

FINANČNÉ HOSPODÁRSTVO PODNIKU, MAJETKOVÁ ŠTRUKTÚRA, ANALÝZA AKTIVITY PODNIKU, CASH FLOW

Podniková činnosť pozostáva z 3 častí: zásobovanie, výroba a predaj výkonov. Tento proces sa môže uskutočňovať len vtedy, ak sú k dispozícii finančné prostriedky v určitom množstve, štruktúre a čase. Finančná stránka transformačného procesu je spojená s obehom peňazí, pri ktorých podnik vstupuje do peňažných vzťahov s inými subjektami. Úlohou peňažných vzťahov je umožniť pohyb tovarov medzi výrobcom a zákazníkom, spätný tok peňazí, ako aj iné toky peňazí medzi podnikom a inými subjektami.

Financie zahŕňajú 3 vzájomne späté oblasti:

- peňažné a kapitálové trhy (tzv. makrofinancovanie)
- investovanie, t.j. rozhodovanie o smere vložených peňažných prostriedkov
- podnikové financie

My sa tu budeme zaoberať len **podnikovými financiami** – zobrazujú pohyb peňažných prostriedkov, kapitálu a finančných zdrojov, pri ktorých sa podnik dostáva do rôznych kvantitatívnych a kvalitatívnych peňažných vzťahov s ostatnými podnikateľskými subjektami, zamestnancami a štátom.

V súvislosti s charakteristikou financií podniku je možné vymedziť aj **FINANČNÉ RIADENIE** podniku, ktoré plní 4 hlavné úlohy:

- získať kapitál pre bežné i budúce potreby podniku a rozhodovať o jeho štruktúre
- rozhodovať o alokácii finančných zdrojov
- rozhodovať o rozdelení zisku
- zaznamenávať, analyzovať, kontrolovať a riadiť hospodársku stránku činnosti podniku, t.j. finančné výkazy, finančné prognózovanie a finančné plánovanie)

FINANČNÁ POLITIKA PODNIKU – také konkrétne uskutočňovanie finančnej činnosti, ktoré podľa názorov manažmentu najlepšie prispieva k plneniu podnikateľských cieľov. Finančná politika zahŕňa:

- ☐ formulovanie cieľov, ktoré sa majú dosiahnuť
- ☐ voľbu finančných nástrojov a opatrení, ktorými sa má zabezpečiť splnenie cieľov
- ☐ dôslednú realizáciu prijatých opatrení
- ☐ systematickú analýzu účinnosti nástrojov, opatrení a na jej základe rozhodovanie o ich úpravách či zmenách

Podnikovú finančnú politiku ovplyvňujú 2 základné faktory:

1. *cieľ podnikateľskej činnosti všeobecne a na jeho základe formulované konkrétne čiastkové finančné ciele*

Integrálnym cieľom podnikateľskej činnosti je **maximalizácia trhovej hodnoty firmy**, a tento cieľ je súčasne aj rozhodujúcim cieľom finančnej politiky podniku. V trhovej hodnote podniku sa totiž prejavuje tak výška dividend vyplácaných akcionárom, ako aj výška zisku ponechávaná na financovanie ďalšieho rozvoja podniku, upevňovanie postavenia podniku na trhu, stabilita jej výsledkov a všeobecný rast goodwillu firmy.

Za najdôležitejšie čiastkové finančné ciele podniku sa spravidla považujú tieto 3 ciele:

- a) **likvidita** – schopnosť premeniť hodnoty na peniaze, ktorú sú najlikvidnejším aktívom. Charakterizuje predpoklady podniku plniť platobné záväzky v budúcnosti. Zabezpečiť likviditu podniku znamená mať takú štruktúru finančných zdrojov, aby jednotlivé majetkové

súčasť nadobudli v procese svojho kolobehu peňažnú formu skôr, ako sú splatné záväzky, ktoré príslušné majetkové súčasti finančne kryjú. Likvidita teda zabezpečuje budúcu platobnú schopnosť firmy – podnik má vždy toľko pohotových platobných prostriedkov, aby mohol bežne a načas uhrádzať svoje splatné záväzky. Trvalá platobná schopnosť je nevyhnutnou podmienkou prežitia podniku v trhovej ekonomike, je základom dôvery akcionárov, dodávateľov a veriteľov, základnou črtou dobrej povesti firmy.

- b) **rentabilita** – vyjadruje ziskovosť. Podnik je rentabilný, ak dosahuje zisk. Rentabilita je pomer medzi ziskom a kapitálom, ktorý bol potrebný na jeho dosiahnutie.
- c) **stabilita** – schopnosť podniku dlhodobo vytvárať, a napriek stálym zmenám v podmienkach činnosti, udržiavať žiadúci vzťah medzi jednotlivými zložkami majetku a finančnými zdrojmi ich krytia. Je to vlastne trvalé zabezpečovanie zvolenej úrovne likvidity. Udržiavanie finančnej stability predpokladá pružnosť, schopnosť operatívne reagovať na zmeny v potrebe kapitálu a na zmeny podmienok finančných trhov.

Čiastkové finančné ciele spolu úzko súvisia a navzájom sa ovplyvňujú. Z dlhodobejšieho pohľadu nie je možné zabezpečovať platobnú schopnosť, ak podnik nemá žiadúci stupeň likvidity. Ten nie je možné dosahovať, ak nie je podnik rentabilný. A bez týchto predpokladov nie je mysliteľná dlhodobá finančná stabilita.

2. stav a predpoklad vývoja ekonomického okolia podniku

Ekonomické okolie – všetky subjekty, orgány a organizácie, s ktorými podnik vo svojej činnosti prichádza do styku. Všetky články tohto ekonomického okolia vo svojom správaní determinujú 2 spolu späté faktory:

- a) **ekonomická politika štátu** – rozhodujúcim nástrojom v rukách štátu je *štátny rozpočet* (daňová, colná a dotačná politika, štátne objednávky, exportné povolenia a pod.), druhým dôležitým centrom ekonomickej politiky štátu je *emisná banka* (regulácia menového kurzu, systém povinných rezerv obchodných bánk, stanovenie diskontnej sadzby, operácie na voľnom trhu, podmienky bankového dozoru a iné)
- b) **vývoj hospodárstva a jeho konjunktúry** – z hľadiska podniku sa stav konjunktúry prejavuje priamo ako dopyt po výrobkoch a službách tvoriaci hranice, v ktorých sa môže vyvíjať objem podnikovej činnosti. Stav a vývoj ekonomiky sa sprostredkovane prejavuje aj v ďalších skutočnostiach, ktoré ležia mimo pôsobnosti podniku, ale ktoré jeho finančné hospodárenie významne ovplyvňujú, napr. inflácia a tempo inflácie, stav na finančných trhoch a ich očakávaný vývoj, stav na trhu práce a pod.

FINANČNÉ ROZHODOVANIE – konkrétna náplň procesu formovania a realizácie jeho finančnej politiky. Ide o proces začínajúci formuláciou problému a končiaci výberom optimálneho variantu riešenia. Rozhoduje sa o problémoch spojených s činnosťou podniku z hľadiska pohybu kapitálu, peňazí, pohľadávok a záväzkov.

V procese finančného rozhodovania sa uplatňujú 2 základné prístupy, ktoré sa dopĺňajú a do značnej miery prelínajú. Sú to:

- a) **zisk – likvidita** – podnik sa snaží každým svojím rozhodnutím prispievať k zvýšeniu podnikového zisku ako základného predpokladu rastu vlastného majetku. Bude teda voliť taký variant riešenia, ktorý sľubuje priniesť najvyšší prírastok zisku primárne z dlhodobého a sekundárne z krátkodobého hľadiska. Jednotlivé varianty sú však rôzne rizikové. Spravidla vyššiu ziskovosť sprevádza aj vyššia rizikovosť. Preto finančné rozhodnutie je vždy rozhodnutím kompromisným: podnik volí riešenie prinášajúce najvyšší prírastok zisku pri stupni rizika, ktorý je ochotný akceptovať.
- b) **likvidita – rentabilita** – zakladá sa na skutočnosti, že aktíva s vysokým stupňom likvidity prinášajú malý výnos, resp. zisk. Finančné rozhodnutie teda znamená voliť optimálnu skladbu podnikových aktív a optimálnu štruktúru zdrojov ich finančného krytia zabezpečujúcu čo najvyššiu ziskovosť pri podnikom zvolenej úrovni likvidity.

Z uvedeného vyplýva, že pri finančnom rozhodovaní sú v centre pozornosti 3 základné kritériálne faktory: **ziskovosť, riziko a likvidita**. Pri voľbe istého stupňa likvidity preberá podnik súčasne istú úroveň rizika vzniku platobnej neschopnosti, ktoré je závažnou zložkou celkového podnikateľského rizika. Bez ohľadu na zvolený prístup finančné rozhodnutie musí vždy rešpektovať aj princíp **flexibility (pružnosti)** podnikových financií. Finančné rozhodnutia musia zabezpečovať, aby podnik bol schopný na rôzne udalosti v ekonomickom okolí či v samotnom podniku s dostatočnou pružnosťou finančne reagovať a čeliť tak nepriaznivým vplyvom, alebo naopak, využiť núkajúcu šancu a zabezpečovať tak svoju stabilitu.

ZÁKLADNÉ KATEGÓRIE VYUŽÍVANÉ PRI FINANČNOM ROZHODOVANÍ PODNIKU

1. Peňažné prúdy hotovosti (cash flow)

Sú kľúčovou kategóriou najmä pri rozhodovaní o otázkach platobnej schopnosti a likvidity podniku a pri všetkých druhoch investičných rozhodnutí. Používa sa v 2 významoch:

- **brutto cash flow** – všetky peňažné príjmy a výdavky podniku za isté obdobie
- **netto cash flow** – pozitívne saldo bežných peňažných príjmov a výdavkov, t.j. peňažné zdroje, ktoré netreba momentálne vynakladať na bežné zabezpečovanie reprodukcie podnikovej činnosti, o použití ktorých môže podnik rozhodnúť z dlhodobého hľadiska. Zahŕňa čistý zisk, odpisy, prípadné položky časového rozlíšenia, zmeny stavu zásob, pohľadávok a krátkodobých dlhov, príp. upravíme ho o všetky ďalšie (jednorázové a nepravidelné) pohyby peňažných prostriedkov.

Plánovanie, sledovanie a analýza cash flow je v centre pozornosti podniku. Prebytok peňažných príjmov nad výdavkami a primeraná rezerva pohotových platobných prostriedkov na preklopenie prípadných krátkodobých výkyvov sú predpokladom jeho platobnej schopnosti. Objem a časové rozloženie netto cash flow vyvolané uskutočnením investičného zámeru je základnou informáciou pre hodnotenie jeho efektívnosti.

2. Úroková miera

Úrok ako kategória spojená s úverovým vzťahom je cenou používania peňazí. Predstavuje peňažnú sumu určenú percentuálnou sadzbou zo sumy dlhu. Platí ho dlžník za obdobie trvania dlhu. V úrokovej miere sú zahrnuté viaceré komponenty:

- **čistý alebo netto úrok** – základná zložka úrokovej miery zabezpečujúca rovnováhu medzi dopytom po peniazoch a ich ponukou; jeho výška sa plynulo prispôsobuje situácii na finančných trhoch, odráža ich vývoj
- **úhrada nákladov spojených s poskytnutím úveru a jeho správou** – líšia sa podľa jednotlivých foriem úveru; pri väčšine úverov ich výšku reguluje konkurencia medzi obchodnými bankami
- **odmena veriteľa za znášanie rizika** – je značne diferencovaná a odráža 3 skutočnosti ovplyvňujúce rizikovosť úveru:
 - hodnotenie (rating) bonity dlžníka vychádzajúce z externej analýzy potencionálneho dlžníka
 - čas, na ktorý sa úver poskytuje – čím je doba splatnosti dlhšia, tým je toto riziko väčšie
 - likvidita pohľadávky, možnosť jej obchodovateľnosti (s tým je spojená možnosť veriteľa získať peniaze ešte pred uplynutím splatnosti pohľadávky jej predajom)
- **inflačná prémia** – kompenzuje znehodnocovanie pohľadávky inflačným vývojom; jej veľkosť je determinovaná v hospodárstve očakávanou mierou inflácie
- **miera zdaňovania úrokového výnosu veriteľa** – čím je intenzita zdaňovania vyššia, tým vyššia bude aj priemerná úroková miera v hospodárstve

Vzhľadom na mieru inflácie a mieru zdaňovania úrokového výnosu rozoznávame:

- **nominálnu úrokovú mieru** – miera určená zmluvou medzi veriteľom a dlžníkom ako zúčtenie konkrétnych depozít a dlhov

- reálna úrokovú mieru – nominálna úroková miera očistená o vplyv zdanenia a inflácie; predstavuje tú časť nominálnej úrokovej miery, ktorá skutočne zostane ako reálny dôchodok veriteľovi. Môžeme ju vyjadriť takto:

$$i_R = [i_N * (1 - D) - F] / (1 + F)$$

i_R – reálna úroková miera
D – daňová sadzba

i_N – nominálna úroková miera
F – miera inflácie

Finančné trhy pracujú s 3 základnými úrokovými sadzbami:

- diskontná sadzba emisnej banky** – úroková sadzba, pri ktorej centrálna banka poskytuje úver obchodným bankám. Jej zvyšovanie pôsobí deflačne, zatiaľ čo jej zníženie všeobecne zlacňuje úver a stimuluje tak podnikateľskú aktivitu ekonomických subjektov.
- medzibanková úroková sadzba** – sadzba, pri ktorej si poskytujú krátkodobý úver obchodné banky navzájom. Veľké obchodné banky vo významných finančných centrách túto úrokovú mieru denne publikujú. Na jej základe sa vytvárajú medzinárodne používané sadzby vychádzajúce zo sadzieb na peňažných trhoch. Sú to napr. LIBOR (London Interbank Offered Rate), FIBOR (Frankfurt), NIBOR (New York), TIBOR (Tokio), BRIBOR (Bratislava) ...
- prime rate** – najnižšia úroková sadzba, ktorú vyrubujú obchodné banky pri poskytovaní krátkodobých úverov prvotriednym, t.j. prosperujúcim a finančne zdravým klientom.

S úrokovou mierou sa v podnikových financiách pracuje pri určovaní ceny kapitálu, pri stanovovaní hodnoty podniku ako celku, pri výpočte základu trhovej ceny CP, pri investičných rozhodnutiach a pri riešení mnohých ďalších čiastkových problémov.

3. Časová hodnota peňazí

Vyjadruje skutočnosť, že pri finančnom rozhodovaní záleží nielen na sumách peňažných príjmov a výdavkov podniku, ale aj na ich rozložení v čase. Platí poznatok, že peniaze, ktoré sú k dispozícii v súčasnosti, majú vyššiu hodnotu ako peniaze, ktoré budú k dispozícii v budúcnosti. Veľkosť rozdielu ovplyvňujú 2 faktory:

- **výnosnosť investovania peňazí** – je rozdielna pri rôznych spôsoboch investovania (pri uložení v banke, pri poskytnutí pôžičky, pri nákupe CP, pri vecnom investovaní ...). Minimálna výnosnosť sa dosahuje pri bezrizikovom investovaní (pri uložení peňazí v banke alebo pri nákupe štátnych pokladničných poukázok) a je daná príslušnou úrokovou mierou. Iné formy investovania prinášajú vyšší výnos, čo súvisí s ich vyššou rizikovosťou. Na výnosnosť investovaných peňazí pôsobí aj doba viazanosti peňazí v príslušnej investícii a dosahovaná miera výnosy. Čas a miera výnosu sú teda rozhodujúcimi faktormi pôsobiacimi na časovú hodnotu peňazí.
- **miera inflácie** – vyjadruje intenzitu znehodnocovania peňazí v čase. Čím vyššia je miera inflácie v hospodárstve, tým menšia je kúpna sila peňazí, ktoré dostaneme v budúcnosti, tým menšia je ich budúca časová hodnota.

Postupy zložitého úrokovania používané pri finančnom rozhodovaní:

- ☐ budúca hodnota vkladu (investovanej sumy): $FV = I * (1 + i)^n$

FV – budúca hodnota (future value) vkladu
I – investovaná, uložená suma – istina = PV – súčasná hodnota vkladu (present value)
i – úroková miera za ročné obdobie (p.a.) vyjadrená desatinným číslom
n – počet rokov, na ktoré je suma investovaná, uložená
 $(1 + i)^n$ – **úročiteľ**

- ☐ súčasná hodnota budúcich efektov (prínosov) je obráteným postupom zúčtenia vkladu – je odúčtením sumy, ktorú získame v budúcnosti: $PV(I) = BH * [1 / (1 + i)^n]$

$1 / (1 + i)^n$ – **odúčiteľ** (prevrátená hodnota úročiteľa)

- konečná hodnota sumy anuit – anuita je pravidelná, rovnaká platba uskutočňovaná stanovený počet období. Pýtame sa, akú konečnú hodnotu má suma anuit istej výšky vyplácaných stanovený počet rokov pri danej úrokovej miere: $FV_A = A * \left[\frac{(1+i)^n - 1}{i} \right]$

FV_A – konečná hodnota sumy anuit
 A – anuita
 $[(1+i)^n - 1] / i$ – **sporiteľ**

- výška anuity potrebná na dosiahnutie istej konečnej hodnoty sumy anuit – vypočítame to podľa vzorca: $A = S_A * \left[\frac{i}{(1+i)^n - 1} \right]$

$i / [(1+i)^n - 1]$ – **fondovateľ** (prevrátená hodnota sporiteľa)

- súčasná hodnota sumy anuit – akú súčasnú hodnotu má suma rovnakých príjmov, ktoré budeme získavať stanovený počet budúcich období, ak počítame s istou úrokovou mierou, určíme podľa vzorca: $PV_A = A * \left[\frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} \right]$

PV_A – súčasná hodnota sumy anuit
 $[1 - (1+i)^{-n}] / i$ – **zásobiteľ**

- aká je výška anuity, ktorá zabezpečí za stanovený počet období pri danej úrokovej miere splatenie pôvodnej istiny: $A = PV_A * \left[\frac{i * (1+i)^n}{(1+i)^n - 1} \right]$

$[i * (1+i)^n] / [(1+i)^n - 1]$ – **umorovateľ** (prevrátená hodnota zásobiteľa)

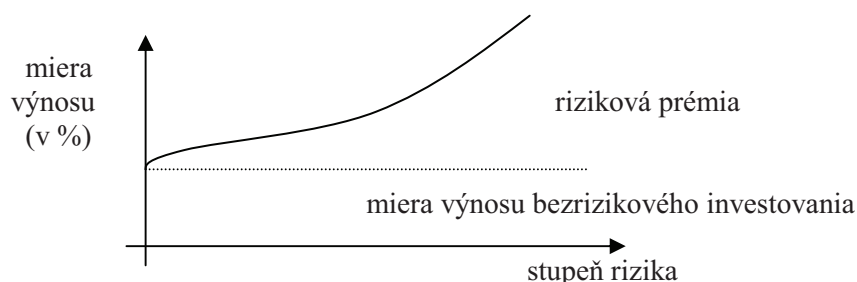
Zohľadňovanie časovej hodnoty peňazí sa uplatňuje pri rozhodovaní o mnohých finančných otázkach podniku: pri investičných rozhodnutiach, pri výpočte hodnoty CP, pri oceňovaní majetku, pri umorovaní dlhu, pri rozhodovaní o výhodnosti leasingu a pod.

4. Požadovaná miera výnosu

Keď hovoríme o miere výnosu, máme na mysli percentuálne vyjadrený **čistý výnos** (t.j. výnos zisk pred zdanením zvýšený o úroky), ktorý prináša investovaný vlastný aj cudzí kapitál. Ide vlastne o špecifického ukazovateľa miery rentability celkového kapitálu.

Miera výnosu je osobitne dôležitá ako kritérium posudzovania efektívnosti investičných projektov. Podnik sa rozhoduje medzi tými investičnými projektmi, ktoré minimálne dosahuje, resp. prekračujú požadovanú mieru výnosu vynakladaného kapitálu. Úlohu takéhoto kritéria však nemôže plniť priemerná miera výnosu za podnik. Je to preto, lebo jednotlivé investičné príležitosti sú rôzne rizikové. Vyššia rizikovosť musí byť vyvážená vyššou mierou výnosu. To znamená, že podnik má rôzne vysoké požadované miery výnosu pre projekty s rôznou rizikovosťou. Bezrizikové investovanie má najnižšiu mieru výnosu, pri všetkých ostatných projektoch požaduje podnik vyššiu mieru výnosu ako kompenzáciu rizika. Rozdiel medzi touto mierou výnosu a mierou výnosu bezrizikového investovania označujeme ako **riziková prémia**.

Každý investor má vlastnú **krivku indiferencie**, charakterizujúcu pre každý stupeň rizika podnikom požadovanú mieru výnosu. Všetky body na krivke indiferencie sú pre podnik rovnako prijateľné. Krivka indiferencie teda charakterizuje podnikom požadovanú mieru výnosu pre všetky stupne rizikovosti. Projekty sľubujúce požadovanú, resp. vyššiu mieru výnosu (ležiace na krivke alebo nad krivkou) sú pre podnik prijateľné. Prijatie projektov s nižšou mierou výnosu (ležiace pod krivkou) by zhoršovalo podnikovú efektívnosť.



Pri hodnotení miery výnosu treba – podobne ako pri hodnotení úrokovej miery – rozoznávať *nominálnu a reálnu mieru výnosu* (reálnu mieru výnosu dostaneme, ak nominálnu mieru upravíme o mieru inflácie).

Podmienkou správneho finančného rozhodovania je kvantifikácia reálnej miery výnosu jednotlivých investičných variantov v relácii s ich rizikovosťou.

5. Náklady alternatívnych príležitostí

Náklady alternatívnych príležitostí – hodnota alternatívneho použitia finančných alebo iných zdrojov, hodnota obetovanej alternatívnej príležitosti. Zdroje sú vždy obmedzené, preto musíme voliť, ako ich čo najúčelnejšie použiť. Ak sa rozhodneme pre jeden spôsob použitia, vzdávame sa všetkých ostatných možností a teda aj všetkých výnosov alebo iných výhod s týmito možnosťami spojených.

Ak účtovne vykázaný HV znížime o náklady alternatívnych príležitostí, **dostaneme ekonomický hospodársky výsledok**, a jeho zohľadňovanie pri finančnom rozhodovaní je veľmi užitočné.

6. Riziko a neistota

Neistota – neurčitosť, náhodnosť podmienok, pôsobenia alebo výsledkov istých javov alebo procesov
Riziko – taká neistota, pri ktorej sme schopní pomocou rozličných (najčastejšie štatistických) metód kvantifikovať možnosť (resp. pravdepodobnosť) vzniku nepriaznivých alternatív. Podmienkou správneho finančného rozhodovania je teda nielen kvantifikácia užitočnosti jednotlivých variantov, ale aj kvantifikácia ich rizikovosti.

Členenie rizík:

a) *z vecného hľadiska*:

☐ **podnikateľské riziko** – zahŕňa:

- tržové riziko (či sa vyrobený produkt vôbec predá a za akú cenu)
- riziká súvisiace s prevádzkou podniku (zlyhanie zamestnancov, defraudácia, uzavretie obchodu s nespoľahlivým partnerom, chyby v podnikovom informačnom systéme ...)

☐ **finančné riziko** – zahŕňa:

- úverové riziko (dlžníci nebudú schopní načas uhradiť svoje záväzky)
- úrokové riziko (zmeny úrokových sadzieb na finančných trhoch)
- kurzové riziko (zmeny menových kurzov ovplyvňujúce ceny podnikových importov a exportov)
- riziko likvidity (podnik nebude mať k momentu splatnosti svojich záväzkov dostatok likvidných prostriedkov)

b) *z hľadiska zdrojov*:

☐ **systematické riziko** – spojené s celkovými zmenami v ekonomike, postihuje všetky podniky, aj keď v rozličnej miere (napr. zmeny konjunktúry, zmeny cien na trhoch, zmeny hospodárskej politiky vlády a pod.)

☐ **nesystematické riziko** (postihuje iba konkrétny podnik)

Intenzita rizika sa kvantifikuje veľkosťou *štandardnej odchýlky* – čím je odchýlka väčšia, tým je variant rizikovejší. Na určenie rizika CP sa používa aj *β -koeficient*, ktorý charakterizuje intenzitu reakcie kurzu jednotlivého CP na vývoj finančného trhu.

MAJETKOVÁ ŠTRUKTÚRA PODNIKU

Pre zabezpečenie svojej podnikateľskej činnosti potrebuje podnik k dispozícii *elementárne faktory*, medzi ktoré zaraďujeme podnikové prostriedky, podnikové predmety a pracovníkov. Kombinácia uvedených 3 faktorov je výsledkom *dispozitívnych faktorov*, ku ktorým zaraďujeme riadenie, plánovanie, organizovanie a kontrolu. Prvé 2 elementárne faktory sa zachytávajú v bilancii podniku ako súčasť majetku podniku.

Podstata majetku a jeho právne a účtovné vymedzenie

Strana aktív v bilancii odráža statický pohľad na majetok podniku a jeho štruktúru (majetková štruktúra - podiel jednotlivých zložiek majetku na celkovom majetku podniku). Majetok v určitej konkrétnej podobe plní v podniku svoju funkciu dlhšiu alebo kratšiu dobu. Podľa doby a podľa toho, ktorej fázy reprodukčného procesu sa zúčastňuje, sa delí na:

- majetok, ktorý slúži dlhšiu dobu, zúčastňuje sa viacerých cyklov hospodárskej činnosti a v rámci tejto činnosti sa postupne opotrebuje. Patria sem podnikové **prostriedky dlhodobého užívania** ako napr. budovy, stavby, výrobné a energetické stroje a zariadenia, dopravné prostriedky a zariadenia, ale aj drobné predmety a predmety krátkodobého použitia ako napr. obaly, nástroje, zariadenie staveniska a pod.
- majetok, ktorý sa zúčastňuje na hospodárskej činnosti len raz, celkom sa spotrebuje počas jedného cyklu. Ide o tzv. **predmety jednorazovej spotreby**, ako napr. suroviny, základný a pomocný materiál, palivo a pod. Sú to výrobné zásoby.
- výrobky a služby, ktoré sú výsledkom hospodárskej činnosti podniku**. Patria sem dokončené výrobky a služby, ktoré prechádzajú do sféry obehu, a nedokončené výrobky a polotovary vlastnej výroby, na ktorých ešte neboli uskutočnené všetky potrebné operácie a ktoré sa nachádzajú ešte vo sfére výroby.
- peňažné prostriedky** predstavujú peňažné prostriedky, ktoré musia byť v podniku trvalo k dispozícii na krytie bezprostredných potrieb a záväzkov, a voľné peňažné prostriedky, ktoré sú dočasne uložené na účtoch v banke ako vklad a ktoré sa použijú na určitý účel (napr. nákup zásob, výplata miezd, zabezpečenie investícií a pod.)
- pohľadávky** predstavujú nároky podniku na príjem peňažných prostriedkov, príp. vecné plnenie, ktoré vzniklo zo záväzkov iných subjektov voči podniku. Najčastejšie vznikajú z dôvodov časového odstupu medzi prevzatím dodávky a platby za dodávku zo strany odberateľov. V tomto prípade majú pohľadávky obchodno-úverový charakter. Vznikajú však aj z dôvodu napr. poskytnutia záloh na nákup, poskytnutia pôžičiek zamestnancom podniku, umiestnenie krátkodobého voľného kapitálu do úverových CP a pod.

Z ekonomického hľadiska pojmu aktíva zodpovedá pojem **majetok**. Z právneho hľadiska aktíva znamenajú majetok obchodnej spoločnosti. Pojem pasíva ako zdroj krytia majetku obchodnej spoločnosti Obchodný zákonník nepozná a neupravuje. Z právneho hľadiska sú **obchodným majetkom** spoločnosti všetky jej veci, pohľadávky, iné práva a majetkové hodnoty, t.j. súhrn majetkových hodnôt, ktoré slúžia na podnikanie. Okrem tohto pojmu právo zavádza aj pojem **obchodné imanie** – súhrn obchodného majetku a záväzkov, t.j. celá strana aktív bilancie a tá strana pasív bilancie, ktorá predstavuje záväzky (t.j. cudzie pasíva). Tento pojem je dôležitý len z právneho hľadiska – vyjadruje, že súčasne vedľa seba existuje majetok a záväzky, čo má význam z hľadiska právneho nástupníctva, pretože na právneho nástupcu prechádza všetok majetok a všetky záväzky. Z účtovného hľadiska nemá tento pojem žiaden význam, pretože obchodné imanie nemožno číselne vyjadriť. Okrem pojmu obchodné imanie sa používa aj pojem **čisté obchodné imanie** – hodnota majetku (aktív) po odpočítaní hodnoty záväzkov. Tento termín má aj účtovný význam, pretože vyjadruje, akú hodnotu by mal majetok podniku, keby podnik splnil všetky svoje záväzky.

V účtovníctve sa majetok podniku člení na:

- **investičný majetok** – slúži podniku dlhodobo a postupne sa opotrebuje
- **obežný majetok** – v rámci činnosti podniku sa spotrebuje naraz, príp. majetok, u ktorého proces premeny na peniaze nepresiahne 1 rok

Investičný majetok

Investičný majetok zahŕňa:

1. **HIM** – hospodárske prostriedky, ktoré svoju hodnotu postupne prenášajú do hodnoty produkcie podniku pomocou odpisov; časť tohto majetku sa však neodpisuje (pozemky, umelecké diela a zbierky). Zahŕňa:
 - samostatné hnutelné veci, príp. súbory hnutelných vecí, ktoré majú samostatné ekonomicko-technické určenie, ktorých vstupná cena je vyššia ako 20 000 Sk a prevádzkovo-technické funkcie dlhšie ako 1 rok
 - budovy, stavby a pozemky bez ohľadu na ich nadobúdaciu cenu
 - pestovateľské celky trvalých porastov s dobou plodnosti dlhšou ako 3 roky
 - základné stádo a ťažné zvieratá
 - drobný HIM (vstupná cena nižšia ako 20 000 Sk)
 - technické zhodnotenie HIM (nadstavby, prístavby, modernizácia, rekonštrukcia, stavebné úpravy)
 - umelecké diela, zbierky a predmety z drahých kovov bez ohľadu na ich nadobúdaciu cenu, pokiaľ nie sú FI
2. **NIM** – zahrňa:
 - práva priemyselného vlastníctva, autorské práva vrátane programového vybavenia, projekty, výrobné a technologické postupy, utajované informácie, marketingové štúdie, lesné hospodárske plány, technické a hospodársky využiteľné znalosti, ktorých vstupná cena je vyššia ako 40 000 Sk a majú prevádzkovo-technické funkcie alebo použiteľnosť dlhšiu ako 1 rok a sú obstarané odplatne alebo vytvorené vlastnou činnosťou s cieľom obchodovať s nimi
 - zriaďovacie výdavky vyššie ako 40 000 Sk
 - technické zhodnotenie plne odpísaného NIM vyššie ako 20 000 Sk
 - drobný NIM (vstupná cena nižšia ako 40 000 Sk)
3. **FI** – finančný majetok dlhodobej povahy. Zahŕňa:
 - investičné CP a vklady majetkového charakteru (napr. akcie) a úverového charakteru (napr. obligácie, termínové vklady), ktorých splatnosť je dlhšia ako 1 rok
 - poskytnuté pôžičky iným podnikom (napr. vo forme tichého spoločníka)
 - nehnuteľnosti, umelecké diela a zbierky, predmety z drahých kovov, určené na obchodovanie s nimi alebo na uloženie voľných peňažných prostriedkov
 - súbory hnutelných a nehnuteľných vecí prenajímaných ako celok (finančný leasing)

Prostredníctvom FI si podnik zabezpečuje výnos (napr. vo forme úrokov, nájomného, dividend), zhodnocuje do nich vložený kapitál (pokiaľ rastie ich tržobná cena), získava podstatný vplyv na riadení inej spoločnosti (účasť, t.j. podiel sa pohybuje v rozpätí 20 – 50 %) alebo rozhodujúci vplyv (viac ako 50 % podiel). Niekedy sa podniky uspokojia aj s len tzv. pasívnym finančným vplyvom (podiel nižší ako 20 %), tzn. snaha podniku len získať dlhodobé a spoľahlivé obchodné spojenie s niektorou spoločnosťou.

Obežný majetok

Obežný majetok predstavuje z hľadiska vecného, ale aj z hľadiska časového, funkčného a z hľadiska likvidity pomerne rôznorodé zložky majetku. Z účtovného hľadiska je obsah obežného majetku vymedzený negatívnym spôsobom, t. z. z aspektu právnych noriem sa pozitívne vymedzuje, čo je investičný majetok (HIM, NIM a FI), ostatné zložky majetku potom tvoria obežný majetok.

Obežný majetok obsahuje tie zložky majetku, ktoré sa jednorázovo spotrebovávajú (suroviny, základný a pomocný materiál, polotovary), jednorázovo vchádzajú do nákladov, predajnej ceny a pomocou tržieb sa vracajú späť, čím sa zabezpečuje obnova transformačného procesu. Obežný majetok však zahŕňa aj rýchlo sa obracajúce prostriedky podniku (pohľadávky, krátkodobé CP, peňažné prostriedky v domácej aj zahraničnej mene), ktoré majú špecifické postavenie a funkcie.

Štruktúrou obežného majetku sa chápe skladba obežného majetku. Vyjadruje percentuálny podiel jednotlivých skupín obežného majetku na celkovej výške obežného majetku. Štruktúru možno posudzovať podľa rôznych kritérií:

- podľa formy viazanosti: majetok viazaný v hmotných prostriedkoch a v peňažných prostriedkoch
- podľa časového charakteru jeho potreby: prechodný alebo trvalý obežný majetok
- podľa stupňa jeho likvidnosti: obežný majetok 1., 2. a 3. stupňa likvidnosti
- podľa miesta a funkcie v kolobe kapitálu podniku: výrobné zásoby, nedokončená výroba, pohľadávky, hotov výrobky, krátkodobé CP, peňažné prostriedky

Z účtovného hľadiska (ako je obežný majetok zachytený v bilancii) sa obežný majetok člení na:

1. zásoby:

- materiál (na sklade, na ceste)
- nedokončená výroba a polotovary
- hotové výrobky (vlastnej výroby)
- zvieratá
- tovar (nakúpený, prevzatý, na ceste)
- zálohy (poskytnuté dodávateľom na zásoby)

2. pohľadávky:

- pohľadávky z obchodného styku (za dodaný tovar, zo zmeniek od odberateľov, za eskontované CP, ostatné)
- pohľadávky voči spoločníkom a združeniu (predpis úhrady straty, pôžičky spoločníkom, úroky z omeškania pri splácaní kapitálu)
- pohľadávky v podnikoch s rozhodujúcim vplyvom
- pohľadávky v podnikoch s podstatným vplyvom
- sociálne zabezpečenie (nároky na výplatu sociálnych dávok)
- daňové pohľadávky a dotácie (zálohy na daň z príjmov, odvod daní zrazených iným poplatníkom, nároky na odpočet, platenie a zálohy na DPH, odvody či zálohy na spotrebnú daň, dotácie do ich prijatia)
- ostatné pohľadávky (zo záloh k vyúčtovaniu a z náhrad voči zamestnancom, z emisie dlhopisov do ich úhrady majiteľmi, zo škôd a mánk)

3. finančný majetok:

- peniaze (hotovosť, šeky, poukážky na zúčtovanie, ceniny, peniaze na ceste)
- účty v bankách
- krátkodobý finančný majetok (majetkové CP splatné alebo určené na predaj do 1 roka – napr. akcie, podielové listy investičných spoločností; CP držané za účelom obchodovania s nimi – napr. dlhopisy, obligácie, vkladové listy, pokladničné poukážky; zmenky nakúpené za účelom obchodovania)

4. ostatné aktíva:

- náklady budúcich období
- príjmy budúcich období
- ostatné (aktívne kurzové rozdiely, tzv. dohadné položky)

Pre úplnosť treba uviesť, že v podniku sa okrem investičného a obežného majetku zvlášť sledujú **pohľadávky za upísané vlastné imanie**, ktoré zachytávajú stav nezaplatených akcií ako jednu z protipoložiek základného imania. Ide o pohľadávky u akcionárov.

Analýza aktivity

Ukazovatele aktivity umožňujú vyjadriť, kvantifikovať a analyzovať, ako účinne podnik využíva svoj majetok. Nedostatočné využívanie majetku je svojím spôsobom rovnaké ako situácia, keď podnik má priveľa majetku. S tým sú spojené nadpriemerné náklady, pretože majetok treba ochraňovať, udržiavať, jeho veľká časť je krytá úverom a vysoký stav majetku si vyžaduje vysoký úver, ktorý plodí vysokú úrok a pod. Nedostatočný stav zásob má napr. za následok nízky objem výroby a podnik tak prichádza o tržby, ktoré by mohol dosiahnuť.

Na vyjadrenie aktivity slúžia ukazovatele vypovedajúce o obratovosti (viazanosti, náročnosti) majetku ako celku i jeho jednotlivých súčiastí.

- ☐ **Doba obratu zásob** – vypovedá o tom, koľko dní trvá jedna obrátka zásob (v dňoch).
Výpočet: $(\text{priemerný stav zásob} / \text{tržby}) * 365$
- ☐ **Doba inkasa pohľadávok** – vyčísluje, koľko dní v priemere trvá, kým od realizácie, fakturácie dôjde k inkasu za pohľadávku. Vypovedá o platobnej disciplíne odberateľov.
Výpočet: $(\text{priemerný stav pohľadávok} / \text{tržby}) * 365$
- ☐ **Doba splácania záväzkov** – kvantifikuje dobu trvania úhrady záväzku od momentu jeho vzniku. Výpočet: $(\text{priemerný stav záväzkov} / \text{náklady}) * 365$
- ☐ **Obrat celkových aktív** – vyjadruje, koľkokrát sa aktíva obrátia za rok. Výpočet: $\text{tržby} / \text{priemerný stav aktív}$
- ☐ **Obrat stálych aktív** – vyjadruje, koľkokrát sa stále aktíva obrátia za rok. Výpočet: $\text{tržby} / \text{priemerný stav stálych aktív}$
- ☐ **Obrat peňazí** – udáva, koľkokrát sa peniaze obrátili počas analyzovaného obdobia. Je nutné konfrontovať ho s ukazovateľom bežnej likvidity. Výpočet: $\text{tržby} / \text{priemerný stav hotovosti a peňažných ekvivalentov}$
- ☐ **Doba obratu celkových aktív** – výpočet: $(\text{priemerný stav aktív} / \text{tržby}) * 365$

CASH FLOW

Cash flow môže vystupovať v 2 javových formách:

- **cash flow ako ukazovateľ** – informuje o ekonomickej situácii podnikateľského subjektu a charakterizuje schopnosť tvoriť prebytky v hotovosti; jeho úloha je nezastupiteľná pri posudzovaní efektívnosti vykonávaných činností podniku
- **cash flow ako výkaz** (prehľad o peňažných tokoch) – popisuje toky hotovosti v rámci jednotlivých činností vykonávaných podnikom; je súčasťou účtovnej závierky a tie podniky, ktoré majú povinnosť auditu účtovnej závierky a zverejnenia údajov z nej, ho predkladajú daňovému úradu

Základný vzťah medzi ziskom a peňažnými tokmi:

- ✓ **ZISK** - účtovná kategória, ktorá závisí od pravidiel účtovania, pri výpočte zisku sa účtovníctvo orientuje na náklady a výnosy za určité časové obdobie

- ✓ **PEŇAŽNÉ TOKY** – odrážajú to, čo bolo v peňažnom vyjadrení skutočne prijaté alebo zaplatené, t.j. nutne vznikajú rozdiely medzi ziskom a peňažnými tokmi (cash flow)

Definícia pojmov, potrebných pre vyčíslenie cash flow:

- ❑ **peňažné prostriedky** – peniaze v hotovosti, ceniny, peniaze na ceste, peňažné prostriedky na bankových účtoch, úverový limit na bežnom bankovom účte (kontokorent)
- ❑ **peňažné ekvivalenty** – krátkodobý, vysoko likvidný finančný majetok, ktorý je ľahko zameniteľný za dopredu známe sumy peňažných prostriedkov, u ktorého nie je riziko výraznej zmeny hodnoty v čase. Sú to:
 - termínované vklady na bankových účtoch, ktoré sú uložené najviac na trojmesačnú výpovednú lehotu
 - likvidné a obchodovateľné CP so splatnosťou najviac 3 mesiace od dátumu obstarania
 - prioritné akcie, ktoré účtovná jednotka vlastní, a to do 3 mesiacov pred ich splatnosťou
- ❑ **peňažné toky** – príjmy a výdavky peňažných príjmov a peňažných ekvivalentov

Pred samotným výpočtom cash flow je potrebné rozčleniť jednotlivé účtovné operácie a priradiť ich k činnostiam, s ktorými úzko súvisia. Rozoznávame:

- a) **základnú podnikateľskú činnosť** – základné zárobkové činnosti účtovnej jednotky a ostatné činnosti, ktoré nepatria medzi investičnú a finančnú činnosť
- b) **investičná činnosť** – obstaranie a vyradenie NIM, HIM a FI, ktoré nie sú súčasťou peňažných ekvivalentov
- c) **finančná činnosť** – činnosti, ktoré spôsobujú zmeny vo veľkosti a zložení vlastného imania, pohľadávky a záväzky účtovnej jednotky vzťahujúce sa k finančnej činnosti

Spôsoby vykazovania peňažných tokov:

1. **čistá priama metóda** – je založená na priamom zachytávaní jednotlivých druhov peňažných príjmov a výdavkov. Dá sa sledovať priamo na účtoch peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov, je preto veľmi zrozumiteľná, ale jej nevýhodou je, že nevysvetľuje príčiny rozdielu medzi účtovným ziskom (resp. účtovnou stratou) a peňažnými prostriedkami. Je veľmi práca, lebo sa musí identifikovať každá zmena na účtoch peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentov.
2. **modifikovaná priama metóda** – vychádza tiež z peňažných príjmov a výdavkov, pričom sa snaží sledovať ich prírastky a úbytky. Umožňuje sledovať cash flow za jednotlivé činnosti. (Výpočet cash flow z investičných a finančných činností je uvedený pri nepriamej metóde.)

Označenie	T E X T	Č. riadku	Úprava
A.	Čistý peňažný tok zo základnej podnikateľskej činnosti (súčet r. 02 až 15)	01	
A.1.	Príjmy z predaja tovaru	02	+
A.2.	Výdavky na nákup tovaru	03	-
A.3.	Príjmy z predaja vlastných výrobkov	04	+
A.4.	Príjmy z predaja služieb	05	+
A.5.	Výdavky na obstaranie materiálu	06	-
A.6.	Výdavky na obstaranie energie	07	-
A.7.	Výdavky na služby	08	-
A.8.	Výdavky na osobné náklady	09	-
A.9.	Výdavky na dane a poplatky	10	-
A.10.	Ostatné príjmy týkajúce sa prevádzkovej činnosti	11	+
A.11.	Ostatné výdavky týkajúce sa prevádzkovej činnosti	12	-
A.12.	Špecifické položky (zaplatená daň z príjmov)	13	-
A.13.	Alternatívne vykazované položky	14	+/-
A.14.	Ostatné položky týkajúce sa základnej podnikateľskej činnosti	15	+/-

3. **nepriama metóda** (používa sa v SR) – vychádza z rozdielu medzi výnosmi a nákladmi, teda z hospodárskeho výsledku po zdanení daňou z príjmov. Tento hospodársky výsledok sa upravuje o nepeňažné operácie, t.j. zmeny stavu súvahových položiek aktív a pasív, ktoré vyjadrujú rozdiel medzi tokmi príjmov a výdavkov, a tokmi nákladov a výnosov. (Pri vykazovaní peňažných tokov z investičnej a finančnej činnosti sa uplatňuje priama metóda.) Príslušnými úpravami dospejeme k hodnote rozdielu medzi konečným zostatkom peňažných prostriedkov a začiatočným stavom. Platí: $\text{konečný zostatok} - \text{začiatočný zostatok} = \text{zmena stavu peňažných prostriedkov}$

Dôležitú úlohu tu zohrávajú informácie z analytickej evidencie k súvahovým a výsledkovým účtom. Pri výpočte cash flow sa predpokladá správne účtovanie účtovných prípadov počas účtovného obdobia. Pri účtovaní nákladov a výnosov sa uplatňuje tzv. akruálny princíp, t. z., že náklady a výnosy sa účtujú v tom období, s ktorým časovo a vecne súvisia, bez ohľadu na to, či v súvislosti s nimi nastal alebo nenastal pohyb peňažných prostriedkov. Vplyv na zmenu peňažných prostriedkov je potom takýto:

zmena stavu peňažných prostriedkov:

HV bežného účtovného obdobia

- výnosy, ktoré nie sú príjmami
- + náklady, ktoré nie sú výdavkami
- výdavky, ktoré nie sú nákladmi
- + príjmy, ktoré nie sú výnosmi

Z uplatňovania akruálneho princípu je zrejmé, že vznik nákladov a výnosov je úplne oddelený od toku peňažných prostriedkov. Základným problémom tu potom je, ako premietnuť vplyv nákladov a výnosov na peňažný tok. Podstatou tejto transformácie je to, že každý účtovný prípad, ktorý spôsobuje náklad alebo výnos, vplýva súčasne na aktívum alebo pasívum účtovnej jednotky. Zisk sa potom upravuje o zmeny aktív a pasív, pričom pokles aktív a prírastok pasív sa považuje za **tvorbu (zdroje) peňažných prostriedkov** (hovoríme o kladnom peňažnom toku). Rast aktív a pokles pasív pôsobí na peňažné prostriedky ako ich **použitie** (hovoríme o zápornom peňažnom toku).

Označenie	T E X T	Číslo riadku	Úprava	
			+	-
P.	Stav peňažných prostriedkov na začiatku účtovného obdobia	01		
A.	Čistý peňažný tok zo základnej podnikateľskej činnosti	02		
	Z. + A.1. + A.2.			
Z.	Účtovný hospodársky výsledok za účtovnú jednotku	03	zisk	strata
A.1.	Úpravy o nepeňažné operácie (súčet r. 05 až 11)	04		
A.1.1.	Odpisy stálych aktív	05	+	
A.1.2.	Odpis opravnej položky k odplatne nadobudnutému majetku	06	aktívna	pasívna
A.1.3.	Zmena zostatkov rezerv	07	prírastok	úbytok
			aktíva	aktíva
A.1.4.	Zmena zostatkov časového rozlíšenia nákladov, výnosov a dohadných účtov	08	úbytok,	prírastok,
			pasíva	pasíva
A.1.5.	Zmena zostatkov opravných položiek k stálým aktívam	09	prírastok	úbytok
A.1.6.	Zisk (strata) z predaja stálych aktív	10	prírastok	úbytok
A.1.7.	Zúčtovanie oceňovacích rozdielov z kapitálových účastín	11	strata	zisk
			náklad	výnos
A.2.	Úpravy obežných aktív (súčet r. 13 až 16)	12		
A.2.1.	Zmena stavu pohľadávok	13	úbytok	prírastok
A.2.2.	Zmena stavu krátkodobých záväzkov	14	prírastok	úbytok
A.2.3.	Zmena stavu zásob	15	úbytok	prírastok
A.2.4.	Zmena stavu krátkodobého finančného majetku	16	úbytok	prírastok
B.	Investičná činnosť B.1. + B.2. + B.3.	17		
B.1.	Obstaranie stálych aktív (súčet r. 18 až 21)	18		-
B.1.1.	Obstaranie hmotného investičného majetku	19		-
B.1.2.	Obstaranie nehmotného investičného majetku	20		-
B.1.3.	Obstaranie finančných investícií	21		-

Ozna- čenie	T E X T	Číslo riadku	Úprava	
			+	-
B.2.	Výnosy z predaja stálych aktív (súčet r. 23 a 24)	22		
B.2.1.	Výnosy z predaja HIM a NIM	23	+	
B.2.2.	Výnosy z predaja finančných investícií	24	+	
B.3.	Komplexný prenájom (súčet r. 26 a 27)	25		
B.3.1.	Úprava pohľadávok z komplexného prenájmu	26	+	
B.3.2.	Úhrada záväzkov z komplexného prenájmu	27		-
C.	Finančná činnosť C.1. + C.2.	28		
C.1.	Zmena stavu dlhodobých záväzkov (súčet r. 30 až 35)	29		
C.1.1.	Zvýšenie dlhodobých úverov	30	+	
C.1.2.	Zníženie dlhodobých úverov	31		-
C.1.3.	Zvýšenie záväzkov z dlhopisov	32	+	
C.1.4.	Zníženie záväzkov z dlhopisov	33		-
C.1.5.	Zvýšenie ostatných dlhodobých záväzkov	34	+	
C.1.6.	Zníženie ostatných dlhodobých záväzkov	35		-
C.2.	Zvýšenie a zníženie vlastného imania z vybraných operácií (súčet r. 37 až 44)	36		
C.2.1.	Upísanie cenných papierov a účastín	37	+	
C.2.2.	Premena dlhopisov na akcie	38	+	
C.2.3.	Peňažné dary a dotácie, príp. dary v podobe pohľadávok a krátkodobého finančného majetku	39	+	
C.2.4.	Kapitalizácia záväzkov	40	+	
C.2.5.	Úhrada straty spoločníkmi	41	+	
C.2.6.	Nárok na dividendy a podiely na zisku	42		-
C.2.7.	Vyplatenie vlastného imania spoločníkom	43		-
C.2.8.	Odpis vlastných akcií	44		-
D.	Rozdiel R. – P. – A. – B. – C.	45	kladný	záporný
R.	Stav peňažných prostriedkov na konci účtovného obdobia P. + A. + B. + C. + D.	46		

Čistý peňažný tok zo základnej podnikateľskej činnosti je rozdelený do 3 častí:

- účtovný HV po zdanení daňou z príjmov za účtovnú jednotku
- nepeňažné operácie, ktorý vplývajú na celkovú zmenu peňažných prostriedkov. Sú to náklady (príp. výnosy), ktoré v sledovanom účtovnom období neznamenajú pohyb peňazí.
- úpravy bežných aktív, ktoré sa týkajú prevádzkovej oblasti. Neovplyvňujú peňažné prostriedky priamo, lebo v inom čase vzniká náklad (výnos) a v inom čase výdavok (príjem – inkaso). Vplyv sa teda vyjadruje cez zmenu stavu zásob, pohľadávok, krátkodobých záväzkov a krátkodobého finančného majetku.

Peňažné toky z investičnej činnosti sú ľahko identifikovateľné. Vyčísľujú sa tu v podstate rozdiely medzi príjmami a výdavkami v členení na:

- obstaranie stálych aktív (čiže výdavky)
- výnosy z predaja stálych aktív (čiže príjmy)
- výsledok z komplexného prenájmu (inkaso pohľadávok je príjem, zaplatenie záväzkov je výdavok)

Pri **peňažných tokoch z finančných činností** sa vykazujú 2 skupiny informácií:

- zmena stavu dlhodobých záväzkov
- zvýšenie a zníženie vlastného imania z vybraných operácií

Charakteristika niektorých položiek výkazu cash flow:

- ✓ **Odpisy** predstavujú náklad bežného obdobia, ktorý nie je výdavkom tohto obdobia (t.j. nie je spojený s pohybom peňazí). Odpisy ako náklad znížili HV, musíme ho preto v peňažných tokoch pripočítať, aby sme vyrovnali nesúlad medzi ziskom a príjmami.

- ✓ Pri **opravnej položke k nadobudnutému majetku** môžu nastať 2 prípady. Ak vydražená cena majetku je vyššia ako účtovná hodnota, hovoríme o aktívnej opravnej položke k nadobudnutému majetku – v tomto prípade odpis opravnej položky je náklad, ktorý nespôsobuje výdavok, a preto ho pripočítame. Ak je vydražená cena nižšia ako účtovná hodnota, hovoríme o pasívnej opravnej položke – odpis opravnej položky tak zvyšuje výnosy bežného roka, ale nespôsobí príjem, preto ju treba odpočítať.
- ✓ Tvorba **rezerv** sa účtuje do nákladov, čiže znižuje HV, ale nespôsobuje výdavok, preto sa pripočíta. Čerpanie rezerv sa účtuje do výnosov, čiže zvyšuje HV, ale nespôsobuje príjem peňazí, preto sa odpočíta.
- ✓ Pri zúčtovaní **oceňovacích rozdielov z kapitálových účastí** môžu nastať 2 situácie. Predaj CP účtovnej jednotky, v ktorej máme majetkovú účasť, pričom vznikne HV zisk (účtovaný do výnosov), pôsobí ako záporný peňažný tok a odpočíta sa. Ak nám z predaja CP účtovnej jednotky, v ktorej máme majetkovú účasť vznikne HV strata (účtovaná do nákladov), pôsobí to ako kladný peňažný tok a pripočíta sa.

Cieľom podnikateľského subjektu musí byť dostatočná tvorba cash flow (samozrejme že kladného cash flow), a to v takej štruktúre, aby boli dodržané isté zásady finančno-ekonomickej analýzy podniku. Vychádzajúc z uvedeného predpokladu treba navrhnúť odporúčania, ktoré zabezpečia dostatočne rýchly obrat majetku a včasné uhrádzanie záväzkov, a to v členení na jednotlivé činnosti podniku:

1. **v oblasti základných podnikateľských činností** – podnikateľský subjekt by mal:
 - zabezpečiť rýchlu transformáciu zásob na hotovosť
 - brzdiť nekontrolovaný rast pohľadávok (poskytovaním motivačných impulzov svojim odberateľom, napr. skonto)
 - využívať krátkodobé CP ako nástroj uloženia dočasne uvoľnenej likvidity
 - uhrádzať krátkodobé záväzky a úvery v takom časovom horizonte, ako je dohodnuté s dodávateľom (súčasne zabezpečiť k tomuto dňu dostatočný prísun hotovosti)
2. **v oblasti investičných činností** – podnik sa má snažiť o uvážené a vyvážené investovanie. Záporný konečný výsledok môže vzniknúť len vtedy, ak základné podnikateľské činnosti, resp. finančné činnosti vykazujú dostatočnú tvorbu hotovosti (prebytkovosť). Z krátkodobého hľadiska sa uvedený problém dá riešiť, ale dlhodobý nedostatok investičných zdrojov môže ohrozovať finančnú a kapitálovú štruktúru podniku.
3. **v oblasti finančných činností** – ide o tieto opatrenia:
 - riadenie dlhodobých záväzkov, pričom je potrebné zohľadniť predovšetkým výšku úročeného cudzieho kapitálu (z ktorého je podnik povinný odvádzať úroky, príp. ďalšie poplatky)
 - navyšovanie základného imania, ktoré predstavuje mohutný nástroj na získavanie dlhodobého kapitálu (a súčasne dokáže vykryť nedostatok hotovosti v predchádzajúcich činnostiach). Zároveň je však nutné podotknúť, že tieto zdroje by nemali slúžiť na riešenie krátkodobých finančných ťažkostí podniku, ale skôr na vykrytie nedostatku zdrojov v oblasti investícií.

Faktory negatívne ovplyvňujúce udržanie optimálneho cash flow:

- druhotná platobná neschopnosť
- platenie daní z výnosov, z ktorých príjmy neboli (a možno ani neprídu)
- nadmerne veľa kapitálu viazaného vo forme zásob (pozor na bezobrátkové zásoby)
- prudko sa meniaci situácia na trhoch, odhad neočakávaných udalostí

www.euroekonom.sk