobý hmotný majetok PPD Inovec tvorí takmer 100 % z celkovej majetkovej štruktúry. Vyplýva to najmä z charakteru a predmetu činnosti družstva, ktoré sa zaoberá rastlinnou a živočíšnou výrobou. DHM družstva tvoria budovy, pozemky, stroje a zariadenia, dopravné prostriedky, pestovateľské celky trvalých porastov a základné stádo a ťažné zvieratá.

Tab. 18**Výška obstaraného DHM a vývoj v čase (v eurách a koef.)**

Ukazovateľ	Obdobie				Zmena				Index
	2007	2008	2009	2010	08-07	09-08	10-09	10-07	10/07
Obstaranie DHM	14866	31395	9916	37427	16529	-21479	27511	22561	2,52

Zdroj: Výkaz majetku podľa zdrojov obstarania 2007 - 2010

Graf 13**Výška obstaraného dlhodobého hmotného majetku (v eurách)**

Zdroj: vlastné spracovanie

Pri posúdení vývoja DHM možno konštatovať, že mal celkovo narastajúcu tendenciu, o čom svedčí aj základná indexová hodnota, čo znamená, že DHM vzrástol celkom o 2,52 krát. V roku 2007 PPD obstaralo DHM celkom za 14 866 eur. V nasledujúcom období nastal nárast o 52,6 % čo predstavovalo hodnotu obstaraného DHM 31 395 eur. Bolo to spôsobené najmä modernizáciou stavieb a investovaním do hnutelných vecí. Rok 2009 zaznamenal zníženie obstaraného majetku o 21 479. Hlavnou príčinou bola svetová finančná kríza a tendencia PPD šetriť financie z dôvodu neistoty z nasledujúcich období. V poslednom sledovanom roku nastalo oživenie investícií, pretože PPD obstaralo v tomto roku DHM celkom za 37 427 eur, čo bol nárast oproti roku 2009 o 27 562 eur. Investície boli realizované vo veľkej miere samofinancovaním a tiež z cudzích zdrojov.

4.4.1.1 Štruktúra obstaraného dlhodobého hmotného majetku

V nasledujúcej tabuľke je zobrazená štruktúra dlhodobého hmotného majetku družstva. Je závislá od charakteru podniku a od predmetu činnosti.

Tab. 19
Stav a štruktúra obstaraného DHM v danom období (v eurách a koef.)

Ukazovateľ / Rok	Hodnota DHM v Eur				Hodnota DHM v %			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Obstaranie DHM celkom	14866	31395	9916	37427	100	100	100	100
Stavby	0	5066	4282	12676	0	16,14	43,18	33,87
Samostat. hnutel'. veci a súbory hnutel'. vecí	10576	20199	3934	22065	71,14	64,34	39,67	58,95
Pestovateľské celky trvalých porastov	1553	3195	100	325	10,45	10,18	1,01	0,87
Základné stádo a ťažné zvieratá	2737	2935	1600	2361	18,41	9,34	16,14	6,31

Zdroj: Výkaz majetku podľa zdrojov obstarania 2007 - 2010

V roku 2007 PPD Inovec obstarali DHM v hodnote 14 866 eur. Dominantné postavenie mali samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí (SHV a SHV). Ich podiel na celkovom DHM tvoril 71,14 %. Táto hodnota je z časti ovplyvnená skutočnosťou, že na obstaranie stavieb sa nevynaložili v tomto roku žiadne finančné prostriedky. Základné stádo a ťažné zvieratá sa v roku 2007 podieľali na štruktúre obstaraného DHM 18,41 %-ami. Pestovateľské celky trvalých porastov tvorili 10,45 % investícií do DHM.

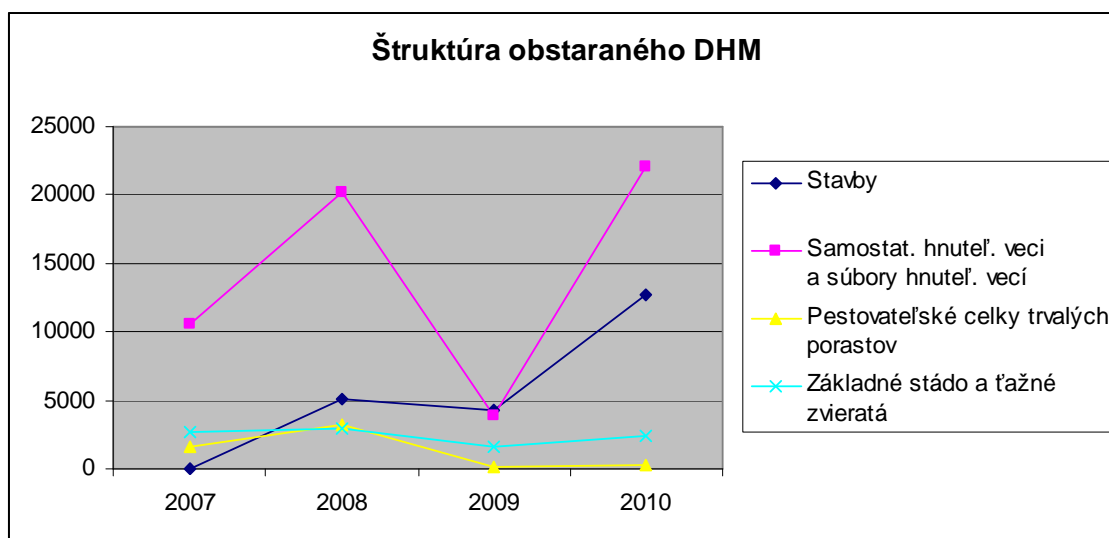
Obstaraný DHM sa zvýšil v roku 2008 oproti roku 2007 o 52,7 % a jeho hodnota predstavovala celkom 31 395 eur. SHV a SHV tvorili z celkového DHM 64,34 %, čo bolo opäť najviac z celej štruktúry. V poradí na druhom mieste s hodnotou 16,14 % boli obstarané stavby, ktoré sa financovali z projektu Modernizácia farmy. Pestovateľské celky trvalých porastov a základné stádo a ťažné zvieratá tvorili takmer zhodný pomer na štruktúre obstaraného DHM - ich hodnota sa pohybovala v rozpätí 9 - 10 %.

V roku 2009 bol stav obstaraného DHM hlboko pod priemerom ostatných rokov, pretože vykazoval sumu iba 9916 eur. Nastal nárast obstarania stavieb, preto boli s hodnotou 43,18 % na prvom mieste v danom roku. SHV a SHV sa podieľali takmer 40 %-ami na štruktúre obstaraného majetku. Pestovateľské celky trvalých porastov klesli oproti predchádzajúcim obdobiam o 9 % a tvorili iba 1 % z celku.

Oživenie investovania do DHM nastal v poslednom sledovanom roku, kedy sa hodnota obstarania vyšplhala na 37427 eur, táto suma bola tvorená hlavne vlastnými zdrojmi, doplnená bola cudzími zdrojmi. Najviac investície bolo vyčlenených na SHV a SHV, takmer 60 %, potom nasledovali stavby, ktoré tvorili jednu tretinu obstaraného majetku.

Pestovateľské celky trvalých porastov mali klesajúcu tendenciu, základné stádo a ťažné zvieratá sa podieľali na štruktúre 6,31 %-ami.

Graf 14
Štruktúra obstaraného dlhodobého hmotného majetku (v eurách)



Zdroj: vlastné spracovanie

4.4.2 Vývoj a štruktúra zdrojov financovania dlhodobého hmotného majetku

Tab. 20
Stav, štruktúra a vývoj zdrojov financovania investícií (v eurách)

Ukazovateľ/Rok	Hodnota zdrojov				Zmena v čase		
	2007	2008	2009	2010	08-07	09-08	10-09
Vlastné zdroje	14866	10279	5871	27006	-4587	-4408	21135
Úver	0	6832	0	720	6832	-6832	720
Dotácie	0	14284	4045	6614	14284	-10239	2569
Ostatné zdroje	0	0	0	3087	0	0	3087
Zdroje spolu	14866	31395	9916	37427	16529	-21479	27511

Zdroj: Výkaz majetku podľa zdrojov obstarania 2007 - 2010

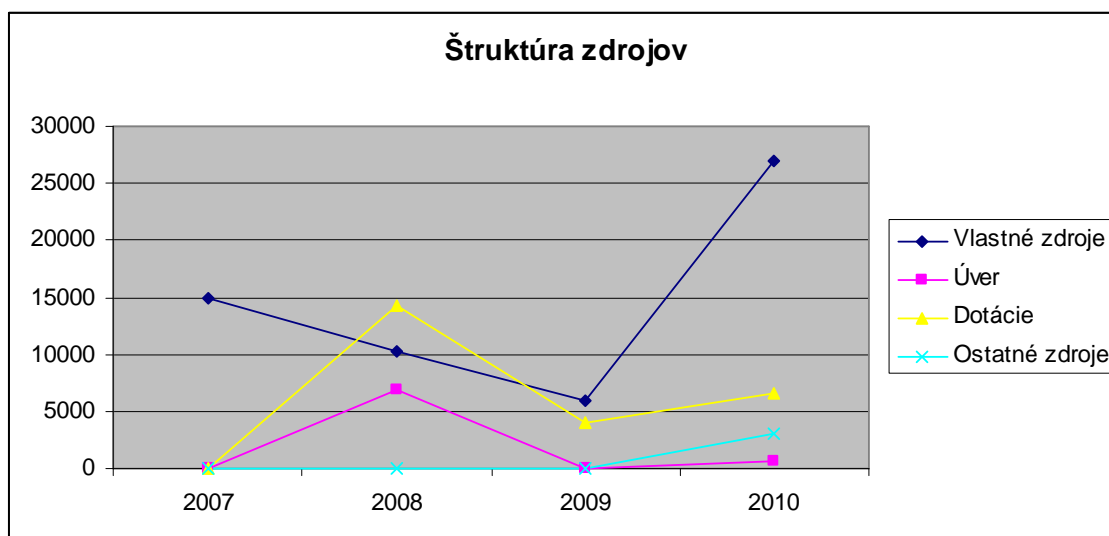
Vlastné zdroje mali kolísavý vývoj v hodnotenom období, pretože ich hodnota dva krát vzrástla a dva krát klesla. V roku 2007 bola celková hodnota vlastných zdrojov 14 866 eur, čo predstavovalo 100 % obstaraného DHM. V nasledujúcich dvoch rokoch nastal pokles a to v roku 2008 o 4 587 eur na 10 279 eur a v roku 2009 na 5 871 eur, čo bola celkovo najnižšia hodnota vlastných zdrojov v celom sledovanom období. V roku 2010 boli realizované investície v celkovej sume 37 427 eur, čo bola najvyššia hodnota za obdobie, pretože vlastné zdroje vzrástli o 78,2 %. Ak zhodnotíme vývoj za základné obdobie, možno konštatovať, že vlastné zdroje mali narastajúcu tendenciu.

PPD Inovec čerpano úver zo štyroch sledovaných rokov iba v dvoch. V roku 2008 bol úver v hodnote 6 832 eur, ktorý bol využitý na financovanie hnutel'ného majetku a z časti na obnovu a rekonštrukciu budov. V roku 2010 mal úver hodnotu 720 eur, čo znamená, že pri celkovom objeme investícií 37 427 eur úver tvoril iba necelé 2 % z celkovej obstarávacej sumy. Pre podnikateľský subjekt to je veľmi priaznivý ukazovateľ z hľadiska zadlženosti a mal by v takom trende pokračovať.

Ďalšou zložkou v štruktúre zdroj sú dotácie, ktoré vo veľkom zastúpení plynú z Európskej únie a zo štátneho rozpočtu. PPD začalo čerpať dotácie od roku 2008 a tento stav pretrval až do roku 2010, čo možno považovať za úspech a uznanie manažmentu. Najvyššiu hodnotu mali dotácie v roku 2008, kedy ich suma činila 14 284 eur a doteraz to bola najvyššia hodnota schválených dotácií. V roku 2009 nastal pokles o 10 239 eur na 4 045 eur. Rok 2010 bol opäť priaznivejší, pretože dotácie vzrástli o takmer 39 % na konečnú sumu 6614 eur. Väčšina týchto dotácií bola čerpaná z fondov Európskej únie pod názvom projektu Modernizácia farmy. Finančné prostriedky boli smerované na obnovu budov a strojového zariadenia, čo sa pozitívne odzrkadľuje na obnove SHV a SHV PPD Inovec a zvyšovania produktivity práce.

Ostatné zdroje sa nedajú z časového hľadiska analyzovať, pretože boli využité iba v roku 2010 v celkovej hodnote 3 087 eur. Je to spôsobené obmedzenou dostupnosťou pre poľnohospodárske podniky, čo potvrdzuje ich veľmi malý podiel na financovaní investičných projektov.

Graf 15
Zdroje financovania dlhodobého majetku (v eurách)



Zdroj: vlastné spracovanie

4.4.3 Podiel vlastných a cudzích zdrojov na financovaní investícií DHM

Tab. 21
Podiel VZ a CZ na financovaní investícií DHM

Ukazovateľ/Rok	Hodnota v Eur				Stav v %			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Investície	14866	31395	9916	37427	100	100	100	100
Vlastné zdroje	14866	10279	5871	27006	100	32,74	59,2	72,16
Cudzie zdroje	0	21116	4045	10421	0	67,26	40,8	27,84

Zdroj: Výkaz majetku podľa zdrojov obstarania 2007 - 2010

Z tabuľky možno konštatovať, že v roku 2007 bol 100 %-ný podiel vlastných zdrojov na financovaní investícií od vlastných zdrojov, pretože neboli použité žiadne iné alternatívy. Vlastné zdroje zároveň patria k najstabilnejším zdrojom financovania investícií, ktoré poľnohospodársky podnik využil.

Dominantnou zložkou vlastných zdrojov v každom sledovanom roku sú odpisy, financovanie zo zisku a z nerozdeleného zisku minulých období je veľmi obmedzené, pretože tieto položky súvahy majú kumulujúcu tendenciu. Odpisy síce nepredstavujú pre podnik novovytvorené zdroje financovania, ale zabezpečujú zdroje na financovanie reprodukcie dlhodobého majetku podniku. Z hľadiska peňažných tokov odpisy predstavujú hlavný a pritom stabilný príjem, ako vlastný zdroj financovania, ako je to aj v PPD Inovec. Odpisy

totiž predstavujú pre podnik náklad, ktorý však nepredstavuje pre daný podnik aj skutočný peňažný výdaj a zároveň ich výška nezávisí od stupňa efektívnosti podnikovej činnosti.

Z komplexného pohľadu na tabuľku vidieť, že jediným rokom, v ktorom je väčší podiel cudzích zdrojov na investíciách, ako vlastných zdrojov je rok 2008. Cudzie zdroje dosiahli hodnotu na celkovom financovaní 67,26 % a vlastné zdroje zvyšných 32,74 %. Tieto cudzie zdroje pozostávali z bankových úverov, vo výške 32,38 % z celkového objemu cudzích zdrojov 21 116 eur. Tieto úvery boli získané prostredníctvom bánk a iných finančných inštitúcií. Druhou zložkou sú nenávratné zdroje v podobe dotácií zo štátneho rozpočtu a finančných podpôr z fondov EÚ, ktoré tvorili 67,62 % z nadobudnutých cudzích zdrojov.

V roku 2009 záviseli investície najmä od vlastných zdrojov, pretože tvorili 59,2 % z celkových zdrojov. Opäť sa na tom podieľali majoritným zastúpením odpisy, čo je pre PPD veľmi priaznivý fakt, pretože disponuje pohotovostnými peňažnými prostriedkami. Cudzie zdroje, ako je možno vidieť z tabuľky, tvorili 40,8 % z investícií. Preto možno tvrdiť, že aj v tomto prípade existuje vysoký podiel na investičných projektoch družstva, ale nie v takej miere ako je to u vlastných zdrojoch.

Cudzie zdroje pozostávali iba z dotácií, pretože družstvo nemalo v tomto roku žiadny úver. Tieto dotácie pochádzali z fondov Eú s názvom projektu Modernizácia farmy. Financie z projektu sa začali čerpať už v roku 2008 a boli použité na investovanie do výstavby, rekonštrukcie a modernizácie poľnohospodárskych objektov a tiež na podporu obstarania a modernizácie technického a technologického zariadenia. Tento projekt sa realizoval aj v roku 2010, teda tri roky po sebe a to aj vďaka zamestnancom PPD Inovec, ktorí disponujú širokými poznatkami a dnes aj skúsenosťami v oblasti tvorby projektov za účelom získania podporných prostriedkov z týchto fondov.

Rok 2010 bol najdominantnejší z hľadiska investícií do dlhodobého hmotného majetku, pretože tieto investície predstavovali celkovú sumu 37 427 eur. Je tú vysoký podiel vlastných zdrojov na celkovom financovaní investícií, pretože dosiahol hodnotu 72,16 %. Cudzie zdroje sa podieľali celkovo necelými 28 %-ami na obstaranom DHM.

Záver a zhrnutie

Finančné zdroje a ich použitie na financovanie podnikateľského procesu a investícií sú nevyhnutnou súčasťou každého subjektu podnikania. Ak chce byť podnik úspešný, musí mať dostatok finančných zdrojov na začiatku podnikania, ale aj v jeho priebehu. Preto si každý podnik musí položiť základnú otázku „aký druh financovania je potrebné použiť?“

Je viacero spôsobov, ako túto situáciu riešiť. Najznámejšie a základné delenie druhov financovania je na krátkodobé a dlhodobé. Krátkodobé financovania by sa dalo nazvať aj financovaním krátkodobými úvermi. Na dlhodobé financovanie sa dá pozeráť aj ako na financovanie investícií podniku. Prostriedky pre financovanie podniku môžu vznikáť buď na základe vlastnej, vnútornej činnosti - jedná sa o interné zdroje alebo prostredníctvom zapájania externých nástrojov financovania. Medzi interné zdroje patria najmä zisk, odpisy, nerozdelený zisk minulých rokov. Nerozdelený zisk je to kumulovaný súhrn ziskov, ktoré neboli použité na financovanie podnikových potrieb, alebo si ho vlastníci nerozdělili. Dôležitým zdrojom samofinancovania sú odpisy. Výhoda tohto zdroja spočíva v tom, že podnik ich môže využiť aj v období, kedy nedosahuje zisk. Medzi externé zdroje patria hlavne vklady vlastníkov, všetky druhy úverov a pôžičiek alebo osobité formy, ako sú napríklad rôzne druhy finančných podpôr - dotácie zo štátneho rozpočtu alebo z fondov Európskej únie.

Cieľom diplomovej práce bolo zhodnotiť štruktúru financovania investícií v PPD Inovec. Pre dosiahnutie tohto cieľa bolo však potrebné uskutočniť rozbor majetkovej a kapitálovej štruktúry a zistiť relácie medzi majetkom a zdrojmi jeho krytia v sledovaných rokoch 2007 - 2009. Pre toto zistenie bolo použité zlaté bilančné pravidlo, ktoré vyjadruje, či je v podniku optimálny stav kapitálu alebo je prekapitalizovaný, alebo podkapitalizovaný. Vývoj obežného majetku mal v sledovanom období primeraný vývoj, pretože sa pohyboval na úrovni od 81 448 do 93 812 eur. Neobežný majetok mal tiež vyrovnanú bilanciu, pretože tvorí 36 - 38 % z majetkovej štruktúry. Pri posúdení zlatého bilančného pravidla pri financovaní dlhodobého majetku bol sledovaný podnik vo všetkých troch rokoch prekapitalizovaný. To z hľadiska PPD znamená, že má k dispozícii viac dlhodobých zdrojov, ako je objem neobežného majetku. Z toho vyplýva, že družstvo je stabilné a tieto voľné zdroje môže využiť na financovanie obežného majetku. Pri posúdení financovania krátkodobého majetku PPD vykazuje vo všetkých troch rokoch čistý prevádzkový kapitál, pretože na financovanie sa využilo viac dlhodobých zdrojov ako krátkodobých cudzích zdrojov. To znamená, že v podniku je zdravý vzťah medzi obežným majetkom a zdrojmi jeho krytia.

Zo zhodnotených pomerových ukazovateľov bolo zistené, že celková zadlženosť družstva sa pohybovala v rozpätí od 10 % do 16,4 %. Sú to veľmi priaznivé hodnoty, pretože celková zadlženosť by nemala presiahnuť podiel 50 %. Tieto výsledky poukazujú na nízku hodnotu čerpaných úverov a výpomocí. To znamená, že družstvo disponuje oveľa vyšším celkovým kapitálom ako sú cudzie zdroje a odporúča sa v takomto trende pokračovať.

Pri hodnotení samofinancovania podniku vyšli hodnoty tohto ukazovateľa v intervale od 74 % do 82 %, čo je veľmi priaznivá hodnota.

O tom, že podnik nedisponuje veľkými objemami úverov napovedá ukazovateľ úverovej zaťažnosti, pretože v roku 2007 hodnota ukazovateľa bola 0,75 %, čo vypovedá o tom, že PPD nečerpalo skoro žiadne úvery. Najvyššie úvery a výpomoci malo družstvo v roku 2008, pretože úverové zaťaženie vykazovalo hodnotu 4,5 %. Hodnota v roku 2009 klesla na 1,67%, čo znamená, že klesol objem úverov a výpomocí.

Koeficient finančnej páky sa pohyboval v intervale od 1,21 do 1,35. To znamená, že podnik o túto hodnotu zvýšil vlastné zdroje o cudzie v snahe dosiahnuť zisk.

V roku 2007 družstvo vykazovalo celkom priaznivé hodnoty rentability, ale potom medziročne klesli, až sa dostali do zápornej hodnoty. Tento fakt bol spôsobený rokom 2009, ktorý bol ťažký pre väčšinu podnikateľských subjektov a tiež aj pre PPD Inovec z dôvodu hospodárskej krízy. V konečnom dôsledku sa tento fakt odzrkadlil aj na výsledku hospodárenia, ktorým bola strata.

Ďalej sa v práci hodnotil stav a vývoj finančných zdrojov. Najväčší zisk bol dosiahnutý v roku 2007 v hodnote 3063 eur. Postupne sa znižoval v roku 2008 a v poslednom roku dosiahol stratu vo výške - 4666 eur, čo bolo spôsobené najmä hospodárskou činnosťou. Nasledoval nerozdelený zisk minulých rokov, ktorý mal vo svojom vývoji klesajúcu tendenciu, čo bolo spôsobené aj postupným znižovaním zisku a v roku 2009 vykázanou stratou. Odpisy zaznamenali kumulujúcu tendenciu. V roku 2007 bola ich hodnota 11 176 eur, v roku 2009 vzrástli o 8 983 eur na konečných 20 159 eur. Tento trend je veľmi priaznivý, pretože odpisy patria medzi náklady, znižujú základ dane a tým sa podniku „vracajú“ v cene výrobkov a služieb, a preto majú charakter finančného zdroja. Využívanie odpisov na financovanie investícií je však podmienené pohotovostnými peňažnými prostriedkami, ktoré má PPD Inovec k dispozícii.

Bankové úvery a výpomoci mali kolísavú tendenciu. V roku 2007 bola hodnota úverov najnižšia za sledované obdobie, dosiahla sumu 1006 eur. Najväčší objem úverov bol vykázaný v roku 2008 v celkovej hodnote 6777 eur, čiže medziročný nárast bol 5771 eur.

V poslednom sledovanom roku sa hodnota celkových bankových úverov a výpomoci znížila o 4334 eur na hodnotu 2443 eur, čo pre družstvo znamená vysoký stupeň samostatnosti pri financovaní investičných projektov.

Pri posúdení vývoja DHM možno konštatovať, že mal celkovo narastajúcu tendenciu, o čom svedčí aj bázická indexová hodnota, čo znamená, že DHM vzrástol celkom o 2,52 krát. Kritický rok v obstaraní majetku bol iba rok 2009, kedy jeho hodnota bola 9916 eur. V roku 2010 bol objem obstaraného majetku takmer o 4-krát vyšší od predchádzajúceho roku. Na financovanie boli použité v majoritnom zastúpení vlastné zdroje, nasledovali dotácie a ostatné zdroje.

Na základe dosiahnutých poznatkov sa zistilo, že investície boli financované z vlastných zdrojov a okrem roku 2007 aj z cudzích zdrojov. Na cudzích zdrojoch mali najväčší podiel dotácie z eurofondov na obnovu budov a strojového zariadenia s názvom projektu Modernizácia farmy. Vlastné zdroje mali majoritné postavenie pri financovaní investícií, čo svedčí o finančnej samostatnosti a stabilite PPD Inovec.

Použitá literatúra

1. ALEXÝ, J. - SIVÁK, R.: Podniková ekonomika. Bratislava, IRIS, 2005, 234 s., ISBN 80-89018-82-3
2. ATZMÜLLER, A. - GEADKE, K. a kol.: Innovative Finanzierung. Graz, dbv-Verlag Graz, 2004, 200 s., ISBN 3-7041-0341-1
3. BAKEŠ, M. a kol.: Finanční právo. 4. aktualizované vyd., C.M.Beck, Praha, 2006, 741 s., ISBN 80-7179-431-7
4. BELICA, M.: Podnikové financie. SPU v Nitre, 2002, 171 s., ISBN 80-8069-006-5
5. BENESCH, V. - SCHUCH, K.: Basiswissen zu Investition und Finanzierung. Wien: Linde, 2005, 211 s., ISBN 3-7143-0049-X
6. BEŇOVÁ, E. a kol.: Financie a mena. 1. vyd., Iura Edition, 2005, 373 s., ISBN 80-8078-031-5
7. BEŇOVÁ, E. a kol.: Financie a mena. 2. vyd., Bratislava: Iura Edition, 2007, 391 s., ISBN 978-80-8078-142-2
8. BIELIK, P.: Podnikové hospodárstvo. SPU v Nitre, 2006, 319 s., ISBN 80-8069-698-5
9. DAŇKO, J. a kol.: Podnikanie. SPU v Nitre, 2003, 168 s., ISBN 80-8069-189-4
10. DUFALA, V. a kol.: Financie a mena. Univerzita Mateja Bela, Ekonomická fakulta v Banskej Bystrici v spolupráci s OZ Ekonómia, 176 s., ISBN 80-8083-275-7
11. FALVEY, R.: Sense of Income. In: Economic Bulletin. Springer-Verlag GmbH, Volume 4, Number 31, October 2003. ISSN: 0343-754X
12. FETISOVOVÁ, E. a kol.: Podnikové financie. 2. vydanie, 2010, Iura edition, 177 s., ISBN 978-80-8078-367-9
13. FETISOVOVÁ, E. - VLACHYNSKÝ, K. - SIROTKA, V.: Financie malých a stredných podnikov. Bratislava, Iura edition, 2004, ISBN 80-89047-87-4
14. FISCHER, E.: Finanzwirtschaft für Anfänger, 4. überarbeitete Auflage, München: Oldenbourg Wissenschaftsverlag GmbH, 2005, 271 s., ISBN 3-486-57790-5
15. GEYER, A. - HANKE, M. - LITTICH, E. - NETTEHOVEN, M.: Grundlagen der Finanzierung, Wien: Linde Verlag, 2003, 127 s., ISBN 3-7143-0001-5
16. GOZORA, V.: Podnikový manažment. SPU v Nitre, 2005, 190 s., ISBN 80-8069-462-1
17. GURČÍK, Ľ.: Podnikateľská analýza a kontroling, SPU v Nitre, 2004, 163 s., ISBN 80-8069-449-4

18. GURČÍK, Ľ. - MIKLOVIČOVÁ, J.: Príklady na cvičenia z finančno-ekonomickej analýzy. SPU v Nitre, 2009, 76 s., ISBN 978-80-552-0296-9
19. CHODASOVÁ, A. - BUJNOVÁ, D.: Podnikanie v malých a stredných podnikoch. Bratislava: Ekonóm, 2001, 261 s., ISBN 80-225-1351-2
20. CHRASTIOVÁ, Z. - GUBOVÁ, M.: Financovanie podnikateľov v poľnohospodárstve. Bratislava, Výskumný ústav ekonomiky a poľnohospodárstva a potravinárstva, 2001, s. 3, ISBN 80-58-202-5
21. KASSAY, Š.: Podnik a podnikanie. Bratislava, VEDA, 2008, 616 s., ISBN 978-80-224-1032-8
22. KOŠČO, T. a kol.: Podnikové financie. SPU v Nitre, 2006, 194 s. ISBN 80-8069-725-6
23. KRÁĽOVIČ, J.: Finančné plánovanie podniku. 1. vyd., Bratislava, Sprint dva, 2010, 212 s., ISBN 978-80-89393-20-6
24. KUPKOVIČ, M. a kol.: Podnikové hospodárstvo. Sprint vfra, 2003, 452 s., ISBN 80-88848-71-7
25. MEDVEĎ, J. - NEMEC, J. a kol.: Základy verejných financií. Bratislava : SPRINT vfra, 2007, 269 s. ISBN 978-80-89085-84-2
26. PATAKY, J. - HACHEROVÁ, Ž. - KOČNER, M.: Základy účtovníctva. SPU, 2008, 213 s., ISBN 978-80-552-0009-5
27. PELC, V.: Odpisy 2000: Stratégie pro podnikatelskou praxi. Praha, Grada Publishing, 2000, 195 s., ISBN 80-7169-910-1
28. PETŘÍK, T.: Ekonomické a finanční řízení firmy: Manažérske účetnictví v praxi, 1. vyd., Praha, Grada Publishing, 2005, 371 s. ISBN 80-247-1046-3
29. RAJČANIOVÁ, M.: Návod na cvičenia z podnikového hospodárstva, Nitra SPU, 2007, 78 s., ISBN 978-80-8069-852-2
30. SEDLÁK, M. a kol.: Podnikové hospodárstvo. Iura edition, 2010, 352 s., ISBN 978-808-8078-317-4
31. SERENČEŠ, P. a kol.: Financie a mena. SPU v Nitre, 2010, 190 s., ISBN 978-80-552-0488-8
32. SERENČEŠ, P. - MAJERNÍK, M.: Investičná činnosť poľnohospodárskych podnikov a jej financovanie nástrojmi kapitálového trhu. SPU v Nitre, 2009, 95 s., ISBN 978-80-552-0271-6
33. SERENČEŠ, P. - SERENČEŠ, R. - TÓTH, M. - ČIERNA, Z. - RÁBEK, T.: Financie v poľnohospodárstve. SPU v Nitre, 2010, 188 s., ISBN 978-80-552-0438-3

34. SERENČEŠ, P.: Financie a mena. SPU v Nitre, 2006, 182 s., ISBN 80-8069-768-X
35. SCHOLLEOVÁ, H.: Investiční controlling. Grada Publishing, 2009, 285 s., ISBN 978-80-247-2952-7
36. STEHLO, P. a kol.: Príručka o Spoločnej poľnohospodárskej politike. Bratislava, Slovenská poľnohospodárska a potravinárska komora, 2003, 176 s., ISBN 80-7139-098-4
37. SYNEK, M. a kol.: Manažérska ekonomika. Praha, Grada Publishing, 2003, 466 s., ISBN 80-247-0515-X
38. ŠÍBL, D. a kol.: Veľká ekonomická encyklopédia. Sprint, vydavateľská filmová a reklamná agentúra Bratislava, 2002, 967 s., ISBN 80-89085-04-0
39. ŠLOSÁR, R. - ŠLOSÁROVÁ, A. - MAJTÁN, Š.: Výkladový slovník ekonomických pojmov. Bratislava, SPN, 2002, 256 s., ISBN 80-08-03334-7
40. ŠLOSÁROVÁ, A. a kol.: Analýza účtovnej závierky. Ekonomická univerzita v Bratislave, 478 s., 2006, ISBN 80-8078-070-6
41. TKÁČOVÁ, D. - BELÁS, J. - CHOVANCOVÁ, B. - MALECKÁ, V.: Finančné trhy a bankovníctvo. Georg, 2009, 268 s., ISBN 978-80-89401-01-7
42. VLACHYNSKÝ, K. a kol.: Podnikové financie. Iura edition, 2009, 524 s., ISBN 978-80-8078-258-0
43. ZÁBORSKÝ, J.: Dotácie poľnohospodárom dokážu využiť aj banky. In: Trend, č. 14, Bratislava, Trend Holding, 2005, ISSN 1335-0684
44. ZALAI, K. a kol.: Finančno-ekonomická analýza podniku. Sprint – vfra Bratislava, 2008, 385 s., ISBN 978-80-89085-99-6
45. <http://www.euroekonom.sk/financie/financie-a-podnik/vlastne-zdroje-cudzie-zdroje-a-ostatne-pasiva-ako-financne-zdroje/>
46. <http://www.apa.sk/index.php?start&navID=364&id=622>