

**SLOVENSKÁ POĽNOHOSPODÁRSKA UNIVERZITA
V NITRE**

FAKULTA EKONOMIKY A MANAŽMENTU

2123354

**ANALÝZA FINANČNÉHO STAVU VYBRANÉHO
PODNIKATEĽSKÉHO SUBJEKTU**

2011

Zuzana Oleárová, Bc

**SLOVENSKÁ POĽNOHOSPODÁRSKA UNIVERZITA
V NITRE**

FAKULTA EKONOMIKY A MANAŽMENTU

**ANALÝZA FINANČNÉHO STAVU VYBRANÉHO
PODNIKATEĽSKÉHO SUBJEKTU**

Diplomová práca

Študijný program:	Ekonomika podnikov
Študijný odbor:	6284800 Ekonomika a manažment podniku
Školiace pracovisko:	Katedra ekonomiky
Školiteľ:	doc. Ing. Ľubomír Gurčík, PhD.

Nitra 2011

Zuzana Oleárová, Bc

ČESTNÉ VYHLÁSENIE

Podpísaná Zuzana Oleárová vyhlasujem, že som záverečnú prácu na tému „Analýza finančného stavu vybraného podnikateľského subjektu“ vypracovala samostatne s použitím uvedenej literatúry.

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

Nitra

.....

podpis autora

Touto cestou vyslovujem poďakovanie pánovi doc. Ing. Ľubomírovi Gurčíkovi, PhD.
za pomoc, odborné vedenie, cenné rady a pripomienky pri vypracovaní mojej diplomovej
práci.

Nitra

.....

podpis autora

Abstrakt

Finančná analýza je jednou z najvýznamnejších činností podniku, ktorá slúži na odhalenie finančnej situácie. Tá odráža kvalitu podnikových aktivít a odkrýva problémy a možné dôvody ich vzniku. Je základom pre plánovanie ako sústavnej a cieľavedomej činnosti, ktorá ma podnik nasmerovať čo robiť, aby boli dosiahnuté podnikové ciele. Témou diplomovej práce je analýza finančného stavu vybraného podnikateľského subjektu. Predmetom skúmania je AGRIA Liptovský Ondrej a.s., ktorá vznikla zmenou právnej formy pôvodného družstva PD 1. máj Liptovský Ondrej. Analyzovali sme výsledky, ktoré akciová spoločnosť dosiahla v rokoch 2008 – 2010. Analýza využíva výsledky z minulosti, prítomnosti a zameriava sa na predikciu do budúcnosti, za účelom identifikácie a odhalenia slabých stránok, ktoré by mohli viesť k problémom a tiež za účelom odhalenia silných stránok, na ktorých by podnik mohol stavať. Práca je zameraná na analýzu majetku a zdrojov jeho krytia, tiež analýzu peňažných tokov (cash flow). Metodickými nástrojmi finančnej analýzy ex post sú finančné pomerové ukazovatele, ku ktorým patria ukazovatele likvidity, aktivity, zadlženosti a rentability. Čo sa týka finančnej analýzy ex ante, využívame Index bonity, Chrastinovej CH index , Gurčíkov G index a index IN 05 manželov Neumaierovcov. V závere práce na základe výsledkov, ktoré sme dosiahli prostredníctvom vykonanej analýzy navrhujeme opatrenia, ktoré by mohli zefektívniť činnosť podniku, zlepšiť finančnú situáciu podniku a pomôcť pri riešení problémov.

Kľúčové slová:

poľnohospodárska činnosť

finančná analýza

finančné plánovanie

Abstract

Financial analysis is one of the most important activities of the enterprise, which serves to reveal the financial situation. This reflects the quality of business activities and reveals the problems and possible reasons for their creation. It is the basis for planning as a continuous and purposeful activity, which has a direct business to do in order to achieve corporate objectives. The theme of this thesis is to analyze the financial state of the selected business entity. The issue is AGRIA Liptovský Ondrej and which arose by conversion of the original team first PD May Liptovský Ondrej. We analyzed the results, which reached a joint-stock company in 2008 - 2010. Analysis uses the results of past, present and focuses on predicting the future, to identify and detect weaknesses that could lead to problems and also to detect the strengths on which the company could build. The work is focused on an analysis of assets and resources of its coverage, plus analysis of cash flows (cash flow). Methodological tools of financial analysis ex post the financial ratios, which are indicators of liquidity, activity, debt levels and profitability. As regards the ex ante financial analysis, we use the Reliability index, index Chrastinová CH, Gurčíkov G index and index IN 05 Neumaierovcov spouses. In conclusion, the results we have achieved through the analysis carried out suggests measures that could streamline business activity, improve the financial situation and help solve problems.

Keywords:

agricultural activity

financial analysis

Financial Planning

Obsah

Úvod.....	11
1. Prehľad o súčasnom stave riešenej problematiky	13
2. Cieľ práce.....	31
3. Metodika práce	32
3.1 Charakteristika podnikateľského subjektu	32
3.2 Zdroje a spôsob získavania údajov	34
3.3 Metodika analýzy vývoja a štruktúry majetku, vlastného imania, záväzkov spolu ...	35
3.4 Metodika analýzy peňažných tokov	36
3.4.1 Metodika jednotlivých cash flow je nasledovná:	37
3.4.2 Metodika výpočtu net cash flow.....	37
3.4.3 Metodika bilančného zostavenia cash flow	38
3.5 Finančná analýza „ex post“	39
3.5.1 Metodika analýzy likvidity	40
3.5.2 Metodika analýzy aktivity	41
3.5.3 Metodika analýzy zadlženosti	42
3.5.4 Metodika analýzy rentability	44
3. 6 Finančná analýza „ex ante“	45
3.6.1 Indexu bonity.....	45
3.6.2 CH index.....	46
3.6.3 G index	46
3.6.4 Index IN 05	47
4. Výsledky práce	48
4.1 Analýza majetku a zdrojov krytia majetku	48
4.1.1 Vertikálna analýza štruktúry majetku a zdrojov jeho krytia.....	48
4.1.2 Horizontálna analýza majetku a zdrojov jeho krytia.....	52
4.2 Analýza peňažných tokov	54

4.2.1 Výpočet cash flow I. – IV.....	54
4.2.2 Stĺpcové zostavenie cash flow.....	55
4.2.3 Bilančné zostavenie cash flow.....	56
4.3 Pomerové finančné ukazovatele – finančná analýza ex post	58
4.3.1 Analýza ukazovateľov likvidity	58
4.3.2 Analýza ukazovateľov aktivity.....	60
4.3.3 Analýza ukazovateľov zadlženosti	61
4.3.3 Analýza ukazovateľov rentability	63
4.3 Finančná analýza ex ante	64
4.3.1 Index bonity.....	64
4.3.2 CH index.....	65
4.3.3 G index	66
4.3.4 Index IN 05	67
4.4 Swot analýza podniku	68
5. Návrhy opatrení	70
6. Záver	71
Použitá literatúra	73

Zoznam tabuliek

- Tabuľka 1: Zoznam najdôležitejších dodávateľov AGRIA Liptovský Ondrej a.s.
- Tabuľka 2: Ukazovatele likvidity a spôsob ich výpočtu
- Tabuľka 3: Ukazovatele aktivity a spôsob ich výpočtu
- Tabuľka 4: Ukazovatele zadlženosti a spôsob ich výpočtu
- Tabuľka 5: Ukazovatele rentability a spôsob ich výpočtu
- Tabuľka 6: Štruktúra majetku za obdobie rokov 2008-2010
- Tabuľka 7: Vývoj majetku za obdobie rokov 2008-2010
- Tabuľka 8: Štruktúra pasív za obdobie rokov 2008-2010
- Tabuľka 9: Vývoj pasív za obdobie rokov 2008-2010
- Tabuľka 10: Posúdenie financovania neobežného majetku
- Tabuľka 11: Posúdenie financovania obežného majetku
- Tabuľka 12: Vstupné údaje pre výpočet cash flow I. – IV.
- Tabuľka 13: Stav a vývoj ukazovateľov cash-flow I. – IV.
- Tabuľka 14: Zobrazenie net cash flow
- Tabuľka 15: Bilančné zostavenie cash flow – použitie peňažných prostriedkov
- Tabuľka 16: Bilančné zostavenie cash flow – zdroje peňažných prostriedkov
- Tabuľka 17: Ukazovatele likvidity za obdobie rokov 2008 - 2010
- Tabuľka 18: Ukazovatele aktivity za obdobie rokov 2008 - 2010
- Tabuľka 19: Ukazovatele zadlženosti za obdobie rokov 2008 - 2010
- Tabuľka 20: Ukazovatele rentability za obdobie rokov 2008 - 2010
- Tabuľka 21: Výpočet indexu bonity
- Tabuľka 22: Výpočet CH indexu
- Tabuľka 23: Výpočet G indexu
- Tabuľka 24: Výpočet Indexu IN 05

Použité označenie

A - aktíva

a kol. – a kolektív

a pod. – a podobne

atď. – a tak ďalej

č. – číslo

DM – dlhodobý majetok

DNM – dlhodobý nehmotný majetok

DHM – dlhodobý hmotný majetok

DFM – dlhodobý finančný majetok

KM – krátkodobý majetok

KCK – krátkodobý cudzí kapitál

KZ – krátkodobé záväzky

DZ – dlhodobé záväzky

VH – výsledok hospodárenia

napr. – napríklad

t.j. – to je

PD – poľnohospodárske družstvo

PPA – poľnohospodárska platobná agentúra

PRV – program rozvoja vidieka

RV – rastlinná výroba

ŽV – živočíšna výroba

€ - euro

% - percento

Úvod

Poľnohospodárska výroba je nenahraditeľným článkom a kľúčovým odvetvím v národnom hospodárstve. Nielen na Slovensku, ale aj v celej Európskej únii patrí k najcitlivejším odvetviám hospodárstva. Jej hlavným cieľom by malo byť zabezpečenie potravinovej sebestačnosti a kvalitnej produkcie. Na poľnohospodárstvo Európska únia vyčlenila takmer 40% svojho rozpočtu. Okrem podpory z Európskej únie tu existujú národné podpory, ako napr. štátna pomoc alebo v súčasnosti ešte doplatky k priamym platbám. Tieto podpory sú ale rádovo nižšie ako podpory v krajinách ktoré vstúpili do Európskej únie pred prvým májom 2004. Keďže naše poľnohospodárstvo je znevýhodnené a táto diskriminácia bude trvať minimálne do roku 2013 je potrebné, aby podnik investoval prostriedky do rozvoja. To však môže len vtedy, keď dokonale reflektuje svoju činnosť aj pomocou finančnej analýzy.

V súčasnej zložitej ekonomickej situácii, keď je veľmi náročné obstať v zostávajúcom sa konkurenčnom boji a zachovať si postavenie na trhu, v situácii, keď sa prepadli ceny všetkých ťažiskových komodít a postavenie poľnohospodárov sa stále zhoršuje je podstatné, aby podnik hľadal rezervy v prvom rade sám v sebe. Je nesmierne dôležité analyzovať výsledky podnikateľskej činnosti a hľadať možnosti zlepšenia.

Prežitie firmy závisí v podstatnej miere na činnosti podnikového manažmentu, ktorý musí vedieť reagovať na nové a zložité podmienky uplatňovania sa podniku na trhu. Podnik, ktorý chce vykonávať svoju činnosť efektívne musí poznať dokonale svoju situáciu a neustále hodnotiť výsledky svojich podnikateľských aktivít. Prostredníctvom týchto výsledkov vie odhaliť svoje silné stránky a stavať na nich, respektíve odhaliť svoje slabé stránky a pracovať na ich odstránení. Nie len podnikovému manažmentu slúžia tieto informácie.

Význam finančnej analýzy je preto v podniku nevyhnutný. Jej cieľom je vyjadriť čo možno najkomplexnejšie finančnú situáciu podniku. Hodnotenie súčasného stavu firmy prostredníctvom analýzy ex post poskytuje prehľad o doterajších výsledkoch, je nástrojom kontroly a tieto výsledky môže podnik použiť pri prognózovaní, strategickom plánovaní a vytváraní analýzy ex ante. Bez neustáleho sledovania situácie na trhu a bez neustáleho získavania nových informácií, bez dobrých plánov do budúcnosti a bez predvídania ďalšieho vývoja javov a modelovania budúceho stavu vecí, bez kontroly plnenia stanovených cieľov prostredníctvom podnikových analýz bude aj naďalej dochádzať ku škodám a stratám.

AGRIA Liptovský Ondrej a.s. sa snaží neustále hľadať možnosti zlepšovania svojej hospodárskej činnosti. Aj keď situácia nie je pre poľnohospodárov po vstupe do Európskej únie jednoduchá, je potrebné aby možnosti ktoré sa im ponúkajú vedeli v plnom rozsahu využiť.

Jednou z nich je aj program rozvoja vidieka (PRV) na roky 2007 až 2013, ktorý môže pomôcť odstrániť technologické a strojové zaostávanie našej prvovýroby a tým aj znížiť náklady na výrobu v značnej miere. Je nevyhnutné aby podnik sledoval nové trendy a popritom nezabúdaj na budúci rozvoj. Podnikové programy musia byť dlhodobé a podnik sa nemôže báť ich realizovať aj niekoľko naraz. Veď ak sa mu podarí zrealizovať čo i len 1/3 nie je to hanba, ale dôkaz toho, že podnik neustále hľadá nové riešenia.

V spoločnom priestore Európskej únie, kde sa komodity, alebo výrobky jedného podniku môžu veľmi ľahko dostať na náš trh ale aj naopak, naše výrobky na spoločný európsky trh je nesmierne dôležité, aby aj AGRIA Liptovský Ondrej nezaspala na vavrínoch a túto šancu využila.

1. Prehľad o súčasnom stave riešenej problematiky

ZOBORSKÝ, I. (2002) - hovorí, že ekonomické vedy skúmajú zákonitosti hospodárskej činnosti spojenej s výrobou, rozdeľovaním, výmenou a spotrebou materiálnych produktov a služieb uspokojujúcich potreby ľudí. Úlohou ekonomických vied je vypracúvať podklady pre hospodársku politiku na všetkých úrovniach činnosti. Teoretickým základom značne rozvetveného komplexu ekonomických vied je všeobecná ekonomická teória objasňujúca základné ekonomické pojmy a súvislosti medzi ekonomickými javmi.

Z vedeckých metód skúmania v agrárnej ekonomike možno uviesť metódu pozorovania, analýzu, syntézu, matematicko-štatistické metódy, komparáciu, historicko-kritickú a ďalšie metódy. Každý skúmaný jav musí byť posudzovaný z hľadiska jeho súvislostí s ostatnými činiteľmi. Je to zásada tzv. komplexnosti.

ÁRENDÁŠ, M. (2007) uvádza, že ekonómia nie je len jedna, má viacero podôb a celý rad disciplín. Každá ekonomická disciplína má vymedzený predmet svojho skúmania, a tým aj svoj obsah. Ekonómia pochádza z gréckeho slova oikonomos, ktoré vzniklo zložením slov oikos= dom a nomos= pravidlo, zákon.

SYNEK, M. (2002) definuje podnik ako organizovaný súbor ľudí a vecných prostriedkov, ktorý je vytvorený na trvalé uspokojovanie potrieb s cieľom zisku.

BIELIK, P. a i. (1998) - definujú podnik ako formu podnikateľskej činnosti, v rámci ktorej dochádza k cieľavedomému spájaniu hmotných, finančných a ľudských zdrojov v jednej výrobo-organizačnej jednotke s uzatvoreným obratom hodnoty a cieľom produkovať úžitkové hodnoty pre potreby trhu a pre vlastné uspokojenie potrieb subjektu. Úlohou podniku je vyrábať tovar a poskytovať služby na uspokojenie potrieb ľudí. Potrebné činnosti musia prebiehať rozvážne, plánovito, aby podnik optimálnym spôsobom dosahoval stanovené ciele.

Za najdôležitejšie ekonomické ciele podniky najčastejšie považujú okrem zisku, dosahovanú likviditu a hospodárnosť, hodnotenú prostredníctvom nákladov. Zisk je nevyhnutný predpoklad na zabezpečenie existencie a ďalšieho rozvoja podniku.

Podnik, ako uvádza **GOZORA, V. (2001)** je forma podnikateľskej činnosti, v rámci ktorej dochádza k cieľavedomému spájaniu hmotných, finančných a ľudských zdrojov v jednej výrobnno-organizačnej jednotke s uzavretým obratom hodnoty a cieľom reprodukovať úžitkové hodnoty pre potreby trhu a pre vlastné uspokojovanie potrieb. Každý fungujúci podnik plní počas svojej existencie niekoľko funkcií:

- podnikateľská funkcia - jej základom je sústavné a cieľavedomé využívanie podnikového kapitálu a tvorivého potenciálu na maximalizáciu zisku pri predchádzajúcom uspokojení potrieb zákazníkov,
- ekonomická funkcia - zahŕňa finančnú, zásobovaciu a odbytovú funkciu. Poslaním týchto funkcií je hodnotovo vyjadriť hmotno-energetické procesy, vyčíslieť finančný výsledok, zabezpečiť podnik hmotnými a finančnými prostriedkami a zisťovať vplyv odberateľov na podnikovú organizáciu,
- biologicko-ekologická funkcia - zabezpečuje tvorbu a ochranu životného prostredia,
- výrobná funkcia - prostredníctvom nej sa zabezpečuje hlavná náplň činnosti podniku,
- organizačná funkcia - vyjadruje relatívne stálu činnosť smerujúcu k dosiahnutiu stupňa organizačného usporiadania subjektu,
- technická funkcia - patrí sem zabezpečenie výroby pracovnými silami a hmotným majetkom,
- vývojová funkcia - orientuje sa na modernizáciu výrobného materiálu- technickej základne,
- sociálna funkcia - jej poslaním je zabezpečiť sociálnu efektívnosť výroby,
- samosprávna funkcia - poslaním je prostredníctvom samosprávnych orgánov zabezpečiť autoreguláciu podniku.

MALEJČÍK, A. (2008) uvádza, že podnik je základným článkom manažmentu, v ktorom nastáva trvalé spojenie pracovných síl a investičného majetku v jednej organizačnej jednotke pri uzavretom obrate hodnoty za účelom tvorby tovarov a zisku.

Podnikateľská činnosť podľa **VAŇOVEJ, A. (2004)** je podmienená požadovaným objemom a štruktúrou majetku a nadväzne kvalitatívnou stránkou finančnej základne. Na celkovej výške majetku dominuje dlhodobý hmotný majetok. Finančná náročnosť aktív

kladie vysoké požiadavky na tvorbu celkových finančných zdrojov v prepojení na dynamiku investičnej aktivity.

Majetková štruktúra, ako uvádza **FICZOVÁ, I. – SEDLÁČEK, J. – ÚRADNÍČEK, V. (2000)** predstavuje podrobnú štruktúru aktív podniku. Základným hľadiskom, podľa ktorého sa aktíva členia je predovšetkým doba ich upotrebitelnosti resp. rýchlosti a obtiažnosti ich konverzie na peňažné prostriedky. Majetková štruktúra podniku je veľmi diferencovaná, závisí predovšetkým od technickej náročnosti výroby. Tá ovplyvňuje podiel dlhodobého majetku na celkovom majetku podniku. Zloženie podnikového majetku je ovplyvnené aj stupňom rozvinutosti peňažného trhu. V našich podmienkach v porovnaní s rozvinutými ekonomikami je podiel finančného majetku na celkovom majetku podniku omnoho nižší.

Kapitálová štruktúra hovorí o tom, z akých zdrojov (pasív) majetok podniku vznikol, konštatuje **ŠURANOVÁ, Z. – KRIŠTOFÍK, P. (2006)**. Ak vložil do firmy kapitál sám podnikateľ (alebo skupina vlastníkov) hovoríme o kapitály vlastnom. Ak je vkladateľom kapitálu veriteľ (napr. banka) hovoríme o kapitály cudzom. Kapitálová štruktúra podniku zachycuje štruktúru podnikového kapitálu, z ktorého je financovaný jeho fixný majetok a trvalá časť obežného majetku. Kapitálová štruktúra sa považuje súčasťou finančnej štruktúry podniku, ktorá je definovaná ako podiel jednotlivých zložiek kapitálu vlastného a cudzieho na celkovom kapitále, ktorý kryje majetok podniku.

Vlastný kapitál - kapitál, ktorý patrí majiteľom, Je ukazovateľom finančnej istoty firmy a hlavným nositeľom podnikateľského rizika.

Cudzí kapitál (cudzí zdroje) – jedná sa v podstate o dlh, ktorý musí byť v stanovenej lehote firmou splatený. Jeho cenou sú úroky a ostatné výdavky spojené s jeho získaním ako napr. bankové platby, provízie. Náklady na cudzí kapitál sú však nižšie ako náklady na vlastný kapitál.

Ostatné pasíva – tvorené sú zostatkami výdavkov budúcich období ako napr. nájomné platené pozadu a zostatkami výnosov budúcich období ako napr. nájomné prijaté vopred.

Ako uvádza **KOŠČO, T. – SZOVICZ, P. – ŠEBO, A. – TÓTH, M. (2006)** žiaduce relácie medzi majetkom a zdrojmi jeho krytia vyjadrujú dve pravidlá:

- zlaté bilančné pravidlo – časový súlad medzi disponibilitou finančných zdrojov a viazanosťou majetku, ktorý bol ich prostredníctvom obstaraný. Vyžaduje si to,

aby finančný kapitál bol k depozícií primerane dlhú dobu, presnejšie dobu takú, ktorá zodpovedá životnosti majetku, ktorý bol na jeho základe obstaraný. Platí, že ak sa musí kapitál vrátiť skôr ako sa odpísal investičný majetok, vzniká medzi potrebou a zdrojmi finančných prostriedkov napätie, čo vyvolá nežiaduci ekonomický dôsledok.

- zlaté bilančné pravidlo – na obstaranie dlhodobo viazaného kapitálu, stálych aktív majú byť využité finančné zdroje, ktoré sú dlhodobo k dispozícii. Taký zdroj predstavuje vlastný kapitál a dlhodobý cudzí kapitál. Pritom má platiť pravidlo, že dlhodobých zdrojov je viac ako je objem stálych aktív.

-

Podľa **KOTULIČA, R. – KIRÁLYHO, P. – RAJČÁNIOVEJ, M. (2007)** súvisí vznik finančnej analýzy so vznikom peňazí. Spočiatku to boli jednoduché, ručne robené rozborov obchodníkov v USA, v súčasnosti je to moderná metóda, o ktorej sa na Slovensku začalo vo väčšej miere rozprávať až po roku 1989, keď sa začalo tvoriť trhové prostredie. Vo všeobecnosti sa pod pojmom finančná analýza rozumie analýza akejkoľvek činnosti, kde hlavnú úlohu majú peniaze a čas.

BIELIK, P. (2006) – vo svojej publikácii uvádza, že analýza podnikovej činnosti je mnohotvárna a rôznorodá, zahŕňa poznávanie zložitých javov a procesov, ktoré sa odohrávajú v transformačnom procese. Analýza tvorí nástroj skúmania a hodnotenia týchto procesov, najmä podmienok, za akých prebiehajú, ako i skúmanie vplyvov a príčinných súvislostí, ktoré tu pôsobia. Uplatnenie analýzy v podniku zahŕňa oblasť technickú i ekonomickú, ktoré tvoria kompaktný celok. Účinný spôsob analýzy činnosti preto predpokladá iniciatívny a diferencovaný prístup, vychádzajúci z konkrétnych podmienok a sledovaných cieľov. Zložitosť transformačného procesu, otázky finančného hospodárenia a dosahovaných výsledkov podniku vyžadujú hlboké poznanie uskutočňovaných operácií. To nemožno dosiahnuť jednou analýzou, a preto sa vypracúvajú viaceré druhy analýz, a to:

- periodické a neperiodické,
- krátkodobé a dlhodobé,
- orientačné a hĺbkové,
- súhrnné a čiastkové.

Dôležitá je požiadavka, aby sa analýza uskutočňovala sústavne, pravidelne, kvalifikovane a najmä včas, aby splnila svoju úlohu. Z hľadiska časového možno finančnú analýzu zamerať na:

- skúmanie súčasnej situácie,
- skúmanie súčasnosti z hľadiska minulosti, ide o analýzu **ex post**,
- odhad budúcnosti z hľadiska súčasnosti, ide o analýzu **ex ante**.

Z hľadiska užívateľov je finančná analýza predovšetkým orientovaná pre manažment podniku, vlastníkov a veriteľov. Z tohto pohľadu vychádza i obsahové zameranie, a prispôsobuje sa metodika finančnej analýzy. Obsahovo možno finančno-ekonomickú analýzu rozdeliť na:

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

Takto chápaná finančná analýza sa opiera o pragmaticko-aplikačné spracovanie výsledkov podniku v konfrontácii teoretických a praktických poznatkov.

K vymedzeniu nosných otázok finančnej analýzy treba zvýrazniť, že trhovú ekonomiku vyžaduje uplatňovať v podnikovom riadení nové, trhovým podmienkam a potrebám adekvátne metódy. K tým patrí ekonomická analýza, ktorej vplyv na úroveň podnikového riadenia je významná, veď sa stáva aktívnym ovplyvňovateľom riadiaceho procesu.

Ekonomická analýza tvorí zdroj aktuálnych, objektívnych a komplexných informácií pre vrcholové podnikové vedenie. Zmena postavenia a úloh ekonomickej analýzy nachádza svoj význam v zmenách obsahových, organizačných i metodických. Pritom analýza musí rešpektovať trhovú orientáciu podniku. Trhová orientácia nachádza svoj prejav v jeho súhrnných výsledkoch, ktoré poskytuje analýza finančnej situácie podniku.

Finančná analýza bola ešte v nedávnej minulosti len prívieskom ekonomickej analýzy a jej hlavná úloha spočívala v kontrole plnenia povinností podniku voči štátnemu

rozpočtu. V trhových podmienkach finančná analýza tvorí východisko poznávania súhrnných výsledkov, ktoré sa odrážajú do finančnej situácie podniku. Súčasne sa analýza zameriava na parciálne výsledky, ktoré umožňujú precíznosť výsledkov i z technicko-ekonomického pohľadu. Tento prístup vníma spätosť techniky a ekonomiky v prebiehajúcich procesoch s ich kvantifikáciou v hodnotovom vyjadrení.

K nosným otázkam finančnej analýzy uskutočňovanej na základe princípu ex post patrí:

- analýza likvidity podniku,
- analýza finančnej štruktúry podniku,
- analýza aktivity podniku,
- analýza rentability podniku
- analýza trhovej hodnoty podniku.

KOŠČO, T. (2006) - hovorí, že finančná analýza a kontrola sú jedným zo základných postupov a spôsobov posudzovania finančno-hospodárskych javov a s nimi súvisiacich väzieb, ktoré neustále prebiehajú v kontrolovanom objekte (podniku, inštitúcii) a ktoré súvisia s funkciami tohto objektu, ako aj iných nadväzujúcich objektov. Ide o väzby k iným subjektom, k finančným orgánom štátu a peňažným inštitúciám. Ide aj o väzby ovplyvňujúce hospodárske vlnenie ako i spätné väzby k jednotlivým častiam objektu - firmy (podniku). Ďalej o väzby súvisiace s posudzovaním jednotlivých operácií, ktoré majú svoje peňažné zameranie a sú späté so získavaním kapitálu a s finančným hospodárením firmy.

Finančná analýza a kontrola v trhovom hospodárstve zahŕňa širokú problematiku, v ktorej sa stretávajú tak procesy analytického posudzovania mikrofinančnej problematiky, najmä v podnikovej sfére, ako aj makrofinančnej problematiky v jej priamych a spätných väzbách.

Finančná analýza a kontrola má široké poslanie. Zaoberá sa analyzovaním a kontrolou predovšetkým hodnotovej stránky reprodukcie cez peňažné a finančne vzťahy, väzby a operácie. Má možnosť poznávať, posudzovať, kontrolovať a vyhodnocovať tak hospodárenie ekonomických subjektov ako aj objektívne procesy, ktoré v hospodárstve prebiehajú.

OBTULOVÍČ, P. (1998) uvádza že finančná analýza a kontrola sú základnými spôsobmi posudzovania ekonomických procesov a s nimi súvisiacich väzieb (najmä medzi jednotlivými prvkami ekonomických procesov a s nimi súvisiacimi väzbami), ktoré sú a prebiehajú v posudzovanom objekte a ktoré súvisia s funkciami tohto objektu. Zameriavajú sa najmä na rozklad kvantifikovaných informácií, ktoré sa vyhodnocujú aj v ich kvalitatívnej náplni. Kvantifikovaná finančná analýza s použitím štatistických metód viackriteriálneho hodnotenia podnikov sa ukazuje ako vhodný nástroj pre skúmanie finančného zdravia podnikov. Je však potrebné v plnej miere rešpektovať citlivý prístup k použitiu týchto metód a mechanicky.

KRÁČEOVIČ, J. – VLACHYNSKÝ, K. (2006): prvým krokom k múdreému rozhodovaniu a formulácii cieľov pre tvorbu finančného plánu je finančná analýza. Výsledky finančnej analýzy a hodnotenie východiskovej situácie podniku, analýzy a prognózy vývoja podnikateľského okolia sú východiskom pre formuláciu finančných cieľov podniku. Treba si však uvedomiť, že tak ako finančný plán je iba časťou komplexného plánu podniku, rovnako i finančné ciele sú iba súčasťou sústavy cieľov, ktoré podnik pre tvorbu plánu formuluje a sleduje. Finančné ciele však v tejto sústave cieľov majú dominantné postavenie.

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

MAJKOVÁ, M. (2008) konštatuje, že finančná analýza predstavuje materiál, ktorý rekapituluje a hodnotí výsledky podniku za určité – analyzované obdobie. Identifikuje a kvantifikuje činitele, ktoré determinovali ich doterajší vývoj, dosiahnuté výsledky

prolonguje do budúcnosti a všetko to komprimuje do návrhu opatrení, ktorých realizácia má zabezpečiť udržanie, respektíve zlepšenie podnikových cieľov.

Ako vo svojej publikácii uvádza **GURČÍK, E. (2004)** finančná analýza poskytuje syntetický obraz o finančnej výkonnosti podniku. Jej podstata v užšom poňatí spočíva v hodnotení stavu a vývoja finančnej situácie podniku na základe rozboru účtovných výkazov. Jej úlohou je objasniť, „dešifrovať“ číselné údaje získané z účtovnej závierky a pre rôznych záujemcov tak poskytnúť základnú charakteristiku efektívnosti finančného hospodárenia podniku, t.j. určiť, či je podnik spravovaný podľa zásad podnikania zdravého a racionálneho.

Finančnú analýzu chápeme podľa **KISLINGEROVEJ, E. – HNILICU, J. (2008)** ako súbor činností, ktorých cieľom je získať a komplexne zhodnotiť finančnú situáciu podniku. Spracúva ju v podniku ekonomický úsek a závisí predovšetkým od veľkosti a štruktúry podniku. Garantom výsledkov finančnej analýzy spoločne s výročnou správou je zväčša finančný riaditeľ podniku.

LESÁKOVÁ, E. A kol. (2007) konštatuje, že finančno-ekonomickú analýzu rozpracovávame v niekoľkých častiach. Ich poradie závisí od cieľa analýzy. Spravidla sa finančno-ekonomická analýza začína analýzou súhrnných výsledkov podniku, na ktoré potom nadväzuje analýza parciálnych výsledkov, ktorá je zameraná na analýzu stavu, štruktúry, viazanosti a využitia základných podnikových výrobných faktorov. Finančno-ekonomickú analýzu je však možné zostaviť aj tak, že sa začína analýzou základných podnikových výrobných faktorov, na ktoré nadväzuje analýza súhrnných výsledkov činnosti podniku. Záver analýzy je venovaný analýze postavenia podniku na trhu. Táto analýza vnáša svojím charakterom do finančno-ekonomickej analýzy podniku novú dimenziu, a to pohľad na podnik zvonku. Je založená na porovnávaní skúmaného podniku s ďalšími podnikateľskými subjektmi, spravidla sú to konkurenti v danom odbore podnikania.

Východiskovým bodom finančnej analýzy je tzv. vertikálna a horizontálna analýza finančných výkazov, konštatuje **MIKÓCZIOVÁ, J. – POLAVKA, V. – BOGNÁROVÁ JANKOVIČOVÁ, K. (2007)**. Obidva postupy umožňujú sledovať absolútne údaje z účtovných výkazov v určitých reláciách, v určitých súvislostiach. V prípade horizontálnej

analýzy sa sleduje vývoj skúmanej veličiny v čase, najčastejšie vo vzťahu k nejakému minulému účtovnému obdobiu. Vertikálna analýza sleduje štruktúru finančného výkazu vzhľadom na nejakú veličinu (napr. celkovú bilančnú sumu).

Hlavným cieľom finančnej analýzy je podľa **ŠLOSÁROVEJ, A. a kol. (2006)** rozpoznať, čo je pre podnik dobré a čo zlé, čo by mu mohlo do budúcnosti spôsobiť problémy a naopak, stanoviť jeho silné stránky, o ktoré sa v budúcnosti môže oprieť pri svojej činnosti. Rozpoznaním týchto skutočností, t.j. správnou ekonomickou interpretáciou ukazovateľov, ktoré sú výsledkom finančnej analýzy, poznáme finančné zdravie podniku. Cieľ finančnej analýzy však nekončí poznaním finančného zdravia podniku, ale odhaľuje aj smery jeho ďalšieho vývoja a naznačuje spôsoby jeho zlepšovania. Podnik je finančne zdravý, keď nemá problémy s uhrádzaním záväzkov a keď vie túto schopnosť zachovať i do budúcnosti. Ďalšou podmienkou je, aby v analyzovanom období výnosy prevyšovali nad nákladmi. Je to aj samotný podnik, ktorý pri nevhodných podmienkach minimalizuje externé zdroje používané na rozvoj a predovšetkým z interných zdrojov financovania je schopný zabezpečiť svoj efektívny rozvoj.

RŮČKOVÁ, P. (2008) konštatuje, že finančná analýza je špecifickým typom analýzy, ktorej zmyslom je predviesť zhodnotenie finančného hospodárenia. Patrí k najdôležitejším nástrojom finančného riadenia. Existujú rôzne cieľové skupiny užívateľov finančnej analýzy. Najdôležitejšie využíva analýzu manažment, veritelia a investori. Podľa cieľovej skupiny a podľa účelu finančnej analýzy je možné využívať rôzne zdroje informácií, ktoré sú účtovného charakteru: súvaha, výkaz ziskov a strát a výkaz o peňažných tokoch.

Podľa **VLACHYNSKÉHO, K. (1999)** ju tvoria tri časti:

- a.) Súvaha (bilancia)
- b.) Výkaz ziskov a strát
- c.) Príloha (povinnou súčasťou je Prehľad peňažných tokov (Cash Flow))

Účtovná závierka je hlavným zdrojom informácií pre finančnú analýzu a má v informačnom zabezpečení analytika osobitné miesto z dvoch dôvodov. Prvým dôvodom je, že do účtovnej závierky podniku sa veľmi komprimovaným spôsobom premieta celý reprodukčný proces podniku. Dozvedáme sa znej, za akých podmienok prebiehal, aký bol jeho priebeh a výsledky. Na relatívne malom priestore je sústredených veľa dôležitých

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

Každý z uvedených výkazov predstavuje pohľad na celkovú ekonomiku podniku zo špecifického zorného uhla. Jednotlivé výkazy a informácie zobrazujú rovnakú realitu, preto sú vzájomne previazané a dopĺňajú sa. Využívajúc tento tribilančný systém, účtovná závierka podáva komplexný obraz stavu a príčin finančnej situácie podniku a preto je potrebné uvedené tri výkazy analyzovať súčasne.

V účtovnej závierke sú systematickým spôsobom vyjadrené informácie o hospodárskych javoch zaznamenané v účtovníctve. Znamená to, že bežné vedenie účtovníctva nadväzuje na konci účtovného obdobia na zostavenie účtovných výkazov. Ako tvrdia **PATAKY, J. – HACHEROVÁ, Ž. – KOČNER, M. (2008)** účtovné výkazy tvoria jadro účtovnej závierky. Po vykonaní účtovnej závierky v podvojnóm účtovníctve sa zostavujú účtovné výkazy. Informačným zdrojom pre ich zostavenie je bežné účtovníctvo, v ktorom sú zaúčtované všetky účtovné prípady za bežné účtovné obdobie. V účtovnej závierke sa tiež vytvára účelové zoskupenie informácií o činnostiach podnikateľského subjektu pre potreby analýz a následného rozhodovania.

Informačné zobrazenie hodnotového hľadiska hospodárskej činnosti podniku poskytujú podľa **BIELIKA, P. (2006)** predovšetkým nasledujúce účtovné výkazy:

- súvaha (bilancia majetku a vlastného imania a záväzkov spolu),
- výsledovka (výkaz ziskov a strát),
- prehľad o peňažných tokoch (výkaz cash flow).

Tieto výkazy tvoria účtovnú závierku v podnikoch účtujúcich v podvojnóm účtovníctve a spoločne vytvárajú tzv. trojbilančný systém výkazníctva, vzájomne sa dopĺňujú a preto ich je potrebné analyzovať súčasne.

PATAKY, J. – ŠKORECOVÁ, E. (2005): Účtovnú závierku v sústave podvojného účtovníctva tvoria:

- súvaha
- výkaz ziskov a strát
- poznámky

Účtovná závierka je štruktúrovaná prezentácia skutočností, ktoré sú predmetom účtovníctva, poskytovaná osobám, ktoré tieto informácie využívajú. Medzi základné ciele účtovnej závierky patrí poskytovanie informácií o majetkovej, výnosovej a finančnej situácií. V podmienkach trhovej ekonomiky to znamená zabezpečenie poznania o:

- výške a štruktúre majetku v podnikateľskom subjekte,
- výške a štruktúre zdrojov financovania tohto subjektu,
- podkladoch pre analýzu finančnej situácie (porovnávacie vzťahy medzi aktívami a pasívami),
- posúdenie výnosovej situácie v účtovnej jednotke z rozdielov medzi nákladmi a výnosmi.

Súvaha, ako ju definuje **KRIŠTOFÍK, P. – SAXUNOVÁ, D. – ŠURANOVÁ, Z. (2009)** predstavuje výkaz o finančnej situácií účtovnej jednotky v určitom časovom momente, sumarizuje aktíva (majetok), pasíva (cudzie a vlastné zdroje) účtovnej jednotky. Prezentuje kvantitatívne údaje o majetku (t.j. ekonomických statkoch) a o nárokoch jednotlivých vlastníkov a veriteľov na tieto ekonomické statky. Poskytuje informácie o objeme investícií účtovnej jednotky do ekonomických statkov t.j. aktív, o druhoch záväzkov voči veriteľom a o rozdiel majetku a záväzkov prislúchajúcom vlastníkom, to znamená o čistých aktívach podniku. Informácie zo súvahy napomáhajú predpovedať veľkosť, načasovanie a neistotu budúcich peňažných tokov. Poskytujú tiež základ na výpočet návratnosti, ziskovosti, kapitálovej štruktúry spoločnosti. Umožňujú spoločnosti vyhodnotiť likviditu, solventnosť, zadlženosť a finančnú pružnosť.

JANOK, M. (2000) píše, že tento pojem cash flow sa vo firme používa v súvislosti s výpočtom ukazovateľa finančnej výkonnosti podnikateľa. V tomto prehľade o peňažných tokoch iným spôsobom vyjadrujeme údaje obsiahnuté v účtovných výkazoch. Je to z pohľadu vynakladania a prijímania peňažných prostriedkov. Ukazovateľ cash flow sa používa najmä vo finančných analýzach alebo na hodnotenie vybraných oblastí podnikovej činnosti prostredníctvom pomerových (podielových) ukazovateľov.

KUPKOVIČ, M. a i. (2003) - z hľadiska platobnej schopnosti podniku dôležitejšie ako sledovanie výnosov, nákladov a zisku je plánovanie peňažných príjmov a peňažných výdavkov. Pohyb peňažných tokov, náplňou ktorých sú najdôležitejšie peňažné prijatý a

výdavky, sa všeobecne označuje pojmom cash flow. Cash flow je reálny pohyb (tok) peňazí v podniku. Cash flow sa zaviedol ako dôležitý ukazovateľ v dôsledku:

- rozdielu medzi pohybom hmotných prostriedkov a ich peňažným vyjadrením (napr. kúpa stroja na úver),
- časového nesúladu hospodárskych operácií vyvolávajúcich náklady a ich finančným zachytením (napr. vznik mzdových nákladov a výplat miezd), používania rôznych účtovných metód (napr. rôznych spôsobov odpisovania investičného majetku a rôzneho oceňovania zásob).

Vznikajú totiž rozdiely medzi nákladmi a výdavkami, výnosmi a príjmami a v dôsledku toho rozdiely medzi ziskom a cash flow. Prehľad o peňažných tokoch (cash flow) je výkaz informujúci o príjmoch a výdavkoch podniku a o ich rozdieloch.

Potreba tohto výkazu je daná tým, že sa v podvojnóm účtovníctve rešpektuje tzv. aktuálny princíp čo znamená, že náklady a výnosy sa účtujú do období, s ktorými vecne a časovo súvisia a nie do období, v ktorom sa prejavujú ako príjmy, alebo výdavky. Z tohto potom vyplýva, že výnosy podniku sa nerovnajú jeho príjmom, náklady sa nerovnajú výdavkom, a preto tiež hospodársky výsledok nie je totožný s peňažnými prostriedkami, ktorými podnik disponuje.

Finančnú analýzu na základe toho, kto ju realizuje môžeme podľa **GRÜN WALDA, R. – HOLEČKOVEJ, J. (2007)** rozdeliť do dvoch oblastí:

- externá finančná analýza, ktorá vychádza zo zverejňovaných a iným spôsobom verejne dostupných účtovných a finančných informácií. Analýza účtovných výkazov tvorí základ finančnej analýzy, keď ju realizujú externí príjemcovia a užívatelia informácií obsiahnutých v účtovnej závierke. Ako signál, aké má podnik vyhliadky na pokračujúce trvanie a na rozvoj v nasledujúcich rokoch bude slúžiť dosiahnutá úroveň finančného zdravia.
- interná finančná analýza, ktorá je iným názvom pre rozbor hospodárenia podniku, pri ktorom má interný analytik k dispozícii všetky údaje finančného, manažérskeho alebo vnútro podnikového účtovníctva. Tieto informácie získava z podnikových kalkulácií, štatistiky, plánu a pod.

K užívateľom finančnej analýzy a účtovných informácií patria najmä:

- manažéri,
- investori,
- banky a iní veritelia,

- obchodní partneri (odberatelia, dodávatelia),
- zamestnanci,
- štát a jeho orgány,
- konkurencia.

Finančný analytik môže potrebné informácie pre finančnú analýzu získať z rôznych informačných zdrojov. **ZALAI, K. a kol. (2007)** tvrdí, že cenné poznatky mu poskytujú informácie z kapitálového trhu (burzové správy). Využiť môže aj rozmanité informácie z ekonomického okolia, ktoré môžu mať podobu Obchodného vesníka, rôznych štúdií a štatistických materiálov o vývoji ekonomiky, jej jednotlivých odborov či sektorov. Zaujímavé sú aj interné podnikové údaje nefinančného charakteru. Napokon zdrojom veľmi potrebných údajov je aj účtovná závierka podniku. Tá má osobité miesto v informačnom zabezpečení analytika z nasledujúcich dôvodov:

- Do účtovnej závierky sa premieta celý reprodukčný proces podniku. Dozvedáme sa z nej, za akých podmienok tento reprodukčný proces prebiehal, aký bol jeho priebeh a výsledky. Na relatívne malom priestore je sústredených veľmi veľa informácií.
- Údaje účtovnej závierky vecne, časovo a formálne správne vypovedajú o činnosti podniku, čo však nie je možné absolutizovať.

Dôležitými nositeľmi informácií o ekonomických javoch či už na makroekonomickej alebo mikroekonomickej úrovni sú ekonomické ukazovatele. Ako uvádza **BIELIK, P. – GURČÍK, Ľ. – GAJDOŠ, I. (2003)** môžeme ich rozdeliť podľa toho, aký stupeň detailnosti obsahujú na:

- syntetické, ktoré sú charakteristické vysokým stupňom všeobecnosti. Vyjadrujú pôsobenie väčšieho počtu faktorov na hospodársky jav. Informujú o celkovom stave, súhrnnom výsledku, vývojových tendenciách,
- analytické, ktoré informujú o čiastkových procesoch a faktoroch, ktoré celkový stav ovplyvnili.

Ak existujú logické a kvantitatívne väzby medzi vytvorenými skupinami ukazovateľov zvolenej problematiky hospodárskej činnosti, hovoríme o sústave ukazovateľov. Na základe rôznych spôsobov kombinácie jednotlivých ukazovateľov sa v praxi vytvorili dve základné skupiny ukazovateľov:

- paralelná

- pyramidová.

Podľa **GURČÍKA, Ľ. – MIKLOVIČOVEJ, J. (2009)** sú medzi jednotlivými skupinami ukazovateľov určité väzby. Hovoríme o takzvanej sústave ukazovateľov. V praxi sa vytvorili tri sústavy ukazovateľov a to:

- paralelná,
- maticová,
- pyramidová.

Základným metodickým nástrojom a jadrom metodiky finančnej analýzy sú podľa **HOLEČKOVEJ, J. (2008)** pomerové ukazovatele. Hlavný dôraz je kladený na vypovedaciu schopnosť pomerových ukazovateľov, vzájomnú väzbu a závislosť, spôsob ich interpretácie a aký význam je im priradovaný pre posúdenie ekonomickej situácie podniku. Preto je potrebné rozumne vyberať pomerové ukazovatele testujúce najväznejšie súvislosti. Môžu analytikov upozorniť na problém, ktorý vyžaduje pátranie po javoch, ktoré sa za problémom skrývajú. Zároveň však nejde vyvodzovať závery len na základe ukazovateľa jedného, ktorý sa prejavuje ako príliš nízky alebo naopak príliš vysoký. Pokiaľ sa jedná o veľkosti vypočítaných hodnôt jednotlivých ukazovateľov, je predstava, že možno stanoviť nejaké pevné doporučené, či dokonca optimálne hodnoty pomerových ukazovateľov, ktoré majú univerzálnu platnosť omylom. Potom by stačilo jednoduchým porovnaním nameraných hodnôt s hodnotami vzorovými rozhodnúť, či sú dobré alebo naopak zlé. Bohužiaľ, ekonomická realita je zložitejšia, pomerové ukazovatele nepredstavujú presné meradlá pre sledované charakteristiky hospodárenia podniku, ale majú viac-menej iba charakter orientačný.

Financovanie podniku sprevádza všetky fázy jeho života od založenia cez obdobie bežného fungovania až po jeho zánik. Ako uvádza **VEBER, J. – SRPOVÁ, J. (2006)** finančné riadenie sa stáva integrujúcim článkom riadenia podniku bez ohľadu na jeho veľkosť, zvolenú právnu formu podnikania alebo dobu existencie podniku. Ciele finančného riadenia sú spojené so zhodnocovaním finančných prostriedkov, a to s väčším či menším dôrazom na dlhodobý či krátkodobý horizont. Finančné riadenie je ovplyvnené časom i rizikom.

Vplyv času spočíva v tom, že koruna získaná v budúcnosti má menšiu hodnotu ako koruna získaná dnes. Dôvodom je skutočnosť, že dnes získanú korunu môžeme investovať do ďalšieho projektu, ktorý nám prinesie efekt.

Vplyv rizika spočíva v nebezpečenstve, že investovaný kapitál bude stratový alebo že očakávané výnosy nebudú dosiahnuté. Riziká poznáme vnútorné (napr. chybné rozhodnutie manažérov) alebo vonkajšie (inflácia, hospodárska kríza, katastrofy a pod.). Zníženie rizika je možné dosiahnuť napríklad diverzifikáciou výroby a investícií.

Pre finančného manažéra je dôležité poznať všeobecné pravidlá pre prácu s rizikom medzi ktoré patrí:

- pri rovnakom riziku preferujeme väčší výnos pred menším,
- pri rovnakom výnose preferujeme vždy menšie riziko pred väčším rizikom,
- za znášanie väčšieho rizika požadujeme väčší výnos,
- preferujeme peniaze obdržané skôr ako peniaze obdržané neskôr, nakoľko dlhší časový horizont zahrňuje viac neznámych faktorov

Základom plánovania je analýza ako udáva **MURGAŠ, J. (2002)**. Pozostáva tak z informačných, analytických ako aj hodnotiacich procesov. Z analýzy a hodnotenia vychádza samotné rozhodovanie o cieľoch a úlohách plánu. Analýza musí predchádzať stratégii tak podnikateľských jednotiek ako aj samotnej stratégii podniku.

Plánovanie predstavuje proces určovania podnikových cieľov a smerov, ktorými sa chce podnik v budúcnosti uberať. **GOZORA, V. (2002)** definuje podnikanie ako cieľavedomú a sústavnú činnosť určujúcu presne čo bude organizácia robiť na dosiahnutie podnikových cieľov. V najvšeobecnejšom slova zmysle je plánovanie systematický rozvoj cielených programových činností na dosiahnutie podnikových cieľov založených na analyzovaní, vyhodnocovaní a triedení predvídaných príležitostí. Je rovnako dôležité tak v malých, relatívne jednoduchých organizáciách ako aj vo veľkých podnikoch. Neeliminuje riziko, ale manažérom môže pomôcť odhaľovať a následne eliminovať podnikové problémy ešte pred ich vznikom.

SLÁDEČEK, J. (2003) uvádza, že obsah finančného riadenia možno formulovať nasledovne:

1. Získavanie zdrojov (kapitálu) pre bežné a budúce potreby a rozhodovanie o štruktúre podniku.

2. Rozhodovanie o alokácii finančných zdrojov, tzn. financovanie bežnej činnosti podniku, výskumu a vývoja nových technológií a výrobkov, investície do pozemkov, budov, strojov, zásob, finančných aktív.
3. Rozhodovanie o rozdeľovaní zisku (k výplate dividend alebo k posilneniu vlastného kapitálu)
4. Riadenie, evidencia, analýza a následná kontrola hospodárskej stránky podnikovej činnosti.

Podnikateľský plán je písomný dokument spracovaný podnikateľom, popisujúci všetky podstatné vnútorné aj vonkajšie faktory súvisiace so založením a chodom podniku, uvádzajú **KORÁB, V. – PETERKA, J. – REŽŇÁKOVÁ, M. (2007)**.

VEBER, J. – SRPOVÁ, J. (2005): Podnikateľský plán pomáha v rámci podniku najmä ako plánovací nástroj a podklad pre proces rozhodovania, ale jeho spracovanie má pre manažment podniku mnohé prínosy, nakoľko umožňuje:

- získať z analýz užitočné poznatky, ktoré by mali byť súčasťou podnikateľského plánu,
- prehľadne demonštrovať zámery vo vývoji podniku, predpoklady na ktorých sú tieto zámery postavené a možné riziká ich dosiahnutia,
- predvídať vývoj finančných tokov, zistiť potreby a tvorby finančných prostriedkov z podnikateľskej činnosti,
- včas odhaliť možné slabiny či riziká vo zvolených zámeroch či cestách na ich dosiahnutie,
- informovať zamestnancov o zámeroch firmy do budúcnosti a napomôcť budovať podnikovú kultúru.

Finančný plán, ktorý je súčasťou komplexného plánu podniku má význam dokumentu, ktorý sa využíva pre krátkodobé riadenie firmy z hľadiska regulácie odchýlok od postaveného cieľa a pre dlhodobé riadenie ako nástroj hodnotenia dosiahnutých dlhodobých cieľov, konštatuje **KOLENKA, I. (2008)**. Nemenej dôležitý význam finančného plánu je hodnotenie externých faktorov, ktoré ovplyvňujú financovanie podniku – kapitálový trh, ceny vstupov a výstupov podniku, cudzie finančné zdroje a pod. Majitelia firmy alebo investori hodnotia firmu z hľadiska rentability vynaložených finančných prostriedkov i existujúceho peňažného rizika. Existujúce riziká nemôže finančný plán prehliadať, naopak, musí ich identifikovať a vypracovať alternatívne

možnosti eliminácie rizika. Podnikateľ nemá možnosť vyhnúť sa riziku, môže ho však identifikovať a znížiť na mieru, ktorá je pre podnik prijateľná.

Pri tvorbe finančných plánov sa podľa **GOZORU, V. – ZOBORSKÉHO, I. (2001)** používajú nasledovné metódy:

1. Metóda postupného zostavovania rozpočtov – finančný plán je tvorený z čiastkových rozpočtov (plán výroby, predaja, nákupu). Možno ju využiť v zložitých podnikateľských štruktúrach v agrokomplexe najmä čo sa týka krátkodobého finančného plánovania. Používa sa pri zisťovaní odchýlok v rámci kontroly plnenia plánu.
2. Metóda pomerových finančných ukazovateľov – je založená na využití vybraných pomerových ukazovateľov a predpokladaných tržieb. Môžeme ju využiť pri tvorbe optimálnych projektovaných účtovných výkazov po prispôbení na konkrétne podmienky podniku. Metóda je vhodná pre podniky pôdohospodárstva, ktoré sú ekonomicky zdravé.
3. Metóda analýzy nulového bodu – analýza variantnosti minimálnych tržieb, ktoré sú nutné na zachovanie podniku. Metódu môžeme využiť pri hodnotení nových projektov a skúmaní prežitia podniku pri rôznej úrovni ekonomickej aktivity.
4. Metóda modelovania – umožňuje vytvorenie finančného plánu s použitím údajov z minulých rokov na základe predpokladu vývoja vybraných ekonomických ukazovateľov. Využívajú sa najmä základné ukazovatele (rast zisku, rast výkonov, výška úrokovej miery, podiel dividend na čistom zisku a pod.). Simulačné modely umožňujú plánovať finančné výkazy vo viacerých alternatívach. Toto je účelné využívať pri plánovaní finančných vzťahov medzi odvetviami výroby a obchodu v rámci jedného podniku a tiež pri hospodárení pôdohospodárskeho podniku ako celku.

Pri tvorbe podnikateľských zámerov v pôdohospodárstve sa najviac využívajú metóda postupného zostavovania rozpočtov a simulačné modely, ako ukázalo skúmanie. Prednosťou týchto metód je možnosť ísť do hĺbky a šírky v projektovaní a skúmaní v závislosti od požiadaviek na projektovaný produkt. Pri tvorbe finančného plánu sa okrem týchto základných modelov môže využiť regresná metóda, metóda percentuálneho podielu na tržbách a globálna metóda.

LANDA, M. (2008): Interpretácia získaných výsledkov je najnáročnejšia fáza finančnej analýzy. Jej cieľom je interpretovať, vysvetliť získané informácie pre potreby celkového hospodárenia finančnej výkonnosti podniku. Pri interpretácii výsledkov sa používajú najmä tieto techniky hodnotenia:

- a) absolútne zvýšenie alebo zníženie hodnôt v medziročnom porovnaní,
- b) percentuálne zvýšenie alebo zníženie hodnôt v medziročnom porovnaní (indexy),
- c) vývoj absolútnych alebo percentuálnych hodnôt,
- d) percentuálna štruktúra – percentuálny vzťah určitej hodnoty k celku,
- e) pomerové a zložené ukazovatele.

Súčasná podoba finančných výkazov umožňuje využitie techniky uvedenej v bode a) a b), ktorá v stĺpcoch zobrazuje tak údaje za aktuálne účtovné obdobie, ako aj za minulé. Medziročné porovnávanie jednotlivých hodnôt napríklad zisku, pridanej hodnoty či vlastného kapitálu atď. sa označuje ako horizontálna analýza. Tento typ analýzy umožňuje odhaliť zmeny, ku ktorým dochádza v hodnotenom podniku a hlavné trendy v jeho hospodárení. Základom výpočtu rozdielových hodnôt a ich percentuálneho vyjadrenia je zmena určitej hodnoty v roku n v porovnaní danej hodnoty v roku $n-1$ teda v roku predchádzajúcom.

Bod c) a teda hodnotenie vývoja hodnôt či ukazovateľov zabezpečuje analýza trendov, pri ktorej sa analyzuje vývoj vybraných hodnôt v dlhšej časovej rade.

Bod d) a teda vertikálna analýza vyjadruje vzťah určitej hodnoty k celku a zobrazuje tak štruktúru významných položiek súvahy napr. zloženie dlhodobého alebo obežného majetku a výkazu ziskov a strát napr. pridanej hodnoty.

Bod e) pomerové a zložené ukazovatele sú vyjadrením logického vzťahu medzi určitými hodnotami účtovných výkazov.

2. Cieľ práce

Cieľom diplomovej práce je zhodnotenie finančnej situácie vybraného podnikateľského subjektu. Analyzovaným subjektom je AGRIA Liptovský Ondrej a.s. za obdobie rokov 2008 – 2010. K realizácii tohto cieľa boli použité podkladové údaje a materiály z a.s. AGRIA Liptovský Ondrej, predovšetkým základné charakteristiky podniku a údaje, ktorých zdrojom je podnikové účtovníctvo.

Hlavný cieľ, ktorým je analýza finančného stavu vybraného podnikateľského subjektu môžeme rozčleniť na čiastkové ciele a to:

- analýza jednotlivých účtovných dokladov (súvaha, výkaz ziskov a strát za roky 2008 až 2010) a v rámci nich sa zamerať na analýzu majetku a zdrojov krytia, a v neposlednom rade aj analýza výkazu o peňažných tokoch
- výpočet základných ukazovateľov finančnej analýzy
- predikcia budúceho vývoja spoločnosti
- navrhnutie opatrení na riešenie problémov
- v závere poskytnutie súhrnného pohľadu na riešenú problematiku

V diplomovej práci ide predovšetkým o využitie teoretických poznatkov a ich aplikáciu na konkrétny podnik.

3. Metodika práce

3.1 Charakteristika podnikateľského subjektu

Potrebné údaje k vykonaniu finančnej analýzy podniku a k zostaveniu finančného plánu poskytla spoločnosť AGRIA Liptovský Ondrej, a.s., ktorá vznikla zmenou právnej formy pôvodného družstva PD 1. máj Liptovský Ondrej 9.7.2004. Akciová spoločnosť má 368 akcionárov. Svojim rozsahom pôsobí v katastrálnych územiach 19 obcí, hospodári v znevýhodnených horských oblastiach typu H1 a H2.

Organizačná štruktúra a.s. vychádza z jeho výrobného zamerania. S cieľom zjednodušiť riadenie a zvýšiť výkonnosť podniku boli z troch výrobných závodov vytvorené dva závody, kde je sústredená rastlinná a živočíšna výroba, závod 01 Jakubovany (Liptovský Ondrej, Jakubovany, Korská, Beňadiková, Stošice, Podtureň, Liptovský Ján), závod 02 Jamník (Liptovský Jamník, Liptovský Peter, Vavrišovo, Liptovská Porúbka, Kráľova Lehota). Tretí závod je závod služieb, ktorý zabezpečuje opravárenské, dopravné a pomocné činnosti.

A. s. sa nachádza v Žilinskom kraji v okrese Liptovský Mikuláš. Na jeho území sú vyhlásené 2 chránené vodohospodárske oblasti CHVO Veľká Fatra a CHVO Nízke Tatry a 7 vodárenských tokov s ktorými sa počíta ako so zdrojmi pitnej vody. Čierny Váh, Hybica, Račkov potok, Zadná voda, Otupianka, Demänovka, Priečny potok.

A.s. hospodári v katastroch 19 obcí v nadmorskej výške od 600 - 1200 m. Územie podniku sa nachádza v centrálnej časti Liptovskej kotliny.

Severná časť územia zasahuje do Tatranského národného parku, južná do Nízkotatranského národného parku. Vzhľadom na rozsiahlosť územia je reliéf rôzne členitý od rovín so sklonom do 3 stup. až po pahorkatiny nad 17 stup. Centrálnym tokom územia je rieka Váh so svojimi početnými prítokmi. Až 50 % pôdy je málo prístupné mechanizácii a využíva sa extenzívnym spásaním.

Predmet činnosti

Akciová spoločnosť je zameraná na poľnohospodársku výrobu. Rastlinná výroba je zameraná na výrobu objemových krmovín - siláže, senáže, obilovín a zemiakov a začína sa zaoberať aj produkciou repky. Produkcia rastlinnej výroby sa zväčša zhodnocuje v živočíšnej výrobe.

V živočíšnej výrobe je a.s. orientovaná na chov hovädzieho dobytku so zameraním na trhovú produkciu kravského mlieka. A. s. chová plemeno Holstein, Pinzgau a krížence s trhovou produkciou mlieka.

Technológie, ktoré používa a.s. či už v rastlinnej alebo živočíšnej výrobe sú moderné a s minimálnym dopadom na životné prostredie. V katastri a.s. je pásmo hygienickej ochrany vôd II. stupňa, kde sú povinní dodržiavať prísne technologické postupy v rozsahu 750 ha.

Okrem týchto dvoch nosných odvetví (RV, ŽV) a.s. zabezpečuje ďalšie výrobné činnosti, ako je skladovanie obilia, zemiakov, priemyselných hnojív, osív, chemických prostriedkov, náhradných dielov a pod. Zabezpečuje taktiež služby agrotechnické, dopravné a agrochemické. Doplnkovou činnosťou a.s. je poskytovanie služieb v oblasti stolárstva, prenájmu nehnuteľností, nákladnej dopravy a v oblasti opravárenských služieb, ďalej a.s., poskytuje služby v oblasti stolárstva, prenájmu nehnuteľností, nákladnej dopravy.

Predmetom činnosti je:

- poľnohospodárska činnosť
- výroba a predaj rastlinných živočíšnych produktov
- hromadná osobná nepravidelná doprava vnútroštátna cestná nákladná
- výroba a oprava poľnohospodárskych strojov
- stolárske práce
- stavebné zámočníctvo
- výroba krmných zmesí pre hospodárske zvieratá

Na úseku rastlinnej výroby je cieľom a.s. zintenzívnenie hospodárenia na pôde, dosahovanie čo najvyšších hektárových úrod so zreteľom na kvalitu životného prostredia. V nasledujúcich rokoch a.s. predpokladá v štruktúre osevu výraznejšie zmeny. A.s. sa bude orientovať okrem pestovania obilia na potravinárske účely aj na osivársky program, to znamená, že zvýši produkciu jačmeňa a pšenice na osivo, čo si však vyžiada vyššie náklady na hnojivá a chemické ochranné prostriedky.

Cieľom a.s. na úseku živočíšnej výroby je skvalitňovanie výroby kravského mlieka, výroba mlieka predovšetkým v akostnej triede Q, skvalitnenie chovu HD, dosahovanie vyšších hodnôt úžitkovosti zvierat. Predpokladom splnenia týchto cieľov je zlepšenie kvality objemových krmív, nielen zúrodňovaním a obnovy trávnych porastov, ale aj

posilnením strojového parku. Za účelom skvalitnenia chovu HD a.s. investovala do rekonštrukcie kravínov. Už v rokoch 1996 - 1998 realizovalo modernizáciu kravínov na farmách Jamník a Jakubovany. V roku 1999 - 2000 a.s. zrealizovala rekonštrukciu farmy dojníc Liptovský Ondrej a to kravínov K 174 a K 200 vrátane zakúpenia novej technológie. Nakoniec v roku 2003 rekonštruovala a.s. kravín v Liptovskej Porúbke taktiež z vlastných prostriedkov a dotácii.

Medzi najväčších dodávateľov pre zabezpečenie poľnohospodárskej výroby patria:

Tab. 1
[Zoznam dodávateľov]

Názov dodávateľa	Predmet obchodu
BIOFAKTORY, Bratislava	krmné komponenty
AGROPODNIK, Bešeňová	hnojivá, ochranné prípravky
Stredoslovenská energetika	elektrická energia
TOSSA, Liptovský Mikuláš	náhradné diely

Zdroj: vlastná práca

3.2 Zdroje a spôsob získavania údajov

Zdroje informácií nevyhnutné na vykonanie analýzy finančného stavu vybraného podnikateľského subjektu a vytvorenie finančného plánu nám poskytla spoločnosť AGRIA Liptovský Ondrej a.s. Hlavným použitým interným zdrojom bola účtovná závierka podniku.

Použité výkazy:

- súvaha (roky 2008 až 2010)
- výkaz ziskov a strát (roky 2008 až 2010)

Doplňujúce zdroje informácií:

- interné podnikové materiály

3.3 Metodika analýzy vývoja a štruktúry majetku, vlastného imania, záväzkov spolu

Použité metodické postupy:

- **analýza absolútnej hodnoty súvahových položiek majetku a kapitálu** – vyjadrenie peňažnej výšky jednotlivých majetkových a kapitálových položiek
- **vertikálna analýza** – hodnotenie štruktúry majetku a kapitálových zdrojov. Pri vertikálnej analýze sa jedná o podiel jednotlivých položiek majetku a kapitálu buď na ich celkovom stave alebo na stave určitej logickej ucelenej časti. Údaje, s ktorými pracujeme sú usporiadané v stĺpci. Najčastejšie sa používa percentuálne vyjadrenie.
- **horizontálna analýza** – skúmanie majetku a zdrojov jeho krytia. Je založená na práci s údajmi, ktoré sú usporiadané v riadkoch. Pri horizontálnej analýze je najčastejšie využívaná metóda hodnotenia dodržania zlatého bilančného pravidla. Zlaté bilančné pravidlo vyjadruje vzťah medzi majetkom a kapitálom podniku a vyžaduje, aby neobežný majetok podniku bol krytý dlhodobými zdrojmi a obežný majetok zas zdrojmi krátkodobými. Ak dlhodobé zdroje preyšujú hodnotu neobežného majetku s dlhodobými pohľadávkami hovoríme, že podnik je prekapitalizovaný. Platí :

$$NM + DP < DK \rightarrow NM + DP - DK < 0$$

$$OM - DP > KCK \rightarrow OM - DP - KCK > 0$$

$$OM - DP - KCK = \text{čistý pracovný kapitál}$$

Ak neobežný majetok s dlhodobými pohľadávkami je vyšší ako je objem dlhodobých zdrojov, vtedy hovoríme, že je podnik podkapitalizovaný. Platí:

$$NM + DP > DK \rightarrow NM + DP - DK > 0$$

$$OM - DP < KCK \rightarrow OM - DP - KCK < 0$$

$$OM - DP - KCK = \text{nekrytý dlh}$$

Grafické znázornenie zlatého bilančného pravidla

A	Súvaha	P	A	Súvaha	P
Neobežný majetok + dlhodobé pohľadávky		Dlhodobé zdroje	Neobežný majetok + dlhodobé pohľadávky		Dlhodobé zdroje
Obežný majetok bez dlhodobých pohľadávok		ČISTÝ PRACOVNÝ KAPITÁL			NEKRYTÝ DLH
		Krátkodobé cudzie zdroje	Obežný majetok bez dlhodobých pohľadávok		Krátkodobé cudzie zdroje

3.4 Metodika analýzy peňažných tokov

Výkaz cash flow poskytuje prehľad o príjmoch a výdavkoch a taktiež o konečnom stave peňazí. Tento výkaz má dôležité miesto medzi trojicou výkazov (súvaha, výsledovka, cash flow). Jeho podstata je daná tým, že v podvojnóm účtovníctve sa rešpektuje aktuálny princíp, čo znamená, že náklady a výnosy sa účtujú do obdobia, s ktorým vecne a časovo súvisia a nie do obdobia, v ktorom sa prejavujú ako príjmy resp. výdavky. Z toho potom vyplýva, že výnosy podniku sa nerovnajú jeho príjmom, náklady sa nerovnajú jeho výdavkom a preto ani výsledok hospodárenia nie je totožný s peňažnou hotovosťou, ktorou podnik disponuje.

Analýzu peňažných tokov v analyzovanom podniku uskutočníme prostredníctvom výpočtu cash flow I., II., III. a IV., stĺpcového zostavenia net cash flow a bilančného zostavenia cash flow.

3.4.1 Metodika jednotlivých cash flow je nasledovná:

Cash flow 1 =	+ výsledok hospodárenia za účtovné obdobie + odpisy ± zmena stavu rezerv ± zmena stavu časového rozlíšenia na strane aktív ± zmena stavu časového rozlíšenia na strane pasív
Cash flow 2 =	cash flow 1 ± zmena stavu zásob
Cash flow 3 =	cash flow 2 ± zmena stavu krátkodobých pohľadávok
Cash flow 4 =	cash flow 3 ± zmena stavu krátkodobých záväzkov

3.4.2 Metodika výpočtu net cash flow

Net cash flow pozostáva z troch cash flow a to je cash flow z hospodárskej činnosti, cash flow z investičnej činnosti a cash flow z finančnej činnosti a predstavuje ich súčet. Podniku umožňuje oddelene sledovať tvorbu a použitie finančných zdrojov a prostriedkov v hospodárskej, investičnej a finančnej činnosti.

Výsledok hospodárenia po zdanení

+ Odpisy

± Zmena stavu rezerv

± Zmena stavu časového rozlíšenia na strane aktív

± Zmena stavu časového rozlíšenia na strane pasív

± Zmena stavu krátkodobých záväzkov

± Zmena stavu krátkodobých pohľadávok

± Zmena stavu zásob

± Zmena stavu krátkodobých bankových úverov a finančných výpomocí

Cash flow z hospodárskej činnosti

- Odpisy

± Zmena stavu dlhodobého hmotného a nehmotného majetku

± Zmena stavu dlhodobého finančného majetku

Cash flow z investičnej činnosti

- ± 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

Cash flow z finančnej činnosti

- Cash flow z hospodárskej činnosti
- + cash flow z investičnej činnosti
- + cash flow finančnej činnosti
- = **net cash flow**

Kontrola správnosti zostaveného net cash flow sa dá vykonať nasledovne:

- Stav peňažných prostriedkov na začiatku obdobia
- + net cash flow
- = stav peňažných prostriedkov na konci obdobia

3.4.3 Metodika bilančného zostavenia cash flow

Pri bilančnom zostavení cash flow platí zásada, že zdroje sa rovnajú použitým peňažným prostriedkom. Použité peňažné prostriedky sledujeme za tri oblasti a to hospodársku, finančnú a investičnú. Zdroje sa členia na externé a interné.

Použitie peňazí:

- krátkodobé záväzky
- + zásoby
- + krátkodobé pohľadávky
- + finančné účty

Použitie peňazí na hospodársku činnosť podniku

- + dlhodobý majetok + odpisy

Použitie peňazí na investičnú činnosť podniku

- + pohľadávky za upísané vlastné imanie
- + dlhodobé pohľadávky
- dlhodobé bankové úvery

- dlhodobé záväzky
- krátkodobé bankové úvery a finančné výpomoci

- vlastné imanie bez výsledku hospodárenia

Použitie peňazí na finančnú činnosť podniku

Použitie peňazí na hospodársku činnosť podniku

+ použitie peňazí na investičnú činnosť podniku

+ použitie peňazí na finančnú činnosť podniku

= **použitie peňazí spolu**

Interné zdroje

Cash flow 1

- zásoby
- krátkodobé pohľadávky
- finančné účty
- pohľadávky za upísané vlastné imanie
- dlhodobé pohľadávky

- dlhodobý majetok + odpisy

= interné zdroje spolu

Externé zdroje

- + dlhodobé záväzky
- + dlhodobé bankové úvery
- + krátkodobé záväzky
- + krátkodobé bankové úvery
- + vlastné imanie bez výsledku hospodárenia

= externé zdroje spolu

Interné zdroje + Externé zdroje = Zdroje spolu

3.5 Finančná analýza „ex post“

Finančná analýza „ex post“ hodnotí súčasnú a minulú situáciu v podniku. Charakterizuje už uskutočnené hospodársko-ekonomické javy, odhaľuje príčiny dosiahnutých výsledkov a jej závery sú dôležité pre ďalšie finančno-ekonomické riadenie podniku. Základným metodickým nástrojom finančnej analýzy sú pomerové ukazovatele, ktoré môžeme rozdeliť do nasledovných skupín:

- ukazovatele likvidity
- ukazovatele aktivity
- ukazovatele zadlženosti
- ukazovatele rentability

3.5.1 Metodika analýzy likvidity

K analýze likvidity pristupujeme, ak sme už vykonali analýzu štruktúry majetku podniku a zdrojov ich krytia. Likvidita znamená schopnosť podniku včas uhradiť svoje záväzky voči svojim veriteľom, je jednou zo základných charakteristík finančnej analýzy a jedna zo základných podmienok existencie podniku v trhových podmienkach. Ukazovatele likvidity charakterizujú schopnosť podniku plynulo uhrádzať svoje záväzky, teda schopnosť prevodu jednotlivých majetkových položiek na platobné prostriedky. Doba potrebná na speňaženie majetku je rozdielna a na základe tejto doby trvania delíme aktíva do piatich tried:

- najlikvidnejšie, medzi ktoré zaradujeme peniaze, ceniny, krátkodobé cenné papiere
- majetkové účasti realizovateľné v krátkej dobe – splatné krátkodobé pohľadávky
- menej likvidné – zásoby
- dlhodobo likvidné – obligácie, dlhodobé pohľadávky
- nelikvidné, resp. takmer nelikvidné – dlhodobý hmotný majetok

Vzhľadom na časový horizont rozlišujeme okamžitú, krátkodobú a dlhodobú likviditu. Krátkodobá likvidita pracuje s horizontom do jedného roka. Informuje o tom, aká je pravdepodobnosť, že podnik nebude schopný plniť všetky svoje krátkodobé záväzky. Medzi jej najvýznamnejšie ukazovatele zaradujeme pohotovú, bežnú a celkovú likviditu.

Pohotová likvidita (likvidita 1. stupňa) – vyjadruje aký podiel krátkodobých záväzkov má podnik k určitému dňu vyplatiť v hotovosti, t.j. či má dostatok platobných prostriedkov na úhradu svojich krátkodobých dlhov. Za optimum sa považujú hodnoty od 0,2 do 0,8.

Bežná likvidita (likvidita 2. stupňa) – vyjadruje schopnosť podniku uhrádzať svoje krátkodobé cudzie zdroje bez nutnosti predaja zásob. V odbornej literatúre sa stretávame tiež s termínom „rýchly test“ alebo „rýchly pomer“. Orientačne sa hovorí, že výška tohto

ukazovateľa by sa mala pohybovať v intervale od 1,00 do 1,5. Platí zásada, že pri hodnote menšej ako 1 je podnik nútený na úhradu svojich krátkodobých dlhov likvidovať zásoby. Naproti tomu pri hodnote viac ako 1 má ešte rezervy.

Celková likvidita (likvidita 3. stupňa) – hovorí o tom či má podnik dostatok obežného majetku (bez dlhodobých pohľadávok) na splatenie krátkodobých cudzích zdrojov. Čím je hodnota ukazovateľa väčšia, tým je väčšia istota že podnik bude platobne schopný. Hodnota ukazovateľa by mala dosahovať aspoň úroveň 1,50, optimálna je hodnota 2,00 a za maximálnu považujeme hodnotu 2,50. Vyššie hodnoty síce poukazujú na vysokú likviditu, ale zároveň hovoria aj o neefektívnom využívaní obežného majetku. Pomerové ukazovatele prevádzkovej likvidity nahrádzajú v menovateli krátkodobé cudzie zdroje krátkodobými záväzkami. Ich odporúčané hodnoty sú potom o dve desatiny vyššie.

Tab. 2

[Ukazovatele likvidity a spôsob ich výpočtu]

Názov ukazovateľa	Vzťah pre výpočet ukazovateľa
Pohotová likvidita	finančné účty / krátkodobé cudzie zdroje
Bežná likvidita	(finančné účty + krátkodobé pohľadávky) / krátkodobé cudzie zdroje
Celková likvidita	(obežný majetok - dlhodobé pohľadávky) / krátkodobé cudzie zdroje
Prevádzková pohotová likvidita	finančné účty / krátkodobé záväzky
Prevádzková bežná likvidita	(finančné účty + krátkodobé pohľadávky) / krátkodobé záväzky
Prevádzková celková likvidita	(obežný majetok - dlhodobé pohľadávky) / krátkodobé záväzky

Zdroj: Gurčík, E. 2004. Podnikateľská analýza a kontroling. Nitra : SPU, 2004. 64 - 65 s. ISBN 80-8069-958-1

3.5.2 Metodika analýzy aktivity

Ukazovatele aktivity nazývame aj ukazovatele obratovosti. Umožňujú vyjadriť, ako účinne podnik využíva svoj majetok, teda vyjadrujú úroveň efektívnosti podnikového hospodárenia s aktívami. Charakterizujú rýchlosť obratu podnikového majetku, t.j. počet obrátok za rok a trvanie jednej obrátky teda koľko dní trvá, kým sa príslušná položka majetku speňaží v tržbách. Pri ukazovateľoch aktivity sa vyžaduje ich minimalizácia.

Ukazovatele doby obratu zaokrúhľujeme na celé čísla, nakoľko sa jedná o vyjadrenie v dňoch. Uvažujeme tiež, že rok má 365 dní.

Doba obratu zásob – vyjadruje koľko dní trvá jedna obrátka zásob. Ak hodnota ukazovateľa dosiahne 50 až 60 dní môžeme hovoriť o priaznivom vývoji. Ak hodnota je nad 100 dní, vývoj je negatívny.

Doba inkasa pohľadávok – vyčísluje koľko dní v priemere trvá, kým od fakturácie dôjde k inkasu pohľadávok. Dlhšia doba znamená väčšiu potrebu finančných zdrojov a zvýšenie peňažných nákladov, úrok. Ide o dôležitý ukazovateľ pomocou ktorého môže vedenie podniku hodnotiť účinnosť svojej obchodnej a úverovej politiky.

Doba splatnosti záväzkov – ukazovateľ kvantifikuje dobu trvania úhrady záväzku od momentu jeho vzniku.

Doba obratu majetku - vypovedá o tom, ako efektívne podnik využíva aktíva, koľko dní trvá jedna obrátka celkových aktív.

Obrat aktív – vyjadruje, koľkokrát sa aktíva obrátia za rok

Tab. 3

[Ukazovatele aktivity a spôsob ich výpočtu]

Názov ukazovateľa	Vzťah pre výpočet ukazovateľa
Doba obratu zásob (vo vzťahu k tržbám)	$(\text{priemerný stav zásob} / \text{tržby}) * 365$
Doba obratu zásob (vo vzťahu k nákladom)	$(\text{priemerný stav zásob} / \text{náklady}) * 365$
Doba inkasa pohľadávok	$(\text{priemerný stav pohľadávok} / \text{tržby}) * 365$
Doba splácania záväzkov (vo vzťahu k tržbám)	$(\text{priemerný stav záväzkov} / \text{tržby}) * 365$
Doba splácania záväzkov (vo vzťahu k nákladom)	$(\text{priemerný stav záväzkov} / \text{náklady}) * 365$
Doba obratu majetku	$(\text{majetok celkom} / \text{tržby}) * 365$
Obrat aktív	$\text{tržby} / \text{majetok celkom}$

Zdroj: Zdroj: Gurčík, E. 2004. Podnikateľská analýza a kontroling. Nitra : SPU, 2004. 64 - 65 s. ISBN 80-8069-958-1

3.5.3 Metodika analýzy zadlženosti

Ukazovatele vyjadrujú, aký objem cudzieho kapitálu sa podieľa na krytí majetku podniku. Podobne ako u viacerých finančných ukazovateľoch, ani pri ukazovateľoch zadlženosti sa nedá určiť optimálny podiel cudzieho kapitálu na celkových zdrojoch. Čím

väčší je podiel vlastného kapitálu na celkovom, tým je podnik stabilnejší. Treba však mať na pamäti, že vlastný kapitál sa považuje za najdrahší. Preto je miera využívania cudzieho kapitálu vždy rozhodnutím manažmentu. Pri rozhodovaní sa zohľadňuje rentabilita celkového kapitálu, úroková miera, nákladnosť a dostupnosť cudzieho kapitálu, dynamiku peňažných tokov vo firme, obor podnikania, stabilita podnikateľského a celkového ekonomického prostredia.

Podnik by mal podľa týchto ukazovateľov regulovať pomer vlastných a požičaných peňazí tak, aby sa nedostal do stavu insolventnosti. Minimálne by mal byť dodržaný pomer 1:1 cudzích a vlastných zdrojov.

Celková zadlženosť podniku – vyjadruje v akom rozsahu je majetok podniku krytý cudzími zdrojmi. Odporúčaná hodnota tohto kapitálu by nemala prekročiť hodnotu 0,50. V rozvinutých trhových ekonomikách sa za krajnú hodnotu považuje 70%.

Stupeň samofinancovania – vypovedá o dlhodobej finančnej stabilite a udáva do akej miery je podnik schopný kryť svoj majetok vlastnými zdrojmi. Súčet ukazovateľov celková zadlženosť podniku a stupeň financovania je rovný 1 ak sú tieto ukazovatele vyjadrené v %.

Úverová zaťaženosť – bankové úvery a finančné výpomoci sú súčasťou cudzieho kapitálu, táto hodnota by nemala byť menšia ako 0,5.

Finančná páka – vypovedá o tom akú časť aktív tvorí vlastný kapitál, koľko korún celkového kapitálu pripadá na jednu korunu vlastného imania.

Platobná neschopnosť – vypovedá o vzťahu záväzkov a pohľadávok. Ak je hodnota väčšia ako 1, ide o prvotnú platobnú neschopnosť.

Tab. 4

[Ukazovatele zadlženosti a spôsob ich výpočtu]

Názov ukazovateľa	Vzťah pre výpočet ukazovateľa
Celková zadlženosť podniku	$\text{cudzí kapitál} / (\text{vlastné imanie} + \text{záväzky podniku spolu})$
Stupeň samofinancovania	$\text{vlastný kapitál} / (\text{vlastné imanie} + \text{záväzky podniku spolu})$
Úverová zaťaženosť	$(\text{bankové úvery} + \text{finančné výpomoci}) / (\text{vlastné imanie} + \text{záväzky podniku spolu})$
Finančná páka	$(\text{vlastné imanie} + \text{záväzky}) / \text{vlastný kapitál}$
Platobná neschopnosť	$\text{záväzky} / \text{pohľadávky}$

Zdroj: Zdroj: Zdroj: Gurčík, L. 2004. Podnikateľská analýza a kontroling. Nitra : SPU, 2004. 64 - 65 s. ISBN 80-8069-958-1

3.5.4 Metodika analýzy rentability

Rentabilita je pomer dosiahnutého efektu k prostriedkom vynaloženým na dosiahnutie tohto efektu, hodnotí všeobecnú efektívnosť využitia kapitálu, bez ohľadu na to, odkiaľ tento kapitál pochádza. Je to finančná kategória, ktorá charakterizuje výnos z podnikania za určité obdobie ako pomer výsledku hospodárenia a najčastejšie kapitálu. Pri ukazovateľoch rentability sa v čitateli nachádza zisk resp. výsledok hospodárenia, ktorý môže byť pred zdanením, vtedy hovoríme o hrubej rentabilite alebo po zdanení, vtedy sa jedná o rentabilitu čistú.

Rentabilita celkového kapitálu – vyjadruje akou intenzitou sa reprodukuje kapitál vložený do podniku (vlastný + cudzí). Každý podnik sa snaží aby bola čo najvyššia, mala by však byť minimálne väčšia ako úroková miera za požičaný kapitál.

Rentabilita vlastného kapitálu – tento ukazovateľ nám vypovedá o tom, koľko eur zisku vyprodukuje jedno euro vloženého vlastného kapitálu. Zaujíma predovšetkým akcionárov, vlastníkov podniku. Jej hodnota by mala presahovať priemernú mieru inflácie.

Rentabilita základného imania – charakterizuje efektívnosť práce podniku z pohľadu vlastníka. Odporúča sa, aby jeho výška bola vyššia ako 0,15. Vyjadrenie toto ukazovateľa by sa nemalo udávať v percentách, pretože zisk nie je súčasťou základného imania.

Rentabilita výnosov – udáva ziskovosť výnosov. Tiež patrí medzi rozhodujúce ukazovatele pri rozhodovaní investorov o umiestnení kapitálu. Odporúča sa aby jeho výška presiahla 0,1.

Rentabilita nákladov – hovorí o tom aký podiel má zisk na celkových nákladoch podniku. Do pomeru sa môžu dávať aj jednotlivé dielčie nákladové položky napr. mzdové náklady, náklady spojené s výrobnou spotrebou, osobné náklady atď.

Rentabilita tržieb – poukazuje na trhovú úspešnosť podniku. Odpovedá na otázku koľko korún zisku, resp. straty firma vyprodukovala na jednu korunu tržieb.

Rentabilita pridanej hodnoty – charakterizuje podiel zisku, resp. straty pripadajúci na korunu pridanej hodnoty vytvorenej podnikom.

Tab. 5**[Ukazovatele rentability a spôsob ich výpočtu]**

Názov ukazovateľa	Vzťah pre výpočet ukazovateľa
Rentabilita celkového kapitálu	(čistý výsledok hospodárenia + nákladové úroky * (1 - sadzba dane z príjmu)) / celkový kapitál
Rentabilita vlastného kapitálu	čistý výsledok hospodárenia / vlastný kapitál
Rentabilita základného imania	čistý výsledok hospodárenia / priemerný stav základného imania
Rentabilita celkových tržieb	čistý výsledok hospodárenia / tržby
Rentabilita pridanej hodnoty	čistý výsledok hospodárenia / pridaná hodnota
Rentabilita výnosov	čistý výsledok hospodárenia / výnosy
Rentabilita osobných nákladov	čistý výsledok hospodárenia / osobné náklady
Rentabilita nákladov	čistý výsledok hospodárenia / náklady

Zdroj: Zdroj: Zdroj: Gurčík, L. 2004. Podnikateľská analýza a kontroling. Nitra : SPU, 2004. 64 - 65 s. ISBN 80-8069-958-1

3. 6 Finančná analýza „ex ante“

Finančná analýza „ex ante“ sa označuje pod pojmom predikčná analýza a využíva sa na predikciu finančného zdravia podniku do budúcnosti prostredníctvom výsledkov, ktoré už podnik dosiahol. Po vykonaní finančnej analýzy ex ante zaradíme analyzovaný podnik do príslušnej kategórie, najčastejšie medzi prosperujúce, neprosperujúce prípadne priemerné podniky. V rámci analýzy „ex ante“ uskutočníme výpočty nasledovných modelov :

- Výpočet indexu bonity
- Výpočet CH indexu
- Výpočet G indexu
- Výpočet IN indexov

3.6.1 Indexu bonity

Index bonity má nasledujúci tvar:

$$B = 1,5 x_1 + 0,08 x_2 + 10 x_3 + 5 x_4 + 0,3 x_5 + 0,1 x_6$$

Kde:

x_1 – cash flow / cudzí kapitál

x_2 – celkový kapitál / cudzí kapitál

x_3 – zisk pred zdanením / celkový kapitál

x_4 – zisk pred zdanením / výnosy

x_5 – zásoby / majetok

x_6 – výnosy / majetok

Hodnotiace kritéria podniku na základe indexu bonity :

- 3 extrémne zlá situácia
- 2 veľmi zlá situácia
- 1 zlá situácia
- 0 určité problémy
- 1 dobrá situácia
- 2 veľmi dobrá situácia
- 3 extrémne dobrá situácia

3.6.2 CH index

Chrastinová navrhla index v roku 1998 a tento model zohľadňuje špecifiká poľnohospodárskych podnikov. Má nasledujúci tvar:

$$CH = 0,37 x_1 + 0,25 x_2 + 0,21 x_3 - 0,10 x_4 - 0,07 x_5$$

Kde:

x_1 – zisk po zdanení / celkový kapitál * 100

x_2 – zisk po zdanení / tržby * 100

x_3 – cash flow / záväzky

x_4 – záväzky / tržby * 365

x_5 – cudzí kapitál / celkový kapitál * 100

Hodnotiace kritéria podniku podľa CH indexu:

- $CH \geq 2,5$ podnik sa radí medzi prosperujúce podniky
- $-5 < CH < 2,5$ podnik sa radí medzi priemerné podniky
- $CH \leq -5$ podnik sa radí medzi neprosperujúce podniky

3.6.3 G index

G index umožňuje podniky poľnohospodárskej prvovýroby diferencovať na prosperujúce respektíve neprosperujúce na základe hospodárskeho výsledku a výšky rentability vlastného kapitálu. Vytvorený bol Gurčíkom v roku 2003 a tvorený je nasledovnými ukazovateľmi:

$$\mathbf{G \text{ index} = 3,412 x_1 + 2,226 x_2 + 3,277 x_3 + 3,149 x_4 - 2,063 x_5}$$

Kde:

x_1 – nerozdelený zisk / vlastné imanie a záväzky spolu

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

x_3 – výsledok hospodárenia pred zdanením / podnikové výnosy

x_4 – cash flow / vlastné imanie a záväzky spolu

x_5 – zásoby / podnikové výnosy

Hodnotiace kritéria podniku podľa G indexu:

$G \geq 1,8$ podnik zaradujeme medzi prosperujúce podniky

$- 0,6 < G < 1,8$ podnik zaradujeme medzi priemerné podniky

$G \leq - 0,6$ podnik zaradujeme medzi neprosperujúce podniky

3.6.4 Index IN 05

Tvorcami Indexu IN 05 sú manželia Neumaierovci. Pomocou tohto indexu možno odhadnúť celkovú výkonnosť podniku, avšak nerieši to, akým spôsobom bola táto výkonnosť dosiahnutá. Index IN 05 má nasledujúci tvar:

$$\mathbf{IN \ 05 = 0,13 x_1 + 0,04 x_2 + 3,97 x_3 + 0,21 x_4 + 0,09 x_5}$$

Kde:

x_1 – majetok / cudzie zdroje

x_2 – ebit / nákladové úroky

x_3 – ebit / majetok

x_4 – výnosy / majetok

x_5 – obežný majetok / (krátkodobé záväzky + krátkodobé úvery + finančné výpomoci)

Hodnotiace kritéria podniku podľa indexu IN 05:

$IN \ 05 \geq 1,6$ uspokojivá finančná situácia podniku

$0,9 < IN \ 05 < 1,6$ takzvaná šedá zóna podniku

$IN \ 05 < 0,9$ podniku hrozia vážne finančné problémy

4. Výsledky práce

4.1 Analýza majetku a zdrojov krytia majetku

4.1.1 Vertikálna analýza štruktúry majetku a zdrojov jeho krytia

Vertikálna analýza predstavuje podiel jednotlivých položiek majetku (kapitálu) na ich celkovom stave, alebo na stave určitej ucelenej časti, pričom najčastejšie je používané percentuálne vyjadrenie. Môžeme teda hovoriť o majetkovej resp. kapitálovej štruktúre.

V nasledujúcej tabuľke uvádzam prehľad o štruktúre majetku za sledované obdobie rokov 2008 až 2010.

Tab. 6

[Štruktúra majetku za obdobie rokov 2008-2010 (v €)]

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa			Štruktúra		
	2008	2009	2010	% 08	% 09	% 10
Spolu majetok	13 839 408	13 903 180	13 140 791	100,0	100,0	100,0
Neobežný majetok	9 072 031	9 853 421	10 189 486	65,6	70,9	77,5
DNM	11 253	5 769	10 859	0,1	0,0	0,1
DHM	8 933 280	9 659 563	9 990 538	64,5	69,5	76,0
DFM	127 498	188 089	188 089	0,9	1,4	1,4
Obežný majetok	4 700 159	4 032 273	2 934 876	34,0	29,0	22,3
Zásoby	1 975 437	2 032 398	1 720 073	14,3	14,6	13,1
Dlhodobé pohľadávky	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Krátkodobé pohľadávky	1 903 605	1 975 965	1 142 918	13,8	14,2	8,7
Finančné účty	821 118	23 910	71 885	5,9	0,2	0,5
Časové rozlíšenie	67 218	17 486	16 429	0,5	0,1	0,1

Zdroj: súvaha AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

V nasledujúcej tabuľke uvádzam prehľad o vývoji majetku za sledované obdobie z pohľadu jeho zmeny v € ako aj indexom.

Tab. 7
[Vývoj majetku za obdobie rokov 2008-2010 (v €)]

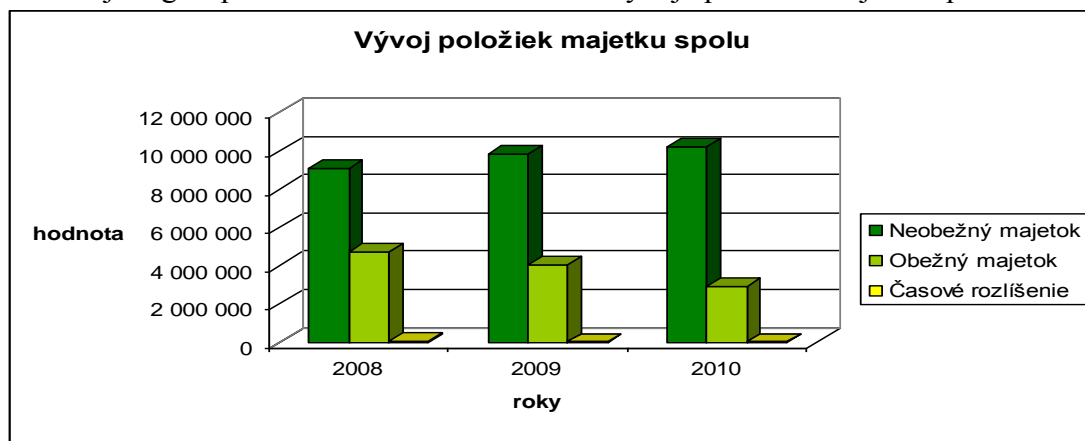
Ukazovateľ	Zmena			index		
	09-08	10-09	10-08	09/08	10/09	10/08
Spolu majetok	63 772	-762 389	-698 617	1,005	0,945	0,950
Neobežný majetok	781 390	336 065	1 117 455	1,086	1,034	1,123
DNM	-5 484	5 090	-394	0,000	1,882	0,965
DHM	726 283	330 975	1 057 258	1,081	1,034	1,118
DFM	60 591	0	60 591	1,475	1,000	1,475
Obežný majetok	-667 886	-1 097 397	-1 765 283	0,858	0,728	0,624
Zásoby	56 961	-312 325	-255 364	1,029	0,846	0,871
Dlhodobé pohľadávky	0	0	0	0,000	0,000	0,000
Krátkodobé pohľadávky	72 360	-833 047	-760 687	1,038	0,578	0,600
Finančné účty	-797 208	47 975	-749 233	0,029	3,006	0,088
Časové rozlíšenie	-49 732	-1 057	-50 789	0,260	0,940	0,244

Zdroj: súvaha AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

Využitím vertikálnej analýzy sme zistili, že hodnota DNM je v roku 2008 a v 2010 takmer rovnaká, v roku 2009 predstavuje hodnotu 5 769 €, avšak zakúpením nového softwaru predstavovala hodnotu 10 859 €. DHM mal rastúcu tendenciu a to nie len v absolútnej hodnote ale aj v percentuálnom zastúpení na celkovej hodnote majetku, ktorá sa pohybovala od 64,5 % do 76%. Účtovná hodnota DHM v roku 2010 predstavovala 9 990 538 € t.j. o takmer 12% viac ako v roku 2008. DFM pozostáva z podielových cenných papierov, ktoré súvisia so spoluvlastníctvom potravinárskych spracovateľských podnikov. Ich účtovná hodnota v roku 2010 v porovnaní s rokom 2008 vzrástla o 60 591 € čo predstavuje takmer 48 % -ný nárast oproti prvému analyzovanému roku. To bolo spôsobené hlavne zvýšeným podielom vlastníctva na už spomínaných podnikoch a nie nárastom cien akcií. Priemerná hodnota zásob za sledované obdobie osciluje okolo 2 000 000 €. Ich podiel na celkovom majetku sa pohybuje od 13,1% v roku 2010 do 14,6% v roku 2009. V roku 2010 ich účtovná hodnota bola 1 720 073 €, t.j. o 255 364 € menej ako v prvom analyzovanom roku, t.j. v roku 2008. Krátkodobé pohľadávky zaznamenali výrazný pokles za sledované obdobie pre ktoré je charakteristický index 0,6, čiže pokles

o 40%. V roku 2010 ich účtovná hodnota bola 1 142 918 € t.j. o 760 687 € menej ako v roku 2008. V našej analýze nemôžeme opomenúť veľmi vysoký pokles účtovnej hodnoty finančných účtov. Ich účtovný stav v roku 2008 bol 821 118 € avšak v roku 2010 už iba 71 885 € t.j. o takmer 92% menej ako oproti východiskovému roku.

Nasledujúci graf ponúka zobrazenie celkového vývoja položiek majetku spolu.



Zdroj: Tabuľka 6

V nasledujúcej tabuľke uvádzam prehľad o štruktúre zdrojov krytia majetku za sledované obdobie rokov 2008 až 2010.

Tab. 8
[Štruktúra pasív za obdobie rokov 2008-2010 (€)]

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa			Štruktúra		
	2008	2009	2010	% 08	% 09	% 10
Spolu VI a záväzky	13 839 408	13 903 180	13 140 791	100,0	100,0	100,0
Vlastné imanie	10 627 498	10 498 074	10 108 675	76,8	75,5	76,9
Základné imanie	7 290 513	7 290 513	7 290 513	52,7	52,4	52,4
Cudzie zdroje	2 950 441	2 542 156	1 784 677	21,3	18,3	12,8
Rezervy	37 111	33 303	31 788	0,3	0,2	0,2
Dlhodobé záväzky	371 241	381 295	384 193	2,7	2,7	2,8
Krátkodobé záväzky	1 303 060	1 072 165	461 273	9,4	7,7	3,3
Bankové úvery	1 239 029	1 055 393	577 423	9,0	7,6	4,2
z toho dlhodobé	118 569	106 718	206 601	0,9	0,8	1,5
krátkodobé	1 120 461	948 675	370 822	8,1	6,8	2,7
Krátkodobé finančné výpomoci	0	0	330 000	0,0	0,0	2,4
Časové rozlíšenie	261 468	862 950	1 247 439	1,9	6,2	9,0

Zdroj: súvaha AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

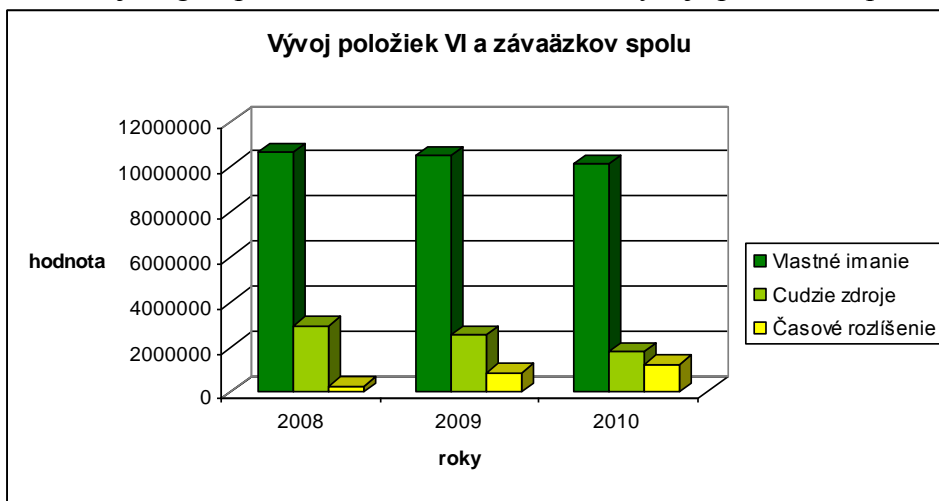
Tab. 9**[Vývoj pasív za obdobie rokov 2008-2010 (v €)]**

Zmena			index		
09-08	10-09	10-08	09/08	10/09	10/08
63 772	-762 389	-698 617	1,005	0,945	0,950
-129 424	-389 399	-518 823	0,988	0,963	0,951
0	0	0	1,000	1,000	1,000
-408 285	-757 479	-1 165 764	0,862	0,702	0,605
-3 808	-1 515	-5 323	0,897	0,955	0,857
10 054	2 898	12 952	1,027	1,008	1,035
-230 895	-610 892	-841 787	0,823	0,430	0,354
-183 636	-477 970	-661 606	0,852	0,547	0,466
-11 851	99 883	88 032	0,900	1,936	1,742
-171 786	-577 853	-749 639	0,847	0,391	0,331
0	330 000	330 000	0,000	0,000	0,000
601 482	384 489	985 971	3,300	1,446	4,771

Zdroj: súvaha AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

Čo sa týka štruktúry pasív, ich vývoj bol adekvátny vývoju účtovnej hodnoty majetku. Pre finančnú stabilitu analyzovaného podniku je charakteristický vysoký, takmer 77% - ný podiel vlastného imania na celkovej hodnote majetku, pričom základné imanie má vyšší ako 52% - ný podiel. Z tohto pohľadu môžeme hodnotiť podnik ako finančne stabilný ktorému v blízkej dobe nehrozí bankrot. Sme toho názoru, že podnik by mohol ešte viac zvýšiť svoju finančnú stabilitu prostredníctvom vyššieho podielu vytváraných zákonných rezerv, ktoré okrem už zmieňovaného nižšieho podnikateľského rizika očakávaného v budúcnosti umožňujú znižovať aj základ dane z príjmu. Podľa vykazovanej účtovnej hodnoty rezerv sme toho názoru, že sú tam zákonné využívania týchto postupov. Pri hodnotení kapitálovej štruktúry za zmienku stojí aj výrazný pokles krátkodobých záväzkov, a to z 1 303 060 € v roku 2008 na 461 273 € v roku 2010. Na základe tohto vývoja alebo trendu sa môžeme priamo domnievať, že analyzovaný podnik venuje zvýšenú pozornosť svojej dlhovej službe a taktiež si zakladá na korektných vzťahoch so svojimi dodávateľmi.

Nasledujúci graf ponúka zobrazenie celkového vývoja položiek kapitálu spolu.



Zdroj: Tabuľka 8

4.1.2 Horizontálna analýza majetku a zdrojov jeho krytia

Najčastejšie používanou metódou takejto analýzy je hodnotenie dodržiavania tzv. „zlatého bilančného pravidla“, teda posúdenie financovania obežného a neobežného majetku.

Tab. 10

[Posúdenie financovania neobežného majetku (v €)]

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa			Zmena			index		
	2008	2009	2010	09-08	10-09	08-06	09/08	10/09	10/08
Neobežný majetok	9 072 031	9 853 421	10 189 486	781 390	336 065	1 117 455	1,086	1,034	1,123
Vlastné imanie	10 627 498	10 498 074	10 108 675	-129 424	-389 399	-518 823	0,988	0,963	0,951
Dlhodobé záväzky	371 241	381 295	384 193	10 054	2 898	12 952	1,027	1,008	1,035
Dlhodobé úvery	118 569	106 718	206 601	-11 851	99 883	88 032	0,900	1,936	1,742
Dlhodobý kapitál spolu	11 117 308	10 986 087	10 699 469	-131 221	-286 618	-417 839	0,988	0,974	0,962
Neobežný majetok – dlhodobý kapitál	2 045 277	1 132 666	509 983	-912 611	-622 683	-1 535 294	0,554	0,450	0,249

Zdroj: súvaha AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

Možno tvrdiť, že z hľadiska financovania neobežného majetku bol podnik **prekapitalizovaný**, to znamená že dosahoval čistý pracovný kapitál za celé sledované obdobie, nakoľko hodnota dlhodobého kapitálu podniku je väčšia ako hodnota neobežného majetku. Do hodnoty neobežného majetku nebolo potrebné zahrňovať dlhodobé pohľadávky, pretože počas celého sledovaného obdobia rokov 2008 až 2010 boli nulové. Neobežný majetok vzrástol počas sledovaného obdobia z hodnoty 9 072 031 € na hodnotu 10 189 486 €. Opačnú tendenciu mal dlhodobý kapitál, ktorý naopak počas sledovaného obdobia poklesol z hodnoty 11 117 308 € v roku 2008 na hodnotu 10 189 486 € v roku 2010.

Tab. 11
[Posúdenie financovania obežného majetku (v €)]

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa			Zmena			index		
	2008	2006	2007	09-08	07-06	10-08	09/08	10/09	10/08
Obežný majetok - dlh. pohľadávky	4 700 159	4 032 273	2 934 876	-667886	-1 097 397	-1 765 283	0,858	0,728	0,624
Krátkodobý cudzí kapitál	2 423 521	2 020 840	832 095	-402681	-1 188 745	-1 591 426	0,834	0,412	0,343
Čistý pracovný kapitál (+); Nekrytý dlh (-)	2 276 638	2 011 433	2 102 781	-265205	91 348	-173 857	0,884	1,045	0,924

Zdroj: súvaha AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

Vo všetkých rokoch sledovaného obdobia bol obežný majetok podniku vyšší ako krátkodobý cudzí kapitál, to znamená, že podnik bol počas sledovaného obdobia rokov 2008 až 2010 **prekapitalizovaný**. Od hodnoty obežného majetku sme neodpočítavali hodnotu dlhodobých pohľadávok, nakoľko boli nulové. Krátkodobý cudzí kapitál je v podniku tvorený krátkodobými záväzkami a krátkodobými bankovými úvermi, krátkodobé finančné výpomoci boli počas sledovaného obdobia nulové.

4.2 Analýza peňažných tokov

4.2.1 Výpočet cash flow I. – IV.

Prehľad o ukazovateľoch cash flow I. – IV. poskytujú nasledovné tabuľky. V prvej tabuľke sú uvedené vstupné údaje použité na vyčíslenie ukazovateľov cash flow I. – IV. , v nasledujúcej tabuľke uvádzam konkrétne hodnoty vypočítaných ukazovateľov cash flow I. – IV.

Tab. 12

[Vstupné údaje pre výpočet cash flow I. – IV. (v €)]

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa			Zmena		Index	
	2008	2009	2010	09-08	10-09	09/08	10/09
Výsledok hospodárenia	33 758	7 478	-372 983	-26 280	-380 461	0,222	-49,877
Odpisy	670 650	751 076	814 124	80 426	63 048	1,120	1,084
Časové rozlíšenie na strane majetku	67 218	17 486	16 429	-49 732	-1 057	0,260	0,940
Časové rozlíšenie na strane VI a záväzkov spolu	261 468	862 950	1 247 439	601 482	384 489	3,300	1,446
Rezervy	37 111	33 303	31 788	-3 808	-1 515	0,897	0,955
Zásoby	1 975 437	2 032 398	1 720 073	56 961	-312 325	1,029	0,846
Krátkodobé pohľadávky	1 903 605	1 975 965	1 142 918	72 360	-833 047	1,038	0,578
Krátkodobé záväzky	1 303 060	1 072 165	461 273	-230 895	-610 892	0,823	0,430

Zdroj: súvaha a výkaz ziskov a strát AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

Tab. 13

[Stav a vývoj ukazovateľov cash flow I. – IV. (v €)]

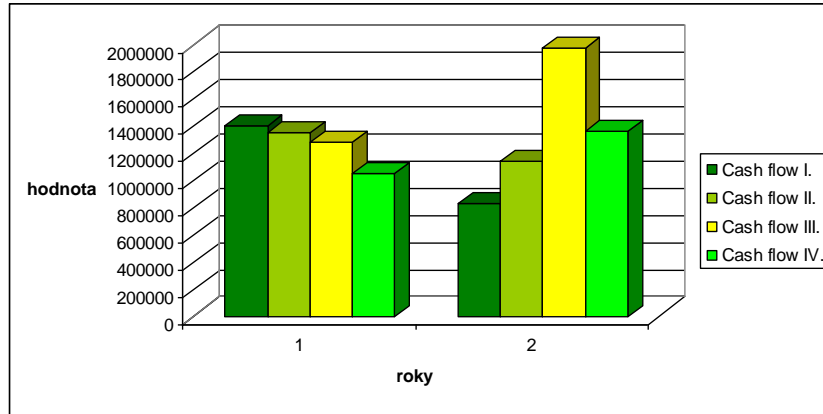
Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľ		Zmena	Index
	2009	2010	10-09	10/09
Cash flow I.	1 405 960	825 172	-580 788	0,587
Cash flow II.	1 348 999	1 137 497	-211 502	0,843
Cash flow III.	1 276 639	1 970 544	693 905	1,544
Cash flow IV.	1 045 744	1 359 652	313 908	1,300

Zdroj: súvaha a výkaz ziskov a strát AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

Za sledované obdobie vykazoval Cash flow I. pokles z hodnoty 1 405 960 € na hodnotu 825 172 €, čo predstavuje pokles o 580 788 €. Cash flow II., podobne ako Cash flow I. poklesol, a to z hodnoty 1 348 999 € na hodnotu 1 137 497 €, čo predstavuje pokles o 211 502 €. Cash flow III. sa naopak zvýšil z hodnoty 1 276 639 € na hodnotu 1 970 544

€. Túto zmenu pozitívne ovplyvnila výška krátkodobých pohľadávok. Cash flow IV. vzrástol z hodnoty 1 045 744 € na 1 359 652 €.

Obrázok Vývoj ukazovateľov cash flow I. – IV.



Zdroj: Tabuľka 13

4.2.2 Stĺpcové zostavenie cash flow

Nasledujúca tabuľka nám poskytuje prehľad o vývoji cash flow zostaveného stĺpcovým usporiadaním položiek počas sledovaného obdobia 2008 – 2010. Pod tabuľkou sa nachádza skúška správnosti o ktorú je výpočet doplnený, pričom platí zásada, že stav peňažných prostriedkov na konci roku 2009 sa musí rovnať stavu peňažných prostriedkov na začiatku roku 2010.

Cash flow z hospodárskej činnosti dosiahol v roku 2010 v porovnaní s rokom 2009 vyššiu hodnotu, v roku 2009 to bolo 873 958€ a v roku 2010 1 111 799€. Cash flow z investičnej činnosti dosiahol v oboch rokoch sledovaného obdobia zápornú hodnotu a to - 1 532 466 € v roku 2009 a - 1 150 180 € v roku 2010. Cash flow z finančnej činnosti vykázal v roku 2009 zápornú hodnotu a to - 138 700 € a v roku 2010 hodnotu kladnú vo výške 86 356 €. Net cash flow predstavuje súčet cash flow z hospodárskej, investičnej a finančnej činnosti. V roku 2009 bola jeho hodnota záporná, - 797 208 €, v roku 2010 dosiahol kladnú hodnotu 47 975 €, čo ovplyvnil pozitívne cash flow hlavne z hospodárskej ale aj finančnej činnosti.

Tab. 14

[Zobrazenie net cesh flow]

Ukazovateľ	2009-2008	2010-2009	CF 2009	CF 2010
Výsledok hospodárenia po zdanení			7 478	-372 783
Odpisy			751 076	814 124
Zmena stavu rezerv	-3 808	-1 515	-3 808	-1 515
Zmena stavu časového rozlíšenia aktív	-49 732	-1 057	49 732	1 057
Zmena stavu časového rozlíšenia pasív	601 482	384 489	601 482	384 489
Zmena stavu zásob	56 961	-312 325	-56 961	312 325
Zmena stavu krátkodobých pohľadávok	72 360	-833 047	-72 360	833 047
Zmena stavu krátkodobých záväzkov	-230 895	-610 892	-230 895	-610 892
Zmena stavu KBÚ a výpomocí	-171 786	-247 853	-171 786	-247 853
Cash flow z hospodárskej činnosti			873 958	1 111 799
Zmena stavu neobežného majetku	781 390	336 065	-781 390	-336 065
Odpisy dlhodobého majetku			-751 076	-814 124
Cash flow z investičnej činnosti			-1 532 466	-1 150 180
Zmena stavu pohľadávok za upísané vlastné imanie	0	0	0	0
Zmena stavu krátkodobých bank. úverov a výpomocí				
Zmena stavu dlhodobých pohľadávok	0	0	0	0
Zmena stavu dlhodobých záväzkov	10 054	2 898	10 054	2 898
Zmena stavu dlhodobých bankových úverov	-11 851	99 883	-11 851	99 874
Zmena stavu vlastného imania	-129 424	-389 399	-129 425	-389 399
Výsledok hospodárenia po zdanení			-7 478	372 983
Cash flow z finančnej činnosti			-138 700	86 356
Net cash flow			-797 208	47 975
Stav peňažných prostriedkov na začiatku obdobia			821 118	23 910
Net cash flow			-797 208	47 975
Stav peňažných prostriedkov na konci obdobia			23 910	71 885

Zdroj: súvaha a výkaz ziskov a strát AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

4.2.3 Bilančné zostavenie cash flow

V nasledujúcej tabuľke je zobrazené porovnanie zdrojov peňažných prostriedkov a ich použitia v sledovanom období.

Tab. 15

[Bilančné zostavenie cash flow – použitie peňažných prostriedkov (v €)]

Použitie peňažných prostriedkov	2009	2010
zníženie stavu krátkodobých záväzkov	230 895	610 892
zvýšenie stavu zásob	56 961	0
zvýšenie stavu krátkodobých pohľadávok	72 360	0
zvýšenie stavu finančných účtov	0	47 975
Použitie peňazí na hospodársku činnosť podniku spolu	360 216	658 867
zvýšenie stavu dlhodobého majetku + odpisy	1 532 466	1 150 189
Použitie peňazí na investičnú činnosť podniku spolu	1 532 466	1 150 189
zvýšenie stavu pohľadávok za upísané vlastné imanie	0	0
zvýšenie stavu dlhodobých pohľadávok	0	0
zníženie stavu dlhodobých bankových úverov	11 851	0
zníženie stavu dlhodobých záväzkov	0	0
zníženie stavu krátkodobých bankových úverov a finančných výpomocí	171 786	247 853
zníženie stavu vlastného imania bez VH	136 902	16 416
Použitie peňazí na finančnú činnosť podniku spolu	305 583	264 269
Použitie peňažných prostriedkov spolu	2 213 221	2 073 325

Zdroj: súvaha a výkaz ziskov a strát AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

Tab. 16

[Bilančné zostavenie cash flow – zdroje peňažných prostriedkov (v €)]

Zdroje peňažných prostriedkov	2009	2010
Cash flow zo samofinancovania	1 405 960	825 172
zníženie stavu zásob	0	312 325
zníženie stavu krátkodobých pohľadávok	0	833 047
zníženie stavu finančných účtov	797 208	0
zníženie stavu pohľadávok za upísané vlastné imanie	0	0
zníženie stavu dlhodobých pohľadávok	0	0
zníženie stavu dlhodobého majetku	0	0
Interné zdroje	2 203 168	1 970 544
zvýšenie stavu dlhodobých bankových úverov	0	99 883
zvýšenie stavu dlhodobých záväzkov	10 053	2 898
zvýšenie stavu krátkodobých bankových úverov a finančných výpomocí	0	0
zvýšenie stavu vlastného imania bez VH	0	0
zvýšenie stavu krátkodobých záväzkov	0	0
Externé zdroje	10 053	102 781
Zdroje spolu	2 213 221	2 073 325

Zdroj: súvaha a výkaz ziskov a strát AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

Pri bilančnom zostavení cash flow sa porovnávajú použité peňažné prostriedky podniku so zdrojmi, pričom musí platiť zásada, že použitie prostriedkov = zdrojom. Podnik vynaložil v oboch rokoch sledovaného obdobia najviac peňazí na investičnú činnosť,

v roku 2009 bolo vynaložených 1 532 466 € a v roku 2010 1 150 189 €. Na hospodársku činnosť bolo v roku 2009 vynaložených 360 216 €, v roku 2010 sa množstvo peňazí vynaložených na hospodársku činnosť zvýšilo na 658 867 €. Najmenší objem peňazí bol použitých na finančnú činnosť podniku a to konkrétne v roku 2009 305 583 € a v roku 2010 264 269 €. Zdroje peňažných prostriedkov boli v oboch rokoch prevažne interné, tvorené najmä krátkodobými pohľadávkami a zásobami, pričom v roku 2010 v porovnaní s rokom 2009 poklesli z 2 203 168 € na 1 970 544 €. Externé zdroje podniku naopak vzrástli z 10 053 € na 102 781 € a boli tvorené prevažne dlhodobými záväzkami a dlhodobými bankovými úvermi.

4.3 Pomerové finančné ukazovatele – finančná analýza ex post

Finančná analýza ex post identifikuje faktory, ktoré ovplyvnili súčasnú pozíciu podniku. Poskytuje východisko pre zlepšenie finančného zdravia podniku. Umožňuje poznať finančnú situáciu v akej sa podnik nachádzal, pričom výsledky z minulosti môžu slúžiť na predikciu do budúcnosti. Využíva pomerové finančné ukazovatele likvidity, aktivity, rentability a zadlženosti.

4.3.1 Analýza ukazovateľov likvidity

Likvidita informuje o tom, aká je pravdepodobnosť, že podnik nebude schopný platiť všetky svoje záväzky, pričom platí, že podnik finančne stabilný je schopný ich uhrádzať a naopak, podnik finančne nestabilný nie. Vývoj ukazovateľov likvidity za sledované obdobie je prezentovaný v tabuľke.

Tab. 17

[Ukazovatele likvidity za obdobie rokov 2008-2010]

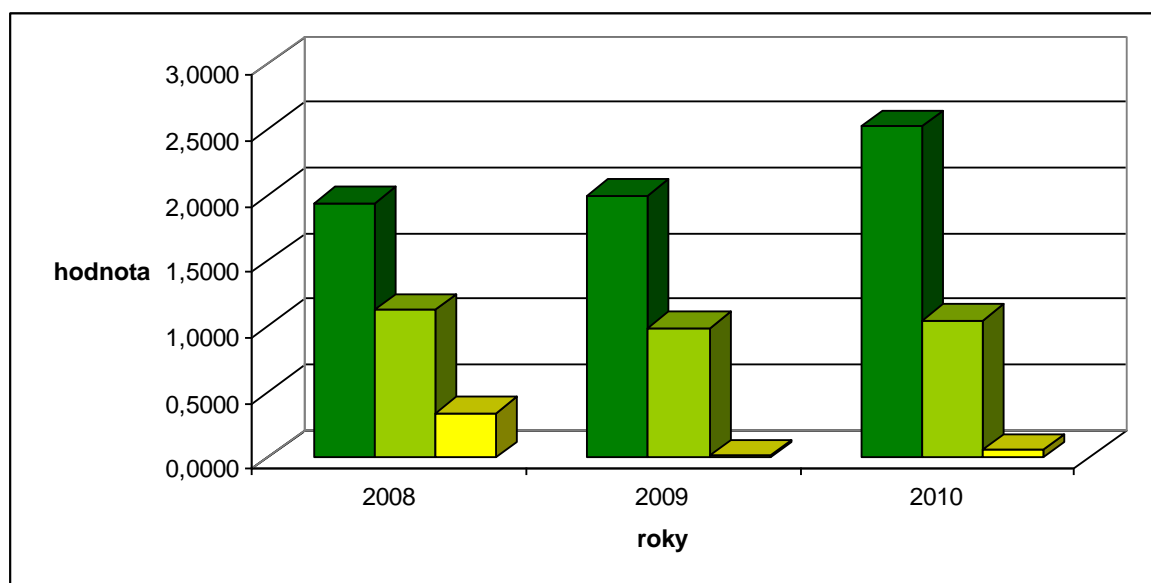
Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa			Zmena			Index		
	2008	2009	2010	09-08	10-09	10-09	09/08	10/09	10/08
Celková likvidita	1,9394	1,9953	2,5255	0,056	0,530	0,586	1,029	1,266	1,302
Bežná likvidita	1,1243	0,9896	1,0454	-0,135	0,056	-0,079	0,880	1,056	0,930
Pohotová likvidita	0,3388	0,0118	0,0619	-0,327	0,050	-0,277	0,035	5,228	0,183
Prevádzková celková likvidita	3,6070	3,7609	6,3626	0,154	2,602	2,756	1,043	1,692	1,764
Prevádzková bežná likvidita	2,0910	1,8653	2,6336	-0,226	0,768	0,543	0,892	1,412	1,259
Prevádzková pohotová likvidita	0,6301	0,0223	0,1558	-0,608	0,134	-0,474	0,035	6,988	0,247

Zdroj: súvaha a výkaz ziskov a strát AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

Ukazovateľ celkovej likvidity mal počas sledovaného obdobia v podniku priaznivý trend, pohybuje sa od 1,9394 do 2,5255. Optimálne hodnoty ukazovateľa sú v rozpätí 1,5 – 2,5. V roku 2008 a 2009 sa hodnoty ukazovateľa nachádzajú v optime. Optimálne hodnoty pri ukazovateli bežnej likvidity sa pohybujú v rozpätí 1,0 – 1,5, tento ukazovateľ sa zvykne nazývať aj ako „rýchly test“. Vypovedá o tom, ako je podnik schopný zaplatiť svoje krátkodobé záväzky, ak má možnosť využiť na túto úhradu aj svoje krátkodobé pohľadávky. Bežná likvidita mala počas sledovaného obdobia kolísavú tendenciu. V roku 2009 sa nachádzala na minime a v roku 2010 na hranici požadovaného minima. Z uvedeného vyplýva, že ak porovnáme ukazovatele celkovej a bežnej likvidity, podnik má zrejme vysoký stav zásob. Hodnotíme to na základe rozdielu medzi celkovou a bežnou likviditou, ktorý predstavuje 1,48. Pohotovú likviditu je absolútne nevyhovujúca. V roku 2010 mal podnik na 1000 € krátkodobých dlhov k dispozícii iba 62 pohotových prostriedkov. Prevádzková celková likvidita je výrazne vyššia oproti celkovej likvidite a rozdiel medzi prevádzkovou celkovou likviditou a prevádzkovou bežnou likviditou je ešte priepastnejší. To iba potvrdzuje našu hypotézu, že problém podniku je pravdepodobne v nadnormatívnom stave zásob.

Hodnota bežnej likvidity uvedená v Zelenej správe za rok 2009 bola 0,80. Analyzovaný podnik dosiahol v roku 2009 vyššiu hodnotu ako je priemer za Slovenskú republiku a to o 0,1896. Hodnota celkovej likvidity uvedená v Zelenej správe za rok 2009 bola 2,00. Naš analyzovaný podnik dosiahol v tomto prípade hodnotu nižšiu.

Obrázok : Vývoj ukazovateľov likvidity



Zdroj: Tabuľka 17

4.3.2 Analýza ukazovateľov aktivity

Ukazovatele aktivity nazývame aj ukazovatele obratovosti a umožňujú vyjadriť, ako účinne podnik využíva svoj majetok, kvantifikujú teda ako efektívne podnik hospodári so svojimi aktívami. Nasledujúca tabuľka poskytuje prehľad o hodnotách ukazovateľov aktivity a o ich vývoji v sledovanom období.

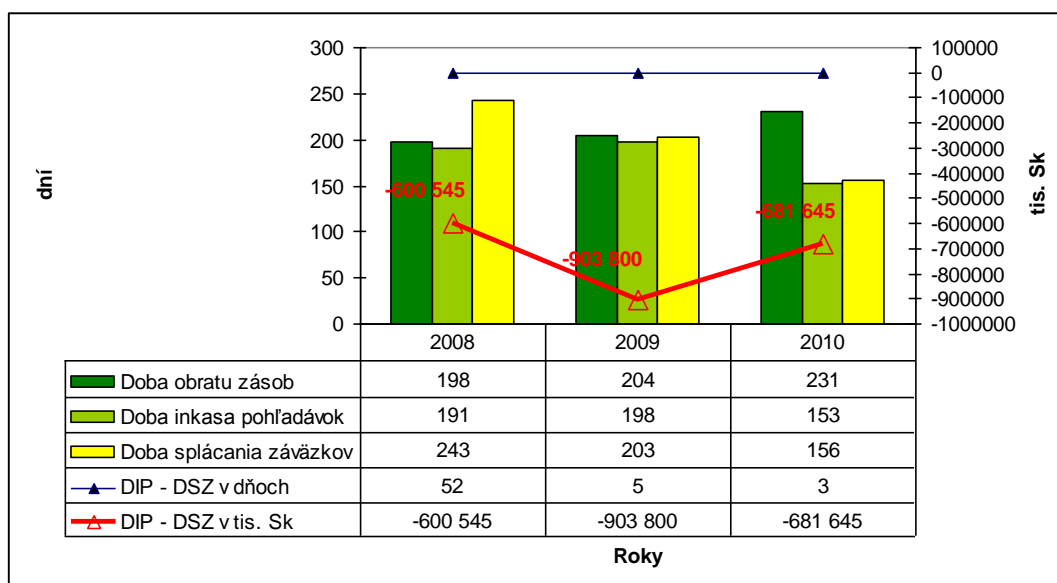
Tab. 18
[Ukazovatele aktivity za obdobie rokov 2008-2010]

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa			Zmena			Index		
	2008	2009	2010	09-08	10-09	10-08	09/08	10/09	10/08
Doba obratu zásob	x	x	x	x	x	x	x	x	x
vo vzťahu k tržbám	198	204	231	6	27	33	1,030	1,131	1,165
vo vzťahu k nákladom	230	211	256	-19	45	25	0,916	1,212	1,110
Doba inkasa pohľadávok	191	198	153	7	-45	-38	1,039	0,773	0,803
Doba splácania záväzkov	x	x	x	x	x	x	x	x	x
vo vzťahu k tržbám	243	203	156	-40	-47	-87	0,834	0,769	0,641
vo vzťahu k nákladom	283	210	173	-73	-37	-110	0,742	0,823	0,611
Doba obratu celkového majetku	1389	1397	1764	7	368	375	1,005	1,263	1,270
Obrat celkového majetku	0,2627	0,2613	0,2069	-0,0014	-0,2627	-0,2613	0,995	0,792	0,787

Zdroj: súvaha a výkaz ziskov a strát AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

Ukazovateľ doba obratu zásob vo vzťahu k tržbám mal počas sledovaného obdobia rastúci priebeh. Od roku 2008 po rok 2010 stúpila na hodnotu 231 dní, čo predstavuje o 33 dní. Doba obratu zásob vo vzťahu k nákladom mala kolísavý priebeh. V roku 2009 sa znížila oproti roku 2008 o 19 dní na 211 dní a následne sa v roku 2010 zvýšila na 256 dní čo predstavovalo nárast o 45 dní. Doba inkasa pohľadávok, ktorá vyjadruje platobnú disciplínu odberateľov, klesla v roku 2010 oproti roku 2009 zo 198 dní na 153 dní, čo predstavovalo pokles o 45 dní. Doba splácania záväzkov vo vzťahu k tržbám rovnako ako vo vzťahu k nákladom mala počas celého sledovaného obdobia klesajúcu tendenciu. Znamená to, že schopnosť podniku uhrádzať svoje záväzky sa počas sledovaného obdobia zvyšovala. Ukazovateľ doby obratu celkového kapitálu vykazoval v sledovanom období stúpajúcu tendenciu, keď v roku 2010 oproti roku 2008 vzrástol na 1764 dní, čo predstavuje nárast približne o rok, teda 375 dní. Najvyššiu hodnotu dosiahol ukazovateľ obratu celkového majetku v roku 2008.

Obrázok : Vývoj ukazovateľov aktivity



Zdroj: Tabuľka 18

4.3.3 Analýza ukazovateľov zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti vyjadrujú, aký objem cudzieho kapitálu sa podieľa na krytí majetku podniku. Čím väčší je podiel vlastného kapitálu na celkovom, tým je podnik stabilnejší. Avšak vlastný kapitál podniku sa považuje za najdrahší, preto je miera využívania cudzieho kapitálu na rozhodnutí manažmentu podniku. Vývoj ukazovateľov zadlženosti za obdobie rokov 2008 až 2010 ponúkam v nasledujúcej tabuľke.

Tab. 19

[Ukazovatele zadlženosti za obdobie rokov 2008-2010]

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa			Zmena			Index		
	2008	2009	2010	09-08	10-09	10-08	09/08	10/09	10/08
Stupeň samofinancovania	0,7679	0,7551	0,7693	-0,0128	0,0142	0,0013	0,983	1,019	1,002
Celková zadlženosť	0,2132	0,1828	0,1358	-0,0303	-0,0470	-0,0774	0,858	0,743	0,637
Finančná páka	1,3022	1,3244	1,3000	0,0221	-0,0244	-0,0023	1,017	0,982	0,998
Úverová zaťaženosť	0,0895	0,0759	0,0691	-0,0136	-0,0069	-0,0205	0,848	0,910	0,771
Platobná neschopnosť	0,6845	0,5426	0,4036	-0,1419	-0,1390	-0,2809	0,793	0,744	0,590

Zdroj: súvaha a výkaz ziskov a strát AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

Ukazovateľ stupeň samofinancovania vypovedá o tom, koľko jednotiek cudzieho kapitálu pripadá na jednu jednotku vlastného kapitálu. Vypovedá teda o miere zadlženosti vlastného kapitálu. Podnik vykazoval v sledovanom období hodnoty od 0,7699 v roku

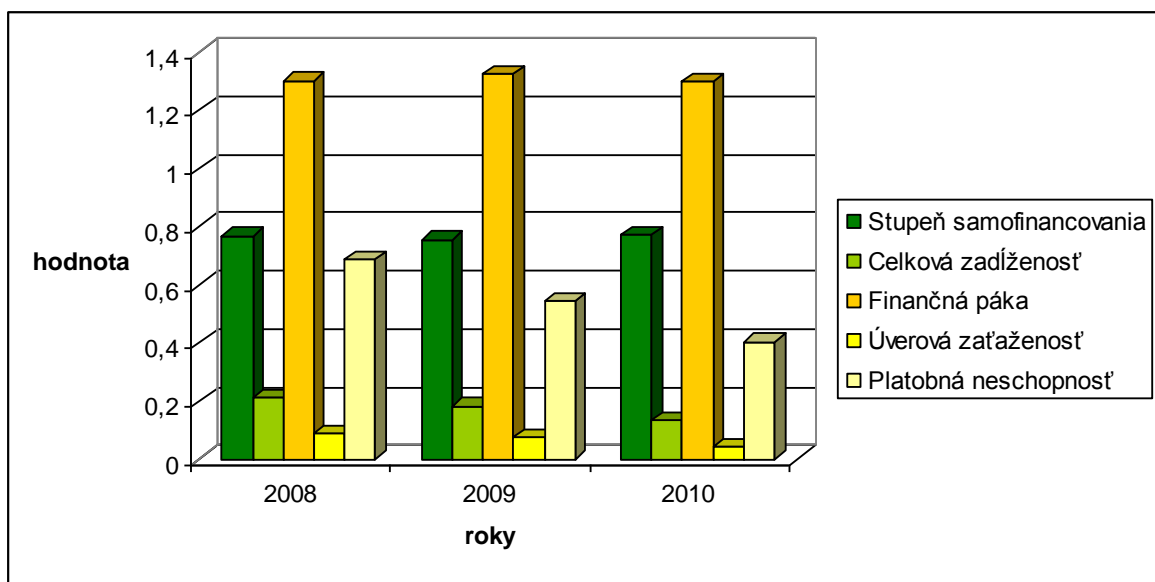
2008 do 0,7693 v roku 2010, tzn. že vlastné zdroje sa v roku 2008 podieľajú 76,79% na celkových zdrojoch podniku. V roku 2009 je to 75,51% a v roku 2010 76,93%.

Ukazovateľ celková zadlženosť vykazoval klesajúcu tendenciu počas celého sledovaného obdobia, čo môžeme považovať za pozitívne. Odporúča sa, aby podiel cudzích zdrojov nepresiahol 70% celkového kapitálu. Jedná sa však o všeobecné odporúčanie, ktoré nemožno uplatniť v každom sektore hospodárstva. V danom podniku sa celková zadlženosť pohybuje od 21,32% v roku 2008 po 13,58% v roku 2010, čo predstavuje najnižšiu hodnotu za dané obdobie.

Ukazovateľ finančnej páky sa počas sledovaného obdobia pohyboval takmer na rovnakej úrovni. Tento ukazovateľ nám poskytuje informácie o financovaní aktív z vlastných zdrojov.

Ukazovateľ platobnej neschopnosti dáva do pomeru záväzky a pohľadávky, pričom rozlišujeme prvotnú a druhotnú platobnú neschopnosť. Hodnota ukazovateľa je počas celého sledovaného obdobia nižšia ako 1, teda v prípade nami hodnoteného podniku hovoríme o druhotnej platobnej neschopnosti.

Obrázok : Vývoj ukazovateľov zadlženosti



Zdroj: Tabuľka 19

4.3.3 Analýza ukazovateľov rentability

Rentabilitu môžeme charakterizovať ako pomer dosiahnutého efektu k prostriedkom, ktoré boli vynaložené na dosiahnutie tohto efektu. Ukazovatele rentability vyjadrujú výnosnosť podnikového úsilia. Rentabilitu zvykneme nazývať aj výnosnosť resp. ziskovosť. Spoločným znakom všetkých podnikateľských subjektov je snaha o maximalizáciu zisku, ale maximalizácia zisku nemôže byť chápaná ako snaha o maximalizáciu rentability celkového kapitálu, ale len ako snaha o maximalizáciu rentability kapitálu vlastného. Práve analýza rentability podniku má pre mnohých investorov najväčšiu váhu. V nasledujúcej tabuľke ponúkam prehľad vývoja ukazovateľov rentability podniku v sledovanom období.

Tab. 20

[Ukazovatele rentability za obdobie rokov 2008-2010]

Ukazovateľ	Hodnota ukazovateľa			Zmena			Index		
	2008	2009	2010	09-08	10-09	10-08	09/08	10/09	10/08
Rentabilita celkového kapitálu	0,0047	0,0055	-0,0239	0,0008	-0,0294	-0,0285	1,178	-4,333	-5,104
Rentabilita vlastného kapitálu	0,0032	0,0007	-0,0369	-0,0025	-0,0376	-0,0401	0,224	-51,799	-11,616
Rentabilita základného imania	0,0046	0,0010	-0,0512	-0,0036	-0,0522	-0,0558	0,222	-49,877	-11,049
Rentabilita celkových tržieb	0,0093	0,0021	-0,1372	-0,0072	-0,1393	-0,1465	0,222	-66,665	-14,778
Rentabilita celkových výnosov	0,0053	0,0011	-0,1187	-0,0042	-0,1198	-0,1240	0,206	-107,643	-22,219
Rentabilita pridanej hodnoty	0,0396	0,0129	-1,9352	-0,0267	-1,9481	-1,9748	0,325	-150,522	-48,900
Rentabilita osobných nákladov	0,0181	0,0040	-0,2176	-0,0141	-0,2216	-0,2357	0,222	-54,034	-12,000
Rentabilita celkových nákladov	0,0054	0,0011	-0,0675	-0,0043	-0,0686	-0,0728	0,205	-61,146	-12,557

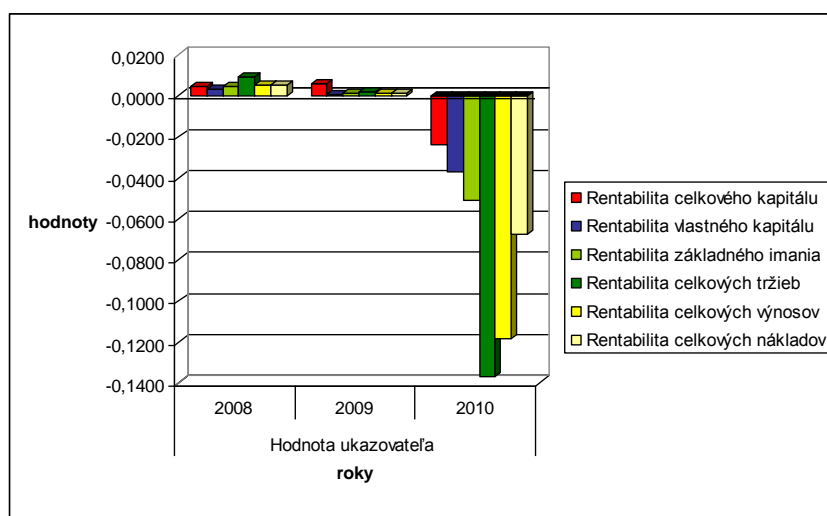
Zdroj: súvaha a výkaz ziskov a strát AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

Na základe údajov z tabuľky môžeme konštatovať, že rentabilita bola počas rokov 2008 a 2009 kladná, avšak v roku 2010 dosiahli všetky ukazovatele rentability zápornú hodnotu. Bolo to spôsobené stratou vo výške – 372 983 €.

Nakoľko v roku 2008 a 2009 podnik hospodáril zo ziskom, ukazovatele rentability dosahujú v týchto dvoch rokoch kladné hodnoty. Ukazovateľ rentability celkového kapitálu dosahuje najvyššiu hodnotu v roku 2009. Rentabilita vlastného kapitálu hodnotí výnosnosť vlastného kapitálu. Udáva do akej miery podnik reprodukuje vlastné zdroje. Najvyššia hodnota bola počas sledovaného obdobia v roku 2008. Rentabilita základného imania ma klesajúcu tendenciu, pričom na najvyššiu hodnotu dosahuje v roku 2008, kedy na 1000 € pripadá zisk 4,6 €. Rentabilita celkových tržieb nám hovorí o podiele zisku na jednotku tržieb. Tento ukazovateľ má opäť klesajúcu tendenciu, pričom maximum dosahuje tento ukazovateľ v roku 2008, kedy na 1000€ tržieb pripadá 9,3 € zisku. Ďalším

ukazovateľom je rentabilita výnosov, ktorá nám hovorí o tom, koľko zisku pripadá na jednotku výnosov. Ukazovateľ dosahuje najvyššiu hodnotu v roku 2008, kedy na 1000 € výnosov pripadá 5,3 € zisku. Najnižšia hodnota ukazovateľa je v roku 2010, kedy na 1000€ výnosov pripadá strata až 118,7 €. Rentabilita celkových nákladov nám hovorí o tom, koľko € čistého zisku pripadá na jednotku celkových nákladov. Aj tento ukazovateľ má počas sledovaného obdobia klesajúcu tendenciu. Najnižšiu hodnotu dosahuje v roku 2010, kedy na 1000 € nákladov pripadá strata 67,5 €.

Obrázok: Vývoj ukazovateľov rentability



Zdroj: Tabuľka 20

4.3 Finančná analýza ex ante

4.3.1 Index bonity

Tab. 21

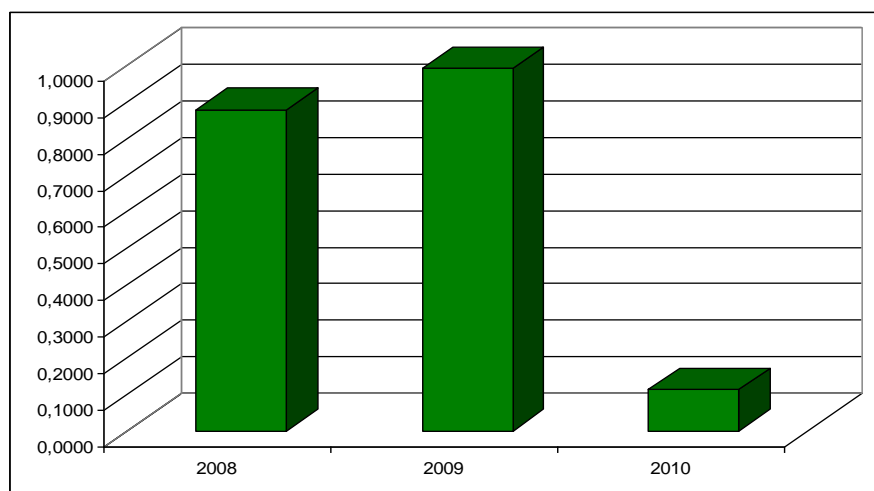
[Výpočet indexu bonity]

Ukazovateľ		Reálna hodnota			Váha faktora	Prepočítaná hodnota		
		2008	2009	2010		2008	2009	2010
X ₁	Net cash flow / cudzí kapitál	0,2387	0,2984	0,2472	1,50	0,3581	0,4476	0,3708
X ₂	Pasíva celkom / cudzí kapitál	4,6906	5,4691	7,3631	0,08	0,3752	0,4375	0,5890
X ₃	Zisk pred zdanením / celkový kapitál	0,0027	0,0006	-0,0294	10,00	0,0266	0,0061	-0,2945
X ₄	Zisk pred zdanením / podnikové výnosy	0,0058	0,0013	-0,1231	5,00	0,0292	0,0063	-0,6156
X ₅	Zásoby / aktíva celkom	0,1427	0,1462	0,1309	0,30	0,0428	0,0439	0,0393
X ₆	Podnikové výnosy / pasíva celkom	0,4567	0,4879	0,2392	0,10	0,0457	0,0488	0,0239
	Index bonity	x	x	x	x	0,8777	0,9901	0,1130

Zdroj: súvaha a výkaz ziskov a strát AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

Hodnota indexu bonity vykazovala počas sledovaného obdobia kolísavý vývoj, pričom v poslednom roku výrazne poklesla. Prognózovaná finančná situácia je pre podnik tým lepšia, čím je index B vyšší. Hodnota indexu sa počas celého sledovaného obdobia pohybovala v intervale od 0 do 1, čo podľa zvolenej stupnice znamená, že situácia finančného zdravia podniku sa nachádza medzi dobrou a zlou, to znamená, že podnik má určité problémy.

Obrázok : Vývoj indexu bonity



Zdroj: Tabuľka 21

4.3.2 CH index

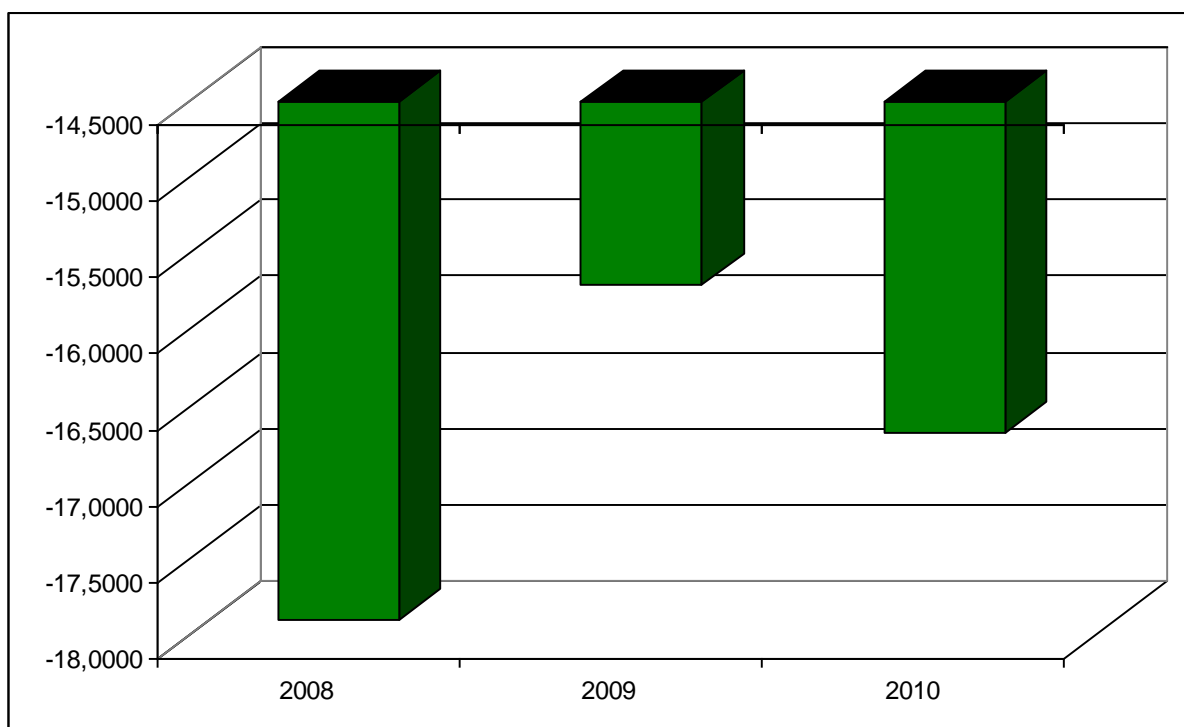
Tab. 22
[Výpočet CH indexu]

Ukazovateľ		Reálna hodnota			Váha faktora	Prepočítaná hodnota		
		2008	2009	2010		2008	2009	2010
X ₁	Zisk po zdanení / celkový kapitál * 100	0,2439	0,0538	-2,8384	0,37	0,0903	0,0199	-1,0502
X ₂	Zisk po zdanení / tržby * 100	0,9284	0,2058	-13,7204	0,25	0,2321	0,0515	-3,4301
X ₃	Cash flow / záväzky	0,4207	0,5219	0,5218	0,21	0,0884	0,1096	0,1096
X ₄	Záväzky / tržby * 365	168,0735	146,0085	113,5186	-0,10	-16,8073	-14,6008	-11,3519
X ₅	Cudzí kapitál / celkový kapitál *100	21,3191	18,2847	13,5812	-0,07	-1,4923	-1,2799	-0,9507
CH - index		x	x	x	x	-17,8890	-15,6998	-16,6733

Zdroj: súvaha a výkaz ziskov a strát AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

Počas sledovaného obdobia vykazoval CH index kolísavé hodnoty. Najnižšiu hodnotu mal v roku 2008, kedy hodnota ukazovateľa bola -17,889. Hodnota ukazovateľa bola záporná počas celého sledovaného obdobia a tiež nižšia ako -5, čo znamená, že na základe CH indexu môžeme podnik zaradiť medzi neprosperujúce podniky.

Obrázok: Vývoj CH indexu



Zdroj: Tabuľka 22

4.3.3 G index

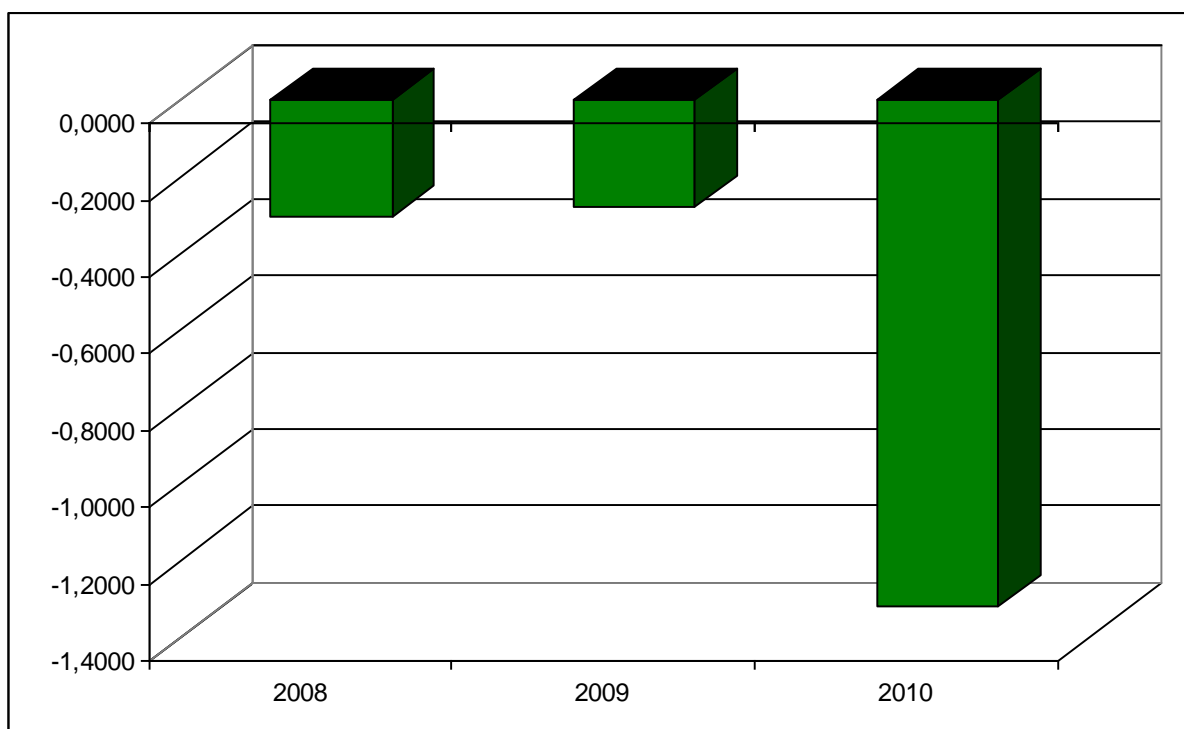
Tab. 23
[Výpočet G indexu]

Ukazovateľ		Reálna hodnota			Váha	Prepočítaná hodnota		
		2008	2009	2010	faktora	2008	2009	2010
X ₁	Nerozdelený zisk / VI a záväzky spolu	0,0461	0,0478	0,0511	3,412	0,1574	0,1632	0,1744
X ₂	VH pred zdanením / VI a záväzky spolu	0,0027	0,0006	-0,0294	2,226	0,0059	0,0014	-0,0655
X ₃	VH pred zdanením / podnikové výnosy	0,0058	0,0013	-0,1231	3,277	0,0191	0,0041	-0,4034
X ₄	Cash flow / VI a záväzky spolu	0,0509	0,0546	0,0336	3,149	0,1603	0,1718	0,1057
X ₅	Zásoby / podnikové výnosy	0,3126	0,2996	0,5473	-2,063	-0,6448	-0,6182	-1,1291
G - index		x	x	x	x	-0,3021	-0,2777	-1,3179

Zdroj: súvaha a výkaz ziskov a strát AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

Počas sledovaného obdobia vykazoval G index kolísavé hodnoty. V roku 2008 dosiahol hodnotu - 0,3021, v roku 2009 - 0,2777 a v roku 2010 najnižšiu hodnotu a to - 1,3179. Na základe kritérií hodnotenia podľa G indexu môžeme podnik v prvých dvoch zaradiť medzi priemerné podniky. V poslednom roku hodnota klesla pod -0,6 a to na už spomínanú hodnotu -1,3179 čo znamená, že podnik zaradíme medzi neprosperujúce podniky.

Obrázok: Vývoj G indexu



Zdroj: Tabuľka 23

4.3.4 Index IN 05

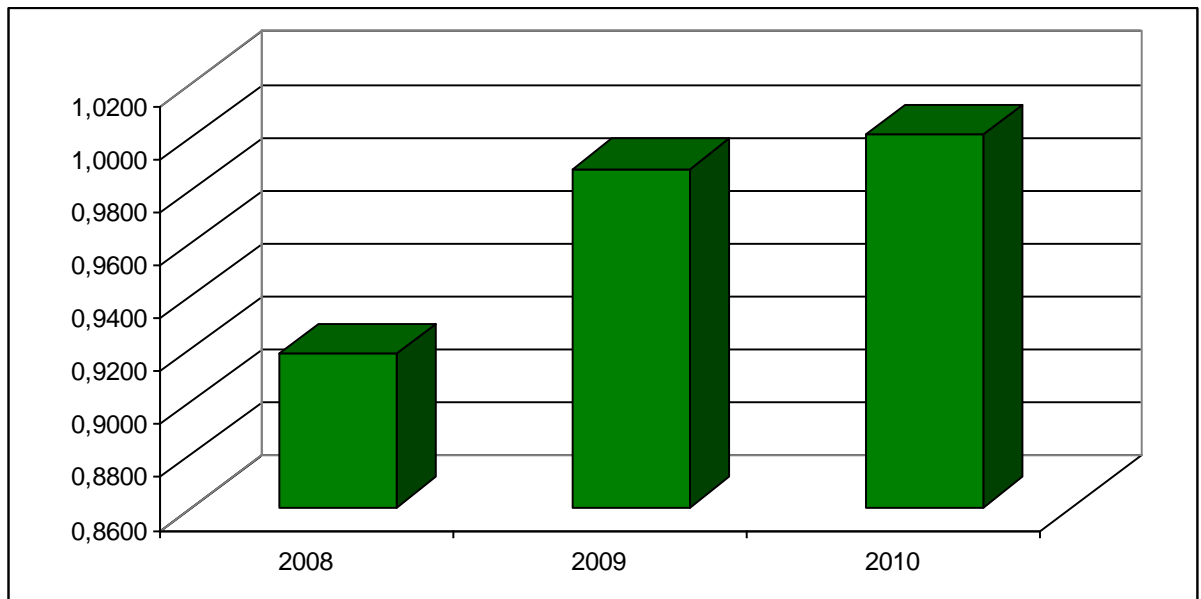
Tab. 24
[Výpočet Indexu IN 05]

Ukazovateľ		Reálna hodnota			Váha faktora	Prepočítaná hodnota		
		2008	2009	2010		2008	2009	2010
X ₁	Majetok / Cudzíe zdroje	4,6906	5,4691	7,3631	0,13	0,6098	0,7110	0,9572
X ₂	Ebit / Nákladové úroky	0,8836	0,0877	-5,0865	0,04	0,0353	0,0035	-0,2035
X ₃	Ebit / Majetok	0,0024	0,0005	-0,0284	3,97	0,0097	0,0021	-0,1127
X ₄	Výnosy / Majetok	0,4237	0,4382	0,2029	0,21	0,0890	0,0920	0,0426
X ₅	Obežný majetok / (Krátkodobé úvery+Finančné vypomoci)	1,9394	1,9953	3,5271	0,09	0,1745	0,1796	0,3174
index IN 05						0,9183	0,9882	1,0011

Zdroj: súvaha a výkaz ziskov a strát AGRIA Liptovský Ondrej, vlastné výpočty

Počas sledovaného obdobia vykazovala hodnota indexu IN 05 rastúcu tendenciu. V roku 2008 mal najnižšiu hodnotu a to 0,9183, najvyššiu hodnotu mal v roku 2010 a to 1,0011. Na základe zvolených hodnotiacich kritérií môžeme podnik zaradiť do takzvanej šedej zóny podniku.

Obrázok: Vývoj Indexu IN 05



Zdroj: Tabuľka 24

4.4 Swot analýza podniku

Silné stránky:

- Vysokokvalifikovaný manažment s dlhoročnými skúsenosťami v oblasti poľnohospodárskej výroby
- Dlhoročné tradície a stabilne postavenie družstva na Liptove
- Vysoká koncentrácia živočíšnej výroby
- Zcelenosť pozemkov
- Stabilizovaný výrobný program
- Dobrá spolupráca s rozhodujúcimi odberateľmi
- Kvalita poskytovaných služieb
- Patrí medzi tri najprosperujúcejšie družstvá na Liptove

Slabé stránky:

- Náročné klimatické podmienky, ktoré ovplyvňujú produkciu
- Možný výpadok produkcie rastlinnej výroby následkom mimoriadnych podmienok
- Možný výpadok produkcie živočíšnej výroby v dôsledku hromadného ochorenia
- Nevyužitá kapacita pre chov ošípaných

Priležitosti:

- Presadenie sa kvalitou svojich výrobkov za hranicami regiónu
- Zvýšenie efektívnosti poľnohospodárskej produkcie pri dodržaní ochrany životného prostredia
- Odstraňovanie negatívnych vplyvov a životné prostredie, ochrana vôd a pôdy

Ohrozenia:

- Zhoršovanie makroekonomickej situácie
- Silnejúci tlak zahraničnej konkurencie
- Klesajúca kúpyschopnosť obyvateľstva
- Dovoz potravín z Európskej únie
- Reštrikčné opatrenia vlády
- Rast cien energií, čo má dopad na zvýšenie nákladovosti výroby

5. Návrhy opatrení

AGRIA Liptovský Ondrej a.s. by mala:

- prehliť doterajšie kontakty s obchodnými partnermi a tým doceliť zvýšenie predaja výrobkov aj v iných regiónoch
- zabezpečiť konkurencie schopnosť spoločnosti v EÚ prostredníctvom skvalitnenia a rozšírenia sortimentu výroby
- výberu obchodných partnerov venovať zvýšenú pozornosť
- sledovať vývoj pohľadávok po lehote splatnosti a venovať zvýšenú pozornosť problému ich vymáhania od odberateľov
- doplniť inú formu financovania na modernizáciu a obnovu majetku
- snažiť sa o získanie nenávratných finančných prostriedkov napr. z Programu rozvoja vidieka na roky 2007 až 2013
- snažiť sa o postupnú modernizáciu strojového parku
- snažiť sa o zabezpečenie plynulosti a včasnosti splácania svojich záväzkov

Domnievame sa, že aplikáciou týchto opatrení môže podnik v budúcnosti dosiahnuť priaznivé zmeny, ktoré sa odzrkadlia v jeho finančnej situácii.

6. Záver

Každý podnikateľský subjekt sa snaží zabezpečiť stabilitu finančného hospodárenia v trhovom prostredí. Finančná situácia je vyústením výsledkov, ktoré podnik dosiahol v jednotlivých oblastiach svojej činnosti. Cieľom práce bola analýza finančného stavu vybraného podnikateľského subjektu. Uskutočnená bola za obdobie rokov 2008 až 2010. Objektom skúmania sa stala akciová spoločnosť AGRIA Liptovský Ondrej.

Počas sledovaného obdobia sme zaznamenali rastúcu tendenciu neobežného majetku, na ktorom sa v najväčšej miere podieľal dlhodobý hmotný majetok. Ten vzrástol z hodnoty 8 933 820 € v prvom sledovanom roku na 9 990 538 € v poslednom roku sledovaného obdobia. Najmenšie zastúpenie mal dlhodobý nehmotný majetok. Obežný majetok zaznamenal klesajúci trend, pričom tvorený bol najmä zásobami a krátkodobými pohľadávkami. Počas sledovaného obdobia sme zaznamenali výrazný pokles finančných účtov, hodnota ktorých sa do roku 2010 nížila o takmer o 92%. Vývoj pasív bol zodpovedajúci vývoju účtovnej hodnoty majetku. Pre podnik je charakteristický vysoký podiel vlastného imania na celkovom kapitále podniku, pričom podiel základného imania je viac ako 52%. Z tohto pohľadu môžeme podnik hodnotiť ako finančne stabilný. Výrazný pokles zaznamenali aj krátkodobé záväzky, čo môžeme hodnotiť pozitívne. Kladný výsledok hospodárenia podnik dosiahol v prvých dvoch rokoch sledovaného obdobia, avšak v roku 2010 vykázal stratu vo výške 372 983 €. Na základe zhodnotenia zlatého bilančného pravidla môžeme konštatovať, že podnik vykazoval v každom roku čistý pracovný kapitál, čiže sa nachádzal v stave prekapitalizovanosti. Hodnota net cash flow bola v roku 2009 záporná, avšak v roku 2010 dosiahol net cash flow kladnú hodnotu vo výške 47 975 €. Výsledky analýzy peňažných tokov poukazujú na dominanciu interných zdrojov, ktoré boli použité predovšetkým v investičnej činnosti podniku. Prostredníctvom vykonanej finančnej analýzy ex post môžeme konštatovať, že pohotová likvidita podniku je nevyhovujúca. Ukazovatele bežnej likvidity sa nachádzajú v odporúčanom intervale, celková likvidita v poslednom sledovanom roku mierne prekročila odporúčané hodnoty. Pri ukazovateľoch aktivity môžeme pozitívne hodnotiť rastúcu schopnosť podniku splácať svoje záväzky. Analyzovaný subjekt vykazuje nízku zadlženosť. Na financovaní majetku sa počas analyzovaného obdobia vlastné zdroje podieľali na úrovni približne 75%. Pozitívne môžeme hodnotiť klesajúcu tendenciu ukazovateľa celková zadlženosť. V roku 2010 dosiahli všetky ukazovatele rentability zápornú hodnotu, čo bolo spôsobené už spomínanou stratou.

Na základe výsledkov z uskutočnenej analýzy ex ante možno podnik zaradiť medzi neprosperujúce podniky podľa CH indexu aj podľa G indexu. Podľa indexu IN 05 možno podnik zaradiť do tzv. šedej zóny. Na základe Indexu bonity možno podnik zaradiť do skupiny podnikov s finančnými problémami. Keďže CH index a G index sú konštituované na podmienky poľnohospodárskej výroby, uprednostníme ich výsledky a odporúčame finančnému manažmentu podniku prijať také opatrenia, ktoré by i naďalej posilňovali finančné zdravie podniku, t.j. predovšetkým platobnú schopnosť.

Dosiahnutá strata v roku 2010 sťažuje situáciu podniku pri tvorbe podnikateľského zámeru na rok 2011. Akciová spoločnosť AGRIA Liptovský Ondrej by mala pravidelne vykonávať finančnú analýzu, vrátane prijímania účinných opatrení na posilnenie a vylepšovanie súčasného stavu ekonomickej a finančnej situácie jej podnikateľskej činnosti. Jej manažment by sa mal snažiť dosiahnuť vyvážený pomer medzi majetkom a zdrojmi jeho krytia, t. j. aby nedochádzalo k zhoršovaniu stavu prekapitalizovanosti alebo v horšom prípade aj ku stavu podkapitalizovanosti. Manažment podniku by mal prijať také opatrenia pri financovaní výroby a riadení hotovosti podniku, aby na vyplatenie svojich krátkodobých dlhov mal k dispozícii minimálne 20 % hotovostných platobných prostriedkov z ich účtovnej hodnoty.

Použitá literatúra

1. ÁRENDÁŠ, M. 2007. Makroekonómia 1, SPU Nitra, 2007, 273 s. ISBN 978-80-8069-914-7
2. BIELIK PETER a kolektív: Podnikovo hospodárska teória agrokomplexu, SPU Nitra, 1998,28 s., ISBN 80-7137-529-2
3. BIELIK, P. 2006. Podnikové hospodárstvo. Nitra : SPU, 2006. 319 s. ISBN 80-8069-698-5
4. BIELIK, Peter, GURČÍK, Ľubomír, GAJDOŠ, Ivan. 2003. Faktory výkonnosti a dôchodkovosti poľnohospodárskych podnikov v Slovenskej republike. Vyd. Nitra: SPU, 2003. s. 63-64. ISBN 80-8069-220-3.
5. FICZOVÁ, I.- SEDLÁČEK, J. - ÚRADNÍČEK, V. 2000. Finančná analýza podniku I. Banská Bystrica : FF UMB, 2000. 174 s. ISBN 80-89029-02-7
6. GOZORA, V. – ZOBORSKÝ, I. 2001. Projektový manažment
7. GOZORA, V. 2005. Podnikový manažment. Nitra: SPU, 2005. 190 s., ISBN 80-8069-462-1.
8. GURČÍK, Ľ. 2004. Podnikateľská analýza a kontroling. Nitra : SPU, 2004. 2. vydanie, 163 s. ISBN 80-8069-449-4.
9. GURČÍK, Ľubomír, MIKLOVIČOVÁ, Jana. 2009. Príklady na cvičenia z finančno-ekonomickej analýzy. 1. vyd. Nitra: SPU, 2009. s. 12. ISBN 978-80-552-0296-9.
10. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. 2008. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. s.48. ISBN 978-80-7357-392-8.
11. JANOK, M. a kol. Ukazovatele finančnej analýzy podniku, Bratislava: MIKA-Conzult, 2000, 110 s. ISBN 80-967295-8-6
12. KISLINGEROVÁ, E. - HNILICA, J. 2008. Finanční analýza : krok za krokom. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
13. KOLENKA, Ivan. 2008. Finančné výpočty a riziko vo finančnom plánovaní. 1. vyd. Zvolen: TU, 2008. s. 46. ISBN 978-80-228-1908-4.
14. KORÁB, V. - PETERKA, J. - REŽŇÁKOVÁ, M. 2007. Podnikateľský plán. Brno : Computer Press, 2007. 216 s. ISBN 978-80-251-1605-0
15. KOŠČO, T. – SZOVICZ, P. – ŠEBO, A. – TÓTH, M. 2006. Podnikové financie. Nitra : SPU, 2006. 194 s. ISBN 80-8069-725-6
16. KOŠČO, T. a i. 2006. Podnikové financie. Nitra: SPU, 2006. 194 s., ISBN 80-8069-725-6

17. KOTULIČ, R. – KIRÁLY, P. – RAJČÁNIOVÁ, M. 2007. Finančná analýza podniku. Bratislava : Iura Edition, 2007. 219 s. ISBN 978-80-8078-117-0
18. KRAFTOVÁ, I. 2002. Finanční analýza municipální firmy 1. vyd. Praha : C.H. Beck, 2002. 206 s. ISBN 80-7179-778-2
19. KRÁĽOVIČ, Jozef, VLACHYNSKÝ, Karol. 2006. Finančný manažment. 2.pr. a dopl.vyd. Bratislava: edícia EKONÓMIA vyd. IURA EDITION, 2006. S. 57-58. ISBN 80-8078-042-0.
20. KRIŠTOFÍK, P. – SAXUNOVÁ, D. – ŠURANOVÁ, Z. 2009. Finančné účtovníctvo a riadenie s aplikáciou IAS/IFRS. Bratislava : Iura Edition, 2009. 767 s. ISBN 978-80-8078-230-6
21. KUBKOVIČ, M. a i., Podnikové hospodárstvo, Bratislava: SPRINT-vfra, 2003, 452 s., ISBN 80-88848-71-7
22. LANDA, Martin. 2008. Jak číst finanční výkazy. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2008. s. 64. ISBN 978-80-251-1994-5.
23. LESÁKOVÁ, Ľ. a kol. 2007. Finančno-ekonomická analýza podniku. 2007. ISBN 978-80-8083-379-4
24. MAJKOVÁ, Monika. 2008. Možnosti financovania malých a stredných podnikov v SR (Analýza štandardného a alternatívneho financovania malých a stredných podnikov v podmienkach SR). 1. Vyd.: Brno: Tribun EU, 2008. S. 105 ISBN 978-80-7399-590-4
25. MALEJČÍK, A. 2008. Základy manažmentu. Nitra: SPU, 2008. 162 s. ISBN 978-80-552-0132-0
26. MIKÓCZIOVÁ, J., POLAVKA, V., JANČOVIČOVÁ BOGNÁROVÁ, K.: Teória a politika kapitálovej štruktúry podnikateľských subjektov: zbierka príkladov. Bratislava: vydavateľstvo Ekonóm, 2007, 186 s. ISBN 978-80-225-2297-7.
27. MURGAŠ, J. 2002. Finančné plánovanie. Nitra : Agroinštitút, 2002. 76 s. ISBN 80-7139-088-7
28. OBTULOVIČ, P.: Finančná analýza podnikov s využitím matematicko-štatistických postupov, SPU Nitra, 1998, s. 215., ISBN 80-71-37-482-2
29. PATAKY, Jozef, HACHEROVÁ, Ľofia, KOČNER, Marián. 2008. Základy účtovníctva. 1. pr. vyd. Nitra: SPU, 2008. s. 141. ISBN 978-80-552-0009-5.
30. PATAKY, Jozef, ŠKORECOVÁ, Emília. 2005. Podvojný účtovníctvo pre samoukov. Nitra: vyd. Effeta – stredisko sv. Františka Saleského, 2005. s. 197-198. ISBN 80-969113-7-6.

31. RŮČKOVÁ, Petra. 2008. Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi. 2. aktualiz. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
32. SYNEK, M. Podniková ekonomika, 2002, 475 s., ISBN 80-7179-736-7
33. ŠLOSÁROVÁ, A. a kol. 2006. Analýza účtovnej závierky. Bratislava : Iura Edition, 2006. 478 s. ISBN 80-8078-070-6
34. ŠURANOVÁ, Z. - KRIŠTOFÍK, P. 2006. Finančné účtovníctvo a riadenie s aplikáciou IAS/IFRS. III. diel. Banská Bystrica : Univerzita Mateja Bela, Ekonomická fakulta v Banskej Bystrici, 2006. 359 s. ISBN 80-8083-302-8
35. VAŇOVÁ, A. 2004. Účtovné a daňové aspekty majetku podnikateľov. Zborník z X. ročníka Medzinárodného vedeckého seminára Aktuálne problémy riešené v Agrokompexe, 19. november 2004 Nitra. ISBN 80-8069-488-6
36. VEBER, J.; SRPOVÁ, J. Podnikání malé a střední firmy. 1. vyd. Praha : Grada, 2005. 304 s. ISBN: 80-247-1069-2.
37. ZALAI, K. a kol. 2007. Finančno-ekonomická analýza podniku. Bratislava : Sprint vfra, 2007. 355 s. ISBN 978-80-89085-74-1
38. ZOBORSKÝ, I. M. 2006. Ekonomika poľnohospodárstva, SPU Nitra, 2006, 320 s., ISBN 80-8069-758-2
39. Správa o poľnohospodárstve a potravinárstve v Slovenskej republike za rok 2009 (Zelená správa), Bratislava 10. november 2010