

Manažment pracovného kapitálu

V rámci finančného manažmentu je dôležité osobitne venovať pozornosť tzv. pracovnému kapitálu, ktorý zahŕňa jednotlivé položky obežného majetku. Patria sem predovšetkým zásoby, pohľadávky a peňažné prostriedky. Ide o položky krátkodobého charakteru, ktoré sú zachytené v obežnom majetku podniku na ľavej strane súvahy. Kapitola sa postupne venuje metódam a osobitostiam riadenia zásob, pohľadávok a peňažných prostriedkov.

Z časového hľadiska možno finančné rozhodnutia o alokácii podnikového kapitálu deliť na:

- **finančné rozhodnutia o krátkodobej alokácii kapitálu** – alokácia kapitálu do obežných aktív,
- **finančné rozhodnutia o dlhodobej alokácii kapitálu** – rozhodnutia o vecnom investovaní (investičné projekty) a finančnom investovaní.

Alokácia kapitálu do obežného majetku podniku predstavuje použitie kapitálu na financovanie jednotlivých druhov obežného majetku.

Riadenie jednotlivých zložiek obežného majetku predstavuje predovšetkým riadenie zásob, pohľadávok, peňažných prostriedkov a čistého pracovného kapitálu. Ide o cieľavedomú činnosť podniku, ktorá zahŕňa analýzu, stanovenie a udržanie optimálnej výšky, štruktúry a miery využívania obežného majetku, ktorá zodpovedá potrebám, možnostiam a cieľom podniku.

Dôvodom tohto riadenia je skutočnosť, že vysoké, resp. nízke hodnoty jednotlivých zložiek obežného majetku so sebou prinášajú výhody a nevýhody a je treba hľadať určitý kompromis, pričom je možné vychádzať z rôznych rovníc, ktoré však majú veľmi často problematické praktické uplatnenie (Hrdý a Krechovská, 2013).

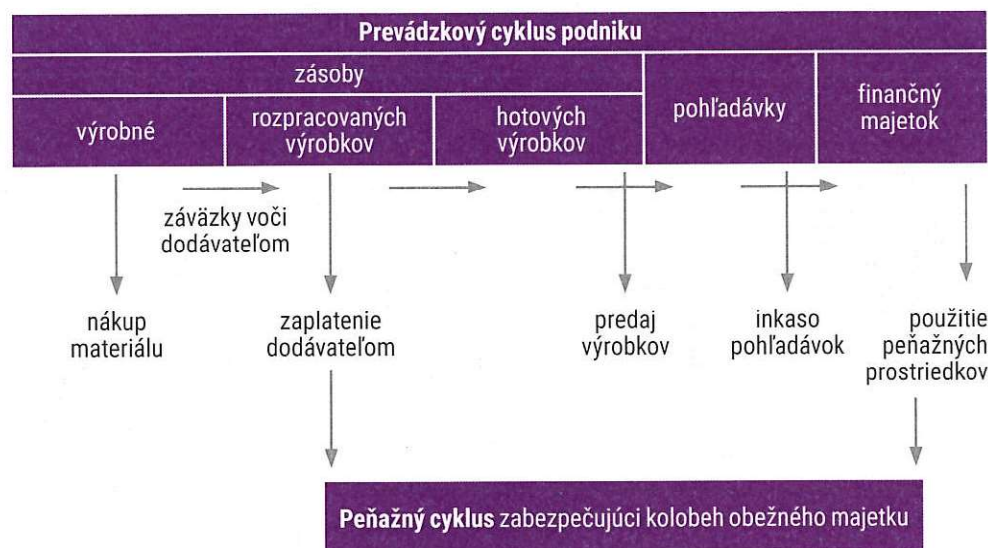
V prípade obežného majetku (označovaný aj ako „rýchlo sa obracajúci“), ktorého doba spotrebovania (premeny na peniaze – prevádzkový cyklus) má byť do jedného roka, sa môžeme stretnúť často s rôznymi odchýlkami. Napríklad niektoré pohľadávky môžu byť dojednané na dobu splatnosti dlhšiu ako jeden rok, niektoré zásoby ostávajú v sklade dlhšie ako jeden rok (napr. náhradné diely), alebo ide o dlhodobo nedobytné pohľadávky, alebo staršie nepotrebné či nepredajné zásoby. Určitá hladina obežného majetku je v podniku vždy trvalo prítomná. Podnik taktiež v záujme bezporuchovej prevádzky udržiava časť majetku v rezervnej hotovosti.

Položky obežného majetku zachytené v hotovostnom cykle podniku predstavujú tzv. **pracovný kapitál podniku**.¹ Ak od pracovného kapitálu odpočítame krátkodobé záväzky podniku, ide o **čistý pracovný kapitál podniku**,² ktorý predstavuje voľný kapitál na zabezpečenie hospodárskej činnosti podniku.

- 1 podiel pracovného kapitálu na celkovom kapitáli podnikov sa v priemere pohybuje okolo 50 %. Jeho manažment je preto veľmi významný
- 2 čistý pracovný (prevádzkový) kapitál predstavuje vlastne sumu dlhodobých finančných zdrojov kryjúcich obežný majetok

Zlaté pravidlo financovania – krátkodobé potreby podniku by mali byť financované krátkodobými finančnými zdrojmi, dlhodobé potreby dlhodobými finančnými zdrojmi. Skutočnosť trvalo prítomnej časti krátkodobého majetku dovoľuje jeho financovanie dlhodobými finančnými zdrojmi, čo však treba dobre zvážiť. Dlhodobé zdroje sú obvykle drahšie. Financovanie dlhodobého majetku krátkodobými finančnými zdrojmi ohrozuje likviditu podniku.

Kolobeh obežného majetku v podniku – vo výrobnom podniku začína dodávkou materiálu a surovín, ktoré zostávajú istý čas na sklade ako výrobné zásoby. Vo výrobnom procese sú viazané ako rozpracované výrobky, po dokončení zotrývajú na sklade ako hotové výrobky. Pri predaji sa menia na peňažné prostriedky (pri predaji za hotové) alebo na pohľadávky (podnik poskytuje obchodný úver svojim odberateľom). Po zaplatení odberateľmi podnik získava pohotovú peňažnú prostriedky, z ktorých podstatná časť sa opäť použije na úhradu nákupu materiálu a ďalších prevádzkových nákladov. Uvedený proces predstavuje **prevádzkový cyklus**, ktorý vyjadruje dobu jedného obratu zložiek obežného majetku podniku. Ak od dĺžky prevádzkového cyklu odpočítame dobu, na ktorú podnik v priemere získava obchodný úver (priemernú dobu od vzniku záväzkov z obchodného styku po ich úhradu), dostaneme **peňažný cyklus** zabezpečujúci kolobeh obežného majetku podniku.



Obrázok 9.1: Prevádzkový a peňažný cyklus podniku (zdroj: Kráľovič, J. – Vlachynský, K.: Finančný manažment, 3. vyd., Iura Edition, Bratislava, 2011, 468 s., ISBN 978-80-8078-356-3)

Základné funkcie obežného majetku (Hrdý a Horová, 2009):

- vnútorná funkcia – zabezpečuje hladký a bezporuchový kolobeh majetku a kapitálu podniku,
- likvidná funkcia – zabezpečuje platobnú schopnosť podniku,
- rezervná funkcia – rezerva pre krytie podnikových rizík,
- záručná funkcia – materiálne zaistenie, krytie alebo záruka záväzkov,
- vonkajšia funkcia – interakcia ekonomických a finančných vzťahov podniku s jeho okolím.

Základné členenie obežného majetku:

- **zásoby** (výrobné zásoby a tovar, rozpracované a hotové výrobky),
- **dlhodobé pohľadávky**,
- **krátkodobé pohľadávky**,
- **krátkodobý finančný majetok** (pohotovú peňažnú prostriedky na bankových účtoch a v pokladnici, krátkodobé cenné papiere).

Z dôvodu nepretržitej činnosti podniku je potrebné neustále obnovovať obežný majetok a riadiť potrebnú úroveň pracovného kapitálu podniku. Riadenie optimálnej úrovne pracovného kapitálu podniku prináša:

- zníženie prevádzkových nákladov na riadenie obežného majetku,
- trvalé zníženie pracovného kapitálu,
- zlepšenie likvidity,
- zvýšenie ziskovosti prostredníctvom efektívneho riadenia kapitálu,
- kvalitnejšie obchodné procesy,
- príležitosť k rastu vďaka uvoľneniu kapitálu na investície.

Medzi základné faktory stanovenia **celkovej potreby obežného majetku** (tzv. kapitálová potreba) patrí:³

- **doba obratu obežného majetku** – čím dlhšia doba, tým vyššia potreba celkového obežného majetku a opačne,
- **priemerná denná výška výkonu podniku** – čím vyššie výkony, tým vyššia potreba celkového obežného majetku a opačne.

Kapitálová potreba – vzniká okamihom platenia výdavkov podniku na obežný majetok a trvá po dobu existencie (kolobehu) obežného majetku v podniku (skladovaním zásob, nedokončenej výroby, hotových výrobkov a tovaru, trvaním pohľadávok) až do jeho premeny na výkony (tržby).

Riadenie obežného majetku zahŕňa:

- riadenie celkovej potreby obežného majetku,
- riadenie zásob,
- riadenie pohľadávok,
- riadenie peňažných prostriedkov,
- financovanie obežného majetku.

Na určenie celkovej potreby obežného majetku možno použiť:

- **korelačnú metódu** – pomocou časového radu údajov o výške tržieb a obežného majetku z minulých období sa konštruuje regresná funkcia ich vzájomného vzťahu. Na jej základe je potom možné podľa očakávaného objemu tržieb pre budúce obdobie určiť aj očakávanú potrebu obežného majetku, a tým aj pracovného kapitálu,

3 Kráľovič a Vlachynský (2011) uvádzajú nasledovné faktory ovplyvňujúce celkovú potrebu kapitálu viazaného v obežnom majetku podniku:

- konkrétny priebeh kolobehu obežného majetku
- objem podnikovej činnosti a jeho rast
- politika podniku pri určovaní tejto potreby

- **indexovú (koeficientnú) metódu** – obežný majetok sa člení na časť priamo závislú od objemu tržieb (zásoby materiálu, rozpracovaných a hotových výrobkov, pohľadávky z obchodného styku a i.) a na časť, ktorá je od objemu tržieb závislá sprostredkované, nie priamo (napr. zásoby pomocného materiálu, vykurovacieho oleja a pod.).

Náklady viazania kapitálu v obežnom majetku zahŕňajú tri hlavné zložky:

- cenu viazaného kapitálu (náklady spojené so získaním a viazaním príslušnej sumy kapitálu v podniku),
- náklady vyvolané získavaním a udržiavaním zásob ako rozhodujúcej zložky obežného majetku,
- náklady spojené s viazaním kapitálu v ďalších zložkách obežného majetku.

Náklady a straty vyvolané nedostatočným objemom obežného majetku sú:

- nedostatok výrobných zásob: zvýšené náklady na ich obstaranie (zháňanie na poslednú chvíľu, narušenie výrobného procesu),
- nedostatok zásob hotových výrobkov: možnosť straty objednávok a zákazníkov,
- nedostatok kapitálu na poskytovanie obchodných úverov: horšie platobné podmienky pre odberateľov – zníženie predaja,
- nedostatok pohotových prostriedkov: možnosť vzniku platobnej neschopnosti.

Optimálna je taká výška pracovného kapitálu, ktorá zodpovedá minimálnemu súčtu nákladov na viazanie tohto kapitálu a strát z nedostatočného objemu obežného majetku.

Konzervatívnejšia politika podniku pri riadení pracovného kapitálu kladie väčší dôraz na zníženie rizika na úkor čiastočného zníženia rentability.

Agresívnejšia politika presadzuje nižšie viazanie pracovného kapitálu, a tým aj vyššiu rentabilitu, pričom akceptuje zvýšené riziko.

9.1 Riadenie zásob



Potreba zásob vzniká v dôsledku časového nesúladu medzi nákupom a predajom tovaru, dodávkou a spotrebou materiálu alebo dokončením výrobku a jeho predajom. Hlavným cieľom riadenia zásob v podniku je nájdenie optimálnej výšky a štruktúry zásob, ako aj vhodného spôsobu ich financovania.

Optimalizácia výšky zásob znamená nájdenie optima medzi dvoma extrémami. Výhodou nízkeho stavu zásob je nízka viazanosť kapitálu v nich a z toho vyplývajúca úspora nákladov, nevýhodou na druhej strane je možnosť narušenia plynulosti výroby, či dokonca jej zastavenie. Vyšší stav zásob zaisťuje plynulosť výroby, viaže podnikový kapitál a vedie k vyšším kapitálovým nákladom.

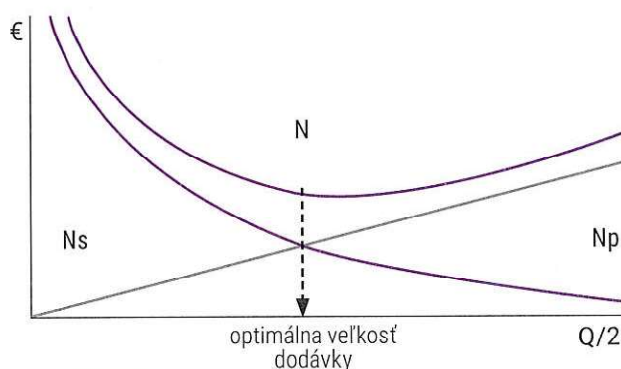
Optimalizácia veľkosti zásob podniku vychádza z funkcie celkových nákladov. Cieľom je teda minimalizácia nákladov na zaobstaranie a na skladovanie na základe optimalizácie dodávky.

Optimálna dodávka zásob (pozri obrázok 9.2) nastáva v bode, kde sa celkové náklady na skladovanie a celkové náklady na zaobstaranie zásob pretnú a funkcia celkových nákladov dosiahne svoje minimum.

Rôzne metódy riadenia zásob sa snažia nájsť odpoveď na otázky kedy a aké množstvo zásob treba objednať na doplnenie.

Metóda ABC vychádza z rozčlenenia položiek zásob do troch skupín, na ktorý sa aplikuje rozdielny prístup v riadení zásob (Kislingerová, 2010):

- **skupina A** – položky zásob, ktoré tvoria vysoký podiel na hodnote spotrebovaných zásob (napr. 60 – 80 %) pri relatívne malom podiele na celkovom počte položiek (napr. 5 – 20 %). Táto skupina zásob vyžaduje precízne riadenie, vrátane permanentne vykonávaných kontrol stavu zásob,
- **skupina B** – obsahuje položky, ktorých podiel na hodnote spotrebovaných zásob zodpovedá podielu na celkovom počte položiek (podiel cca 10 – 20 %). Stav zásob tejto skupiny podnik sleduje a kontroluje menej často,
- **skupina C** – je tvorená ostatnými položkami, ktoré predstavujú veľmi malý podiel na hodnote spotrebovaných zásob (napr. 5-20 %) pri majoritnom podiele na celkovom počte skladovaných položiek (napr. 60 – 80 %). Položkám tejto skupiny zásob je venovaná najmenšia pozornosť, čo sa týka kontroly.



Obrázok 9.2: Optimálna veľkosť dodávky zásob, (poznámky: N – celkové náklady spojené so zaobstaraním a skladovaním zásob, N_s – náklady na skladovanie jednej jednotky zásob, N_p – náklady na zaobstaranie jednej dodávky, Q – veľkosť jednej dodávky) (zdroj: Hrdý, M. – Krechovská, M.: Podnikové financie v teórii a praxi. 1. vyd., Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013, s. 179, 268 s., ISBN 978-80-7478-011-0)

Dlho používanou metódou určovania optimálnej trvalej viazanosti výrobných zásob je ich **normovanie**. Princípom je jednorazová dodávka a jej postupná rovnomerná spotreba. Ráta sa aj s poistnou zásobou na preklenutie možných výkyvov v termínoch dodávok.

Cieľom modelov teórie zásob je organizovať viazanosť a pohyb výrobných zásob tak, aby sa minimalizovali náklady,⁴ a tým zlepšoval výsledok hospodárenia podniku. Ide o **nákladovo orientované modely zásob**.⁵

- rozlišujeme **náklady na nadobudnutie** (považujú sa za nezávislé od veľkosti dodávky, napr. náklady na manipuláciu, na likvidáciu faktúry, na jej zúčtovanie. Nezahŕňa sa sem cena nakupovanej dodávky.) a **náklady na skladovanie** (sú úmerné skladovanému množstvu, napr. straty v priebehu skladovania, mzdy skladových pracovníkov, odpisy)
 - čím väčšia je dodávka (dodávkový cyklus), tým väčšiu priemernú zásobu musí podnik skladovať, a tým väčšie sú náklady na skladovanie. Na druhej strane je potrebný menší počet dodávok za rok a nižšie sú aj náklady na nadobudnutie
 - je možné náklady rozšíriť aj o náklady na deficit – ide o hodnotenie strát z nedostatku danej skupiny zásob (napr. náklady na urýchléné objednanie, penále platené odberateľom, náklady spojené s prerušením výroby)
- 5 matematické základy týchto modelov sa začali formovať už v treťom desaťročí minulého storočia a delíme ich na determinické a stochastické

Potrebná výška kapitálu viazaného v rozpracovaných výrobkoch závisí od:

- výšky nákladov potrebných na výrobu jednotlivých výrobkov,
- dĺžky výrobného cyklu,
- priebehu vynakladania nákladov počas výrobného cyklu.

Potrebná výška zásob hotových výrobkov závisí od:

- priemerných denných nákladov realizovaných výrobkov,
- časovej normy daných výrobkov.

9.2 Riadenie pohľadávok

Ďalšou položkou, ktorá viaže peňažné prostriedky sú pohľadávky.⁶ Pohľadávky sú nehmotný majetok podniku. **Riadenie pohľadávok** zahrňuje stanovenie a udržiavanie optimálnej výšky a doby splatnosti pohľadávok a rozhodovanie o optimálnej úverovej politike podniku, tzn. komu predať na úver a komu nie. Vysoká hodnota pohľadávok môže ohroziť likviditu podniku a môže viesť až k úpadku. Na druhej strane (z hľadiska marketingu) pohľadávky predstavujú súčasť obchodnej politiky, keď sa podnik predajom na úver snaží získať zákazníkov.

Objem pohľadávok z obchodného styku závisí od:

- objemu podnikom realizovaných výrobkov a služieb,
- priemernej lehoty obchodného úveru (doba inkasa pohľadávok),
- platobnej disciplíny odberateľov.

Pri riadení pohľadávok je kľúčová analýza dôveryhodnosti obchodného partnera (odberateľa).

Rozhodovanie o poskytnutí pohľadávky vychádza z rovnice **súčasnej hodnoty zisku z predaja na úver**. Predaj na obchodný úver by sa mal uskutočniť, keď súčasná hodnota zisku z predaja na úver je kladná.

V súvislosti s analýzou dôveryhodnosti odberateľa sa odporúča uskutočniť **analýzu 6 C** obchodného úveru (Kislingerová, 2010):

- **Character** – ochota odberateľa splatiť svoj záväzok,
- **Capacity** – schopnosť odberateľa splatiť svoj záväzok z prevádzkového cash flow,
- **Capital** – či odberateľ disponuje potrebnou výškou kapitálu,
- **Collateral** – majetkové záruky pre prípad zlyhania,
- **Conditions** – vývoj ekonomických podmienok v odbore podnikania obchodného partnera,
- **Coverage** – poistenie obchodného partnera voči prevádzkovým, technickým a trhovým rizikám.

⁶ pohľadávka predstavuje nárok na peňažné plnenie ako protihodnotu za dodaný tovar (službu). Prevažne ide o **pohľadávky z obchodného styku** (obchodný úver s relatívne krátkou dobou splatnosti, napr. 14, 30, 60 dní) môže ísť o ústny, resp. písomný prísľub dlžníka, alebo zmenku na inkaso (vlastná zmenka dlžník sa v nej písomne zaväzuje zaplatiť. Cudzí zmenka – vystavovateľ prikazuje tretiemu subjektu, aby zaplatil) **pohľadávky z neobchodného styku** – napr.: nárok na preddavky, na dividendy z držaných akcií, na vrátenie daňových preplatkov, na poistné náhrady a pod.

Informácie o finančnej situácii a platobnej morálke zákazníkov možno získať z viacerých zdrojov

(Kráľovič a Vlachynský, 2011), napríklad:

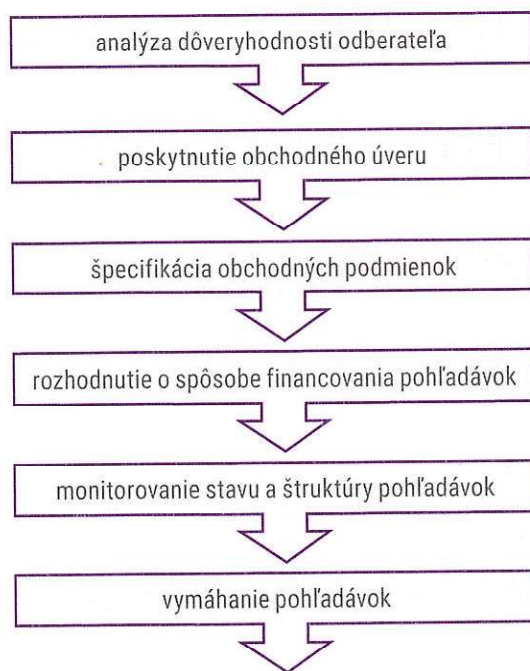
- účtovné výkazy (nie vždy sú k dispozícii),
- dopyt u obchodných priateľov,
- informácia zákazníka o vlastnej finančnej situácii,
- informácia od banky (okrem bankového tajomstva),
- informácia z ratingovej agentúry.

Ďalej sa podnik rozhoduje o obchodných podmienkach (doba splatnosti, spôsob splatenia, zaistenie pohľadávky).

Ďalej sa podnik musí rozhodnúť ako bude financovať poskytnuté obchodné úvery do doby ich splatenia (napr. faktoring alebo eskontný úver).

Riziko neuhradenia pohľadávok je možné zmierniť alebo odstrániť napr. vhodne nastavenými zmluvnými podmienkami, zaistením pohľadávok (dokumentárny akreditív, dokumentárne inkaso, banková záruka, avalová zmenka a pod.), poistením pohľadávok, faktoringom, forfaitingom, nastavením úverových limitov.

Významnou pomocou pri riešení starších pohľadávok po lehote splatnosti sú odpisy pohľadávok a tvorba zákonných opravných položiek. Veriteľ má i pri úplnom odpísaní pohľadávky právo na jej úhradu dlžníkom.



Obrázok 9.3: Riadenie pohľadávok v krokoch (zdroj: Hrdý, M. – Krechovská, M.: Podnikové financie v teórii a praxi. 1. vyd., Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013, s. 183, 268 s., ISBN 978-80-7478-011-0)

Manažment pohľadávok teda z časového hľadiska delíme do troch fáz:

1. manažment pred uzatvorením kúpno-predajnej zmluvy:⁷
 - › podnik zvažuje zvyklosti v danom odbore podnikania (ak platí 30-dňová lehota poskytovania obchodného úveru, prispôsobí sa, aby nestratil zákazníkov. Ak poskytne úver na dlhšie obdobie, získa ďalších zákazníkov, zvýši obrat a zisk. Musí však zvážiť vzdanie sa dodatočného zisku viazaného v tomto dodatočnom kapitále),
 - › zvažuje, či má dostatok kapitálu na poskytnutie obchodného úveru (nedostatok môže získať dodatočným vkladom vlastníkov, dlhodobým úverom, faktoringom – predajom pohľadávok pred lehotou splatnosti faktorovi),
 - › zvažuje zavedenie zľavy z ceny (skonta) pri promptnom platení (znamená to zlepšenie platobných podmienok, skrátenie priemernej doby inkasa, zníženie dubióznych pohľadávok, dodatočný výnos z uvoľneného kapitálu),
 - › zvažuje poskytovanie zľavy (iné výhody) veľkým zákazníkom, ktorí zabezpečujú významný podiel podnikových tržieb,
 - › posudzuje úverovú schopnosť a dôveryhodnosť zákazníka – tzv. **scoring**. Podľa výsledkov scoringu určuje výšku **úverového limitu**.⁸
2. rokovanie o podmienkach pri uzatváraní zmluvy:
 - › rozhodovanie o platobných podmienkach (termín, miesto, spôsob⁹ platenia a spôsob zabezpečenia¹⁰ pohľadávky),
3. starostlivosť o vzniknuté zmluvy:
 - › dôsledná a prehľadná evidencia pohľadávok. Pravidelná analýza. Sledovanie stavu pohľadávok na konci mesiaca v pomere k tržbám za daný mesiac, vývoj stavu dubióznych pohľadávok. Úprava úverových limitov v závislosti od monitoringu vývoja situácie u zákazníkov. Kontrola a zamedzenie premlčaniu pohľadávky. Vytváranie opravných položiek a rezerv na pohľadávky po lehote splatnosti.

Rozlišujeme tri etapy priebehu pohľadávok:

- v čase plynutia lehoty splatnosti,
- v okamihu splatnosti,
- po lehote splatnosti.¹¹

7 správne rozhodnutie v tejto fáze závisí od spoľahlivosti informácií, čím sú podrobnejšie a spoľahlivejšie, tým sú drahšie

8 hranica, do ktorej je podnik ochotný poskytnúť príslušnému zákazníkovi obchodný úver

9 platenie pred dodávkou, poskytnutie preddavku, hladká platba po dodávke, dokumentárna platba

10 preddavok, dohoda o zmluvnej pokute, banková záruka, záruka vlastníka/spoločníka, záložné právo na hnuťelný/nehnuťelný majetok, zabezpečovací prevod práva, vystavenie vlastnej/cudzej zmenky, akreditív, poistenie pohľadávky, alebo dobré meno odberateľa

11 ak sa podnik presvedčí, že zákazník nemá platobnú vôľu, nastupuje **režim vymáhania pohľadávok**. Postup: telefonický kontakt s dlžníkom – písomná upomienka – osobné stretnutie – rozhodcovské konanie – súdne vymáhanie (súdny platobný príkaz/exekúcia/vyhlásenie konkurzu)

9.3 Riadenie peňažných prostriedkov

Peňažné prostriedky predstavujú hlavne zostatky na účtoch v bankách a hotovosť v pokladni. Ďalej medzi ne patria aj ďalšie rýchlo likvidné prostriedky ako ceniny, šeky a pod. Dôvody držby hotovosti v podniku sú (Hrdý a Horová, 2009):

- realizácia platobného styku (platobný prostriedok),
- istota a bezpečnosť (rezervná a zaisťovacia funkcia),
- príležitosť na špekulácie (na peňažných trhoch, pohotovú využitie cenových zliav a pod.),
- využitie ako zábezpeka (vo vzťahu k veriteľom).

S rastom držby hotovosti v podniku rastie jeho likvidita, ale zároveň sa zvyšujú straty z nevyužitia alternatívnych výnosnejších investícií a opačne.

Riadenie peňažných prostriedkov prebieha na základe plánovania a sledovania príjmov výdavkov za určité obdobie,¹² na základe zostavovania platobných kalendárov, alebo na základe modelov riadenia peňažných prostriedkov.

Určenie minimálnej viazanosti pohotovych prostriedkov zohľadňuje:

- neočakávané výkyvy v netto cash flow,
- vzťah manažmentu k riziku,
- sumu pohotovych prostriedkov na využitie neočakávanej pozitívnej situácie na trhu.

Najznámejšie modely riadenia peňažných prostriedkov sú:

Baumolov¹³ model vychádza z minimalizácie celkových nákladov na získanie a držbu peňažných prostriedkov. Náklady na držbu peňažných prostriedkov sa rovnajú nákladom obetovaných príležitostí, ktoré vznikajú tým, že peňažné prostriedky držíme v pokladni, alebo na bežnom účte a strácame možné úrokové výnosy. Model však neuvažuje s výkyvmi vo finančnom hospodárení podniku.

Miller-Orrov¹⁴ model berie do úvahy aj výkyvy vo finančnom hospodárení podniku. Nestanovuje však priamo optimálnu výšku peňažných prostriedkov, ale odporúčané rozpätie, v ktorom by sa mala výška peňažných prostriedkov pohybovať.

Likvidita je schopnosť podniku hradiť svoje splatné záväzky.

Likvidnosť je rýchlosť, akou sa konkrétny druh obežného majetku premení na hotovostné peniaze.

Solventnosť dlhodobá schopnosť podniku hradiť svoje záväzky v termínoch splatnosti.

¹² Na základe skúseností z uplynulých období a očakávaného objemu tržieb podniky zostavujú plán peňažných príjmov a výdavkov (cash flow)

¹³ Baumol, r. 1952

¹⁴ Merton Miller, Daniel Orr, r. 1966 – model počíta nielen s výdavkami peňažných prostriedkov, ale aj s ich príjmami

