



Zuzana Bajusová • Jana Ladvenicová • Dominika Čeryová

Finančno-ekonomická analýza AGRO podniku a možnosti zvyšovania jeho ekonomickej efektívnosti



SPU · FEM
Fakulta
ekonomiky
a manažmentu

DOI: <https://doi.org/10.15414/2025.9788055228440>

Nitra 2025

Názov: Finančno-ekonomická analýza AGRO podniku a možnosti zvyšovania jeho ekonomickej efektívnosti

Autori: Ing. Zuzana Bajusová, PhD. (2,5 AH)

Ústav ekonomiky a manažmentu, FEM SPU v Nitre

Ing. Jana Ladvenicová, PhD. (2,2 AH)

Ústav ekonomiky a manažmentu, FEM SPU v Nitre

Ing. Dominika Čeryová, PhD. (2,2 AH)

Ústav ekonomiky a manažmentu, FEM SPU v Nitre

Recenzenti: Ing. Iveta Košovská, PhD.

Ústav účtovníctva a informatiky, FEM SPU v Nitre

doc. Ing. Radek Zdeněk, PhD.

Katedra účetnictví a financí, Ekonomická fakulta, Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Schválila rektorka Slovenskej poľnohospodárskej univerzity v Nitre dňa 25. 2. 2025 ako vedeckú monografiu online.

Táto publikácia je publikovaná pod licenciou Creative Commons Attribution NonCommercial No Derivatives 4.0 International Public License (CC BY-NC-ND 4.0).

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>



ISBN 978-80-552-2844-0

DOI: <https://doi.org/10.15414/2025.9788055228440>

Obsah

PREDSLOV	7
ÚVOD.....	8
CHARAKTERISTIKA PODNIKU	9
1 TEORETICKÉ VYMEDZENIE PROBLEMATIKY	10
1.1 DEFINÍCIA PODNIKANIA A POJMOV S NÍM SÚVISIACICH	10
1.1.1 FORMY PODNIKANIA	11
1.1.2 PODNIK A PODNIKATEĽ.....	12
1.1.3 PODNIKANIE V POĽNOHOSPODÁRSTVE.....	14
1.2 EKONOMICKÁ EFEKTÍVNOSŤ.....	16
1.2.1 EFEKTÍVNOSŤ VSTUPOV	18
1.2.2 EFEKTÍVNOSŤ VÝSTUPOV.....	18
1.3 ÚČTOVNÍCTVO.....	19
1.4 FINANČNÁ ANALÝZA	23
1.5 POĽNOHOSPODÁRSTVO.....	27
1.5.1 HISTÓRIA A VÝVOJ POĽNOHOSPODÁRSTVA NA SLOVENSKU	28
1.5.2 RASTLINNÁ VÝROBA A ŽIVOČÍŠNA VÝROBA	29
1.5.3 ENVIRONMENTÁLNA STRÁNKA POĽNOHOSPODÁRSTVA	30
1.5.4 EKONOMIKA POĽNOHOSPODÁRSTVA.....	32
1.5.5 POĽNOHOSPODÁRSKA PÔDA	33
1.6 ZHODNOTENIE SILNÝCH A SLABÝCH STRÁNOK, PRÍLEŽITOSTÍ A OHROZENÍ PRE PODNIK ZAOBERAJÚCI SA POĽNOHOSPODÁRSKOU PRVOVÝROBOU	33
2 METODICKÉ ASPEKTY FINANČNO-EKONOMICKÉHO HODNOTENIA.....	36
2.1 HORIZONTÁLNA A VERTIKÁLNA ANALÝZA MAJETKU A KAPITÁLU.....	38
2.2 HORIZONTÁLNA A VERTIKÁLNA ANALÝZA VÝNOSOV, NÁKLADOV A VÝSLEDKU HOSPODÁRENIA	40
2.3 UKAZOVATELE AKTIVITY	41
2.4 LIKVIDITA PODNIKU A PLATOBNÁ SCHOPNOSŤ	42
2.5 ZADLŽENOSŤ PODNIKU	44
2.6 PEŇAŽNÉ TOKY PODNIKU.....	47
2.7 ANALÝZA VYBRANÝCH UKAZOVATEĽOV EKONOMICKEJ EFEKTÍVNOSTI.....	52
2.7.1 Kauzálna závislosť pomerových ukazovateľov, vzťah rentability majetku a rentability vlastného kapitálu	57
2.7.2 Kvantifikácia vplyvu zmien ukazovateľov pyramídovej sústavy na zmenu rentability celkového kapitálu	58
2.7.3 Kvantifikácia bodu zvratu na celopodnikovej úrovni.....	60

2.8	FINANČNÁ ANALÝZA EX ANTE	61
3.	MAJETOK A KAPITÁL SPOLOČNOSTI	63
4	VÝNOSY, NÁKLADY A VÝSLEDOK HOSPODÁRENIA SPOLOČNOSTI.....	65
5	UKAZOVATELE ZADLŽENOSTI A UKAZOVATELE AKTIVITY.....	68
6	ANALÝZA PLATOBNEJ SCHOPNOSTI A PEŇAŽNÉ TOKY PODNIKU	71
7	ANALÝZA VYBRANÝCH UKAZOVATEĽOV EKONOMICKEJ EFEKTÍVNOSTI	83
7.2	DU PONTOV ROZKLAD RENTABILITY VLASTNÉHO KAPITÁLU	86
7.3	PYRAMÍDOVÝ ROZKLAD RENTABILITY CELKOVÉHO KAPITÁLU	89
7.4	KVANTIFIKÁCIA BODU ZVRATU NA CELOPODNIKOVEJ ÚROVNI	92
8	PREDIKCIA FINANČNÉHO STAVU ANALYZOVANÉHO PODNIKATEĽSKÉHO SUBJEKTU	95
8.1	ATLMANOV Z-SKÓRE	95
8.2	INDEX BONITY	97
8.3	CH - INDEX	98
8.4	G – INDEX	100
9	ANALÝZA SILNÝCH, SLABÝCH STRÁNOK AGRO PODNIKU, PRÍLEŽITOSTÍ A OHROZENÍ	102
	NÁVRHY A ODPORÚČANIA.....	104
	ZÁVER.....	106
	ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY	107

Zoznam obrázkov

Obrázok 1 Pyramídový rozklad - všeobecná schéma.....	58
Obrázok 2 Vývoj účtovnej hodnoty majetku (v Eur)	64
Obrázok 3 Vývoj účtovnej hodnoty kapitálu (v Eur)	65
Obrázok 4 Vývoj nákladových položiek spoločnosti (v Eur).....	66
Obrázok 5 Vývoj výnosových položiek spoločnosti (v Eur).....	67
Obrázok 6 Vývoj výsledku hospodárenia spoločnosti (v Eur)	68
Obrázok 7 Vývoj vybraných ukazovateľov zadlženosti.....	69
Obrázok 8 Posúdenie financovania dlhodobého majetku (v Eur)	72
Obrázok 9 Posúdenie financovania krátkodobého majetku (v Eur)	73
Obrázok 10 Posúdenie zlatého bilančného pravidla (v Eur)	74
Obrázok 11 Vývoj celkovej likvidity	75
Obrázok 12 Vývoj bežnej likvidity	76
Obrázok 13 Vývoj pohotovej likvidity.....	76
Obrázok 14 Vývoj cash flow z hospodárskej činnosti	78
Obrázok 15 Vývoj vybraných ukazovateľov rentability vypočítaných z EBIT	84
Obrázok 16 Vývoj vybraných ukazovateľov rentability vypočítaných z EAT	85
Obrázok 17 Vývoj porovnávacích indexov ROE/ROI.....	85
Obrázok 18 Vplyv rentability majetku a finančnej páky na vývoj rentability vlastného kapitálu.....	86
Obrázok 19 Výsledky kvantifikácie Du Pontových rovníc za obdobie rokov 2017 až 2022	87
Obrázok 20 Vplyv ukazovateľov Du Pontového rozkladu na vývoj rentability vlastného imania	89
Obrázok 21 Vplyv zmeny rentability výnosov a viazanosti celkového kapitálu na rentabilitu celkového kapitálu	90
Obrázok 22 Vplyv zmeny ukazovateľov nákladovej vetvy na rentabilitu celkového kapitálu	91
Obrázok 23 Vplyv zmeny ukazovateľov kapitálovej vetvy na rentabilitu celkového kapitálu	92
Obrázok 24 Hraničný pokles výnosov (v %)	93
Obrázok 25 Hraničný pokles tržieb (v %).....	94
Obrázok 26 Vývoj príspevku na tvorbu zisku (v Eur)	95
Obrázok 27 Vývoj Altmanovho Z-skóre.....	96
Obrázok 28 Vývoj Indexu bonity.....	98
Obrázok 29 Vývoj CH-indexu	100
Obrázok 30 Vývoj G-indexu	101

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Informácie získané z Obchodného registra.....	9
Tabuľka 2 Klasifikácia podnikov.....	13
Tabuľka 3 Bilančný model Cash Flow.....	50
Tabuľka 4 Vývoj ukazovateľov zadlženosti spoločnosti	68
Tabuľka 5 Vývoj ukazovateľov aktivity spoločnosti	70
Tabuľka 6 Vývoj ukazovateľov peňažných tokov hospodárskej činnosti podniku.....	78
Tabuľka 7 Vývoj peňažných tokov z investičnej činnosti podniku.....	79
Tabuľka 8 Vývoj peňažných tokov z finančnej činnosti podniku.....	80
Tabuľka 9 Maticové zostavenie peňažných tokov za obdobie 2018 až 2022.....	81
Tabuľka 10 Maticové zostavenie peňažných tokov podľa jednotlivých rokov analyzovaného obdobia	82
Tabuľka 11 Vybrané ukazovatele prevádzkového rizika (v Eur).....	92
Tabuľka 12 Vývoj hodnôt ukazovateľov modelu Altmanovho Z-skóre	96
Tabuľka 13 Vývoj hodnôt ukazovateľov modelu Indexu bonity	97
Tabuľka 14 Vývoj hodnôt modelu CH-indexu	99
Tabuľka 15 Vývoj hodnôt ukazovateľov modelu G-indexu	101

Zoznam skratiek a značiek

BÚ – bežné úvery

BZ – bod zvratu

CF – cash flow

CK – celkový kapitál

CZP – celková zadlženosť podniku

č. – číslo

ČRP – časové rozlíšenie pasív

DCK – dlhodobý cudzí kapitál

DČRP – dlhodobé časovo rozlíšené pasíva

DM – dlhodobý majetok

DR – dlhodobé rezervy

DÚ – dlhodobé úvery

DZ – dlhodobé záväzky

DZP – dlhodobá zadlženosť podniku

EAT – Earnings after Taxes

EBT – Earnings before Taxes

EBIT – Earnings before Interests and Taxes

EBITDA – Earnings before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization

EÚ – Európska únia

FČ – finančná činnosť

FN – finančné náklady

FÚ – finančné účty

HČ – hospodárska činnosť

I – úrok, nákladový úrok

IČ – investičná činnosť

KCK – krátkodobý cudzí kapitál

KFM – krátkodobý finančný majetok

KFV – krátkodobé finančné výpomoci

KLM – krátkodobý likvidný majetok

KM – krátkodobý majetok

kol. - kolektív

KPBO – krátkodobé příjmy budúcich období

KPOH – krátkodobé pohľadávky

KVBO – krátkodobé výdavky budúcich období

KZÁV – krátkodobé závázky

KZP – krátkodobá zadlženost' podniku

Mil. - milión

MSP – malé a stredné podniky

NOPAT – net Operating Profit after Taxes

OA – odpisy a amortizácia

ODP - odpisy

OSN – osobné náklady

OSTN – ostatné náklady

P – price (cena)

PoČasRoKa – podiel časového rozlíšenia pasív na kapitáli

Q – množstvo

RCK – rentabilita celkového kapitálu

RDK – rentabilita dlhodobého kapitálu

RN – rentabilita nákladov

ROC – Return on Costs

ROCE – Return on Capital Employed

ROE – Return on Equity

ROI – Return on Investment

ROS – Return on Sales

ROV – Return on Revenues

RPH – rentabilita pridanej hodnoty

RT – rentabilita tržieb

RV – rentabilita výnosov

RVK – rentabilita vlastného kapitálu

RZP – miera zadlženosti podniku rezervami

SHR – samostatne hospodáriaci roľník

SL - služby

SME – spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok

SSP – stupeň samofinancovania podniku

t - čas

T – sadzba dane

t.j. – to jest

U_n – nákladové úroky

V - výnosy

VHHČ – výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti

VI – vlastné imanie

VK – vlastný kapitál

Z - zisk

ZÁS – zásoby

ZÁV – záväzky

ZC – zostatková cena

€ - euro

Predslov

Milí čitatelia,

dostáva sa vám do rúk publikácia, ktorá sa venuje finančno-ekonomickej analýze AGRO podniku a možnostiam zvyšovania jeho ekonomickej efektívnosti. Pri jej písaní sme sa snažili nielen ponoriť do čísel a finančných ukazovateľov, ale aj porozumieť širším súvislostiam a výzvam, ktorým spoločnosť čelí.

AGRO podnik je významným hráčom v poľnohospodárskom sektore na Slovensku. Počas analýzy sme mali možnosť spoznať mnoho aspektov jeho fungovania a zamyslieť sa nad tým, ako by mohol ešte viac prospievať nielen sebe, ale aj komunite, ktorej je súčasťou. V dnešnej dobe, keď je konkurencia čoraz tvrdšia a trhy sa neustále menia, je dôležité byť pripravený a flexibilný.

Predkladaná monografia je výsledkom mnohých hodín práce, analýz od rozboru účtovných výkazov, ich porozumeniu, kvantifikácie ukazovateľov, interpretácie ukazovateľov, hľadania príčin ich stavu a vývoja. Dúfame, že vám poskytne cenné informácie a inšpiráciu. Naším cieľom bolo vytvoriť praktický nástroj, ktorý môže pomôcť nielen manažmentu spoločnosti, ale aj všetkým, ktorí sa zaujímajú o finančnú a ekonomickú analýzu podnikov.

Veríme, že výsledky, ktoré tu nájdete, budú užitočné a že spolu môžeme prispieť k lepšiemu pochopeniu a zlepšeniu ekonomickej efektívnosti podnikov v regiónoch Slovenska.

Zároveň, by sme veľmi pekne chceli poďakovať oponentom, za ich čas, a cenné pripomienky, ktoré vzniesli v posudkoch a pomohli tak k skvalitneniu tejto publikácie.

Tešíme sa na Vaše postrehy a spätnú väzbu.

Tím autorov

Úvod

Rastlinná výroba je neoddeliteľnou súčasťou poľnohospodárskeho sektora, ktorá významne prispieva k celkovej ekonomickej stabilite a potravinovej bezpečnosti krajiny. V súčasnom globálnom hospodárskom prostredí, charakterizovanom vysokou mierou konkurencie a rýchlymi technologickými zmenami, je zvyšovanie ekonomickej efektívnosti rastlinnej výroby kľúčovým faktorom pre dosiahnutie udržateľného rastu a ziskovosti poľnohospodárskych podnikov. Predkladaná monografia sa zameriava na identifikáciu a analýzu finančných stratégií a opatrení, ktoré môžu výrazne prispieť k optimalizácii ekonomických výsledkov v oblasti rastlinnej výroby.

Cieľom monografie je prostredníctvom kvantifikácie ukazovateľov a modelov finančnej analýzy posúdiť finančno-ekonomický stav a ekonomickú efektívnosť AGRO podniku, poukázať na kritické miesta jeho finančného stavu a navrhnúť opatrenia vedúce k zvyšovaniu ekonomickej efektívnosti podnikateľskej činnosti, úrovne jeho finančného a ekonomického riadenia a k eliminácii možných rizík spojených s finančnou krízou podnikateľského subjektu.

Ďalším dôležitým aspektom je finančné plánovanie a kontrola, ktoré zahŕňajú tvorbu rozpočtov, sledovanie finančného výkonu a prijímanie kolektívnych opatrení na dosiahnutie stanovených ekonomických cieľov. Finančná analýza sa zameria aj na využitie rôznych zdrojov financovania, vrátane úverov, dotácií a investičných fondov, a na hodnotenie ich vplyvu na ekonomickú efektívnosť a likviditu poľnohospodárskych podnikov.

Zhodnotenie finančno-ekonomického stavu AGRO podniku v jeho písomnej forme bolo vypracované na základe zmluvy o dielo medzi AGRO podnikom a Slovenskou poľnohospodárskou univerzitou v Nitre a podpísanou štatutárnymi zástupcami zmluvných strán.

Charakteristika podniku

AGRO podnik pôsobí na trhu od roku 2003. Sídli v Košickom kraji v okrese Michalovce. V súčasnosti zamestnáva 5 ľudí. Ide o podnik, ktorý sa zameriava predovšetkým na rastlinnú výrobu. Podnik hospodári v štyroch katastrálnych územiach. Celkovo obhospodaruje 533 ha pôdy. Špecifikom jeho polohy je, že sa nachádza medzi sútokmi troch riek Uh, Laborec, Čierna Voda. Samotný podnik je ovplyvňovaný aj spodnými vodami ktoré spôsobujú vysokú spodnú vodu na niektorých pozemkoch. V daných podmienkach pre rastlinnú výrobu sú výhodnejšie roky s nižším úhrnom zrážok.

Počas doterajšej svojej existencie si spoločnosť vybudovala pevnú pozíciu na konkurenčnom trhu a to aj vďaka tomu, že majiteľom a zamestnancom spoločnosti záleží na kvalite predávaných produktov a poskytovaných služieb. Každodennou úlohou spoločnosti je budovanie vzájomne dobrých vzťahov a ich spokojnosť.

Tabuľka 1 Informácie získané z Obchodného registra

Predmet podnikania (činnosti):	• poľnohospodárstvo a lesníctvo, vrátane predaja nespracovaných poľnohospodárskych a lesných výrobkov za účelom spracovania alebo ďalšieho predaja • vnútroštátna nákladná cestná doprava • obchodná činnosť - veľkoobchod a maloobchod v rozsahu voľných živností • sprostredkovateľská činnosť v rozsahu voľných živností • služby súvisiace s rastlinnou a živočíšnou výrobou • vedľajšia činnosť v doprave - práce špeciálnymi strojmi a zariadeniami • prenájom a požičiavanie dopravných prostriedkov, motorových vozidiel, strojov a zariadení, prístrojov, nástrojov, náradia • prenájom nehnuteľností
---------------------------------------	---

Zdroj: Ministerstvo spravodlivosti SR - Obchodný register

1 Teoretické vymedzenie problematiky

1.1 Definícia podnikania a pojmov s ním súvisiacich

Základnou právnou normou pre oblasť podnikania v našej republike je Obchodný zákonník (zákon č. 513/1991 Zb. v znení neskorších predpisov). upravuje postavenie podnikateľov, záväzkové vzťahy, ako aj vzťahy, ktoré s podnikaním súvisia, napríklad hospodársku súťaž, účtovníctvo podnikateľov a obchodný register.

Podmienky živnostenského podnikania upravuje Živnostenský zákon (zákon o živnostenskom podnikaní č. 435/1991 Zb. v znení neskorších predpisov).

Tieto zákony definujú podnikanie ako sústavnú činnosť, ktorú podnikateľ uskutočňuje samostatne, pod vlastným menom, na vlastnú zodpovednosť a s cieľom dosiahnuť zisk. Všetky tieto znaky musí spĺňať súčasne.

Podľa §2 Obchodného zákonníka sa podnikanie charakterizuje nasledovne: „Podnikaním sa rozumie sústavná činnosť vykonávaná samostatne podnikateľom vo vlastnom mene a na vlastnú zodpovednosť za účelom dosiahnutia zisku alebo na účel dosiahnutia merateľného pozitívneho sociálneho vplyvu, ak ide o hospodársku činnosť registrovaného sociálneho podniku podľa osobitného predpisu.

Podnikanie je úzko spojené s aktivitami jednotlivcov, skupín ale aj organizácií a preto existuje mnoho rôznych foriem a prístupov, ktoré sa neustále menia v súvislosti s socioekonomickým vývojom spoločnosti. Tento charakter podnikania v interakcii so spoločenským a ekonomickým prostredím spôsobuje, že nie je možné definovať jednu univerzálnu, všeobecne platnú definíciu (Holienka, 2018).

Podľa Colemana (2024) pred začatím podnikania je potrebné podniknúť rôzne kroky. Prvým je vykonať prieskum trhu a potom vypracovať podnikateľský plán. Ďalším krokom musí byť hľadanie zdrojov vo forme kapitálu alebo iného financovania a výber miesta a štruktúry podniku. Dôležité je tiež vybrať správny názov, dokončiť registračný proces a získať daňové dokumenty a samotné povolenia. Podnikateľské myslenie v sebe spája niekoľko rôznych zručností, ktoré si vyžadujú dôkladný rozvoj pre úspešné uskutočnenie podnikateľského nápadu. Podnikateľ musí byť napríklad schopný nájsť rovnováhu medzi chápaním fungovania podniku, a to aj z finančného a prevádzkového hľadiska, a snahou o inováciu.

Ižová (2016) tvrdí, že podnikanie možno považovať za ekonomickú činnosť, ktorá je vyvolaná ekonomickými podnetmi a preto ho možno charakterizovať ako aktivitu zameranú na

dosahovanie rovnovážneho stavu v ekonomike. Podnikaním sa zaplňajú „biele, prázdne“ miesta na trhu, obnovuje sa súlad medzi ponukou a dopytom. Za najdôležitejšie znaky podnikania patria iniciatívnosť, samostatné konanie hospodárskeho subjektu, dosahovanie zisku, princíp rentability, princíp hospodárnosti, existencia rizika.

Psychológovia pristupujú k skúmaniu podnikania ako k činnosti, ktorá je motivovaná potrebou niečo dosiahnuť, vyskúšať si niečo – niečo splniť. Tento pohľad vychádza z prirodzenej túžby ľudí využívať svoje schopnosti, súťažiť, víťaziť a v konečnom dôsledku sa aj dopracovať k vytúženým výsledkom – úspechom (Srpová a kol., 2010).

Na pojem podnikanie sa nemusíme pozeráť len z obchodného ekonomického hľadiska ale aj zo spoločenského a sociálneho. Je naozaj dôležité podotknúť, že v posledných rokoch nazeranie na podnikanie odráža aktuálne trendy v spoločnosti. Menia sa predovšetkým roly a pozície podnikateľov, formy podnikania i kvalita podnikateľského prostredia. Ďalej rastie aj význam etiky, morálky i legislatívnej úpravy podnikania (Orbanová a kol. 2013).

Podnikanie je modelovanie nových subjektov (organizácií), ktoré reprezentujú kontextovo závislý, sociálny a ekonomický proces (Moravčíková, Hanová a Svitačová, 2019).

K najdôležitejším znakom podnikania podľa súčasnej teórie patria: - samostatné konanie hospodárskych subjektov, - smelosť, vynachádzavosť, - iniciatívnosť - novátorstvo v riešení neštandardných úloh a pri dosahovaní cieľov, - schopnosť rozhodovať v podmienkach neistoty, - ochota preberať a znášať hospodárske riziká (Černaj, 2022).

1.1.1 Formy podnikania

Každá súkromná firma má svoj právnu podstatu, na ktorej sa stavia jej postavenie, respektíve právny vzťah k okolitému prostrediu a dané vnútroorganizačné riešenia. Právny poriadok krajiny určuje voľbu formy spoločnosti, ktorá najlepšie splňa potreby majiteľa alebo zakladateľa. Otázka výberu ekonomicky najzdravšej formy nie je relevantná len pre založenie spoločnosti, ale je dôležitá aj vtedy, keď ju treba prehodnotiť z dôvodu významných zmien v personálnych, ekonomických, právnych alebo daňových podmienkach. (Sedlák a kol., 2010)

Fyzické osoby môžu na území Slovenskej republiky vykonávať podnikateľskú činnosť v zásade dvomi formami, buď ako živnostníci alebo ak sú v združení s inou fyzickou osobou. Najviac obvyklou formou podnikania fyzických osôb je prevádzkovanie živnosti, ktoré upravuje zákon č. 455/1991 Zb. o živnostenskom podnikaní (živnostenský zákon) v znení neskorších

predpisov. Tento zákon definuje živnosť totožne ako podnikanie, avšak dopĺňa informáciu, že ide o činnosť prevádzkovanú "za podmienok ustanovených týmto zákonom." Živnosti rozlišujeme na ohlasovacie, ktoré pri splnení určených podmienok sa môžu prevádzkovať na základe ohlásenia, koncesované, ktoré sa môžu prevádzkovať na základe koncesie, ďalej viazané, ktoré sú náročnejšie činnosti a vyžadujú odbornú spôsobilosť (odborné skúšky) a voľné, ktoré zahŕňajú činnosti, ktoré si nevyžadujú žiadnu odbornú spôsobilosť a stačí ak podnikateľ splňa všeobecné podmienky.

Podľa Obchodného zákonníka č. 513/1991 Zb. z 5. novembra 1991 sa právnickou osobou pomenúvajú spoločnosti, ktoré môžu mať nasledujúce formy: 1. kapitálová spoločnosť a. spoločnosť s ručením obmedzeným, b. akciová spoločnosť, 2. obchodná spoločnosť a. verejná obchodná spoločnosť, b. komanditná spoločnosť, 3. družstvo.

1.1.2 Podnik a podnikateľ

Podnikateľ je podľa Obchodného zákonníka (§ 2, ods. 2): a) osoba zapísaná v obchodnom registri, b) osoba, ktorá podniká na základe živnostenského oprávnenia, c) osoba, ktorá podniká na základe iného než živnostenského oprávnenia podľa osobitných predpisov, d) fyzická osoba, ktorá vykonáva poľnohospodársku výrobu a je zapísaná do evidencie podľa osobitného predpisu.

Podnik je podľa Dvořáčka a Slunčíka (2012) otvorený systém t.j. má vzťahy s prostredím, v ktorom pôsobí, a jeho úspešnosť závisí na mnohých faktoroch vnútorného aj vonkajšieho prostredia. Tieto faktory a sily môžu mať priamy alebo nepriamy vplyv na činnosti podniku a jeho výsledky.

Podnik je základný subjekt pre podnikanie v trhovej ekonomike. Je to organizácia, ktorá sa zaoberá obchodovaním s tovarom, službami alebo oboma druhmi tovaru pre spotrebiteľov (Ferrel a Hirt, 2021).

Podniky možno kategorizovať podľa rôznych faktorov. Delia sa podľa foriem vlastníctva, zdrojov financovania, charakteru výkonov, právnej formy podnikania a v neposlednom rade delíme podniky podľa veľkosti. Podľa Zákona o štátnej podpore MSP v znení neskorších predpisov definujeme malé a stredné podniky od roku 1995 podľa kvantitatívnych kritérií, t.j. podľa počtu zamestnancov. V roku 1999 bol prijatý Zákon č. 231/1999 Zb. o štátnej pomoci v

znení neskorších predpisov. Spolu s týmto zákonom sa začali brať do úvahy okrem kvantitatívnych faktorov aj kvalitatívne.

Veľkostná kategorizácia podnikov používaná v tejto publikácii je v súlade s odporúčaním Európskej komisie č. 2003/361/EC, či nariadením Nariadenie EÚ č. 651/2014 (Príloha I). Malé a stredné podniky (MSP) tvoria podniky, ktoré zamestnávajú menej ako 250 osôb a ktorých ročný obrat nepresahuje 50 miliónov euro a/alebo celková ročná súvaha nepresahuje 43 miliónov EUR. V rámci kategórie MSP sa rozlišuje: • mikropodnik ako podnik, ktorý zamestnáva menej ako 10 osôb a ktorého ročný obrat a/alebo celková ročná súvaha nepresahuje 2 milión EUR, • malý podnik ako podnik, ktorý zamestnáva menej ako 50 osôb a ktorého ročný obrat a /alebo celková ročná súvaha nepresahuje 10 miliónov EUR, • stredný podnik ako podnik, ktorý zamestnáva menej ako 250 osôb a ktorého ročný obrat nepresahuje 50 milión EUR a /alebo celková ročná súvaha nepresahuje 43 milión EUR (SBA, 2021).

Tabuľka 2 Klasifikácia podnikov

Kategória podniku	Počet zamestnancov	Ročný obrat	Celková ročná bilančná suma
mikropodniky	< 10	≤ 2 mil. EUR	≤ 2. mil. EUR
malé podniky	< 50	≤ 10 mil. EUR	≤ 10 mil. EUR
stredné podniky	< 250	≤ 50 mil. EUR	≤ 43 mil. EUR

Zdroj: Janovič, M. - Grant Expert.sk (2024)

Na Slovensku sa riadime právnymi normami platnými od roku 1991 a podľa týchto právnych noriem rozlišujeme tri základné organizačno-právne formy: živnosti – ide o podnikanie podľa živnostenského zákona (č. 455/1991 o živnostenskom podnikaní). Ten živnosť definuje ako sústavnú činnosť prevádzkovanú samostatne, vo vlastnom mene, na vlastnú zodpovednosť, za účelom dosiahnutia zisku alebo za účelom dosiahnutia merateľného pozitívneho sociálneho vplyvu, ak ide o hospodársku činnosť registrovaného sociálneho podniku podľa osobitného predpisu a za podmienok ustanovených týmto zákonom, obchodné spoločnosti – sú spoločnosti zapísané v Obchodnom registri. Ide o spoločnosti, ktoré sú založené na základe zmluvy medzi spoločníkmi. Podľa Obchodného zákonníka to môže byť: verejná obchodná spoločnosť, komanditná spoločnosť, spoločnosť s ručením obmedzeným a akciová spoločnosť a družstvá -

zoskupenie osôb s neuzavretým počtom, ktoré je založené za účelom podnikania alebo zabezpečovania hospodárskych, sociálnych alebo iných potrieb svojich členov.

Samostatne hospodáriaci roľník vykonáva poľnohospodársku výrobu vo vlastnom mene a na vlastnú zodpovednosť. Ide o osobitný typ podnikania v oblasti poľnohospodárskej výroby vykonávaný fyzickou osobou osobne alebo prostredníctvom iných osôb. Právnu úpravu v danej podnikateľskej činnosti upravuje zákon č. 105/1990 Zb. o súkromnom podnikaní v znení neskorších predpisov (Zákon o SHR č. 219/1991), ktorého hlavným cieľom je simplifikovať fyzickej osobe prevádzkovanie poľnohospodárskej činnosti. Samostatne hospodáriacim roľníkom je podnikateľ, ktorého aktivita spočíva v poľnohospodárskej výrobe vrátane hospodárenia v lesoch a na vodných plochách. Ide najmä o činnosť fyzickej osoby, ktorá:

- produkuje výrobky poľnohospodárskej výroby s cieľom dosiahnutia trvalého zdroja príjmov (predovšetkým predajom),
- vykonáva úpravu alebo spracováva poľnohospodársku produkciu,
- poskytuje príležitostne práce v súvislosti s poľnohospodárskou výrobou, s využitím prostriedkov a zariadení slúžiacich poľnohospodárskej výrobe (Babinský a kol., 2014).

1.1.3 Podnikanie v poľnohospodárstve

Podnikanie v poľnohospodárstve sa odohráva v špecifickom prostredí, ktoré je čiastočne rovnaké ako prostredie v iných odvetviach hospodárstva. V odvetvovej štruktúre národného hospodárstva zohráva agrohospodárstvo nezastupiteľnú úlohu pri zabezpečovaní výživy obyvateľstva. Podnikanie v poľnohospodárstve sa odohráva v špecifickom prostredí, ktoré je čiastočne rovnaké ako prostredie v iných sférach ekonomiky. Obsahuje svoje špecifiká, ktoré závisia od transformačných vzťahov a účasťou pôdno-klimatických činiteľov na reprodukčnom procese (Zoborský, 2006).

Barnard a kol. (2016) vo svojej knižnej publikácii definovali agropodnikanie ako vzrušujúci, rozmanitý a rýchlo meniaci sa komplex, opierajúci sa o počasie, využívajúci rozmanitosti technológií a vyznačujúci sa úzkym prepojením na prírodné zdroje. Ak prijímate potravu, ste jeho súčasťou ako konzument jeho finálnych produktov. Ak sa venujete farmárčeniu, ste v ňom zahrnutý ako producent spracúvajúci surové materiály pochádzajúce z poľnohospodárstva, až pokiaľ sa nedostanú spracovateľským procesom až ku konzumentovi. Agropodnikanie je teda extrémne účinný, veľmi komplexný, globálny, potravinovo a surovinový produkčný, manažérsky a marketingový systém. Výsledok agropodnikania je možné vidieť v každom obchode s potravinami, kde za každou potravinou umiestnenou na regáloch je obrovské

množstvo aktivít počnúc rastom, zberom, prepravou, spracovaním a distribúciou tejto potraviny.

Koščo a kol. (2011) uvádzajú, že základom rozvoja ekonomiky v oblasti poľnohospodárstva a potravinárstva SR je podnikateľská činnosť, v rámci ktorej sú vytvárané výrobky a služby určené na uspokojovanie potrieb ľudí. Úspešnosť podnikateľskej činnosti sa opiera o objektívne a subjektívne predpoklady (osobné možnosti a schopnosti osoby, ktorá sa rozhodla podnikat'). Objektívne predpoklady podnikania tvorí osobitne systém trhového hospodárstva stimulujúci rozvoj podnikania. Stabilné podnikateľské prostredie zabezpečuje legislatívne nastavenie krajiny.

Prístupy k poľnohospodárskemu podniku sú v rámci EÚ rôzne, v podstate však všetky členské krajiny rešpektujú pri ich definovaní skutočnosť, že ide o ekonomicky a právne samostatnú jednotku so zámerom podnikat' a ekonomicky sa realizovať. Podľa západnej literatúry predstavuje poľnohospodársky podnik súbor výrobných faktorov, ktorý slúži na produkciu výrobkov a služieb. Vyvíja sa na báze existujúcich výrobných faktorov, svojho stanoviska a spoločenského prostredia. Poľnohospodársky podnik je teda pracovne – ekonomickou a technickou organizačnou jednotkou výroby. Produkty vznikajú vo výrobnom procese pretváraním výrobných faktorov a to práca, pôda, kapitál.

Podľa Štatistického úradu Európskeho spoločenstva (Eurostat) je poľnohospodársky podnik nezávislá technická a ekonomická jednotka, ktorá má nezávislý manažment. Produkuje poľnohospodárske produkty alebo udržiava svoj pozemok, ktorý nie je určený na produkčné účely, v dobrých poľnohospodárskych a environmentálnych podmienkach v súlade s nariadením Európskej komisie (EC) č. 1782/30. Podnik môže tiež poskytovať nepoľnohospodárske produkty a služby (Kotler, 2004).

Odvetvie poľnohospodárstva v spojitosti s malým a stredným podnikaním predstavuje podľa Dobišovej, Lušňákovvej a Šajbidorovej (2016) životnú silu ekonomiky a celkového hospodárstva Slovenskej republiky. Ich význam spočíva v zamestnávaní aktívnej pracovnej sily, v tvorení úžitkových hodnôt, v uspokojovaní potrieb spoločnosti. Malé a stredné podnikanie v poľnohospodárstve je, v posledných dvadsiatich rokoch, špecifické v tom, že odráža rastúcu ekonomiku a hospodárstvo Slovenskej republiky. Rozvoj malého a stredného podnikania v poľnohospodárstve je priamo úmerné rozvoju celkového podnikateľského prostredia Slovenska. Taktiež odráža aj zmenu legislatívy, v ktorej sa začal klásť dôraz na malých poľnohospodárov a samostatne podnikajúcich, tzv. roľníkov Ubrežiová, Mura a Kozáková (2014).

V odvetví poľnohospodárstva pôsobia malé a stredné podniky s rozličným zameraním, pričom rozlišujeme malé a stredné podniky sústred'ujúce sa na poľnohospodársku prvovýrobu, potom na poľnohospodárske stroje a poľnohospodárske zariadenia. Následne sú to malé a stredné podniky zaoberajúce sa technickými dodávkami a s tým súvisiacimi službami. Napokon sú to malé a stredné podniky, ktoré majú vo svojej hlavnej poľnohospodárskej činnosti služby pre poľnohospodársku prvovýrobu.

1.2 Ekonomická efektívnosť

Efektívnosť a produktivita sú základnými pojmami ekonomiky. Všeobecný záujem o meranie otvorilo perspektívu mikro úrovňových prístupov v štúdiách, ktoré rozvíjajú nové pohľady na to, ako definovať efektívnosť a produktivitu. Existujú dva rôzne koncepty súvisiace s meraním efektívnosti: efektívnosť výroby a nákladov. Jeden z najdiskutovanejších zistení sú konkrétne zdroje neefektívnosti, ktoré sú zvyčajne adresované nedostatku pri uplatňovaní technológie a neoptimálnej alokácii zdrojov. Technická efektívnosť berie do úvahy množstvo vstupov vzhľadom na úroveň výstupu. Farrell (1957) popisuje technickú efektívnosť ako schopnosť firmy vyrobiť maximálny výstup z daného súboru vstupov. Čo môžeme chápať ako vstupne orientovanú technickú efektívnosť, kedy sú výstupy a vstupy minimalizované, alebo výstupne orientovanú technickú efektívnosť v prípade, kedy sú dostupné a maximálne výstupy.

Efektívnosť je podľa Lisého a kol. (2007) schopnosť ekonomických subjektov a ekonomiky ako celku racionálne využívať existujúce zdroje. Znamená plne využívať vzácne výrobné faktory a vyrábať na hranici produkčných možností. Platí, že čím je konkurencia dokonalejšia, tým bližšie je výroba k hranici produkčných možností, a tým bližšie je k efektívnosti. Na druhej strane čím je konkurencia na trhu nedokonalejšia, tým viac sa od hranice produkčných možností vzdáľuje. Je zameraná na odstraňovanie neefektívnosti trhu, spôsobenej nedokonalou konkurenciou, externalitami a verejnými statkami.

Neskôr Kuenzle (2005) podrobne formuluje ekonomický rozmer odhadovania možností minimalizácie nákladov. Tento predpoklad umožňuje analyzovať, či výrobca využíva výrobné vstupy podľa ich relatívnej ceny. Efektívnosť je teda definovaná nielen využitím vstupov najekonomickejším spôsobom, ale aj podľa ich relatívnych cenových pomerov. V dôsledku toho sa výrobca javí ako alokačne efektívny, ak využíva svoju produkciu -vstupy vzhľadom na ich optimálne rozloženie cien. Presnejšie technická sadzba substitúcie sa musí rovnať ekonomickej miere substitúcie na optimálnej úrovni (Varian, 1999). Tretí koncept súvisiaci s

odhadom efektívnosti upozorňuje na efektívnosť, ktorá zisťuje, či výrobca hospodári s rozumnou veľkosťou. Úroveň výstupu spojená s minimálnymi priemernými nákladmi produkcia je ekonomicky správna veľkosť výrobných jednotky. Je potrebné spomenúť dve dimenzie súvisiace s účinnosťou stupnice. Po prvé, elasticita stupnice meria percentuálnu zmenu výstupu, keď sa všetky vstupy zmenia o malú čiastku. Druhým rozmerom je elasticita veľkosti, ktorá predstavuje percento nákladov, keď sa výstup mierne zmení.

Kombinácia viacerých faktorov ekonomickej efektívnosti ovplyvnila komoditné sektory na Slovensku. Medzi najdôležitejšie faktory patrili: rast intenzity produkcie komodít alebo užitočnosť hospodárskych zvierat pri úspore nákladov (čo sa preukázalo na znížení jednotkových nákladov), zvýšenie cien poľnohospodárskych komodít (vzhľadom na trvalý rast vstupných cien poľnohospodárskych komodít) a dotácie. Produkcia hlavných poľnohospodárskych komodít by bola bez dotácií neefektívna (Naščáková a Malák, 2006).

Keďže v transformačnom procese sa nám menia vstupy na výstupy je nutné pre potreby vyčíslenia podnikovej efektívnosti porovnávať hlavne vzájomné vzťahy medzi ukazovateľmi. Tento vzájomný vzťah vstupov a výstupov vypovedá následne o efektívnosti, resp. hospodárnosti reprodukčného procesu v podniku, ktorá by mala dosahovať primeranú úroveň pre jeho úspešný rozvoj. Pomerové ukazovatele, ktoré dávajú do pomeru vstupy a výstupy, môžu byť z hľadiska toho, ako tieto vstupy a výstupy dávajú do pomeru, vyjadrené (Kotulič a kol., 2007):

- a) „výstup/vstup“, vtedy hovoríme o ukazovateľoch produktívnosti (napr. finančná produktivita práce použitím pridanej hodnoty = pridaná hodnota/osobné náklady), účinnosti (napr. účinnosť celkového kapitálu = výnosy/celkový kapitál), patria sem aj ukazovatele rentability (napr. rentabilita nákladov = výsledok hospodárenia /náklady), jednotlivé ukazovatele by sa mohli konštruovať aj vo vzťahu k výmere poľnohospodárskej pôdy poľnohospodárskeho podniku, napríklad podiel výnosov na hektár poľnohospodárskej pôdy, alebo podiel pridanej hodnoty na hektár poľnohospodárskej pôdy.
- b) „vstup : výstup“, vtedy ide o ukazovatele náročnosti (napr. náročnosť výroby na materiál, resp. materiálová náročnosť = materiál/výnosy), viazanosti (napr. viazanosť celkového kapitálu = celkový kapitál/výnosy) , nákladovosti (napr. nákladovosť výnosov = náklady/výnosy),

- c) „vstup : vstup“, vtedy ide o ukazovatele vybavenosti (napr. vybavenosť pracovníka dlhodobým hmotným majetkom = dlhodobý hmotný majetok/ celkový počet pracovníkov),
- d) „výstup : výstup“, kde patria napr. niektoré ukazovatele rentability (napr. rentabilita výnosov = výsledok hospodárenia/výnosy).

1.2.1 Efektívnosť vstupov

Vstupy sú výrobné faktory, ktoré produkčná jednotka spotrebováva na produkciu výstupov. Sú to zamestnanci, stroje, materiál, suroviny, budovy, pôda. Hlavné predpokladom pre meranie vstupov je, že sa dajú kvantifikovať. Zamestnanci sa merajú počtom úväzkov, počtom odpracovaných hodín, pôda v hektároch, materiál a suroviny sa merajú nákladmi vynaloženými na riadenie, počet strojov v prevádzke (Jablonský, 2004).

Pre výrobu sú dôležité základné výrobné faktory. Všeobecná teória rozlišuje dva druhy výrobných faktorov. Sú to faktory pôvodné a odvodené. Medzi pôvodné patrí práca a pôda a medzi odvodené patrí kapitál. V tomto poňatí je za kapitál považovaný kapitál fyzický (stroje, materiály, budovy) (Synek, 2010).

1.2.2 Efektívnosť výstupov

Hodnota výstupu sa zvyčajne určuje výnosmi (tržbami) alebo tiež „čistými“ výnosmi, peňažným objemom produkcie, výkonmi, výsledkom hospodárenia. Sú také výstupy, ktoré nie sú tak ľahko kvantifikovateľné. Medzi tieto výstupy patrí napríklad zjednodušenie práce, zlepšenia životného a pracovného prostredia atď.

Výsledok (výstup) výroby podniku sú výrobky alebo služby. Peňažným vyjadrením výsledky podniku sú výnosy podniku, bez ohľadu na to, či v tomto období došlo k inkasu. Hlavnými výnosmi podniku sú dosiahnuté tržby. Tie sú závislé na cene výrobku (p) a objeme predaja (q).

Všetky výnosy podniku rovnako ako všetky náklady podniku sú uvedené vo výkaze ziskov a strát. Rozdiel medzi výnosmi a nákladmi za určité obdobie je výsledok hospodárenia. (Synek, 2010).

1.3 Účtovníctvo

Účet sa považuje za základný (číselný) triediaci prvok v účtovníctve. Všetky ekonomické javy sa popisujú prostredníctvom účtov. Obsah a význam účtov je daný ich názvom. Názvy sa upravujú v podnikoch podľa vlastných potrieb pri zachovaní ich významu (Dušek, 2023).

Súbor určitých pravidiel, základných princípov účtovného myslenia predstavujú účtovné zásady, ktoré musia dodržiavať všetky účtovné jednotky či už pri vedení účtovníctva alebo zostavovaní účtovných výkazov. K týmto zásadám patria:

- zásada účtovnej jednotky,
- zásada neobmedzeného trvania účtovnej jednotky,
- zásada zisťovania výsledku hospodárenia v pravidelných intervaloch,
- zásada objektivity účtovných informácií,
- zásada účtovania operácií v kúpnej sile peňažnej jednotky v dobe uskutočnenia operácie,
- zásada konzistentnosti, zrovnateľnosti medzi účtovnými obdobiami,
- zásada opatrnosti (Skálová a kol., 2024).

Účtovníctvo sa člení do dvoch základných skupín (jedná sa o členenie z hľadiska funkcie a určenia účtovných informácií):

- finančné účtovníctvo – poskytuje informácie o výkonnosti a finančnom stave podniku, najmä vo vzťahu k okoliu podniku,
- manažérske účtovníctvo – poskytuje informácie k efektívnemu vnútornému riadeniu podniku. Informácie majú dôverný charakter, sú určené najmä riadiacemu manažmentu (Šteker a Otrusínová, 2021).

Základnou funkciou finančného účtovníctva je poskytnúť užívateľovi spoľahlivé údaje, ktoré slúžia nielen k hodnoteniu výkonnosti podniku v minulosti, ale i do budúcnosti. Užívateľmi finančného účtovníctva sú vlastníci podniku, manažéri, zamestnanci, investori, veritelia, rôzne štátne inštitúcie a organizácie, konkurencia (Hinke a Bárková, 2017).

Predmetom účtovníctva podľa Pilátovej (2015) je:

- jednoduché účtovníctvo – zachytávajú sa príjmy a výdavky, majetok a záväzky príslušnej účtovnej jednotky,

- podvojné účtovníctvo – v tomto účtovníctve účtujú podniky, ktoré vedú účtovníctvo v plnom rozsahu, alebo v zjednodušenom rozsahu, účtujú podvojnými zápismi o stave a pohybe majetku a jeho zložiek, záväzkov a iných pasív, o nákladoch, výnosoch a výsledku hospodárenia.

Koncepčný rámec vymedzuje dve hlavné kvalitatívne charakteristiky účtovnej závierky:

- Relevantnosť – ak majú byť informácie pre užívateľov užitočné, musia byť relevantné, t.j. ovplyvnia ich ekonomické rozhodnutia, umožnia im hodnotiť minulosť a predvídať budúce udalosti. Relevantnosť informácií je ovplyvnená ich významnosťou;
- Vernosť, úplnosť zobrazenia – ak majú byť informácie užitočné, musia byť spoľahlivé, t.j. neobsahujú chybu, neskresľujú, vyjadrujú verne to, čo majú vyjadriť. Informácie musia byť neutrálne, t.j. nestranné a úplné. Koncepčný rámec upozorňuje, že verné a úplné zobrazenie skutočnosti nemusí byť, a možno v mnohých prípadoch ani nemôže byť absolútne presné (Dvořáková, 2022).

Účtovnú závierku v sústave podvojného účtovníctva okrem všeobecných náležitostí ako sú: obchodné meno, miesto podnikania, identifikačné číslo, deň, kedy sa zostavuje a pod.,:

- súvaha,
- výkaz ziskov a strát,
- poznámky (Finančná správa SR)

Účtovné výkazy sú konečným výsledkom účtovného cyklu, ktorý sa používa ako nástroj na zistenie, ako sa darí podniku, a môže sa použiť ako zdroj pri rozhodovaní Fuadi a kol. (2022).

Súvaha je účtovný výkaz, ktorý poskytuje prehľad o aktívach a pasívach podniku k určitému okamihu. Zostavuje sa na základe informácií z účtovníctva. Účtovníctvo sleduje majetok z hľadiska: konkrétneho druhu majetku a z hľadiska zdrojov, z ktorých sa obstaráva tento majetok (Rubáková, 2015).

V súvahe sa uvádza za bežné účtovné obdobie hodnota majetku podľa jednotlivých položiek neupravená o opravné položky a oprávky (brutto), výška opravných položiek a oprávok, ktorá sa k nim viaže (korekcia) a hodnota majetku znížená o tieto opravné položky a oprávky (netto) (Skálová a kol., 2018).

Majetok podniku sa člení na krátkodobý a dlhodobý. Dlhodobý majetok sa člení dlhodobý hmotný, nehmotný a finančný majetok. Dlhodobý hmotný majetok je obstaraný na účely podnikania, a očakáva sa jeho užívanie počas dlhšieho časového obdobia. Dlhodobý nehmotný

majetok má nefyzický podobu, dlhšiu dobu používania a je stanovený výškou obstarania (Rubáková, 2014).

Finančná štruktúra zahŕňa kapitálovú štruktúru ako jednu zo svojich zložiek. Ak sa určuje optimálne zloženie kapitálovej štruktúry, je nutné brať do úvahy prítomnosť premenných, ktoré majú vplyv na kapacitu kapitálovej štruktúry (Mandasari, 2024).

Kapitálová štruktúra je štruktúra finančných zdrojov, z ktorých bol majetok podniku obstaraný a ktorými je súbežne finančne krytý. Štruktúra finančných zdrojov sa uvádza na strane pasív v súvahe (Hobza a kol., 2015).

Rozhodnutia o financovaní sú jedným z hlavným rozhodnutí, ktoré robí manažment podniku. Je to preto, lebo podnikateľský nápad je abstraktný a nie je realistický bez finančných prostriedkov na jeho realizáciu. Prostriedky sú potrebné v každej obchodnej činnosti. Financovanie obchodných operácií môže byť buď strategickým využitím dlhu alebo strategickým využitím vlastného imania (Akindiji, 2023).

Výkaz ziskov a strát je jedným z povinných a nosných súčastí účtovnej závierky. Poskytuje informácie o efektívnosti jednotlivých podnikových činností ako i o celkovom finančnom výsledku podniku (Szydelko a Biadacz, 2016).

Výkaz ziskov a strát charakterizujú Gupta a Chandra (2022) ako zdroj informácií o výnosovej a nákladovej štruktúre podniku, výsledných ziskoch a stratách, daňovom zaťažení právnických osôb.

Výnosy sa chápu ako peňažné sumy, ktoré podnik získal zo svojej činnosti, bez ohľadu na to, či boli zinkasované. Náklady sa chápu ako ocenenie spotreby výrobných faktorov peňažnou sumou. Kladný rozdiel medzi výnosmi a nákladmi, predstavuje úspešnosť podnikania, čím vyšší je tento kladný rozdiel, tým lepšie (Čížinská, 2018).

Výnosy a náklady sa členia podľa druhového členenia na:

- prevádzkové výnosy – tento druh výnosov tvoria najmä tržby (z predaja tovaru, výrobkov, služieb, dlhodobého majetku a materiálu),
- prevádzkové náklady – jedná sa o náklady na predaný tovar, spotrebu materiálu a energií, služby, osobné náklady, odpisy, ostatné prevádzkové náklady,
- finančné výnosy – tvoria najmä výnosy z predaja cenných papierov a podielov, prijaté úroky, kurzové zisky, výnosy z dlhodobého a krátkodobého finančného majetku,

- finančné náklady – jedná sa o náklady, ktoré súvisia s obstarávacou cenou predaných cenných papierov a podielov, platené úroky, kurzové straty a pod. (Novotný, 2024).

Náklady na činnosti, ktoré tvoria výrobu sú základom v každom odvetví hospodárstva, či už v oblasti priemyslu, obchodu alebo služieb. Riadenie nákladov sa používa ako výkonový ukazovateľ v súkromných podnikoch v rôznych sektoroch, či už v malých, stredných alebo veľkých. Riadenie nákladov je dôležité, aby sme čo najlepšie využili vzácne zdroje, splnili potreby obyvateľov, poskytlí sociálny blahobyt (Corrêa, de Benedicto a de Melo Carvalho, 2016).

Výsledok hospodárenia predstavuje výsledok činnosti účtovnej jednotky, ktorý je dosiahnutý za účtovné obdobie. Účtovný výsledok hospodárenia sa stanovuje pri ročnej účtovnej závierke ako rozdiel medzi výnosmi a nákladmi, je zaúčtovaný na účte ziskov a strát, a rozdiel medzi aktívami a pasívami, je vyčíslený na konečnom účte súvahovom. Tento účtovný výsledok hospodárenia predstavuje výsledok hospodárenia za bežné účtovné obdobie (Košovská a Bojňanský, 2017).

Podnik môže vykazovať buď zisk alebo stratu ako výsledok hospodárenia. Ak náklady sú vyššie ako výnosy, dosahuje stratu, pokiaľ sú náklady nižšie ako výnosy, dosahuje zisk. Výsledok hospodárenia sa rozlišuje z pohľadu výkazu ziskov a strát z hospodárskej a finančnej činnosti. Súčet týchto činností predstavuje výsledok hospodárenia pred zdanením (Sklenka a kol., 2019).

Podnik musí byť schopný vytvárať vyššiu pridanú hodnotu s minimálnymi nákladmi, ak chce dosahovať zisk a neustále ho zvyšovať. Lídrom na trhu sa môže stať, ak bude vytvárať viac výhod ako tvorí jeho konkurencia (Harvey, 2021).

Poznámky sú súčasťou účtovnej závierky podniku a majú svoj význam, nakoľko obsahujú informácie, ktoré sú dôležité na posúdenie stavu majetku, záväzkov, výsledku hospodárenia podniku. Poznámky sa svojim obsahom a rozsahom líšia, podľa toho, či ich zostavuje mikro, malý alebo veľký podnik (Suhányiová, Suhányi a Saksová, 2021).

Peňažné toky patria do účtovnej závierky uvádza Murphy (2018). Jedná sa o uzatvorenie všetkých peňažných prostriedkov a ekvivalentov, ktoré prichádzajú do podniku a odchádzajú z podniku. Rozdiel medzi prílivom a odlivom peňažných prostriedkov sa nazýva čistý peňažný tok. Vo výkaze peňažných tokov sa premietajú prijaté a použité peňažné prostriedky počas obdobia jedného roka.

Cash flow musí byť analyzovaný za hospodársku, investičnú a finančnú činnosť. Hospodárska činnosť zahŕňa len peňažné toky, ktoré vyplývajú z hlavnej výnosovo-výrobnej činnosti

úctovnej jednotky. Do tejto činnosti by sme zaradili napr. peňažné príjmy z predaja tovaru a poskytovania služieb, platby za nákup surovín, platby za nákup služieb, platby hotovosti zamestnancom a pod. Investičná činnosť predstavuje napr. predaj alebo nákup dlhodobého majetku a iné investície, ktoré nie sú zahrnuté v peňažných ekvivalentoch, nákup alebo predaj dlhodobého nehmotného majetku, vrátane patentov, značiek a koncesii, nákup alebo predaj kapitálových investícií a pod. Finančné činnosti sú činnosti, ktorých výsledkom sú zmeny vo veľkosti a zložení vloženého vlastného imania a pôžičiek úctovnej jednotky (Paolone, 2020).

1.4 Finančná analýza

Účtovné výkazy sú významný zdrojom pri spracovaní finančnej analýzy. Finančná analýza slúži k celkovému komplexnému zhodnoteniu finančnej situácie podniku. Pomôže odhaliť ziskovosť podniku, vhodnosť kapitálovej štruktúry, efektívnosť využitia aktív, schopnosť splácať záväzky a iné skutočnosti. Finančná analýza je neoddeliteľnou súčasťou finančného riadenia. Výsledky slúžia nielen pre potreby podniku, ale i pre užívateľov, ktorí nie sú súčasťou podniku (Knápková a kol., 2017).

Každý podnik musí rozvíjať svoju konkurenčnú výhodu, aby prežil a napredoval. Jednou z výhod, ktoré podniky potrebujú rozvíjať, je finančná výkonnosť podniku (Pattiasina a kol., 2024).

Finančná a ekonomická analýza sú dva separátne pojmy, ktoré majú rozdielny uhol pohľadu na skúmanú problematiku. Finančná analýza sa zameriava na analýzu činností a zdrojových tokov, ako i na vybrané ukazovatele, ktoré prezentujú podnikovú solventnosť, peňažné toky, udržať sa na trhu a pod. Ekonomická analýza predstavuje analýzu vplyvu tuzemských a zahraničných efektov ekonomiky na podnik (Farkaš, 2020).

Finančná analýza predstavuje rozbor údajov, ktorých prvotným a hlavným zdrojom sú syntetické účty finančného účtovníctva, resp. štatistických výkazov, obsahom ktorých sú zostatky účtovných hodnôt týchto účtov (Gurčík, 2018).

Finančná analýza predstavuje proces identifikácie finančných silných a slabých stránok podniku stanovením vzťahov medzi položkami súvahy a výkazu ziskov a strát. Pomáha posúdiť finančnú situáciu podniku a jeho ziskovosť. Porovnávajú sa pomery ukazovateľov za podnik za určité časové obdobie. Takto vyrátané ukazovatele informujú o trende zmeny finančnej pozície podniku (Sivabagyam, 2016).

Cieľom finančnej analýzy je na základe využitia finančných údajov zhodnotiť aktuálnu a predchádzajúcu výkonnosť podniku a posúdiť jeho udržateľnosť. Analýza by mala byť systematická a efektívna. Analýza by mala umožniť analytikovi použiť finančné údaje na preskúmanie obchodných problémov (Palepu a kol., 2020).

Škoda (2017) člení finančnú analýzu na:

- finančnú analýzu ex-post,
- Finančnú analýzu ex-ante.

Finančná analýza ex post sa nazýva retrospektívna analýza, sleduje súčasný stav a hodnotí finančné zdravie podniku z pohľadu do minulých období. Identifikuje faktory, ktoré sú zodpovedné za súčasný stav v podniku. Finančná analýza ex ante resp. perspektívna analýza, predpovedá vývoj finančnej situácie do budúcnosti. Jej cieľom je umožniť podniku včas zasiahnuť a zabrániť tak vzniku potenciálnych ťažkostí.

Základom finančnej analýzy je sústava pomerových ukazovateľov, ktorá je stanovená na základe účtovných výkazov súvahy a výsledovky. Okrem tradičných ukazovateľov likvidity, zadlženosti, aktivity, rentability, kapitálovej štruktúry, sa uplatňujú i súhrnné ukazovatele, ktoré hodnotia výkonnosť podniku, jeho ekonomickú a finančnú situáciu prostredníctvom jedného čísla. Analýza a hodnotenie ukazovateľov finančnej analýzy poskytuje informácie o silných a slabých stránkach podniku na základe porovnania s doporučenými hodnotami týchto ukazovateľov, resp. hodnotami konkurenčných podnikov (Fotr a kol., 2020).

Finančné ukazovatele sú základné jednoduché nástroje finančnej analýzy. Zodpovedajú na rôzne otázky, ktoré súvisia s finančným zdravím podniku. Finančné ukazovatele sa členia na:

- Extenzívne – predstavuje ukazovatele, ktoré informujú o rozsahu, sú merané v objemových jednotkách. Tieto ukazovatele sa členia na:
 - stavové - zachytávajú stav majetku a zdrojov jeho krytia k určitému časovému okamihu,
 - tokové – informujú o zmene medzi ukazovateľmi, ktorá nastala za určitú dobu (napr. zisk),
 - rozdielové – predstavujú rozdiel stavu majetku alebo zdrojov krytia (napr. čistý pracovný kapitál),
 - nefinančné.
- Intenzívne – hovoria o tom, ako podnik využíva svoje zdroje (Růčková, 2019).

Finančný analytik hodnotení často podnikovú:

- Rentabilitu – je to schopnosť podniku zarobiť príjem a udržateľný rast z hľadiska krátkodobého i dlhodobého. Stupeň podnikovej rentability je založený na výkaze ziskov a strát, ktorý informuje o podnikových výsledkoch z jednotlivých činností;
- Solventnosť – je schopnosť platiť záväzky;
- Likviditu – je schopnosť udržať pozitívny cash flow;
- Stabilitu – schopnosť zostať v podnikaní z dlhodobého hľadiska, bez znášania výrazných strát pri vykonávaní obchodných činností (Kissi, 2016).

Rentabilita je schopnosť podniku generovať výnosy presahujúce priraditeľné náklady vynaložené na generovanie výnosov zo všetkých činností. Zisk je úspešným výsledkom kombinácie a využívania podnikových zdrojov nasadených do prevádzkovej činnosti (Owolabi a Obida, 2012).

Ako podnik nakladá so svojím majetkom a využíva jeho jednotlivé zložky hovoria ukazovatele aktivity. Tieto zahŕňajú buď dobu obratu alebo počet obrátov za rok. Tieto ukazovatele pracujú s jednotlivými zložkami majetku a krátkodobých dlhov, ktoré sa pomerujú k tržbám (Vochozka a kol., 2020)

Likvidita hovorí o schopnosti podniku premeniť aktíva na také finančné prostriedky, ktoré je možné použiť na úhradu svojich záväzkov. Likvidita predstavuje schopnosť podniku predať zásoby, zinkasovať pohľadávky z obchodného styku, mať dostatok hotovosti na bankovom účte pre prípad, že by podnik potreboval uhradiť krátkodobé záväzky. O likvidnom podniku hovoríme, ak má dostatok finančných prostriedkov na včasné splatenie svojich krátkodobých záväzkov (Rengasamy a kol., 2022).

Zadlženosť a jej ukazovatele sú orientované na sledovanie štruktúry finančných zdrojov. Pomer medzi vlastnými a cudzími zdrojmi vplýva na finančnú stabilitu podniku. Ak má podnik viac vlastných zdrojov, je označovaný za stabilný, nezávislý. Ak má nízky podiel vlastných zdrojov, je nestabilný, výkyvy trhu a úverová neistota môžu mať vážne následky (Valášková, Klieštík a Gajdošíková, 2021).

Finančná analýza ex post popisuje len stavy, ktoré nastali v minulosti, a nie je možné ich zmeniť v oblasti finančného riadenia. Vďaka výpočtu a analýze finančno ekonomických ukazovateľov, je však možné identifikovať v akom stave sa podnik bude nachádzať. Budúci vývoj sa dá odhadnúť prostredníctvom finančnej analýzy ex ante. V rámci tejto analýzy môžeme hovoriť o troch metódach:

- metódy matematicko-štatistické – sem patrí napr. Altmanov model, Ch-index, Indexy IN, Tafflerov model a pod.,
- metódy bodového hodnotenia – sem patrí napr. Douchova bilančná analýza, Rýchly test, Tamariho rizikový index a pod.,
- neurónové siete (Kiseliáková & Šoltés, 2017).

Jenčová (2020) člení predikčné modely nasledovne:

- bonitné modely:
 - *metódy bodového hodnotenia* (ratingové modely) ako napr. Tamariho rizikový index, Rýchly test, Grünwaldov model,
 - *matematicko-štatistické metódy* :
 - jednorozmerná diskriminačná analýza (Beaverov model),
 - dvojrozmerná diskriminačná analýza,
 - viacrozmerná diskriminačná analýza (Altmanov model, Tafflerov model, Beermanov model Index bonity, Indexy IN),
- modely umelej inteligencie (neurónové siete),
- bankrotové modely:
 - *matematicko-štatistické metódy* (Indexy IN, G index, Fulmerov model, Index bonity, Ch index, Altmanov model a pod.),
 - *Logit analýza* (Jenčovej ETP model, Virágova a Hajduhova logistická regresia, Virágova a Kristófov a logistická regresia).

Pastýr a Baran (2017) vo svojom výskume zistili, že predikčná finančná analýza nie je v podnikoch tak využívaná ako finančná analýza zameraná na hodnotenie finančného zdravia podnikov v minulosti resp. súčasnosti. Podniky nepoužívajú predikčnú finančnú analýzu najmä z dôvodu časovej náročnosti, obtiažnosti vypracovania, ale i nepresnosti jednotlivých modelov tejto analýzy. K najpopulárnejším predikčným modelom medzi podnikmi patria: Rýchly test, Index bonity, Altmanov model a Tamariho rizikový index.

Finančná analýza podniku je proces aplikácie systému vedeckých analytických metód na posúdenie finančnej situácie podniku. Pomáha zainteresovaným stranám manažmentu porozumieť finančnému zdraviu podniku, čo umožňuje predpovedať a plánovať finančné zdravie v budúcnosti, predvídať finančné riziká, ktorým podnik môže čeliť (Mo a kol., 2024).

Najväčší vplyv na zdravý a stabilný rozvoj podnikov majú rôzne druhy rizík, avšak najmä finančné riziko. Aby podniky mohli správne fungovať a úspešne dosahovať svoje ciele, je

potrebné porozumieť finančným rizikám, a prijať racionálne metódy na ich riadenie tak, aby sa predišlo potenciálnym stratám (Zhu a Liu, 2024).

1.5 Poľnohospodárstvo

Poľnohospodárstvo, základ spoločnosti, predstavuje spoľahlivý zdroj výživy nevyhnutný pre ľudskú existenciu a zároveň zabezpečuje príjem a zamestnanie pre ľudí v celom potravinovom dodávateľskom reťazci (Zhang a kol., 2021). Zahŕňa praktiky obrábania pôdy, pestovania plodín a chovu zvierat.

Poľnohospodárstvo je rozmanitá oblasť, ktorú možno rozdeliť do rôznych kategórií na základe rôznych kritérií. Jednou z najčastejšie používaných klasifikácií je delenie na základe použitých poľnohospodárskych metód ako sú konvenčné a ekologické poľnohospodárstvo. Konvenčné poľnohospodárstvo zvyčajne zahŕňa používanie syntetických hnojív, pesticídov, geneticky modifikovaných organizmov a maximalizáciu produkcie. Ekologické poľnohospodárstvo sa zameriava na prírodné hnojivá, striedanie plodín, biologické metódy na ochranu proti škodcom a podporu zdravia pôdy a udržateľnosti (Taher a kol., 2021). V porovnaní s ostatnými krajinami EÚ nie je produktivita ekologického poľnohospodárstva na Slovensku taká vysoká, pričom Holandsko, Belgicko a Dánsko vedú v ekologických, najmä živočíšnych produkčných systémoch (Kociszewski, 2023).

Príklady štúdií, ktoré sa zameriavajú na ďalšie rozdelenie poľnohospodárstva vo svete podľa:

1. typu pestovaných plodín: Nurdin a kol. (2022), Ahmed a kol. (2023),
2. rozsahu produkcie a typu poľnohospodárskeho subjektu: Da a Guo (2021),
3. veľkosti a charakteristiky fariem: Addoun a Hadeid (2022),
4. priestorového rozdelenie a regionálnej vhodnosti: Pan a kol. (2022)
5. využitia pôdy a mapovania plodín: Rusňák a kol. 2023,
6. atď.

1.5.1 História a vývoj poľnohospodárstva na Slovensku

História a vývoj poľnohospodárstva v Slovenskej republike boli formované rôznymi faktormi, od historických praktík až po moderné výzvy a inovácie.

Historické poznatky o pestovaní plodín a chove zvierat v archeologických lokalitách na Slovensku odhaľujú ranné poľnohospodárske praktiky v Európe (napr. prítomnosť historických zavlažovacích systémov) (Gillis a kol., 2020, Slámová a kol., 2021) a prítomnosť poľnohospodárskej krajiny s historickými štruktúrami zdôrazňuje bohaté biokultúrne dedičstvo krajiny v poľnohospodárstve (Zacharová a kol., 2022). Aj význam pasienok na Slovensku, ktoré sú prevažne využívané na chov hovädzieho dobytku a oviec odráža historické praktiky, ktoré formovali poľnohospodárske dedičstvo krajiny.

Rozvoj poľnohospodárstva na Slovensku bol v posledných desaťročiach výrazne ovplyvnený kľúčovými udalosťami, ktoré boli zásadné pre formovanie poľnohospodárskej krajiny a viedli k zmenám v celkovej štruktúre poľnohospodárskeho sektora:

- Kolektivizácia poľnohospodárstva v druhej polovici 20. storočia;
- Prechod na trhovú ekonomiku po roku 1989 - transformácia slovenskej ekonomiky po roku 1989 smerom k trhovým podmienkam výrazne ovplyvnila modernizačné procesy v poľnohospodárstve, zdôrazňujúc aplikáciu princípov trhovej ekonomiky a analýzy ponuky a dopytu.
- Liberalizácia poľnohospodárstva v 90. rokoch, po ktorej prešlo Slovensko, podobne ako Česko, významnými zmenami v poľnohospodárskej štruktúre;
- Vstup Slovenska do Európskej únie v roku 2004, kedy sa Slovensko v reakcii na politické zmeny zaviazalo zvýšiť podiel pôdy vyhradenej na ekologické poľnohospodárstvo. (Bielik, 2023; Lieskovský a Lieskovská, 2021; Hencelová a kol., 2021; Kociszewski, 2023). Po vstupe Slovenska do Európskej únie v roku 2004 prešiel poľnohospodársky sektor významnými transformáciami, aby sa prispôbil Spoločnej poľnohospodárskej politike a reguláciám spoločného európskeho trhu (Némethová a Rybanský, 2021).

Ministerstvo pôdohospodárstva a rozvoja vidieka Slovenskej republiky zohráva od roku 2018 kľúčovú úlohu v rozvoji národnej bioekonomickej stratégie, ktorá zdôrazňuje udržateľné a inovatívne postupy v poľnohospodárskej výrobe (Fürtner a kol., 2021).

Prijímanie poľnohospodárskych inovácií zohráva kľúčovú úlohu v ekonomickom rozvoji sektora, čo zdôrazňuje význam začleňovania nových technológií a praktík na zvýšenie produktivity a efektívnosti (Širá a Pukała, 2020).

Súčasnú poľnohospodársku situáciu na Slovensku ovplyvňujú faktory ako legislatíva na ochranu pôdy a vplyv klimatických zmien na poľnohospodárske postupy. Legislatívna o ekologickom poľnohospodárstve na Slovensku má dopad na ekonomiku a zdôrazňuje význam regulačných rámcov pri formovaní poľnohospodárskych aktivít (Gubina, 2024).

1.5.2 Rastlinná výroba a živočíšna výroba

Rastlinná výroba a živočíšna výroba sú neoddeliteľnými súčasťami poľnohospodárstva v podmienkach Slovenskej republiky (Fabianová a kol., 2022).

Rastlinná výroba

Rastlinná výroba je kľúčovou súčasťou poľnohospodárstva, na ktorú vplyvajú rôzne faktory ovplyvňujúce jej efektívnosť a udržateľnosť. Charakteristickým znakom pestovania rastlín je nie len sezónnosť v závislosti od počasia ale aj od prírodno-klimatických podmienok (Mamai a kol., 2020). Preto sú jedným z faktorov vplyvu na poľnohospodárstvo klimatické zmeny, ktoré môžu mať významný dopad na rastlinnú výrobu tým, že ovplyvňujú ornú pôdu, rast plodín a výskyt chorôb a škodcov (Xiao, 2022). Rastliny tvoria základ ľudskej stravy a sú dôležitým zdrojom minerálov potrebných pre ľudskú výživu. Napriek tomu je potrebné upraviť systémy rastlinnej výroby tak, aby sa nie len udržala zvýšená produkcia potravín, ale aj znížil negatívny vplyv pestovania plodín na životné prostredie (Roberts a Mattoo 2019).

Pre dosiahnutie udržateľnej intenzifikácie rastlinnej výroby sú kľúčové efektívne manažérske postupy, ktoré zdôrazňujú dôležitosť riadenia environmentálnych zdrojov Fayose (2023). V snahe dosiahnuť rovnováhu medzi ekonomickou životaschopnosťou a environmentálnou udržateľnosťou sa v rastlinnej výrobe na Slovensku aplikujú ekonomické a environmentálne optimalizačné modely, ktoré preukazujú snahy o udržateľný rozvoj tohto odvetvia (Svetlanská a kol., 2020).

Živočišna výroba

Živočišna výroba je kľúčovou súčasťou poľnohospodárskeho sektora, ktorá prispieva nielen k potravinovej bezpečnosti, ale aj k hospodárskemu rozvoju. V podmienkach Slovenskej republiky je charakterizovaná rôznymi druhmi poľnohospodárskych zvierat a chovateľskými postupmi, ktoré významne prispievajú k poľnohospodárskemu sektoru krajiny. Medzi najpreferovanejšie oblasti živočíšnej výroby na Slovensku patria hovädzie mäso, mlieko, bravčové mäso, ovčie mäso, hydina a vajcia. (Lazíková a kol., 2019).

Rozvoj živočíšneho sektora je zásadný pre zabezpečenie dostatočných potravinových dodávok a ekonomickej stability krajiny (Kubicová a kol., 2021). Integrácia inovatívnych postupov v živočíšnej výrobe môže zvýšiť efektívnosť a udržateľnosť, čím sa zabezpečí konkurencieschopnosť sektora na medzinárodnom trhu (Širá a Pukała, 2020). Navyše, vplyv Industry 4.0, ktorý zahŕňa automatizáciu a digitalizáciu procesov, má potenciál vytvoriť nové pracovné miesta a podporiť rast a inovácie v sektore živočíšnej výroby (Grenčíková a kol., 2020).

Sektor živočíšnej výroby čelí aj viacerým výzvam. Odvetvie je často kritizované za to, že konkuruje poľnohospodárskej pôde, ktorá by mohla byť použitá na pestovanie potravinárskych plodín a zároveň je hnacou silou environmentálnych vplyvov na potravinový systém. V Európe sa intenzifikácia a špecializácia živočíšnej výroby stále viac spoliehajú na dovoz krmív, pričom pôda potrebná na výrobu krmív bola externalizovaná. Tento trend vytvára nesúlad medzi rastlinnou a živočíšnou výrobou najmä v regiónoch s dominanciou chovu dobytku (Alvarez-Rodriguez a kol. 2024).

Globálny systém živočíšnej výroby prešiel v posledných desaťročiach významnými zmenami, presúvajúc sa od tradičných k priemyselnejším formám výroby. Medzi hlavné faktory, ktoré tento prechod spôsobili patria rýchly rast svetovej populácie, demografické faktory a zlepšenie sociálno-ekonomického postavenia obyvateľstva (Moekti, 2020)

1.5.3 Environmentálna stránka poľnohospodárstva

Poľnohospodárstvo má významný vplyv na životné prostredie. Ekologické problémy spojené s poľnohospodárstvom zahŕňajú degradáciu pôdy, znečistenie vody, stratu biodiverzity, emisie

skleníkových plynov a nadmerné používanie agrochemikálií. Tieto problémy zdôrazňujú potrebu udržateľných riešení na zmiernenie environmentálneho dopadu poľnohospodárskych aktivít (Adedibu, 2023).

Poľnohospodárstvo sa úzko prelína s environmentálnymi otázkami, ako sú klimatické zmeny a strata biodiverzity (Watt, 2020). Preto sa poľnohospodárske systémy vyvíjajú tak, aby čelili rôznym environmentálnym výzvam, vrátane klimatických zmien, ochrany biodiverzity a rastúcej populácie. Snahy poľnohospodárskeho sektora znížiť uhlíkovú stopu sú kľúčové pre zníženie emisií skleníkových plynov a podporu udržateľných poľnohospodárskych praktík (Zhang a kol., 2023).

Organické poľnohospodárstvo je často zdôrazňované ako kľúčová prax na podporu environmentálne udržateľného poľnohospodárstva. Tento prístup minimalizuje kontamináciu životného prostredia a vyhýba sa používaniu chemických hnojív a geneticky modifikovaných organizmov (Kunsook, 2024).

Okrem toho, poľnohospodárske družstvá zohrávajú významnú úlohu pri ovplyvňovaní farmárov, aby prijímali environmentálne priateľské praktiky a inovácie v poľnohospodárstve (dopady klimatických zmien na poľnohospodárstvo v Slovenskej republike podčiarkujú nevyhnutnosť adaptácie a inovácií a je potrebné, aby sa všetky tieto aspekty zohľadňovali pri tvorbe budúcich poľnohospodárskych politík a praktík, aby sa zabezpečilo zdravé a produktívne prostredie pre budúce generácie). Tieto družstvá podporujú zvyšovanie environmentálnej udržateľnosti fariem tým, že poskytujú potrebné zdroje a znalosti na implementáciu ekologicky priaznivých postupov (Candemir a kol., 2021).

Dopady klimatických zmien na poľnohospodárstvo v Slovenskej republike sa stali kľúčovým faktorom vzhľadom na významnú úlohu tohto sektora v hospodárstve krajiny. Štúdie nie len na Slovensku, ale aj vo svete, zdôrazňujú dôležitosť pochopenia ich vplyvu na poľnohospodárske praktiky a zraniteľnosť sektora (Bendáková, 2024):

- Suranny a kol. (2022) sa zameriavajú na analýzu vplyvu zmeny klímy na poľnohospodársky sektor a na vývoj adaptačných stratégií;
- Listiana a kol. (2021) vyzdvihujú potrebu zvýšiť schopnosť farmárov prispôbiť sa zmene klímy, najmä pri extrémnych poveternostných udalostiach, ako sú povodne a suchá, ktoré vedú k zlyhaniu úrody a zníženej poľnohospodárskej produkcii;

- Singh (2019) a Ali, a kol. (2024) poukazujú na hmatateľné účinky zmeny klímy na poľnohospodársku produktivitu, vrátane zmien výnosov plodín, zdravia hospodárskych zvierat a celkovej potravinovej bezpečnosti;
- Voropai (2023) analyzuje vplyv klimatických faktorov ovplyvňujúcich pôdu a poľnohospodársku produkciu na Slovensku, zdôrazňujúc potrebu efektívnych manažérskych postupov;
- Georgilas a kol. (2021) zdôrazňujú socioekonomické dopady klimatických zmien na vidiecke oblasti, čo ukazuje potrebu reorganizácie poľnohospodárskej výroby.

1.5. 4 Ekonomika poľnohospodárstva

Poľnohospodárstvo zohráva kľúčovú úlohu v ekonomike Slovenskej republiky (Ladvenicová, 2023). Po vstupe do Európskej únie vstúpilo slovenské poľnohospodárstvo na európsky trh, kde pôsobia podniky z vyspelých krajín, ktoré predstavujú silnú konkurenciu (Szabo a Grznár, 2015). Vstup do Európskej únie však umožnil čerpať aj finančné zdroje na podporu poľnohospodárstva, ktoré by mali súžiť na zvýšenie jeho úrovne a celkovej efektívnosti (Némethová a Cíván, 2015).

V súčasnosti sa pozornosť viac než kedykoľvek predtým sústreďuje na finančnú situáciu podnikov. Situácia v poľnohospodárstve, ktoré je primárnym odvetvím národného hospodárstva Slovenskej republiky, nie je výnimkou. Preto je nevyhnutné, aby si poľnohospodári uvedomili základné faktory, ktoré ovplyvňujú ich prosperitu, úspešnosť, výkonnosť a schopnosť udržať sa v konkurenčnom prostredí (Vavrek, Kravčáková Vozárová a Kotulič, 2021).

Na hodnotenie finančného zdravia poľnohospodárskych podnikov na Slovensku boli použité rôzne modely, ktoré zdôrazňujú význam finančnej stability v sektore (Vavrek a kol., 2022). Tieto modely poskytujú cenné informácie o finančnej výkonnosti podnikov, čo zabezpečuje dlhodobú udržateľnosť poľnohospodárskeho sektora. K pochopeniu modelov hodnotenia finančného zdravia poľnohospodárskych podnikov prispievajú rôzne štúdie, napr. od Valášková a kol. (2021), Trúchliková (2021), Akhmetova a kol. (2024), Bezpartochnyi, Брітченко, Bezpartochna (2021), Zhang a Fan (2022), Regmi a Featherstone (2021), Li (2024), Chen a kol. (2021).

1.5.5 Poľnohospodárska pôda

Poľnohospodárska pôda na Slovensku zohráva zásadnú úlohu a tvorí významnú časť celkovej rozlohy krajiny (pokrýva približne 49,16 % celkovej rozlohy). Jej dominantnými zložkami sú orná pôda a trvalé trávnaté porasty (Némethová a Rybanský, 2021; Makovníková a kol., 2023).

Riadenie poľnohospodárskej pôdy na Slovensku je kľúčovým aspektom pre udržanie a rozvoj poľnohospodárskej ekonomiky. Dôležitou súčasťou tohto riadenia sú faktory, ktoré ovplyvňujú ceny nájmu poľnohospodárskej pôdy (Takáč, a kol., 2020).

Ochrana poľnohospodárskej pôdy na Slovensku bola dlhodobo predmetom hodnotenia, pretože tvorí významnú časť krajiny (Machničová, 2021). Legislatíva a regulácie týkajúce sa ochrany poľnohospodárskej pôdy sú predmetom mnohých štúdií, ktoré sa zameriavajú na právne rámce a výzvy spojené s ochranou poľnohospodárskych zdrojov na Slovensku (Illáš, 2019). Tieto právne aspekty sú kľúčové pre zabezpečenie udržateľného využívania pôdy pre súčasné aj budúce generácie (Pipíšková a kol., 2022). Rozhodnutia Ústavného súdu Slovenskej republiky, ktoré otvorili trh s pôdou, mali významné dôsledky na praktiky nadobúdania a správy pôdy, čo výrazne ovplyvňuje využívanie pôdy a poľnohospodárske aktivity (Szilágyi a Csütörtöki, 2022).

Dynamika zmien využívania poľnohospodárskej pôdy v priebehu času odráža vývoj krajiny a socio-ekonomické faktory ovplyvňujúce rozhodnutia o riadení pôdy. Faktory ako urbanizácia, koncentrácia pôdy, uchvacovanie pôdy a vyňatie pôdy na nepoľnohospodárske účely ovplyvňujú transformáciu poľnohospodárskej pôdy na Slovensku (Palšová a kol., 2022).

1.6 Zhodnotenie silných a slabých stránok, príležitostí a ohrození pre podnik zaoberajúci sa poľnohospodárskou prvovýrobou

Zhodnotenie silných a slabých stránok, príležitostí a ohrození je užitočný nástroj na posúdenie silných a slabých stránok podniku, ako aj príležitostí a hrozieb, ktoré ho ovplyvňujú. Pre poľnohospodársky podnik zameraný na rastlinnú prvovýrobu by zhodnotenie mohlo vyzeráť takto:

Silné stránky (Strengths)

1. **úrodná pôda:** región môže mať priaznivé podmienky pre pestovanie rôznych plodín, čo umožňuje dobrú úrodu,
2. **klimatické podmienky:** ak je klíma vhodná, môže to znamenať stabilné a predvídateľné vegetačné obdobia,
3. **lokalita:** blízkosť k trhom a infraštruktúra môže uľahčiť distribúciu a predaj produkcie,
4. **skúsenosti a odborné znalosti:** ak má podnik kvalifikovaný a skúsený personál, môže to prispieť k efektívnejšiemu riadeniu a lepším výsledkom.

Slabé stránky (Weaknesses)

1. **závislosť na počasí:** poľnohospodárstvo je veľmi citlivé na zmeny počasia, čo môže ovplyvniť produkciu,
2. **finančné zdroje:** možno nedostatok kapitálu na investície do moderných technológií a zariadení,
3. **závislosť na jedinom druhu plodiny:** ak podnik pestuje len jednu alebo málo druhov plodín, môže to zvýšiť riziko v prípade, že jedna z nich zlyhá,
4. **nedostatok inovácií:** ak sa nepoužívajú moderné technológie a postupy, môže to viesť k nižšej efektivite a konkurencieschopnosti.

Príležitosti (Opportunities)

1. **dotácie a granty:** možnosť získať finančnú podporu od štátu alebo EÚ na modernizáciu a rozvoj,
2. **trendy v ekologickom poľnohospodárstve:** rastúci dopyt po ekologických produktoch môže byť príležitosťou pre diverzifikáciu a zvýšenie zisku,
3. **technologický pokrok:** inovácie v oblasti agrotechniky a biotechnológie môžu zvýšiť produktivitu a efektivitu,
4. **exportné možnosti:** rozšírenie na medzinárodné trhy môže zvýšiť tržby a diverzifikovať riziká.

Hrozby (Threats)

1. **klimatické zmeny:** zmena klímy môže negatívne ovplyvniť úrodu a zvýšiť riziká spojené s poľnohospodárskou produkciou,

2. **cenová volatilita:** výkyvy cien na trhoch s poľnohospodárskymi komoditami môžu ovplyvniť stabilitu príjmov,
3. **regulačné zmeny:** nové legislatívne predpisy môžu zvýšiť náklady alebo obmedziť určité praktiky,
4. **škodcovia a choroby:** zvýšené riziko výskytu škodcov a chorôb môže ohroziť produkciu.

Uvedené zhodnotenie poskytuje prehľad hlavných faktorov, ktoré môžu ovplyvniť poľnohospodársky podnik a môže slúžiť ako základ pre strategické plánovanie a rozhodovanie.

2 Metodické aspekty finančno-ekonomického hodnotenia

Použitý metodický aparát je pomerne známy a v praxi často využívaný. Pravdou je aj to, že nielen v praktickej, ale aj v teoretickej rovine môže dôjsť k rôznemu chápaniu terminológie, najmä názvu finančných a ekonomických ukazovateľov a k odlišnému postupu ich výpočtu. Preto v tejto časti tohto písomného dokumentu prinášame metodické postupy kvantifikácie vybraných – rozhodujúcich ukazovateľov použitých v analýze finančno-ekonomického stavu a vybraných ukazovateľov ekonomickej efektívnosti syntetických ukazovateľov analyzovaného AGRO podniku. Metodický postup je spracovaný podľa autora Gurčíka (2018). Finančná analýza hrá kľúčovú úlohu pri hodnotení možností zvyšovania ekonomickej efektívnosti rastlinnej výroby z viacerých dôvodov:

A. Identifikácia nákladov a výnosov

1. Nákladová analýza:

- **priame náklady:** finančná analýza pomáha presne identifikovať a kvantifikovať priame náklady spojené s rastlinnou výrobou, ako sú náklady na osivá, hnojivá, pesticídy, pracovnú silu, energiu a stroje,
- **nepriame náklady:** okrem toho sa analyzujú aj nepriame náklady, ako sú režijné náklady a amortizácia zariadení, ktoré môžu ovplyvniť celkovú ziskovosť.

2. Výnosová analýza:

- **výnosy z produkcie:** finančná analýza umožňuje odhadnúť potenciálne výnosy z predaja plodín, čo je nevyhnutné pre posúdenie ziskovosti,
- **trhové ceny:** analyzujú sa aj fluktuácie cien komodít a dopytu na trhu, čo pomáha predikovať budúce výnosy a plánovať produkciu podľa trhových podmienok.

B. Hodnotenie investícií

1. Návratnosť investícií (ROI):

- finančná analýza poskytuje nástroje na hodnotenie návratnosti investícií do nových technológií a inovácií, ako sú precízne poľnohospodárstvo, automatizácia a biotechnológie,

- pomáha určiť, ktoré investície sú najefektívnejšie a majú najväčší potenciál pre zvýšenie produktivity a ziskovosti.

2. Riziková analýza:

- analýza rizík spojených s investíciami umožňuje manažérom lepšie sa pripraviť na potenciálne finančné riziká a prijímať informované rozhodnutia o alokácii zdrojov.

C. Optimalizácia finančných tokov

1. Finančné plánovanie a rozpočtovanie:

- pomocou finančnej analýzy je možné vytvoriť podrobný finančný plán a rozpočet, ktorý pomáha optimalizovať finančné toky a zabezpečiť, že podnik má dostatočné finančné zdroje na pokrytie všetkých potrebných výdavkov,

2. Kontrola a monitorovanie:

- finančná analýza umožňuje priebežné sledovanie a kontrolu finančných výdavkov a výnosov, čo je kľúčové pre udržanie finančnej disciplíny a dosiahnutie stanovených cieľov.

D. Efektívne využitie zdrojov

1. Optimalizácia využitia vstupov:

- finančná analýza pomáha optimalizovať využitie vstupov, ako sú hnojivá, pesticídy a voda, čo vedie k zníženiu nákladov a zvýšeniu efektívnosti výroby,

2. Vyhodnotenie alternatívnych postupov:

- porovnaním nákladov a výnosov rôznych pestovateľských postupov a techník je možné identifikovať najefektívnejšie metódy a prístupy, ktoré maximalizujú zisky a minimalizujú náklady.

E. Dlhodobá udržateľnosť

1. Udržateľné financovanie:

- finančná analýza podporuje identifikáciu a implementáciu udržateľných finančných stratégií, ktoré zabezpečia dlhodobú ekonomickú stabilitu a rast poľnohospodárskych podnikov.

2. Environmentálne a sociálne aspekty:

- o hodnotenie finančných dopadov environmentálnych a sociálnych iniciatív umožňuje integrovať udržateľnosť do ekonomických stratégií, čo môže viesť k

Význam finančnej analýzy pri hodnotení možností zvyšovania ekonomickej efektívnosti rastlinnej výroby spočíva v jej schopnosti poskytovať presné a komplexné údaje o nákladoch, výnosoch, investíciách a finančných tokoch. Táto analýza umožňuje manažérom a investorom prijímať informované rozhodnutia, optimalizovať využitie zdrojov a plánovať pre dlhodobý úspech a udržateľnosť poľnohospodárskych podnikov.

2.1 Horizontálna a vertikálna analýza majetku a kapitálu

Majetok a zdroje jeho krytia sú uvedené v účtovnom výkaze súvaha. Na jednej strane súvahy je majetok, v členení na: neobežný majetok, obežný majetok a časové rozlíšenie na strane majetku a na druhej strane je vlastné imanie a záväzky spolu v členení na: vlastné imanie, záväzky a časové rozlíšenie na strane vlastného imania a záväzkov spolu. Neobežný majetok má podnik k dispozícii dlhodobo, tvorí ho dlhodobý hmotný, dlhodobý nehmotný a dlhodobý finančný majetok. Obežný majetok slúži k prevádzke podniku, je tvorený zásobami, pohľadávkami (krátkodobými a dlhodobými), krátkodobým finančným majetkom a finančnými účtami. Časové rozlíšenie na strane aktív tvoria náklady a príjmy budúcich období krátkodobé a dlhodobé. Kapitál podniku môže pochádzať z vlastných alebo cudzích zdrojov. Vlastné imanie je tvorené základným imaním, kapitálovými fondami, fondami zo zisku a výsledkami hospodárenia minulých rokov a za účtovné obdobie po zdanení. Cudzie zdroje sú tie, ktoré si podnik požičia, záväzky v súvahe tvoria rezervy, záväzky (krátkodobé a dlhodobé), krátkodobé finančné výpomoci a bankové úvery (dlhodobé a bežné). Stranu pasív dotvára časové rozlíšenie na strane pasív, ktorého súčasťou sú výdavky a výnosy budúcich období krátkodobé a dlhodobé. V predkladanej monografii sa zameriame na zhodnotenie stavu a vývoja uvedených ukazovateľov.

Posúdenie financovania majetku a dodržanie platnosti zlatého bilančného pravidla:

Pre dlhodobý majetok:

Na obstaranie dlhodobo viazaného majetku (DM) je potrebné, aby sme využili finančné zdroje, ktoré sú dlhodobo k dispozícii. Taký zdroj predstavuje vlastný kapitál (VK) a dlhodobý cudzí kapitál (DCK). Dlhodobý cudzí kapitál je tvorený dlhodobými záväzkami, dlhodobými

bankovými úvermi, dlhodobými rezervami, výnosmi a výdavkami budúcich období dlhodobými z časového rozlíšenia pasív. Do dlhodobého majetku patria položky neobežného majetku, dlhodobé pohľadávky, náklady a príjmy budúcich období dlhodobé. Pri porovnaní môžeme zistiť nasledovné:

1. podnik je prekapitalizovaný – ak je dlhodobých zdrojov viac, ako je objem neobežného majetku

$$DM - (VK + DCK) < 0 \quad (1)$$

2. podnik je podkapitalizovaný – ak dlhodobé zdroje nepostačujú na krytie neobežného majetku

$$DM - (VK + DCK) > 0 \quad (2)$$

3. majetok podniku je optimálne financovaný

$$DM - (VK + DCK) = 0 \quad (3)$$

Pre krátkodobý majetok:

Na obstaranie krátkodobého majetku (KM) môžeme využiť krátkodobé finančné zdroje, ale aj dlhodobé finančné zdroje, ktoré sú k dispozícii viac ako 1 rok. Krátkodobý cudzí kapitál je tvorený krátkodobými záväzkami, krátkodobými finančnými výpomocami, bežným bankovými úvermi, krátkodobými rezervami, výnosmi a výdavkami budúcich období krátkodobými. Krátkodobý majetok tvoria zásoby, krátkodobé pohľadávky, krátkodobý finančný majetok, finančné účty, náklady a príjmy budúcich období krátkodobé. Pri porovnaní môžeme zistiť nasledovné:

1. podnik je prekapitalizovaný – ak je krátkodobý majetok vyšší ako objem krátkodobých cudzích zdrojov

$$KM - KCK > 0 \quad (4)$$

2. podnik je podkapitalizovaný – ak je krátkodobý majetok nižší ako krátkodobé cudzie zdroje

$$KM - KCK < 0 \quad (5)$$

3. majetok podniku je optimálne financovaný

$$KM - KCK = 0 \quad (6)$$

Pre zlaté bilančné pravidlo:

Základom zlatého bilančného pravidla je, aby účtovná hodnota likvidného krátkodobého majetku (KLM) prevyšovala hodnotu krátkodobých cudzích zdrojov (KCK). Do krátkodobého likvidného majetku patria zásoby, krátkodobé pohľadávky, krátkodobý finančný majetok, finančné účty, a príjmy budúcich období krátkodobé. Do krátkodobých cudzích zdrojov zaraďujeme krátkodobé záväzky, bežné bankové úvery, krátkodobé finančné výpomoci a výdavky budúcich období krátkodobé. Pri porovnaní môžeme zistiť nasledovné:

1. podnik vytvára čistý pracovný kapitál

$$\text{KLM} - \text{KCK} > 0 \quad (7)$$

2. podnik vytvára nekrytý krátkodobý dlh

$$\text{KLM} - \text{KCK} < 0 \quad (8)$$

(Gurčík, 2018)

2.2 Horizontálna a vertikálna analýza výnosov, nákladov a výsledku hospodárenia

Náklady podniku predstavujú peňažné čiastky, ktoré podnik vynaložil s cieľom získania výnosov. Výnosy reprezentujú ocenené výstupy, ktoré podnik nadobudol za určité časové obdobie. Výsledok hospodárenia zodpovedá rozdielu účtovných výnosov a účtovných nákladov.

$$\text{výsledok hospodárenia} = \text{výnosy} - \text{náklady} \quad (9)$$

Ak:

- výnosy > náklady – podnik v tomto prípade vytvára zisk,
- výnosy < náklady – podnik v tomto prípade vykazuje stratu,
- výnosy = náklady – podnik má v tomto prípade nulový zisk a nevykazuje stratu.

2.3 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity umožňujú posúdiť ako efektívne podnik využíva svoj majetok, ale aj zdroje jeho financovania. Tento efekt býva vyjadrený buď dobou obratu jednotlivých položiek majetku (záväzkov) alebo ich obratom.

Ukazovateľ doby obratu charakterizuje, za akú dobu sa výraz v čitateli pomerného čísla obráti, pokiaľ ukazovateľ obratovosti informuje koľkokrát sa za analyzované obdobie obráti.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{prevádzkové tržby}} \cdot 365 \quad (10)$$

respektíve

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{prevádzkové náklady}} \cdot 365 \quad (11)$$

Do hodnoty prevádzkových tržieb zahrňame tržby za predaný tovar a za predané vlastné výrobky a služby. Pod prevádzkovými nákladmi rozumieme výrobnú spotrebu (náklady za spotrebovaný materiál, energiu a služby) a náklady vynaložené na predaný tovar.

$$\text{doba inkasa krátkodobých pohľadávok} = \frac{\text{krátkodobé pohľadávky}}{\text{prevádzkové tržby}} \cdot 365 \quad (12)$$

Obdobne ako obrat zásob, tento ukazovateľ vypovedá o tom, koľko dní trvá obdobie od vystavenia faktúry až po jej úhradu odberateľom – inkasovanie.

$$\text{doba splatnosti krátkodobých zdrojov} = \frac{\text{záväzky}}{\text{prevádzkové tržby}} \cdot 365 \quad (13)$$

respektíve

$$\text{doba splatnosti krátkodobých zdrojov} = \frac{\text{záväzky}}{\text{prevádzkové náklady}} \cdot 365 \quad (14)$$

Pri analýze doby splatnosti záväzkov ich hodnotu vždy porovnávame aj s dobou inkasa pohľadávok.

$$\text{doba obratu majetku} = \frac{\text{aktíva}}{\text{podnikové tržby}} \cdot 365 \quad (15)$$

Ukazovatele obratu ekvivalentné jednotlivým ukazovateľom sa vypočítajú ako ich obrátená hodnota. Napríklad:

$$\text{obrat majetku} = \frac{\text{podnikové tržby}}{\text{aktíva}} \quad (16)$$

2.4 Likvidita podniku a platobná schopnosť

Prevádzkové riziko je spojené s nástrahami, ktoré môžu ohroziť výrobu a predaj produkcie. V rámci prevádzkového rizika môžeme osobitne hovoriť o *výrobnom riziku* súvisiaceho s manažmentom výroby a o *realizačnom riziku*, ktoré je úzko prepojené na výrobu, avšak priamo súvisí s realizáciou, ergo s predajom produktov.

Finančné riziko plynie z nadmerného zadlženia a z neho súvisiacej platobnej neschopnosti. Podnik sa dostáva do platobnej neschopnosti vtedy, ak nie je schopný uhradiť svoje peňažné záväzky splatné k danému termínu a v nezníženej účtovnej hodnote, a to okamžite resp. v krátkej dobe. Finančné riziko súvisí s úhradou najmä prevádzkových – krátkodobých – dlhov, ale aj dlhodobých dlhov. Urgentné, s okamžite sa prejavujúcimi nežiaducimi následkami sú najmä nevybavené úhrady splátok dlhodobých dlhov. Medzi prevádzkové dlhy zaraďujeme najmä krátkodobé záväzky voči dodávateľom, zamestnancom a štátu. Tieto dlhy by mali byť uhrádzané predovšetkým z inkasovaných tržieb. Dlhodobé záväzky sú späté s investovaním a zvykneme ich označovať aj ako finančné dlhy. Sú prezentované dlhodobými záväzkami a bankovými úvermi. Ich úhrada je realizovaná zo zisku po zdanení; prípadne aj z odpisov. Ak tržby sú do takej miery nízke, že neumožňujú úhradu krátkodobých dlhov, je takmer isté, že podnik bude mať nedostatok peňazí na úhradu finančných dlhov.

Krátkodobá likvidita je miera schopnosti podniku uhrádzať krátkodobé dlhy peňažnými prostriedkami získanými speňažením krátkodobého likvidného majetku. Uvedená miera je vyjadrená indexom. Čitateľ kvantifikovaného indexu je totožný s účtovnou hodnotou celkového alebo vybraného krátkodobého likvidného majetku a menovateľ pomerového ukazovateľa sa rovná účtovnej hodnote krátkodobých dlhov.

Krátkodobá likvidita je posudzovaná pomocou celkovej likvidity, bežnej likvidity, pohotovej likvidity a ak máme k dispozícii aj analytickú evidenciu súvahových účtov, je vhodné doplniť trojicu ukazovateľov aj o okamžitú likviditu.

$$\text{celková likvidita (likvidita 3. stupňa)} = \frac{ZÁS + KPOH + KFM + FÚ + KPBO}{KZÁV + BÚ + KfV + KVBO} \quad (17)$$

kde:

- ZÁS = zásoby,
- KPOH = krátkodobé pohľadávky,
- KFM = krátkodobý finančný majetok,
- FÚ = finančné účty,

- KPBO = krátkodobé příjmy budoucích období,
- KZÁV = krátkodobé závazky,
- BÚ = běžné úvery,
- KfV = krátkodobé finančné výpomoci,
- KVBO = krátkodobé výdavky budoucích období.

Ukazovateľ udáva koľkokrát je možné uhradiť krátkodobé dlhy v prípade speňaženia krátkodobého likvidného majetku vo výške jeho účtovnej hodnoty. Vyššia hodnota celkovej likvidity zvyšuje pravdepodobnosť bezproblémovej úhrady krátkodobých dlhov, čo znižuje finančné riziko a teda aj riziko platobnej neschopnosti. Odporúčaná hodnota ukazovateľa nemá byť nižšia ako 1,50 a vyššia ako 2,50.

Ak dlhová politika podniku je „nastavená“ tak, že podnik vykazuje vyšší stav krátkodobých záväzkov, čo je v súlade s podpísanými zmluvami so svojimi dodávateľmi, vtedy doba splácania krátkodobých záväzkov v porovnaní so zmluvne dohodnutou priemernou dobou inkasa krátkodobých pohľadávok je dlhšia. Tento sofistikovaný postup pozitívne ovplyvňuje prevádzkové peňažné toky a podnik si môže dovoliť nižší ukazovateľ likvidity, ktorý je adekvátny rozdielu doby obratu pohľadávok a záväzkov. Tu je potrebné pamätať na to, že tento stav vykazuje vyššie realizačné riziko pri neočakávanom poklese predaja.

$$\text{bežná likvidita (likvidita 2. stupňa)} = \frac{KPOH+KFM+FÚ+KPBO}{KZÁV+BÚ+KfV+KVBO} \quad (18)$$

Bežná likvidita vypovedá o miere schopnosti podniku zaplatiť krátkodobé dlhy bez peňazí získaných z predaja zásob. Realizačné riziko pri poklese dopytu po produktoch sa zvýši. Pokles predaja produktov súvisí aj s poklesom pravdepodobnosti transformácie výrobných zásob na výrobky a v konečnom dôsledku na peniaze. Bežná likvidita simuluje situáciu, kedy by bol pozastavený predaj zásob.

Krátkodobé pohľadávky v dobre fungujúcom podniku možno považovať za takmer isté peniaze a je iba otázkou času, kedy ich podnik zinkasuje. Využívajúc túto informáciu, bol stanovený interval hodnoty ukazovateľa, ktorého minimum je 1,0 a maximum 1,50.

$$\text{pohotovú likviditu (likvidita 2. stupňa)} = \frac{KFM+FÚ}{KZÁV+BÚ+KfV+KVBO} \quad (19)$$

Pri výpočte peňažnej likvidity sa v čitateli pomerového ukazovateľa nachádzajú iba najlikvidnejšie majetkové súčasti.

Skúsenosti z podnikov pôsobiacich vo vyspelom trhovom prostredí nám potvrdzujú, že účtovná hodnota najlikvidnejších – peňažných a takmer peňažných – majetkových zložiek musí byť na úrovni jednej pätiny účtovnej hodnoty krátkodobých dlhov. Ukazovateľ pohotovej likvidity nachádzajúci sa v intervale od 0,2 do 0,8 budeme považovať za vyhovujúci, ktorý hovorí o primeranej schopnosti podniku hradiť svoje krátkodobé dlhy prostredníctvom svojich peňažných ekvivalentov.

V praxi môže nastať situácia, kedy staré bežné úvery sú de facto uhradené novými. Napr. v podnikateľskej praxi niektorých podnikov, ktorých výroba má sezónny charakter. V takýchto podnikoch tvoria značný podiel krátkodobé bankové úvery, ktoré sa v okamžiku splatnosti spravidla obnovujú poskytnutím nového bankového úveru. Ak teda úverový rating podniku to umožňuje, táto situácia sa môže opakovať a pravidelne na konci roka podnik vykazuje vo svojej súvahe porovnateľnú účtovnú hodnotu bežných úverov. Pre objektívne posúdenie likvidity je preto vhodnejšie použiť tzv. „prevádzkovú“, resp. „bezúverovú“ likviditu, ktorá nepočíta s potrebou úhrady úveru, keďže je vysoko pravdepodobné, že dôjde k úhrade starého úveru novým. Reálne istenie sa proti inkasnému riziku je niekde medzi „klasickou“ likviditou a „bezúverovou“ likviditou, pri výpočte ktorej neuvažujeme s vytvorením peňažnej hotovosti na úhradu bežných – krátkodobých úverov.

$$\text{bezúverová celková likvidita} = \frac{ZÁS+KPOH+KFM+FÚ+KPBO}{KZÁV+KVBO} \quad (20)$$

$$\text{bezúverová bežná likvidita} = \frac{KPOH+KFM+FÚ+KPBO}{KZÁV+KVBO} \quad (21)$$

$$\text{bezúverová pohotová likvidita} = \frac{KFM+FÚ}{KZÁV+KVBO} \quad (22)$$

2.5 Zadlženosť podniku

Pod pojmom zadlženosť máme vo všeobecnom význame na mysli stav, kedy subjekt vykazuje dlhy. Majetok, ktorý subjekt – podnik – využíva je „*určitým podielom*“ financovaný aj z cudzích – požičaných – zdrojov. Lež výrok „*zadlžený podnik*“ v nás evokuje predstavu

podniku, ktorý je neúmerne zadlžený. Úroveň zadlženosti môžeme vyjadriť v menovej jednotke (EUR), no oveľa vyššiu vypovedaciu hodnotu však majú pomerové ukazovatele zadlženosti, ktoré sú zároveň priestorovo porovnateľné.

Základným ukazovateľom zadlženosti je *celková zadlženosť podniku*, ktorý tiež môžeme nazvať *koeficientom, resp. stupňom zadlženosti podniku*. Celková zadlženosť podniku môže byť vyjadrovaná podielom cudzích zdrojov na účtovnej hodnote majetku podniku (resp. na účtovnej hodnote zdrojov krytia majetku – pasív) alebo tento pomer môže byť vyjadrený aj v percentách. Vysoká úroveň tohto ukazovateľa znamená vysokú úroveň zadlženosti podniku.

$$\text{celková zadlženosť podniku} = \frac{\text{cudzí kapitál}}{\text{pasíva}} \quad (23)$$

Z dôvodu vyššej vypovedacej schopnosti je vhodné celkovú zadlženosť atomizovať na detailnejšie pomerové ukazovatele. Umožní nám to precíznejšie posúdiť podiel jednotlivých zložiek cudzích zdrojov na finančnom krytí majetku.

$$\text{CZP} = \text{DZP} + \text{KZP} + \text{RZP} \quad (24)$$

kde:

- CZP = celková zadlženosť podniku,
- DZP = dlhodobá zadlženosť podniku,
- KZP = krátkodobá zadlženosť podniku,
- RZP = miera zadlženosti podniku rezervami.

$$\text{DZP} = \frac{\text{dlhodobé dlhy}}{\text{pasíva}} \quad (25)$$

$$\text{KZP} = \frac{\text{krátkodobé dlhy}}{\text{pasíva}} \quad (26)$$

$$\text{RZP} = \frac{\text{rezervy}}{\text{pasíva}} \quad (27)$$

Dlhodobú zadlženosť podniku by sme mohli ešte detailnejšie hodnotiť z pohľadu podielu dlhodobých záväzkov a dlhodobých úverov. Mieru zadlženosti podniku rezervami by sme si mohli hodnotiť z pohľadu dlhodobých a krátkodobých rezerv a i.

Stupeň samofinancovania podniku (SSP) je opozitným ukazovateľom stupňa zadlženosti podniku. Z tohto pohľadu by sme mohli dedukovať, že prispôbením interpretácie môžeme ukazovateľ CZP substituovať ukazovateľom SSP a že $CZP + SSP = 1$. Avšak nie vždy je tomu tak.

Realitou je, že účtovná hodnota pasív je súčtom hodnôt vlastného imania podniku, jeho záväzkov a časového rozlíšenia pasív. Platí teda rovnica, podľa ktorej

$$CZP + SSP + PoČasRoKa = 1 \quad (28)$$

Kde:

- PoČasRoKa = koeficient charakterizujúci **podiel časového rozlíšenia pasív na kapitáli** podniku. Čím je podiel časového rozlíšenia v kapitálovej štruktúre podniku vyšší, tým, je vyšší aj jeho význam pri hodnotení jeho zadlženosti.

$$SSP = \frac{\text{vlastné imanie}}{\text{pasíva}} \quad (29)$$

$$PoČasRoKa = \frac{\text{časové rozlíšenie pasív}}{\text{pasíva}} \quad (30)$$

Úrokové krytie je ukazovateľ, ktorý označuje koľkokrát sa z celkového zisku pred odpočítaním nákladov na úroky a jeho zdanením môžu uhradiť náklady na cudzí kapitál v podobe nákladových úrokov. Úrokové krytie ukazuje veľkosť **bezpečnostného vankúša** pre veriteľa. Tento ukazovateľ je jeden z kľúčových ukazovateľov pre ratingové agentúry. Čím vyššie hodnoty ukazovateľ nadobúda, tým vyššia je jeho schopnosť platiť náklady spojené s využívaním cudzieho kapitálu. Za „hranicu ohrozenia považujeme hodnotu ukazovateľa 2,5 – 3,0.

$$\text{úrokové krytie} = \frac{EBIT}{U_n} \quad (31)$$

kde:

- U_n = nákladové úroky.

V prípade, že úrokové krytie je nižšie ako 1, pristupuje sa k výpočtu ukazovateľa, ktorý berie do úvahy alternatívu, že úroky budú uhrádzané nielen z nezdaneného výsledku hospodárenia

vrátane nákladových úrokov, ale aj z odpisov, ktoré sú síce nákladmi, avšak nie výdavkami. Preto v prípade núdze by mohli byť na tento účel použité.

$$\text{úrokové krytie} = \frac{\text{EBITDA}}{U_n} \quad (32)$$

2.6 Peňažné toky podniku

Pri analýze peňažných tokov, ktorá nám poskytuje dodatočné informácie pre hodnotenie platobnej schopnosti sme použili nepriamu metódu. Nepriama metóda vykazovania cash flow spočíva v korekcii výsledku hospodárenia o:

a) nepeňažné položky výsledovky:

- náklady, ktoré nie sú výdavky,
- výnosy, ktoré nie sú príjmy,

b) zmenu čistého pracovného kapitálu, ktorý je rozdielom krátkodobého likvidného majetku (v tomto prípade bez peňazí v hotovosti a na účtoch v bankách) a krátkodobých dlhov,

c) vplyv všetkých ostatných položiek, ktorých peňažné toky sú peňažnými tokmi z investičnej činnosti alebo peňažnými tokmi z finančnej činnosti.

Stĺpcový model stanovenia cash flow – Net CF

V praktickej analytickej činnosti je najčastejšie používaný. Ide o vertikálne zostavenie výkazu, ktorý:

- sleduje tvorbu a využitie finančných zdrojov vo sfére obvyklej hospodárskej činnosti s vnútorným členením na položky, ktoré upravujú výsledok hospodárenia,
- vykazuje príjem a výdavky finančných prostriedkov vo sfére investičnej činnosti,
- sleduje tvorbu dlhodobých finančných zdrojov pri financovaní jednoduchéj i rozšírenej reprodukcie firmy.

Platformou pre výpočet cash flow z hospodárskej činnosti je výsledok hospodárenia za účtovnú jednotku po zdanení.

$$\text{Net CF} = \text{CF z HČ} + \text{CF z FČ} + \text{CF z IČ} \quad (33)$$

kde:

- HČ = hospodárska činnosť,
- FČ = finančná činnosť,
- IČ = investičná činnosť.

CF z HČ

= výsledok hospodárenia po zdanení

+ odpisy

+/- zmena stavu krátkodobých rezerv

+/- zmena stavu nákladov a príjmov budúcich období krátkodobých

+/- zmena stavu výnosov a výdavkov budúcich období krátkodobých

+/- zmena stavu zásob

+/- zmena stavu krátkodobých pohľadávok

+/- zmena stavu krátkodobých záväzkov

+/- zmena stavu krátkodobého finančného majetku (34)

CF z IČ

= +/- zmena stavov DNM (dlhodobého nehmotného majetku) a DHM (dlhodobého hmotného majetku)

+/- zmena stavu DFM (dlhodobého finančného majetku)

– odpisy (35)

CF z FČ

= +/- zmena stavu nákladov a príjmov budúcich období dlhodobých

+/- zmena stavu výnosov a výdavkov budúcich období dlhodobých

+/- zmena stavu pohľadávok za upísané VI

+/- zmena stavu dlhodobých rezerv

+/- zmena stavu dlhodobých pohľadávok

$$\begin{aligned}
& +/- \text{ zmena stavu dlhodobých záväzkov} \\
& +/- \text{ zmena stavu dlhodobých bankových úverov} \\
& +/- \text{ zmena stavu krátkodobých bankových úverov a krátkodobých finančných výpomocí} \\
& +/- \text{ zmena stavu vlastného imania bez výsledku hospodárenia} \quad (36)
\end{aligned}$$

Cash flow 1 zvykneme nazývať aj cash flow zo samofinancovania. Jeho výpočet je nasledovný:

$$\begin{aligned}
\text{Cash flow 1} = & + \text{ výsledok hospodárenia podniku po zdanení} \\
& + \text{ odpisy} \\
& - \text{ zmena stavu krátkodobých nákladov a príjmov budúcich období} \\
& + \text{ zmena stavu krátkodobých výnosov a výdavkov budúcich období} \\
& + \text{ zmena stavu krátkodobých rezerv} \quad (37)
\end{aligned}$$

Cash flow 1 upravíme o položky obežného majetku a krátkodobé záväzky. Postupne tak môžeme vypočítať ďalšie ukazovatele cash flow:

$$\begin{aligned}
\text{Cash flow 2} = & + \text{ Cash flow 1} \\
& - \text{ zmena stavu zásob} \quad (38)
\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
\text{Cash flow 3} = & + \text{ Cash flow 2} \\
& - \text{ zmena stavu krátkodobých pohľadávok} \quad (39)
\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
\text{Cash flow 4} = & + \text{ Cash flow 3} \\
& + \text{ zmena stavu krátkodobých záväzkov} \quad (40)
\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
\text{Cash flow 5} = & + \text{ Cash flow 4} \\
& - \text{ zmena stavu krátkodobého finančného majetku} \quad (41)
\end{aligned}$$

Bilančný model stanovenia cash flow

Bilančný cash flow poukazuje oddelene na zdroje finančných prostriedkov a ich použitie. Čím podrobnejšie sú uvádzané zdroje a následne ich detailnejšie použitie, tým vypovedacia schopnosť výkazu je väčšia. Avšak aj v tomto prípade je potrebné myslieť na to, že nie vždy veľá znamená skutočne aj viac a v prehnane veľkom počte detailných údajov sa môže len ťažko orientovať. Správnosť výpočtu je možné overiť pravidlom, podľa ktorého hodnotové vyjadrenie zdrojov (príjmov) sa rovná hodnote použitých peňažných prostriedkov (výdavkov).

Tabuľka 3 *Bilančný model Cash Flow*

Číslo riadku	Výdavky peňažných prostriedkov v absolútnej hodnote
1.	výdavok v absolútnej hodnote CF 1 (iba v prípade, ak $CF\ 1 < 0$)
2.	zmena stavu krátkodobých záväzkov
3.	zmena stavu krátkodobých pohľadávok
4.	stav zásob
5.	zmena stav finančných účtov
6.	Výdavky peňazí na hospodársku činnosť podniku spolu
7.	zmena stavu dlhodobého majetku
8.	Výdavky peňazí na investičnú činnosť podniku spolu
9.	zmena stavu pohľadávok za upísané vlastné imanie
10.	zmena stavu dlhodobých rezerv
11.	zmena stavu dlhodobých pohľadávok
12.	zmena stavu dlhodobých záväzkov
13.	zmena stavu dlhodobých bankových úverov
14.	zmena stavu krátkodobých bankových úverov a finančných výpomoci
15.	zmena stavu vlastného imania bez výsledku hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení
16.	zmena stavu dlhodobých časovo rozlíšených aktív
17.	zmena stavu dlhodobých časovo rozlíšených pasív

18.	Výdavky peňazí na finančnú činnosť podniku spolu
19.	Výdavky peňažných prostriedkov spolu

Príjmy peňažných prostriedkov v absolútnej hodnote	
Interné zdroje	
20.	Cash flow zo samofinancovania (Cash flow 1)
21.	zmena stavu dlhodobých rezerv
22.	zmena stavu ČRA, dlhodobých
23.	zmena stavu ČRP, dlhodobých
24.	zmena stavu krátkodobých pohľadávok
25.	zmena stavu zásob
26.	stavu krátkodobého finančného majetku
27.	zmena stavu finančných účtov
28.	zmena stavu dlhodobých pohľadávok
29.	príjem z predaja dlhodobého majetku
30.	Interné zdroje podniku spolu
Externé zdroje:	
31.	zmena stavu krátkodobých záväzkov
32.	zmena stavu krátkodobých bankových úverov
33.	zmena stavu dlhodobých záväzkov
34.	zmena stavu dlhodobých bankových úverov
35.	zmena stavu vlastného imania bez výsledku hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení
36.	Externé zdroje podniku spolu
37.	Zdroje peňažných prostriedkov spolu

Zdroj: Gurčík (2018)

(42)

2.7 Analýza vybraných ukazovateľov ekonomickej efektívnosti

Spôľahlivejšie a dôkladnejšie poznanie kvalitatívnych výsledkov umožňuje analýza úrovne a vývoja ekonomickej efektívnosti transformácie vstupov na výstupy podnikateľského procesu.

Primeraná úroveň efektívnosti si vyžaduje existenciu vhodných ukazovateľov, ktoré zodpovedne zobrazia úroveň transformačného procesu.

Pri porovnaní možno uplatniť dva základné prístupy:

- a) pri prvom konštruujeme ukazovatele ako pomer

$$\frac{\text{výstup}}{\text{vstup}} \quad (43)$$

Tieto ukazovatele zvykneme nazývať ukazovatele produktívnosti, resp. účinnosti;

- b) pri druhom naopak ako pomer

$$\frac{\text{vstup}}{\text{výstup}} \quad (44)$$

Tieto ukazovatele sa nazývajú ako ukazovatele náročnosti.

Obidva ukazovatele rovnako vypovedajú o úrovni a vývoji transformačného procesu. Rozdielna je len interpretácia ich vývoja. Efektívnosť je tým vyššia (nižšia), čím vyššie (nižšie) hodnoty nadobúdajú ukazovatele produktívnosti resp. čím nižšie (vyššie) hodnoty nadobúdajú ukazovatele náročnosti. Ukazovatele produktívnosti sa snažíme maximalizovať, zatiaľ čo ukazovatele náročnosti minimalizovať.

Rentabilita patrí k najdôležitejším prostriedkom charakterizujúcim úroveň finančnej, či ekonomickej efektívnosti podnikateľskej činnosti. Každý podnik musí dosahovať určité minimálne kritéria finančnej výkonnosti, medzi ktoré zaraďujeme aj ukazovatele ziskovosti podniku. Popri platobnej schopnosti a finančnej stabilite sú dominantnými kritériami pre hodnotenie finančného stavu podnikateľského subjektu.

Jednotlivé ukazovatele rentability sa neodlišujú iba v menovateli matematického vzorca ich výpočtu. Rozdielny býva aj čitateľ pomerového ukazovateľa, ktorým môžu byť rôzne podoby vyčíslenia výsledku hospodárenia, resp. ekonomické kategórie pri výpočte ktorých pilotnú pozíciu má výsledok hospodárenia. Keďže základnou funkciou podniku je dosahovať zisk, pre

potreby analýzy budeme výsledok hospodárenia považovať za kladný a logicky ho budeme nazývať ziskom. Používame nasledovné jeho verzie:

- zisk po zdanení; zisk pred zdanením,
- zisk pred odpočítaním úrokov a úhradou daní,
- zisk pred odpočítaním úrokov, daní a odpisov,
- čistý prevádzkový zisk po zdanení.

EAT – Earnings after Taxes – Zisk po zdanení – v legislatívnych podmienkach SR je to výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení (riadok výsledovky číslo 61).

EBT – Earnings before Taxes – zisk pred zdanením – je dôležitý pri porovnávaní výnosnosti podnikov s rôznou úrovňou zdanenia a pri trendovej analýze, kedy dochádza k zmene daňovej politiky a podmienok vyrubenia dane z príjmu za analyzované časové obdobie. Vo výsledovke je uvedený v riadku 56. Vo v.o.s. jeho súčasťou sú aj podiely na výsledku hospodárenia spoločníkom.

EBIT – Earnings before Interests and Taxes – zisk pred odpočítaním úrokov a úhradou daní – meria efekt podnikateľskej činnosti pred jeho prerozdelením medzi rozhodujúce subjekty v podnikaní (štát – daň, veriteľ – úrok, vlastník). Vyčíslime ho ako EBT + nákladové úroky.

EBITDA – Earnings before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization – Zisk pred odpočítaním úrokov, zdanením a odpismi – táto forma zisku abstrahuje od finančnej, daňovej a odpisovej politiky podniku. Vyčísľujeme ho ako súčet EBIT + odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku.

NOPAT – Net Operating Profit after Taxes – čistý prevádzkový zisk po zdanení – sa používa pri výpočte ekonomickej pridanej hodnoty – EVA. Tomuto ukazovateľu v podmienkach legislatívy SR zodpovedá výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti (VHHČ, V-27) znížený o daň z príjmu = $VHHČ \cdot (1 - T)$ ¹.

Rentabilita celkového kapitálu (RCK) – Return on Investment (ROI)

$$RCK = \frac{EBIT}{\text{pasíva}} \quad (45)$$

RCK vyjadruje s akou intenzitou sa reprodukuje kapitál vložený do podniku (vlastný + cudzí) a je kritériom rozmiestnenia kapitálu. Považuje sa za základné meradlo rentability, resp.

¹ T = sadzba dane (%/100), ktorá bola použitá pri výpočte dane z príjmu v EUR (základ dane v EUR x %/100).

finančnej výkonnosti. O tento ukazovateľ sa zaujímajú ako investori tak aj veritelia. Eliminuje vplyv kapitálovej štruktúry, a teda posudzuje reprodukciu kapitálu vloženého do podnikania bez ohľadu na jeho pôvod (t.j. či je vlastný a či cudzí). Nezávisí teda na štruktúre kapitálu ani na úrovni úrokovej a daňovej sadzby. Jeho úroveň je závislá len na efektívnej alokácii kapitálu do výnosného majetku a na úrovni – intenzite hospodárneho využívania tohto majetku. (RCK = rentabilita aktív (RA) = ROA = Return on Assets) Snahou podnikateľského subjektu je, aby jeho hodnota bola úmerná podstupenému podnikateľskému riziku.

Rozklad ukazovateľa:

$$RCK = \frac{EBIT}{\text{pasíva}} = \frac{EAT}{\text{pasíva}} + \frac{I}{\text{pasíva}} + \frac{T}{\text{pasíva}} \quad (46)$$

Rozklad vzorca výpočtu RCK vyjadruje fakt, že majetok vytvára „zárobok“, ktorý je následne prerozdelený na čistý zisk (majiteľom podniku), daň z príjmu (štátu) a úrok (veriteľom).

Rentabilita celkového kapitálu vypočítaná zo zisku po zdanení

$$RCK = \frac{EAT + I \cdot (1 - T)}{\text{pasíva}} \quad (47)$$

kde

- T = sadzba dane (%/100), ktorá bola použitá pri výpočte dane z príjmu v EUR (základ dane v EUR . %/100).

RCK je vypočítaná zo zisku po odpočítaní nákladových úrokov (I), jeho zdanení a následnom pripočítanom nákladových úrokov znížených o daň z príjmov. Finančný analytik týmto ukazovateľom simuluje, ako by sa zmenila rentabilita celkového kapitálu vypočítaná z čistého – zdaneného výsledku hospodárenia (EAT), keby bol cudzí kapitál nahradený vlastným. Ukazovateľ eliminuje vplyv úročeného cudzieho kapitálu a tým aj vplyv nákladových úrokov – ceny za požičaný kapitál. Ukazovateľ je závislý od výšky daňovej sadzby v danom podnikateľskom prostredí a je vhodný pre vzájomné porovnávanie súhrnnej finančnej výkonnosti jednotlivých podnikov, ktoré v daných podnikateľských podmienkach pôsobia.

Rentabilita celkového kapitálu vypočítaná zo zisku pred odpočítaním úrokov, zdanením a odpismi

$$RCK = \frac{EBITDA}{\text{pasíva}} \quad (48)$$

kde

- EBITDA = Earnings before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization – Zisk pred odpočítaním úrokov, zdanením a odpismi – táto forma zisku abstrahuje od finančnej, daňovej a odpisovej politiky podniku.

Používa sa aj zdanená alternatíva zisku

$$RCK = \frac{EAT + I \cdot (1 - T) + OA}{\text{pasíva}} \quad (49)$$

kde

- OA = odpisy a amortizácia.

Záporná hodnota tohto ukazovateľa je vykazovaná iba vo výnimočnej extrémnej situácii, ktorá poukazuje na veľmi vážny krízový stav podniku s vysokou pravdepodobnosťou bankrotu.

Rentabilita celkového kapitálu vypočítaná z čistého zisku po zdanení poukazuje na skutočnosť, ako podnik dokáže využívať celkový kapitál v jeho súhrnnej účtovnej hodnote vo svoj prospech, t.j. na kreovanie zisku po zdanení, disponibilného pre uspokojovanie potrieb majiteľov. Pri interpretácii tohto ukazovateľa sa odporúča jeho komparácia s rentabilitou vlastného kapitálu.

$$RCK = \frac{EAT}{\text{pasíva}} \quad (50)$$

Rentabilita vlastného kapitálu (RVK) – Return on Equity (ROE)

Ukazovateľ je nositeľom informácie o efektívnosti reprodukcie kapitálu, ktorý do podnikania vložili vlastníci – akcionári podniku. Ukazovateľ interesuje nielen majiteľov podniku, ale aj jeho manažment, ktorý zodpovedá za úroveň efektívnosti spravovania majiteľmi zvereného majetku podniku.

$$RVK = \frac{EAT}{\text{vlastný kapitál}} \quad (51)$$

Ukazovateľ podáva informáciu o podiele do ďalšieho podnikania vloženého zisku po zdanení na 1 EUR účtovnej hodnoty vlastného kapitálu (VK) v bežnom období. Ak chceme zistiť súhrnnú úroveň efektívnosti reprodukcie vlastného kapitálu vo verejnej obchodnej spoločnosti, pripočítame v čitateli k čistému zisku po zdanení aj účtovnú hodnotu riadku V-60 – Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom (+/- stav na účte 596). V účtovníctve sa výsledok hospodárenia, zistený ako rozdiel nákladov a výnosov na účte 710 -- Účet ziskov a strát, prevádza spoločníkom v.o.s. prostredníctvom účtu 596 -- Prevod podielov na výsledku

hospodárenia spoločníkom so súvzťažným zápisom na účte 364 -- Závazky voči spoločníkom a členom pri rozdeľovaní zisku alebo účtu 354 - Pohľadávky voči spoločníkom a členom pri úhrade straty.

Rentabilita dlhodobého kapitálu (RDK) – Return on Capital Employed (ROCE)

$$RDK = \frac{EBIT}{\text{dlhodobý kapitál}} = \frac{EBIT}{VK+DR+DZ+DÚ+DČRP} \quad (52)$$

kde:

- VK = vlastný kapitál,
- DR = dlhodobé rezervy,
- DZ = dlhodobé záväzky,
- DÚ = dlhodobé úvery,
- DČRP = dlhodobé časovo rozlíšené pasíva (výnosy a výdavky budúcich období dlhodobé).

Ukazovateľ nazývame aj výnosnosť dlhodobo investovaného kapitálu. V čitateli je zohľadnený výnos všetkých „účastníkov“ podnikania – investorov podniku, akcionárov ako aj štát a veriteľov (čistý zisk pre akcionárov a úroky pre veriteľov). Používa sa ako meradlo pre medzipodnikového porovnania. Ukazovateľ je využívaný skôr vo veľkých priemyselných podnikoch, kde je dlhodobý kapitál zastúpený značným podielom.

Rentabilita tržieb (RT) – Return on Sales (ROS)

$$RT = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \text{ alebo } \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (53)$$

Rentabilita výnosov (RV) – Return on Revenues (ROV)

$$RV = \frac{EBIT}{\text{výnosy}} \text{ alebo } \frac{EAT}{\text{výnosy}} \quad (54)$$

Ukazovatele vyjadrujú schopnosť podniku dosahovať zisk pri danej úrovni tržieb, resp. výnosov, t.j. koľko dokáže podnik vyprodukovať „efektu“ na 1 EUR tržieb, resp. výnosov. Môže sa udávať aj v percentuálnych bodoch.

Poukazuje na schopnosť podniku vyrábať výrobky alebo poskytovať služby s nižšími nákladmi, ako aj na schopnosť podniku predávať za vyššiu cenu ako ich konkurenti. Ukazovateľ je vhodne dopĺňaný údajmi o úrovni rentability nákladov.

Rentabilita nákladov (RN) – Return on Costs (ROC)

$$RN = \frac{EBIT}{\text{náklady}} \text{ alebo } \frac{EAT}{\text{náklady}} \quad (55)$$

Rentabilita pridanej hodnoty (RPH) - vzhľadom na to, že výsledok hospodárenia je závislý na objeme výnosov a nákladov, tento ukazovateľ vhodne dopĺňa rentabilitu výnosov a nákladov. Poukazuje na podiel zisku pripadajúci na korunu hodnoty pridanej samotným analyzovaným podnikom.

$$RPH = \frac{EBIT}{\text{pridaná hodnota}} \text{ alebo } \frac{EAT}{\text{pridaná hodnota}} \quad (56)$$

2.7.1 Kauzálna závislosť pomerových ukazovateľov, vzťah rentability majetku a rentability vlastného kapitálu

Du Pontov systém rozkladu rentability vlastného kapitálu bol publikovaný v dvadsiatich rokoch minulého storočia chemickou spoločnosťou Du Pont de Nemours. Du Pontová rovnica je často základom zložitých pyramídových sústav, ktoré majú ako vrcholový ukazovateľ rentabilitu vlastného kapitálu.

Využívajúc Du Pontové rovnice môžeme rentabilitu vlastného kapitálu (ROE alebo slovenská skratka RVK) rozložiť nasledovne:

$$\frac{EAT}{\text{vlastný kapitál}} = \frac{EAT}{\text{majetok}} \cdot \frac{\text{majetok}}{\text{vlastný kapitál}} \quad (57)$$

$$\frac{EAT}{\text{majetok}} = \frac{EAT}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{majetok}} \quad (58)$$

$$\frac{\text{majetok}}{\text{vlastný kapitál}} = \frac{\text{neobežný majetok}}{\text{vlastný kapitál}} + \frac{\text{obežný majetok}}{\text{vlastný kapitál}} + \frac{\text{časovo rozlíšený majetok}}{\text{vlastný kapitál}} \quad (59)$$

Využívajúc kauzálne analýzy sme taktiež vychádzali z rovnice:

$$\frac{EAT}{\text{vlastný kapitál}} = \frac{EBIT}{\text{vlastný kapitál}} - \frac{I}{\text{vlastný kapitál}} - \frac{T}{\text{vlastný kapitál}} \quad (60)$$

kde:

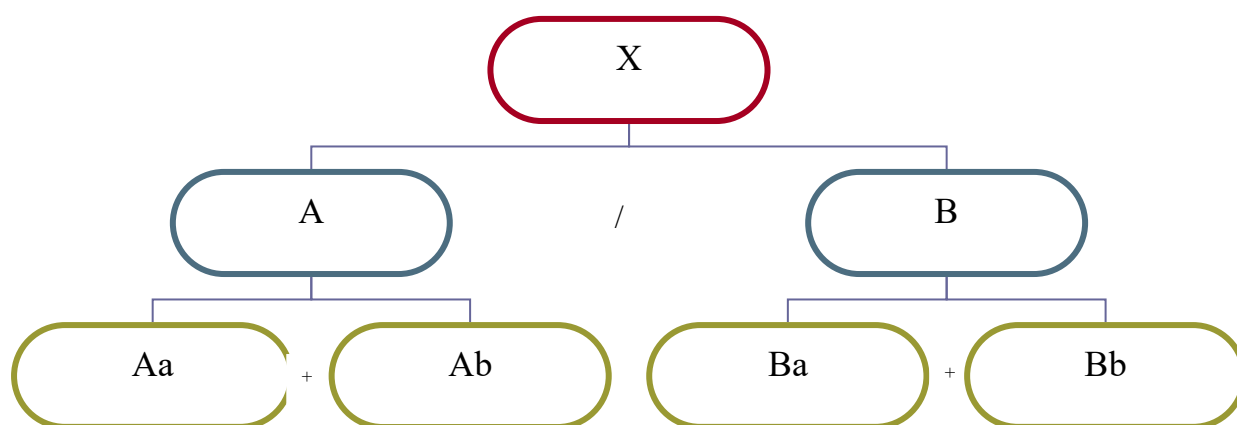
- EBIT = zisk pred nákladovými úrokmi a zdanením,
- EAT = zisk po zdanení,

- I = nákladové úroky,
- T = daň z príjmu.

2.7.2 Kvantifikácia vplyvu zmien ukazovateľov pyramídovej sústavy na zmenu rentability celkového kapitálu

Medzi jednotlivými skupinami ukazovateľov sú určité logické väzby. Hovoríme o tzv. sústave ukazovateľov.

Pyramídová sústava ukazovateľov je charakterizovaná tým, že jeden vrcholový ukazovateľ, je postupne rozkladaný na analytické ukazovatele. Zmena vrcholového ukazovateľa je determinovaná zmenami analytických ukazovateľov, ktoré sú pomocou väzieb s ním spájané.



Obrázok 1 Pyramídový rozklad - všeobecná schéma

Zdroj: Ladvenicová a Gurčík (2023)

„X“ – je syntetický vrcholový ukazovateľ pyramídy. Ostatné ukazovatele sú analytické ukazovatele. V pyramídovom rozklade analyzujeme, keď sa zmenia analytické ukazovatele ako to vplýva na zmenu vrcholového syntetického ukazovateľa „X“. Medzi ukazovateľmi „A“ a „B“ je multiplikatívna väzba. V prípade multiplikatívnej väzby na výpočet vplyvu ukazovateľov „A“ a „B“ na zmenu ukazovateľa „X“ môžeme využiť jednu z nasledovných metód : logaritmicú metódu, metódu rozkladu s rezíduom, metódu reťazového dosadzovania alebo funkcionálnu metódu. V monografii sme sa zamerali na pyramídový rozklad rentability celkového kapitálu, ktorá je daná pomerom výnosovej rentability a viazanosti celkového kapitálu resp. :

$$\frac{Z}{CK} = \frac{Z}{V} : \frac{CK}{V} \quad (61)$$

Aplikovaním jednej z vyššie uvedených metód kvantifikujeme, keď sa zmení rentabilita výnosov a viazanosť celkového kapitálu ako to ovplyvní zmenu rentability celkového kapitálu v absolútnom i relatívnom vyjadrení, t.j. v eurách a v percentách.

Ľavá strana pyramídového rozkladu sa nazýva nákladová vetva, nakoľko obsahuje podiely jednotlivých podnikových nákladov na výnosoch, pre príklad uvádzame nasledovné druhy nákladov:

$$\frac{Z}{V} = 1 - \frac{SME}{V} - \frac{SL}{V} - \frac{OSN}{V} - \frac{ODP}{V} - \frac{FN}{V} - \frac{OSTN}{V} \quad (62)$$

Výpočtom zisťujeme, keď sa zmenia jednotlivé podiely nákladov na výnosoch ako to ovplyvní zmenu rentability celkového kapitálu v absolútnom i relatívnom vyjadrení.

Pravá strana pyramídového rozkladu sa nazýva kapitálová vetva je tvorená súčtom položiek vlastného imania a záväzkov spolu na výnosoch.

$$\frac{CK}{V} = \frac{VI}{V} + \frac{ZAV}{V} + \frac{\check{C}RP}{V} \quad (63)$$

Výpočtom zisťujeme, že keď sa zmenia jednotlivé podiely položiek vlastného imania a záväzkov spolu na výnosoch ako to ovplyvní rentabilitu celkového kapitálu v absolútnom i v relatívnom vyjadrení.

kde:

- Z/CK = rentabilita celkového kapitálu,
- Z/V = rentabilita výnosov,
- CK/V = viazanosť celkového kapitálu,
- SME/V = materiálová a energetická nákladovosť výnosov,
- SL/V = podiel služieb na výnosoch,
- OSN/V = podiel osobných nákladov na výnosoch,
- ODP/V = odpisová nákladovosť výnosov,
- FN/V = finančná nákladovosť výnosov,
- $OSTN/V$ = podiel ostatných nákladov na výnosoch,
- ZC/V = podiel zostatkovej ceny dlhodobého majetku na výnosoch,
- VI/V = viazanosť vlastného imania,
- ZAV/V = viazanosť záväzkov,

- ČRP/V = viazanosť časového rozlíšenia pasív.

2.7.3 Kvantifikácia bodu zvratu na celopodnikovej úrovni

Zisk, ktorý podnik vyprodukuje závisí od objemu výnosov, osobitne tržieb, fixných a variabilných nákladov. Táto závislosť je skúmaná pomocou analýzy bodu zvratu. S jej pomocou sa určuje objem výnosov, resp. tržieb v bode zvratu, teda v bode, kedy má výsledok hospodárenia má nulovú hodnotu. Pri stanovení tohto ukazovateľa je potrebné vypočítať kumulovanú hodnotu príspevku na úhradu fixných nákladov, resp. príspevok na tvorbu zisku. Po úhrade fixných nákladov sa tento príspevok automaticky mení na príspevok tvorby zisku. Kumulovaný príspevok tak pozostáva zo súčtu hodnoty fixných nákladov a výsledku hospodárenia pred zdanením. Ak ho podelíme hodnotou výnosov, dostaneme tak podiel príspevku na jedno euro výnosov. Následne vypočítame hodnotu výnosov v bode zvratu.

$$\text{príspevok na euro výnosov} = \frac{\text{kumulovaný príspevok}}{\text{výnosy}} \quad (64)$$

$$\text{výnosy v bode zvratu} = \frac{\text{fixné náklady}}{\text{príspevok na euro výnosov}} \quad (65)$$

Problematické býva určenie fixných a variabilných nákladov. Po konzultácii s manažmentom podniku sme za fixné náklady považovali

- Osobné náklady (účtová skupina 52),
- Dane a poplatky (účtová skupina 53),
- Odpisy a opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku (551, (+/-) 553),
- Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu (541, 542),
- Nákladové úroky (562).

Ostatné náklady sme považovali za variabilné.

Hodnotu vypočítanú ako rozdiel výnosov v bode zvratu a ostatných výnosov hospodárskej činnosti sme považovali za hodnotu tržieb v bode zvratu. Aj v tomto prípade sme takto postupovali až po konzultácii s manažmentom podniku a po zistení, že ostatné výnosy hospodárskej činnosti pozostávajú z dotácií, ktoré sú závislé od výmery obhospodarovanej pôdy a teda nie priamo od objemu produkcie (výnosov).

Ďalším nami analyzovaným ukazovateľom bol hraničný pokles výnosov. Vyjadrujeme ním prevádzkové riziko dosiahnutia straty, t.j. o koľko percent by museli výnosy podniku poklesnúť, aby sa zisk pred jeho zdanením (EBT) rovnal nule. Obdobne bol vypočítaný aj hraničný pokles výnosov.

$$\text{hraničný pokles výnosov v \%} = \frac{V_t - V_{BZ}}{V_t} \cdot 100 = \frac{EBT}{EBT + FN} \cdot 100 \quad (66)$$

$$\text{hraničný pokles tržieb v \%} = \frac{TR_t - TR_{BZ}}{TR_t} \cdot 100 \quad (67)$$

2.8 Finančná analýza Ex Ante

Finančná analýza „ex post“ poskytuje pre finančný manažment podniku cenné informácie. Hodnotí finančnú situáciu, v ktorej sa podnik nachádza, resp. poukazuje na jej vývoj v minulosti. Umožňuje porovnávať podnikové ukazovatele v čase, ale aj v priestore, upozorňuje na príčiny negatívneho, či pozitívneho trendu. V odbornej literatúre je finančná analýza „ex ante“ častejšie spájaná s predvídaním vývoja finančného stavu podniku prostredníctvom ratingu vývoja a súčasného stavu vybraných finančných ukazovateľov. Významným prínosom pre zdokonaľovanie metodických prístupov predikcie finančného stavu podniku bola základná filozofická idea „Systému strategického včasného varovania“

Modely, ktoré predpovedajú zlyhanie podnikateľského subjektu sú konštruované na základe empirických údajov vychádzajúcich z finančného stavu konkrétneho subjektu. Podmienkou úspešnej predpovede finančného stavu je relatívna stabilita podmienok podnikania. Keďže so zmenou ekonomických podmienok v podnikateľskom prostredí môže byť predikčná schopnosť modelu ovplyvnená, nie je možné jednotlivé modely považovať za nemenné a teda pevne stanovené. Výsledná interpretácia výsledkov finančnej analýzy ex ante spočíva v tom, že analyzovaný podnik je zaradený spravidla do jednej z troch skupín. Táto selekcia podniku prisudzuje aj symptómy o jeho ďalšom najpravdepodobnejšom vývoji. Podnik môžeme označiť spravidla za prospešný alebo neprospešný. Ak hodnota integrovaného ukazovateľa sa nachádza v číselnom intervale, ktorý je prienikom množiny prosperujúcich a neprosperujúcich podnikov, vypovedacia schopnosť integrovaného ukazovateľa je indiferentná a podnik je zaradený do tzv. šedej zóny. Takýto podnik, ak nebude stagnovať a bude sa pozitívne vyvíjať, môžeme v budúcnosti zaradiť medzi prosperujúce subjekty, avšak logicky existuje tu aj neželaná inverzná možnosť.

Rovnica pre výpočet Altmanovo Z – skóre z roku 1983 má tvar:

$$Z \text{ skóre} = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5 \quad (68)$$

kde:

- x_1 = čistý pracovný kapitál / aktíva,
- x_2 = nerozdelený zisk / aktíva,
- x_3 = EBIT / aktíva,
- x_4 = účtovná hodnota vlastného kapitálu / celkové dlhy,
- x_5 = tržby / aktíva.

Index bonity – B, ktorý má nasledujúcu matematickú rovnicu:

$$B = 1,5x_1 + 0,08x_2 + 10x_3 + 5x_4 + 0,3x_5 + 0,1x_6 \quad (69)$$

kde:

- x_1 = net cash flow / dlhy,
- x_2 = pasíva celkom / dlhy,
- x_3 = zisk pred zdanením / aktíva,
- x_4 = zisk pred zdanením / výnosy,
- x_5 = zásoby / aktíva,
- x_6 = podnikové výnosy / pasíva.

Tretím modelom je CH – index, autorkou ktorého je Chrastinová, Z. (1999). Na základe výsledkov testovania vhodnosti a významnosti finančných ukazovateľov pre predikčnú analýzu vybrala päť ukazovateľov pre zostavenie vlastnej rovnice na výpočet indexu:

$$CH = 0,37x_1 + 0,25x_2 + 0,21x_3 - 0,10x_4 - 0,07x_5 \quad (70)$$

kde:

- x_1 = EAT / aktíva . 100,
- x_2 = EAT / tržby . 100,
- x_3 = cash flow zo samofinancovania / (dlhodobé záväzky + krátkodobé záväzky) . 100,
- x_4 = (dlhodobé záväzky + krátkodobé záväzky) / tržby . 365,
- x_5 = cudzí kapitál / aktíva . 100.

Podobne ako CH – index, aj G – index sa prednostne používa pri predikcii finančnej situácie poľnohospodárskych podnikov. Pri vytváraní modelu boli medzi prosperujúce podniky zahrnuté tie, ktoré v rokoch 1998 – 2000 vykazovali zisk a súčasne v poslednom zo sledovaných rokov dosiahli rentabilitu vlastného kapitálu vyššiu ako 8 %. Podnik, ktorý tri roky za sebou dosahoval stratu bol označený za neprosperujúci (Gurčík, 2018). Výpočet G – indexu má nasledovný metodický postup:

$$G - \text{index} = 3,412x_1 + 2,226x_2 + 3,277x_3 + 3,149x_4 - 2,063x_5 \quad (71)$$

kde:

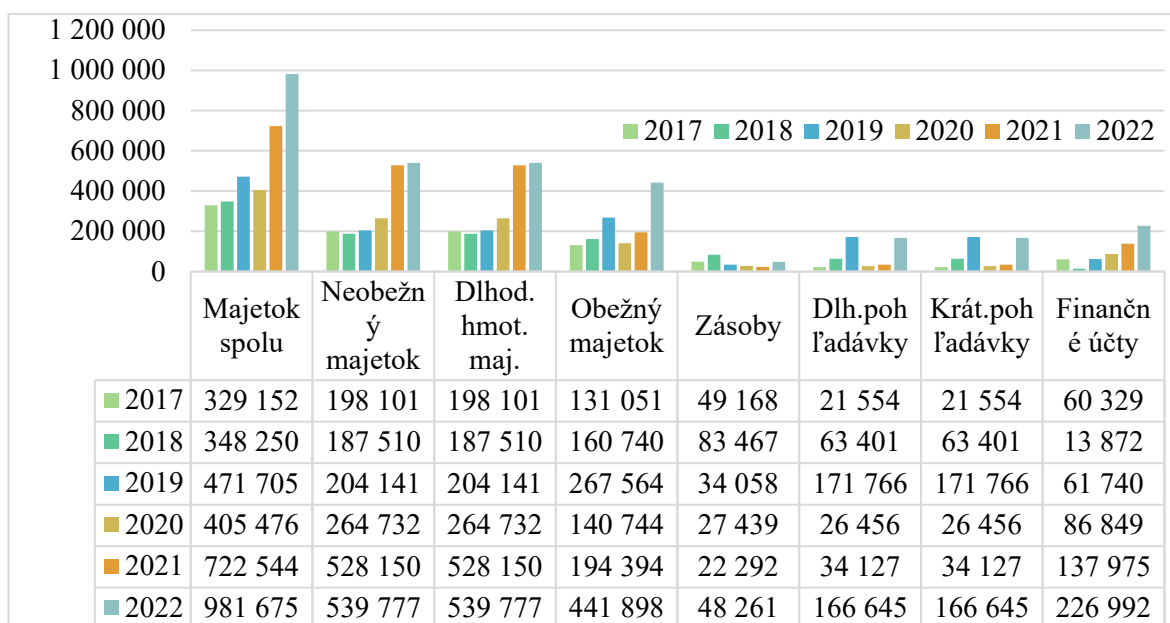
- x_1 = nerozdelený zisk / aktíva,
- x_2 = EBT / aktíva,
- x_3 = EBT / výnosy,
- x_4 = Cash flow zo samofinancovania /aktíva,
- x_5 = zásoby / výnosy.

3. Majetok a kapitál spoločnosti

Majetok AGRO podniku sa za posledných päť rokov trojnásobne zvýšil (index 2022/2017 = 2,98). Jeho účtovná hodnota v roku 2022 bola 981 675 Euro, z toho neobežný majetok pozostávajúci v plnej výške dlhodobým hmotným majetkom predstavoval 539 777 Euro (54,99 %), ktorý od 1.1. 2018 vzrástol o 341 676 Euro, t.j. o 172,5 %. Obežný majetok za to isté obdobie vzrástol o 310 847 Euro (index rastu 3,37) a jeho účtovná hodnota v roku 2022 bola 441 898 Euro, čo tvorí 45,01 % z celkovej účtovnej hodnote majetku.

Priemerný ročný nárast účtovnej hodnoty majetku bol 39,65 %. Na tomto náraste malo zvýšenie hodnoty dlhodobých aktív 20,76 % podiel a nárast obežného majetku zvyšoval celkovú hodnotu majetku v roku 2022 v porovnaní s hodnotou na konci roka 2017 (päť rokov) o 18,89 %. V roku 2022 bol 21,45 % podiel majetku financovaný zo záväzkov (210 580 Euro). Na začiatku roka 2018 účtovná hodnota záväzkov predstavovala 87 882 Euro, čo bolo v porovnaní s rokom 2022 o 122 698 Euro menej, avšak podiel na celkovej hodnote kapitálu majetku bol vo východiskovom roku 2018 o 5,25 percentuálnych bodov vyšší (26,70 %).

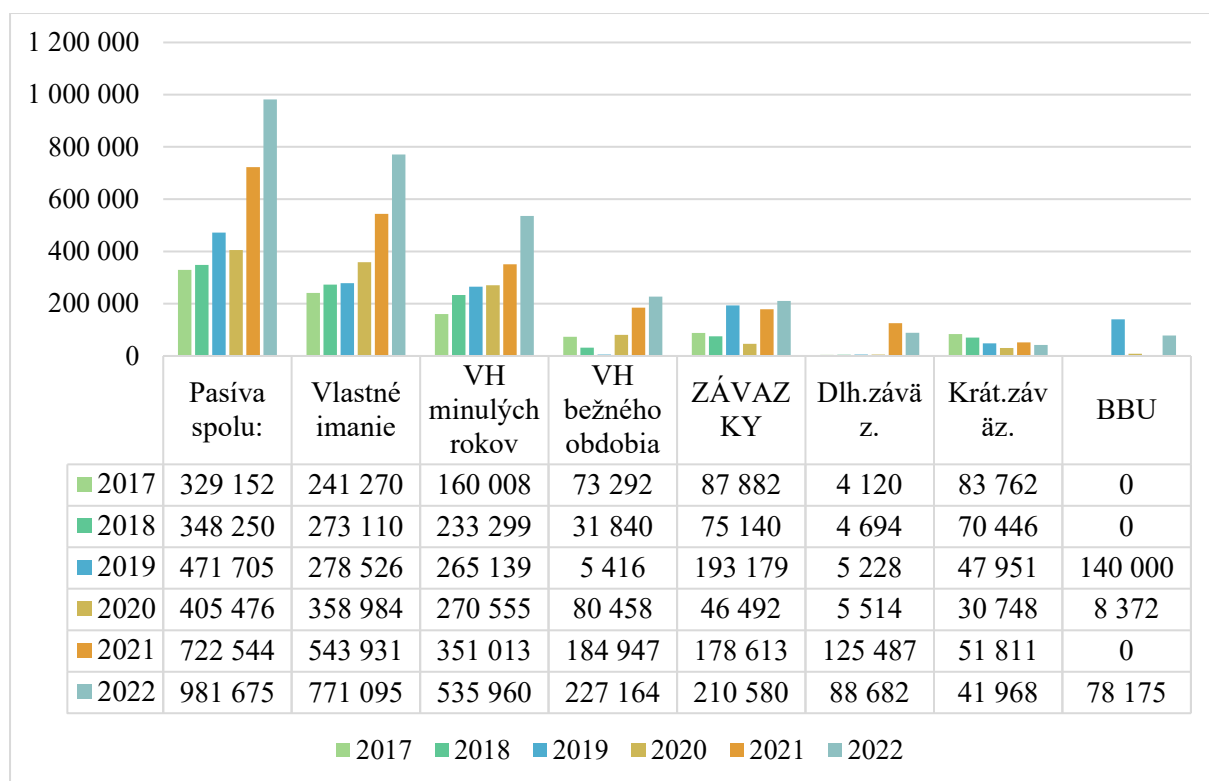
Nárast kapitálových zdrojov o 39,65 % bol 32,19 % podielom financovaný z vlastných zdrojov a iba 7,46 % bol nárast účtovnej hodnoty pasív krytý z nárastu záväzkov ($32,19 \% + 7,46 \% = 39,65\%$).



Obrázok 2 Vývoj účtovnej hodnoty majetku (v Eur)

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Z uvedeného je možné usúdiť, že celková zadlženosť, napriek jej kolísavému priebehu vývoja každoročne klesala a v roku 2022 predstavovala 21,5 %. Analyzovaná spoločnosť bola najviac zadlžená v roku 2019. Príčinou tohto stavu bol predaj produktov odberateľom za cenu poskytnutia výhodného obchodného úveru odberateľom spoločnosti. Následkom toho krátkodobé pohľadávky vzrástli v porovnaní s rokom 2018 o 108 365 Euro. To sa pochopiteľne negatívne prejavilo na vývoji hotovosti podniku. Deficit hotovosti bol vyrovnaný na úkor krátkodobých úverov, ktoré vzrástli o 140 000 Euro v roku 2019. To sa logicky prejavilo aj na rastúcej miere zadlženosti podniku. Je potrebné poznamenať, že nárast finančnej páky sa pozitívne prejavil na rentabilite vlastného imania, ktorá v danom roku 2019 bola síce miernejšie, ale predsa vyššia v porovnaní s rentabilitou celkového kapitálu, čo detailnejšie budeme hodnotiť pri vývoji ukazovateľov rentability.



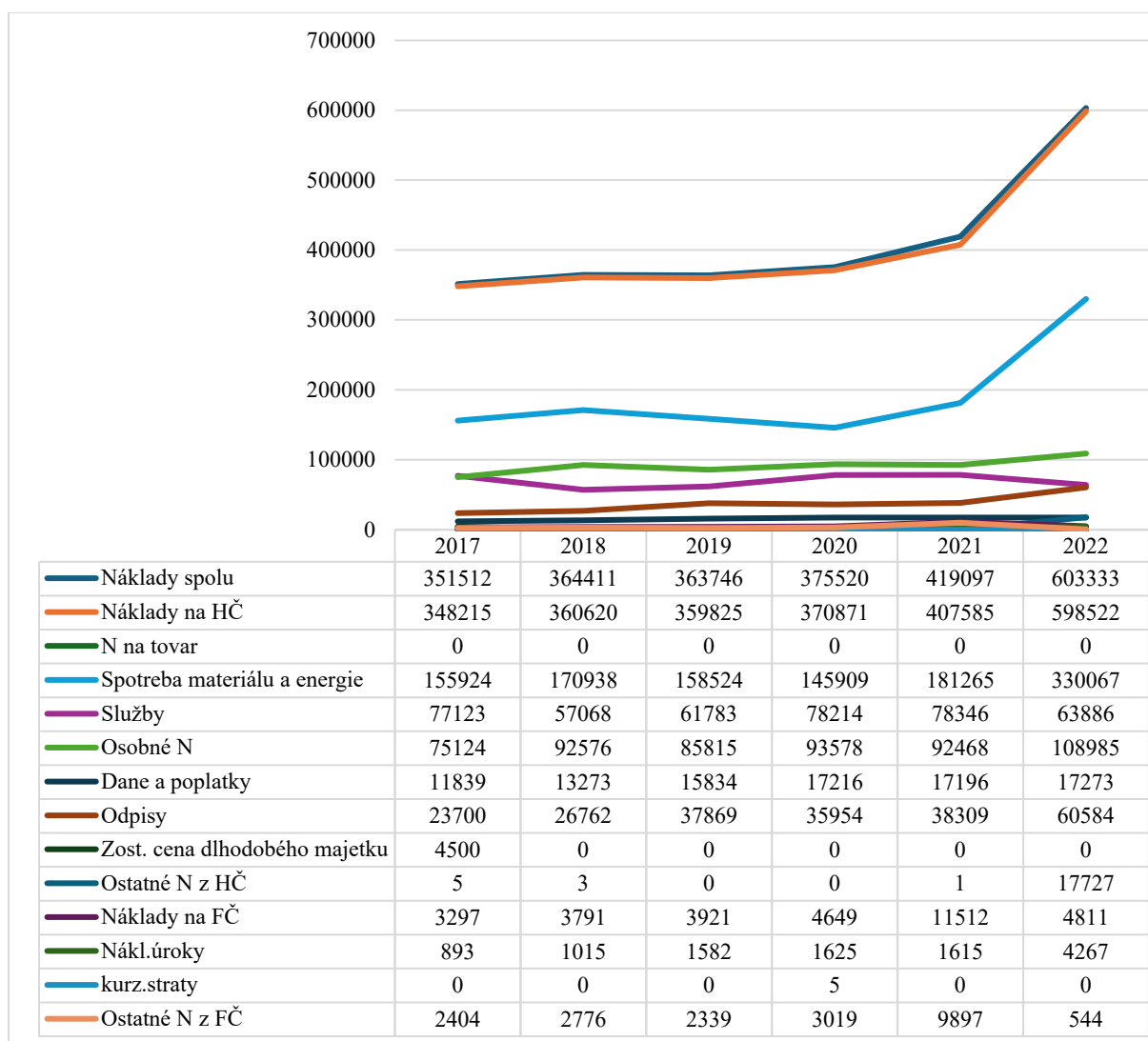
Obrázok 3 Vývoj účtovnej hodnoty kapitálu (v Eur)

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

4 Výnosy, náklady a výsledok hospodárenia spoločnosti

Analýza výnosov, nákladov a výsledku hospodárenia je kľúčovým nástrojom na posúdenie ekonomickej efektívnosti a finančného zdravia poľnohospodárskeho podniku. Poľnohospodárstvo ako odvetvie čelí mnohým špecifickým výzvam vrátane sezónnych výkyvov, závislosti od klimatických podmienok, a trhových cien poľnohospodárskych komodít. Preto je dôkladná finančná analýza nevyhnutná pre strategické rozhodovanie, plánovanie a riadenie rizík.

Cieľom tejto analýzy je poskytnúť hlboký prehľad o hlavných ekonomických ukazovateľoch, ktoré ovplyvňujú hospodárenie poľnohospodárskeho podniku.



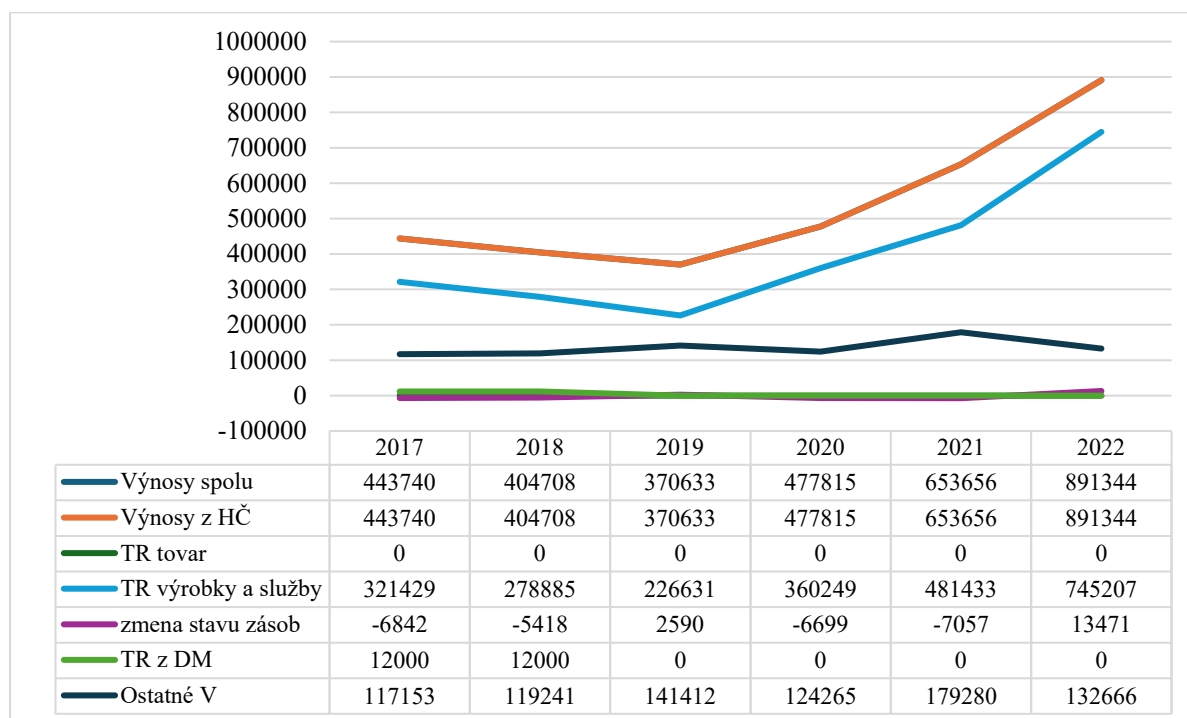
Obrázok 4 Vývoj nákladových položiek spoločnosti (v Eur)

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Náklady spolu sa v priebehu rokov postupne zvyšovali z 351512 eur v roku 2017 na 603333 eur v roku 2022. Tento nárast predstavuje takmer dvojnásobok pôvodnej hodnoty z roku 2017. Náklady na HČ sa podobne ako celkové náklady zvýšili z 348215 eur v roku 2017 na 598522 eur v roku 2022, čo poukazuje na výrazné zvýšenie výdavkov spojených s hlavnou činnosťou podniku. Spotreba materiálu a energie kolísala v analyzovanom období, avšak zaznamenala výrazný nárast, ktorý môže indikovať zvýšené náklady na vstupné materiály a energiu. Výdavky na služby boli v priebehu rokov relatívne stabilné, ale zaznamenali pričom tento pokles môže naznačovať optimalizáciu alebo redukciu externých služieb. Osobné náklady, ktoré zahrňujú mzdy a benefity zamestnancov, sa postupne zvyšovali z 75124 eur v roku 2017 na 108985 eur v roku 2022. Tento nárast môže byť dôsledkom zvýšenia miezd alebo zamestnaneckých benefitov. Odpisy dlhodobého majetku zaznamenali výrazný nárast, ktorý

nárast môže byť spôsobený investíciami do nového dlhodobého majetku. Nákladové úroky sa zvýšili z 893 eur v roku 2017 na 4267 eur v roku 2022, čo poukazuje na zvýšené úrokové

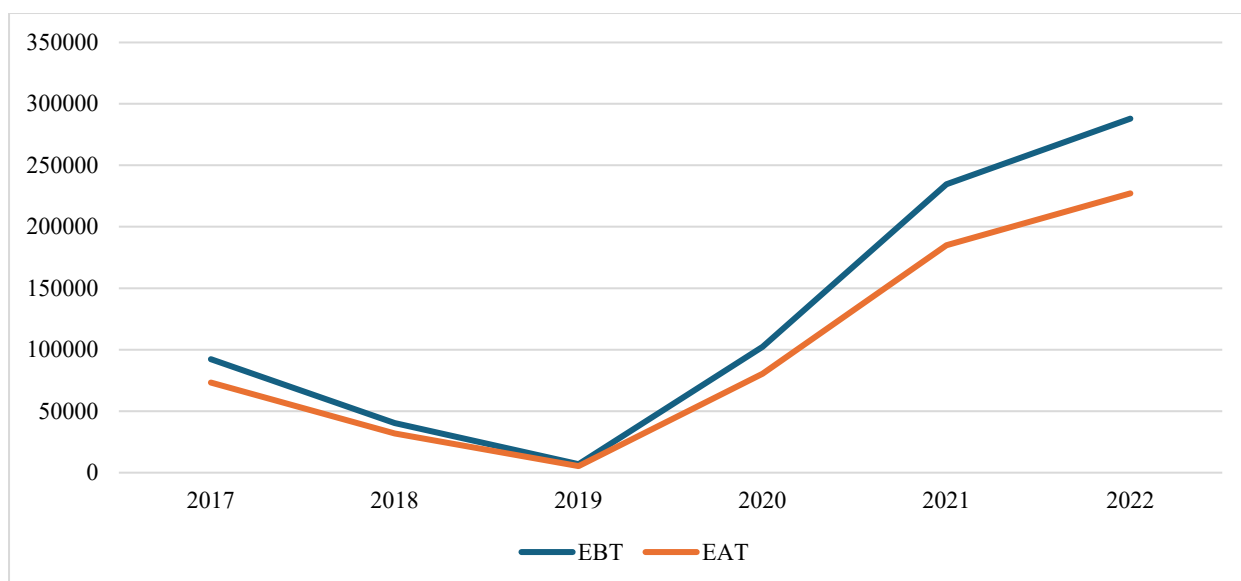
Z týchto údajov je zrejmé, že podnik zaznamenal významné zmeny v štruktúre a výške svojich nákladov, čo môže byť dôsledkom zmien v obchodných aktivitách, zvýšených nákladov na vstupy, investícií do majetku a optimalizácie služieb.



Obrázok 5 Vývoj výnosových položiek spoločnosti (v Eur)

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Interpretácia vývoja výsledku hospodárenia spoločnosti z poskytnutých údajov ukazuje dynamický rast a kolísanie v jednotlivých ukazovateľoch medzi rokmi 2017 až 2022. Celkovo sa dá konštatovať, že spoločnosť prešla turbulentným obdobím v rokoch 2017 až 2019, keď došlo k poklesu výsledkov hospodárenia. Od roku 2020 však nastal výrazný nárast vo všetkých kľúčových ukazovateľoch, čo môže naznačovať úspešné strategické rozhodnutia, zvýšenie efektivity, alebo iné pozitívne faktory ovplyvňujúce hlavne hlavnú činnosť spoločnosti.



Obrázok 6 Vývoj výsledku hospodárenia spoločnosti (v Eur)

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

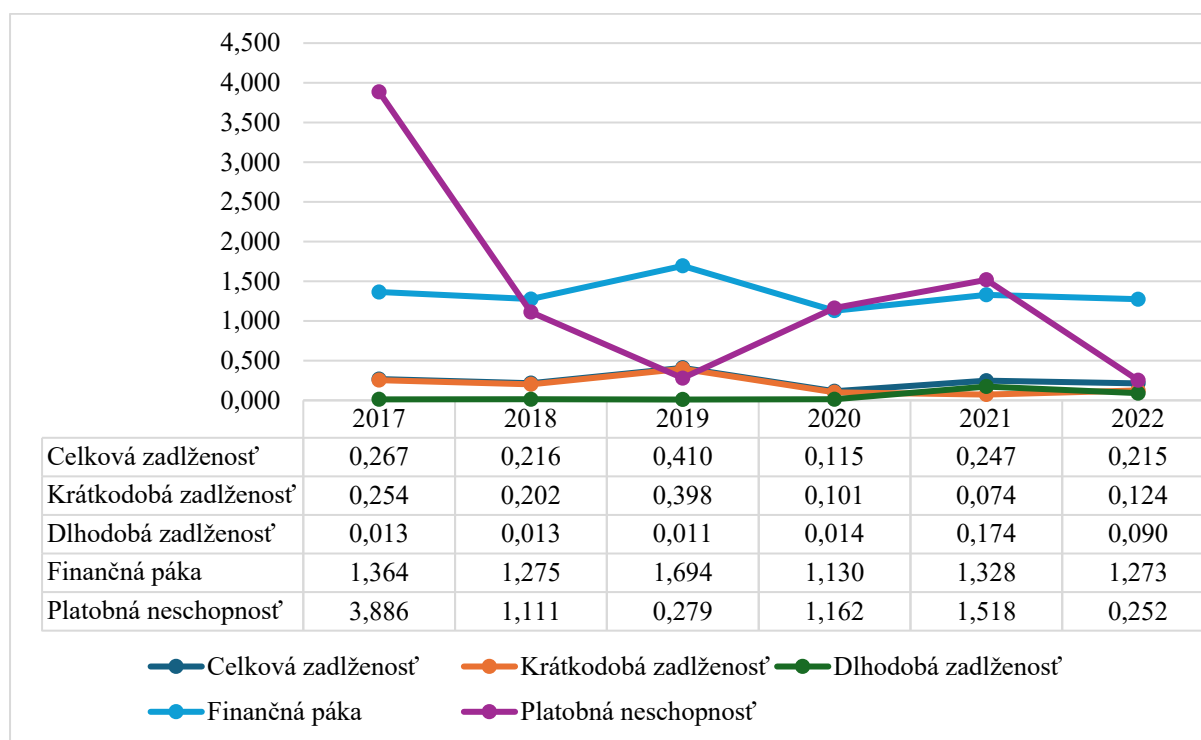
5 Ukazovatele zadlženosti a ukazovatele aktivity

Tabuľka 4 Vývoj ukazovateľov zadlženosti spoločnosti

Ukazovateľ/rok	2017	2018	2019	2020	2021	2022	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21
Stupeň samofinancovania	0,733	0,784	0,590	0,885	0,753	0,785	1,070	0,753	1,499	0,850	1,043
Krátkodobá zadlženosť	0,254	0,202	0,398	0,101	0,074	0,124	0,795	1,970	0,254	0,728	1,689
Dlhodobá zadlženosť	0,013	0,013	0,011	0,014	0,174	0,090	1,077	0,822	1,227	12,771	0,520
Celková zadlženosť	0,267	0,216	0,410	0,115	0,247	0,215	0,808	1,898	0,280	2,156	0,868
Finančná páka	1,364	1,275	1,694	1,130	1,328	1,273	0,935	1,328	0,667	1,176	0,958
Úverová (finančná) zadlženosť	0,000	0,000	0,297	0,021	0,000	0,080	0,000	0,000	0,070	0,000	0,000
Úrokové krytie	104,28	40,70	5,35	63,95	146,24	68,50	0,390	0,132	11,946	2,287	0,468
Úrokové krytie vrátane odpisov	130,82	67,07	29,29	86,07	169,96	82,70	0,513	0,437	2,939	1,975	0,487
Platobná neschopnosť	3,886	1,111	0,279	1,162	1,518	0,252	0,286	0,251	4,163	1,306	0,166

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Úrokové krytie (ÚK) je vyjadrením násobku zisku pred úrokmi a zdanením (EBIT) vo vzťahu k nákladovým úrokom. Týmto ukazovateľom overujeme mieru pravdepodobnosti zaplatenia úrokov z úverov, ktoré boli subjektom poskytnuté. Tento ukazovateľ je nápomocný pri posudzovaní rizika súvisiaceho s neuhradením úrokov v prípade poklesu výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti a pri nezmenených podmienkach úročenia. Prahová hodnota bezpečnosti tohto ukazovateľa je na úrovni 2,5, čo znamená, že kladne je hodnotený taká hodnota ukazovateľa, ktorá je vyššia ako 2,5. Ako sa môžeme presvedčiť z faktografie tabuľky 1, analyzovanému podniku ani v jednom zo sledovaných rokov nehrozilo riziko z nedostatku zdrojov na úhradu nákladových úrokov. Najnižšia hodnota tohto ukazovateľa bola vykazovaná v roku 2019. Na konci tohto roka podnik vykazoval najvyššiu úverovú zadlženosť a stav bežných bankových úverov (140 000 Euro). Napriek tomu zisk pred nákladovými úrokmi a zdanením bol 5,35-krát vyšší ako hodnota nákladových úrokov, čo bol viac ako dvojnásobok prahovej hodnoty ukazovateľa.



Obrázok 7 Vývoj vybraných ukazovateľov zadlženosti

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Krátkodobá zadlženosť má klesajúcu tendenciu, čo pozitívne vplýva na vývoj krátkodobej likvidity.

Na vývoj likvidity má priamy vplyv aj úroveň využívania majetku a zdrojov podniku, najmä v ich krátkodobom ponímaní.

Doba obratu zásob poukazuje na počet priemerných denných tržieb zhmotnených v danom sledovanom období v zásobách. Podobne by sme mohli konštatovať aj o dobe obratu pohľadávok. Čím viac zásob a krátkodobých pohľadávok, tým je nižší stav disponibilnej hotovosti na účte subjektu a jej zabezpečenie je často nutné aj za cenu získania úročených kapitálových zdrojov. K takejto pálčivej situácii došlo už aj vo vyššie spomínanom roku 2019, kedy doba inkasa krátkodobých pohľadávok od vystavenia faktúry trvala v priemere 277 dní. V tomto roku a taktiež v roku 2022 bola doba inkasa pohľadávok vyššia v porovnaní s dobou splácania záväzkov. V roku 2022 bola doba splácania záväzkov v porovnaní s dobou inkasa pohľadávok vyššia o 61 priemerných denných tržieb. Tento rozdiel v danom roku predstavoval 124 541 Euro. Ak by v roku 2019 bola doba inkasa pohľadávok na úrovni doby splatnosti krátkodobých záväzkov, podnik by mal na svojom bankovom účte k dispozícii o 123 815 Euro viac, a je vysoko pravdepodobné, že manažment podniku by nemusel požiadať banku o bežný úver, resp. jeho objem by bol výrazne nižší, čo by sa pozitívne prejavilo na nižšej hodnote nákladových úrokov a vyššom zisku.

Tabuľka 5 Vývoj ukazovateľov aktivity spoločnosti

Ukazovateľ/rok	2017	2018	2019	2020	2021	2022	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21	22/17
Doba obratu zásob k tržbám	55,8	109,2	54,9	27,8	16,9	23,6	1,96	0,50	0,51	0,61	1,40	0,42
Doba obratu zásob k nákladom	77,0	133,6	56,4	44,7	31,3	44,7	1,74	0,42	0,79	0,70	1,43	0,58
Doba inkasa krát. pohľadávok	24,5	83,0	276,6	26,8	25,9	81,6	3,39	3,33	0,10	0,97	3,15	3,33
Doba splatnosti krát. záväzkov k tržbám	95,1	92,2	77,2	31,2	39,3	20,6	0,97	0,84	0,40	1,26	0,52	0,22
Doba splatnosti krát. záväzkov k nákladom	131,2	112,8	79,4	50,1	72,8	38,9	0,86	0,70	0,63	1,45	0,53	0,30
Doba obratu majetku	360,3	437,0	759,7	410,8	547,8	480,8	1,21	1,74	0,54	1,33	0,88	1,33

Obrat obežného majetku	2,5	1,7	0,8	2,6	2,5	1,7	0,71	0,49	3,02	0,97	0,68	0,69
Obrat neobežného majetku	1,7	1,6	1,1	1,4	0,9	1,4	0,92	0,72	1,23	0,67	1,51	0,82
Obrat majetku spolu	1,0	0,8	0,5	0,9	0,7	0,8	0,82	0,58	1,85	0,75	1,14	0,75
Obrat zásob	6,5	3,3	6,7	13,1	21,6	15,4	0,51	1,99	1,97	1,64	0,71	2,36

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

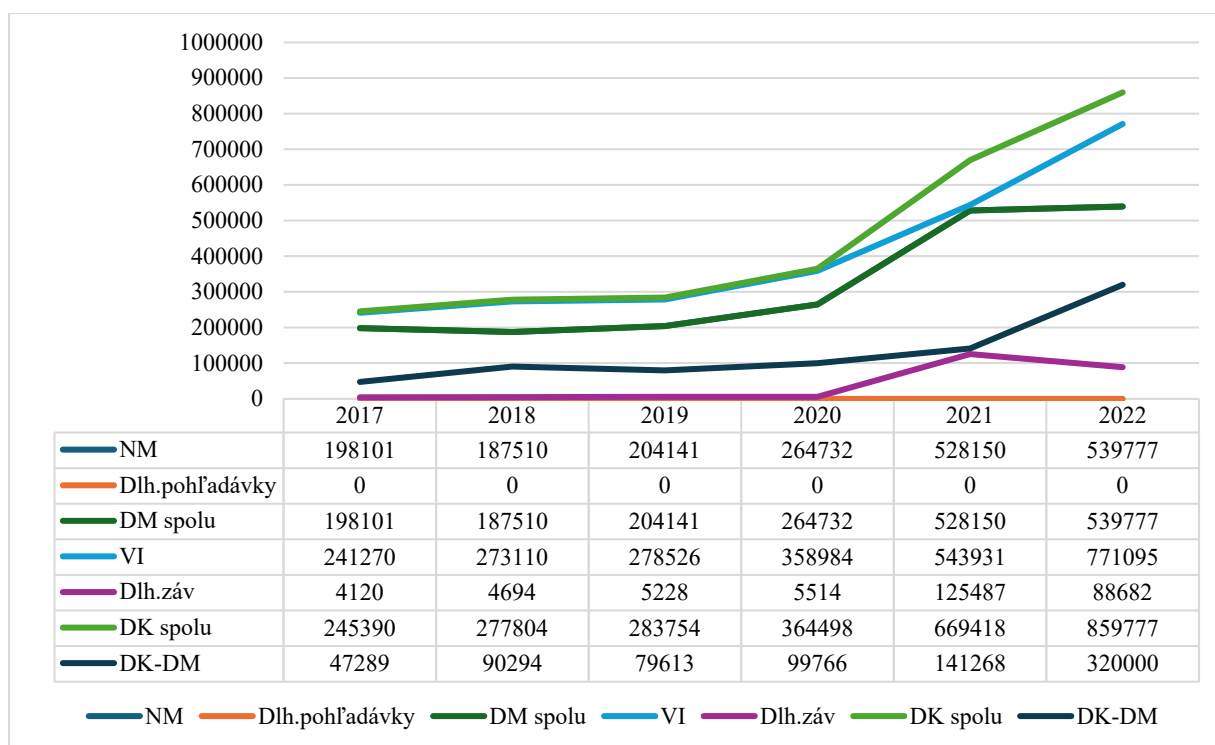
Doba obratu obežného majetku je kvantifikovaná ako pomer tržieb k účtovnej hodnote obežného majetku (zásoby + pohľadávky + finančné účty). Logicky vzaté, jeho hodnota by nemala byť nižšia ako 1,0. K takejto situácii došlo v už spomínanom, zrejme na nedostatok hotovosti najkritickejšom roku 2019. Jeho najvyššia hodnota bola dosahovaná v roku 2020 (2,6), resp. v rokoch 2017 a 2021 (2,5). V poslednom roku bol tento ukazovateľ na úrovni 1,7.

6 Analýza platobnej schopnosti a peňažné toky podniku

Ukazovateľmi likvidity meriame schopnosť podniku platiť svoje záväzky. Podľa časovej dimenzie úhrady záväzkov hovoríme o likvidite krátkodobej (schopnosť uhrádzať krátkodobé záväzky) alebo dlhodobej (spojitosť s uhrádzaním dlhodobých záväzkov).

Krátkodobá likvidita je významným kritériom hodnotenia finančného zdravia. Súvisí so schopnosťou podniku udržať svoje postavenie na trhu a kontinuitu výroby. V prípade neschopnosti úhrady svojich krátkodobých záväzkov je ohrozené udržanie výroby, hrozí jej útlm až pozastavenie.

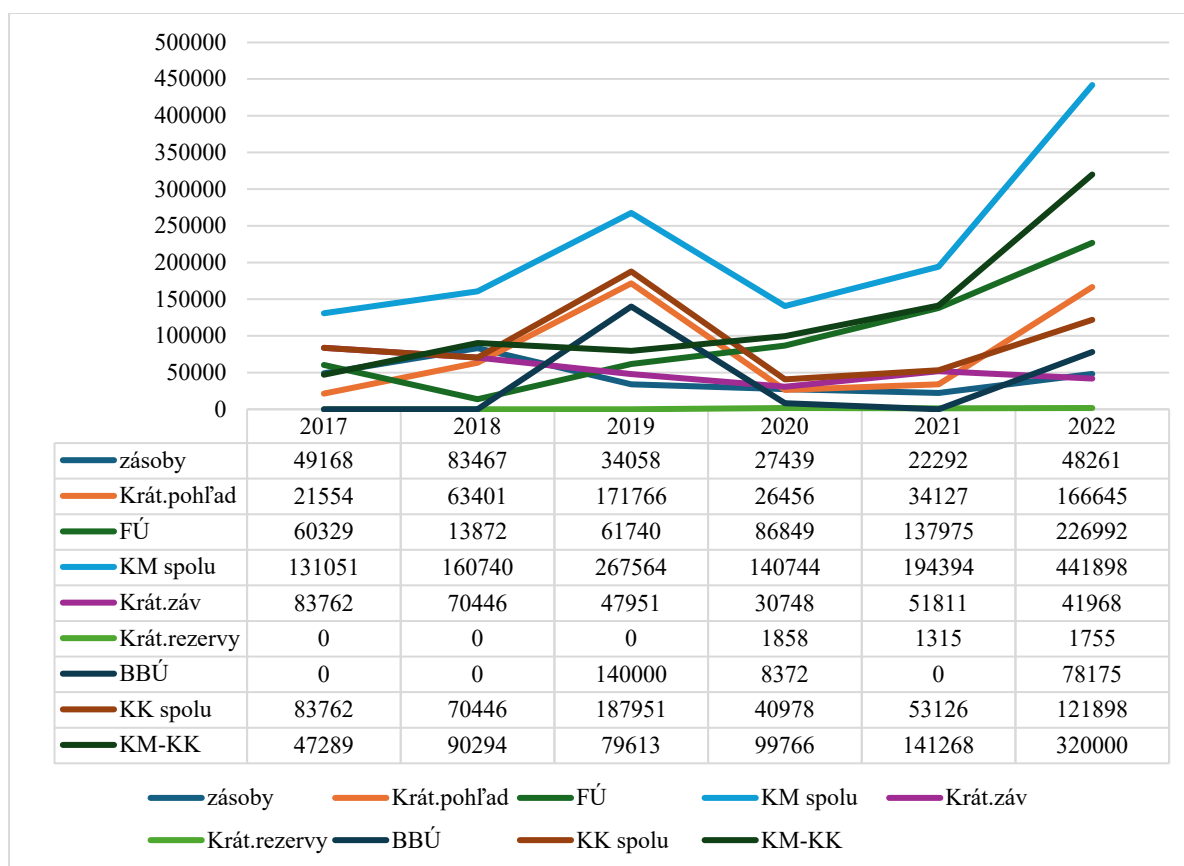
Berúc do úvahy vyššie konštatácie, krátkodobá likvidita je priamo závislá od majetkovej a kapitálovej štruktúry a od tzv. zlatého pravidla financovania podniku, resp. zlatého bilančného pravidla.



Obrázok 8 Posúdenie financovania dlhodobého majetku (v Eur)

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Vychádzajúc z údajov obrázku 8 môžeme usúdiť, že dlhodobý majetok bol počas celého analyzovaného obdobia financovaný z dlhodobých zdrojov. V roku 2022 bol z týchto zdrojov podniku vyfinancovaný nielen dlhodobý majetok, ale v objeme 320 000 Euro aj krátkodobý majetok. Je to najvyšší prebytok dlhodobého kapitálu nad účtovnou hodnotou dlhodobého majetku počas celého obdobia. Táto základná podmienka zlatého pravidla financovania majetku podniku bola splnená v každom zo sledovaných rokov.



Obrázok 9 Posúdenie financovania krátkodobého majetku (v Eur)

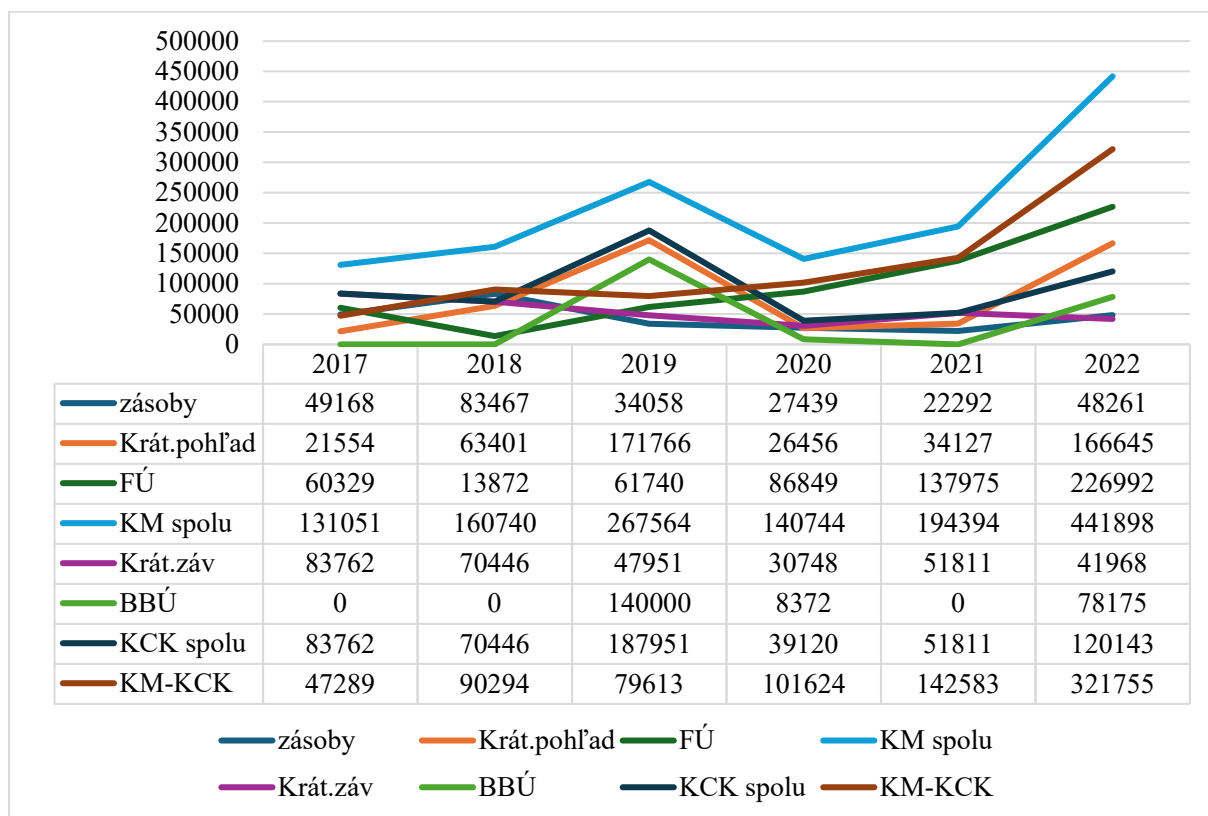
Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Veľmi významnou charakteristikou, ktorú analytik berie do úvahy pri posudzovaní „finančného zdravia“ podniku je jeho stabilita. Tá závisí od štruktúry finančných zdrojov podniku a racionality vzájomného vzťahu medzi majetkom a zdrojmi. O tomto hovorí zlaté bilančné pravidlo, podľa ktorého je prípustné použiť na finančné krytie dlhodobovo viazaného majetku len také finančné zdroje, ktoré má podnik dlhodobo k dispozícii. Na základe analýzy môžeme usúdiť, že podnik je v každom roku analýzy prekapitalizovaný a tvorí čistý pracovný kapitál. V každom roku je hodnota KM-KCK pozitívna, čo znamená, že podnik má dostatok krátkodobých majetkov na pokrytie svojich krátkodobých záväzkov. To naznačuje dobrú likviditu podniku.

Hodnota KM-KCK sa výrazne zvyšuje v priebehu rokov, čo môže naznačovať rastúcu finančnú stabilitu podniku a lepšie riadenie jeho krátkodobých aktív a pasív.

V roku 2022 vidíme výrazné zvýšenie krátkodobých pohľadávok a finančných účtov, čo môže indikovať zvýšenú obchodnú činnosť alebo lepšie riadenie hotovosti. Tieto výsledky naznačujú,

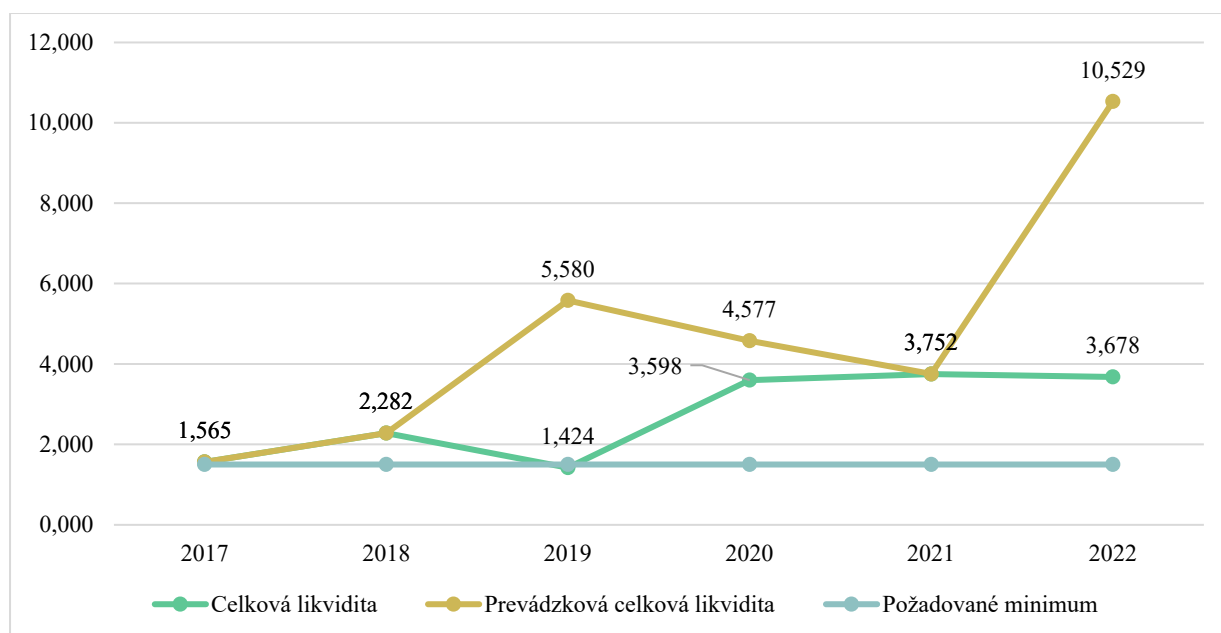
že spoločnosť dodržiava zásady zlatého bilančného pravidla, čo prispieva k jej finančnej stabilite a schopnosti plniť krátkodobé záväzky bez problémov.



Obrázok 10 Posúdenie zlatého bilančného pravidla (v Eur)

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

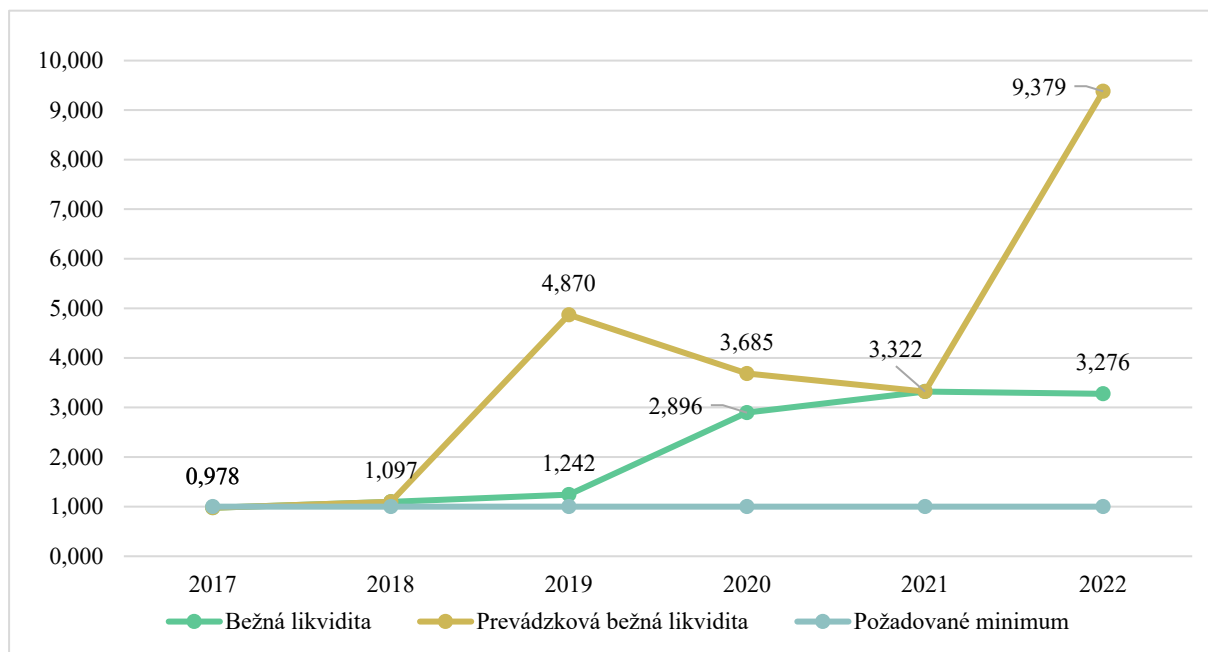
Z tohto pohľadu môžeme konštatovať, že AGRO podnik je finančne stabilná spoločnosť. Poukazujú na to aj indikátory krátkodobej likvidity. Konštatujeme rastúci trend vývoja celkovej likvidity, ktorá v posledných dvoch rokoch bola na úrovni 3,7. Celková prevádzková likvidita mala v poslednom sledovanom roku hodnotu 10,5, čo je viac ako štvornásobná hodnota požadovaného maxima 2,5.



Obrázok 11 Vývoj celkovej likvidity

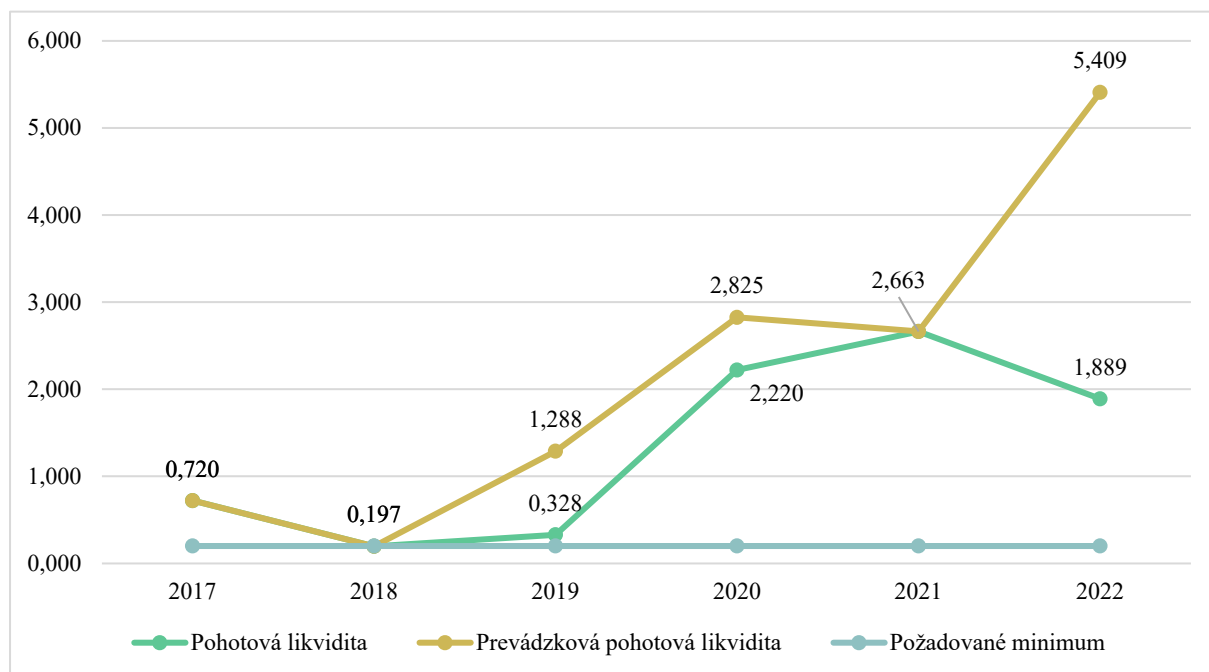
Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Bežná likvidita ani v jednom zo sledovaných rokov neklesla pod jej požadované minimum 1,0 a každoročne rástla. Obdobne by sme mohli konštatovať aj o vývoji pohotovej likvidity. V roku 2022 mal analyzovaný podnik k dispozícii takmer dvojnásobok hotovosti na úhradu všetkých svojich krátkodobých dlhov, vrátane bežných úverov. Hodnota krátkodobých záväzkov po odrátaní bežných úverov je bola v roku 2022 v porovnaní s hotovosťou na účte v banke viac ako 5-násobne nižšia. Tento stav silne potvrdzuje vysokú platobnú schopnosť podnikateľského subjektu.



Obrázok 12 Vývoj bežnej likvidity

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti



Obrázok 13 Vývoj pohotovej likvidity

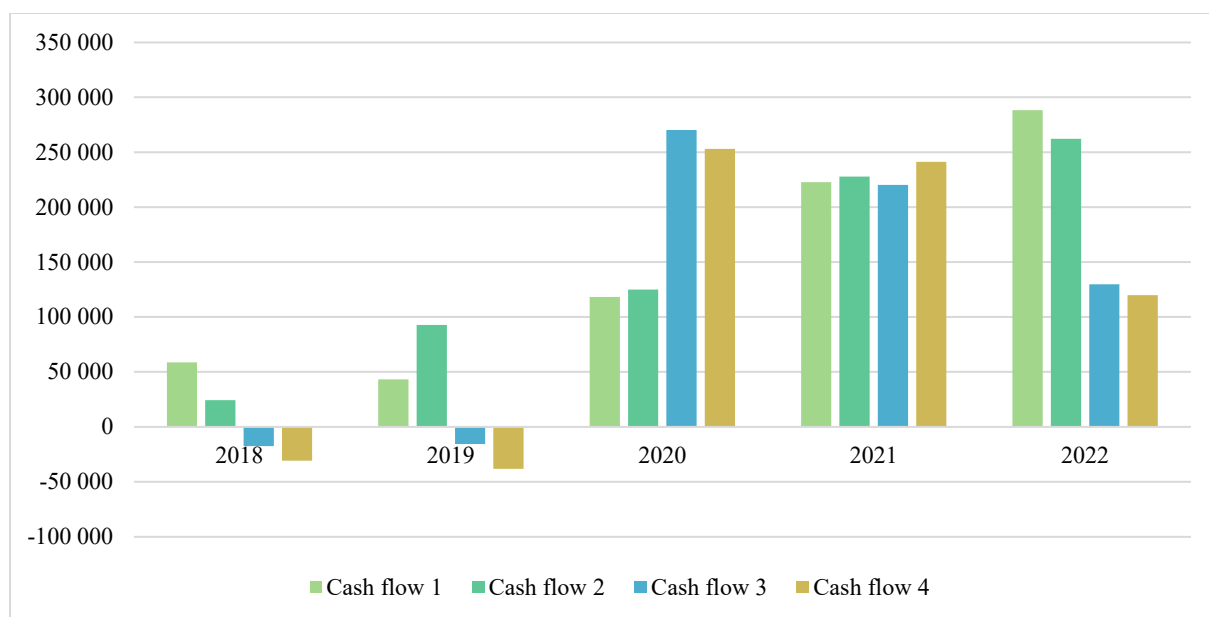
Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

V podnikateľskej praxi vnímame ako samozrejmosť, že za výsledný efekt podnikania považujeme výsledok hospodárenia. Zodpovedá rozdielu účtovných výnosov a účtovných nákladov. Zaiste, vypovedacia schopnosť tohto ukazovateľa je nepopierateľná, avšak v turbulentnom rizikovom podnikateľskom prostredí má popri výsledku hospodárenia svoje nezastupiteľné postavenie aj bilancia peňažného toku, ktorá aj v slovenských podmienkach sa udomácnila pod názvom „cash flow“. Táto bilancia je rozdielom medzi príjmami a výdavkami hotovosti a má svoje opodstatnenie v analýze platobnej schopnosti podniku. V nejednom prípade sa totiž stáva, že podnik s vysokou mierou ziskovosti má vážne, až existenčné problémy tkvejúce s neschopnosťou platiť svoje záväzky. A pritom nemusí ísť o podnik iba s vysokou mierou ekonomickej efektívnosti v podobe rentability, ale aj v podobe podielu pridanej hodnoty na tržbách alebo nákladoch, kde jednotlivé produkty vykazujú relatívne vysoký podiel príspevku na tvorbu zisku, má vysokú produktivitu práce a i.

Cash flow 1 nazývame aj cash flow zo samofinancovania. Ide o hotovosť vytvorenú v danom analyzovanom období výlučne z interných zdrojov. Takto vyčíslený peňažný tok sa nekoriguje o zmenu stavu zásob, zmenu krátkodobých záväzkov, ani zmenu krátkodobých pohľadávok. Je to jeden zo štyroch, prípadne až piatich stupňov (v prípade, že podnik vykazoval krátkodobý finančný majetok) sledovania peňažných tokov kreovaných v hospodárskej činnosti podnikateľského subjektu (vzorce 22 až 26).

Cash flow zo samofinancovania vykazoval za sledované obdobie piatich rokov neobvyklý, takmer päťnásobný nárast (index 4,92) a pokiaľ v prvom sledovanom roku jeho hodnota bola na úrovni 58 602 Euro, v roku 2022 predstavoval 288 188 Euro.

Cash flow 2 je výsledkom korekcie cash flow 1 o zmenu stavu zásob. Ten za sledované obdobie vzrástol takmer 11-násobne (index 10,79) a na konci roka 2022 bol na úrovni 262 219 Euro.



Obrázok 14 Vývoj cash flow z hospodárskej činnosti

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Cash flow 3 je výsledkom odpočtu nárastu (poklesu) stavu krátkodobých pohľadávok od cash flow 2. V roku 2018 a 2019 vykazoval podnik jeho zápornú hodnotu. Dôvodom tohto stavu je, že v roku 2018 bol na konci predchádzajúceho roka výrazný (+ 41 847 Euro) a v roku 2019 ešte výraznejší (+ 108 365 Euro) nárast krátkodobých pohľadávok v porovnaní s ich účtovnou hodnotou. Zreteľne pozitívny dopad mal na vývoj cash flow 3 v roku 2020 zriedkavý pokles krátkodobých pohľadávok o 145 310 Euro.

Tabuľka 6 Vývoj ukazovateľov peňažných tokov hospodárskej činnosti podniku

Ukazovateľ/rok	2018	2019	2020	2021	2022
Výsledok hospodárenia po zdanení	31 840	5 416	80 458	184 947	227 164
Odpisy	26 762	37 869	35 954	38 309	60 584
Zmena stavu krátkodobých rezerv	0	0	1 858	-543	440
Cash flow 1	58 602	43 285	118 270	222 713	288 188
Zmena stavu zásob	34 299	-49 409	-6 619	-5 147	25 969
Cash flow 2	24 303	92 694	124 889	227 860	262 219

Zmena stavu krátkodobých pohľadávok	41 847	108 365	-145 310	7 671	132 518
Cash flow 3	-17 544	-15 671	270 199	220 189	129 701
Zmena stavu krátkodobých záväzkov	-13 316	-22 495	-17 203	21 063	-9 843
Cash flow 4	-30 860	-38 166	252 996	241 252	119 858
Zmena stavu krátkodobého finančného majetku	0	0	0	0	0
Cash flow z hospodárskej činnosti	-30 860	-38 166	252 996	241 252	119 858

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Prehľad ukazovateľov prezentovaný tabuľkou 3 nám potvrdzuje, že až na rok 2021 evidujeme v analyzovanom podniku každoročný pokles krátkodobých záväzkov. Keďže podnik nevykazoval krátkodobý finančný majetok, cash flow 4 je totožný z cash flow z hospodárskej činnosti, ktorý až na už spomínaný rok 2021 bol následkom úhrady krátkodobých záväzkov každoročne nižší ako vykazovaný cash flow 3. Tu je potrebné opätovne zdôrazniť, že i napriek už spomínanému negatívnemu vývoju cash flow v rokoch 2018 a 2019, platobná schopnosť podniku bola na primeranej, až predimenzovanej úrovni, keďže jednotlivé ukazovatele krátkodobej likvidity dosahovali vo väčšine prípadov vyššie hodnoty ako sú ich odporúčané minimá.

Tabuľka 7 Vývoj peňažných tokov z investičnej činnosti podniku

Ukazovateľ/rok	2018	2019	2020	2021	2022
Zmena stavu dlhodobého hmotného a nehmotného majetku	-10 591	16 631	60 591	263 418	11 627
Odpisy dlhodobého majetku	26 762	37 869	35 954	38 309	60 584
Zmena stavu dlhodobého finančného majetku	0	0	0	0	0
Cash flow z investičných aktivít	-16 171	-54 500	-96 545	-301 727	-72 211

Voľný cash flow	-47 031	-92 666	156 451	-60 475	47 647
------------------------	----------------	----------------	----------------	----------------	---------------

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Najvyšší objem hotovosti bol investovaný v roku 2021, čomu v uvedenom roku zodpovedá aj dosahovaný cash flow z hospodárskej činnosti. Napriek jeho druhej najvyššej hodnote za celé sledované obdobie (241 252 Euro) to nestačilo a podnik v danom roku vykazoval záporný voľný cash flow. Kombináciou informácii z tabuľky 4 a 5 sa môžeme presvedčiť, že časť investícií na obstaranie dlhodobého majetku boli kryté dlhodobými záväzkami vo výške 119 973 Euro a po úhrade časti bežného bankového úveru vo výške 8 372 Euro, podnik vykazoval kladný peňažný tok 111 601 Euro a v konečnom dôsledku aj kladný net cash flow v objeme 51 126 Euro.

Záporný voľný cash flow bol dosahovaný aj v roku 2019 a 2018. Pokiaľ v roku 2018 bol tento schodok uhradený z úspor predchádzajúceho obdobia, v roku 2019 analyzovaný podnik na pokrytie záporného sklzu hotovosti použil bankový úver vo výške 140 000 Euro. Voľný cash flow v roku 2020 vo výške 156 451 vytváral dostatočné zdroje hotovosti na úhradu bežného bankového úveru z roka 2019 vo výške 131 628 Euro.

Tabuľka 8 *Vývoj peňažných tokov z finančnej činnosti podniku*

Ukazovateľ/rok	2018	2019	2020	2021	2022
Voľný cash flow	-47 031	-92 666	156 451	-60 475	47 647
Zmena stavu dlhodobých záväzkov	574	534	286	119 973	-36 805
Zmena stavu krátkodobých bank. úverov a finančných výpomocí	0	140 000	-131 628	-8 372	78 175
Cash flow z finančných aktivít	574	140 534	-131 342	111 601	41 370
Net cash flow	-46 457	47 868	25 109	51 126	89 017

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Tabuľka 9 Maticové zostavenie peňažných tokov za obdobie 2018 až 2022

Výdavky podľa činností	Interné zdroje		Externé dlhodobé zdroje		BBÚ		Krátkodobé záväzky		Výdavky spolu	
	€	%	€	%	€	%	€	%	€	%
Finančná činnosť	176 805	100,00	x	x	x	x	x	x	176 805	13,15
Investičná činnosť	458 915	84,80	82 239	15,20	x	x	x	x	541 154	40,25
Hospodárska činnosť	348 280	55,58	39 128	6,24	218 175	34,82	21 063	3,36	626 646	46,60
Príjmy spolu:	984 000	73,18	121 367	9,03	218 175	16,23	21 063	1,57	1 344 605	100,00

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Vychádzajúc z údajov maticovo zostavených peňažných tokov za obdobie piatich rokov 2018 až 2022 (tabuľka 9) konštatujeme, že výdavky kvantifikované nepriamou metódou, korekciou výsledku hospodárenia, predstavovali hodnotu 1 344 605 Euro, z toho 626 646 Euro (46,60 %) boli výdavky na hospodársku činnosť, 541 154 Euro (40,25 %) boli výdavky investičného charakteru a päťročný súčet finančných výdavkov bol na úrovni 176 805 Euro (13,15 %). Je pozitívne, ale aj očakávané, že všetky finančné výdavky boli financované z interných zdrojov. Pokiaľ by výdavky na úhradu úverov a dlhodobých záväzkov boli uhrádzané na úkor cudzích zdrojov, bol by to signál poukazujúci na zlú úroveň finančného a ekonomického manažmentu, ktorá je verným odrazom úrovne výrobného manažmentu podniku.

Jednoznačne môžeme prijať závery, že manažment podniku dodržiaval zásady zlatého pravidla financovania. Svedčí o tom aj to, že všetky investície boli počas analyzovaného päťročného obdobia financované výlučne z dlhodobých zdrojov, z toho 84,8 % boli zdroje interné a 15,2 % činili externé dlhodobé zdroje. Posilnenie finančnej stability tkvelo aj vo výraznom 82,2 % podiele financovania výdavkov hospodárskej činnosti z dlhodobých zdrojov, z toho 73,2 % boli financované zo zdrojov interných. Zvyšných 218 175 Euro (34,82 %) výdavkov hospodárskej činnosti bolo uhrádzaných z bežných bankových úverov a iba 3,36 % prevádzkových výdavkov (21 063 Euro) bolo financovaných zo zdrojov získaných nárastom účtovnej hodnoty krátkodobých záväzkov. Tieto fakty jasne potvrdzujú konzervatívny, avšak racionálny prístup

podnikového manažmentu pri výbere zdrojov financovania výrobné prevádzky analyzovaného podniku, berúc do úvahy sanáciu dobrých vzťahov podniku so svojimi obchodnými partnermi, a to aj na úkor toho, že podnik uhrádza svoje na hotovosť rastúce nároky zo zdrojov jemu poskytnutého bežného úveru, a to aj za cenu zvyšovania nákladov o nákladové úroky. Takýto postup v zmysle zásady, podľa ktorej „*zvyšovanie istoty a finančnej stability podniku nikdy nie je zadarmo*“ sa vyhýba prevádzkovému riziku plynúceho z prípadného narušenia dobrých vzťahov so svojimi dodávateľmi a z dlhodobého hľadiska môže mať pozitívny vplyv na zabezpečovanie strategických podnikových cieľov.

Detailnejšie financovanie výdavkov z bližšie alokovaných peňažných zdrojov podľa jednotlivých hospodárskych rokov prinášame v tabuľke 10.

Tabuľka 10 Maticové zostavenie peňažných tokov podľa jednotlivých rokov analyzovaného obdobia

	Výdavky na činnosť	Interné zdroje	Externé dlhodobé zdroje	Bežné bankové úvery	Krátkodobé záväzky	Výdavky spolu
2018	Finančná činnosť	x	x	x	x	0
	Investičná činnosť	16 171	x	x	x	16 171
	Hospodárska činnosť	88 888	574	x	x	89 462
	Spolu	105 059	574	0	0	105 633
2019	Finančná činnosť	x	x	x	x	0
	Investičná činnosť	54 500	x	x	x	54 500
	Hospodárska činnosť	38 194	534	140 000	x	178 728
	Spolu	92 694	534	140 000	0	233 228
2020	Finančná činnosť	131 628	x	x	x	131 628
	Investičná činnosť	96 545	x	x	x	96 545
	Hospodárska činnosť	42 026	286	x	x	42 312
	Spolu	270 199	286	0	0	270 485
2021	Finančná činnosť	8 372	x	x	x	8 372

	Investičná činnosť	219 488	82 239	x	x	301 727
	Hospodárska činnosť	x	37 734	x	21 063	58 797
	Spolu	227 860	119 973	0	21 063	368 896
2022	Finančná činnosť	36 805	x	x	x	36 805
	Investičná činnosť	72 211	x	x	x	72 211
	Hospodárska činnosť	179 172	x	78 175	x	257 347
	Spolu	288 188	0	78 175	0	366 363

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

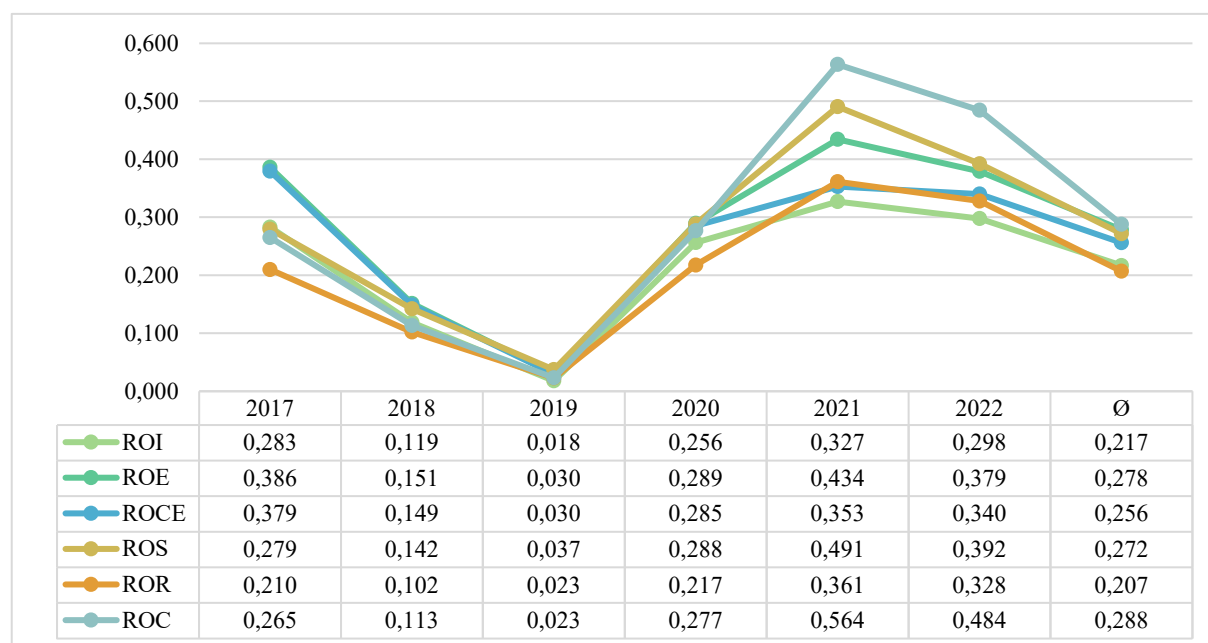
7 Analýza vybraných ukazovateľov ekonomickej efektívnosti

Medzi najsledovanejšie ukazovatele ekonomickej efektívnosti zaraďujeme syntetické ukazovatele rentability. Medzi takéto jednoznačne zaraďujeme

- Rentabilitu celkového kapitálu (ROI resp. ROA),
- Rentabilitu vlastného kapitálu (ROE),
- Rentabilitu dlhodobého kapitálu (ROCE),
- Rentabilitu celkových tržieb (ROS),
- Rentabilitu výnosov (ROR),
- Rentabilitu nákladov (ROC).

Ukazovatele rentability, tiež nazývané ziskovosti, počítame buď z výsledku hospodárenia pred odpočítaním nákladových úrokov a dane z príjmu (EBIT) alebo z čistého zisku (EAT). Rentabilitu počítanú z EBIT považujeme za ukazovateľ, ktorý sa najviac hodí pre porovnanie podnikov navzájom. Ukazovatele rentability počítané z EBIT sú vhodné aj pre ich porovnanie v čase. Ak súčasťou nákladov pre výpočet zisku nie sú náklady na požičaný kapitál v podobe nákladových úrokov, simulujeme situáciu, v ktorej by sa podnik nachádzal, ak by nevykazoval úročený cudzí kapitál. V takomto prípade je v porovnávaných podnikoch eliminovaná rozdielna úroveň zadlženosti. Ukazovatele rentability taktiež nie sú korigované daňou z príjmu a faktormi determinujúcimi jej výšku.

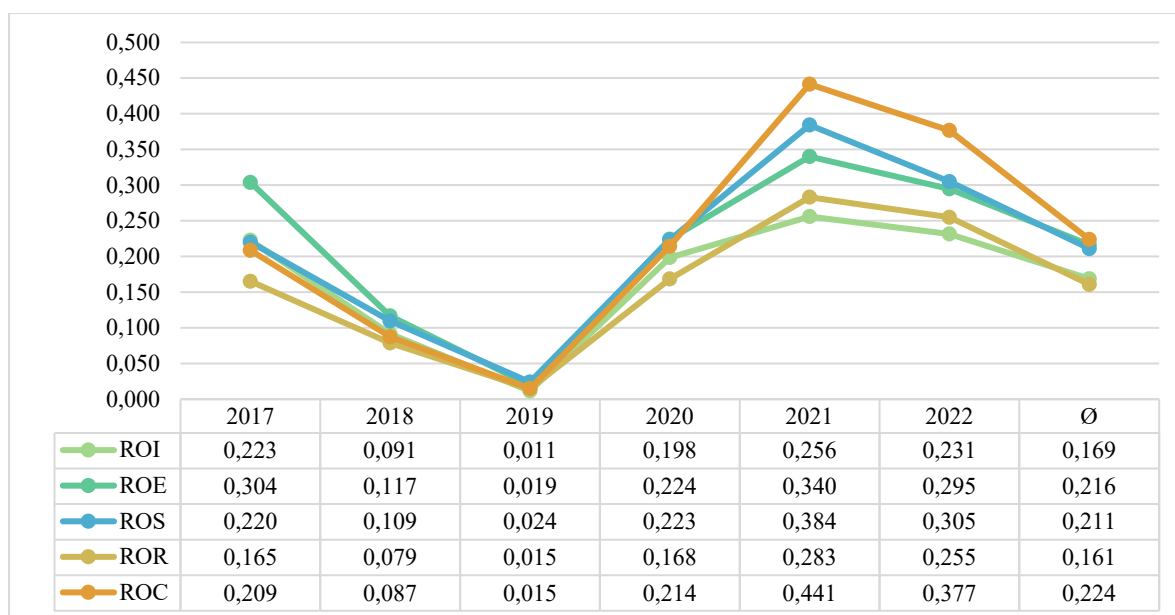
Ukazovatele ziskovosti vypočítané z EAT dávajú do pomeru zisk, ktorý zostane majiteľom podniku po odpočítaní ceny za požičaný kapitál v podobe nákladových úrokov a pod daňovým odvodom štátu.



Obrázok 15 Vývoj vybraných ukazovateľov rentability vypočítaných z EBIT

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

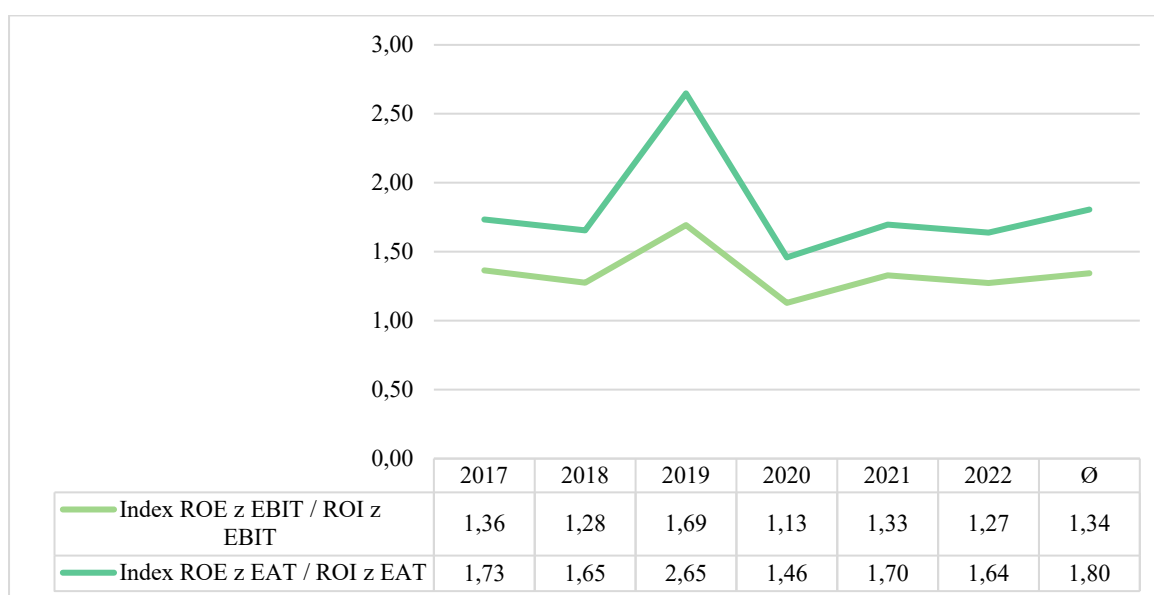
Pri pohľade na obrázok 15 môžeme konštatovať, že všetky ukazovatele rentability majú podobný vývoj. Z grafického prehľadu je zrejmé, že až na rok 2018, ale najmä rok 2019, kedy podnik dosahoval za celé analyzované obdobie najnižšiu rentabilitu, podnik vo všetkých svojich ukazovateľoch rentability vypočítaných z EBIT dosahoval nadpriemerné hodnoty. Najvyššie hodnoty rentability boli dosahované v roku 2021. Najvyššiu priemernú hodnotu za obdobie rokov 2017 až 2022 vykazovala rentabilita nákladov (0,288) a najnižšiu rentabilita tržieb (0,207).



Obrázok 16 Vývoj vybraných ukazovateľov rentability vypočítaných z EAT

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Trend ukazovateľov rentability vypočítaných z EAT bol veľmi obdobný. Aj v tomto prípade vykazuje ROC (0,224) najvyššiu priemernú hodnotu a najnižšiu priemernú hodnotu evidujeme pri ROR (0,161).



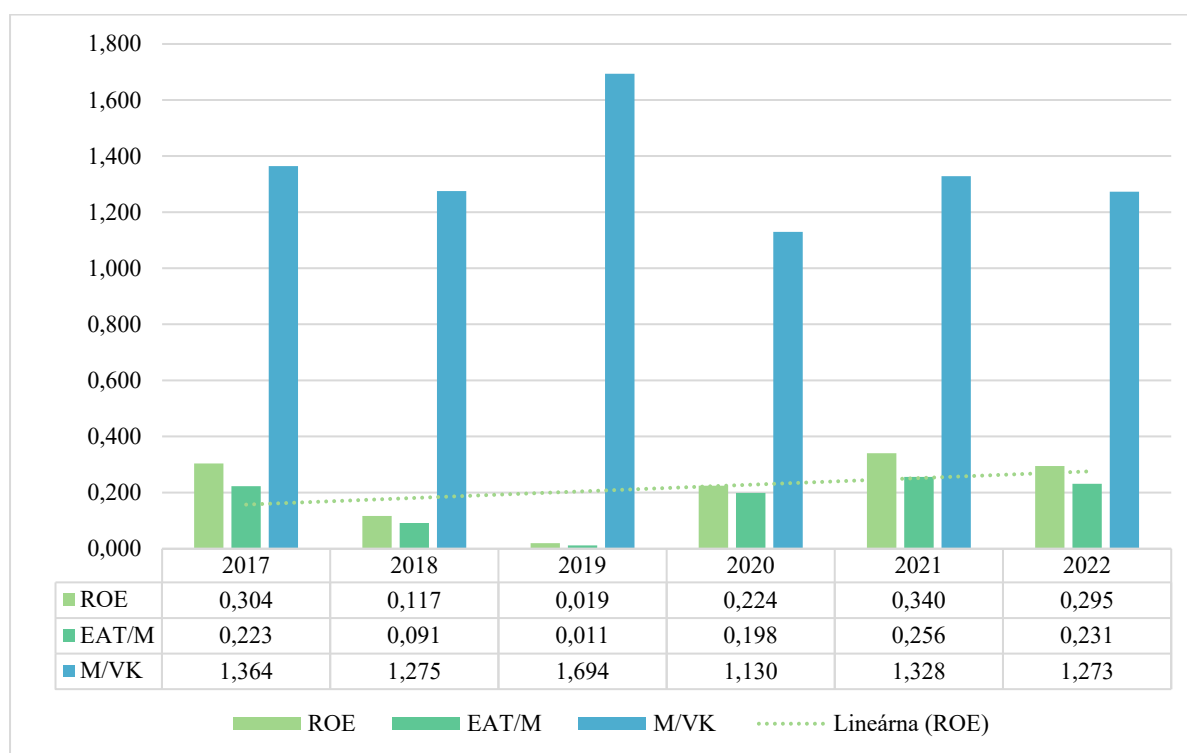
Obrázok 17 Vývoj porovnávacích indexov ROE/ROI

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

7.2 Du Pontov rozklad rentability vlastného kapitálu

Du Pontov rozklad rentability vlastného kapitálu predurčuje, že tento syntetický ukazovateľ ekonomickej efektívnosti je závislý od hodnôt rentability celkového kapitálu a od tzv. finančnej páky (vzorec 40).

Rozdiel medzi hodnotou ROI a ROE prezentujeme obrázkom 17. Rentabilita vlastného kapitálu bola vo všetkých analyzovaných rokoch vyššia v porovnaní s vykazovanými hodnotami ROI. Vzájomný priemerný pomer týchto dvoch ukazovateľov rentability vypočítaných z EBIT je 1,34 v prospech ROE a priemerný pomer ukazovateľov kvantifikovaných z EAT je až 1,8. Tento rozdiel je markantný a je logické, že našou úlohou bude poukázať na kľúčové faktory determinujúce vývoj ROE v porovnaní s ROI.



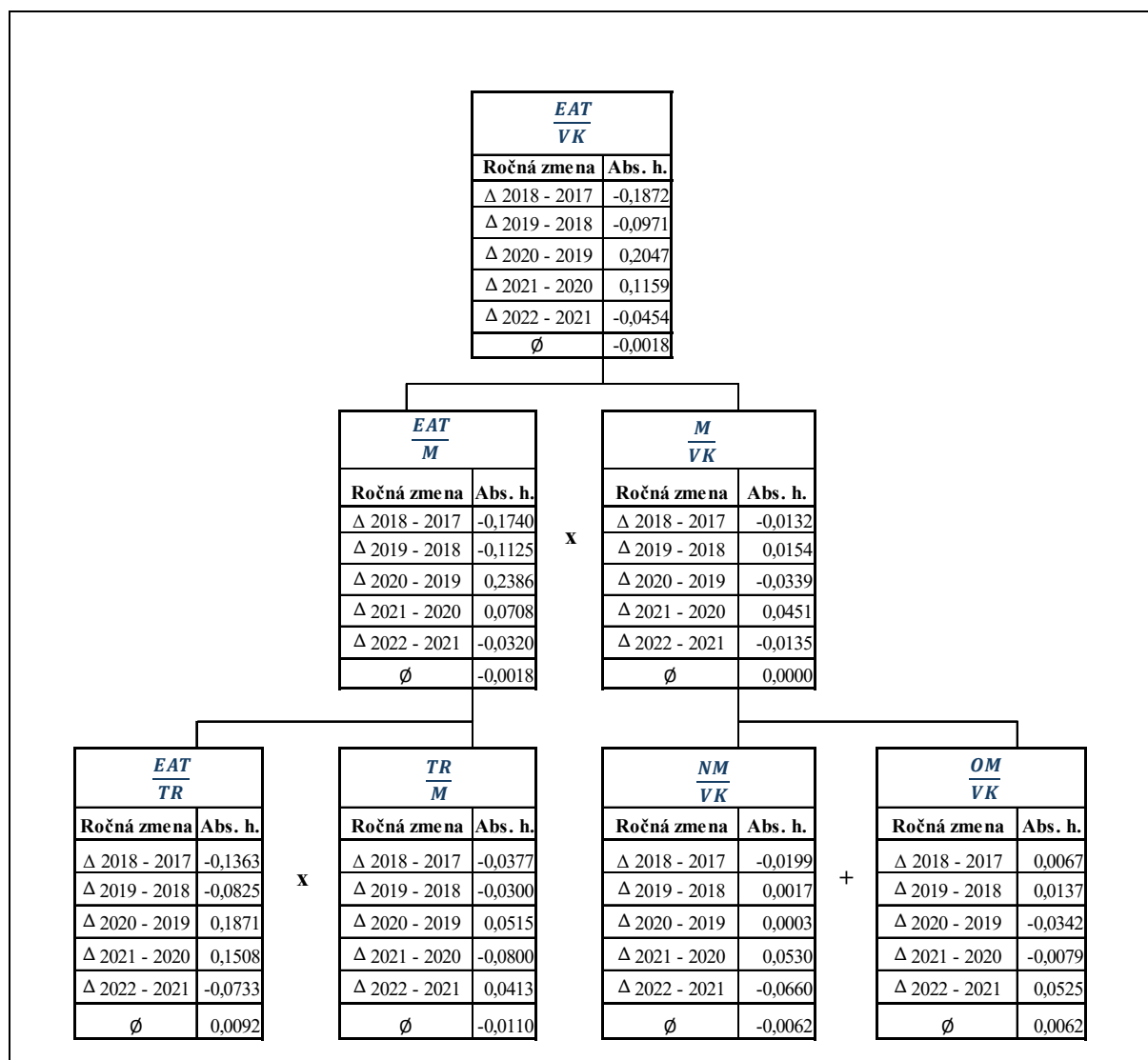
Obrázok 18 Vplyv rentability majetku a finančnej páky na vývoj rentability vlastného kapitálu

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Obrázkom 18 prezentujeme vývoj ekonomických kategórií súčinov rovnice, podľa ktorej

$$RVK = \frac{EAT}{\text{vlastný kapitál}} = \frac{EAT}{\text{majetok}} \cdot \frac{\text{majetok}}{\text{vlastný kapitál}}$$

Z faktografie obrázku 18 sa môžeme ubezpečiť, že každoročne rozhodujúci vplyv na úroveň RVK mala finančná páka kvantifikovaná ako podiel účtovnej hodnoty majetku a vlastného kapitálu. Pravda, tak ako rentabilita majetku aj finančná páka podliehala každoročným zmenám, ktoré sa buď pozitívne, ale aj negatívne prejavili na vývoji RVK. V prípade multiplikatívnej väzby medzi ukazovateľmi bola aplikovaná logaritmická metóda.

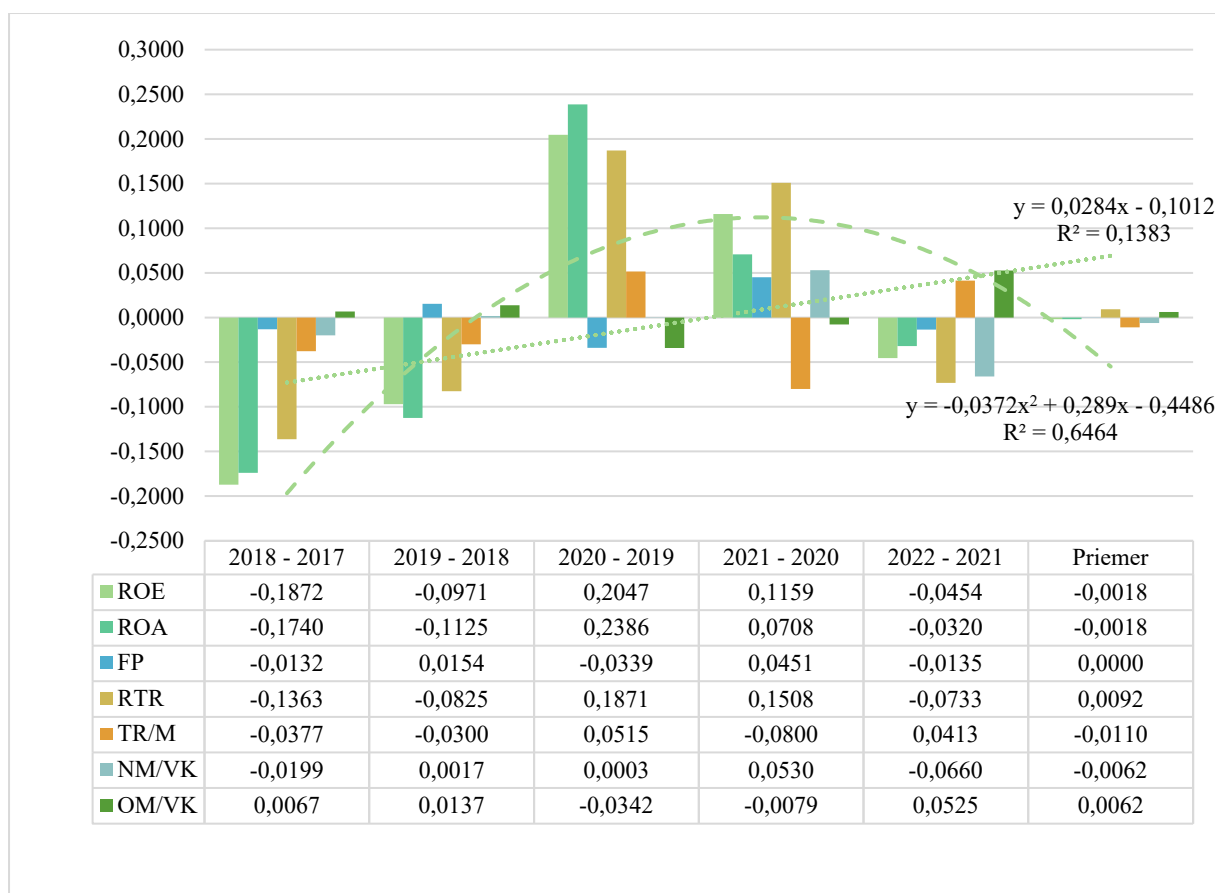


Obrázok 19 Výsledky kvantifikácie Du Pontových rovníc za obdobie rokov 2017 až 2022

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Najvyšší pokles ROE, o viac ako polovicu z hodnoty v roku 2017 sme zaznamenali v roku 2018 (-0,187). Hodnota ROE medziročne klesla aj v roku 2019 a 2022

Pokles rentability majetku v roku 2018 výrazne ovplyvnil zníženie ROE, a to až o 0,174. V spomínanom roku 2018 ROE poklesla o 0,187, t.j. o 58,94 % a na tomto negatívnom vývoji sa pokles finančnej páky podieľal znížením ROE iba o 0,013, čo predstavovalo pokles ROE o 4,16 %. Významný negatívny podiel poklesu rentability majetku na znížení ROE zaznamenávame aj v roku 2019 (- 0,113). Napriek tomu v uvedenom roku ROE klesla „iba“ o 0,097. Jej výraznejšiemu poklesu zabránila priaznivo sa vyvíjajúca finančná páka, ktorá v tomto roku zvyšovala ROE o 0,015. Kuriózne, nezvyčajne sa vyskytujúcu situáciu zaznamenávame pri hodnotení vplyvu finančnej páky na ROE. Priemerná hodnota vplyvu ročnej zmeny jej hodnoty na vývoj ROE za obdobie rokov 2017 až 2022 bol rovný nule. Môžeme teda konštatovať, že dominantným faktorom vplývajúcim na vývoj ROE počas analyzovaného obdobia bola rentabilita majetku. Vyšší dôraz v budúcnosti je potrebné klásť na riadenie tržieb a ich podielu na účtovnej hodnote majetku, ktorej priemerný ročný vplyv na vývoj ROE za analyzované obdobie bol negatívny (-0,011), zatiaľ čo rentabilita tržieb vplývala na vývoj ROE pozitívne (+0.009). Z uvedeného môžeme dedukovať, že vývoj tržieb bol pomalší ako vývoj účtovnej hodnoty majetku, resp. dynamika rastu tržieb bola v porovnaní s vývojom nákladom síce vyššia, čo sa prejavilo na aj na pozitívnom raste EAT, avšak jeho dynamika rastu bola v porovnaní s dynamikou rastu majetku nižšia.

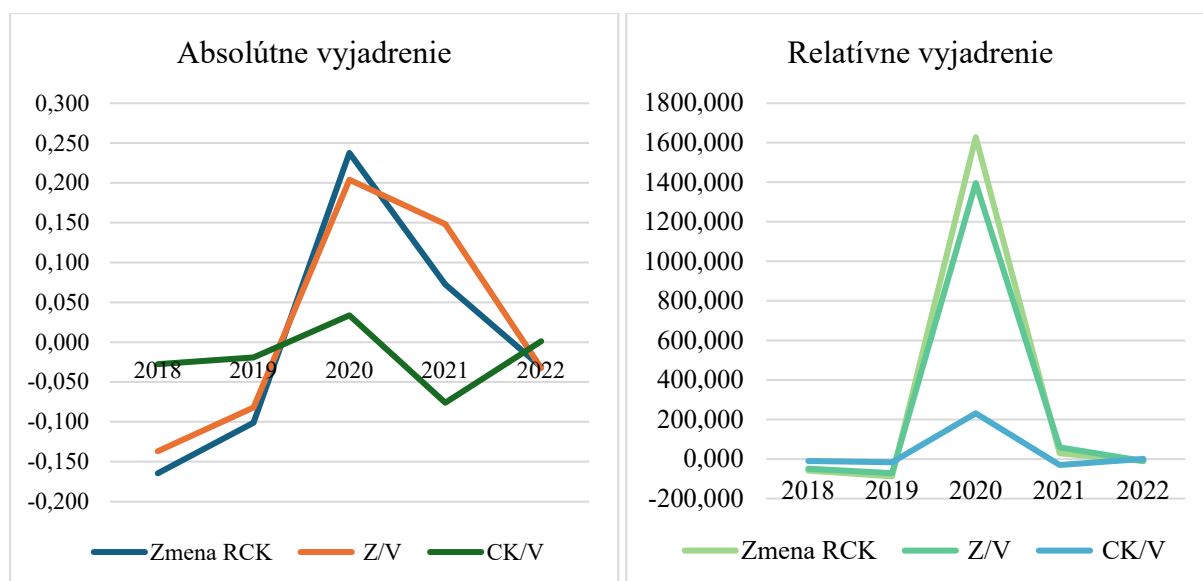


Obrázok 20 Vplyv ukazovateľov Du Pontového rozkladu na vývoj rentability vlastného imania

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

7.3 Pyramídový rozklad rentability celkového kapitálu

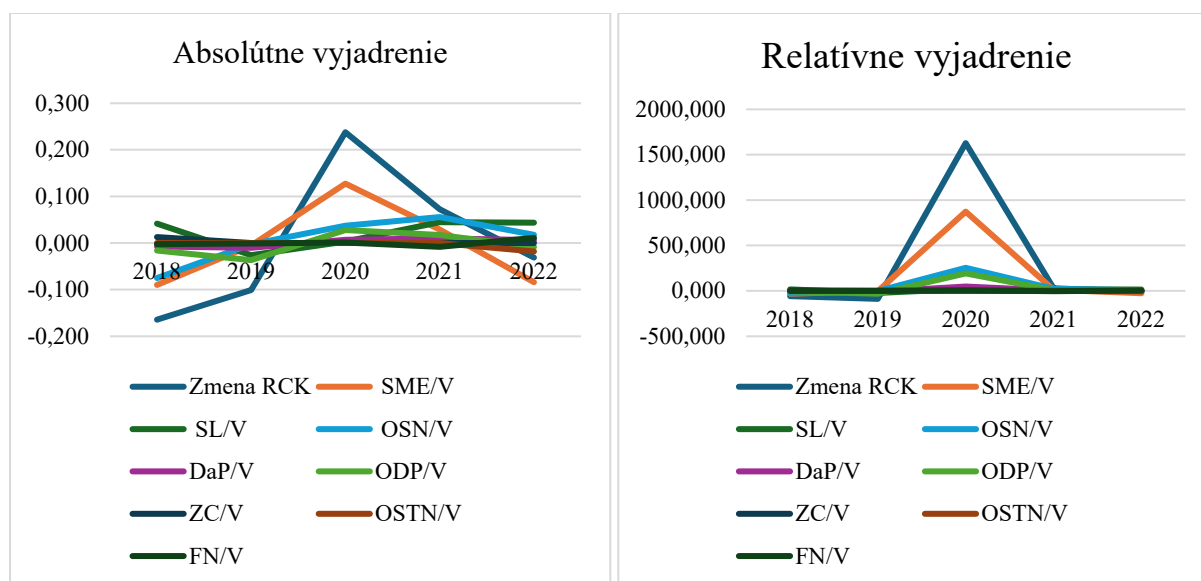
V rámci pyramídového rozkladu sme zvolili rozklad rentability celkového kapitálu, ktorý bol rozložený na dve základné vetvy a to nákladovú a kapitálovú za obdobie rokov 2018 až 2022. Pokles rentability celkového kapitálu sme zaevidovali v obdobiach rokov 2018, 2019 a 2022. Na tomto poklese sa podieľali v rokoch 2018 a 2019 zníženie tak rentability výnosov ako aj viazanosti celkového kapitálu. V roku 2022 pokles rentability celkového kapitálu (o 0,0312 € resp. o 9,6239 %) zapríčinil najmä pokles rentability výnosov. V rokoch 2020 a 2021 vzrástla rentabilita celkového kapitálu o 0,2377 € resp. o 1627,9439 % a na jej náraste sa podieľala v roku 2020 najmä rentabilita výnosov (nárast o 0,2039 € resp. o 1396,392 %) ako aj viazanosť celkového kapitálu (nárast o 0,0338 € resp. o 231,5519 %) a v roku 2021 zvýšila rentabilita výnosov rentabilitu celkového kapitálu o 0,1482 € resp. o 58,7435 %.



Obrázok 21 Vplyv zmeny rentability výnosov a viazanosti celkového kapitálu na rentabilitu celkového kapitálu

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

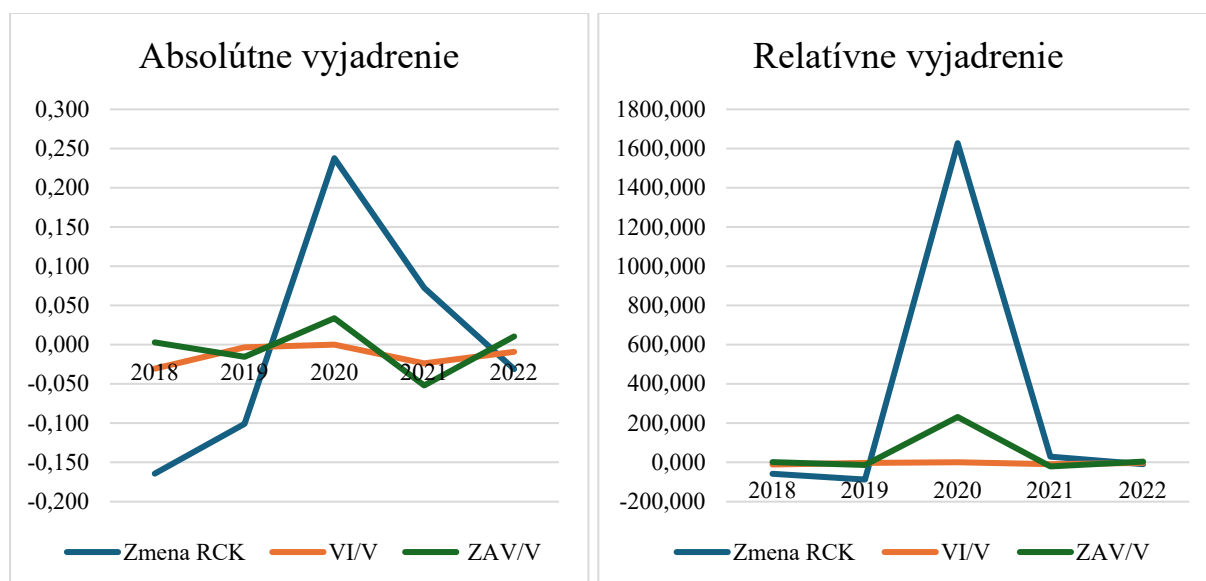
Z pohľadu nákladovej vetvy v roku 2018 znižovali rentabilitu celkového kapitálu nasledovné ukazovatele: podiel spotreby materiálu a energií na výnosoch, osobných nákladov na výnosoch, odpisov na výnosoch, daní a poplatkov na výnosoch a podiel finančných nákladov na výnosoch. Podiel služieb a ostatných hospodárskych nákladov zvyšovali rentabilitu celkového kapitálu. V roku 2019 rentabilitu celkového kapitálu znižovali všetky ukazovatele z nákladovej vetvy okrem podielu zostatkovej ceny na výnosoch a ostatných hospodárskych nákladov na výnosoch. V roku 2020 sa situácia zlepšila, rentabilita celkového kapitálu dosiahla enormný nárast oproti roku 2019 a na tomto náraste sa podieľali všetky položky, ktoré tvorili pyramídový rozklad rentability celkového kapitálu, tak z nákladovej ako i kapitálovej vetvy. Najvýraznejšie zvyšovala rentabilitu celkového kapitálu podiel spotreby materiálu a energií na výnosoch o 0,1276 € resp. o 873,8324 %, podiel osobných nákladov na výnosoch o 0,0372 € resp. o 254,9168 % a podiel odpisov na výnosoch o 0,0281 € resp. o 192,3245 %. V roku 2021 oproti roku 2020 poklesla rentabilita celkového kapitálu, znížili sa zmeny všetkých ukazovateľov oproti predchádzajúcemu roku, ktoré tvorili pyramídový rozklad rentability celkového kapitálu. V roku 2022 podnik pokračoval v trende poklesu ukazovateľov tvoriacich pyramídový rozklad, jediný ukazovateľ z nákladovej vetvy, ktorý vzrástol oproti predchádzajúcemu roku bol podiel finančných nákladov na výnosoch, ktorý zvyšoval v roku 2022 rentabilitu celkového kapitálu o 0,0111 € resp. o 3,4099 %.



Obrázok 22 Vplyv zmeny ukazovateľov nákladovej vetvy na rentabilitu celkového kapitálu

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Kapitálovú vetvu tvorili len podiely vlastných a cudzích zdrojov na celkových podnikových výnosoch, podnik neevidoval žiadne časové rozlíšenie na strane pasív. V roku 2018 znižoval rentabilitu celkového kapitálu podiel vlastného imania na výnosoch o 0,0305 € resp. o 10,8832 % a naopak podiel záväzkov na výnosoch spolu zvyšoval rentabilitu celkového kapitálu o 0,0029 € resp. o 1,0279 %. V roku 2019 oba ukazovatele z kapitálovej vetvy znižovali rentabilitu celkového kapitálu. V roku 2020 dosiahla zmena rentability celkového kapitálu najvyššiu hodnotu z analyzovaného obdobia a z pohľadu kapitálovej vetvy, sa na tomto náraste podpísal najmä podiel záväzkov na výnosoch, ktorú ju zvýšil o 0,0338 € resp. o 231,4515 %. Do roku 2021 tak ako v položkách nákladovej vetvy, tak aj v ukazovateľoch kapitálovej vetvy, sme zaznamenali klesajúci trend ukazovateľov oproti predchádzajúcemu roku. Podiel vlastného imania na výnosoch znižovala rentabilitu celkového kapitálu o 0,0239 € resp. o 9,4649 % a podiel záväzkov na výnosoch o 0,052 € resp. o 20,6023 %. Ako sme uviedli vyššie, rok 2022 sa niesol v znamení poklesu rentability celkového kapitálu, avšak rentabilitu celkového kapitálu v tomto roku zvyšovala viazanosť celkového kapitálu o 0,0011 € resp. o 0,3488 %, z pohľadu kapitálovej vetvy sa pod to podpísal podiel záväzkov na výnosoch.



Obrázok 23 Vplyv zmeny ukazovateľov kapitálovej vetvy na rentabilitu celkového kapitálu

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

7.4 Kvantifikácia bodu zvratu na celopodnikovej úrovni

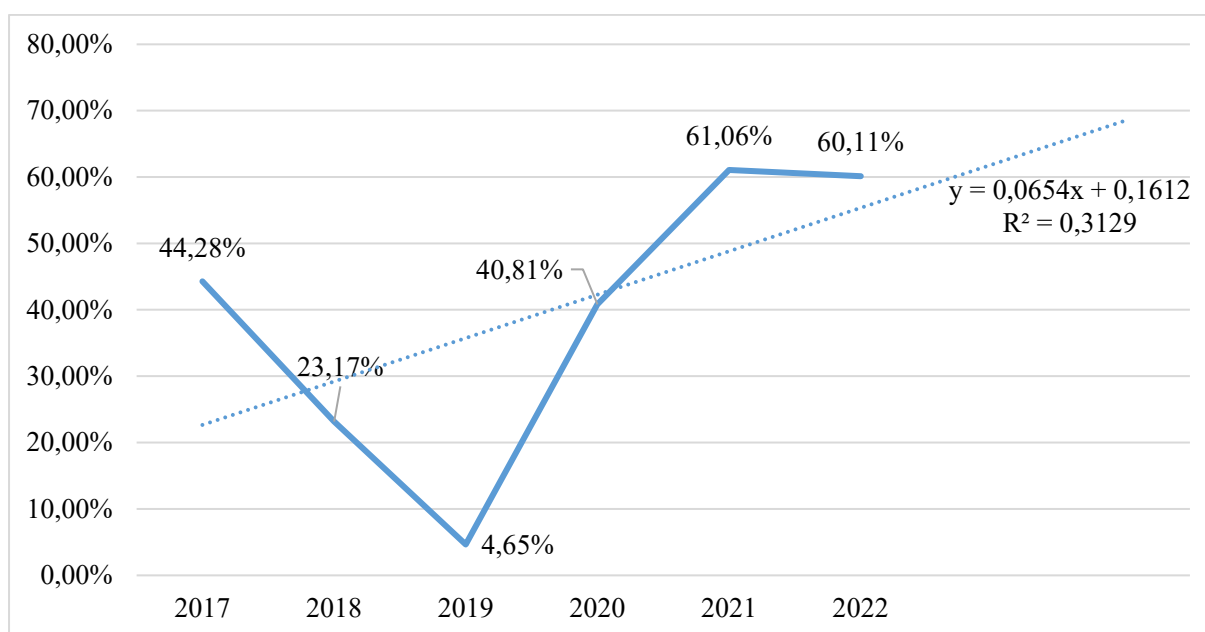
Tabuľkou 11 prezentujeme vstupné ukazovatele pre výpočet vybraných ukazovateľov prevádzkového rizika. Aj v tomto prípade môžeme potvrdiť, že najhoršia finančná situácia hodnoteného podniku bola v roku 2019, kedy bola vykazovaná najnižšia hodnota hraničného poklesu výnosov, ktorý nás informoval, že ak by hodnota výnosov v bežnom roku klesla o viac ako 4,65 %, podnik by vykazoval stratu. Trendová spojnica naznačuje, že riziko je každoročne nižšie, pričom najnižšie bolo vykazované v roku 2021.

Tabuľka 11 Vybrané ukazovatele prevádzkového rizika (v Eur)

Ukazovateľ/rok	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Ø	Medián
Celkové náklady (CN)	351 512	364 411	363 746	375 520	419 097	603 333	412 937	369 966
Fixné náklady (FN)	116 056	133 626	141 100	148 373	149 588	191 109	146 642	144 737
Variabilné náklady (VN)	235 456	230 785	222 646	227 147	269 509	412 224	266 295	233 121
Výnosy (V)	443 740	404 708	370 633	477 815	653 656	891 344	540 316	460 778
EBT	92 228	40 297	6 887	102 295	234 559	288 011	127 380	97 262

Kumulovaný príspevok na tvorbu zisku (KP _Z)	208 284	173 923	147 987	250 668	384 147	479 120	274 022	229 476
Príspevok na euro výnosov (P _Z /V)	0,469	0,430	0,399	0,525	0,588	0,538	0,491	0,497
Výnosy v bode zvratu (V _{BZ})	247 252	310 939	353 385	282 824	254 536	355 535	300 745	296 882
Ostatné výnosy HČ (OVHČ)	117 153	119 241	141 412	124 265	179 280	132 666	135 670	128 466
Tržby v bode zvratu (TR _{BZ})	130 099	191 698	211 973	158 559	75 256	222 869	165 076	175 129
Hraničný pokles výnosov v %	44,28%	23,17%	4,65%	40,81%	61,06%	60,11%	39,01%	42,54%
Hraničný pokles tržieb v %	60,98%	34,10%	6,47%	55,99%	84,37%	70,09%	52,00%	58,48%

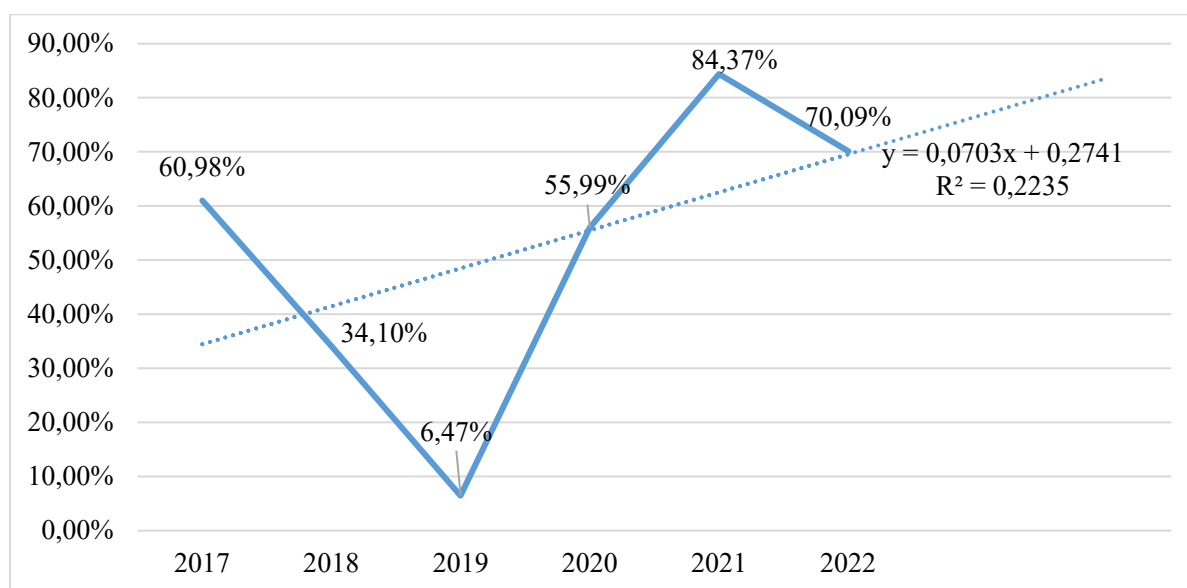
Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti



Obrázok 24 *Hraničný pokles výnosov (v %)*

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

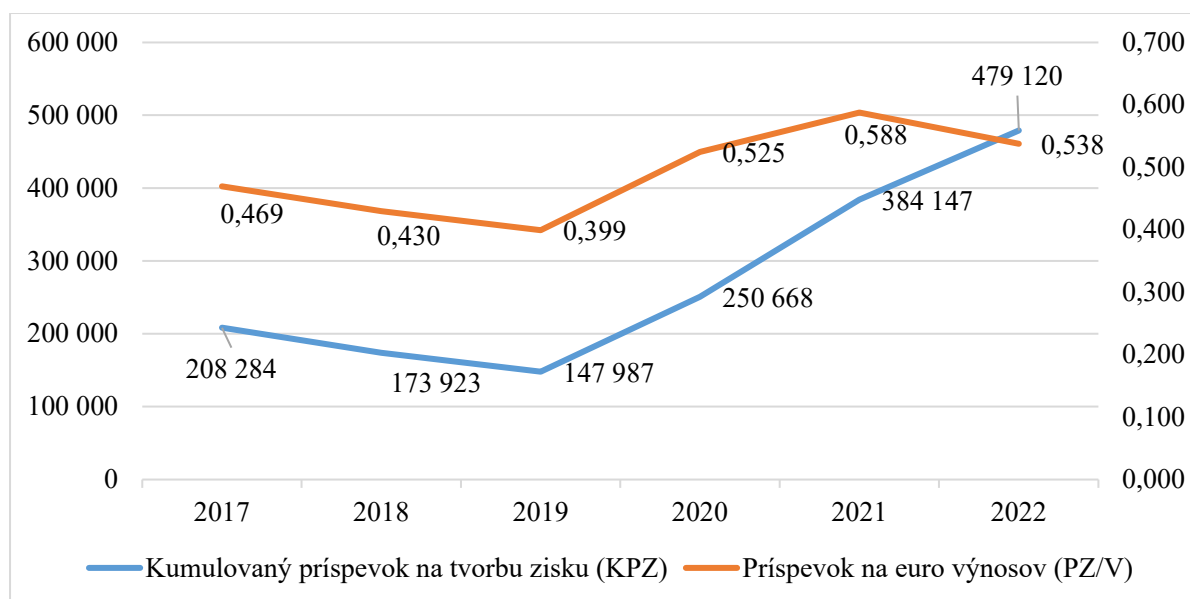
Hodnoty hraničného poklesu tržieb boli v danom období ešte vyššie a taktiež majú rastúci trend. Aj v tomto prípade bolo najnižšie riziko vykazované v roku 2021 (84,73 %) a v najaktuálnejšom roku bola hodnota tohto ukazovateľa na úrovni 70,09 %. Porovnaním hodnôt hraničného poklesu výnosov a hraničného poklesu tržieb môžeme potvrdiť predpokladané, že dotácie znižujú riziko poľnohospodárskej výroby a sú jedným zo stabilizačných faktorov subjektov poľnohospodárskej prvovýroby.



Obrázok 25 Hraničný pokles tržieb (v %)

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Z obrázku 26 môžeme vyrozumiť, že súhrnná hodnota príspevku na tvorbu zisku ako aj príspevok pripadajúci na jedno euro výnosov má rastúci trend. Príspevok na tvorbu zisku pripadajúci na euro výnosov v poslednom roku 2022 zaznamenal pokles. Napriek tomu súhrnná – kumulovaná hodnota dosahovaného príspevku bola v danom roku 2022 v porovnaní s predchádzajúcim rokom 2021 o 94 973 eur vyššia, čo predstavuje 24,7 % nárast. Z uvedeného môžeme dedukovať, že nárast súhrnného príspevku na tvorbu zisku a teda aj nárast zisku bol dôsledkom vykazovaného rastu výnosov a teda aj produkcie.



Obrázok 26 Vývoj príspevku na tvorbu zisku (v Eur)

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

8 Predikcia finančného stavu analyzovaného podnikateľského subjektu

8.1 Altmanovo Z-skóre

Pre hodnotenie očakávaného finančno-ekonomického stavu analyzovaného AGRO podniku sa vybrali štyri modely. Prvým modelom je tzv. Altmanovo Z- skóre. Tento model patrí vo svete medzi najpoužívanéjšie modely. Model získal široké ocenenie nielen zo strany bankového sektora. Uznávali ho aj audítorské dvory, analytici a podnikateľská prax. Model bol použitý v rôznych krajinách a odvetviach, aj keď bol pôvodne navrhnutý pre verejne obchodovateľné výrobné spoločnosti s aktívami nad 1 milión USD.

Rovnica pre výpočet Altmanovo Z – skóre z roku 1983 má tvar:

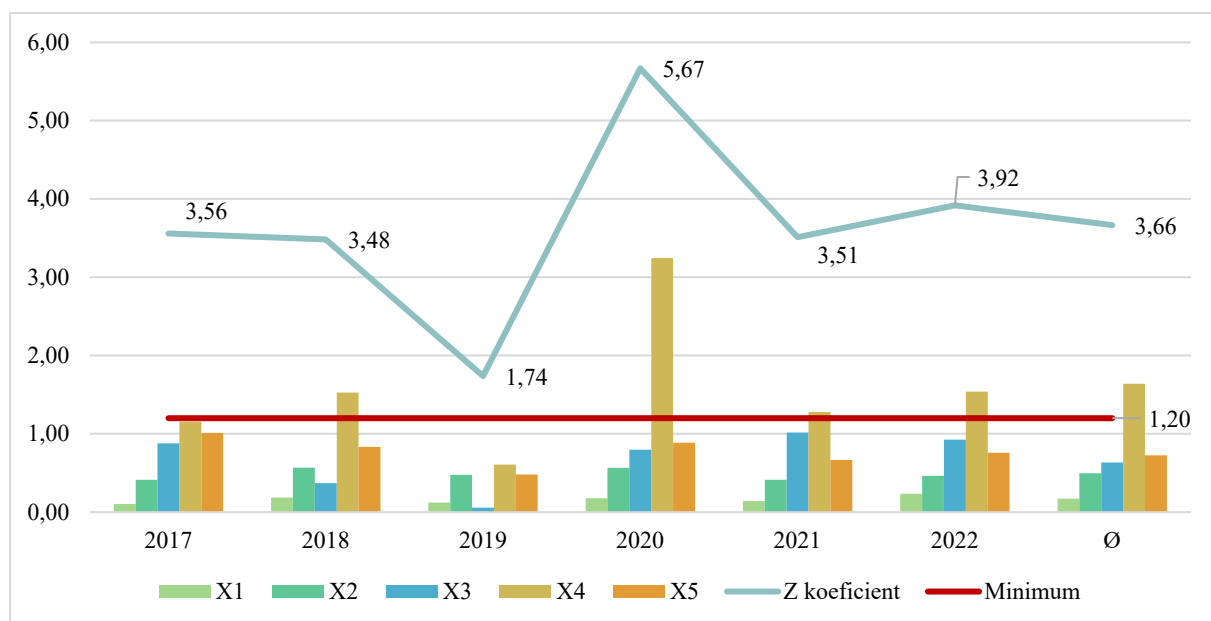
$$Z \text{ skóre} = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5$$

Vychádzajúc z faktografie údajov tabuľky 12, ktoré graficky prezentujeme aj obrázkom 27 môžeme jednoznačne povedať, že nami analyzovaný podnik môžeme každoročne zaradiť medzi prosperujúce podniky a pri predpoklade, že na trhu nedôjde k radikálnej zmene podmienok, takýto finančný stav môžeme predpokladať aj na najbližšie jeden až dva roky.

Tabuľka 12 Vývoj hodnôt ukazovateľov modelu Altmanovho Z-skóre

Ukazovateľ		Prepočítaná hodnota					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
X1	Pracovný kapitál / celkový kapitál	0,10	0,19	0,12	0,18	0,14	0,23
X2	Nerozdelený zisk / celkový kapitál	0,41	0,57	0,48	0,57	0,41	0,46
X3	(Zisk pred zdanením + nákladové úroky) / celkový kapitál	0,88	0,37	0,06	0,80	1,02	0,93
X4	Účtovná hodnota vlastného kapitálu / cudzí kapitál	1,15	1,53	0,61	3,24	1,28	1,54
X5	Tržby / celkový kapitál	1,01	0,83	0,48	0,89	0,66	0,76
Z koeficient		3,558	3,482	1,738	5,668	3,511	3,917

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

**Obrázok 27** Vývoj Altmanovho Z-skóre

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

8.2 Index bonity

Čím je index B vyšší, tým je prognózovaná finančná situácia podniku optimistickejšia. Podrobnejšie kritéria hodnotenia očakávanej finančnej situácie sú udané v stupnici.

$B > 3$ finančná situácia extrémne dobrá

$2 < B < 3$ finančná situácia veľmi dobrá

$1 < B < 2$ finančná situácia dobrá

$0 < B < 1$ určité problémy

$-1 < B < 0$ finančná situácia zlá

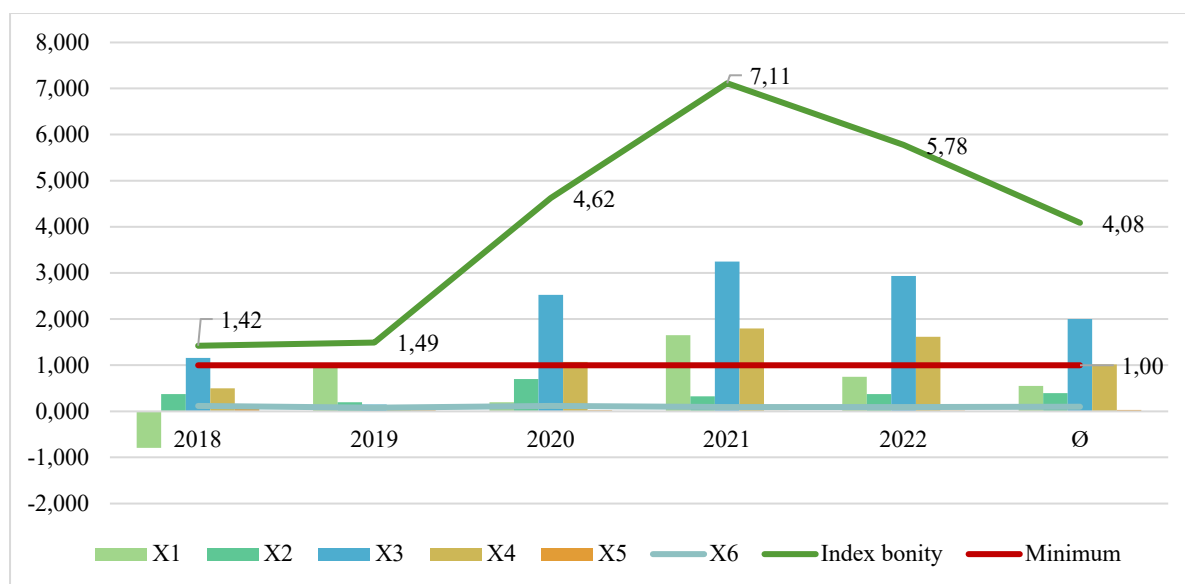
$-2 < B < -1$ finančná situácia veľmi zlá

$-B < -2$ finančná situácia extrémne zlá

Tabuľka 13 Vývoj hodnôt ukazovateľov modelu Indexu bonity

Ukazovateľ		Prepočítaná hodnota				
		2018	2019	2020	2021	2022
X1	Cash flow / cudzí kapitál	-0,793	0,956	0,195	1,650	0,748
X2	Pasíva celkom / cudzí kapitál	0,371	0,195	0,698	0,324	0,373
X3	Zisk pred zdanením / celkový kapitál	1,157	0,146	2,523	3,246	2,934
X4	Zisk pred zdanením / podnikové výnosy	0,498	0,093	1,070	1,794	1,616
X5	Zásoby / aktíva celkom	0,072	0,022	0,020	0,009	0,015
X6	Podnikové výnosy / pasíva celkom	0,116	0,079	0,118	0,090	0,091
	Index bonity	1,421	1,490	4,624	7,113	5,776

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti



Obrázok 28 Vývoj Indexu bonity

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Aj v prípade hodnotenia finančnej situácie podnikateľského subjektu na základe Indexu bonity môžeme konštatovať, že doterajší finančný stav podnikateľského subjektu a jeho očakávaný vývoj môžeme hodnotiť veľmi pozitívne. Finančnú situáciu v prvých dvoch rokoch môžeme označiť za dobrú a v nasledujúcich rokoch 2020 až 2022 výsledky Indexu bonity analyzovaný podnik zaradujeme do skupiny podnikov s extrémne dobrou finančnou situáciou.

8.3 CH - index

CH - index vytvorený autorkou Chrastinovou, z bývalého VÚEPP má nasledovný tvar a kritéria hodnotenia podnikov:

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

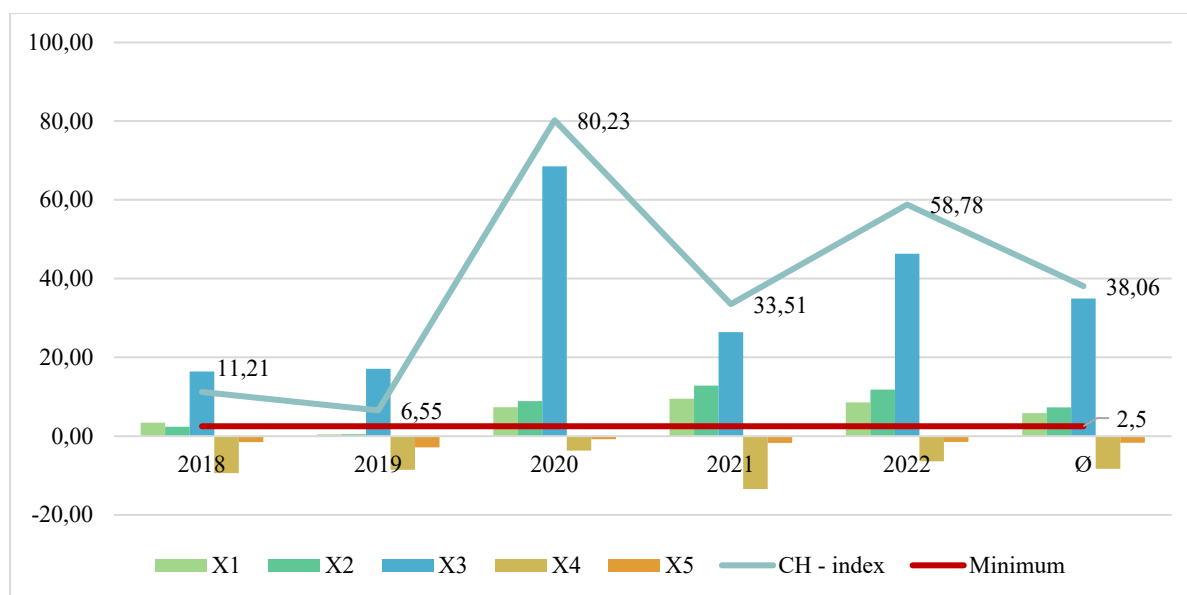
- | | |
|-----------------|-------------------------|
| $CH \geq 2,5$ | prosperujúce podniky, |
| $-5 < CH < 2,5$ | priemerné podniky, |
| $CH \leq -5$ | neprosperujúce podniky. |

Tabuľka 14 Vývoj hodnôt modelu CH-indexu

Ukazovateľ		Prepočítaná hodnota				
		2018	2019	2020	2021	2022
X1	Zisk po zdanení / celkový kapitál . 100	3,383	0,425	7,342	9,471	8,562
X2	Zisk po zdanení / tržby . 100	2,387	0,465	8,875	12,835	11,796
X3	Cash flow / (dlhodobé záväzky + krátkodobé záväzky) . 100	16,378	17,093	68,492	26,379	46,322
X4	(dlhodobé záväzky + krátkodobé záväzky) / tržby . 365	-9,429	-8,565	-3,674	-13,442	-6,399
X5	Cudzí kapitál / celkový kapitál .100	-1,510	-2,867	-0,803	-1,730	-1,502
	CH – index	11,209	6,552	80,233	33,512	58,779

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

Ako sa môžeme presvedčiť z faktografie tabuľky 14, vo všetkých analyzovaných rokoch sledovaného obdobia sme na základe hodnotenej finančnej situácie mohli analyzovaný podnik zaradiť medzi prosperujúce podniky. Je vhodné poznamenať, že CH – index je viacerými autormi považovaný za prísny. Napriek tomu nami analyzovaný podnik dosahuje hodnotu CH-indexu niekoľkonásobne vyššiu ako je jeho minimálna hodnota pre zaradenie podniku medzi prosperujúce podnikateľské subjekty (2,5).



Obrázok 29 Vývoj CH-indexu

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

8.4 G – index

Selekcia podnikov je vykonávaná podľa nasledovných kritérií:

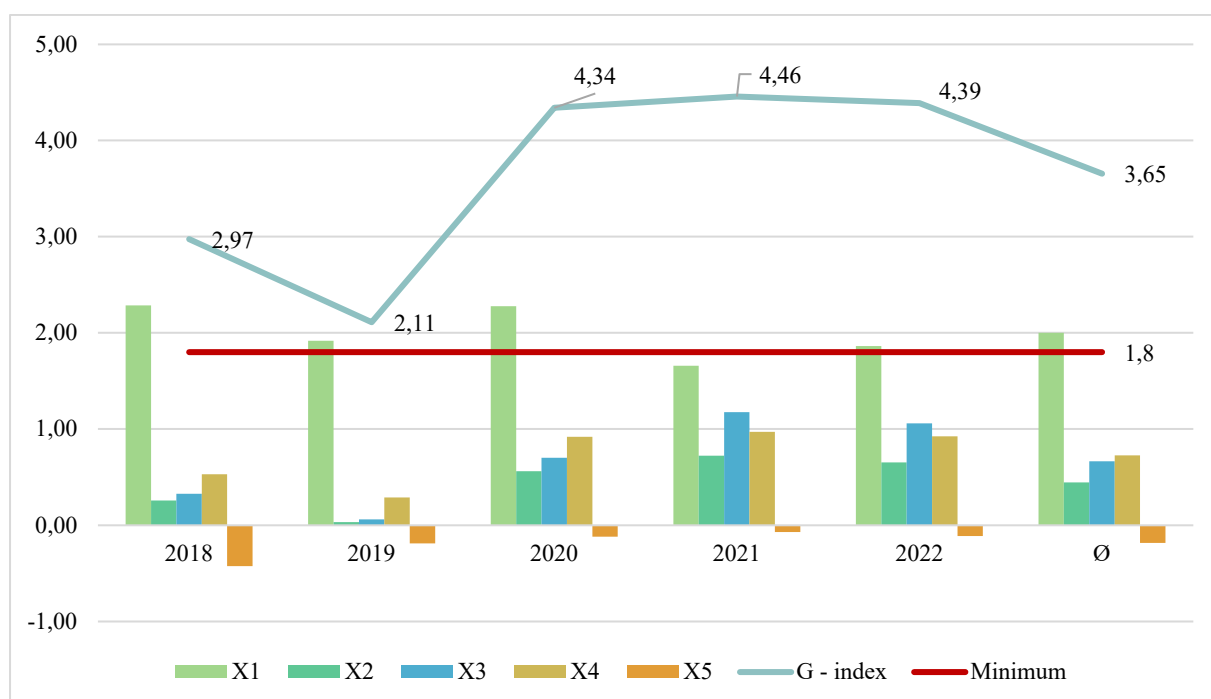
- $G \geq 1,8$ prosperujúce podniky,
- $-0,6 < G < 1,8$ priemerné podniky,
- $G \leq -0,6$ neprosperujúce podniky.

Najnižšia hodnota G – indexu bola nameraná v roku 2019. Aj táto hodnota 2,11 bola vyššia ako je požadované minimum pre zaradenie podniku do skupiny prosperujúcich. Posledné tri roky osciluje jeho hodnota okolo 4,4, čo je takmer 2,5- násobok jeho minimálnej hodnoty 1,8. Závěry hodnotenia finančnej situácie na základe G – indexu jednoznačne potvrdzujú zdravú finančnú situáciu analyzovaného podniku.

Tabuľka 15 Vývoj hodnôt ukazovateľov modelu G-indexu

Ukazovateľ		Prepočítaná hodnota				
		2018	2019	2020	2021	2022
X1	Nerozdelený zisk / VI a záväzky spolu	2,286	1,918	2,277	1,658	1,863
X2	VH pred zdanením / VI a záväzky spolu	0,258	0,033	0,562	0,723	0,653
X3	VH pred zdanením / podnikové výnosy	0,326	0,061	0,702	1,176	1,059
X4	Cash flow / VI a záväzky spolu	0,530	0,289	0,919	0,971	0,924
X5	Zásoby / podnikové výnosy	-0,425	-0,190	-0,118	-0,070	-0,112
	G - index	2,974	2,111	4,340	4,456	4,388

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

**Obrázok 30** Vývoj G-indexu

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe podkladov spoločnosti

9 Analýza silných, slabých stránok AGRO podniku, príležitostí a ohrození

Na základe údajov z poskytnutého súboru AGRO podniku môžeme zostaviť analýzu silných, slabých stránok a príležitostí a ohrození pre poľnohospodársky podnik zameraný na rastlinnú výrobu na východnom Slovensku.

Strengths (Silné stránky)

1. Finančná stabilita:
 - rast aktív: z údajov o majetku je viditeľný rast aktív v posledných rokoch, čo naznačuje finančnú stabilitu a schopnosť podniku investovať do nových technológií a zlepšení,
2. Diverzifikácia aktív:
 - rozmanitá štruktúra majetku: podnik má dobre diverzifikovanú štruktúru majetku, ktorá zahŕňa aj nehmotné aj hmotné aktíva,
3. Zlepšujúca sa rentabilita:
 - zvýšenie ROI a ROE: ukazovatele rentability (ROI a ROE) vykazujú pozitívny trend, čo svedčí o efektívnejšom využívaní kapitálu a rastúcej ziskovosti podniku,

Weaknesses (Slabé stránky)

1. Volatilita výnosov:
 - kolísanie výnosov: rentabilita celkového kapitálu a vlastného kapitálu (ROI a ROE) vykazuje v niektorých rokoch značné kolísanie, čo môže signalizovať nestabilitu v ziskovosti a potenciálne riziká pre podnik,
2. Zadlženosť:
 - úroveň zadlženosti: vysoká zadlženosť by mohla byť slabinou, ktorá zvyšuje finančné riziko podniku,
3. Likvidita:

- potenciálne problémy s likviditou: problémy s likviditou, by mohli obmedziť schopnosť podniku rýchlo reagovať na finančné výzvy.

Opportunities (Príležitosti)

1. Technologické inovácie:

- investície do nových technológií: precízne poľnohospodárstvo, automatizácia a biotechnológie môžu výrazne zvýšiť efektívnosť výroby a znížiť náklady.

2. Trhové expanzie:

- nové trhy a produkty: expanzia na nové trhy a diverzifikácia produktového portfólia môže zvýšiť výnosy a znížiť závislosť na konkrétnych plodinách alebo trhoch,

3. Ekologické a udržateľné postupy:

- udržateľné poľnohospodárstvo: implementácia ekologických a udržateľných poľnohospodárskych postupov môže zlepšiť imidž podniku a prilákať environmentálne uvedomelých zákazníkov,

Threats (Hrozby)

1. Klimatické zmeny:

- extrémne počasie: zmeny klímy a časté extrémne poveternostné podmienky môžu negatívne ovplyvniť úrodu a ziskovosť,

2. Trhové fluktuácie:

- kolísanie cien komodít: výkyvy cien poľnohospodárskych komodít môžu ovplyvniť výnosy a stabilitu podniku,

3. Legislatívne zmeny:

- zmeny v poľnohospodárskej politike: zmeny v legislatíve a poľnohospodárskej politike, vrátane dotačných programov a regulácií, môžu ovplyvniť ekonomické podmienky pre podnik.

Finančná analýza poskytuje komplexný prehľad o silných a slabých stránkach, príležitostiach a hrozbách poľnohospodárskeho podniku. Tieto poznatky umožňujú manažérom prijímať informované rozhodnutia a vytvárať stratégie na zvýšenie ekonomickej efektívnosti a zabezpečenie dlhodobej udržateľnosti podniku.

Návrhy a odporúčania

Na základe finančnej analýzy AGRO podniku môžeme navrhnúť niekoľko odporúčaní a návrhov na zlepšenie ekonomickej efektívnosti podniku:

1. Zlepšenie likvidity:

- **Optimalizácia zásob:** Spoločnosť by mala analyzovať a optimalizovať svoje zásoby s cieľom znížiť viazané kapitálové prostriedky. To môže zahŕňať zlepšenie procesov v riadení zásob a implementáciu just-in-time (JIT) metód.
- **Zvýšenie efektívnosti pohľadávok:** Spoločnosť by mala zvážiť zlepšenie politiky riadenia pohľadávok, napríklad skrátením doby splatnosti, aby sa zlepšila peňažná pozícia a znížilo riziko nesplatených pohľadávok.

2. Zníženie zadlženosti:

- **Refinancovanie dlhov:** Ak sú úrokové sadzby na trhu nižšie ako aktuálne úrokové sadzby z existujúcich úverov, môže spoločnosť zvážiť refinancovanie svojich dlhov, aby znížila náklady na financovanie.
- **Zlepšenie kapitálovej štruktúry:** Spoločnosť by mohla zvážiť zníženie závislosti na externom financovaní prostredníctvom zvýšenia interných finančných zdrojov, napríklad zvýšením základného imania alebo reinvestíciou ziskov.

3. Zvýšenie rentability:

- **Efektivita nákladov:** Podnik by mal pravidelne analyzovať svoje náklady a identifikovať oblasti, kde by mohlo dôjsť k úsporám. To môže zahŕňať zlepšenie procesov, automatizáciu, lepšie vyjednávanie s dodávateľmi alebo zníženie zbytočných výdavkov.
- **Diverzifikácia produkcie:** Pre zvýšenie príjmov by spoločnosť mohla zvážiť rozšírenie svojho produktového portfólia alebo vstup na nové trhy.

4. Zlepšenie finančného riadenia:

- **Implementácia rozpočtového plánovania:** Zavedenie pravidelného rozpočtového plánovania by mohlo pomôcť spoločnosti efektívnejšie sledovať výdavky a identifikovať potenciálne problémy ešte predtým, ako nastanú.
- **Monitorovanie a predikcia peňažných tokov:** Spoločnosť by mala venovať väčšiu pozornosť monitorovaniu a predikcii peňažných tokov, aby bola schopná

lepšie riadiť svoju likviditu a pripraviť sa na obdobia, keď môžu byť peňažné toky nižšie.

5. Zlepšenie finančnej stability:

- **Využitie grantov a dotácií:** Spoločnosť by mala aktívne vyhľadávať možnosti financovania prostredníctvom grantov, dotácií alebo fondov EÚ, čo by mohlo zlepšiť jej finančnú stabilitu a umožniť investície do nových technológií alebo expanzie.
- **Rizikový manažment:** Zlepšenie rizikového manažmentu, vrátane poistenia proti rizikám spojeným s poľnohospodárstvom, by mohlo pomôcť znížiť vplyv nepredvídateľných udalostí na finančný stav podniku.

6. Zavedenie kalkulačného systému

- **Presná kalkulácia nákladov:** Zavedením kalkulačného systému umožníme podniku presnejšie sledovať a alokovať náklady na jednotlivé výrobky a služby. To umožní lepšie pochopiť skutočné náklady a marže.
- **Podpora cenotvorby:** Kalkulačný systém poskytne dáta potrebné na efektívnejšiu tvorbu cien, čo môže viesť k zlepšeniu ziskovosti.
- **Optimalizácia procesov:** Analýza nákladov v reálnom čase umožní identifikovať neefektívnosti a potenciálne úspory v rámci výrobného procesu.
- **Riadenie a kontrola nákladov:** Kalkulačný systém umožní detailné monitorovanie a kontrolu nákladov, čím sa zníži riziko prekročenia rozpočtu a nepredvídaných výdavkov
- **Lepšie rozhodovanie:** Vedenie podniku bude mať k dispozícii detailnejšie a presnejšie informácie o nákladoch, čo umožní lepšie strategické rozhodovanie.
- **Zvýšenie ziskovosti:** S presnými nákladovými informáciami môže podnik optimalizovať svoje ceny a zlepšiť ziskové marže.
- **Transparentnosť a kontrola:** Kalkulačný systém prispieva k transparentnosti v rámci riadenia podniku, čím zvyšuje kontrolu nad hospodárením.

Tieto návrhy by mali byť prispôsobené konkrétnym podmienkam analyzovaného AGRO podniku, pričom je dôležité, aby boli implementované systematicky a v rámci dlhodobého finančného plánovania.

Záver

Finančná analýza poľnohospodárskeho podniku ukázala, že podnik má viaceré silné stránky, ktoré zahŕňajú robustné finančné ukazovatele a efektívne hospodárenie. Identifikované príležitosti, ako je expanzia na nové trhy a diverzifikácia produktového portfólia, môžu viesť k zvýšeniu výnosov a zníženiu závislosti na konkrétnych plodinách alebo trhoch. Implementácia ekologických a udržateľných poľnohospodárskych postupov môže zlepšiť imidž podniku a prilákať environmentálne uvedomelých zákazníkov.

Hrozby, ktoré môžu ovplyvniť podnikanie, zahŕňajú zmeny klímy a extrémne poveternostné podmienky, ktoré môžu negatívne ovplyvniť úrodu a ziskovosť. Ďalšie výzvy predstavujú trhové fluktuácie a legislatívne zmeny, ktoré môžu ovplyvniť ekonomické podmienky pre podnik.

Pre zachovanie a zvýšenie ekonomickej efektívnosti a zabezpečenie dlhodobej udržateľnosti podniku je potrebné, aby manažment pokračoval v monitorovaní finančných ukazovateľov a prijímal informované rozhodnutia založené na detailnej finančnej analýze. Okrem toho by sa podnik mal zamerať na implementáciu odporúčaní týkajúcich sa udržateľných postupov a expanzie na nové trhy, čím by sa minimalizovali riziká spojené s vonkajšími hrozbami a maximalizovali príležitosti pre budúci rast. Jednotlivé čiastkové výsledky poľnohospodárskeho podniku by bolo vhodné porovnať aj s hodnotami iných podnikov v danom odvetví, čo bude predmetom ďalšieho výskumu.

Ekonomická situácia poľnohospodárskeho podniku bola analyzovaná pomocou rôznych finančných ukazovateľov, vrátane indexu bonity a CH-indexu. Na základe týchto ukazovateľov je možné zhodnotiť, že podnik preukázal stabilnú ekonomickú výkonnosť v sledovaných rokoch. Hodnoty indexu bonity naznačujú, že podnik sa v posledných rokoch dostal mimo tzv. šedej zóny, ktorá predstavuje rizikové finančné rozpätie. To znamená, že podnik má dobrú finančnú kondíciu a nízke riziko finančných problémov.

Celkovo ekonomická situácia poľnohospodárskeho podniku je pozitívna. Podnik dosahuje dobré výsledky v oblasti ziskovosti, riadenia hotovostných tokov a efektívneho využívania aktív. Zlepšenie finančných ukazovateľov v sledovanom období naznačuje, že podnik má dobré predpoklady pre ďalší rozvoj a rast. Pre udržanie tejto pozitívnej trajektórie je však nevyhnutné pokračovať v efektívnom finančnom riadení a prispôbovať sa meniacim sa podmienkam na trhu.

Zoznam použitej literatúry

- **ADDOUN, T. – HADEID, M.** Typology of Agricultural Farms in the South-East of Algerian Sahara: The Case of Zelfana Oasis. *Revista Agraria Academica*, 2022, 5(1), s. 102-116. <https://doi.org/10.32406/v5n1/2022/102-116/agrariacad>.
- **ADEDIBU, P. A.** Ecological Problems of Agriculture: Impacts and Sustainable Solutions. [online], 2023. Dostupné na: <https://doi.org/10.14293/pr2199.000145.v1>.
- **AHMED, M. A., ALOUFI, J. – ALNATHEER, S.** Satin Bowerbird Optimization with Convolutional LSTM for Food Crop Classification on UAV Imagery. *IEEE Access*, 2023, 11, s. 41075-41083. <https://doi.org/10.1109/access.2023.3269806>.
- **AKHMETOVA, A., ABDYKEROVA, G., SHAUKEROVA, Z., BULASHEVA, A. – AKHMETOVA, A.** Diagnostics of Financial Stability of Agricultural Enterprises of Dairy Cattle Breeding of the Republic of Kazakhstan: Study of Foreign Crisis-Forecasting Models. *Scientific Horizons*, 2024, vol. 27, no. 5, s. 172-182. DOI: <https://doi.org/10.48077/scihor5.2024.172>.
- **AKINDIJI, R.** Debt vs. Equity Financing. 2023.
- **ALI, T., DENG, Q., ZHU, A. – XIE, W.** A Framework for Analyzing Climate Change Impacts on Agricultural Value Chain. *Energy and Climate Management*. 2024. <https://doi.org/10.26599/ecm.2024.9400005>.
- **ALTMAN, E. I. – HOTCHKISS, E.** Corporate Financial Distress and Bankruptcy. 3rd ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2006.
- **ALTMAN, E. I.** Corporate Financial Distress and Bankruptcy. Hoboken: John Wiley & Sons, 2006. ISBN 978-0-471-69189-1.
- **ALTMAN, E. I.** Corporate Financial Distress. A Complete Guide to Predicting, Avoiding, and Dealing with Bankruptcy. Wiley Interscience, John Wiley & Sons, 1983.
- **ALVAREZ-RODRIGUEZ, J., RYSCHAWY, J., GRILLOT, M. – MARTIN, G.** Circularity and Livestock Diversity: Pathways to Sustainability in Intensive Pig Farming Regions. *Agricultural Systems*, 2024, 213. <https://doi.org/10.1016/j.agsy.2023.103809>.
- **BABINSKÝ, M. a kol.** Podnikateľské minimum farmára. Dudice: Európsko-slovenské združenie agroturizmu a turizmu, 2014. 521 s. ISBN 978-80-971707-0-7.
- **BARNARD, F. al.** Agribusiness management. New York: Routledge, 2016. 484 s. ISBN 978-1-138-89192-0.
- **BENĎÁKOVÁ, V., NAGY, H., TURČEKOVÁ, N., ADAMIČKOVÁ, I. – BIELIK, P.** Assessing the Climate Change Impacts on Maize Production in the Slovak Republic and Their Relevance to Sustainability: A Case Study. *Sustainability*, 2024, 16(13), s. 5573. <https://doi.org/10.3390/su16135573>.

- **BEZPARTOCHNYI, M., Брігченко, І. Г. – BEZPARTOCHNA, O.** Ensuring the Financial Safety of Ukrainian Agricultural Enterprises in the Context of Export Products and the Impact on Macroeconomic Indicators. *VUZF Review*, 2021, vol. 6, no. 3, s. 186-195. DOI: <https://doi.org/10.38188/2534-9228.21.3.20>.
- **BIELIK, P., TURČEKOVÁ, N. – ADAMIČKOVÁ, I.** The Agricultural Economic History and Their Modernization Process in Slovakia. *Economy & Business*, 2023, 17(1), s. 181-188. <https://doi.org/10.62991/eb1996200492>.
- **CANDEMIR, A., DUVALEIX-TRÉGUER, S. – LATRUFFE, L.** Agricultural Cooperatives and Farm Sustainability – A Literature Review. *Journal of Economic Surveys*, 2021, 35(4), s. 1118-1144. <https://doi.org/10.1111/joes.12417>.
- **ČERNAJ, T.** Klasifikácia podnikov a ich charakteristiky. In *Euroekonom* [online]. [cit. 2023-03-11]. Dostupné na: <https://www.euroekonom.sk/ekonomia/podnik-a-podnikanie/klasifikacia-podnikov>.
- **CHEN, J., KATCHOVA, A. L. – ZHOU, C.** Agricultural Loan Delinquency Prediction Using Machine Learning Methods. *International Food and Agribusiness Management Review*, 2021, vol. 24, no. 5, s. 797-812. DOI: <https://doi.org/10.22434/ifamr2020.0019>.
- **CHRASTINOVÁ, Z.** Overenie metód hodnotenia bonity a tzv. „systému včasného varovania“ finančnej situácie poľnohospodárskych podnikov. Bratislava: VÚEPP, 1999. ISBN 80-8058-105-3.
- **ČIŽINSKÁ, R.** Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada Publishing, 2018. 28 s. ISBN 978-80-271-2123-6.
- **COLEMAN, B.** What is Business. In *The Economic Times* [online], 2024 [cit. 2024-03-09]. Dostupné na: <https://economictimes.indiatimes.com/definition/business>.
- **CORRÊA, U., DE BENEDCITO, G. C. – DE MELO CARVALHO, F.** Study of Costs and Revenue from the Production and Practice Laboratories of the Federal Institute of Science and Technology of Minas Gerais – Campus Bambuí. In: *Ciência e Agrotecnologia*, 2016, 40(3):3337-346. <https://doi.org/10.1590/1413-70542016403031915>.
- **CSÜTÖRTÖKI, H.** The Current Legislation on Land Protection in Slovakia with Particular Regard to the Decision of the Slovak Constitutional Court on Unconstitutional Provisions of the Act on Land Acquisition. *Journal of Agricultural and Environmental Law = Agrár- És Környezetjog*, 2022, 17(32), s. 126-143. <https://doi.org/10.21029/jael.2022.32.126>.
- **DA, F. – GUO, Y.** Induced Agricultural Production Organizations Under the Transition of Rural Land Market: Evidence from China. *Agriculture*, 2021, 11(9), s. 881. <https://doi.org/10.3390/agriculture11090881>.
- **DEFINITION OF THE AGRICULTURE HOLDING.** Luxemburg: Eurostat, 2006.
- **DOBIŠOVÁ, M. – LUŠŇÁKOVÁ, Z. – ŠAJBIDOROVÁ, M.** K vybraným otázkam v podnikaní malých a stredných podnikov v SR. To selected questions in the business of small and medium enterprises in SR. In *Medzinárodné vedecké dni 2016. Hodnotový reťazec v agropotravinárstve: Výzvy pre*

manažment prírodných zdrojov a spoločnosť – International Scientific Days 2016. The Agri-Food Value Chain: Challenges for Natural Resources Management and Society. [online]. Nitra: Slovenská poľnohospodárska univerzita v Nitre, 2016. 61 s. [cit. 2019-01-24]. ISBN 978-80-552-1502-0. Dostupné na: https://spu.fem.uniag.sk/mvd2016/proceedings/isd2016_book_of_abstracts_sk.pdf.

- **DUŠEK, J.** Podvojný účetnictví nejen pro samouky. Praha: Grada Publishing, 2023. 30-32 s. ISBN 978-80-271-6776-0.
- **DVOŘÁČEK, J. – SLUNČÍK, P.** Podnik a jeho okolí. Jak přežít v konkurenčním prostředí? 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2012. ISBN 978-80-7400-224-3.
- **DVOŘÁKOVÁ, D.** Finanční účetnictví a výkaznictví podle mezinárodních standardů IFRS. 6. aktualizované a doplněné vydání. Bratislava: Albatros Media, 2022. 360 s. ISBN 978-80-265-1085-7.
- **FABIANOVÁ, J., ŠLOSÁR, M., KOPTA, T., VARGOVÁ, A., TIMORACKÁ, M., MEZEYOVÁ, I. – ANDREJIOVÁ, A.** Yield, Antioxidant Activity and Total Polyphenol Content of Okra Fruits Grown in Slovak Republic. Horticulturae, 2022, 8(10), s. 966. <https://doi.org/10.3390/horticulturae8100966>.
- **Farrell, M. J.** The measurement of productive efficiency. Journal of the Royal Statistical Society. Series a (General), 1957, 120(3), 253. <https://doi.org/10.2307/2343100>
- **FARKAŠ, R.** Účtovná závierka obchodných spoločností. Bratislava: Wolters Kluwer, 2020. 1224 s. ISBN 978-80-5710-247-2.
- **FAYOSE, C.** Efficient Management of Environmental Resources Through Sustainable Crop Production Intensification. [online], 2023. <https://doi.org/10.5772/intechopen.108228>.
- **FERREL, O. C. – HIRT, G. – FERREL, L.** Business: A Changing World. 11th ed. New York, NY: McGraw-Hill Education, 2021. 670 s.
- **FOTR, J., VACÍK, E., SOUČEK, I., ŠPAČEK, M. – HÁJEK, S.** Tvorba strategie a strategické plánování. Teorie a praxe. 2. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. 199 s. ISBN 978-80-271-1632-4.
- **FUADI, M. Z., BRUSA, J. O., ILHAM, R. N. – SINTA, I.** Analysis of Common Size Profit and Loss Statements PT. Siantar Top Period 2020-2021. Journal of Accounting, 2022, Vol. 1, Issue 2. <https://doi.org/10.5443/jaruda.v1i2.25>.
- **FÜRSTNER, D., RANACHER, L., ECHENIQUE, E., SCHWARZBAUER, P. – HESSER, F.** Locating Hotspots for the Social Life Cycle Assessment of Bio-Based Products from Short Rotation Coppice. Bioenergy Research, 2021, 14(2), s. 510-533. <https://doi.org/10.1007/s12155-021-10261-9>.
- **GEORGILAS, I., MOULOGIANNI, C., BOURNARIS, T., VLONTZOS, G. – MANOS, B.** Socioeconomic Impact of Climate Change in Rural Areas of Greece Using a Multicriteria Decision-Making Model. Agronomy, 2021, 11(9), s. 1779. <https://doi.org/10.3390/agronomy11091779>.
- **GILLIS, R., ECKELMANN, R., FILIPOVIĆ, D., MÜLLER-SCHEEBEL, N., CHEBEN, I., FURHOLT, M. – MAKAREWICZ, C. A.** Stable Isotopic Insights into Crop Cultivation, Animal

Husbandry, and Land Use at the Linearbandkeramik Site of Vráble-Veľké Lehemby (Slovakia). Archaeological and Anthropological Sciences, 2020, 12(11). <https://doi.org/10.1007/s12520-020-01210-2>.

- **GREŇČÍKOVÁ, A., KORDOŠ, M. – BERKOVÍČ, V.** The Impact of Industry 4.0 on Jobs Creation within the Small and Medium-Sized Enterprises and Family Businesses in Slovakia. Administrative Sciences, 2020, 10(3), s. 71. <https://doi.org/10.3390/admsci10030071>.
- **GRÜNWALD, R.** Analýza finančnej dôveryhodnosti podniku. Uživatelská príručka s príklady. Praha: EKOPRESS, s. r. o., 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
- **GUBINA, G.** Organic Agriculture in the Slovak Republic: Efficiency of Legislation and Its Impact on the Economy. Štát a Právo, 2024, 10(4), s. 134-141. <https://doi.org/10.24040/sap.2023.10.4.134-141>.
- **GUPTA, A. – CHANDRA, P.** The New Dimension of Accounting: A Digital Accounting (A Study on Expert System). Jamshedpur Research Review-Govt, 2022, 7(56): 96-105. ISSN 2320-2750.
- **GURČÍK, Ľ.** Podnikateľská analýza a kontroling. Nitra: Slovenská poľnohospodárska univerzita, 2018. 319 s. ISBN 978-80-552-1944-8.
- **HARVEY, J.** Complex Service Delivery Processes – Strategy to Operations. Fourth Edition. Milwaukee: ASQ, 2021. 480 s. ISBN 978-1636940052.
- **HAUPTVOGL, M., FEHÉR, A., PRČÍK, M., KOŠECOVÁ, N. – KOVÁČIK, M.** Bioenergy Potential of Agricultural Phytomass Production in Slovakia. Ecocycles, 2022, 8(1), s. 16-26. <https://doi.org/10.19040/ecocycles.v8i1.217>.
- **HENCELOVÁ, P., KRIŽAN, F. – BILKOVÁ, K.** Farmers' Markets and Community Gardens in Slovakia: How Do Town Authorities Approach These Phenomena? European Spatial Research and Policy, 2021, 28(2), s. 251-267. <https://doi.org/10.18778/1231-1952.28.2.14>.
- **HINKE, J. – BÁRKOVÁ, D.** Účetnictví 1. Aplikace principů a technik. Praha: Grada Publishing, 2017. 7 s. ISBN 978-80-271-9597-8.
- **HOBZA, V., HOBZA, V. Jr. – SCHWARTZHOFFOVÁ, E.** Manažerská ekonomika. Kapitoly k finanční analýze. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2015. 17 s. ISBN 978-80-244-4890-9.
- **HOLIENKA, M.** Podnikanie: Podnikavosť, tvorba a rozvoj podnikateľských nápadov a príležitostí. Bratislava: Univerzita Komenského Kartprint, 2018. 135 s. ISBN 978-80-223-4608-5.
- **ILLÁŠ, M.** Agricultural Soil and Agricultural Land – Problems and Challenges from the View of Legal Regulation. EU Agrarian Law, 2019, 8(1), s. 8-15. <https://doi.org/10.2478/eual-2019-0002>.
- **IŽOVÁ, K.** Vybraná problematika podnikania malých a stredných podnikov. Praha: E-knihy jedou, 2016. ISBN 978-80-7512-778-5.
- **JABLONSKÝ, J. – DLOUHÝ, M.** Modely hodnocení efektivnosti produkčních jednotek. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. 183 s. ISBN 80-864-1949-5.

- **JANKOVIČ, M.** Definícia pojmu malý a stredný podnik [online], 2024. Dostupné na: [Definícia pojmu Malý a stredný podnik | Grant Expert.sk](#) [cit. 2024-08-22].
- **JENČOVÁ, S.** Finančno-ekonomická analýza podnikateľských subjektov. 4. doplnené a prepracované vydanie. Prešov: Bookman, s.r.o., 2020. 146-147 s. ISBN 978-80-8165-394-0.
- **KALEEM ULLAH, M. – SHABIR, S.** The Significant Effects of Agricultural Systems on the Environment. Journal of World Science, 2023, 2(6), s. 798-805. <https://doi.org/10.58344/jws.v2i6.291>.
- **KISELÁKOVÁ, D. – ŠOLTÉS, M.** Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků. Praha: Grada Publishing, 2017. 21-22 s. ISBN 978-80-271-0946-3.
- **KISSI, D.** Financial Performance Analysis. Lulu.com, 2016. 13 s. ISBN 978-1329826557.
- **KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D. – ŠTEKER, K.** Finanční analýza. Komplexní průvodce s příklady. Praha: Grada Publishing, 2017. 17 s. ISBN 978-80-271-0910-4.
- **KOCISZEWSKI, K. – SZUBSKA-WŁODARCZYK, N.** The Level of Organic Farming Productivity in Selected EU Countries. Economics and Environment, 2023, 86(3), s. 417-435. <https://doi.org/10.34659/eis.2023.86.3.623>.
- **KOCISZEWSKI, K.** The Level of Organic Farming Productivity in Selected EU Countries. Economics and Environment, 2023, 86(3), s. 417-435. <https://doi.org/10.34659/eis.2023.86.3.623>.
- **KOŠOVSKÁ, I. – BOJŇANSKÝ, J.** Analýza účtovnej závierky. Nitra: SPU, 2017. 128 s. ISBN 978-80-552-1760-4.
- **KOŠČO, T., DOVALOVA, I., SZOVICS, P., TÓTH, M.** Gnozeológia vývoja finančných nástrojov a ich pôsobenia na podnikateľské aktivity v ppok [online], 2011. Dostupné na: [Vážené dámy, vážení páni](#) [cit. 2024-08-22].
- **KOTLER, P. – AMSTRONG, G.** Marketing. Grada Publishing, 2004.
- **KOTULIČ, R. – KIRÁLY, P. – RAJČÁNIOVÁ, M.** Finančná analýza podniku. 1. vyd. Bratislava: Iura Edition, 2007. 206 s. ISBN 978-80-8078-117-0.
- **KUBICOVÁ, Ľ., PREDANÓCYOVÁ, K., KÁDEKOVÁ, Z., KOŠIČIAROVÁ, I. – DVOŘÁK, M.** Comparison of Situation in the Slovak and Czech Market of Milk and Dairy Products. Agris on-Line Papers in Economics and Informatics, 2021, 13(4), s. 71-84. <https://doi.org/10.7160/aol.2021.130407>.
- **KUENZLE, M.** Cost Efficiency in Network Industries: Application of Stochastic Frontier Analysis. 2005.
- **KUNSOOK, K., THAMMABOOSADEE, S. – CHUCKPAIWONG, R.** Sustainable Organic Farming Maturity Model. International Journal on Advanced Science, Engineering and Information Technology, 2024, 14(2), s. 706-716. <https://doi.org/10.18517/ijaseit.14.2.19504>.
- **LADVENICOVÁ, J. – MATUŠEK, V.** Evaluation of the Economic Result's Development for Commercial Companies Operating in Agricultural Sector in Nitra. Mathematics in Education Research

and Applications [online], 2023, Vol. 9, No. 1, s. 18-25. <https://doi.org/10.15414/meraa.2023.09.01.18-25>.

- **LAZÍKOVÁ, J., LAZÍKOVÁ, Z., TAKÁČ, I., RUMANOVSKÁ, Ľ. – BANDLEROVÁ, A.** Technical Efficiency in the Agricultural Business—The Case of Slovakia. *Sustainability*, 2019, 11(20), s. 5589. <https://doi.org/10.3390/su11205589>.
- **LI, Q.** Enhancing Agricultural Product Trade Efficiency through Machine Learning Predictions and Multi-Objective Optimization of Financial Strategies. *Quality Assurance and Safety of Crops & Foods*, 2024, vol. 16, no. 2, s. 12-27. DOI: <https://doi.org/10.15586/qas.v16i2.1467>.
- **LIESKOVSKÝ, J. – LIESKOVSKÁ, D.** Cropland Abandonment in Slovakia: Analysis and Comparison of Different Data Sources. *Land*, 2021, 10(4), s. 334. <https://doi.org/10.3390/land10040334>.
- **LISTIANA, I., NURMAYASARI, I., BURSAN, R., SUKMAYANTO, M., YANFIKA, H. – WIDYASTUTI, R. A. D.** Farmers' Capacity and Rice Productivity in Climate Change Adaptation in Central Lampung Regency, Indonesia. *Asian Journal of Agriculture and Rural Development*, 2021, 11(4), s. 346-353. <https://doi.org/10.18488/journal.ajard.2021.114.346.353>.
- **LISÝ, J. a kol.** *Ekonomía v novej ekonomike*. 2. vyd. Bratislava: Iura Edition, 2007. 634 s. ISBN 978-80-8078-164-4.
- **MACHNIČOVÁ, Z.** Evaluation of Selected Indicators Pointing at the Current Condition and Importance of Agricultural Land Protection in Slovakia. *EU Agrarian Law*, 2021, 10(1), s. 20-26. <https://doi.org/10.2478/eual-2021-0004>.
- **MAKOVNÍKOVÁ, J., KOLOŠTA, S., FLÁŠKA, F. – PÁLKA, B.** Factors Influencing the Spatial Distribution of Regulating Agro-Ecosystem Services in Agriculture Soils: A Case Study of Slovakia. *Agriculture*, 2023, 13(5), s. 970. <https://doi.org/10.3390/agriculture13050970>.
- **MAMAI, O., PARSOVA, V., LIPATOVA, N., GAZIZYANOVA, J., MAMAI, I. et al.** The System of Effective Management of Crop Production in Modern Conditions. *BIO Web of Conferences*, 2020, 17. ISSN 2117-4458. <https://doi.org/10.1051/bioconf/20201700027>. [cit. 2024-01-24].
- **MANDASARI, J.** The Role of Company Size, Company Value, and Liquidity in Capital Structure of Food and Beverages Companies. *eCo-Fin*, 2024, 6(2): 208-216. <https://doi.org/10.32877/ef.v6i2.1328>.
- **MO, N., TIEN, C., ANH, T. – HAI, T.** Human Resource Management Factors in Financial Analysis of Securities Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2024, 14(4): 154-162. <https://doi.org/10.342479/ijefi.16348>.
- **MOEKTI, G. R.** Industrial Livestock Production: A Review on Advantages and Disadvantages. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 2020, 492(1). ISSN 1755-1307. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/492/1/012094>.
- **MORAVČÍKOVÁ, D., HANOVÁ, M., SVITAČOVÁ, E.** Spoločenské súvislosti sebazamestnávania a agropodnikania mladých ľudí, 2019, ISBN 978-80-552-2119-9

- **MURPHY, Ch.** What is a Cash Flow Statement? [online], 2018. Dostupné na: <https://www.investopedia.com/investing/what-is-a-cash-flow-statement/> [cit. 2023-08-22].
- **NAŠČÁKOVÁ, J. - MALÁK, M.** Controlling v systéme riadenia podniku. In: Moderné prístupy k manažmentu podniku : Zborník príspevkov z 16. medzinárodnej vedeckej konferencie, Slovenská republika. Bratislava , STU, 2006, s. 353-358. ISBN 80-227-2509-9.
- **NÉMETHOVÁ, J. – CIVÁŇ, M.** Regional Differences in Agriculture in Slovakia after Its Accession to the European Union. *Quaestiones Geographicae*, 2017, vol. 36, s. 21-29. DOI: 10.1515/quageo-2017-0011.
- **NÉMETHOVÁ, J. – RYBANSKÝ, E.** Development Trends in Crop Production in Slovakia after Accession to the European Union—Case Study, Slovakia. *Sustainability*, 2021, 13(15), s. 8512. <https://doi.org/10.3390/su13158512>.
- **NOVOTNÝ, P.** Účetnictví pro úplné začátečníky 2024. Praha: Grada Publishing, 2024. 224 s. ISBN 978-80-271-7179-8.
- **NURDIN, D. P., KARIM, S. – KURNIADIN, N.** Geographic Information System for Mapping Agricultural Land in North Samarinda District. *Tepian*, 2022, 3(4), s. 165-172. <https://doi.org/10.51967/tepiant.v3i3.701>.
- **OBCHODNÝ ZÁKONNÍK**, 513/1991 Zb. Hlava I - Základné ustanovenia, Díl II [online]. Dostupné na: <https://www.slov-lex.sk/pravne-predpisy/SK/ZZ/1991/513/> [cit. 2023-04-01].
- **ORBÁNOVÁ, D. – VELICHOVÁ, E.** Význam podnikavosti a finančnej gramotnosti v socioekonomickom a osobnom rozvoji mladých ľudí v Slovenskej republike. In: *Sociológia. časopis pre otázky sociológie*. Bratislava: Sociologický ústav SAV, 2013. 45(5), 470-488. ISSN 0049-1225.
- **OWOLABI, S. A. – OBIDA, S.** Liquidity Management and Corporate Profitability: Case Study of Selected Manufacturing Companies Listed on the Nigerian Stock Exchange. *Business Management Dynamics*, 2012, 2(2): 10-25.
- **PALEPU, K. G., HEALY, P. M., WRIGHT, S., BRADBURY, M. – COULTON, J.** Business Analysis and Valuation Using Financial Statements. Third Asia-Pacific Edition. 2020. 10 s.
- **PALŠOVÁ, L., BANDLEROVÁ, A. – ILKOVÁ, Z.** Succession and Transfer of Agricultural Land Holding: Evidence from Slovakia. *Journal of Agricultural and Environmental Law = Agrár- és Környezetjog*, 2022, 17(33), s. 130-140. <https://doi.org/10.21029/jael.2022.33.130>.
- **PAN, Y., LIN, Y. – YANG, R.** Agricultural Production Space Suitability in China: Spatial Pattern, Influencing Factors and Optimization Strategies. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 2022, 19(21), s. 13812. <https://doi.org/10.3390/ijerph192113812>.
- **PAOLONE, F.** Accounting, Cash Flow and Value Relevance. Switzerland: Springer Nature, 2020. 10-11 s. ISBN 978-3-030-50688-9.

- **PASTÝR, A. – BARAN, D.** Využitie finančno-ekonomickej analýzy v priemyselných podnikoch v odvetví kovovýroba, hutníctvo a strojárstvo pôsobiace v Slovenskej Republike. Fórum Manažéra, 2017, No. 1, s. 49 – 61. ISSN 1339-9403.
- **PATTIASINA, V., PATIRAN, A., MARANI, Y., TAMMUBUA, M. H. – MARIHI, L. O.** Analysis of the Implementation of Working Capital Management on Company Profitability. Journal of Multidisciplinary Cases, 2024, Vol. 4, No. 4. <https://doi.org/10.55529/jmc.44.23.29>.
- **PILÁTOVÁ, J.** Zákon o účetnictví s komentářem. Praha: Grada Publishing, 2015. 12 s. ISBN 978-80-247-5959-3.
- **PIPIŠKOVÁ, P., MUCHOVÁ, Z. – DEŽERICKÝ, D.** Map Based Information Support System on Land Use: Case of Horná Nitra, Slovakia. Journal of Ecological Engineering, 2022, 23(3), s. 162-173. <https://doi.org/10.12911/22998993/145327>.
- **REGMI, M. – FEATHERSTONE, A. M.** Competition, Performance and Financial Stability in US Agricultural Banking. Agricultural Finance Review, 2021, vol. 82, no. 1, s. 67-88. DOI: <https://doi.org/10.1108/afr-12-2020-0185>.
- **RENGASAMY, D., YA'U, A. – OLANIYI, O. N.** Case Study: Liquidity Analysis through Financial Ratios. International Journal of Scientific Research and Management, 2022, Vol. 10, No. 12, s. 4402-4406. <https://doi.org/10.18535/ijserm/v10i12.em015>.
- **ŘEZBOVÁ, H.** Metody vícekritériálního hodnocení zemědělských podniků. In Zborník vedeckých prác z Medzinárodných vedeckých dní 2000 – V. diel. Nitra: VES SPU, 2000. ISBN 80-7137-716-3.
- **ROBERTS, D. P. – MATTOO, A. K.** Sustainable Crop Production Systems and Human Nutrition. Frontiers in Sustainable Food Systems, 2019, 3. ISSN 2571-581X. <https://doi.org/10.3389/fsufs.2019.00072>.
- **RUBÁKOVÁ, V.** Účetnictví pro úplné začátečníky. Praha: Grada Publishing, 2014. 188 s. ISBN 978-80-247-5123-8.
- **RUBÁKOVÁ, V.** Účetnictví pro úplné začátečníky. Praha: Grada Publishing, 2015. 21 s. ISBN 978-80-247-9696-2.
- **RŮČKOVÁ, P.** Finanční analýza. 6. aktualizované vydání, metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing, 2019. 160 s. ISBN 978-80-271-2633-02.
- **RUSŇÁK, T., KASANICKÝ, T., MALÍK, P., MOJŽIŠ, J., ZELENKA, J., SVIČEK, M. ... – HALABUK, A.** Crop Mapping Without Labels: Investigating Temporal and Spatial Transferability of Crop Classification Models Using a 5-Year Sentinel-2 Series and Machine Learning. Remote Sensing, 2023, 15(13), s. 3414. <https://doi.org/10.3390/rs15133414>.
- **SBA.** Správa o stave malého a stredného podnikania v SR 2021 [online]. Bratislava: Slovak Business Agency, 2022. 163 s. [cit. 2023-04-01]. Dostupné na: https://www.sbagency.sk/sites/default/files/sprava_o_stave_msp_2021.pdf.

- **SEDLÁK, M. a kol.** Podnikové hospodárstvo. Bratislava: Iura Edition, 2010. 352 s. ISBN 978-80-8078-317-4.
- **SINGH, S. N.** Climate Change and Agriculture in Ethiopia: A Case Study of Mettu Woreda. SocioEconomic Challenges, 2019, 3(3), s. 61-79. [https://doi.org/10.21272/sec.3\(3\).61-79.2019](https://doi.org/10.21272/sec.3(3).61-79.2019).
- **ŠIRÁ, E. – PUKALA, R.** Management of Agriculture Innovations: Role in Economic Development. Marketing and Management of Innovations, 2020, (2), s. 154-166. <https://doi.org/10.21272/mmi.2020.2-11>.
- **SIVABAGYAM, K. R.** Financial Performance Analysis of Selected Ceramic Companies in India. International Journal of Advance Research and Innovative Ideas in Education, 2016, 2(3): 279-301.
- **SKÁLOVÁ, J. a kol.** Podvojný účetnictví 2018. Praha: Grada Publishing, 2018. 192 s. ISBN 978-80-271-0970-8.
- **SKÁLOVÁ, J., SUKOVÁ, A. a kol.** Podvojný účetnictví 2024. Praha: Grada Publishing, 2024. 200 s. ISBN 978-80-271-7187-3.
- **SKLENKA, M. a kol.** Účtovníctvo podnikateľských subjektov II. Bratislava: Wolters Kluwer, 2019. 331 s. ISBN 978-80-571-0055-3.
- **ŠKODA, M.** Finančná analýza podniku. Dubnica nad Váhom: Dubnický technologický inštitút, 2017. 84 s. ISBN 978-8089400-49-2.
- **SLÁMOVÁ, M., HREŠKO, J., PETROVIČ, F. – GREŽO, H.** Catchworks: A Historical Water-Distribution System on Mountain Meadows in Central Slovakia. Sustainability, 2021, 13(3), s. 1107. <https://doi.org/10.3390/su13031107>.
- **SRPOVÁ, J. – ŘEHOŘ, V. a kol.** Základy podnikání. Praha: Grada Publishing, 2010. 432 s. ISBN 978-80-24733-39-5.
- **ŠTEKER, K. – OTRUSINOVÁ, M.** Jak číst účetní výkazy. 3. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. 296 s. ISBN 978-80-271-4438-9.
- **SUHÁNYIOVÁ, A., SUHÁNYI, L. – SAKSOVÁ, M.** Vnímanie účtovných informácií v poznámkach veľkých účtovných jednotiek. Journal of Global Science, 2021, Vol. 6, Issue 1, s. 1-9. ISSN 2453-756X.
- **SURANNY, L. E., GRAVITIANI, E. – RAHARDJO, M.** Impact of Climate Change on the Agriculture Sector and Its Adaptation Strategies. IOP Conference Series: Earth and Environmental Science, 2022, 1016(1), 012038. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/1016/1/012038>.
- **SVETLANSKÁ, T., TURČEKOVÁ, N. – SKALSKÝ, R.** Economic and Environmental Linear Optimization Model of Crop Production in Selected Regions of Slovakia. Acta Universitatis Bohemiae Meridionalis, 2020, 20(2), s. 1-12. <https://doi.org/10.1515/acta-2017-0003>.
- **SYNEK, M. – KISLINGEROVÁ, E.** Podniková ekonomika. 5. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 445 s. ISBN 978-80-7400-336-3.

- **SZABO, Ľ. – GRZNÁR, M.** Agriculture in the EU and Position of the Slovak Republic. *Agricultural Economics*, 2015, vol. 61, no. 11, s. 493-501. ISSN 0139-570X. DOI: 10.17221/70/2015-AGRICECON.
- **SZILÁGYI, J. – CSÜTÖRTÖKI, H.** Slovakia: Open Land Market and No Restrictions. In *Acquisition of Agricultural Lands: Cross-Border Issues From a Central European Perspective*, s. 267-292. 2022. https://doi.org/10.54171/2022.jesz.aolcibicec_11.
- **SZYDELKO, A. – BIADACZ, R.** The Role of Financial Statement in Performance Management. *Modern Management Review*, 2016, Vol. 23, No. 4, s. 205-214. <https://doi.org/10.7862/rz.2016.mmr.55>.
- **ŠTEKER, K. - OTRUSINOVÁ, M.** Jak číst účetní výkazy. *Základy českého účetnictví a výkaznictví 3.*, aktualizované vydání. Grada Publishing, a.s., 2021. ISBN 978-80-271-3184-6
- **TAHER, K., ABDULAZEEZ, A. – ZEBARI, D.** Data Mining Classification Algorithms for Analyzing Soil Data. *Asian Journal of Research in Computer Science*, 2021, s. 17-28. <https://doi.org/10.9734/ajrcos/2021/v8i230196>.
- **TAKÁČ, I., LAZÍKOVÁ, J., RUMANOVSKÁ, Ľ., BANDLEROVÁ, A. – LAZÍKOVÁ, Z.** The Factors Affecting Farmland Rental Prices in Slovakia. *Land*, 2020, 9(3), s. 96. <https://doi.org/10.3390/land9030096>.
- **TRÚCHLIKOVÁ, M.** Family Businesses in Global Economy and Evaluating Their Financial Health Using Bankruptcy Models. *SHS Web of Conferences*, 2021, vol. 129, s. 03031. DOI: <https://doi.org/10.1051/shsconf/202112903031>.
- **UBREŽIOVÁ, I. a kol.** Pozícia malých a stredných podnikov SR v kontexte internacionalizácie podnikania. In: *Trendy v podnikaní – vedecký časopis Fakulty ekonomické ZČU v Plzni* [online]. Vol. 4, no. 3, pp. 31-39, 2014. [cit. 2019-01-28]. ISSN 1805-0603. Dostupné na: <https://otik.uk.zcu.cz/bitstream/11025/16324/1/Ubreziova.pdf>.
- **VALÁŠKOVÁ, K., ANDRONICEANU, A., ZVARÍKOVÁ, K. – OLÁH, J.** Bonds Between Earnings Management and Corporate Financial Stability in the Context of the Competitive Ability of Enterprises. *Journal of Competitiveness*, 2021, vol. 13, no. 4, s. 167-184. DOI: <https://doi.org/10.7441/joc.2021.04.10>.
- **VALÁŠKOVÁ, K., KLIEŠTIK, T. – GAJDOŠÍKOVÁ, D.** Distinctive Determinants of Financial Indebtedness: Evidence from Slovak and Czech Enterprises. *Equilibrium*, 2021, 16(3): 639-659. <https://doi.org/10.24136/eq.2021.023>.
- **VARIAN, P.** *Intermediate Microeconomics: A Modern Approach*. 5. vyd. New York: W. W. Norton & Co., 1999.
- **VAVREK, R., KRAVČÁKOVÁ VOZÁROVÁ, I. – KOTULIČ, R.** Evaluating the Financial Health of Agricultural Enterprises in the Conditions of the Slovak Republic Using Bankruptcy Models. *Agriculture*, 2021, vol. 11, no. 3, s. 242. ISSN 2077-0472. DOI: <https://doi.org/10.3390/agriculture1103024>.
- **VAVREK, R., VOZÁROVÁ, I., KOTULIČ, R., ADAMISIN, P., DUBRAVSKÁ, M. – IVANKOVÁ, V.** Assessing the Financial Health of Agricultural Enterprises Incorporating the Spatial Dimension.

International Food and Agribusiness Management Review [online], 2022, vol. 25, no. 3, s. 469-488. [cit. 2024-07-23]. Dostupné na: <https://doi.org/10.22434/ifamr2020.0030>.

- **VOCHOZKA, M., STEHEL, V., VRBKA, J., ROWLAND, Z., ŠULEŘ, P., MACHOVÁ, V., KRULICKÝ, T. – HORÁK, J.** Metody komplexního hodnocení podniku. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. 480 s. ISBN 978-80-271-1890-8.
- **VOROPAI, H. V., KHARLAMOV, O. I. – PANTELEIEV, V. P.** General Aspects of Restoration (Reconstruction) of Drainage Systems on Agricultural Lands (Review of Publications). Міжвідомчий Тематичний Науковий Збірник "Меліорація І Водне Господарство", 2023, (1), s. 14-25. <https://doi.org/10.31073/mivg202301-359>.
- **WATT, A. D.** Land-Use Intensity and Land-Use Change: Impacts on Biodiversity. In: Encyclopedia of the UN Sustainable Development Goals, 2020, s. 1-13. https://doi.org/10.1007/978-3-319-71065-5_87-1.
- **XIAO, F.** Influence of Climate Change on Food Security and Agricultural Adaptations in China. Agricultural Research & Technology Open Access Journal, 2022, 26(5). <https://doi.org/10.19080/artoaj.2022.27.556356>.
- **ZACHAROVÁ, J., RIEZNER, J., ELZNICOVÁ, J., MACHOVÁ, I., KUBÁT, K., HOLCOVÁ, D. – GRYGAR, T. M.** Historical Agricultural Landforms—Central European Bio-Cultural Heritage Worthy of Attention. Land, 2022, 11(7), s. 963. <https://doi.org/10.3390/land11070963>.
- **ZHANG, L. – FAN, J.** Formal Credit-Assisted New Agricultural Business: A Multifactor Analysis Based on BP Neural Network. Mobile Information Systems, 2022, s. 1-11. DOI: <https://doi.org/10.1155/2022/7826838>.
- **ZHANG, M., ZHAO, Z., LONG, T. – CHEN, X.** Carbon Footprint in Agriculture Sector: A Literature Review. Carbon Footprints, 2023, 2(3). <https://doi.org/10.20517/cf.2023.29>.
- **ZHANG, X. – et al.** Quantitative Assessment of Agricultural Sustainability Reveals Divergent Priorities Among Nations. One Earth [online], 2021, vol. 4, no. 9, s. 1262-1277. Dostupné na: <https://doi.org/10.1016/j.oneear.2021.08.015>. ISSN 2590-3322.
- **ZHU, Y. – LIU, H.** Analysis of Huawei's Financial Risk Management from the Perspective of Financial Indicators. Frontiers in Business, Economics and Management, 2024, 15(2): 327-330. <https://doi.org/10.54097/sa5p229>.
- **ZOBORSKÝ, I. M.** Ekonomika poľnohospodárstva. 1. prepracované vyd. Nitra: Slovenská poľnohospodárska univerzita, 2006. 319 s. ISBN 80-8069-758-2.
- **ŽIVNOSTENSKÝ ZÁKON** (zákon o živnostenskom podnikaní č. 435/1991 Zb. v znení neskorších predpisov [online]]. Dostupné na: [455/1991 Zb. - Zákon o živnostenskom podnikaní \(živnostenský zákon\)](#) [cit. 2023-04-01].

- INÉ ZDROJE: www.financnasprava.sk

[Obchodný register SR na Internete - hlavná stránka](#)

Finančno-ekonomická analýza AGRO podniku
a možnosti zvyšovania jeho ekonomickej efektívnosti

Ing. Zuzana Bajusová, PhD., Ing. Jana Ladvenicová, PhD., Ing. Dominika Čeryová, PhD.

Vydavateľ: Slovenská poľnohospodárska univerzita v Nitre

Vydanie: prvé

Forma vydania: online

Rok vydania: 2025

AH-VH: 6,90-7,10

Neprešlo redakčnou úpravou vo Vydavateľstve SPU v Nitre.

ISBN 978-80-552-2844-0

DOI: <https://doi.org/10.15414/2025.9788055228440>