

SLOVENSKÁ POĽNOHOSPODÁRSKA UNIVERZITA
FAKULTA EKONOMIKY A MANAŽMENTU

Evidenčné číslo 1132189

ANALÝZA CASH FLOW VO VYBRANOM PODNIKU

2011

Miloš Kopecký

**SLOVENSKÁ POĽNOHOSPODÁRSKA UNIVERZITA
FAKULTA EKONOMIKY A MANAŽMENTU**

ANALÝZA CASH FLOW VO VYBRANOM PODNIKU

Bakalárska práca

Študijný program:	Ekonomika podniku
Študijný odbor:	Ekonomika a manažment podniku(6284700)
Školiace pracovisko:	Katedra ekonomiky
Školiteľ:	Ing. Jana Miklovičová, PhD.

Nitra 2011

Miloš Kopecký

Čestné vyhlásenie

Podpísaný Miloš Kopecký vyhlasujem, že som záverečnú prácu na tému „Analýza Cash flow 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. mája Miloš Kopecký

Pod'akovanie

Touto cestou chcem vysloviť pod'akovanie pani Ing. Jane Miklovičovej, PhD. za pomoc, odborné vedenie, cenné rady a pripomienky pri vypracovaní mojej bakalárskej práce.

Abstrakt

Cieľom bakalárskej práce bola analýza Cash flow vo vybranom podniku. V práci sme sa zaoberali kapitálovou a majetkovou štruktúrou, analýzou Cash flow, Net Cash flow a v neposlednom rade analýzou pomerových ukazovateľov v období 2005 – 2010.

Zdrojom informácií bolo pre nás poľnohospodárske družstvo v Prašiciach, ktoré sa radí k prosperujúcim podnikom poľnohospodárskej výroby. Bakalárska práca pozostávala z 5 kapitol. V prvej kapitole sme teoreticky vymedzili problematiku bakalárskej práce. V druhej kapitole sme zdefinovali cieľ práce a postupy, pomocou ktorých bol stanovený cieľ dosiahnutý.

Tretia kapitola bola zameraná na charakteristiku jednotlivých ekonomických metód, ktoré sme aplikovali v bakalárskej práci a ktoré sme využívali pri získavaní konečných výpočtov – výsledkov. Na základe metodiky sme v štvrtej kapitole vyhotovili výsledné tabuľky a grafy. Pomocou interpretácií sme ozrejmili dosiahnuté výsledky analýzy Cash flow.

Záverečná 5 kapitola bola zameraná na zhodnotenie finančno – ekonomickej situácie v podniku. Následne sme vypracovali opatrenia na zlepšenie situácie v podniku.

Kľúčové slová: analýza Cash flow, ukazovatele likvidity, ukazovatele aktivity, ukazovatele zadlženosti, ukazovatele rentability.

Abstrakt

Das Ziel der Bachelorarbeit war die Analyse von Cash flow in dem ausgesuchten Betrieb. An der Arbeit befassten wir uns mit der Kapital- und Vermögensstruktur, Cash flow – Analyse, Net Cash flow und nicht zuletzt auch mit der Analyse der Verhältniskennziffern in dem Zeitraum 2005 – 2010. Die Informationsquelle war für uns die landwirtschaftliche Genossenschaft in Prašice, die zu den prosperierenden Betrieben der landwirtschaftlichen Produktion gehört. Die Bachelorarbeit bestand aus 5. Kapiteln. In dem ersten Kapitel beschränkten wir theoretisch die Problematik der Bachelorarbeit. In dem zweiten Kapitel definierten wir das Ziel der Arbeit und die Vorgänge, durch die das festgelegte Ziel erreicht wurde. Das dritte Kapitel war an die Charakteristik von einzelnen ökonomischen Methoden orientiert, die wir an der Bachelorarbeit applizierten und die wir auch beim Erwerben der Endberechnungen – der Ergebnissen ausnutzten. Aufgrund der Methodik erstellten wir im vierten Kapitel die Tabellen mit Ergebnissen und Graphen. Mit Hilfe von Interpretationen erklärten wir die erreichten Ergebnisse der Analyse von Cash flow. Das 5. Abschlusskapitel war auf die Bewertung der finanziell-ökonomischen Situation im Betrieb orientiert. Anschließend erarbeiteten wir die Maßnahmen zur Besserung der Situation im Betrieb.

Schlüsselwörter: Analyse von Cash flow, Liquiditätskennziffern, Aktivitätskennziffern, Verschuldenskennziffern, Rentabilitätskennziffern.

Obsah

Obsah	6
Úvod	7
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.....	8
2 Cieľ práce.....	20
3 Metodika práce.....	21
3.1. Charakteristika objektu skúmania.....	21
3.1.1. Predmetom podnikania sú vymenované činnosti.....	21
3.1.2. Orgány spoločnosti.....	22
3.1.3. Výrobné zameranie	22
3.2. Analýza súvahy.....	23
3.2.1. Analýza majetkovej a kapitálovej štruktúry.....	23
3.3. Zhodnotenie platnosti zlatého bilančného pravidla	24
3.4. Finančná analýza ex post	25
3.4.1. Ukazovatele likvidity	25
3.4.2. Ukazovatele zadlženosti.....	27
3.5. Cash flow	28
4 Vlastná práca.....	31
4.1 Analýza majetkovej a kapitálovej štruktúry	31
4.1.1 Analýza majetku.....	31
4.1.2 Analýza pasív	32
4.2 Posúdenie financovania obežného a neobežného majetku	33
4.3. Vývoj ukazovateľov likvidity	34
4.4. Vývoj ukazovateľov zadlženosti.....	35
4.5. Vývoj ukazovateľov cash flow a výpočet net cash.....	36
5 Záver.....	39
6 Zoznam použitej literatúry.....	41
7 Prílohy	45

Úvod

Výrobné odvetvie, ktoré v štátoch sveta spĺňa nevyhnutnú úlohu a tou je výživa obyvateľstva, je poľnohospodárstvo. Je významnou zložkou ekonomiky, avšak muselo prejsť viacerými zmenami. Šestnásť rokov ponovembrového rozvoja ako aj vstup Slovenska do Európskej únie ho výrazne ovplyvnilo. Hovoríme o období, poznamenanom transformáciou družstiev, privatizáciou štátnych podnikov ale aj v neposlednom rade vyrovnanie sa s novou zahraničnou konkurenciou na medzinárodných trhoch.

Špecifickou činnosťou odvetvia poľnohospodárskej výroby je kultivácia pôdy, dopestovanie kultúrnych plodín a chov hospodárskych zvierat. Základnými výrobkami poľnohospodárskej produkcie sú potraviny pre obyvateľstvo, krmivo pre hospodárske zvieratá. Na stav slovenského poľnohospodárstva význačnou mierou pôsobí vedecko-technický pokrok a hlavne politicko-ekonomická situácia. Významný bol dopad hospodárskej krízy, ktorá spôsobila cenový prepad. Napriek nepriaznivým obdobiam, pomaly nastáva oživenie tohto odvetvia.

V súčasnosti rastie dôležitosť významu finančnej analýzy, pretože sa stáva východiskom pre iné analýzy, ktoré sú využívané v manažérskych činnostiach. Analýza je rozhodujúcim zdrojom informácií pre prácu manažérov. Výsledky analýzy sú významné, lebo poskytujú informácie potrebné pri rozhodovaniach manažérov, od ktorých často závisí napredovanie a budúcnosť podniku.

Dôsledkom vyššie uvedených skutočností, nastala nepriaznivá situácia aj v družstve, ktoré sa stalo predmetom nášho skúmania v bakalárskej práci. Hlavným cieľom práce je analýza Cash flow, ďalej zanalyzujeme majetkovú a kapitálovú štruktúru poľnohospodárskeho podniku ako aj analýzu pomerových ukazovateľov, v dôsledku čoho budeme schopní zhodnotiť situáciu podniku a navrhnúť potrebné opatrenia

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

MAJDÚCHOVÁ, H. – NEUMANOVÁ, A. (2004) opisujú podnik ako základný prvok hospodárskeho systému, v trhovom hospodárstve predstavuje aktívne hospodárske centrum, ktoré dlhodobo a istým rizikom, systematicky poskytuje služby a vyrába výrobky pre úžitok potrieb jednotlivcov a spoločnosti. Podniky v rámci určitého druhu ekonomiky majú nielen spoločné znaky, vzájomne sa od seba odlišujú, majú určité špecifiká. Tieto špecifiká rezultujú z charakteru finálneho výsledku, národohospodárskeho odvetvia, vlastníctva, veľkosti, resp. uznanej právnej formy. Podniky sa môžu deliť, poprípade zoskupovať podľa rozličných kritérií, na základe ktorých možno vytvárať rôzne typy podnikov.

NOSKOVÁ, J. (2004) konštatuje, že podnik je miestom, kde je uskutočňovaná výroba, kde sa rozhoduje o jej predajnej cene a úrovni. Výrobné zdroje sú statky, ktoré nám umožňujú dosahovať isté množstvá výstupov – produktov z daného transformačného procesu podniku.

Jasným cieľom každého podniku by mala byť snaha o ich najlepšie využitie a to so zreteľom na ich najpriaznivejšiu, resp. čo najvýhodnejšiu vzájomnú kombináciu.

Poľnohospodárske podniky nie sú žiadnou výnimkou v tomto smere. Sú nútené zohľadňovať fakt, že sú istej nevýhode oproti podnikom v iných sférach národného hospodárstva, lebo sú limitované danými špecifikami, vychádzajúcimi zo samotného poľnohospodárstva, ktorými sú okrem iných aj úzka špecializovanosť výroby viazaná s nízkou možnosťou výrobných faktorov.

LEVY, H. – SARNAT, M. (2003) považujú za ciele podniku:

- maximalizácia zisku, maximalizácia tržieb, prežitie firmy, dosiahnutie stanoveného trhového podielu, určitá minimálna úroveň fluktuácie zamestnancov, „vnútorný pokoj“ alebo „žiadne žalúdočné vredy manažmentu“ ako sa tento cieľ nazýva, maximalizácia pôžitkov a platov manažmentu.

Podľa **HIGINNSA, R. C. (2002)** jednou zo zásad financií je: financie a prevádzka spoločnosti sú integrálne prepojené. Aktivity spoločnosti, či už jej prevádzkové postupy a konkurenčná stratégia, to všetko podstatnou mierou formuje finančnú štruktúru podniku. Rozhodnutia, ktoré sa svojou podstatou javia byť primárne

finančnými, môžu významne vyjadrovať prevádzkovú aktivitu podniku. Napríklad spôsob, ktorým spoločnosť financuje svoje aktíva môže vystihovať podstatu investícií, do ktorých je ochotná pustiť sa v budúcich obdobiach. Niektoré operatívne rozhodnutia, napr. koľko jednotiek vyrobiť tento mesiac, ako ich oceniť, sú pákami ktorými manažment kontroluje finančnú výkonnosť.

BARTOŠOVÁ, V.(2005) konštatuje, že vznikajúce vzťahy pri získavaní finančných zdrojov (úverové zdroje, vlastné zdroje vytvorené v priebehu hospodárenia a v istých prípadoch aj dotácie zo štátneho rozpočtu alebo rôznych verejných fondov či nadácií, pôvodné vklady vlastníkov, dodatočné vklady, úverové vklady), s ktorými podnik hospodári, označujeme spoločným názvom financovanie.

ATZMULLER, A. – GAEDKE, K. a kol. (2004) chápu pod pojmom financovanie všetky činnosti, ktoré sú orientované na nadobudnutie majetku a peňazí pre podnik, vďaka ktorým bude schopný produkovať tovary a poskytovať služby.

Problematikou ziskovosti a efektívnosti sa zaoberajú **BREALEY, R. A. – MYERS, S. C. (2002)**, ktorí udávajú, že finanční analytici využívajú skupinu pomerov, aby boli schopní usúdiť ako efektívne spoločnosť používa vlastné aktíva. Medzi určitými pomermi ziskovosti a efektívnosti platia isté väzby. Napríklad výnos z aktív závisí od pomeru tržieb k aktívam a od ziskového rozpätia.

HARUMOVÁ, A. (2008) uvádza vo svojej publikácii, že riadenie finančných procesov podniku zahŕňajú štyri základné činnosti:

1. finančné plánovanie (financial planning),
2. finančné rozhodovanie (financial decision),
3. organizovanie finančných procesov (organization of financial proceses),
4. finančná analýza a kontrola (financial analysis and control).

DRUCKER, P. F. (2002) hovorí vo svojom diele, že plán musí byť odvodený od predmetu našej činnosti, od toho čo ním bude, čo by ním malo byť. Nie sú nimi žiadne abstraktné pojmy. Ide o záväzky ku konkrétnym opatreniam, vďaka ktorým sa budú realizovať štandardy a poslanie podniku, s ktorými bude porovnávaná jeho výkonnosť.

MIŽIČKOVÁ, L. – ŠAJBIDOROVÁ, M. – UBREŽIOVÁ, I. (2007)

konštatujú, že nezvyklým typom podnikania je družstvo. Charakterizujú ho ako svojpomocné spoločenstvo neuzavretého počtu osôb s cieľom podnikat'. Ide o zlúčenie majetkových vkladov s účelom podporovať hospodárske záujmy vlastných členov (napr. spoločné podnikanie, spracovanie výrobkov, spoločný nákup, získavanie obytných priestorov, spoločné služby a iné).

Družstvo charakterizujeme ako organizačno-právnu formou podnikania:

- a) ktorého základne imanie je tvorené členskými podielmi jednotlivých členov,
- b) ktorej najvýznamnejším orgánom je členská schôdza,
- c) ktorej zakladateľskou listinou sú stanovy družstva,
- d) ktorej ručenie členov je obmedzované do výšky ich nesplatených členských podielov.

KOŠČO, T. – SZOVICS, P. – ŠEBO, A. – TÓTH, M. (2006) udávajú, že výhody a nevýhody družstva sa nedajú smerovať k ziskovosti, pretože prvoradým cieľom je uspokojovanie potrieb členov. Kvôli tomu to dôvodu je družstvo vysunuté mimo kapitálové a osobné spoločnosti so suverénnym postavením ako forma osobitného podnikania.

Výhody:

- príležitosť zhromažďovania väčšieho počtu prostriedkov, príležitosť nadobudnutia úverov, zaistovanie výhod členom, ktoré by za bežné (trhové) okolnosti neboli schopní dosiahnuť, dosiahnutie zisku pri poskytovaní služieb inými subjektmi, ktoré nie sú členmi družstva, je otvorené pre kohokoľvek, podmienkou uhradiť členský vklad.

Nevýhody:

- riziko, že sa družstvo zmení na ziskový podnik, v ktorom budú vedľajšie záujmy členov, pomalé kolektívne rozhodovanie, zložitá vnútorná organizácia pri väčších družstvách, nízka efektívna starostlivosť o spoločný majetok, keďže nie je jasný majiteľ

PATAKY, J. – ŠKORECOVÁ, E. (2005) uvádzajú, že účtovníctvo predstavuje metodický jednotný systém informácii o hodnotovej stránke usporiadaných činností v podnikateľskom subjekte. Udáva sústavu poznávacích informácii o ekonomickej realite účtovnej jednotky v peňažnom vyjadrení. Účtovné jednotky účtujú

o skutočnostiach do obdobia, s ktorými sú časovo a vecne späté. Základným prvkom účtovníctva je podanie pravdivého a vecného obrazu o výnosovej, majetkovej a finančnej situácii v podniku. Výnosová situácia je udávaná informáciami o nákladoch, výnosoch a vytvorených jednotlivých výsledkov hospodárenia.

Majetková situácia zobrazuje prehľad o štruktúre majetku a zdrojov. Hodnotenie finančnej situácie zabezpečuje analýza postavená na porovnávaní vzťahov medzi zdrojmi a majetkom, z ktorých bol získaný, tzn. vzťahmi k dosiahnutému výsledku hospodárenia, poprípade k zložkám, ktorými je vytváraný.

FETISOVOVÁ, E. a kol. (2005) uvádza, že pre hodnotenie finančnej situácie je potrebné dostatok spoľahlivých informácií. Účtovnú závierku podniku považuje za východisko, ktorej základnými zložkami súvaha (bilancia), výkaz ziskov a strát (výsledovka) a poznámky (prehľad o peňažných tokoch) informujú o stave k dátumu zostavenia a môžu byť využité pri porovnávaní v priestore a čase. Pri precizovaní daných premenných sú ďalej dôležité podrobnejšie rozbor, resp. analytická evidencia hlavne položiek zásob, záväzkov a pohľadávok.

ZALAI, K. a kol. (2008) zdôrazňujú, že účtovná závierka má v informačnom zabezpečení analytika význačné miesto kvôli dvom dôvodom. Prvotným dôvodom je, že do účtovnej závierky podniku sa spôsobom veľmi komprimovaným premieta celý reprodukčný proces podniku. Z nej sa dozvedáme, za akých podmienok sa realizoval a aký boli jeho výsledky a priebeh. Na pomerne malom priestore je sústredených veľa významných informácií, vďaka ktorým možno posúdiť podnikovú výnosnosť, rast, stabilitu. To sú rozhodujúce charakteristiky jeho činnosti.

Druhým dôvodom je uvádzané, že údaje účtovnej závierky vecne, formálne a hlavne časovo správne vypovedajú o pôsobení podniku, čo je v prípade mnohých podnikov verifikované audítorom.

SOUKUPOVÁ, B. a kol. (2004) poznamenávajú ako cieľ účtovnej závierky dodávania informácií o finančnej situácii, výnosovosti a zmenách vo finančnej situácii podniku, ktoré sú významné pre veľký okruh používateľov týchto informácií pri ich ekonomickom rozhodovaní.

Podľa PATAKYHO, J. a kol. (2008) je súvaha špecifickým prostriedkom na vyjadrenie stavu majetku podnikateľského subjektu z hľadiska:

- konkrétneho zloženia (druhu, formy, štruktúry) majetku,
- ich zdrojov krytia tzn. abstraktného vyjadrenia v peňažných jednotkách k danému dňu.

Súvaha je tiež označovaná ako bilancia, je považovaná za základný účtovný výkaz v podniku.

V obsahu súvahy sú predložené:

- aktíva – majetok
- pasíva v členení na vlastné imanie a záväzky v užšom vymedzení.

V súvahe sa položky majetku uvádzajú na ľavej strane a položky zdrojov – vlastné imanie a záväzky na strane pravej. Osobitné položky majetku a ich zdrojov sú nazývané súvahové položky. Súvahové položky aktív a pasív udávané v súvahe v peňažnom vyjadrení sú nazývané súvahové stavy. Súvahové položky aktív a pasív môžu byť usporiadané v súvahe v dvoch formách:

1. *horizontálna*, nazývaná aj ako účtovná forma súvahy,
2. *vertikálna*, pomenovaná tiež ako finančná(odpočtová) forma súvahy.

SAMUELSON, P.A., NORDHAUS, W.D. (2002) pri ekonomickej analýze hovoria o celkových nákladoch, ktoré sú tvorené fixnými nákladmi a variabilnými nákladmi.

Celkové náklady (TC) – predstavujú najnižšie celkové peňažné výdavky potrebné na výrobu príslušného objemu outputu q . Ak rastie q , rastú aj TC .

Fixné náklady (FC) – predstavujú celkové peňažné výdavky, ktoré treba zaplatiť, aj keď sa nevyrába nijaký output, zmeny v množstve outputu neovplyvňujú výšku fixných nákladov.

Variabilné náklady (VC) – predstavujú výdavky, ktoré sa menia s objemom outputu, napr. mzdy, suroviny, palivo a zahŕňajú všetky náklady, ktoré nie sú fixné.

Pri sledovaní ekonomických nákladov a podnikovom účtovníctve používame tieto výkazy:

-
1. Výsledovka (Výkaz ziskov a strát) ukazuje tok tržieb, nákladov a príjmov počas roka alebo účtovného obdobia. Meria v peňažných jednotkách tok do firmy a z firmy za určitý časový úsek.
 2. Súvaha predstavuje finančný obraz v určitom okamihu čiže momentku. Je to niečo podobné ako meranie množstva vody v jazere. Hlavné položky v súvahe sú aktíva, záväzky a čistá hodnota.

MIŽIČKOVÁ, E. – UBREŽIOVÁ, I. (2007) uvádzajú, že výkaz ziskov a strát, výsledovka podáva obraz o výnosnom využívaní majetku a o rozdelení výsledku hospodárenia.

Eviduje náklady, výnosy a vstupy. Výkaz ziskov a strát predkladajú podnikatelia rôznym štýlom. Ak je ich povinnosť účtovnú závierku overiť audítorom, predkladá sa v skrátrenom termíne. Podnikatelia resp. fyzické osoby, ktoré vedú jednoduché účtovníctvo, povypĺňajú výkaz príjmov a výdavkov. Hospodársky výsledok vyčíslujú ako prevádzkový hospodársky výsledok, hospodársky výsledok z finančných operácií a mimoriadny hospodársky výsledok.

KOSTKOVÁ, A. a kol. (2007) ozrejmujú, že výkaz ziskov a strát vysvetľuje proces tvorby zisku, chápaného ako prírastku vlastného imania, vytvárajúceho súčasť pasív. Výkaz cash flow analogicky priamo vyjadruje zmeny peňažných prostriedkov vytvárajúcich súčasť aktív.

Výkaz ziskov a strát má výnosovo-nákladovú pozíciu a prehľad peňažných tokov zase príjmovovo-výdavkovú. Rozdielnosť medzi nimi je spôsobená akruálnym princípom podvojného účtovníctva. Ide hlavne o časové a vecné rozdiely. Časové rozdiely sú udávané účtami časového rozlíšenia. Z rozdielov medzi nákladmi a výdavkami a medzi výnosmi a príjmami vyplývajú vecné rozdiely.

BAŠTINCOVÁ, A. a kol. (2009) hovoria, že súčasťou poznámok účtovnej závierky sú:

- údaje za bezprostredne predchádzajúce účtovné obdobie iba v prípadoch, keď je to žiadané opatrením o účtovnej závierke (na prepočet sa využíva konverzný kurz),
- v časti E. (popisujú sa tu informácie o využitých účtovných zásadách a účtovaných metódach) písm. b) uvádzajú informácie o zmene meny v ktorej sa vedie účtovníctvo a je zostavovaná účtovná závierka, a o prepočte porovnateľných údajov zo slovenských korún na eurá konverzným kurzom vrátane jeho hodnoty,

-
- suma kurzových ziskov účtovaná k 1.1.2009 na analytickom účte k účtu 663 – Kurzové zisky (v časti H, pism. e),
 - uvádza sa suma kurzových strát účtovaná k 1.1.2009 na analytickom účte k účtu 563 – Kurzové straty (v časti I. pism. c).

V novele opatrenia o účtovnej závierke sa zohľadnili aj pojmové zmeny v súvislosti s prechodom zo slovenských korún na eurá.

GURČÍK, Ľ. (2004) konštatuje, že sa vo vertikálnej analýze jedná o podiel jednotlivých položiek majetku (kapitálu) či už na ich celkovom stave, prípadne na stave určitej logicky ucelenej časti (napr. pomer jednotlivých položiek obežného majetku k celkovej hodnote obežného majetku). Prevažne je využívané percentuálne vyjadrenie. Hovoríme teda o majetkovej štruktúre, resp. o kapitálovej (finančnej) štruktúre (ak sa analyzovali záväzky a vlastné imanie).

Definíciu kapitálovej štruktúry chápe **SERENČEŠ, P. (2006)** ako štruktúru dlhodobého kapitálu, ktorý finančne vykryje rozhodujúcu časť majetku podniku. Ide o kapitál podniku, ktorý podnik má trvalo alebo dlhodobo k dispozícii. Zahŕňa vlastný kapitál podniku tzn. základné imanie, fondy zo zisku, kapitálové fondy, výsledok hospodárenia minulých rokov a za účtovné obdobie a cudzí kapitál – rezervy, záväzky, krátkodobé a dlhodobé záväzky, bankové úvery a výpomoci (dlhodobé a strednodobé bankové úvery, podnikov emitované obligácie a ďalšie záväzky podniku).

BIELIK, P. (2006) hovorí, že pod kapitálovou, dakedy tiež finančnou štruktúrou podniku chápeme štruktúru zdrojov, z ktorých majetok podniku vznikol. Ak podnikateľ vložil kapitál do podniku sám, alebo skupina podnikateľov, hovoríme o vlastnom kapitáli. Ak vložil veriteľ do podniku kapitál (t.j. banka), ide o cudzí (úverový) kapitál. Celková veľkosť podnikového kapitálu závisí od určitých okolností, predovšetkým však:

- Veľkosti podniku, pričom samotná veľkosť podniku by mala byť optimálna. Vo všeobecnosti platí, čím väčší podnik, tým väčší kapitál je vyžadovaný.
- Stupeň automatizácie, mechanizácie, robotizácie (čím vyššie použitie techniky, tým väčší kapitál),
- Rýchlosti obratu kapitálu (čím rýchlejší obrat, tým menší kapitál).

Podnik charakterizujeme ako organizáciu vytvorenú kapitálom, ktorá je riadená manažérmi, ktorí premieňajú výrobné faktory obmieňajú výrobné faktory, tzn. inputy na služby alebo výrobky – outputy, s cieľom ich realizácie na trhu. Príjem z predaja sa využíva na úhradu zdrojov, ktoré umožňujú financovať náklady na výrobu, získanie výrobných zariadení, zaplatenie miezd zamestnancom a riadiacim pracovníkom.

Iný názor má **VLACHYNSKÝ, K. a kol. (2006)**, ktorí kapitálovú štruktúru vystihujú ako štruktúru dlhodobého kapitálu, ktorý finančne kryje rozhodujúcu časť majetku podniku.

Hovorí sa teda o kapitáli, ktorý má podnik trvale alebo dlhodobo k dispozícii.

Obsahuje:

- vlastný kapitál podniku (fondy vytvárané zo zisku ponechaného v podniku, nerozdelený zisk a základné imanie),
- cudzí kapitál (podnikom emitované obligácie, dlhodobé a strednodobé bankové úvery a iné záväzky podniku s lehotou splatnosti prekračujúcou jeden rok).

PATAKY, J. – HACHEROVÁ, Ž. – KOČNER, M. (2006) uvádzajú, že pre akýkoľvek podnikateľský subjekt je potrebný na realizáciu podnikateľskej činnosti určitý majetok v závislosti od charakteru a rozsahu vykonávaných činností. Ak je zriaďovaný akýkoľvek podnik musí byť zrejme, z akých zdrojov budú obstarané potrebné zložky majetku.

Snažením každého podniku je zabezpečiť čo najväčšiu časť majetku z vlastných vkladov peňažných prostriedkov, poprípade nepeňažných vkladov zakladateľov. Každý majetok musí pochádzať z istého zdroja. Rozličné spôsoby financovania majetku v účtovníctve označované ako zdroje, sa v ekonomickej teórii vyznačujú pojmom kapitál. V účtovníctve sa v súvislosti s vymedzením pojmu zdroje krytia majetku využívalo označenie pasíva.

Pod pojmom zdroj chápeme prameň (miesto) alebo spôsob získania majetku pre podnikateľskú činnosť. Pred každým zdrojom sú typické tri atribúty – vlastnosti, ktoré zároveň slúžia ako kritériá pre klasifikáciu zdrojov krytia majetku. Zdroj krytia majetku vyjadruje:

- vlastnícky vzťah podnikateľského subjektu k majetku,
- dobu používania (vlastníctva, splatnosti) majetku,
- účelom jeho využívania (podstata – charakter zdroja).

Podľa SERENČÉŠA, P. (2006) majetok podniku zahrňuje všetky jeho aktíva. Užším pojmom je finančný majetok predstavujúci podnikom vlastnené obchodovateľné cenné papiere, peniaze, vklady na účtoch v banke a ceniny. Majetková štruktúra je charakterizovaná pomerom medzi jednotlivými zložkami majetku podniku.

MIKLOVIČOVÁ, J. – GURČÍK, E (2008) vidia omnoho širšie než zisťovanie vzťahov medzi kategóriami, ktoré sú predmetom záujmu bilančných zásad. Horizontálna analýza podľa autorov skúma vzájomný vzťah medzi majetkom a zdrojmi krytia. V prípade, že sú k dispozícii časove rady absolútnych ukazovateľov súvahy, je možné vyčíslit' ich zmenu ako absolútny rozdiel stavov za porovnávané obdobia. Najčastejšie používanou metódou tejto analýzy je hodnotenie dodržiavania zlatého bilančného pravidla.

KRALOVIČ, J. a kol. (2006) tvrdia, že zlaté pravidlo financovania dožaduje, aby finančný zdroj (kapitál) bol k dispozícii primerane dlhý čas. Teda taký, ktorý je zodpovedajúci životnosti majetku, zaobstaraného na jeho základe.

VLACHYNSKÝ, K. a kol. (2009) sú si istí tým, že na základe bilančného pravidla je prípustné využiť na finančné krytie neobežného majetku len finančné zdroje, ktoré má podnik dlhodobo k dispozícii. Takými sú vlastné imanie a dlhodobé záväzky. Celkový objem neobežného majetku musí byť menší ako objem finančných zdrojov, ktoré sú dlhodobo k dispozícii. Vtedy určia podnik ako prekapitalizovaný. Ak to tak nie je, podnik je podkapitalizovaný. Žiaducim stavom je prekapitalizácia. Tá je predpokladom stability podniku. Opačným prípadom je podkapitalizácia, ktorá stabilitu ohrozuje. Z bilančnej rovnováhy, ktorá musí byť v súvahe dodržaná, podľa nich vypláva, že uvedené vzťahy majú adekvátny odraz aj v oblasti obežných aktív. Tie by mali byť kryté najmä krátkodobými záväzkami. Pre stav prekapitalizovania je zodpovedajúce, ak obežné aktíva sú väčšie ako objem krátkodobých záväzkov.

BIELIK, P. (2006) poznamenáva, že v súčasnosti v trhových ekonomikách je jeden z najfrekvencovanejších finančno-účtovných ukazovateľov je Cash Flow. Tvorí súčasť podnikového účtovného systému, ktorý prehľadne, komplexne a systémovo priebežne zachytáva hospodárske a finančné transakcie podniku. Tok peňažných prostriedkov vyjadruje vnútornú finančnú silu podniku, teda jeho schopnosť tvoriť

z vlastnej hospodárskej činnosti finančné zdroje. Ide o zdroje, ktoré je možno použiť nielen na financovanie bežnej činnosti podniku ale aj na:

- financovanie hmotných a nehmotných investícií,
- vyplácanie dividend (podielov zo zisku),
- nákladovú službu súvisiacu s cudzím kapitálom
- uhrádzanie splatných záväzkov.

KOLENKA, I. – HAJDÚCHOVÁ, I. (2008) konštatujú, že cash flow vytvára významnú súčasť internej a externej finančnej analýzy podniku, lebo umožňuje komplexne zobrazenie a vyhodnotenie finančnej pozície podniku, t.j. zmien vo finančnej pozícii v danej perióde.

Pomáha odpovedať na otázky „Kde sa podeli peniaze?“ tým, že zobrazuje pohyb peňazí a príčinu pohybu. Vypomáha predchádzať platobnej neschopnosti, čo je v dnešnej dobe najväčší problém súkromných, ale aj štátnych podnikov.

Oproti iným, ukazovateľom financovania, napr. zisku, má podľa neho peňažný tok zopár výhod. Je málo závislý na inflačnom prostredí, ktoré vyvoláva určité skreslenie hodnotenia, ktoré je založené na výnosoch, nákladoch a zisku. Cash flow má ďalej tú výhodu, že nie je postavený na systéme a výške časového rozloženia (napr. tvorba a rozpúšťanie rezerv či nákladov budúcich období atď.).

BIELIK, P. (2006) rozoznáva dva druhy peňažných prostriedkov:

1. Brutto Cash flow (Brutto CF), ktorý vyjadruje peňažné príjmy a peňažné výdaje v podniku za určité časové obdobie, spravidla za jeden rok.
2. Netto Cash flow (Netto CF), ktorý chápeme ako kladné, alebo záporné saldo, tzn. ako rozdiel medzi príjmami a výdajmi za určité časové obdobie.

Autor ďalej uvádza, že pri zostavovaní cash-flow sa uplatňujú hlavne dve metódy, ktorých výsledky sú rovnaké:

- Priama metóda, pri ktorej sa cash flow vypočíta ako rozdiel nákladov, ktoré sú súčasne výdajmi a výnosov, ktoré sú súčasne peňažnými príjmami. Výkaz CF je koncipovaný na základe transformácie jednotlivých nákladových a výnosových položiek na výdaje a príjmy prostredníctvom prírastkov a úbytkov položiek súvahy. V praxi sa používa zriedka, pretože podvojnú účtovníctvo priamo neposkytuje pre takéto zostavenie výkazu potrebné údaje.

-
- Nepriama metóda, ktorá vychádza z výsledku hospodárenia (čistého zisku) za obdobie, ktoré sa upravuje o náklady a výnosy, ktoré neboli peňažnými príjmami a výdajmi.

Obidve metódy rozlišujú tri oblasti činnosti podniku:

- a) prevádzkovú (výroba, predaj výrobkov a služieb), v tejto oblasti sa sústreďujú výsledky hospodárskej činnosti podniku (čistý výsledok z hospodárskej činnosti), zmeny pohľadávok u odberateľov, zmeny dlhov u dodávateľov, zmeny zásob atď.,
- b) investície, v tejto oblasti sa sústreďujú zmeny dlhodobého majetku a jeho zdrojov,
- c) financie, v tejto oblasti sa sústreďujú fondy súvisiace s použitím úverov a iných dlhov, splátok dlhov, platenie dividend a pod.

Ako je uvádzané od **KRALOVIČA, J. (2006)** predmetom finančnej analýzy je analýza finančnej situácie podniku. Pri finančnej situácii podniku je teda súhrnným vyjadrením úrovne všetkých podnikových aktivít, vďaka ktorým sa podnik na trhu prezentuje.

Poznamenáva, že úlohou finančnej analýzy je určiť, ktoré činitele a s akou intenzitou sa podieľali na utváraní finančnej situácie.

LESÁKOVÁ, I. a kol (2007) konštatujú, že štandardný postup finančnej analýzy je rozdelený do chronologických a logicky súvisiacich a nadväzujúcich etáp:

1. Výpočet finančných pomerových ukazovateľov za analyzovaný podnik.
2. Porovnanie podnikových ukazovateľov s priemernými ukazovateľmi za príslušné odvetvie.
3. Skúmanie vývoja podnikových ukazovateľov čase.
4. Analýza vzájomných vzťahov medzi pomerovými finančnými ukazovateľmi.
5. Návrh opatrení.

MIKLOVIČOVÁ, J. – GURČÍK, I. (2008) za zdroje informácií pre finančnú analýzu považujú účtovníctvo, výkazy, technické, štatistické hlásenia, operatívno-technická evidencia, skúšky, špeciálne merania, porovnaní.

Medzi všeobecné požiadavky na vstupné informácie podľa nich patria:

- objektivnosť, realnosť, presnosť, úplnosť, prehľadnosť, dostupnosť, jednoduchosť, vypovedacia schopnosť informácií.

Podľa LESÁKOVEJ, E a kol. (2007) cieľom finančno – ekonomickej analýzy podniku je zhodnotiť výsledky činnosti podniku za analyzované obdobie, identifikovať a kvantifikovať okolnosti, ktoré ich determinovali, a na základe nadobudnutých výsledkov odporučiť opatrenia, ktorých realizácia zabezpečí docielenie podnikových zámerov.

JANOK, M. a kol. (2002) vysvetľuje, že vo fungujúcom trhovom mechanizme je nevyhnutné uskutočňovať hlbšiu analýzu hospodárenia firmy, jej ekonomickej a finančnej situácie. Používa sa pritom celý rad ukazovateľov. Účtovníctvo a účtovné výkazy sú základným zdrojom informácii na zostavenie a výpočet týchto ukazovateľov a následnú analýzu. Údaje z finančného trhu (trhová cena akcie), údaje naturálneho charakteru (počet zamestnancov pri zisťovaní produktivity práce) sú ďalšími zdrojmi informácii. Pre správnu interpretáciu ukazovateľov sú potrebné aj informácie, ktoré charakterizujú konkrétne podmienky činnosti danej firmy. Treba mať k dispozícii aj údaje slúžiace ako základ porovnania. Izolovane posudzovanie ukazovateľov nemá prakticky význam, ukazovatele treba porovnať s určitou bázou.

ZALAI, K a kol. (2004) určil na deskripciu finančnej situácie relatívne (pomerové) ukazovatele. Na finančnú analýzu možno použiť nasledovné ukazovatele:

- ukazovatele likvidity, ukazovatele aktivity, ukazovatele zadlženosti, ukazovatele, rentability (výnosnosti), ukazovatele trhovej hodnoty podniku.

BREALEY, R. A. (2003) pri ukazovateľoch likvidity konštatuje, že keď zvyšujete úver, alebo požičiavate spoločnosti na krátku dobu, nezaujímate sa len o celkové krytie dlhov aktívami spoločnosti. Chcete vedieť, či spoločnosť bude mať na uhrádzanie dlhu po ruke hotovosť. Preto si bankári s analytikmi všímajú viacero mier likvidity. Ďalej však píše, že ukazovatele likvidity majú tiež menej žiaduce vlastnosti, pretože krátkodobé aktíva i pasíva sa ľahko menia. Ukazovatele likvidity môžu rýchlo zastarať.

2 Cieľ práce

Poľnohospodárstvo predstavuje veľmi dôležitú súčasť celého hospodárstva krajiny, ktorého hlavným poslaním je výživa obyvateľstva, rekultivácia krajiny a zamestnanosť vidieka. Podnikateľský zámer každého poľnohospodárskeho družstva je osobitý a závisí najmä od prírodných a klimatických podmienok. Základnou činnosťou je obrábanie pôdy, pestovanie kultúrnych plodín a chov hospodárskych zvierat, čím sa zabezpečuje výživa obyvateľstva.

Cieľom práce bude analyzovať a kvantifikovať peňažné toky vo vybranom podniku.

Za pomoci domácej a zahraničnej literatúry získať poznatky z teórie (podnik, družstvo, súvaha, pomerové ukazovatele atď.), metodiku výpočtov využívaných v práci a v neposlednom rade využitie poskytnutých finančných výkazov. Analýzu Cash flow budeme realizovať v konkrétnom poľnohospodársko - podielnickom družstve Prašice so sídlom v Jacovciach, v rokoch 2005 – 2010.

Primárnymi cieľmi bakalárskej práce sú:

- Analyzovanie stavu a vývoja majetkovej a kapitálovej štruktúry vo vybranom podniku,
- posúdenie platnosti zlatého bilančného pravidla,
- analýza ex post, ktorá pozostáva z:
 - výpočtu a analýzy ukazovateľov likvidity,
 - výpočtu a analýzy ukazovateľov zadlženosti,
- analýza Net Cash flow, kvantifikácia Cash flow I- IV, návrh opatrení v závere práce.

3 Metodika práce

3.1. Charakteristika objektu skúmania

Skúmaným objektom je Poľnohospodársko - podielnícke družstvo Prašice so sídlom v Jacovciach, ktoré tu pôsobí začiatkom roka 1993. Firma PPD Prašice sídlo Jacovce figuruje medzi poprednými a perspektívnymi podnikmi poľnohospodárskej prvovýroby v rámci celého Slovenska. Navzdory silnej konkurencii sa snaží udržiavať, poprípade zvyšovať svoj podiel na tunajšom trhu s poľnohospodárskymi komoditami a kŕmnymi zmesami. Ďalším dôležitým bodom je fakt, že sa snažia o prispôsobovanie podmienok, hlavne v oblastiach výroby: efektívnosť výroby, hygiena výroby, produktivita práce pričom je kladený dôraz na ochranu životného prostredia.

Koncom roka 1993 sa družstvo hospodáriace v ôsmich katastrach zmenilo na Poľnohospodársko-podielnícke družstvo. V roku 2000 pridalo družstvo poľnohospodársku pôdu od krachujúceho podniku Osivár, a.s. Topoľčany. Prvá etapa stanovená podľa zákona viedla družstvo k vystaveniu družstevných podielníckych listín pre jeho členov. V súčasnosti družstvo využíva 4 420,94 ha poľnohospodárskej pôdy. Poľnohospodárska pôda sa delí na ornú pôdu 4 379,77 ha a trvalé trávnaté porasty 41,17 ha. Ovocný sad a vinicu poskytlo družstvo do dlhodobého prenájmu.

3.1.1. Predmetom podnikania sú vymenované činnosti

Podľa výpisu z obchodného registra sú predmetom podnikateľských činností spoločnosti:

- Spracovávanie poľnohospodárskych plodín pre výrobu kŕmnych zmesí, zámočnicke a stolárske služby, stavebná práca, podnikateľské poradenstvo v odvetví poľnohospodárskej výroby, nákup a predaj poľnohospodárskych potrieb, prenajímanie strojov a prístrojov, cestná nákladná doprava, poľnohospodárska produkcia.
- Spracovávanie a predaj poľnohospodárskych produktov, chemická tvorba čistiacich a dezinfekčných výrobkov, nákup a predaj zmiešaného tovaru v rozsahu voľnej životnosti, prenajímanie nehnuteľností bytových a nebytových priestorov, aktivita chemického agrolaboratória, prevádzkovanie verejných skladov, prevádzkovanie závlahových mechanizmov, závodné stravovanie a občerstvenie, správa registratúrnych záznamov.

3.1.2. Orgány spoločnosti

Štatutárny orgán spoločnosti vytvárajú 2 konatelia, predseda a podpredseda družstva. Za predstavenstvo vykonáva činnosť navonok predseda družstva a počas jeho absencie podpredseda družstva. Ak je pre právny úkon predstavenstva vyžadovaná písomná forma je nevyhnutný podpis predsedu či podpredsedu a aspoň jedného ďalšieho člena predstavenstva.

3.1.3. Výrobné zameranie

Rastlinná výroba

Najdôležitejšou prioritou družstva, je úsilie zabezpečiť a poskytnúť prvotriednu produkciu jednotlivých komodít, pričom podnik nezabúda dbať na dodržiavanie technologických, výrobných parametrov a noriem podľa platnej legislatívy

Hlavným cieľom rastlinnej výroby je produkcia obilovín, tržných plodín – slnečnice, repky ozimnej a výrobu kvalitných objemových krmív.

Ďalším cieľom úseku RV je zabezpečenie dostatočného množstva vysoko kvalitných objemových krmív: kukuričnej siláže, lucerkovej senáže, sena a lucerkových úsuškov. Družstvo má certifikát kvality ISO.

Živočíšna výroba

Chov zvierat v živočíšnej výrobe má družstvo roztriedené na farmy: hovädzí dobytok (Holsteinsko - frízke a slovenské strakaté), ošípané a brojlery.

Najvýznamnejšou komoditou na danom družstve je surové kravské mlieko .Mlieko musí vyhovovať prísnyh pravidlám, k tým najvýznamnejším patri norma akosti STN 570529, ale aj platným právnym a veterinárnym predpisom.

V roku 2007 vyrobili 3610 tis. litrov mlieka. Chov ošípaných sa realizuje na troch farmách, kde chovárne predstavujú 270 ks prasníc a 2340 ks ostatných ošípaných. V posledných rokoch klesli nákupne ceny, vďaka ktorým sa stal chov nerentabilný. Družstvo reagovalo na tento negatívny fakt rozšírením živočíšnej výroby o chov výkrmových kurčiat v nevyužívaných hospodárskych objektoch. Jednorazový zástav kurčiat predstavuje 75000 kusov. Ročná produkcia družstva na trhu je 800 ton hydinového mäsa. Živočíšnej výrobe však nepomohol ani rok 2008. V tom to roku zaznamenalo družstvo vysoký úhyn dojnic, čo sa nepriaznivo premietlo do výroby mlieka, odchovu teliat a nákladovosti v chove hovädzieho dobytká.

3.2. Analýza súvahy

O súvahe hovoríme ako o základnom finančnom výkaze, kde je zaznamenaný stav aktív – hospodárskych prostriedkov a zdrojov ich financovania (pasív) ku konkrétnemu dátumu. Súvaha, zachytávajúca statický obraz finančnej situácie podniku, je zložená z dvoch hlavných častí:

1. strana majetku
2. strana vlastného imania a záväzkov spolu

V súvahe platí bilančný princíp, ktorý vyplýva zo skutočnosti, že akýkoľvek druh majetku s ktorým podnik hospodári, musí mať svoj zdroj, z ktorého bol financovaný. Bilančná rovnica má tvar: $AKTÍVA = PASÍVA$.

Preverovanie platnosti bilančných pravidiel je umožnené vďaka horizontálnej a vertikálnej analýze súvahy. Vertikálna analýza súvahy pomáha so zoznámením a následne s hodnotením adekvátnosti (neadekvátnosti) štruktúry majetku a zdrojov jeho krytia. Štruktúrna analýza majetku zdôrazňuje predovšetkým produkčnú silu podniku (zo štruktúry neobežných aktív) a jeho schopnosť hradiť záväzky (štruktúra obežných aktív). Štruktúra kapitálu zase kladie dôraz najmä na zadlženosť podniku (podiel vlastného a cudzieho kapitálu).

Horizontálna analýza súvahy poskytuje obraz o vývoji a o primeranosti vzťahov, vznikajúcich medzi majetkom podniku (aktívami) a finančnými zdrojmi jeho krytia (pasívami). Svedčí o objemových zmenách a dynamike.

3.2.1. Analýza majetkovej a kapitálovej štruktúry

Majetkom podniku sa rozumie skupina prostriedkov, patriace podniku a ktoré podnik využíva počas svojich aktivít. Taký to majetok sa v účtovníctve označuje ako aktíva.

Majetková štruktúra je teda štruktúrou dlhodobého a krátkodobého majetku, ktorú podnik pri svojich aktivitách využíva.

Udáva podiel jednotlivých položiek majetku na celkovom objeme v percentách. Majetková štruktúra napovedá o časovom rozlíšení majetku z hľadiska doby držania v podniku (stále/dlhodobé aktíva a obežné/krátkodobé aktíva) a štruktúre likvidnosti majetku, teda rýchlosti premeny na peňažné prostriedky.

Štruktúru majetkových položiek z majetku spolu v jednotlivých rokoch vyčíslime ako percentuálny podiel jednotlivých položiek majetku z majetku spolu.

Pričom majetok spolu = 100%

Pojem kapitálová štruktúra chápeme ako, štruktúru finančných zdrojov z ktorých podnik financuje svoj majetok. Kapitálová štruktúra zisťuje podiel jednotlivých zložiek kapitálu na celkovom objeme Kapitálu/zdrojov, za ktoré bol majetok podniku obstaraný. Nazýva sa tiež finančnou štruktúrou, ktorá zisťuje zadlženosť (finančnú samostatnosť podniku

Kapitál podniku je tvorený súčtom finančných zdrojov, ktoré podnik využíva pri svojich aktivitách.

Na základe toho istého princípu ako pri majetkovej štruktúre vieme vyčíslit' aj štruktúru vlastného imania a záväzkov spolu, ktoré určíme ako percentuálny podiel položky na vlastnom imaní a záväzkoch spolu. Vlastné imanie a záväzky spolu = 100%

3.3. Zhodnotenie platnosti zlatého bilančného pravidla

Zlaté bilančné pravidlo vyžaduje, aby sa na obstaranie dlhodobo viazaného neobežného majetku (NM) využívali finančné zdroje, ktoré sú dlhodobo k dispozícii. Takým to zdrojom chápeme vlastný kapitál (VK) a dlhodobý cudzí kapitál (DCK). Dlhodobý cudzí kapitál pozostáva z dlhodobých bankových úverov a dlhodobých záväzkov. Avšak má platiť, že dlhodobých zdrojov je väčší počet, ako je objem neobežného majetku.

Ak je hodnota dlhodobých zdrojov väčšia ako objem neobežného majetku s dlhodobými pohľadávkami, vtedy je podnikateľský subjekt prekapitalizovaný. Keď je podnik prekapitalizovaný platí:

$$(NM + \text{dlhodobé pohľadávky}) < DK \Leftrightarrow (NM + \text{dlhodobé pohľadávky}) - DK < 0$$

Hodnota obežného majetku (OM) bez dlhodobých pohľadávok v tomto prípade prevyšuje hodnotu cudzieho kapitálu (KCK).

$$(OM - \text{dlhodobé pohľadávky}) > KCK \Leftrightarrow (OM - \text{dlhodobé pohľadávky}) - KCK > 0$$

$$(OM - \text{dlhodobé pohľadávky}) - KCK = \text{čistý pracovný kapitál}$$

Ak je však objem dlhodobých zdrojov menší ako hodnota neobežného majetku s dlhodobými pohľadávkami, podnikateľský subjekt je podkapitalizovaný. Jeho dlhodobé zdroje nepostačujú na krytie neobežného majetku. Keď je podnik podkapitalizovaný platí:

$$(NM + \text{dlhodobé pohľadávky}) > DK \Leftrightarrow (NM + \text{dlhodobé pohľadávky}) - DK > 0$$

V tom to prípade, je objem krátkodobého cudzieho kapitálu vyšší ako objem obežného majetku bez dlhodobých pohľadávok

$$(OM - \text{dlhodobé pohľadávky}) < KCK \Leftrightarrow (OM - \text{dlhodobé pohľadávky}) - KCK < 0$$

Nekrytý dlh vzniká, ak podnik použil krátkodobé zdroje na financovanie obstarania fixného majetku.

$$(OM - \text{dlhodobé pohľadávky}) - KCK = \text{nekrytý dlh}$$

3.4. Finančná analýza ex post

Finančná situácia podniku sa špecifikuje pomocou sústavy finančných ukazovateľov.

V odbornej literatúre sa stretávame s mnohými ukazovateľmi, pričom pojmom najdôležitejšie môžeme označiť:

- ukazovatele likvidity, zadlženosti.

3.4.1. Ukazovatele likvidity

Pod pojmom ukazovateľ likvidity rozumieme schopnosť podnikateľského subjektu hrať včas svoje záväzky voči všetkým veriteľom podniku.

Podľa časového horizontu vieme likviditu rozčleniť do troch skupín:

- okamžitá likvidita (solventnosť) – minimum je stanovených na 30%,
- dlhodobá likvidita – ukazovateľ vychádza zo zlatého bilančného pravidla a prekračuje z pravidla hranicu jedného roka.

- krátkodobá likvidita – v horizonte do jedného roka, delí sa:

1. Pohotová likvidita – je charakterizovaná vzťahom medzi najlikvidnejšou časťou majetku a krátkodobým cudzím kapitálom. Krátkodobý cudzí kapitál pozostáva z krátkodobých záväzkov, krátkodobé bankové úvery a krátkodobé finančné výpomoci. Ak sa nachádza v optimálnej hodnote, má hodnoty od 0,2 do 0,6.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{finančné účty}}{\text{krátkodobý cudzí kapitál}}$$

2. Bežná likvidita – čitateľ bol doplnený o krátkodobé pohľadávky. Optimálne hodnoty sú stanovené od 1 do 1,5.

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{finančné účty} + \text{krátkodobé pohľadávky}}{\text{krátkodobý cudzí kapitál}}$$

3. Celková likvidita – berieme do úvahy celkový obežný majetok avšak bez dlhodobých pohľadávok. Táto likvidita by sa mala vyskytovať v hodnotách od 1,5 do 2,5, najvhodnejšia je však hodnota 2.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{obežný majetok} - \text{dlhodobé pohľadávky}}{\text{krátkodobý cudzí kapitál}}$$

V odborných literatúrach sa môžeme stretnúť s ukazovateľmi prevádzkovej a korigovanej likvidity. Ukazovatele prevádzkovej likvidity obsahujú v menovateli zlomkov krátkodobé záväzky. Ich hodnoty by mali dosahovať o dve desatiny vyššie hodnoty intervalov ako pri ukazovateľoch pohotovej, bežnej a celkovej likvidity.

$$\text{Prevádzková pohotová likvidita} = \frac{\text{finančné účty}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

$$\text{Prevádzková bežná likvidita} = \frac{\text{finančné účty} + \text{krátkodobé pohľadávky}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

$$\text{Prevádzková celková likvidita} = \frac{\text{obežný majetok} - \text{dlhodobé pohľadávky}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

3.4.2. Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti vyjadrujú veľkosť objemu cudzieho kapitálu, podieľajúceho sa na krytí majetku podnikateľského subjektu. Podnikateľský subjekt je tým stabilnejší, čím je väčší podiel vlastného kapitálu na celkových zdrojoch. Ako základný ukazovateľ je označovaný ukazovateľ celková zadlženosť podniku. Hodnota ktorú by nemal ukazovateľ celkovej zadlženosti prekročiť je 0,5.

$$\text{Celková zadlženosť} = \frac{\text{cudzíe zdroje}}{\text{vlastné imanie a záväzky spolu}}$$

Nasledujúcim dôležitým ukazovateľom je stupeň samofinancovania podniku. Objasňuje, akú časť z celkových zdrojov podniku tvoria vlastné zdroje. Jeho opakom je finančná páka.

$$\text{Stupeň samofinancovania} = \frac{\text{vlastné imanie}}{\text{vlastné imanie a záväzky spolu}}$$

Z ukazovateľa zadlženosti a ukazovateľa samofinancovania môžeme odvodiť pôsobenie finančnej páky. Hodnotu finančnej páky (financial leverage) dostaneme ako obrátenú hodnotu ukazovateľa samofinancovania. Čím je vyšší podiel cudzích zdrojov na celkovom financovaní činnosti podniku, tým je vyšší ukazovateľ finančnej páky.

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

Úverová zaťaženosť podniku nás informuje, v akej miere je majetok podniku financovaný z úverových zdrojov. Hodnota ukazovateľa úverová zaťaženosť podniku by mala byť menšia ako celková zadlženosť podniku z dôvodu, že bankové úvery a finančné výpomoci tvoria súčasť cudzieho kapitálu.

$$\text{Úverová zaťaženosť} = \frac{\text{bankové úvery a finančné výpomoci}}{\text{vlastné imanie a záväzky spolu}}$$

Ukazovateľ úrokové krytie nám udáva, ako je podnik schopný splácať dlhy. Pomocou tohto ukazovateľa sme schopný overiť únosnosť úročeného dlhu. Určuje v akom rozsahu je úrok krytý hrubým ziskom pred zaplatením úrokov.

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

$$\text{Úrokové krytie vrátane odpisov} = \frac{\text{zisk pred zdanením + nákladové úroky + odpisy}}{\text{nákladové úroky}}$$

Jedným z kľúčových faktorov ohrozujúcich finančnú stabilitu podnikateľského subjektu je ukazovateľ platobná neschopnosť. Zdôrazňujeme ho v dôsledku, keď podnik nie je schopný uhrádzať včas a v plnej výške splatné záväzky voči svojim dodávateľom.

Je daný vzťahom :

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

3.5. Cash flow

Výkaz Cash flow zaznamenáva pohyb peňažných prostriedkov v podniku vykonaných za určité obdobie. Ide o výkaz, ktorý podáva informácie o príjmoch a výdavkoch podniku, pričom je dôležitý rozdiel medzi nimi. Má logickú a vecnú väzbu na účtovný výkaz súvaha. Cieľom výkazu Cash flow je poskytovanie informácii investorom, audítorm, veriteľom a samotnému vedeniu podniku o vývoji finančnej situácie v podniku v určitom období.

Peňažne toky rozdeľujeme do troch oblastí:

- hospodárska činnosť,
- finančná činnosť,
- investičná činnosť.

Metodika výpočtu jednotlivých cash flow:

Cash flow I. = Výsledok hospodárenia + odpisy +/- zmena stavu rezerv +/- zmena stavu časového rozlíšenia na strane majetku +/- zmena stavu časového rozlíšenia na strane vlastného imania a záväzkov spolu +/- zmena stavu rezerv

Cash flow II. = Cash flow I. +/- zmena stavu zásob

Cash flow III. = Cash flow II. +/- zmena stavu pohľadávok

Cash flow IV. = Cash flow III +/- zmena stavu záväzkov

Net cash flow je súčtom troch oblastí, ktoré ho vytvárajú: hospodárskej, finančnej a investičnej oblasti. Stav finančných účtov na konci obdobia dostaneme, ak ku stavu finančných účtov na začiatku obdobia pripočítame net cash flow. Ide o skúšku správnosti, či bol net cash flow správne vypočítaný.

Tab. 1
Metodika výpočtu Net Cash flow

Ukazovateľ
Výsledok hospodárenia po zdanení
Odpisy
Zmena stavu rezerv
Zmena stavu časového rozlíšenia na strane majetku
Zmena stavu časového rozlíšenia na strane vlastného imania a záväzkov spolu
Zmena stavu krátkodobých záväzkov
Zmena stavu krátkodobých pohľadávok
Zmena stavu zásob
Zmena stavu krátkodobých bank. úverov a finančných výpomocí
Zmena stavu krátkodobého finančného majetku
<u>Cash flow z hospodárskej činnosti</u>
Zmena stavu dlhodobého hmotného a nehmotného majetku
- Odpisy dlhodobého majetku
Zmena stavu finančných investícií
<u>Cash flow z investičných aktivít</u>

Zmena stavu pohľadávok za upísané vlastné imanie
Zmena stavu dlhodobých pohľadávok
Zmena stavu dlhodobých záväzkov
Zmena stavu dlhodobých bankových úverov
Zmena stavu vlastného imania
-Výsledok hospodárenia po zdanení
<u>Cash flow z finančných aktivít</u>
Net cash flow

Zdroj: Gurčík, E, - Miklovičová, J.: Príklady na cvičenia z finančno-ekonomickej analýzy. Nitra: Vydavateľstvo SPU, 2009. str. 51-57. ISBN 978-80-552-0296-9.

4 Vlastná práca

4.1 Analýza majetkovej a kapitálovej štruktúry

4.1.1 Analýza majetku

Tab. 2
Stav, vývoj a štruktúra majetku (v celých eurách)

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Spolu majetok	11 693 222	10 911 439	10 930 625	11 364 834	10 507 928	10 276 583
Neobežný majetok	6 146 186	5 926 243	5 745 934	5 907 123	5 679 384	5 225 082
Dlhodobý nehmotný majetok	3 452	1 793	23 336	15 701	8 367	0
Dlhodobý hmotný majetok	5 898 161	5 683 762	5 648 310	5 814 346	5 593 788	5 147 793
Dlhodobý finančný majetok	244 938	240 789	74 587	77 209	77 229	77 289
Obežný majetok	5 491 536	4 936 666	5 172 907	5 437 429	4 809 596	5 036 414
Zásoby	3 630 518	3 229 702	3 561 774	3 657 538	2 609 779	3 210 873
Dlhodobé pohľadávky	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohľadávky	662 584	1 049 890	1 156 675	1 571 533	1 084 986	1 351 092
Finančné účty	1 198 433	657 074	454 458	208 358	1 114 831	474 449
Časové rozlíšenie	55 135	48 430	11 485	20 149	18 948	15 087

Zdroj: Súvaha za r. 2005 – 2010, Poľnohospodárske družstvo Prašice, vlastné výpočty.

Majetok podniku bol prvé štyri roky veľmi nestály. Za sledované obdobie šiestich rokov majetok klesol o 1 416 639 eur čiže o 12 %. Bolo to spôsobené hlavne poklesom dlhodobého hmotného majetku o 750 368 eur. V sledovaných rokoch sme spozorovali, že dominantnou časťou celého majetku je neobežný majetok, ktorý predstavuje viac ako 50%. Obežný majetok má zastúpenie v každom roku, v rokoch 2005 a 2010 má hodnotu pod 50%. Spoločnosť nedisponuje žiadnym dlhodobým hmotným majetkom. Pri krátkodobých pohľadávkach v roku 2010 podnik zaznamenal nárast oproti roku 2005 o 688 508 eur, avšak pri finančných účtoch sledujeme v rok 2010 pokles o 723 984 eur.

4.1.2 Analýza pasív

Tab. 3

Stav, vývoj a štruktúra vlastného imania a záväzkov spolu (v celých eurách)

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Spolu vlastné imanie a záväzky	11 693 222	10 911 439	10 930 625	11 364 834	10 507 928	10 276 583
Vlastné imanie	7 229 005	7 817 433	7 859 523	8 835 425	8 412 824	7 870 446
Základné imanie	274 082	268 539	261 203	254 996	249 599	2 260 330
Cudzie zdroje	4 107 814	2 813 417	2 808 504	1 921 795	1 474 968	1 855 101
Rezervy	224 192	295 990	190 135	101 939	81 503	74 686
Dlhodobé záväzky	227 345	261 502	332 603	305 583	444 796	595 936
Krátkodobé záväzky	1 260 937	639 049	810 994	839 873	525 684	500 898
Bankové úvery	2 395 340	1 616 876	1 474 773	674 401	422 985	683 581
z toho dlhodobé	509 460	362 610	215 760	82 985	0	0
krátkodobé	1 179 181	1 254 265	1 259 012	591 416	422 985	683 581
Krátkodobé finančné výpomoci	706 699	0	0	0	0	0
Časové rozlíšenie	356 403	280 588	262 597	607 615	620 136	551 036

ZDROJ: súvaha za r. 2005 – 2010 a vlastné výpočty.

Zdroje financovania môžu byť finančné a iné majetkové prostriedky, ktoré podnik zužitkováva na uhrádzanie svojich záležitostí bežných ako aj investičných. Podnik disponuje okrem vlastných zdrojov aj zdrojmi cudzími. V štruktúre pasív prevažujú vlastné zdroje, cudzie. V roku 2010 sa krátkodobé záväzky význačne klesli oproti roku 2005 a to o 760 039 eur. Bankové úvery podnik oveľa viac čerpal v roku 2005 a to vo výške 2 395 340 eur avšak v roku 2010 sme zaznamenali pokles o 1 711 759 eur.

V období rokov 2005-2010 sme zaznamenali najväčší nárast v zmene základného imania o 2 010 731 eur. Zmena vznikla vďaka družstvu, ktoré od 1. januára 2010 zrušilo emisie na Centrálnom depozitári SR. Hlavnou príčinou zrušenia boli, stúpajúce náklady na spravovanie účtu v centrálnom depozitári. V r. 2010 vyplatilo družstvo svoje zvyšné dlhodobé úvery a tak sa po prvý krát dostalo na nulovú hodnotu dlhodobých záväzkov.

4.2 Posúdenie financovania obežného a neobežného majetku

Tab. 4

Posúdenie financovania obežného majetku (v celých eurách)

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Obežný majetok-dlh.pohľadávky	5 491 536	4 936 666	5 172 907	5 437 429	4 809 596	5 036 414
Krátkodobý cudzí kapitál	3 146 817	1 893 315	2 070 006	1 431 289	948 669	1 184 479
ČPK, ND	2 344 719	3 043 351	3 102 901	4 006 141	3 860 927	3 851 935

Zdroj: Súvaha za r. 2005 – 2010, vlastné výpočty.

Z tabuľky sa dá jasne spozorovať, že hodnota obežného majetku znížená o hodnotu dlhodobých pohľadávok je vyššia ako hodnota krátkodobého cudzieho kapitálu. Z toho vieme jasne určiť, že podnik je prekapitalizovaný, vzniká mu čistý prevádzkový kapitál. Existencia čistého prevádzkového kapitálu zaisťuje podniku návratnosť krátkodobého cudzieho kapitálu.

Tab. 5

Posúdenie financovania neobežného majetku(v celých eurách).

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Neobežný majetok+dlh.pohľadávky	6 146 186	5 926 243	5 745 934	5 907 123	5 679 384	5 225 082
Vlastné imanie	7 229 005	7 817 433	7 859 523	8 835 425	8 412 824	7 870 446
Dlhodobé záväzky	227345	261502	332603	305583	444796	595936
Dlhodobé úvery	509460	362610	215760	82985	0	0
Dlhodobý kapitál spolu	7965810	8441546	8407887	9223993	8857620	8466382
ČPK, ND	-1819624	-2515302	-2661953	-3316869	-3178236	-3241300

ZDROJ: súvaha za r. 2005 – 2010 a vlastné výpočty.

Z tabuľky vidíme, že v sledovanom období podnik vytvára čistý prevádzkový kapitál, pretože hodnota neobežného majetku zvýšená o dlhodobé pohľadávky je nižšia, ako hodnota dlhodobého kapitálu, z čoho vyplýva, že podnik je prekapitalizovaný.

4.3. Vývoj ukazovateľov likvidity

Tab. 6

Vývoj ukazovateľov likvidity

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa						Zmena	Index
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	10-5	10/5
Celková likvidita	1,7451	2,6074	2,499	3,799	5,0698	4,252	2,5069	2,437
Bežná likvidita	0,5914	0,9016	0,7783	1,2436	2,3188	1,5412	0,9498	2,606
Pohotová likvidita	0,3808	0,347	0,2195	0,1456	1,1752	0,4006	0,0197	1,052
Prevádzková celková likvidita	4,3551	7,725	6,3785	6,4741	9,1492	10,0548	5,6996	2,309
Prevádzková bežná likvidita	1,4759	2,6711	1,9866	2,1192	4,1847	3,6445	2,1686	2,469
Prevádzková pohotová likvidita	0,9504	1,0282	0,5604	0,2481	2,1207	0,9472	-0,0032	0,997

Zdroj: Súvaha za r. 2005-2010, vlastné výpočty.

Od roku 2008 až po rok 2010 celková likvidita výrazne stúpala, čím sa dostala nad hranicu optimálnosti ,ktorá je stanovená intervalom od 1,5 do 2,5.

Z toho môžeme konštatovať, že stav nie je optimálny a že podiel financovania krátkodobého majetku dlhodobými zdrojmi bol značný. Avšak v roku 2005 a 2007 je celková likvidita optimálna, pretože ich hodnoty dosiahli 1,7451 a 2,499.

Bežná likvidita vykazuje vo všetkých rokoch optimálnu hodnotu až na rok 2009, kedy dosiahla hodnotu 2,3188 z čoho usúdime, že prekročila optimálny interval od 1 do 1,5. To znamená, že podnik po úhrade krátkodobých záväzkov má ešte rezervy.

Stav pohotovej likvidity má v roku 2009 hodnotu 1,1752. Vo všetkých ostatných rokoch je jej stav optimálny, pretože má byť v rozmedzí od 0,2 až 0,8. Z tabuľky vyplýva, že podnik je schopný uhradiť krátkodobé dlhy. V roku 2005 je prevádzková celková likvidita v hodnote 4,3551 . V ďalšom roku hodnota dosahuje výsledok 10,0548, pričom by sa mali nachádzať v intervale od 1,7 do 2,7. Náš podnik však tie to hodnoty ani zďaleka nedosahuje ani v jednom roku.

Hodnota prevádzkovej bežnej likvidity v roku 2005 je 1,4759 . U prevádzkovej bežnej likvidity sa vyžaduje minimum 1,2 a maximum 1,7. V nasledujúcom roku podnik nedosiahol požadované hodnoty pre tento ukazovateľ, boli vyššie ako maximum 1,7 a to 3,6445. Požadovaná hodnota prevádzkovej pohotovej likvidity je v rozmedzí od 0,4 do 1. Podnik dosahuje požadované hodnoty a výsledky iba v rokoch 2005, 2007 a 2010.

V zostávajúcich troch rokoch, hodnoty tohto ukazovateľa nie sú v optime .

4.4. Vývoj ukazovateľov zadlženosti

Tab. 7

Vývoj ukazovateľov zadlženosti.

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa						Zmena	Index
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	10-05	10/05
Celková zadlženosť	0,3513	0,2578	0,2569	0,1691	0,1404	0,1805	-0,171	0,514
Stupeň samofinancovania	0,6182	0,7164	0,7190	0,7774	0,8006	0,7659	0,148	1,239
Finančná páka	1,6175	1,3958	1,3907	1,2863	1,2490	1,3057	-0,312	0,807
Úverová zaťaženosť	0,2048	0,1482	0,1349	0,0593	0,0403	0,0665	-0,138	0,325
Úrokové krytie	2,9798	6,5701	7,5500	31,3949	2,8484	6,7284	3,749	2,258
Úrokové krytie vrátane odpisov	12,3019	14,1565	17,4500	46,1999	68,6169	360,4751	348,173	29,302
Platobná neschopnosť	1,9031	0,6087	0,7011	0,5344	0,4845	0,3707	-1,532	0,195

Zdroj: Výkaz ziskov a strát za roky 2005-2010, vlastné výpočty.

Pri celkovej zadlženosti podniku by hodnota nemala presiahnuť hodnotu 0,5. Hodnoty z tabuľky dokazujú, že vývoj bol priaznivý pre podnik, keďže všetky hodnoty spĺňajú toleranciu intervalu a priemerná dosiahnutá hodnota za sledované obdobie je 0,2250.

Stupeň samofinancovania nám charakterizuje dlhodobú finančnú stabilitu a udáva, do akej miery je podnikateľský subjekt spôsobilý, kryť svoj majetok vlastnými zdrojmi. Hodnoty stupňa samofinancovania by nemali byť < 1. Náš podnik tie to hodnoty dosahuje.

Finančná páka nám približuje, ako sa vlastný kapitál podieľa na celkovom kapitály. Odporúčanou hodnotou je 3. Podnik má v roku 2005 a 2010 hodnotu 1,6175 respektíve 1,3057, z čoho usudzujeme, že podnik je výrazne pod odporúčanou hodnotou nielen v týchto, ale aj zvyšných rokoch.

Úverová zaťaženosť v roku 2005 vykazuje hodnotu 0,2048. Optimálna hodnota by nemala presahovať hodnotu 0,5. Aj v nasledujúcich rokoch je podnik v optime.

Z hľadiska úrokového krytia vieme na základe tabuľky určiť, že úrok je krytý hrubým ziskom pred zdanením vo výške 2,9798 v roku 2005 a 6,7284 v roku 2010.

Úrokové krytie vrátane odpisov má stanovenú minimálnu hodnotu na 2,5. Nami analyzovaný podnik však dosahuje hodnoty oveľa vyššie. V roku 2005 je to 12,3019 a v roku 2010 až 360,4751. Platobná neschopnosť dosahovala hodnoty v roku 2005 1,9031, teda nachádzala sa nad úrovňou 1 a vo zvyšných obdobiach to bolo pod úrovňou 1.

4.5. Vývoj ukazovateľov cash flow a výpočet net cash

Tab. 8

Vývoj ukazovateľov cash flow.

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa						Zmena	Index
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	10-05	10/05
Cash flow I.	1 355 142	1 215 296	919 206	2 136 361	955 243	989 719	-365 423	0,7303434
Cash flow II.	-	1 616 112	587 134	2 040 596	2 003 003	388 625	-	-
Cash flow III.	-	1 228 806	480 349	1 625 739	2 489 550	122 519	-	-
Cash flow IV.	-	606 918	652 294	1 654 617	2 175 361	97 733	-	-

Zdroj: Súvaha, Výkaz ziskov a strát za r. 2005-2010, vlastné výpočty.

Vo vyhotovených tabuľkách sme zobrazili, ako sa vyvíjal cash flow v roku 2005 až 2010. Cash flow I. mal prvé dve sledované obdobia stúpajúcu tendenciu, avšak v roku 2007 klesol na hodnotu 919 206 eur. V ďalších rokoch bol mierne nestabilný, v roku 2008 stúpol na 2 136 361 eur. V roku 2009 sme zaznamenali pokles v porovnaní s predchádzajúcim rokom o 55%, čo predstavovalo hodnotu 955 243 eur a v tejto cenovej línii sa nachádzal aj v poslednom roku, vďaka hodnote 989 719 eur.

Cash flow II. V roku 2006 dosiahol hodnotu 1 616 112 eur, pričom v roku 2007 zaznamenal prepád o 63 % na hodnotu 578 134 eur. V nasledujúcich rokoch sme zaznamenali nárast, avšak v roku 2010 to bol znova prepád v porovnaní s rokom 2009 (2 003 003eur) o 80% na 388 625 eur.

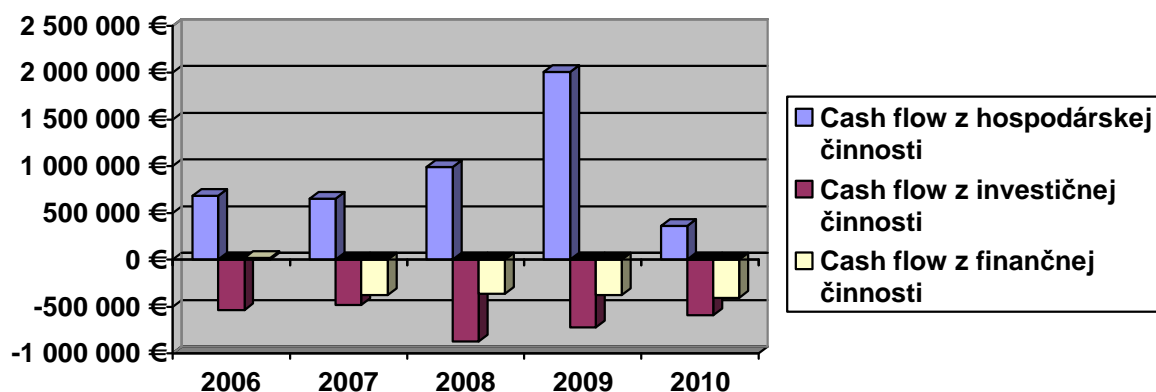
Cash flow III. Bol veľmi nestabilný, v roku 2006 mal hodnotu 1 228 806 eur, avšak v roku 2007 to bol pokles na 480 349 eur. Rok 2008 a 2009 mal stúpajúcu tendenciu, hodnota dosiahla 1 625 739 eur, respektíve 2 489 550 eur. Naopak v roku 2010 bol zaznamenaný pokles o 95% na takmer 122 519 eur.

Cash flow IV. mal prvé štyri sledované obdobia stúpajúcu tendenciu až do roku 2010, kedy pokles o 95% v porovnaní s rokom 2009 na hodnotu 97 733 eur.

Tab. 9
Výpočet NET CASH FLOW

Ukazovatele	2006	2007	2008	2009	2010
Výsledok hospodárenia po zdanení	454 624	341 632	1 177 587	9 234	15 746
Odpisy	757 983	664 476	710 615	952 723	1 046 029
Zmena stavu rezerv	71 798	-105 855	-88 196	-20 436	-6 817
Zmena stavu časového rozlíšenia na strane majetku	6 705	36 945	-8 664	1 201	3 861
Zmena stavu časového rozlíšenia na strane vlastného imania a záväzkov spolu	-75 815	-17 991	345 018	12 521	-69 100
Zmena stavu krátkodobých záväzkov	-621 888	171 944	28 879	-314 189	-24 786
Zmena stavu krátkodobých pohľadávok	-387 307	-106 785	-414 858	486 547	-266 106
Zmena stavu zásob	400 817	-332 072	-95 764	1 047 759	-601 094
Zmena stavu krátkodobých bank. úverov a finančných výpomocí	-631 613	4 747	-667 596	-168 431	260 596
Zmena stavu krátkodobého finančného majetku	0	0	0	0	0
Cash flow z prevádzkovej činnosti	-24 695	657 040	987 021	2 006 930	358 329
Zmena stavu dlhodobého hmotného a nehmotného majetku	216 059	13 909	-158 401	227 892	454 362
- Odpisy dlhodobého majetku	-757 983	-664 476	-710 615	-952 723	-1 046 029
Zmena stavu finančných investícií	4 149	166 202	-2 622	-20	-60
Cash flow z investičných aktivít	-537 775	-484 365	-871 639	-724 851	-591 727
Zmena stavu pohľadávok za upísané vlastné imanie	0	0	0	0	0
Zmena stavu dlhodobých pohľadávok	0	0	0	0	0
Zmena stavu dlhodobých záväzkov	34 157	71 101	-27 020	139 213	151 140
Zmena stavu dlhodobých bankových úverov	-146 850	-146 850	-132 776	-82 985	0
Zmena stavu vlastného imania	588 429	42 090	975 901	-422 601	-542 378
- Výsledok hospodárenia po zdanení	-454 624	-341 632	-1 177 587	-9 234	-15 746
Cash flow z finančných aktivít	21 111	-375 290	-361 482	-375 607	-406 984
Net cash flow	-541 359	-202 615	-246 100	906 473	-640 382
Stav peňažných prostriedkov na začiatku obdobia	1 198 433	657 074	454 458	208 358	1 114 831
Net cash flow	-541 359	-202 615	-246 100	906 473	-640 382
Stav peňažných prostriedkov na konci obdobia	657 074	454 458	208 358	1 114 831	474 449

Zdroj: Súvaha, Výkaz ziskov a strát za r. 2005-2010, vlastné výpočty.



Obr.1

Prehľad jednotlivých CASH FLOW za roky 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 (v celých eurách)

V tabuľke sme vypočítali hodnoty Net cash flow za roky 2006, 2007, 2008, 2009, 2010. Je tvorený cash flow z hospodárskej činnosti, cash flow z investičnej činnosti a cash flow z finančnej činnosti. Cash flow z hospodárskej činnosti mal počas všetkých období kladné hodnoty. Od roku 2006 (682 002 eur) mal stúpajúcu tendenciu až po rok 2010 kedy klesol na hodnotu 358 329 eur. Cash flow z investičnej činnosti dosiahol vo všetkých sledovaných obdobiach záporne hodnoty, ktoré sa pohybovali v rozmedzí od – 538 040 (rok 2005), až po – 871 805 eur (rok 2008). Cash flow z finančnej činnosti bol okrem roku 2005 (20 846 eur) v ostatných obdobiach len záporný. Net cash flow pozitívne ovplyvnila v roku 2009, najmä výška cash flow z hospodárskej činnosti, vďaka čomu dosiahol kladné hodnoty. Net cash flow v zostávajúcich obdobiach (2006, 2007, 2008, 2010) negatívne ovplyvnili hlavne cash flow z finančnej činnosti a cash flow z investičnej činnosti, v dôsledku čoho bol Net cash flow v rokoch 2006, 2007, 2008 a 2010 v záporných hodnotách.

5 Záver

Podnikateľská činnosť formou družstva v poľnohospodárstve patrí k jednej z najdôležitejších foriem podnikania s poľnohospodárskou pôdou. V dnešnej dobe družstevné podnikateľské subjekty obrábajú menej ako polovicu z úplnej výmery poľnohospodárskej pôdy. Líderské postavenie si udržujú najmä v oblasti agrárnej zamestnanosti vo vidieckych oblastiach. Napriek klesajúcemu počtu družstiev a obrábanej pôdy, majú neustále významné postavenie na Slovensku, z hľadiska výrobcov poľnohospodárskych a potravinárskych komodít.

Dôsledné spoznanie podnikateľského subjektu, nám zaručuje úspech. Finančno-ekonomická analýza by nám mala podať podrobnejšie informácie finančného, ekonomického charakteru. Patrí medzi najdôležitejšie nástroje vedenia podniku. Na základe dosiahnutých výsledkov, ktoré si riadiaci manažéri spracujú do informácii, si vedia vytvoriť celistvý obraz o finančnom stave v podniku.

Cieľom bakalárskej práce bolo analyzovať Cash flow vybraného podnikateľského subjektu, ktorým bolo Poľnohospodársko - podielnícke družstvo Prašice. Bolo potrebné vyhodnotiť majetkovú a kapitálovú štruktúru za obdobie 2005 -2010. Zhodnotenie sme vykonali na základe analýzy súvahy, výkazu ziskov a strát, analýzy ex-post a analýzy Cash flow. Z hodnotenia finančnej situácie a výsledkov finančnej analýzy vybraného podniku môžeme dospieť k týmto záverom:

Po vyhodnotení majetkovej štruktúry môžeme konštatovať, že podnik disponoval najväčším majetkom v roku 2005 a to hodnotou 11 693 222 eur a zistili sme prevažnú orientáciu podniku na neobežný majetok, lebo je dominantnou časťou celého majetku, nad 50% počas celého obdobia. Obežný majetok je zastúpený v každom roku a jeho hodnota sa pohybuje pod úrovňou 50%. Krátkodobé pohľadávky sa výrazne zvýšili v roku 2010 v porovnaní s rokom 2005 takmer o 52%. Spoločnosť disponuje aj dlhodobým nehmotným majetkom vo všetkých rokoch, okrem roku 2010. Pri pohľade na kapitálovú štruktúru zistíme, že podnik disponuje okrem vlastných zdrojov aj zdrojmi cudzími. V štruktúre pasív prevládajú vlastné zdroje nad cudzími a vďaka výsledkom zreteľne pozorujeme, že prevažuje podiel vlastného imania na celkovom vlastnom imaní a záväzkoch spolu. Pozorujeme, že sa podnik snaží hospodáriť z vlastných zdrojov, čo je dokázané rastom základného imania, ktoré tvorí najväčšiu položku v roku 2010 až 77%.

Pri financovaní majetku, či obežného alebo neobežného, podnik dodržiava zlaté bilančné pravidlo, pričom mu vzniká čistý prevádzkový kapitál.

Ukazovatele likvidity a hlavne celková likvidita, nám vypovedá o podiele krátkodobých dlhov na financovaní obežného majetku. Podľa dosiahnutých výsledkov sa podnik nachádzal v optime len za rok 2005 a 2007. Vo zvyšných rokoch dosahoval veľké hodnoty čo znamená, že tým bol väčší podiel financovania krátkodobého majetku dlhodobými zdrojmi, čo znižovalo riziko platobnej neschopnosti v prípade, ak sa nepodarilo zmeniť časť nepeňažného obežného majetku, na peňažné prostriedky. Pohotová likvidita sa prevažne nachádzala v optime, čo znamená, že podnik je spôsobilý k určitému dňu vyplatiť v hotovosti krátkodobé záväzky.

Najväčšiu celkovú zadlženosť podnik zaznamenal v roku 2005 a to 35%, postupom rokov klesala, čo je pre podnik vyhovujúci stav, pretože je v rozmedzí stanoveného intervalu 30% - 50 %. Predchádzajúce tvrdenie nám potvrdzuje stupeň samofinancovania, ktorý je presným opakom celkovej zadlženosti. Podnikateľský subjekt dosahuje stabilne vysoké hodnoty (v roku 2010, 77%), z čoho vyplýva, že je schopný kryť svoje potreby vlastnými zdrojmi.

Cash flow pri hospodárskej činnosti zaznamenal pokles v roku 2010 v porovnaní s predchádzajúcim obdobím o 1 648 601 eur, zapríčinený nárastom cien a vyššou spotrebou materiálov, krmív atď. Pri investičnej činnosti Cash flow vykazoval záporné hodnoty vo všetkých rokoch avšak s klesajúcou tendenciou. Cash flow z finančnej činnosti v každom roku vykazoval záporné hodnoty so stúpajúcou tendenciou okrem roku 2005, kedy mal hodnotu 21 111 eur. Net Cash flow je daný súčtom Cash flow z investičnej, hospodárskej a finančnej činnosti, vo všetkých rokoch okrem roku 2009 vykazoval záporné hodnoty.

Na základe zhodnotenia činnosti družstva navrhujeme:

- udržiavať si naďalej pevnú pozíciu na trhu,
- systematicky realizovať finančnú analýzu a konfrontovať výsledky so stanovenými cieľmi,
- upriamanie vrcholového manažmentu družstva na zlepšenie pomerového ukazovateľa likvidity,
- analýza individuálnych procesov v družstve a eliminovať neefektívne,
- motivovanie odberateľov k skoršej splatnosti pohľadávok a naopak zlepšiť platobnú schopnosť voči dodávateľom.

6 Zoznam použitej literatúry

1. ATZMULLER, Andrea. – GAEDKE, Klaus. a i. 2004. *Innovative Finanzierung*. Graz: dbv – Verlag Graz 2004, 200 s. ISBN 3-7041-0341-1.
2. BARTOŠOVÁ, Viera. 2005. *Optimalizácia finančnej štruktúry podniku*. Prvé vydanie. Žilina: Žilinská univerzita v Žiline, 2005. 160s. ISBN 80-8070-404-X.
3. BAŠTINCOVÁ, Anna. a kol. 2009. *Aktuálne problémy v oblasti účtovníctva, auditorstva a daní*. Bratislava: EKONÓM, 2009. 33 s. ISBN 978-80-225-2741-5.
4. BIELIK, Peter. 2008. *Podnikové hospodárstvo*. 2 vyd. Nitra: SPU, 2008. 320 s. ISBN 978-80-552-0010-1.
5. BIELIK, Peter. 2006. *Podnikové hospodárstvo*. Nitra: SPU, 2006. 317 strán. ISBN 80-8069-698-5.
6. BREALEY, Richard. A. a kol. 2003. *Teorie o praxe firemných financí*. 1 vyd. Brno: Computer Press, 2003. 106 s. ISBN 80-7226-189-4.
7. BREALEY, Richard.A. – MYERS, Stewart. C. 2002. *Teorie a praxe firemných financí*. Praha: EAST PUBLISHING, 2002. 152 s. ISBN 80-85605-24-4.
8. DRUCKER, Peter. 2002. *To nejdůležitější z Druckera v jednom svazku*. Prvé vydanie. Praha: Managment Press, 2002. 300 s. ISBN 80-7261-066-X.
9. FETISOVOVÁ, Elena. a kol. 2005. *Podnikové financie: zbierka príkladov*. Bratislava: Ekonómia, 2005. 179 s. ISBN 80-8078-030-7.
10. GURČÍK, Ľubomír. 2004. *Podnikateľská analýza a kontroling*. 2 vyd. Nitra: SPU, 2004. 160 s. ISBN 80-8069-449-4.

-
11. HARUMOVÁ, Anna. a kol. 2008. *Stanovenie hodnoty majetku: hlavné aspekty ekonomickej, znaleckej a expertnej činnosti*. 1 vyd. Bratislava: Iura Edition, 2008. 500 s. ISBN 978-80-225-2447-6.
12. HIGGINS, C. Robert. 2002 *Analýza pro finanční management*, prel. z ang. originálu „*Analysis for Financial Management*“ 4-th edition. Praha, 2002. 400 s. ISBN 80-7169-404-5.
13. JANOK, Michal. a kol. 2002. *Ukazovatele finančnej analýzy podniku*. Bratislava, 2002. 8 s. ISBN 80-967295-8-6.
14. KOLENKA, Ivan. – HAJDÚCHOVÁ, Iveta. 2008. *Financovanie podniku II*. Zvolen: Technická univerzita, 2008. 128 s. ISBN 978-80-228-1939-8.
15. KOSTKOVÁ, Albína. a kol. 2007. *Ekonomická analýza podniku – praktikum*. Bratislava: EKONÓM, 2007. 190 s. ISBN 80-225-2251-1.
16. KOŠČO, Tibor. – SZOVICS, Peter. – ŠEBO, Alexander. – TÓTH, Marián. 2006. *Podnikové financie*. Nitra: SPU, 2006. 20-21 s. ISBN 80-8069-725-6.
17. KRÁĽOVIČ, Jozef. a kol. 2006. *Finančný manažment: zbierka príkladov*. 2 prepracované a doplnené vyd. Bratislava: IURA EDITION, 2006. 195 - 227 s. ISBN 80-8078-041-2.
18. LESÁKOVÁ, Ľubica. a kol. 2007. *Finančno – ekonomická analýza podniku*. 1 vyd. Banská Bystrica: Univerzita Mateja Bela, 2007. 9 - 207 s. ISBN 978-80-8083-379-4.
19. LEVY, Haim. – SARNAT, Marshall. 2003. *Kapitálové investice a finanční rozhodování*. 1 vyd. Praha: Garda Publishing, 2003. 924 s. ISBN 80-7169-504-1.
20. MAJDÚCHOVÁ, Helena. – NEUMANNOVÁ, Anna. 2004. *Podnik a podnikanie*. Bratislava: SPRINT, 2004. 9 s. ISBN 978-80-8069-979-6.

-
21. MIKLOVIČOVÁ, Jana. – GURČÍK, Ľubomír. 2008. *Aplikácia ukazovateľov a modelov finančnej analýzy na vybrané mliekarne*. Nitra: SPU, 2008. 16 - 20 s. ISBN 978-80-552-0133-7.
22. MIŽIČKOVÁ, Ľudmila. – ŠAJBIDOROVÁ, Mária. – UBREŽIOVÁ, Iveta. 2007. *Základy manažmentu*. Nitra: SPU, 2007. 53 s. ISBN 978-80-8069-979-6.
23. MIŽIČKOVÁ, Ľudmila. – UBREŽIOVÁ, Iveta. 2007. *Podnikanie malých a stredných podnikov*. Nitra: SPU, 2007. 110 s. ISBN 978-80-8069-877-5.
24. NOSKOVÁ, Jana. 2003. Využitie výrobných zdrojov v poľnohospodárskych podnikoch vybraného regiónu SR. In *Zborník príspevkov z medzinárodnej vedeckej konferencie „Faktory podnikovej úspešnosti 2003“* „Nitra: SPU, 2004. 325 s. ISBN 80-8069-301-3.
25. PATAKY, Ján. a kol. 2008. *Základy účtovníctva*. Nitra: SPU, 2008. 56-58 s. ISBN 978-80-552-0009-5.
26. PATAKY, Ján. – HACHEROVÁ, Žofia. – KOČNER, Marián. 2006. *Základy účtovníctva*. Nitra: SPU, 2006. 41 s. ISBN 80-8069-668-3.
27. PATAKY, Ján. – ŠKORECOVÁ, Emília. 2005. *Podvojnú účtovníctvo pre samoukov*. Nitra: 2005. 7-8 s. ISBN 80-969113-7-6.
28. SAMUELSON, P.A. – NORDHAUS, W.D. 2002. *Ekonomía*, 1.vyd. Bratislava: ELITA, XLII + 822, ISBN 80-8044-059-X.
29. SERENČEŠ, Peter. 2006. *Financie a mena*. Nitra: SPU, 2006. 33 s. ISBN 80-8069-768-X.
30. SOUKUPOVÁ, Božena. a kol. 2004. *Účtovníctvo*. Bratislava: Iura Edition, 2004. 638 s. ISBN 80-8078-020-X.

31. VLACHYNSKÝ, Karol. a kol. 2006. *Podnikové financie*. Bratislava: IURA EDITION, 2006. 82-83-482 s. ISBN 80-8078-029-3.

32. VLACHYNSKÝ, Karol. a kol. 2009. *Podnikové financie*. 1 vyd. Bratislava: IURA EDITION, 2009. 524 s. ISBN 978-80-8078-258-0.

33. ZALAI, Karol. a kol. 2008. *Finančno – ekonomická analýza podniku*. Bratislava: Sprint, 2008. 385 s. ISBN 978-80-89085-99-6.

34. ZALAI, Karol. a kol..2004. *Finančno – ekonomická analýza podniku*. Bratislava: SPRINT VFRA, 2004. 51 s. ISBN 80-88848-89-1.