

1 ÚVOD DO FINANČNÉHO MANAŽMENTU

Ciel: Prezentovať prepojenie finančného manažmentu podniku na jednotlivé úrovne ekonomického prostredia.

Čo budem vedieť: Študent si po absolvovaní cvičenia prehľbí svoje vedomosti o podstate a poslaní finančného manažmentu, jeho interakcií na podnikateľské prostredie (ekonomické okolie). Bude schopný posúdiť dosahy odvetvového, národného a medzinárodného prostredia na fungovanie podniku a súčasne identifikuje zdroje na získavanie finančnej podpory.

Kľúčové slová: ekonomické prostredie, finančný manažment, podnikateľská legislatíva

Finančný manažment sa zaoberá finančnými aspektmi činnosti podniku. Jeho obsahom je organizovanie a riadenie finančných procesov v podniku v podmienkach trhovej ekonomiky. Uvedené poslanie sa vzťahuje na všetky typy podnikov, bez ohľadu na veľkosť podniku, odbor činnosti alebo región pôsobenia. Základným motívom fungovania podniku bude snaha o dosahovanie a vykazovanie zisku, čím sa zužuje uhol pohľadu na tie podnikateľské subjekty, ktorých vznik a fungovanie upravuje Obchodný zákonník, resp. zákon o živnostenskom podnikaní.

Finančný manažment nadväzuje na poznatky z oblasti podnikového financovania, t. j. všímá si finančné potreby podniku, získavanie, viazanie a efektívne využívanie finančného kapitálu a rozdeľovanie dosiahnutých výsledkov. Uvedený kolobeh je podporovaný adekvátnou finančnou analýzou, finančným plánovaním, finančným rozhodovaním, organizáciou finančných procesov a finančnou kontrolou. Prelínanie úloh a funkcií finančného manažmentu sa dosahuje v kooperácii s ostatnými funkčnými oblasťami podniku a všeobecne možno konštatovať, že poslaním finančného manažmentu je poskytnúť podnikovým činnostiam a podnikaniu ako takému konkrétne finančné rámce a limity.

Obmedzenosť finančných zdrojov, v kombinácii s finančnými potrebami a finančnými príležitosťami, je vnímaná inak v podmienkach trhovej (otvorenej) ekonomiky a inak v podmienkach centrálnej (direktívnej) ekonomiky. Z tohto dôvodu bude východiskom formulovania vhodného finančného manažmentu práve organizácia finančných procesov na národnej úrovni, s presahom na medzinárodné a svetové finančné tendencie. Keďže žiaden podnik nepôsobí v izolovanom priestore, bude jeho činnosť ovplyvnená ekonomickým (podnikateľským) prostredím a tento podnik bude súčasne ovplyvňovať (kreovať) toto podnikateľské prostredie.

Zámerom kapitoly je uviesť do problematiky finančného manažmentu podniku, pozrieť sa na interakcie na mikroúrovni, národnej, medzinárodnej a svetovej úrovni a určiť limity, v ktorých sa môže rozvíjať efektívny finančný manažment. Spoločenské zriadenie a ekonomické (hospodárske) väzby na okolie sa v podmienkach Slovenskej republiky vyvinuli do rozsahu, ktorý poskytuje veľké množstvo príležitostí, ale súčasne generuje aj veľké množstvo rizík a hrozieb. Zvládania tejto kombinácie faktorov je úlohou finančného manažéra, ktorý je v malom podnikaní spájaný s osobou vlastníka podniku (podnikania), v strednom a veľkom podniku spájaný s osobou agenta (manažéra), konajúceho v prospech vlastníkov podniku, ako aj ďalších záujmových skupín.

Vychádzajúc z platnej legislatívy, je možné v našom podnikateľskom sektore rozlišovať dva typy organizácie podnikateľskej činnosti – monistický a dualistický systém. *Monistický systém* predpokladá spojenie riadiacej a kontrolnej funkcie, keď finančný manažér riadi finančné vzťahy podniku a súčasne uskutočňuje aj kontrolu dodržiavania právnych predpisov. Uvedené je typické pre živnostníkov, resp. pre podniky malého podnikania. *Dualistický systém* naproti tomu predpokladá dôsledné oddelenie riadiacej a kontrolnej funkcie, a to vytváraním špeciálnych orgánov a prerozdeľovaním kompetencií. Typickým príkladom takto dôslednej delby je napríklad akciová spoločnosť s predstavenstvom, dozornou radou a v niektorých prípadoch aj nezávislým audítorom.

Finančné riadenie podniku do značnej miery kopíruje zvyklosti, osobitosti a aspirácie jeho účastníkov. Špecifickosť podnikovej kultúry môže prisúdiť finančnému manažmentu určitý status a postavenie v organizačnej štruktúre, z hľadiska požiadavky udržateľného podnikania však bude vyžadovať distribúciu zodpovednosti za finančné výsledky na všetky zložky a útvary podniku. V tomto treba vidieť osobitosť financií a kolektívnu zodpovednosť všetkých účastníkov finančných vzťahov.

Základný finančný cieľ podnikateľskej činnosti spočíva v *maximalizácii trhovej hodnoty podniku pre vlastníkov* (vlastnícky prístup), resp. *pre všetky záujmové skupiny podniku* (participatívny prístup). Jeho dosahovanie bude vyžadovať formuláciu a dodržiavanie pravidiel likvidity, rentability, stability a bezpečnosti. Celá filozofia finančného riadenia bude sumarizovaná finančnou stratégiou, ktorou sa určí smerovanie podniku a pohyb na ceste k dosahovaniu podnikateľských cieľov.

Príležitosti a limity poskytuje ekonomické prostredie, ktorého dôslednejšou štrukturalizáciou možno lepšie charakterizovať interakcie na podnik. Súčasne treba podotknúť, že v dnešnom globalizovanom svete dochádza k potláčaniu národných, regionálnych a kontinentálnych hraníc a vďaka celosvetovej sieti počítačov vzniká virtuálny (online) priestor, s vlastnými podmienkami a pravidlami.

V ďalšej časti sa budeme venovať pôsobeniu ekonomického prostredia na finančný manažment podniku v troch základných úrovniach:

- *odvetvové prostredie* – tvoria dodávatelia, odberatelia (zákazníci) a veritelia, teda záujmové skupiny, ktoré výsledkami svojej ekonomickej aktivity poskytujú podniku príležitosti a zmysel existencie;
- *národné prostredie* – definuje podniku legislatívny rámec fungovania a východiskovú finančnú výkonnosť. Treba upozorniť, že v prípade Slovenskej republiky je národné prostredie chápané v kontexte eurozóny, do ktorej sa krajina začlenila v roku 2009;

- *medzinárodné prostredie* – označované aj ako svetové prostredie, poskytuje podniku príležitosti na extenzívny a intenzívny rast, inovačný potenciál a možnosť diferenciacie alebo špecializácie.

Skúmanie interakcie podniku s tromi spomenutými úrovňami si pri zachovaní určitej vnútornej logiky priblížime pomocou legislatívnych, ekonomických a podporných podmienok.

A. Legislatívne podmienky

Východiskovými právnymi predpismi pre finančný manažment podniku sú:

- a) zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov¹,
 - b) zákon č. 455/1991 Zb. o živnostenskom podnikaní (živnostenský zákon) v znení neskorších predpisov,²
- ktoré určujú základné fungovanie podniku a do istej miery aj limity pre finančný manažment (základný kapitál, rezervný fond, nedeliteľný fond, rozdeľovanie zisku a úhrada straty).

Riadenie finančných procesov podniku v zásadných rysoch upravujú tieto finančné predpisy:

- a) zákon č. 595/2003 Z. z. o dani z príjmov v znení neskorších predpisov³,
- b) zákon č. 222/2004 Z. z. o dani z pridanej hodnoty v znení neskorších predpisov,⁴
- c) zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov,⁵
- d) postup účtovania pre podnikateľov,⁶
- e) medzinárodné štandardy finančného výkazníctva,⁷
- f) smernice ES-EÚ pre oblasť účtovníctva,⁸
- g) zákon č. 423/2015 Z. z. o štatutárnom audite a o zmene a doplnení zákona č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších predpisov,⁹
- h) základné tlačivá finančného účtovníctva.¹⁰

¹ <https://www.zakonypreludi.sk/zz/1991-513>.

² <https://www.slov-lex.sk/pravne-predpisy/SK/ZZ/1991/455/19980701.html>.

³ <https://www.zakonypreludi.sk/zz/2003-595>.

⁴ <https://www.zakonypreludi.sk/zz/2004-222>.

⁵ <https://www.zakonypreludi.sk/zz/2002-431>.

⁶ <https://www.mfsr.sk/sk/dane-cla-uctovnictvo/uctovnictvo-audit/uctovnictvo/legislativa-sr/opatrenia-oblasti-uctovnictva/uctovnictvo-podnikatelov/>.

⁷ <https://www.mfsr.sk/sk/dane-cla-uctovnictvo/uctovnictvo-audit/uctovnictvo/legislativa-eu/zoznam-platnych-ias/ifrs/>.

⁸ <https://www.mfsr.sk/sk/dane-cla-uctovnictvo/uctovnictvo-audit/uctovnictvo/legislativa-eu/zoznam-smernic-es/eu-oblast-uctovnictva/>.

⁹ na národnej úrovni – <https://www.mfsr.sk/sk/dane-cla-uctovnictvo/uctovnictvo-audit/audit/legislativa-sr/>), (na európskej úrovni – <https://www.mfsr.sk/sk/dane-cla-uctovnictvo/uctovnictvo-audit/audit/legislativa-eu/>).

¹⁰ <https://www.mfsr.sk/sk/dane-cla-uctovnictvo/uctovnictvo-audit/uctovnictvo/vzory-tlaciv/>.

2 FINANČNÁ ANALÝZA A FINANČNÉ PLÁNOVANIE

Finančná analýza a finančné plánovanie navonok reprezentujú dve vybrané samostatné kľúčové oblasti finančného manažmentu. Sú však navzájom prepojené, a preto je vhodné nazerať na ne nielen ako na samostatné celky, ale vnímať aj ich spoločné väzby a prepojenia.

2.1 Finančná analýza podniku

Ciel: Prezentovať ukazovatele finančnej analýzy s upozornením na ich silné a slabé stránky

Čo budem vedieť: Študent si po absolvovaní cvičenia prehľbi svoje vedomosti z oblasti finančnej analýzy a ukazovateľov, ktoré sa v rámci nej využívajú. Bude schopný posúdiť správnu aplikáciu jednotlivých ukazovateľov a flexibilne identifikovať vhodnú skupinu nástrojov, ktoré mu umožnia uskutočniť finančnú analýzu ľubovoľného podniku.

Kľúčové slová: finančná analýza, ex post, ex ante, finančné ukazovatele, ekonomická pridaná hodnota

Finančná analýza sa zaoberá analýzou finančnej situácie podniku. Finančnou situáciou pritom rozumieme súhrnné vyjadrenie úrovne všetkých podnikových aktivít, ktorými sa podnik na trhu prezentuje. Úlohou finančnej analýzy je určiť, ktoré faktory a s akou intenzitou sa podieľali na formovaní finančnej situácie. Finančná analýza je teda zameraná na spoznanie silných a slabých miest podniku. V oblasti finančného manažmentu zohráva kľúčovú úlohu pri finančnom plánovaní – finančná analýza je východiskom pri tvorbe finančného plánu.

Základným vstupom pri finančnej analýze sú údaje prezentované v účtovných výkazoch podniku. Finančný analytik preto musí mať prehľad o postupoch účtovania a prezentácii účtovných informácií v účtovnej závierke, aby dokázal pochopiť všetky úskalia, ktoré môžu v konečnom dôsledku vplývať na vyčíslené finančné ukazovatele, napríklad ako vplýva na výsledky podniku skutočnosť, či zamestná interného účtovníka, alebo zaplatí externú účtovnícku spoločnosť. Alebo za akých okolností sa majetok podniku vykazuje v súvahe a kedy nie (napr. otázka operatívneho lízingu). Mal by dokonca hľadať

cesty, ako odhaliť možné účtovné anomálie, ktorých snahou je skresliť prezentované finančné údaje o analyzovanom podniku (optimalizácia daní, účelové precenenie majetku atď.).

Retrospektívne a perspektívne zameraná finančná analýza

Finančná analýza sa môže zameriavať na hodnotenie minulosti, t. j. výsledkov, ktoré podnik dosiahol v uplynulých obdobiach. Takáto analýza sa označuje ako **finančná analýza ex post**. Jej hlavným cieľom je odhaliť silné a slabé stránky podniku. Prostredníctvom analýzy hodnôt čiastkových ukazovateľov (tradičných alebo hodnotovo-orientovaných) sa analytik snaží odhaliť príčiny súčasného stavu a upozorniť na citlivé oblasti, ktoré sa začali prejavovať v ekonomických štatistikách podniku.

Zatiaľ čo finančná analýza ex post sa orientuje na minulosť, v prípade **finančnej analýzy ex ante** ide o snahu predpovedať (predikovať) budúcu pozíciu podniku v trhovom prostredí. Ukazovateľov patriacich do oblasti predikčnej finančnej analýzy (ex ante) existuje už pomerne veľké množstvo. Majú spravidla tendenciu zaradiť podnik do skupiny perspektívnych, resp. neperspektívnych podnikov vzhľadom na hodnoty jedného čiastkového ukazovateľa alebo viacerých čiastkových ukazovateľov, ktoré podnik dosahoval v minulosti. Spravidla sa využíva sústava rôznych čiastkových ukazovateľov, pretože jeden čiastkový ukazovateľ obyčajne nestačí na korektné posúdenie celkového stavu analyzovaného podniku.

Konštrukcia týchto ukazovateľov vychádza spravidla zo skúmania vzorky prosperujúcich a neprosperujúcich podnikov. Pri obidvoch skupinách sa sledujú hodnoty viacerých čiastkových ukazovateľov a vyhľadávajú sa také, ktoré vykazovali odlišné hodnoty v prípade prosperujúcich a neprosperujúcich podnikov. Z takto zvolených ukazovateľov sa spravidla skonštruuje model (rovnica, skóre a pod.), ktorý dokáže s čo najvyššou mierou spoľahlivosti rozdeliť podniky do prosperujúcich či neprosperujúcich skupín.

Je nevyhnutné upozorniť na skutočnosť, že žiadne ukazovatele finančnej analýzy ex ante nedokážu predpovedať vplyv externých činiteľov na podnik (napr. hospodárske cykly, vojny a pod.) a ich predpovede majú potenciálnu výpovednú hodnotu iba v stabilnom hospodárskom prostredí. Táto skutočnosť celkom prirodzene vyplýva z ich konštrukcie – napriek tomu, že ide o pohľad do budúcnosti podniku, pri konštrukcii ukazovateľov finančnej analýzy ex ante sa vychádza z údajov, ktoré dosahovali v minulých obdobiach podniky patriace do východiskovej databázy. Preto je vhodné tieto ukazovatele stále testovať, či medzičasom nestratili svoju výpovednú hodnotu.

Postup finančnej analýzy

Základnými prameňmi finančnej analýzy sú údaje obsiahnuté v účtovnej závierke podniku. V prípade podnikov účtujúcich v sústave podvojného účtovníctva ide o **súvahu, výkaz ziskov a strát a poznámky**.

Samotný postup finančnej analýzy potom spočíva:

- v porovnaní vývoja údajov vo výkazoch v čase – horizontálna analýza údajov,
- v porovnaní štruktúry údajov vo výkazoch – vertikálna analýza údajov,

- vo vyčíslení hodnôt jednotlivých čiastkových ukazovateľov,
- následne sa skúmajú hodnoty vyčíslených ukazovateľov a vzájomné vzťahy medzi nimi a navrhujú sa opatrenia na zlepšenie finančnej situácie v podniku.

Ešte predtým, ako dôjde k výpočtom jednotlivých ukazovateľov a ich analýze, skúsený analytik dokáže z účtovných výkazov na prvý pohľad vyčítať množstvo dôležitých faktov. Uvádzame niektoré z nich:

1. *Ako zistiť, či ide o výrobný podnik, podnik poskytujúci služby alebo obchodnú spoločnosť?*

Odpoveď: Možností je niekoľko, výkaz ziskov a strát ponúka rozčlenené tržby na tieto tri oblasti, preto zvyčajne ak prevládajú tržby z predaja vlastných výrobkov, ide o výrobný podnik, ak prevládajú tržby z predaja tovaru, ide o obchodnú spoločnosť a pod. Často sa stáva (najmä pri stredných a veľkých podnikoch), že podnik vykazuje tržby z viacerých oblastí naraz.

Ďalšou možnosťou je sledovanie štruktúry majetku. Výrobný podnik zvyčajne disponuje dlhodobým hmotným majetkom a vykazuje aj nejakú úroveň zásob. Podnik poskytujúci služby obyčajne disponuje malým množstvom zásob. Naopak, obchodný podnik vykazuje zásoby a v rámci zásob má prevládajúci charakter tovar.

2. *Ako sa interpretuje pridaná hodnota v podniku a čo ju môže ovplyvňovať?*

Odpoveď: Pridaná hodnota je ukazovateľ, ktorý sa vyčísluje vo výkaze ziskov a strát ako súčet tržieb, zmien stavu vnútroorganizačných zásob a aktivácie a rozdiel nákladov vynaložených na obstaranie predaného tovaru, spotreby materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok, opravných položiek k zásobám a služieb. V zdravom podniku by pridaná hodnota mala byť kladná, pretože zahŕňa iba tržby a také náklady, ktoré podnik musí z dosahovaných tržieb pokryť. Problematické môže byť porovnanie pridanej hodnoty v čase a medzi podnikmi navzájom. Na pridanú hodnotu totiž vo výraznej miere vplýva využívanie outsourcingu (t. j. zabezpečovanie interných podnikových činností prostredníctvom externých spoločností – subdodávateľmi). Teda podnik, ktorý „outsourcuje“ svoje činnosti, bude mať nižšiu pridanú hodnotu ako podnik, ktorý tieto činnosti „neoutsourcuje“. Ako príklad možno uviesť vedenie účtovníctva. Podnik, ktorý zamestnáva účtovníčku, bude vykazovať náklady na vedenie účtovníctva v osobných nákladoch, ktoré nepatria do tvorby pridanej hodnoty. Naopak, podnik, ktorý sa rozhodne využiť služby účtovníckej spoločnosti, vykáže nižšiu pridanú hodnotu, pretože tieto náklady patria do služieb. Teda aj napriek tomu, že môže byť jeho činnosť efektívna, bude jeho pridaná hodnota nižšia.

3. *Využíva podnik lízing?*

Odpoveď: Otázka lízingu je dôležitá z dôvodu financovania podniku. Podnik môže využívať formu finančného lízingu, ktorý sa prejavuje v iných dlhodobých záväzkoch v súvahe (zvyčajne ak podnik na tejto položke vykazuje kladný zostatok,

3 FINANČNÁ A KAPITÁLOVÁ ŠTRUKTÚRA PODNIKU

Ciel: Oboznámiť čitateľov s mechanizmom formovania a optimalizácie finančnej a kapitálovej štruktúry podniku.

Čo budem vedieť: Študent si po absolvovaní cvičenia prehľbi vedomosti o formovaní finančnej a kapitálovej štruktúry podniku. Bude schopný posúdiť dosahy tej-ktorej formy kapitálu na náklady kapitálu a súčasne pristúpiť k formovaniu vhodného podielu vlastného a úročeného cudzieho kapitálu.

Kľúčové slová: finančná štruktúra, kapitálová štruktúra, náklady kapitálu, WACC, optimalizácia

Finančná stratégia podniku poskytuje komplexný pohľad na spôsob, akým bude manažment podniku zabezpečovať napĺňanie finančných cieľov podniku. Táto trajektória pohybu zahŕňa v sebe šesť základných politík, pričom každá z nich má jasne formulovanú odpoveď na konkrétne otázky:

- **dlhová politika** – „S akým podielom vlastného a cudzieho kapitálu chce podnik zabezpečiť financovanie svojich dlhodobých a krátkodobých potrieb?“
- **úverová politika** – „Akým spôsobom bude podnik riadiť svoje vzťahy s dodávateľmi a odberateľmi? Do akej miery budú využívané a poskytované obchodné a dodávateľské úvery?“
- **daňová politika** – „Akým spôsobom bude podnik optimalizovať svoje daňové zaťaženie?“
- **politika rozdeľovania výsledku hospodárenia** – „Aká časť čistého zisku bude smerovať na výplatu podielov na zisku (dividendy)?“
- **politika v oblasti likvidity** – „Do akej miery bude podnik využívať krátkodobé finančné investovanie pri optimalizácii najlikvidnejších finančných prostriedkov?“
- **politika v oblasti finančného výkazníctva** – „Akým spôsobom informovania bude uplatňovať podnik voči svojim záujmovým skupinám?“

Vychádzajúc z prvej politiky je zámerom kapitoly vysvetliť podstatu finančného rozhodovania o voľbe formy kapitálu, určenie nákladov kapitálu, optimalizácia existujúcej štruktúry dlhodobého kapitálu a v neposlednom rade prispieť k prepojeniu finančnej a kapitálovej štruktúry s procesom finančného plánovania a projektového manažmentu.

Príklad 3.1 – riešený

Podnik A patrí do skupiny akciových spoločností, ktoré majú v predmete činnosti výrobu počítačových komponentov. Inovatívna technológia, ktorú používa, zabezpečuje pomerne stabilný odbyt a finančné vzťahy voči dodávateľom a odberateľom pomáhajú stabilizovať cash flow. V súčasnosti sa pripravuje na prijatie nového bankového úveru a potrebuje vyhodnotiť svoju kapitálovú silu (v troch alternatívach).

Podnik B je priamy konkurent podniku A, je to spoločnosť s ručením obmedzeným, a zvolil si udržiavaciu stratégiu s cieľom optimalizovať svoje kapitálové položky a mobilizovať kapitál na prípadné investície. Takisto pracuje s tromi alternatívami.

Úlohy

1. Vyčísľte chýbajúce údaje v tab. 3.1.
2. Určte výšku daňovej sadzby, ktorá sa vzťahuje na daň z príjmov.
3. Vypočítajte náklady vlastného kapitálu z externých zdrojov (vlastný kapitál je tvorený základným imaním a fondmi zo zisku) – v absolútnej a relatívne výške.
4. Vyčísľte náklady cudzieho kapitálu – v absolútnej a relatívne výške.
5. Vyčísľte náklady kapitálu podniku (bez zohľadnenia daňového štítu a s jeho zohľadnením).
6. Vyčísľte hodnotu podniku pripadajúcu na vlastníkov, porovnajte podniky a rozhodnite, ktorý vlastník bude pravdepodobne spokojnejší.

Vstupné informácie príkladu (v €)

Tabuľka 3.1

Položka	Podnik A		
	30 : 70	50 : 50	70 : 30
Vlastný kapitál	21 000,–	30 000,–	40 600,–
– základný kapitál	15 000,–	15 000,–	15 000,–
Cudzie zdroje			
– úročený cudzí kapitál			
– rezervy	0	5 000,–	7 000,–
– bankové úvery dlhodobé	14 000,–	4 500,–	1 000,–
– bankové úvery krátkodobé	5 000,–	2 500,–	900,–
– dlhodobé záväzky	10 000,–	5 000,–	2 500,–
– krátkodobé záväzky	20 000,–	13 000,–	6 000,–
Požadovaná miera výnosu vlastníckmi	16 % p. a.	15 % p. a.	14 % p. a.
Úroková sadzba dlhodobých úverov	12 % p. a.	10 % p. a.	10 % p. a.
Úroková sadzba krátkodobých úverov	6 % p. a.	5 % p. a.	5 % p. a.

pokračovanie tab. 3.1

Položka	Podnik A		
	30 : 70	50 : 50	70 : 30
Výsledok hospodárenia po zdanení	27 255,-		
Výsledok hospodárenia pred zdanením	34 500,-		
Položka	Podnik B		
	30 : 70	50 : 50	70 : 30
Vlastný kapitál	30 000,-	40 000,-	50 400,-
– základný kapitál	20 000,-	20 000,-	20 000,-
Cudzí zdroje			
– úročený cudzí kapitál			
– rezervy	3 000,-	3 000,-	2 000,-
– bankové úvery dlhodobé	20 000,-	15 000,-	5 000,-
– bankové úvery krátkodobé	15 000,-	10 000,-	3 500,-
– dlhodobé záväzky	7 500,-	5 000,-	3 000,-
– krátkodobé záväzky	24 500,-	7 000,-	8 100,-
Požadovaná miera výnosu vlastníkmi	16 % p. a.	15,50 % p. a.	15 % p. a.
Úroková sadzba dlhodobých úverov	14 % p. a.	12,50 % p. a.	12 % p. a.
Úroková sadzba krátkodobých úverov	5,50 % p. a.	5 % p. a.	4,50 % p. a.
Výsledok hospodárenia po zdanení	50 050,-		
Výsledok hospodárenia pred zdanením	65 000,-		

Zdroj: Vlastné spracovanie.

*Riešenie***Ad 1. Vyčísľte chýbajúce údaje v tab. 3.1**

Pri prepočte cudzích zdrojov vychádzame zo štruktúry, ktorú prezentuje súvaha podniku v časti *záväzky*. Berieme do úvahy dva typy položiek – úročený a neúročený cudzí zdroj. *Úročený cudzí zdroj* predstavuje kapitál, ktorý podnik získal na obmedzený čas a veriteľovi musí uhrádzať určitú formu výnosu (úrok, kupón), pričom výška tohto výnosu a mechanizmus jeho vyčíslenia sú vopred známe – príkladom sú bankové úvery, obligácie a pod. *Neúročený cudzí zdroj* je kapitál, s ktorým nie sú bezprostredne spojené žiadne osobitné plnenia voči veriteľovi, ak podnik dodrží zmluvné podmienky – príkladom sú záväzky voči dodávateľom, zamestnancom, štátu, spoločníkom a pod.