

PE1 otázka 5: Majetková štruktúra podniku – krátkodobý majetok (OM). Charakteristika a členenie krátkodobého majetku. Podstata normovania krátkodobého majetku. Ukazovatele využitia krátkodobého majetku v súvislosti s možnosťami znižovania nákladov podniku.

Majetková štruktúra podniku a krátkodobý obežný majetok sú pojmy, ktoré sú predmetom skúmania finančného manažmentu a účtovníctva. V teórii sa rozlišujú 3 pojmy: finančná štruktúra, kapitálová štruktúra a majetková štruktúra. Finančná štruktúra je zastrešujúci a širší pojem a zahŕňa kapitálovú a majetkovú štruktúru. Finančná štruktúra (Vlachynský, 2002) je podiel jednotlivých zložiek vlastného a cudzieho kapitálu na celkovom kapitále. Pojem kapitálová štruktúra sa chápe ako štruktúra dlhodobého majetku. Niektorí autori (Brealey, Myers) vnímajú kapitálovú štruktúru ako zmes rôznych cenných papierov a hovoria, že je predmetom skúmania finančného marketingu. Majetková štruktúra sa chápe ako štruktúra toho, čo podnik má a vlastní, je to štruktúra majetku podniku, ktorý bol získaný (financovaný) zo zdrojov (z kapitálu vlastného alebo cudzieho), ktorými podnik v určitom čase disponoval. Hovoríme teda o štruktúre aktív podniku. Kapitálová a majetková štruktúra podniku sú teda súčasťou finančnej štruktúry podniku. Rozdiel medzi kapitálovou a majetkovou štruktúrou podniku je v šírke ich záberu a v uhle pohľadu. Kým kapitálová štruktúra sa zaoberá najmä (iba) dlhodobými zdrojmi financovania potrieb podniku, majetková štruktúra sa zaoberá dlhodobým majetkom a súčasne aj krátkodobým (obežným) majetkom podniku ako výsledkom financovania.

Aby podnik mohol uskutočňovať podnikateľskú činnosť, potrebuje vecné hmotné prostriedky (napríklad budovy, stroje, materiál, tovar, peniaze apod.), ale aj súčasti, ktoré nemajú hmotný charakter (pohľadávky, licencie, patenty, softvér, goodwill apod.). Obe tieto súčasti tvoria majetok podniku. Tento majetok (aktíva) je krytý zdrojmi jeho financovania (pasívami). Majetok podniku je v neustálom pohybe a kolobehu. (Soukupová, 2001) To, aké je miesto obežného majetku v podniku, možno vidieť na klasifikácii majetku:

- Majetok podľa fungovania v podniku: Neobežný (nemení formu, dlhodobý)
 - Nehmotný (zriaďovacie výdavky, softvér, ocenené práva, goodwill)
 - hmotný (budovy, haly, stavby, stroje prístroje zariadenia, dopravné prostriedky, inventár, pestovateľské celky trvalých porastov, základné stádo a ťažné zvieratá, pozemky, umelecké diela a zbierky)
 - finančné investície (c.p., vklady, DD pohľadávky z pôžičiek, ostatné)
- Obežný (mení svoju formu, krátkodobý) (klasifikácia podľa európskej súvahy)
 - Zásoby (materiál, nedokonč. výroba, polotovary vlastnej výroby, zákazková výroba s predpokladanou dobou ukončenia dlhšou ako 1 rok, výrobky, zvieratá, tovar, poskytnuté preddavky na zásoby)
 - pohľadávky (odberatelia, zamestnanci, spoločníci, iné)
 - dlhodobé (z obchodného styku, voči ovládanej osobe a ovládajúcej osobe, v rámci konsolidovaného celku, odložené daňové pohľadávky, iné pohľadávky)
 - krátkodobé (z obchodného styku, voči ovládanej a ovládajúcej osobe, v rámci konsolidovaného celku, voči spoločníkom členom a združeniu, sociálne zabezpečenie, daňové pohľadávky, iné pohľadávky)
 - finančný majetok (peniaze - pokladnica, ceniny, bankové účty korunové a devízové: bežné alebo s dobou viazanosti viac ako 1 rok, c.p. obchodovateľné)
- Majetok podľa času (doba pôsobenia v podniku): dlhodobý (nad 1 rok), krátkodobý (do 1 roka)

Majetok v podniku možno rozdeliť podľa formy a toto delenie dáva odpoveď na otázku: V čom je podnikový majetok uložený, zastúpený? Zoznam položiek majetku tvoria aktíva. Majetok tiež možno deliť podľa zdrojov krytia a tu sa hľadá odpoveď na otázku: Z čoho sa podnikový majetok financoval, z akých zdrojov, komu je zaň podnik dlžný? Zoznam zdrojov financovania predstavuje pasíva. Platí, že aktíva sa rovnajú pasívam, pretože aktíva a pasíva predstavujú tú istú podstatu, na ktorú sa dívame z rôznych uhlov pohľadu.

Zákon o dani z príjmov 595/2003, par. 22 hovorí: Hmotným majetkom odpisovaným sú samostatné hnutelné a nehnuteľné veci, prípadne súbory hnutelných nehnuteľných vecí, ktoré majú samostatné technicko-ekonomické určenie a ktorých vstupná cena je vyššia ako 30 000,- SKK a prevádzkovo technické funkcie sú dlhšie ako 1 rok. Nehmotným majetkom sú práva priemyselného vlastníctva, autorské práva, softvér, projekty, databázy, technologické postupy, utajované informácie a iné súčasti, ktorých vstupná cena je vyššia ako 50 000,- SKK a majú prevádzkovo-technické funkcie alebo použiteľnosť dlhšiu ako 1 rok. Sú obstarané odplatne alebo vytvorené vlastnou činnosťou s cieľom obchodovať s nimi. Sem patria aj aktivované výdavky na vývoj, zriaďovacie výdavky a technické zhodnotenie plne neodpísaného majetku vyššie ako 30 000,- SKK.

Majetková štruktúra podniku (štruktúra aktív podniku)

Predstavuje pravú stranu súvahy (aktíva) a možno k nej zaujať statický alebo dynamický prístup. Je zároveň najpodrobnejšou statickou (stavovou) charakteristikou podniku a predstavuje stranu aktív súvahy. Statický pohľad ukazuje, akú účtovnú hodnotu má daný majetok, resp. súhrn majetku v podniku ku konkrétnemu časovému bodu. Dynamický pohľad zisťuje, v akej štruktúre prirástol resp. ubudol majetok podniku za isté obdobie (časový interval) – spravidla za rok. Hovorí o tom, o koľko sa zmenili jednotlivé položky stálych a obežných aktív a v akom pomere. Zmeny jednotlivých položiek aktív ovplyvnia majetkovú štruktúru podniku na konci sledovaného obdobia (pri zostavení súvahy). Agregácia strany aktív súvahy dáva tieto položky (podľa európskych noriem) majetku podniku:

- Pohľadávky za upísané vlastné imanie – upísané, ale zatiaľ nesplatené vklady vlastníkov. Sú to zatiaľ nesplatené upísané akcie v a. s., resp. nesplatené vklady spoločníkov s. r. o., alebo v. o. s.
- Stále aktíva – sú v podniku viazané trvale, resp. dlhodobo. Doba ich obrátky je pomalá, vo všetkých prípadoch presahuje 1 rok. Patria sem dlhodobý nehmotný, dlhodobý hmotný majetok a dlhodobé finančné investície. V súčasnej súvahe sa stále aktíva uvádzajú ako neobežný majetok. (1. DD nehmotný – zriaďovacie nákl., aktivované náklady na vývoj, softvér, oceniť. Práva, goodwill, ostatný DD NM, preddavky na DDNM, 2. DD hmotný – pozemky, stavby, samostatné hnutel. veci al. súbory, pestovateľs. celky, stádo, ostatný DDHM, obstarávaný DDHM, preddavky na DDHM, 3. DD finančný – podiel. cp v ovládanej osobe alebo osobe s podstatným vplyvom, ostatné podielové cp, pôžičky v konsolid. celku, pôžičky do 1 roka, preddavky na DDFM)
- Obežné aktíva – sú tou časťou podnikového majetku, ktorá má fyzicky krátku dobu použitia, doba jej obratu spravidla nepresahuje 1 rok. V súčasnej súvahe sa označuje ako obežný majetok. Jeho klasifikácia je uvedená v rámci klasifikácie majetku (1. strana).
- Ostatné aktíva – obsahujú najmä účty časového rozlíšenia (náklady budúcich období, príjmy budúcich období) a aktívne kurzové rozdiely.

Obežný (krátkodobý) majetok

Obežné aktíva sú tá časť majetku podniku, ktorá sa spotrebuje a premení na peniaze v priebehu jedného prevádzkového cyklu. (Je to tá časť aktív, ktorá sa premení na peniaze v lehote kratšej ako jeden rok, pretože prevádzkový cyklus – nákup materiálu – zásoby – výroba – predaj – pohľadávka – finančný majetok - väčšina podnikov je kratší ako jeden rok.) Pre obežný majetok je typické, že sa zvyčajne jednorázovo spotrebúva a celou svojou podstatou vchádza do hodnoty nových výrobkov. V procese činnosti podniku mení svoje formy – teda sa obracia. OM môže byť jednak hmotný, jednak nehmotný. OM môže byť financovaný krátkodobými alebo dlhodobými zdrojmi. Disciplína pojednávajúca o obežnom majetku sa v rámci finančného manažmentu označuje ako manažment prevádzkového kapitálu. Podľa Vlachynského (2002) prevádzkový (tiež pracovný, činný) kapitál (PK) je tá časť podnikového kapitálu, ktorá je viazaná v obežných aktívach. Aj keď je podiel prevádzkového kapitálu na celkovom kapitáli podnikov v rôznych odvetviach značne rozdielny, v celkovom priemere sa pohybuje okolo 50 %. Pre efektívnosť podnikovej činnosti je preto jeho manažment veľmi významný. Manažment prevádzkového kapitálu je súčasťou finančnej politiky podniku a vychádza zo skúmania kolobehu obežných aktív. Rieši 3 základné otázky: 1. Koľko PK má podnik viazať? 2. Aká je optimálna štruktúra obežných aktív, v ktorých je PK viazaný? 3. Z akých finančných zdrojov by mal podnik potrebný PK získavať? S uvedenými problémami (najmä 1 a 2) súvisia základné činnosti spojené s obežným majetkom – normovanie a využívanie OM (Kupkovič, 1999).

Normovanie je základnou metódou riešenia optimálneho množstva OM v podniku. Normatív OM predstavuje priemerné množstvo peňažných prostriedkov, ktoré má byť viazané v príslušnej forme OM. Celkový normatív OM v podniku obsahuje: normatív výrobných zásob, normatív nedokončenej výroby a normatív hotovej výroby. Sledovanie využívania OM v podniku znamená meranie efektívnosti jeho fungovania v podniku. Ukazovatele, na základe ktorých možno využívanie OM sledovať, sa delia takto: ukaz. finančnej závislosti (doba obratu, rýchlosť obratu – počet obrátok, koeficient viazanosti) a ukazovatele likvidity. Ukazovatele finančnej závislosti sa využívajú najmä na sledovanie využitia hmotného OM a možno ich sledovať za OM ako celok alebo za jednotlivé skupiny hmotného OM.

Celková potreba PK v podniku

Celková potreba PK v podniku vychádza z potreby obežných aktív podniku a zo spôsobu, akým manažment túto potrebu kvantifikuje. Celkovú potrebu PK v podniku určujú 3 faktory: 1. priebeh kolobehu obežných aktív, 2. objem podnikovej činnosti a jeho rast, 3. politika podniku pri určovaní potreby PK.

Priebeh kolobehu OM

Je podmienený odvetvím a odborom činnosti podniku. Pre každý z týchto odborov je typická iná dĺžka trvania prevádzkového cyklu. Priebeh prevádzkového cyklu sa charakterizuje ukazovateľmi rýchlosti a doby obratu OM:

$Ro = Or/So$ (Ro = rýchlosť obratu OM, Or = objem realizácie tovarov a služieb, So = priemerný stav OM)

$Do = 360/Ro$ (Do = doba obratu OM, Ro = rýchlosť obratu OM)

$PC = Do - Oú$ (PC = doba trvania peňažného cyklu, $Oú$ = doba trvania obchodného úveru – teda lehota splatnosti dodávateľských faktúr)

Objem podnikovej činnosti a jeho rast

Platí vzťah, že väčší objem tržieb si vyžaduje aj vyššiu viazanosť OM, ale táto závislosť spravidla nie je priamo úmerná. V rámci OM jestvujú položky, ktoré od objemu tržieb priamo nezávisia. Možno použiť 2 metódy:

Korelačná metóda

Na základe časového radu údajov o výške tržieb a obežných aktív z minulých období sa konštruuje regresná funkcia ich vzájomného vzťahu. Na jej základe je potom možné podľa očakávaného objemu tržieb na budúce obdobie určiť očakávanú potrebu OM, a tým aj PK podniku. Ide však iba o veľmi hrubý odhad s viacerými nevýhodami.

Indexová metóda (rieši nedostatky korelačnej metódy)

Tu sa OM rozdelí na časť priamo závislú od objemu tržieb (materiál, rozpracovaná a hotová výroba, pohľadávky voči odberateľom) a na časť, ktorá od objemu tržieb priamo nezávisí (zásoby pomocného materiálu, palivá). Celkovú potrebu OM možno potom vyčísliť:

$P_o = S_z * I_t * (1 - Z_z) + S_n * I_n$ (P_o = očakávaná potreba OM, S_z = počiatočný stav OM priamo závislého od objemu tržieb, I_t = index očakávaného rastu tržieb, Z_z = očakávané zrýchlenie obratu OM závislého od objemu tržieb, S_n = počiatočný stav OM priamo nezávislého od objemu tržieb, I_n = index očakávanej zmeny objemu OM priamo nezávislého od objemu tržieb) Aj indexová metóda poskytuje pomerne orientačné údaje nezohľadňujúce rad meniacich sa faktorov.

Politika podniku pri určovaní potreby PK

Tu sa vychádza z kvantifikácie nákladov spojených s viazaním kapitálu v OM na jednej strane a z kvantifikácie strát a rizík spojených s nedostatočným objemom OM na druhej strane. Náklady viazania kapitálu v OM sú: 1. cena viazaného kapitálu (N spojené so získaním a viazaním príslušnej sumy kapitálu v OM – úroky alebo N stratenej príležitosti), 2. N vyvolané získavaním a udržiavaním zásob (obstaranie – objednávka, manipulácia, doprava – a viazanie – odpisy, mzdy, straty v priebehu skladovania), 3. N spojené s viazaním kapitálu v ďalších zložkách OM. Náklady a straty vyvolané nedostatočným objemom OM sú tieto: 1. nedostatok výrobných zásob (zvýšené N obstarania, narušenie výrobného procesu), 2. nedostatok hotovej výroby (neschopnosť uspokojovať potreby načas, strata zákazníkov), 3. nedostatok kapitálu na poskytovanie obchodných úverov (horšie platobné podmienky pre odberateľov, pokles predaja), 4. nedostatok pohotových peňažných prostriedkov (riziko platobnej neschopnosti) Z hľadiska podniku je optimálna taká výška PK, ktorá zodpovedá minimálnemu súčtu nákladov viazania OM a strát z nedostatočného objemu OM.

A. Manažment podnikových zásob (výrobné zásoby, tovar, rozpracované výrobky, hotové výrobky)

1. Výrobné zásoby a tovar

Metóda ABC

Člení výrobné zásoby a tovar do skupín z hľadiska ich dôležitosti a objemu. Skupina A – najdôležitejšie zásoby, najväčší podiel na celkových materiálových N , preto optimalizácia podľa jednotlivých položiek. Skupina B – optimalizácia za skupiny položiek. Skupina C – optimalizácia za skupinu ako celok.

Využíva sa normovanie:

$N_{vz} = S_d * \check{C}_{vz}$ (N_{vz} = normatív výrobných zásob, S_d = priemerná denná spotreba položky, $\check{C}_{vz}$ = časová norma výrobných zásob)

$\check{C}_{vz} = C_d/2 + t + p$ (C_d = dodávkový cyklus, t = technologická zásoba, p = poistná zásoba)

Deterministický model – vstupné údaje sú presne určiteľné: Určovanie optimálnej veľkosti dodávky pri spojitý rovnomernej spotrebe.

$N = S/Q * N_n + Q/2 * N_s$ (min!) (N = celkové N na pohyb danej zásoby, resp. skupiny zásob, S = celoročná spotreba danej zásoby v technických jednotkách alebo v peniazoch, Q = veľkosť jednej dodávky tech. Jedn. alebo peniaze, N_n = N nadobudnutia jednej dodávky, N_s = ročné N skladovania technickej alebo hodnotovej jednotky)

$Q_{opt.} = ((2 * S * N_n)/N_s)^{1,5}$ ($Q_{opt.}$ = optimálna veľkosť dodávky)

$Z_{opt.} = Q_{opt.}/2$ ($Z_{opt.}$ = optimálna priemerná zásoba)

$T_{opt.} = (360 * Q_{opt.})/S$ ($T_{opt.}$ = optimálny dodávkový cyklus)

$N_{min.} = (2 * S * N_s * N_n)^{1,5}$ ($N_{min.}$ = minimálne náklady na získanie a viazanie zásoby)

Stochastické modely – niektoré vstupné údaje sa náhodne menia, sú odhadnutelné pomocou počtu pravdepodobnosti, priemerných hodnôt a štandardných odchýlok. Môžu byť statické (1 cyklus výroby zásoby), dynamické (viacero cyklov): stacionárne (charakteristiky náhodných procesov počas jednotlivých cyklov sa nemenia), nestacionárne (charakteristiky náhodných procesov počas cyklov sa menia)

Modely z hľadiska času: Statické – analyzujú iba jeden kolobeh zásoby, Dynamické – berú do úvahy dlhší výsek obratu daných zásob, teda viacej za sebou idúcich kolobehov.

2. Zásoby rozpracovaných a hotových výrobkov

Rozpracované výrobky (faktory vplyvu: N na výrobu jednotlivých výrobkov, dĺžka výrobného cyklu, priebeh vynakladania N počas výrobného cyklu)

$K_n = \sum N_i / (N * V_c)$

$N_{nv} = N_d * V_c * K_n$

(K_n = koeficient narastania N v priebehu výrobného cyklu, N_i = kumulatívny súčet N v jednotlivých dňoch výrobného cyklu, N = celkové N na výrobok, V_c = počet dní výrobného cyklu, N_{nv} = Normatív nedokončených výrobkov, N_d = priemerné denné N na výrobok)

Hotové výrobky (faktory vplyvu: priemerné denné N realizovaných výrobkov, časová norma daných hotových výrobkov)

$\check{C}_{hv} = C_o/2 + O_f$, $N_{hv} = N_{dh} * \check{C}_{hv}$

($\check{C}_{hv}$ = časová norma hotových výrobkov, C_o = odbytový cyklus v dňoch, O_f = trvanie ďalších procesov zahrnutých v časovej norme v dňoch, N_{hv} = normatív zásob hotových výrobkov, N_{dh} = priemerné denné N na realizované výrobky)

B. Manažment pohľadávok

V prevažnej časti ide o pohľadávky z obchodného styku. Ich suma predstavuje sumu obchodného úveru, ktorý firma poskytuje svojmu odberateľovi. V tejto súvislosti sa tiež uplatňuje pojem kredit manažment. Faktory vplyvu: 1. objem podnikom realizovaných výrobkov a služieb, 2. doba inkasa pohľadávok, 3. platobná disciplína odberateľov. Základnou úlohou manažmentu pohľadávok je určiť optimálnu výšku PK, ktorá má byť viazaná v podnikových pohľadávkach. Postupy kredit manažmentu z hľadiska času sa delia do 3 fáz: 1. pred uzatvorením kúpno-predajnej zmluvy (rozhoduje sa, či a za akých podmienok sa poskytne konkrétnemu zákazníkovi obchodný úver, zľavy z ceny pri promptnom platení), 2. rokovanie o podmienkach pri uzatváraní zmluvy (platobné podmienky – termín platenia, miesto platenia, spôsob platenia), 3. starostlivosť o vzniknuté pohľadávky (poriadok v pohľadávkach – zachytávanie a analýza, personálna zodpovednosť za pohľadávky, monitorovanie zákazníka, sledovanie platobnej schopnosti)

$H_v = p * (V - N) / (1 + i * d/360) - (1 - p) * N$

(H_v = očakávaný výsledok hospodárenia z transakcie, p = pravdepodobnosť, že zákazník zaplatí, V = očakávaný výnos, N = očakávaný náklad, i = úroková miera z KD vkladu, d = počet dní platobnej lehoty)

C. Manažment pohotových prostriedkov (PP)

Pojmom pohotové prostriedky sa označuje najlikvidnejší OM (1. stupeň likvidity) zahŕňajúci hotovosť, zostatky na bežných účtoch v banke a obchodovateľné KD c. p. Hlavnou úlohou manažmentu pohotových prostriedkov (manažmentu likvidity) je určiť, koľko PP ten-ktorý podnik potrebuje minimálne a optimálne viazať. Tiež rozhoduje o tom, v akej forme PP držať. Východiskom riešenia je analýza prúdov peňažných príjmov a výdavkov v podniku a ich rozloženia v čase. Podniky využívajú plány príjmov a výdavkov (plány cash flow), ktoré sú v rámci operatívneho plánovania členené na krátke časové úseky – mesiace, týždne alebo dni. Tieto plány umožňujú predchádzať vzniku platobnej neschopnosti. Postupy v tejto oblasti sú tieto:

Pravdepodobnostný model (určuje nevyhnutnú potrebu PP)

Východiskom sú poznatky o denných čistých peňažných tokoch netto cash flow. Ide o rozdiely medzi príjmami a výdavkami za jednotlivé dni. Strednou hodnotou je 0 – predpokladáme, že v priemere sa denné príjmy a výdavky rovnajú. Z empirického pozorovania vývoja príjmov a výdavkov v čase vzniká pravdepodobnostné rozloženie denných netto cash flow, z ktorého možno vyrátať aj štandardnú odchýlku. Ďalším postupom možno stanoviť aj nevyhnutnú potrebu PP (s ohľadom na veľkosť rizika, ktoré je podnik ochotný podstúpiť).

Baumolov model

Používa zjednodušujúce predpoklady (napríklad predpokladá, že všetky príjmy podniku sa okamžite konvertujú na KD c. p., celkové peňažné výdavky za obdobie sú známe a vynakladajú sa rovnomerne). Určuje celkové N spojené s držbou PP podniku:

$$N_{pp} = f * T/C + i * C/2, C_{opt.} = ((2 * f * T) / i)^{1,5}$$

(N_{pp} = celkové N držby PP, T = celková suma výdavkov, i = úrokový výnos z držby KD c. p., f = fixné transakčné N jednej konverzie peňazí na c. p., $C_{opt.}$ = (optimálna) veľkosť jednej konverzie)

Millerov-Orrov model

Na rozdiel od Baumolovho modelu počíta nie len s výdavkami, ale aj s príjmami peňažných prostriedkov, pričom obidve veličiny sa v jednotlivých dňoch menia náhodne. Stanovuje hornú hranicu PP držaných vo forme peňazí (H), ich dolnú hranicu (L) a požadovanú priemernú úroveň PP (Z) – bod návratu. Rozdiel medzi hornou a dolnou hranicou je rozpätie (R). Stav peňažných prostriedkov v podniku sa pohybuje v rámci hraníc. Len čo dosiahne v niektorom dni hornú hranicu, podnik nakúpi KD c. p. v takej sume, aby PP poklesli na požadovanú úroveň Z. Ak v niektorom dni suma PP poklesne na úroveň dolnej hranice L, podnik predá KD c. p. v takom rozsahu, aby sa suma PP opäť vrátila na požadovanú úroveň Z. Dolná hranica L je určená rozhodnutím manažmentu. Tento model sa lepšie priblížil praktickým potrebám ako Baumol.

$$R = 3 * (3 * f * \sigma^2) / (4 * i), Z = R/3 + L, H = R + L$$

Požadovaná úroveň PP Z je tým väčšia, čím väčšie sú transakčné náklady f a čím väčšia je variabilita cash flow. A bude tým menšia, čím väčšia bude výnosnosť KD c. p. i.