

Manažment v teórii a praxi

on-line odborný časopis
o nových trendoch
v manažmente

<http://mtp.euke.sk/>

Manažment v teórii a praxi

on-line odborný časopis o nových trendoch v manažmente

ISSN 1336-7137

Odborné zameranie

Zámerom časopisu je vytvoriť priestor pre autorov z vedecko-výskumných a vzdelávacích inštitúcií, ako aj pre autorov z podnikovej praxe, ktorí sa chcú podeliť so svojimi výsledkami výskumov, skúsenosťami, postrehmi. Časopis publikuje odborné recenzované príspevky, analýzy, komentáre a diskusie z oblasti podnikového manažmentu, manažmentu organizácií verejnej správy, strategického riadenia podniku, personálneho manažmentu, manažmentu výrobného procesu, manažmentu zmien, manažmentu kvality, organizačnej kultúry, manažmentu znalostí, vzdelávania, informačného manažmentu, informačných systémov a technológií v riadení a pod.

REDAKCIA

Redakčná rada

Dr. h. c. prof. RNDr. Michal TKÁČ, CSc.

prof. Ing. Petr DOUCEK, CSc.

prof. Ing. Bohuslava MIHALČOVÁ, PhD. & PhD., EUR ING

prof. Ing. Peter MÉSÁROŠ, PhD.

doc. Ing. Jozef LUKÁČ, PhD.

doc. Ing. Barbora GONTKOVIČOVÁ, PhD.

prof. JUDr. Ing. Michal RADVAN, Ph.D.

doc. Ing. Bc. Petr SUCHÁNEK, Ph.D.

doc. Ing. Michal TKÁČ, PhD., MBA

doc. Ing. Erik WEISS, PhD., MBA

doc. Ing. Jozef ZUZIK, PhD., MBA

Šéfredaktorka

doc. Ing. Magdaléna FREŇÁKOVÁ, PhD.

Redaktorka 1/2026

doc. Ing. Magdaléna FREŇÁKOVÁ, PhD.

Recenzenti čísla 1/2026

prof. Ing. Bohuslava MIHALČOVÁ, PhD. & PhD., EUR ING,

doc. Ing. Elena ŠIRÁ, PhD., Ing. Mariana IVANIČKOVÁ, PhD., MBA

Vydavateľ a adresa redakcie

Ekonomická univerzita v Bratislave

Podnikovohospodárska fakulta so sídlom v Košiciach, Katedra ekonómie a manažmentu

Tajovského 13, 041 30 Košice, Slovenská republika

tel.: +421 55 722 31 11 fax: +421 55 623 06 20

<https://phf.euba.sk/> <http://mtp.euke.sk>

Dostupnosť

URL: <http://mtp.euke.sk>

Grafický návrh a redakčné spracovanie on-line

Ekonomická univerzita v Bratislave

Podnikovohospodárska fakulta so sídlom v Košiciach, Katedra ekonómie a manažmentu

Jazyk vydania a periodicita

Redakcia prijíma na publikovanie príspevky v slovenskom, českom a anglickom jazyku.

Všetky príspevky sú recenzované.

Časopis vychádza polročne.

Ďalšie vydanie: december 2026.

Časopis neprešiel jazykovou úpravou. Redakcia nenesie zodpovednosť za obsahovú a jazykovú stránku.

OBSAH 1/2026

UDRŽATEĽNÝ MODEL KOLABORATÍVNE-ZODPOVEDNÉHO PODNIKANIA: ROLA OTVORENÝCH INOVÁCIÍ VO ZVYŠOVANÍ VÝKONNOSTI (II. ČASŤ) <i>Zora NÉMETH</i>	4
EKONOMICKÉ ASPEKTY FINANČNÉHO RIADENIA A ÚČTOVNÉHO REPORTINGU V PODMIENKACH DIGITÁLNEJ TRANSFORMÁCIE PODNIKOV STAVEBNÉHO PRIEMYSLU <i>Adela FERANECOVÁ – Alena NOVÁKOVÁ</i>	13
UPISOVATELIA KOMUNÁLNYCH DLHOPISOV <i>Daniel J. KRATKY – Robert VERNER</i>	21
RECENZIA PUBLIKÁCIE TURBULENTNE MENIACE SA HOSPODÁRSKE PROSTREDIE – VPLYV NA MALÉ A STREDNÉ PODNIKY <i>Ladislav MURA</i>	30
RECENZIA PUBLIKÁCIE SVETOVÁ EKONOMIKA – VYBRANÉ STATE <i>Magdaléna FREŇÁKOVÁ</i>	33
SPRÁVA Z PODUJATIA TRH PRÁCE A ZAMESTNANOSŤ V KONTEXTE SÚČASNÝCH SPOLOČENSKO-EKONOMICKÝCH ZMIEN <i>Slávka BOCÁNOVÁ</i>	35

UDRŽATEĽNÝ MODEL KOLABORATÍVNE-ZODPOVEDNÉHO PODNIKANIA: ROLA OTVORENÝCH INOVÁCIÍ VO ZVYŠOVANÍ VÝKONNOSTI (II. ČASŤ)

SUSTAINABLE MODEL OF COLLABORATIVELY-RESPONSIBLE BUSINESS: THE ROLE OF OPEN INNOVATION IN ENHANCING PERFORMANCE (PART II)

Zora NÉMETH

ABSTRAKT

Príspevok sa pokúša poukázať na prepojenia medzi tvorbou hodnoty, inováciami a podnikovou výkonnosťou a skúma ich v kontexte udržateľného rastu a rozvoja podnikania. Je to jeden z pokusov koncipovať model zodpovedne udržateľného podnikania. Úlohou je identifikovať, ako udržateľnosť posúva hranice podnikania. Zisťuje sa, aká je rola otvorených inovácií vo zvyšovaní výkonnosti podnikov pod vplyvom súčasných výziev s ohľadom na udržateľnosť a symbiózu inovatívnosti a efektivity, t. j. obojručnosti.

Kľúčové slová: udržateľná výkonnosť, kolaborácia, otvorené inovácie, obojručnosť, manažment podnikania

ABSTRACT

The paper attempts to highlight the links between value creation, innovation and business performance and examines them in the context of sustainable growth and business development. It is one of the attempts to conceptualize a model of responsibly sustainable business. The task is to identify how sustainability pushes the boundaries of business. The role of open innovation in increasing business performance under the influence of current challenges is being investigated with regard to sustainability and the symbiosis of innovation and efficiency, i.e. ambidexterity.

Key words: sustainable performance, collaboration, open innovations, ambidexterity, business management

JEL KLASIFIKÁCIA: L15, L20, M10

ÚVOD

Transformácia podnikania sa čoraz viac uznáva ako úspešná stratégia. Pozornosť sa tak presúva na udržateľné a zodpovedné prístupy výnimočných podnikov. Navrhuje sa model založený na neustálom rozvoji a udržateľnosti. Úlohou je vyzdvihnúť nielen prínos agility pre zvyšovanie kvality riadenia podnikových aktivít, ale aj konceptu obojručnosti založeného na zodpovednosti. Cieľom je poukázať na otvorené inovácie (OI) ako kľúčový faktor efektivity a rozvíjania inovačnej schopnosti podnikov. Snahou je zvýšiť povedomie o symbióze obojručnosti a rozvoja podnikania a rozšíriť jej chápanie. V príspevku zameriame pozornosť aj na koncipovanie modelu udržateľného rastu podnikania.

1 POSUN PODNIKOV SMEROM K ZODPOVEDNOSTI A OTVORENÝM INOVÁCIÁM

1.1 Otvorené inovácie srdcom zodpovedne agilných podnikov

Udržateľná stratégia naznačuje model zodpovedného podnikania, pri ktorej vzniká udržateľný obchodný model s využitím rôznych agilných metód práce, nástrojov a technológií s cieľom napredovať spolu s výnimočnými podnikmi. Prostredníctvom inovačných aktivít a aktivít kolektívneho zlepšovania procesov sa podnik môže naučiť, ako sa prispôbiť neustále sa meniacemu prostrediu, spoločne s rôznymi subjektmi vytvárať ekonomickú hodnotu a pristupovať k zlepšeniu infraštruktúry riadenia aktivít na podporu trvalo udržateľného rozvoja a inovatívnosti (najmä podporiť koncept otvorených inovácií) (Bettinazzi, Zollo, 2022). Kľúčová je inovácia modelu podnikania (vrátane interakcie s externými zdrojmi znalostí, ktorá predpokladá schopnosti budovania vzťahov) (Cantu a kol., 2021). Napriek existencii rôznych definícií otvorených inovácií možno nájsť i charakteristiky, ktoré sú si podobné. OI ako zdroje inovačných príležitostí vyplývajúce z distribuovaných sietí na urýchlenie interných inovácií, vrátane spolupracujúcich interných a externých subjektov, sú z tohto pohľadu komplexnejšie. Zahŕňa prepojenie sieťovania (z ang. networking) (prostriedok na zmenu stratégie) s agilitou, čo umožňuje efektívne využívanie potenciálu podnikania na tvorbu spoločnej hodnoty. Stratégia a model podnikania slúžia ako zosúladenie aktivít na vytváranie hodnoty a umožňujú rekonfiguráciu zdrojov v prospech vytvárania a poskytovania hodnoty (vrátane stupňa adaptácie podnikania na nové trendy a výzvy). Model chápeme ako (tabuľka 1) rámec (sprostredkováva vzťah medzi rozvojom technológií a tvorbou ekonomickej hodnoty) (Chesbrough, Rosenbloom, 2002), ako koncepčný nástroj (súbor prvkov a ich vzťahov) (Osterwalder a kol., 2005), ale aj ako model štyroch prvkov, ktoré vytvárajú a prinášajú hodnotu (Johnson a kol., 2008).

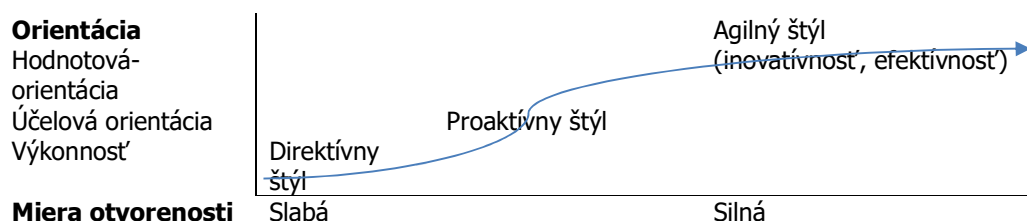
Tabuľka 1: Prehľad indikátorov vybraných modelov podnikania

Obchodný model ako rámec	Obchodný model ako koncepčný nástroj	Obchodný model štyroch prvkov
Hodnotová ponuka	Hodnotová ponuka	Hodnotová ponuka
Trhový segment	Cieľový zákazník	Vzorec zisku (model výnosov a marže, štruktúra nákladov, zdrojov)
Štruktúra hodnotového reťazca	Distribučný kanál	Kľúčové zdroje
Štruktúra nákladov, potenciál zisku	Vzťah	Kľúčové procesy (metriky, pravidlá, normy)
Pozícia v hodnotovej sieti	Konfigurácia hodnoty	
Konkurenčná stratégia	Kľúčová kompetencia	
	Partnerská sieť	
	Štruktúra nákladov	
	Model príjmov	

Zdroj: Chesbrough, Rosenbloom, 2002; Osterwalder a kol., 2005; Johnson a kol., 2008.

Zmena v spôsobe vytvárania a profitovania podnikov umožňuje interakcie a otvorenosť medzi rôznymi subjektmi, čo smeruje aj k vzniku nových (udržateľnejších) obchodných modelov. Agilné postupy práce integrujú rôzne systémy, t. j. formujú rôzne schopnosti a rozvoj, ide o uvoľnenie inovačného potenciálu (Rondi a kol., 2018) a kolaboráciu vo vzťahu k výkonnosti (Li a kol., 2020; Zhang, Li, 2021; Németh, 2024). Viacstranná platforma (obojstranný model; trhovisko) vrátane digitálnej viacstrannej platformy (s interakciami a transakciami) je model podnikania, ktorý zahŕňa platformu spájajúcu viacero predávajúcich a kupujúcich (Nambisan a kol., 2019; Hagiú, Wright, 2015; Overby, Audestad, 2021; Garud a kol., 2022). Technologická spôsobilosť podporuje

inovatívnosť (napr. rôzne informácie a údaje o trhu umožňujú sledovať situáciu, pokrok podnikania a generovať inteligenciu na efektívne spracovanie informácií). Zdieľanie informácií medzi rôznymi subjektmi môže podporiť spoluprácu rôznych subjektov a vytvoriť flexibilné organizačné prostredie. Synergie medzi výkonnosťou a kolaboráciou demonštrujú aj štúdie, v ktorých sa skúma inovatívnosť (Zhang, Zhang, 2023; Khan a kol., 2020; Cantu a kol., 2021). Dostaneme sa tak k otvoreným inovačným postupom a otvoreným obchodným modelom podnikania. OI ako faktor udržateľnej konkurenčnej výhody sú z tohto pohľadu komplexnejšie, avšak zohrávajú významnú úlohu v dynamických obchodných modeloch, t. j. poskytujú kľúčové príležitosti pre objavovanie inovačných ciest (Németh, 2024a, 2025). Udržateľnosť podnikania (vrátane riadenia zmien a rizík so súvisiacimi zložitosťami) spochybňuje tradičnú stratégiu ako aj dynamiku podnikania. Dynamiku modelu podnikania v rámci štýlu kolaborácie (miera otvorenosti) v kontexte orientácie vidieť na obrázku 1.



Obrázok 1: Dynamika modelu podnikania: štýl podnikania v kontexte orientácie

Zdroj: vlastné spracovanie.

1.2 Obojručnosť: symbióza efektivity a inovatívnosti

Koncept obojručnosti má v literatúre rôznorodú históriu, pričom viaceré štúdie upozorňujú na rôzne typy obojručnosti a usporiadali ich z rôznych hľadísk (napr. Huang, Kim, 2013; Wang a kol., 2023; Németh, 2025a). O túto oblasť je z viacerých dôvodov zvýšený záujem, obojručnosť sa však považuje za mnohostranný a viacúrovňový koncept. Tento koncept umožňuje integráciu efektivity a inovácie a prispieva k udržateľnému rozvoju podnikania. Zahŕňa prepojenie inovačných aktivít s výkonnosťou podnikania, čo umožňuje efektívne využívanie znalostí a schopností podniku na tvorbu spoločnej hodnoty (Németh, 2025b). Uplatnenie strategického prístupu k obojručnosti je možné nájsť v agilných podnikoch. Obojručnosť chápeme ako nástroj manažovania podnikových aktivít, ktorý by sme mohli definovať z aspektu výkonnosti. Inovačná činnosť a obojručné RLZ sú kľúčovými faktormi výnimočných podnikov, ktoré potrebujú vhodné prostredie na realizáciu rôznych iniciatív. Obojručné architektúry RLZ integrujú rôzne kolaboratívne systémy, t. j. formujú rôzne organizačné schopnosti a učenie. Je možné, že systémy RLZ slúžia ako vyrovnávací mechanizmus s moderovaním stupňa adaptácie podniku na prostredie? Ak môže systém RLZ pomôcť riadiť tempo adaptácie podniku na nové podmienky, je žiaduce obnoviť znalosti a zručnosti aj riadením špecifických tokov vedomostí (Cantu a kol., 2021). V kontexte stratégií sa zabúda na mnohostrannú povahu a procesný model budovania značky zamestnávateľa a meranie značky zamestnávateľa a reputácie. Integrácia SZ ako strategického nástroja pre posilnenie budovania značky si vyžaduje využívanie merania značky prostredníctvom vysokokvalitných stratégií RLZ a marketingu s cieľom prosperovať na konkurenčnom trhu práce (Azhar a kol., 2024; Sharma, Tanwar, 2023; Azimi a kol., 2023; Caputo a kol., 2023). SZ a ďalšie koncepty RLZ možno chápať aj ako sprostredkovateľov medzi SZ a reputáciou (Hosseini a kol., 2022; Németh, 2024a). Ak je obojručnosť strategickou otázkou podnikov, ktorá ovplyvňuje spôsob, akým podnikanie dosahuje svoje ciele, tak môže aj spájať a integrovať rôzne metódy a nástroje a podporiť aj symbiózu inovatívnosti a efektivity. Takto chápaná obojručnosť spája systém kvality, SZ, kompetencií, schopností a príležitostí v prospech udržateľného rozvoja podnikania s prihliadnutím na riziká

a záujmy všetkých zainteresovaných strán, t. j. ide o zdroj konkurenčnej výhody. Uplatnenie princípov kvality a SZ mení požiadavky na uplatnenie obojručného prístupu k RLZ, a tým aj na efektivitu a kvalitu riadenia podnikových aktivít. Obojručnosť podporovaná vedením môže zvýšiť firemnú hodnotu prilákaním a udržiavaním kvalitných ľudských zdrojov.

Udržateľný výkon je spojený s udržateľnosťou ako prevádzkovou stratégiou zosúladenou s cieľmi trvalo udržateľného rozvoja a vykazovaním celkového výkonu (Neelam a kol., 2020). Proaktívne podniky preukazujú inovatívny prístup k podnikaniu (inovatívne obchodné modely), t. j. úspešné riadenie prebieha v kontexte súboru kvalít, ako sú rámec systémov riadenia výkonnosti (siahajúc od základných otázok k aspektom súvisiacim s víziou, organizačnou štruktúrou, výkonnosťou a využívaním informácií) (Wasan a kol., 2023) a schopnosť dlhodobého úspešného prežitia vrátane schopnosti riadiť výkonnosť – informácie a finančnú výkonnosť (Benjamin a kol., 2023). Efektívny mechanizmus prežitia, udržateľného výkonu a prosperity sa prejavuje neustálym a systematickým zlepšovaním podnikových procesov a aktivít. Zníženie rizík, zlepšenie adaptácie na riziká a stabilizácia prevádzkových nákladov chránia kontinuitu podnikania a zvyšujú prílev investorov (ich dôveru) a pritom podporujú tvorbu dlhodobej hodnoty a posilňujú hodnotu značky. Výsledok praktík TQM jasne ukáže, ktoré podniky dokázali mobilizovať svoje zdroje efektívnejšie, boli schopné lepšie využívať technológie, zabezpečiť organizačne účinnejšie vedenie podnikania a efektívnejšie riadiť svoj výkon. V tomto procese sú dôležité všetky zainteresované strany (Akanmu a kol., 2023; Xu a kol., 2023; Shuaib, He, 2023; Saffar, Obeidat, 2020). Práve kvalita, SZ a udržateľnosť podnietili vznik mechanizmov, pomocou ktorých sa podnikom podarilo vytvárať hodnotu z inovačných aktivít. MSP získavajú z týchto aktivít väčšiu hodnotu, keď sa nachádzajú v krajinách s vysokou vzdelanosťou (Duran a kol., 2016).

Najvýraznejšiu úroveň úspešnosti dosiahli výnimočné podniky so strategickým, agilným riadením, ktoré zohľadnili SZ a udržateľnosť. Výnimočný podnik možno z tohto aspektu považovať za realizáciu vízie dynamicky udržateľného podnikania. Mechanizmus agility a obojručnosti však pôsobí v dlhodobej časovej perspektíve (symbióza efektivity a inovatívnosti). Stratégia môže byť založená práve na udržateľnosti (mení sa tak obchodný model) a snahe udržať výkonnosť. Udržateľný podnik môže byť z dlhodobého hľadiska taký podnik, v ktorom vedenie dokáže proaktívne pristupovať k riešeniu otázok SZ a udržateľnosti (sociálny, environmentálny a ekonomický rozmer), neustále prepájať inovácie a efektívnosť a poskytovať hodnotu podniku aj svojim zainteresovaným stranám (schopnosti ako kľúčová hnacia sila pri formovaní výkonnosti). V tomto kontexte možno hovoriť o ekonomickej, sociálnej a environmentálnej výkonnosti, t. j. o udržateľnej výkonnosti podniku (finančná a nefinančná výkonnosť – marketing, ľudské zdroje, prevádzková výkonnosť atď.). V prípade takeéhoto systému ide o dynamický systém riadenia udržateľnej výkonnosti.

2 UDRŽATEĽNÝ MODEL KOLABORATÍVNEHO ROZVOJA PODNIKOV

2.1 Kolaboratívne-inovatívny model zodpovedného podnikania

Kolaborácia môže ovplyvniť inovatívnosť a rozvoj, pričom ide o spôsob, ako podnikanie posunúť na vyššiu úroveň udržateľnosti podnikania. Kľúčové sú inovačné stratégie, ktoré pomáhajú prispôbiť sa dynamickým trhovým podmienkam (Wang a kol., 2023; Sousa a kol., 2020). Schopnosť udržateľnosti podnikania je závislá od úrovne prispôbenia sa vedenia novým výzvam, ale aj od organizačnej kultúry a štruktúry a aj od podnikových procesov. Kľúčová je úroveň spolupráce s rôznymi subjektmi a miera inovatívnosti, ako aj proaktivita a integrácia nových cieľov vrátane presadzovania princípov vyplývajúcich z nových uplatňovaných konceptov a systémov (Németh, 2025).

Udržateľný a obojručný obchodný model (definovanie stratégie, dizajnu produktov/služieb, cenotvorby, diferenciácie a integrácie v rámci hodnotových sietí; Benjamin a kol., 2023) prepája inovatívnosť a efektívnosť, t. j. ide o systém, ktorý je založený na interaktívnych procesoch merania výkonnosti, ktoré majú za cieľ monitorovať

a zlepšovať všetky procesy. Zvyšovanie výkonnosti je nevyhnutné pre efektívnejšie procesy, ktoré sa dosahujú prostredníctvom prístupu riadeného výkonom, dátami a podpory hodnôt udržateľnosti, aby podnikanie získalo dlhodobé výhody vrátane kontinuálneho rastu, neustáleho rozvoja a udržateľného úspechu. Medzi inovatívnosťou a výkonnosťou, a medzi inováciami a agilným prístupom je závislý vzťah: podniky poháňané znalosťami umožňujú efektívnu výmenu poznatkov medzi rôznymi subjektmi, tzv. zainteresovanými stranami, a tak podporujú rozvoj inovácií (Zhou, Li, 2012; Saffar, Obeidat, 2020; Azeem a kol., 2021). Otvorený prístup je kľúčový pre vytvorenie zodpovedného a udržateľného modelu podnikania, pričom dynamické riadenie symbiózy efektivity a inovatívnosti (obojručnosti) je nevyhnutnou strategickou aktivitou trvalo udržateľného rastu a rozvoja podnikania s cieľom vytvoriť hodnotovú ponuku pre všetky zainteresované strany podnikania.

2.2 Udržateľný rámec kolaboratívneho rozvoja inovačných schopností a kreovania znalostí založeného na koncepte obojručnosti

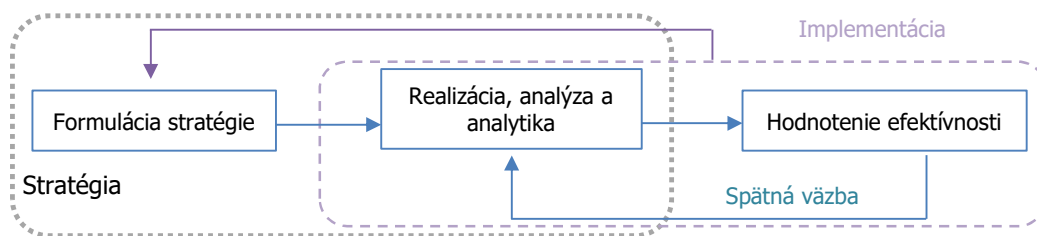
Udržateľná výkonnosť je spojená s obojručnosťou zosúladenou s cieľmi udržateľného rozvoja a kvalitou riadenia aktivít. V súvislosti s obojručnou prípravou konceptu riadenia podnikania je namieste otázka, nakoľko je potrebné objasňovať a rozvíjať inovačné schopnosti v kontexte RLZ. Strategické RLZ a obojručnosť sa prelínajú v plnení podnikových cieľov, čiže ich vplyv na dlhodobý úspech podnikania vidieť v nasledujúcich javoch:

- obojručnosť ovplyvňuje produktivitu, výkonnosť a efektivitu riadenia aktivít,
- RLZ je facilitátor obojručnosti (vplyv na kontinuálny rozvoj ľudských zdrojov),
- uvoľňujú inovačný potenciál a umožňujú vytvárať hodnotu.

Efektivita a kvalita riadenia aktivít sa prejavuje neustálym a systematickým zlepšovaním procesov vrátane kreovania znalostí, výmeny nápadov a zdieľania „best practise“. Kvalita spolu s technologickými pokrokmi podnietili vznik agilných a obojručných prístupov, pomocou ktorých sa podnikom podarilo zlepšovať výkonnosť a inovatívnosť. Obojručnosť je založená na režime objavovania a vykonávania aktivít. Tento prístup môže viesť k uplatneniu určitého modelu dynamickej obojručnosti RLZ (a podobným konceptom ako je SZ) (Hosseini a kol., 2022; Li a kol., 2020), t. j. objavovaniu a rozvoja inovačných schopností a kreovania znalostí, ktoré podporuje neustále zlepšovanie sa a udržateľný rozvoj (obrázok 2, 3). Kľúčové je prostredie podniku (vrátane hodnôt; Zhao, 2023), ktoré pomáha (alebo bráni) prispôbiť sa zmeneným podmienkam. Ako vnútorné prostredie podniku formuje inovačné aktivity? V tomto ohľade uvádzame prvky kultúry kvality v porovnaní s prvkami kultúry inovatívnosti, ktoré sú veľmi podobné (tabuľka 2).



Obrázok 2: Rámec obojručného RLZ poháňaného udržateľným rozvojom a analytikou
Zdroj: vlastné spracovanie.



Obrázok 3: Rámec zavádzania systému RLZ s orientáciou na agilitu a obojručnosť
Zdroj: vlastné spracovanie.

Tabuľka 2: Prvky kultúry kvality a kultúry (otvorenej) inovatívnosti

Prvky kultúry kvality	Prvky kultúry inovatívnosti
Systematické vedenie zamestnancov k zlepšovaniu ich zručností	Učenie sa a zodpovednosť, rozvoj; mentoring
Spolupráca a otvorená komunikácia, aktívna účasť zamestnancov na riešení výziev	Otvorenosť; proaktivita
Vedenie a podpora angažovanosti a posilňovania postavenia zamestnancov	Vodcovstvo, podpora rozvoja
Organizačné prostredie	Organizačná klíma
Zdieľanie vedomostí, nápadov a osvedčených postupov	Zdieľanie znalostí
Vzťahy; dôraz na využívanie dát a nástrojov na meranie výkonnosti (Shuaib, He, 2023)	Využívanie technológií a dát; meranie výkonnosti

Zdroj: Karim a kol., 2022; Mishra a kol., 2021; Saffar, Obeidat, 2020; Shuaib, He, 2023; Wasan a kol., 2023; Azeem a kol., 2021; Hussinki a kol., 2025.

2.3 Kolaboráciou k zvyšovaniu odolnosti a výkonnosti

Udržateľná stratégia podnikania môže byť založená práve na agilnej spolupráci, zvyšovaní inovatívnosti a efektivity riadenia aktivít (tzv. zameranie na efektívnosť). V tomto kontexte možno hovoriť o otvorenosti, otvorenej inovácii, agilitu a výkonnosti, čo zvyšuje aj odolnosť organizácie. V prípade podnikových stratégií sa zabúda na kvalitu ako takú. Zavádzanie a udržiavanie systému kvality si vyžaduje využívanie schopností spolupráce, dlhodobého plánovania, otvorenej inovatívnosti, vykonávania, merania a hodnotenia výkonnosti, zlepšenia efektívnosti s cieľom prosperovať na trhu. Takto chápaná agilná spolupráca spája potenciál a príležitosti v prospech udržateľného rozvoja podnikania. Vplyv spolupráce na zvyšovanie odolnosti a výkonnosti vidieť v dosiahnutí konkurenčnej výhody a úspešnej integrácii všetkých zainteresovaných strán do podnikových aktivít (podporuje: zapojenie sa do iniciatív – zlepšuje výkon, spätnú väzbu, zdokonaľovanie prístupov, optimalizáciu procesov atď.). Koncept agilného, otvoreného resp. kolaboratívneho rozvoja inovačných schopností založený na hodnotovo-založenej komunikácii predstavuje trvalo udržateľný spôsob, ako prilákať a udržať si zákazníkov, sa chápe ako nástroj vytvárajúci spoločnú hodnotu so všetkými zainteresovanými stranami podnikania. Pri uplatňovaní konceptu je spolupráca kľúčovým faktorom efektívneho zvyšovania odolnosti a výkonnosti, a efektívna komunikácia je pilierom rozvoja a odovzdávania skúseností, a podpory inovácií a kontinuálneho zlepšovania (Zhou a kol., 2013; Mishra a kol., 2021; Németh, 2014). Pri zavádzaní konceptu do podnikovej stratégie by pomohol rámec samohodnotenia spolupráce ako nástroja výkonnosti (Németh, 2024). Vidíme potrebu zvyšovať povedomie o integrovaní

rôznych konceptov (napr. Balanced Scorecard, ktorý má potenciál zvýšiť úroveň komunikácie). Odporúča sa aj analýza podnikového vnútorného potenciálu (know-how, špecifické výhody, ľudské zdroje, ale aj vzťahy so zainteresovanými stranami, finančné riadenie a majetok, distribučné siete, procesy, príležitosti a hrozby). Integrovaný rámec riadenia podnikania by mohol ponúknuť riešenie toho, ako úspešne budovať obojručný intelektuálny kapitál podniku. Ak sa zameriava na zavádzanie efektívnejších mechanizmov do života podnikania, ktoré podporujú otvorenú, kolaboratívnu efektivitu a inovatívnosť, v tom prípade môže systém udržateľnosti podnikania zosúladiť príležitosti rozvoja inovatívneho potenciálu a zvyšovania výkonnosti (Németh, 2025, 2025a).

ZÁVER

Príspevok vznikol v záujme podporiť pripravenosť MSP v oblasti inovatívnosti a podnietiť kladenie otázok o koncepte SZ v kontexte RLZ a inovatívnosti. Úlohou bolo vyzdvihnúť význam OI v kontexte udržateľnej prosperity podnikania ako takého a prínos spolupráce rôznych subjektov. Práca poukazuje na synergiu efektivity a inovatívnosti v súlade s očakávaniami zainteresovaných strán podnikov. Agilný prístup k zosúladeniu podnikových cieľov, legislatívnych požiadaviek a očakávaní zainteresovaných strán ich môže podporiť v zavádzaní, monitorovaní a hodnotení oblasti udržateľnosti. RLZ však zohráva kľúčovú úlohu v prepojení vízie a realizácie stratégie podnikania. Uvedené súvislosti a oblasti však pripravujú pôdu pre ďalšie výskumy zamerané na objasnenie cesty udržateľnosti dynamického podnikania s cieľom prispievať k trvalo udržateľnej prosperite MSP, ktoré chcú zvyšovať výkonnosť a efektivitu riadenia svojich aktivít s ohľadom na meniace sa výzvy a očakávania spoločnosti.

LITERATÚRA

- AKANMU, M. D. a kol. 2023. The mediating role of organizational excellence between quality management practices and sustainable performance. In *TQM and Business Excellence*. 2023, vol. 34, iss. 9-10, p. 1217–1242.
- AZEEM, M. a kol. 2021. Expanding competitive advantage through organizational culture, knowledge sharing, and organizational innovation. In *Technology in Society*. 2021, vol. 66, 101635. DOI: 10.1016/j.techsoc.2021.101635.
- AZHAR, A. a kol. 2024. Employer branding: A strategy to enhance organizational performance. In *International Journal of Hospitality Management*. 2024, vol. 116, 103618. DOI: 10.1016/j.ijhm.2023.103618.
- AZIMI, M. a kol. 2023. Corporate Social Responsibility and employer brand personality appeal: Approaches for human resources challenges in the hospitality sector. In *Journal of Hospitality Marketing & Management*. 2023, vol. 33, iss. 4, p. 443–469.
- BENJAMIN, A. K. a kol. 2023. Sequential Impact of Green Supply Chain Initiatives on Sustainable Performance: Food and Beverage Processing SMEs in Australia. In *Operations and Supply Chain Management*. 2023, vol. 16, iss. 2, p. 214–228.
- BETTINAZZI, E. L. – ZOLLO, M. 2022. Stakeholder orientation and experiential learning: Evidence from corporate acquisitions. In *Journal of Management Studies*. 2022, vol. 59, p. 1422–1459.
- CANTU, A. a kol. 2021. Learning from failure and success: The challenges for circular economy implementation in SMEs in an emergenging economy. In *Sustainability*. 2021, vol. 13, 1529. DOI: 10.3390/su13031529.
- CAPUTO, A. a kol. 2023. Employer attractiveness: Two instruments to measure employer branding and reputation. In *SAGE Open*. 2023, vol. 13, iss. 3. DOI: 10.1177/21582440231192188.

- DURAN, P. a kol. 2016. Doing more with less: Innovation input and output in family firms. In *Academy of Management Journal*. 2016, vol. 59, p. 1224–64.
- GARUD, R. a kol. 2022. Liminal movement by digital platform-based sharing economy ventures: The case of Uber Technologies. In *Strategic Management Journal*. 2022, vol. 43, p. 447–475.
- HAGIU, A. – WRIGHT, J. 2015. Multi-sided platforms. In *International Journal of Industrial Organization*. 2015, vol. 43, p. 162–174.
- HOSSEINI, S. A. a kol. 2022. The effect of perceived corporate social responsibility and sustainable human resources on employee engagement with the moderating role of the employer brand. In *Employee Responsibilities and Rights Journal*. 2022, p. 1–21.
- HUANG, J. – KIM, H. J. 2013. Conceptualizing Structural Ambidexterity into the Innovation of Human Resource Management Architecture: The Case of LG Electronics. In *The International Journal of Human Resource Management*. 2013, vol. 24, p. 922–943.
- HUSSINKI, H. a kol. 2025. Effects of Big Data Analytics on Firm Innovativeness: The Role of a Data-Driven Culture. In *Knowledge and Process Management*. 2025, p. 1–13.
- CHESBROUGH, H. – ROSENBLOOM, R. S. 2002. The role of the business model in capturing value from innovation: Evidence from Xerox Corporation's technology spin-off companies. In *Industrial and Corporate Change*. 2002, vol. 11, iss. 3, p. 529–555.
- JOHNSON, M. W. a kol. 2008. Reinventing Your Business Model. In *Harvard Business Review*, 2008, vol. 86, iss. 12, p. 50–59.
- KARIM, R. A. a kol. 2022. Measuring and Benchmarking the Quality Culture Maturity of Construction Companies in Indonesia. In *International Journal of Engineering*. 2022, vol. 35, iss. 10, p. 2027–2039. DOI: 10.5829/ije.2022.35.10a.20.
- KHAN, O. a kol. 2020. Microfoundations of dynamic capabilities: Insights from circular economy business cases. In *Business Strategy and the Environment*. 2020, vol. 29, p. 1479–1493.
- LI, Z. B. a kol. 2020. Value creation mechanism of CSR: a study based on the perspective of internal control. In *Accounting Research*. 2020, vol. 11, p. 112–124.
- MISHRA, J. L. a kol. 2021. Collaboration as an enabler for circular economy: A case study of a developing country. In *Management Decision*. 2021, vol. 59, p. 1784–1800.
- NAMBISAN, S. a kol. 2019. Global platforms and ecosystems: Implications for international business theories. In *Journal of International Business Studies*. 2019, vol. 50, iss. 9, p. 1464–1486.
- NEELAM, N. a kol. 2020. Organization for Economic Cooperation and Development guidelines for learning organization in higher education and its impact on lifelong learning – evidence from Indian business schools. In *VINE Journal of Information and Knowledge Management Systems*. 2020, vol. 50, iss. 4, p. 569–596.
- NÉMETH, H. 2014. Zvýšenie úspešnosti podnikov v kontexte vnútropodnikovej komunikácie. In *Kvalita*. 2014, roč. XXII., č. 2, s. 44–48.
- NÉMETH, Z. 2023. Udržateľný rozvoj: Výzvy, súlad a zodpovedná efektivita dynamickej organizácie. In *Maneko*. 2023, roč. XV., č. 1, s. 44–58.
- NÉMETH, Z. 2024. Synergia strategickej agility a kvality: Samohodnotenie ako nástroj zvyšovania efektivity riadenia činností. In *MTP*. 2024, roč. 20, č. 1, s. 13–19.
- NÉMETH, Z. 2024a. Etické vodcovstvo a skrytá sila SZ: Otvorené inovácie v ére globálnej konektivity. In *Revue spoločenských a humanitných vied*. 2024, č. 3–4.
- NÉMETH, Z. 2025. Proaktívne udržateľné stratégie: Od schopností po agilne transformačné postupy podnikov v ére digitalizácie. In *Maneko*. 2025, roč. XXI., č. 1.
- NÉMETH, Z. 2025a. Smerom k obojručnosti: Hodnota prostredníctvom ľudských schopností... In *Revue spoločenských a humanitných vied*. 2025, roč. 13, č. 3.
- OSTERWALDER, A. a kol. 2005. Clarifying business models: Origins, present, and future of the concept. In *Communications of the Association for IS*. 2005, vol. 16, p. 1–25.
- OVERBY, H. – AUDESTAD, J. A. 2021. *Introduction to Digital Economics: Foundations, Business Models and Case Studies*. Springer, 2021. 353 p. ISBN 978-3-030-78236-8.

- RONDI, E. a kol. 2018. Unlocking innovation potential: A typology of family business innovation postures and the critical role of the family system. In *Journal of Family Business Strategy*. 2018, vol. 10, iss. 4, 100236.
- SAFFAR, N. – OBEIDAT, A. 2020. The effect of total quality management practices on employee performance: The moderating role of knowledge sharing. In *Management Science Letters*. 2020, vol. 10, iss. 1, p. 77-90.
- SHARMA, R. – TANWAR, K. 2023. Organisation pursuit intention through perceived employer brand, person-organisation fit and perceived organisational prestige. In *Corporate Reputation Review*. 2023, vol. 26, iss. 1, p. 33-53.
- SHUAIB, K. M. – HE, Z. 2023. Mediating effect of organisational learning and moderating role of organisational culture on the relationship between total quality management and innovation among manufacturing companies in Nigeria. In *TQM & Business Excellence*. 2023, vol. 34, iss. 7-8, p. 894-929.
- SOUSA, C. M. P. a kol. 2020. The impact of exploitation and exploration on export sales growth: The moderating role of domestic and international collaborations. In *Journal of International Marketing*. 2020, vol. 28, iss. 4, p. 1-20.
- SZEGEDI, K. a kol. 2023. Employer branding in the fashion industry: CSR actions by fashion SMEs. In *Sustainability*. 2023, vol. 15, iss. 3, 1827. DOI: 10.3390/su15031827.
- WANG, L. a kol. 2023. Search for exploratory and exploitative service innovation in manufacturing firms: The role of ties with service intermediaries. In *Journal of Innovation & Knowledge*. 2023, vol. 8, iss. 1, 100288. DOI: 10.1016/j.jik.2022.100288.
- WASAN, P. a kol. 2023. How can banks and finance companies in corporate value chain factors in their risk management strategy? The case of agro-food firms. In *Business and Strategy and the Environment*. 2023, vol. 32, iss. 1, p. 858-877.
- XU, J. a kol. 2023. Impacts of digital transformation on eco-innovation and sustainable performance: Evidence from Chinese manufacturing companies. In *Journal of Cleaner Production*. 2023, 393. DOI: 10.1016/j.jclepro.2023.136278.
- ZHANG, J. S. – LI, M. Y. 2021. Research on the relationship between corporate social responsibility, internal control, and financial performance: from the perspective of technological innovation. In *Forecast*. 2021, vol. 4, p. 81-87.
- ZHANG, W. – ZHANG, N. 2023. How corporate social responsibility affects firms' innovation capability: A perspective on information and resource effects. In *Finance Research Letters*. 2023, vol. 55, DOI: 10.1016/j.frl.2023.103865.
- ZHAO, W. 2023. Understanding CSR Campaigns Through the Lens of Culture Values and Moral Emotion. In *Journal of Creative Communications*. 2023, vol. 18, iss. 3, p. 309-327.
- ZHOU, K. Z. – LI, C. B. 2012. How knowledge affects radical innovation: Knowledge base, market knowledge acquisition, and internal knowledge sharing. In *Strategic Management Journal*. 2012, vol. 33, iss. 9, p. 1090-1102.
- ZHOU, Y. a kol. 2013. Internal Commitment or External Collaboration? The Impact of Human Resource Management Systems on Firm Innovation and Performance. In *Human Resource Management*. 2013, vol. 52, p. 263-288.

INFORMÁCIE O AUTOROVI

PhDr. Bc. Zora Németh, LL.M.

Projektové riadenie a Compliance

Oeconomus & phoenix BSC

K Vinohradom 993/15, 930 10 Dolný Štál

e-mail: nemeth.bsc@gmail.com

EKONOMICKÉ ASPEKTY FINANČNÉHO RIADENIA A ÚČTOVNÉHO REPORTINGU V PODMIENKACH DIGITÁLNEJ TRANSFORMÁCIE PODNIKOV STAVEBNÉHO PRIEMYSLU

ECONOMIC ASPECTS OF FINANCIAL MANAGEMENT AND ACCOUNTING REPORTING IN THE CONDITIONS OF DIGITAL TRANSFORMATION OF CONSTRUCTION INDUSTRY ENTERPRISES

Adela FERANECOVÁ – Alena NOVÁKOVÁ

ABSTRAKT

Digitálna transformácia predstavuje jeden z najvýznamnejších trendov ovplyvňujúcich podnikateľské prostredie v 21. storočí. Moderné informačné technológie, automatizácia procesov, umelá inteligencia a digitalizácia účtovných systémov zásadným spôsobom menia prístup podnikov k finančnému riadeniu a účtovnému reportingu. Cieľom článku je analyzovať ekonomické aspekty finančného riadenia a účtovného reportingu v podmienkach digitálnej transformácie podnikov, identifikovať hlavné prínosy a riziká implementácie digitálnych technológií a poukázať na význam moderných nástrojov v oblasti ekonomického rozhodovania.

Kľúčové slová: digitálna transformácia, finančné riadenie, účtovný reporting, ekonomické aspekty, automatizácia, digitálne technológie

ABSTRACT

Digital transformation represents one of the most significant trends influencing the business environment in the 21st century. Modern information technologies, process automation, artificial intelligence, and the digitalization of accounting systems are fundamentally changing the approach of enterprises to financial management and accounting reporting. The aim of this article is to analyze the economic aspects of financial management and accounting reporting in the conditions of digital transformation of enterprises, identify the main benefits and risks associated with the implementation of digital technologies, and highlight the importance of modern tools in the field of economic decision-making.

Key words: digital transformation, financial management, accounting reporting, economic aspects, automation, digital technologies

JEL KLASIFIKÁCIA: G39

ÚVOD

Digitálna transformácia patrí medzi najvýznamnejšie faktory ovplyvňujúce fungovanie moderných podnikov. Dynamický rozvoj informačných a komunikačných technológií vytvára nové možnosti v oblasti spracovania údajov, finančného riadenia a účtovného reportingu. Podniky sú nútené reagovať na rastúce požiadavky trhu, konkurencie a regulačného prostredia implementáciou digitálnych riešení, ktoré umožňujú efektívnejšie riadenie ekonomických procesov.

Finančné riadenie predstavuje neoddeliteľnú súčasť strategického riadenia podniku (Brealey, Myers & Allen, 2020). Jeho hlavnou úlohou je zabezpečiť optimálne využitie

finančných zdrojov, stabilitu podniku a podporu dlhodobej konkurencieschopnosti. V podmienkach digitálnej ekonomiky dochádza k významným zmenám v oblasti plánovania, kontroly a finančnej analýzy. Digitalizácia umožňuje automatizáciu rutinných činností, zrýchlenie spracovania ekonomických údajov a presnejšie prognózovanie finančných ukazovateľov.

Účtovný reporting zohráva dôležitú úlohu pri poskytovaní relevantných informácií pre interných a externých používateľov. Moderné podniky čoraz častejšie využívajú cloudové systémy, podnikové informačné systémy ERP, nástroje business intelligence a analytické platformy na spracovanie finančných dát v reálnom čase (Laudon & Laudon, 2021). Tieto technológie zvyšujú transparentnosť hospodárskych procesov a podporujú kvalitu manažérskeho rozhodovania.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKÁ DIGITÁLNEJ TRANSFORMÁCIE VO FINANCIÁCH A ÚČTOVNÍCTVE

Digitálna transformácia predstavuje proces integrácie digitálnych technológií do všetkých oblastí podnikových činností (OECD, 2023). Nejde len o implementáciu nových softvérových riešení, ale aj o zmenu organizačnej kultúry, procesov a manažérskych prístupov.

V oblasti financií a účtovníctva je digitalizácia spojená najmä s využívaním:

- podnikových informačných systémov,
- cloudových riešení,
- umelej inteligencie,
- automatizácie procesov,
- elektronického účtovníctva,
- business intelligence nástrojov,
- big data analýz.

Digitalizácia účtovníctva umožňuje podnikom zefektívniť evidenciu účtovných operácií, minimalizovať chybovosť a zabezpečiť rýchlejší prístup k ekonomickým informáciám (Romney & Steinbart, 2021). Moderné systémy zároveň umožňujú automatické generovanie reportov, analýzu finančných ukazovateľov a monitorovanie ekonomickej výkonnosti v reálnom čase.

Z pohľadu finančného riadenia je významná najmä schopnosť digitálnych technológií podporovať strategické rozhodovanie. Manažéri disponujú presnejšími údajmi o nákladoch, výnosoch, cash flow a rentabilite, čo umožňuje efektívnejšie plánovanie a optimalizáciu podnikových procesov.

Tabuľka 1 poskytuje prehľad najvýznamnejších autorov a ich prístupov k problematike digitálnej transformácie v oblasti financií a účtovníctva. Z uvedených poznatkov vyplýva, že implementácia moderných technológií má významný vplyv na efektívnosť finančných procesov, kvalitu ekonomických informácií a strategické riadenie podnikov.

Tabuľka 1: Prehľad vybraných autorov a ich pohľad na digitálnu transformáciu vo financiách a účtovníctve

Autor	Oblasť výskumu	Hlavné zistenia
Tapscott (2015)	Digitálna ekonomika	Digitalizácia zásadne mení podnikové procesy a ekonomické modely fungovania podnikov.
Laudon & Laudon (2021)	Informačné systémy	ERP systémy a business intelligence zvyšujú efektívnosť finančného riadenia a kvalitu reportingu.
Romney & Steinbart (2021)	Účtovné informačné systémy	Automatizácia účtovníctva minimalizuje chybovosť a zrýchľuje spracovanie údajov.
Kaplan & Norton (2007)	Strategické riadenie	Moderné reportingové nástroje podporujú strategické rozhodovanie podnikov.
Porter (2008)	Konkurenčná výhoda	Implementácia digitálnych technológií zvyšuje konkurencieschopnosť podnikov.
OECD (2023)	Digitálna transformácia	Digitalizácia podporuje efektívnosť ekonomických procesov a transparentnosť podnikov.

Zdroj: vlastné spracovanie na základe literatúry (viaceré odborné zdroje uvedené v tabuľke)

Jednotliví autori poukazujú na skutočnosť, že moderné digitálne technológie predstavujú významný faktor ovplyvňujúci efektívnosť ekonomických procesov a strategické riadenie podnikov.

Tapscott (2015) zdôrazňuje význam digitálnej ekonomiky a jej vplyv na transformáciu tradičných podnikových modelov. Autor poukazuje na to, že digitalizácia mení spôsob fungovania organizácií, komunikáciu so zákazníkmi aj proces spracovania ekonomických informácií. Na jeho prácu nadväzujú Laudon a Laudon (2021), ktorí sa zameriavajú najmä na podnikové informačné systémy, ERP riešenia a business intelligence nástroje. Podľa autorov tieto technológie významne zvyšujú efektívnosť finančného riadenia a umožňujú podnikom pracovať s ekonomickými údajmi v reálnom čase.

Význam automatizácie účtovných procesov zdôrazňujú Romney a Steinbart (2021), podľa ktorých moderné účtovné informačné systémy znižujú administratívnu náročnosť, minimalizujú chybovosť a zvyšujú presnosť spracovania údajov. Strategický význam reportingu a manažérskeho rozhodovania analyzujú Kaplan a Norton (2007), ktorí poukazujú na potrebu prepájania finančných a nefinančných ukazovateľov prostredníctvom moderných reportingových nástrojov.

Porter (2008) vníma digitálne technológie ako významný nástroj budovania konkurenčnej výhody podnikov. Implementácia digitálnych riešení podľa autora prispieva k efektívnejšiemu riadeniu zdrojov, optimalizácii procesov a zvýšeniu výkonnosti organizácií. Medzinárodná organizácia OECD (2023) zároveň poukazuje na rastúci význam digitalizácie pre transparentnosť podnikových procesov, efektívnosť ekonomického riadenia a podporu inovácií.

Na základe uvedených prístupov možno konštatovať, že digitálna transformácia predstavuje komplexný proces, ktorý ovplyvňuje nielen technickú stránku finančných a účtovných procesov, ale aj strategické riadenie, konkurencieschopnosť a ekonomickú stabilitu podnikov.

2 EKONOMICKÉ ASPEKTY DIGITÁLNEJ TRANSFORMÁCIE FINANČNÉHO RIADENIA

Implementácia digitálnych technológií prináša podnikom viacero ekonomických prínosov (Turban, Pollard & Wood, 2020). Jedným z najvýznamnejších je znižovanie administratívnych a prevádzkových nákladov. Automatizácia rutinných procesov redukuje potrebu manuálnej práce a znižuje pravdepodobnosť vzniku chýb.

- **Znižovanie nákladov a efektívnosť procesov**

Digitálne riešenia umožňujú optimalizáciu finančných procesov a efektívnejšie využitie zdrojov. Elektronické spracovanie dokladov, automatizované účtovné zápisy a digitálny reporting vedú k úspore času a znižovaniu personálnych nákladov. Významným faktorom je aj eliminácia papierovej dokumentácie, ktorá znižuje náklady na archiváciu a administratívne spracovanie dokumentov. Cloudové riešenia navyše umožňujú flexibilnejší prístup k údajom a redukovujú náklady na IT infraštruktúru.

- **Zvýšenie kvality manažérskoho rozhodovania**

Moderné analytické nástroje poskytujú manažérom presné a aktuálne informácie potrebné na strategické rozhodovanie (Drucker, 2018). Business intelligence systémy umožňujú detailnú analýzu finančných ukazovateľov, identifikáciu trendov a prognózovanie budúceho vývoja.

Vďaka digitalizácii je možné rýchlejšie reagovať na zmeny trhu, optimalizovať nákladové štruktúry a efektívnejšie plánovať investície. Digitálne technológie zároveň podporujú riadenie rizík a zvyšujú schopnosť podnikov predvídať potenciálne finančné problémy.

- **Vplyv na konkurencieschopnosť podnikov**

Podniky, ktoré implementujú digitálne technológie do finančného riadenia, získavajú konkurenčnú výhodu (Porter, 2008). Rýchlejší prístup k informáciám, efektívnejšie procesy a vyššia transparentnosť prispievajú k zvyšovaniu výkonnosti podniku.

Digitalizácia zároveň podporuje internacionalizáciu podnikania a umožňuje jednoduchšiu komunikáciu s obchodnými partnermi, bankami a investormi.

Na základe analyzovaných poznatkov možno konštatovať, že digitálna transformácia výrazne ovplyvňuje ekonomické aspekty finančného riadenia podnikov. Implementácia moderných digitálnych technológií prináša zvýšenie efektívnosti finančných procesov, optimalizáciu nákladov a zlepšenie kvality ekonomických informácií potrebných pre manažérské rozhodovanie.

3 DIGITÁLNA TRANSFORMÁCIA ÚČTOVNÉHO REPORTINGU

Digitalizácia účtovného reportingu je úzko prepojená s implementáciou podnikových informačných systémov, cloudových riešení, automatizácie procesov a analytických nástrojov business intelligence. Tradičné manuálne spracovanie účtovných údajov je postupne nahrádzané automatizovanými systémami, ktoré dokážu efektívnejšie spracovávať ekonomické operácie a generovať komplexné reporty s minimálnou mierou chybovosti.

Význam digitálnej transformácie účtovného reportingu spočíva aj v rastúcich požiadavkách na transparentnosť a rýchlosť poskytovania ekonomických informácií. Podniky pôsobiace v dynamickom podnikateľskom prostredí potrebujú disponovať aktuálnymi údajmi o hospodárskej situácii, finančnej stabilite a výkonnosti jednotlivých procesov. Moderné reportingové systémy preto umožňujú priebežné monitorovanie ekonomických ukazovateľov a poskytovanie údajov v reálnom čase.

- **Automatizácia účtovných procesov**

Automatizácia účtovníctva predstavuje jeden z najvýznamnejších trendov digitálnej transformácie v oblasti financií a účtovníctva (Romney & Steinbart, 2021). Moderné účtovné informačné systémy umožňujú automatické spracovanie faktúr, evidenciu účtovných dokladov, párovanie platieb či generovanie finančných výkazov bez potreby rozsiahlych manuálnych zásahov.

Významným prínosom automatizácie je znižovanie administratívnej náročnosti a minimalizácia chybovosti spôsobenej ľudským faktorom (Turban, Pollard & Wood, 2020). Zamestnanci ekonomických oddelení sa tak môžu viac sústrediť na analytické činnosti, strategické plánovanie a finančné analýzy namiesto rutinného spracovania údajov.

Automatizované systémy zároveň prispievajú k zvýšeniu produktivity práce a optimalizácii podnikových nákladov. Skrátenie času potrebného na spracovanie ekonomických operácií umožňuje podnikom efektívnejšie riadiť cash flow, kontrolovať náklady a zabezpečiť vyššiu flexibilitu pri finančnom plánovaní.

Dôležitú úlohu zohráva aj využívanie umelej inteligencie a strojového učenia, ktoré umožňujú identifikáciu anomálií, predikciu finančných trendov a automatické vyhodnocovanie ekonomických ukazovateľov (OECD, 2023; Laudon & Laudon, 2021). Tieto technológie postupne menia tradičné postavenie účtovníctva z administratívnej funkcie na strategický nástroj riadenia podniku.

- **Reporting v reálnom čase**

Jedným z hlavných trendov digitálnej transformácie je prechod od tradičného periodického reportingu k reportingu v reálnom čase (Kaplan & Norton, 2007). Kým v minulosti boli ekonomické údaje spracovávané prevažne mesačne alebo kvartálne, moderné informačné systémy umožňujú priebežné sledovanie finančných ukazovateľov a okamžitý prístup k aktuálnym informáciám.

Reporting v reálnom čase poskytuje manažérom možnosť rýchlejšie reagovať na zmeny podnikateľského prostredia, identifikovať potenciálne riziká a prijímať efektívnejšie rozhodnutia (Drucker, 2018). Podniky tak získavajú vyššiu mieru flexibility a schopnosť pružne prispôbovať svoje finančné stratégie aktuálnym podmienkam trhu.

Významným prínosom je aj zvýšenie transparentnosti ekonomických procesov. Manažéri disponujú detailnými informáciami o vývoji nákladov, výnosov, likvidity a rentability, čo prispieva k efektívnejšiemu riadeniu podniku. Reporting v reálnom čase zároveň podporuje interný controlling a umožňuje rýchlejšiu identifikáciu neefektívnych procesov.

Moderné reportingové nástroje často využívajú interaktívne dashboardy, grafické vizualizácie a analytické platformy business intelligence (Laudon & Laudon, 2021). Tieto riešenia umožňujú prehľadnejšie spracovanie veľkého množstva ekonomických údajov a podporujú kvalitu manažérskeho rozhodovania.

Význam digitálnych technológií sa výrazne prejavuje aj v stavebnom sektore, kde rastú požiadavky na priebežné sledovanie vývoja cien stavebných materiálov a stavebných prác. Moderné informačné systémy a analytické platformy umožňujú podnikom monitorovať cenové zmeny v reálnom čase, vyhodnocovať nákladové trendy a podporovať efektívnejšie finančné plánovanie stavebných projektov. Využívanie digitálnych nástrojov na zber, spracovanie a vizualizáciu údajov o cenách stavebných vstupov prispieva k presnejšiemu rozpočtovaniu, riadeniu nákladov a identifikácii rizík spojených s cenovou volatilitou. Tieto riešenia zároveň poskytujú manažérom aktuálne informácie potrebné na prijímanie operatívnych aj strategických rozhodnutí, čím podporujú transparentnosť a ekonomickú efektívnosť v stavebnom priemysle.

- **Kybernetická bezpečnosť a ochrana údajov**

Digitalizácia účtovného reportingu prináša okrem ekonomických prínosov aj nové riziká súvisiace s ochranou údajov a kybernetickou bezpečnosťou (OECD, 2023). Finančné

a účtovné údaje patria medzi najcitlivejšie informácie podniku, preto je nevyhnutné zabezpečiť ich ochranu pred neoprávneným prístupom, stratou alebo zneužitím.

Rastúce využívanie cloudových riešení a online platforiem zvyšuje riziko kybernetických útokov, únikov údajov či digitálnych podvodov (Turban, Pollard & Wood, 2020). Podniky sú preto nútené investovať do moderných bezpečnostných systémov, šifrovania údajov, antivírusovej ochrany a pravidelných bezpečnostných auditov.

Dôležitou súčasťou ochrany údajov je aj dodržiavanie legislatívnych požiadaviek a medzinárodných štandardov v oblasti ochrany osobných a finančných údajov (OECD, 2023). Organizácie musia zabezpečiť nielen technickú ochranu systémov, ale aj vzdelávanie zamestnancov v oblasti kybernetickej bezpečnosti a prevencie digitálnych hrozieb.

Význam kybernetickej bezpečnosti bude v budúcnosti naďalej narastať, keďže rozsah digitalizácie ekonomických procesov sa neustále zvyšuje. Úspešné zvládnutie bezpečnostných rizík bude predstavovať jeden z kľúčových faktorov stability a dôveryhodnosti moderných podnikov.

Napriek významným prínosom však digitalizácia prináša aj nové výzvy v oblasti ochrany údajov a kybernetickej bezpečnosti. Podniky musia zabezpečiť adekvátnu ochranu finančných informácií a súčasne investovať do rozvoja digitálnych kompetencií zamestnancov. Budúci vývoj účtovného reportingu bude úzko spätý s ďalším rozvojom umelej inteligencie, cloudových riešení a pokročilých analytických nástrojov.

4 VÝHODY A RIZIKÁ DIGITÁLNEJ TRANSFORMÁCIE

Digitálna transformácia predstavuje komplexný proces, ktorý výrazne ovplyvňuje ekonomické fungovanie podnikov, ich finančné riadenie a účtovné procesy. Implementácia digitálnych technológií prináša podnikom množstvo výhod, avšak súčasne vytvára aj nové riziká a výzvy, ktoré môžu ovplyvniť stabilitu a efektívnosť podnikových procesov. Z ekonomického hľadiska je preto dôležité analyzovať nielen pozitívne dopady digitalizácie, ale aj potenciálne obmedzenia a náklady spojené s implementáciou moderných technológií. Tabuľka 2 prezentuje hlavné výhody a riziká digitálnej transformácie z pohľadu finančného riadenia a účtovného reportingu.

Tabuľka 2: Výhody a riziká digitálnej transformácie vo vybraných oblastiach finančného riadenia

Oblasť	Výhody digitálnej transformácie	Riziká digitálnej transformácie
Finančné riadenie	Rýchlejšie spracovanie údajov, efektívnejšie plánovanie a kontrola financií	Vysoké náklady na implementáciu systémov
Účtovníctvo	Automatizácia procesov a zníženie chybovosti	Závislosť od digitálnych technológií
Reporting	Prístup k údajom v reálnom čase a vyššia transparentnosť	Riziko úniku citlivých údajov
Náklady podniku	Optimalizácia administratívnych a prevádzkových nákladov	Počiatočné investície do IT infraštruktúry
Manažérske rozhodovania	Presnejšie analýzy a kvalitnejšie strategické rozhodnutia	Potreba kvalifikovaných pracovníkov
Kybernetická bezpečnosť	Moderné bezpečnostné systémy a monitoring dát	Kybernetické útoky a digitálne podvody
Konkurencieschopnosť	Zvýšenie flexibility a inovačnej schopnosti podniku	Rýchle technologické zmeny a tlak konkurencie

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Laudon a Laudon (2021), OECD (2023), Romney a Steinbart (2021), Kaplan a Norton (2007)

Z analýzy vyplýva, že implementácia digitálnych technológií prináša podnikom významné ekonomické prínosy, najmä v oblasti efektívnosti procesov, znižovania nákladov a zvyšovania kvality ekonomických informácií. Moderné informačné systémy umožňujú podnikom pracovať s údajmi v reálnom čase, čo podporuje strategické riadenie a zlepšuje schopnosť reagovať na meniace sa podmienky trhu.

Významným benefitom digitalizácie je aj automatizácia rutinných účtovných činností, ktorá vedie k minimalizácii chybovosti a zvýšeniu produktivity práce. Využívanie analytických nástrojov business intelligence a moderných reportingových systémov zároveň umožňuje efektívnejšie plánovanie, kontrolu nákladov a optimalizáciu podnikových procesov (Kaplan & Norton, 2007).

Napriek uvedeným prínosom však digitálna transformácia prináša aj viaceré riziká. Jedným z najvýznamnejších problémov sú vysoké počiatočné investície do informačných systémov a technologickej infraštruktúry. Podniky musia zároveň zabezpečiť ochranu citlivých finančných údajov pred kybernetickými útokmi a digitálnymi podvodmi, ktorých počet v digitálnom prostredí neustále rastie (Turban, Pollard & Wood, 2020).

Významnou výzvou je aj potreba kvalifikovaných pracovníkov schopných efektívne pracovať s modernými digitálnymi technológiami. Digitalizácia mení tradičné pracovné pozície v oblasti financií a účtovníctva a zvyšuje požiadavky na digitálne kompetencie zamestnancov. Organizácie sú preto nútené investovať do vzdelávania a rozvoja ľudských zdrojov.

ZÁVER

Digitálna transformácia predstavuje významný faktor ovplyvňujúci finančné riadenie a účtovný reporting podnikov. Implementácia moderných digitálnych technológií prináša zvýšenie efektívnosti procesov, znižovanie nákladov, zlepšenie kvality ekonomických informácií a podporu strategického rozhodovania. Digitálna transformácia zásadne mení tradičné prístupy k finančnému riadeniu a účtovnému reportingu (Tapscott, 2015; Turban, Pollard & Wood, 2020). Podniky sú čoraz viac orientované na využívanie dátovej analytiky, automatizácie a inteligentných informačných systémov. Tieto zmeny vedú k zvýšeniu efektívnosti procesov a zlepšeniu kvality ekonomických informácií.

Podniky, ktoré dokážu efektívne využiť potenciál digitalizácie, získavajú konkurenčnú výhodu a vyššiu schopnosť reagovať na dynamické zmeny podnikateľského prostredia. Súčasne však digitalizácia prináša nové riziká súvisiace s kybernetickou bezpečnosťou, ochranou údajov a potrebou kvalifikovaných pracovníkov. Významným aspektom je rastúca potreba integrácie finančných a nefinančných údajov. Moderné podniky využívajú komplexné reportingové systémy, ktoré umožňujú sledovanie ekonomickej výkonnosti v širších súvislostiach vrátane environmentálnych a sociálnych faktorov.

Praktický význam digitálnej transformácie sa potvrdzuje aj v oblasti analýzy vývoja cien stavebných materiálov a stavebných prác, kde moderné digitálne nástroje umožňujú priebežný monitoring trhových cien, efektívnejšie riadenie nákladov a kvalitnejšiu informačnú podporu pre rozhodovanie subjektov pôsobiach v stavebníctve.

Budúci vývoj v oblasti financií a účtovníctva bude úzko spätý s rozvojom digitálnych technológií, umelej inteligencie a automatizovaných systémov, ktoré budú naďalej transformovať ekonomické procesy podnikov.

Príspevok bol riešený v rámci projektu: 190010/048/2026 „Analýza vývoja cien stavebných materiálov a stavebných prác na Slovensku“.

LITERATÚRA

- BREALEY, R. A. – MYERS, S. C. – ALLEN, F. 2020. *Principles of Corporate Finance*. New York : McGraw-Hill Education, 2020. ISBN 978-1-260-01474-0.
- DRUCKER, P. F. 2018. *Management Challenges for the 21st Century*. New York : Harper Business, 2018. ISBN 978-0-88730-999-2.
- HORNGREN, C. T. – SUNDEM, G. L. – ELLIOTT, J. A. 2019. *Introduction to Financial Accounting*. Harlow : Pearson Education, 2019. ISBN 978-1-292-21314-2.
- KAPLAN, R. S. – NORTON, D. P. 2007. *The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action*. Boston : Harvard Business School Press, 2007. ISBN 978-1-59139-123-0.
- LAUDON, K. C. – LAUDON, J. P. 2021. *Management Information Systems: Managing the Digital Firm*. Harlow : Pearson Education, 2021. ISBN 978-1-292-40067-2.
- OECD. 2023. *Digital Transformation in Business and Finance* [online]. Paris : OECD Publishing, 2023 [cit. 2026-05-13]. Dostupné na internete: <<https://www.oecd.org>>. ISBN 978-92-64-98765-4.
- PORTER, M. E. 2008. *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. New York : Free Press, 2008. ISBN 978-1-4165-8762-6.
- ROMNEY, M. B. – STEINBART, P. J. 2021. *Accounting Information Systems*. Harlow : Pearson Education, 2021. ISBN 978-1-292-40092-4.
- TAPSCOTT, D. 2015. *The Digital Economy: Promise and Peril in the Age of Networked Intelligence*. New York : McGraw-Hill Education, 2015. ISBN 978-0-07-183555-2.
- TURBAN, E. – POLLARD, C. – WOOD, G. 2020. *Information Technology for Management*. Hoboken : Wiley, 2020. ISBN 978-1-119-70990-6.

INFORMÁCIE O AUTOROCH

Ing. Adela Feranecová, PhD.

Katedra finančného riadenia podniku
Podnikovohospodárska fakulta so sídlom v Košiciach
Ekonomická univerzita v Bratislave
Tajovského 13, 041 30 Košice
e-mail: adela.feranecova@euba.sk

Mgr. Alena Nováková

Katedra kvantitatívnych metód
Podnikovohospodárska fakulta so sídlom v Košiciach
Ekonomická univerzita v Bratislave
Tajovského 13, 041 30 Košice
e-mail: alena.novakova@euba.sk

UPISOVATELIA KOMUNÁLNYCH DLHOPISOV

MUNICIPAL BONDS UNDERWRITERS

Daniel J. KRATKY – Robert VERNER

ABSTRAKT

Článok sa zameriava na analýzu úlohy investičných bánk pri emisii komunálnych dlhopisov, s dôrazom na ich vplyv na úspešnosť emisii, cenotvorbu a distribúciu na kapitálovom trhu. Na základe údajov z obdobia január 2005 až január 2025 bolo preskúmaných 1 959 emisií komunálnych dlhopisov, pričom bola vypracovaná detailná analýza top 20 upisovacích bánk podľa objemu sprostredkovaných emisií, počtu emisií a ich podielu na trhu. Výsledky ukazujú, že top 10 upisovateľov kontroluje 59,5 % celkového trhu, čo naznačuje vysokú koncentráciu v tomto segmente. Analýza poukazuje na regionálne rozdiely, kde nemecké banky dominujú európskemu trhu, zatiaľ čo medzinárodné finančné konglomeráty pôsobia globálne.

Kľúčové slová: upisovatelia dlhopisov, investičné banky, komunálne dlhopisy, cenotvorba emisií, regionálna analýza

ABSTRACT

The article focuses on the analysis of the role of investment banks in municipal bond issuance, with an emphasis on their impact on the success of the issuance, pricing and distribution in the capital market. Based on data from January 2005 to January 2025, 1,959 municipal bond issues were examined, and a detailed analysis of the top 20 underwriting banks was carried out by the volume of issues brokered, the number of issues and their market share. The results show that the top 10 underwriters control 59.5% of the total market, indicating a high concentration in this segment. The analysis points to regional differences, with German banks dominating the European market, while international financial conglomerates operate globally.

Key words: bond underwriters, investment banks, municipal bonds, issue pricing, regional analysis

JEL KLASIFIKÁCIA: G1, G2

ÚVOD

Komunálne dlhopisy predstavujú dôležitý finančný nástroj, ktorý umožňuje mestám a obciam získavať dlhodobé kapitálové zdroje na financovanie strategických investícií. Ich využitie je nevyhnutné pre realizáciu infraštruktúrnych projektov, modernizáciu dopravných systémov, rozvoj školstva, zdravotníctva či ekologických iniciatív. Vzhľadom na ich význam pre verejné financie sa samosprávy pri emisii komunálnych dlhopisov často spoliehajú na upisovacie banky, ktoré zabezpečujú ich úspešné umiestnenie na kapitálovom trhu (Temel, 2001). Upisovacie banky zohrávajú kľúčovú úlohu v procese emisie komunálnych dlhopisov. Ich úlohou je nielen sprostredkovať predaj dlhopisov investorom, ale aj nastaviť optimálne podmienky financovania a znížiť riziká spojené s emisiou. Okrem toho upisovacie banky prispievajú k cenotvorbe komunálnych dlhopisov, oslovujú investorov a zvyšujú dôveryhodnosť emitenta na trhu (Bergstresser, 2023).

Cieľom tohto článku je analyzovať úlohu upisovacích bánk v procese emisie komunálnych dlhopisov a identifikovať kľúčové faktory ovplyvňujúce ich úspešnosť. Na základe údajov o 1 959 emisiách komunálnych dlhopisov v období od januára 2005 do januára 2025 sa skúma objem sprostredkovaných emisií, počet transakcií a trhový podiel najväčších upisovateľov.

1 VÝZNAM KOMUNÁLNYCH DLHOPISOV PRE FINANCOVANIE MIEST A OBCÍ

Komunálne dlhopisy predstavujú dôležitý finančný nástroj, ktorý umožňuje mestám a obciam získavať dlhodobé kapitálové zdroje na financovanie strategických investícií. Na rozdiel od tradičných bankových úverov alebo dotácií poskytujú vyššiu flexibilitu, transparentnosť a často aj výhodnejšie finančné podmienky. Samosprávy ich využívajú najmä na financovanie verejnej infraštruktúry, školstva, zdravotníctva, dopravy, ekologických projektov a iných rozvojových iniciatív, ktoré si vyžadujú značné finančné zdroje a dlhodobé plánovanie. Jednou z hlavných výhod komunálnych dlhopisov je ich schopnosť zabezpečiť stabilné a predvídateľné financovanie bez nutnosti okamžitého odčerpania rozpočtových prostriedkov. Mestá a obce môžu vďaka nim realizovať veľké investičné projekty bez toho, aby museli čakať na dotácie zo štátneho rozpočtu alebo čerpanie európskych fondov. To je obzvlášť dôležité v prípadoch, keď je potrebné reagovať na naliehavé potreby, napríklad modernizáciu dopravnej infraštruktúry alebo budovanie kapacít v zdravotníctve (Garrett a kol. 2017).

Ďalším významným prínosom je diverzifikácia zdrojov financovania. Ak samospráva využíva iba bankové úvery, stáva sa závislou od jednej formy financovania, čo môže byť nevýhodné v prípade rastu úrokových sadzieb alebo sprísnenia úverových podmienok. Emisia komunálnych dlhopisov umožňuje osloviť široké spektrum investorov vrátane poisťovní, dôchodkových fondov, súkromných investorov či dokonca samotných obyvateľov mesta, ktorí môžu mať záujem podporiť miestne rozvojové projekty. Dôležitým aspektom je aj transparentnosť a verejná kontrola. Komunálne dlhopisy sú regulovaným finančným nástrojom, ktorého podmienky a využitie podliehajú verejnej kontrole. Mestá sú povinné zverejňovať informácie o emisiách, čo zvyšuje dôveru investorov a občanov v hospodárenie samosprávy. Zároveň to môže prispieť k väčšej zodpovednosti pri nakladaní s verejnými financiami, keďže investori sledujú vývoj finančnej situácie emitenta a vyžadujú efektívne riadenie dlhu (Li et al. 2024).

V posledných rokoch sa čoraz viac komunálnych dlhopisov vydáva s dôrazom na environmentálne, sociálne a riadiace faktory, známe pod skratkou ESG (Environmental, Social, Governance). Tieto dlhopisy umožňujú mestám a obciam financovať projekty, ktoré majú pozitívny dopad na životné prostredie, podporujú sociálnu inklúziu a zlepšujú kvalitu riadenia samospráv (Hur, 2001). ESG komunálne dlhopisy sa tak stávajú dôležitým nástrojom udržateľného financovania miest, pričom ich popularita rastie nielen v západnej Európe a USA, ale aj v ostatných krajinách (Arnold a Tran, 2024). Zelené komunálne dlhopisy financujú ekologické projekty, ako sú obnoviteľné zdroje energie, energetická efektívnosť budov, modernizácia vodohospodárskej infraštruktúry, čistá mobilita či ochrana biodiverzity (Prasad, 2023). Príkladom môže byť financovanie solárnych panelov na verejných budovách alebo výstavba ekologických električkových tratí. Sociálne komunálne dlhopisy sú zas určené na financovanie projektov, ktoré zlepšujú sociálnu inklúziu a kvalitu života obyvateľov. Môže ísť o výstavbu dostupného bývania, podporu zdravotnej starostlivosti, vzdelávania či rozvoja komunit. Napríklad mesto môže vydať sociálne dlhopisy na financovanie nemocníc, škôl alebo domovov sociálnych služieb. Udržateľné komunálne dlhopisy kombinujú prvky zelených a sociálnych dlhopisov, čím umožňujú samosprávam financovať projekty, ktoré majú zároveň environmentálny aj sociálny dopad. Mestá môžu napríklad emitovať dlhopisy na obnovu historických budov so zachovaním ekologických princípov alebo na rozvoj udržateľnej dopravy v sociálne slabších oblastiach. Aj napriek rastúcej popularite ESG komunálnych dlhopisov čelia mestá a obce viacerým výzvam

(Hildreth a Jose, 2023). Jednou z nich je vyššia administratívna a regulačná náročnosť. Samosprávy musia pripraviť podrobné dokumenty o využití prostriedkov, dodržiavať medzinárodné štandardy a pravidelne reportovať investorom. Ďalšou výzvou je zložitejšie stanovenie presného dopadu ESG projektov. Investori požadujú dôkazy o tom, že projekty skutočne prispievajú k udržateľnosti, čo znamená potrebu využívať externé hodnotenia, certifikácie a odborné analýzy.

Komunálne dlhopisy teda predstavujú efektívny nástroj, ktorý umožňuje mestám a obciam získavať financovanie na dôležité rozvojové projekty, minimalizovať rozpočtové obmedzenia a zvýšiť svoju finančnú nezávislosť. Ich správne využitie môže podporiť ekonomický rast, zvýšiť kvalitu života občanov a zabezpečiť dlhodobú udržateľnosť verejných financií.

1.1 Základné charakteristiky komunálnych dlhopisov

Komunálne dlhopisy sú cenné papiere vydávané mestami, obcami alebo regionálnymi samosprávami na získanie finančných prostriedkov na verejné investičné projekty. Predstavujú formu dlhového financovania, pri ktorej sa samospráva zaväzuje splatiť investorom istinu a úroky v stanovených termínoch. Na rozdiel od štátnych dlhopisov, ktoré vydáva vláda, komunálne dlhopisy financujú lokálne projekty, ako sú infraštruktúra, ekologické iniciatívy či sociálne programy (Feldstein a Fabozzi, 2008). Emitentmi komunálnych dlhopisov môžu byť mestá, obce, kraje alebo verejno-súkromné partnerstvá zabezpečujúce služby vo verejnom záujme. Pred emisiou musia získať súhlas príslušných orgánov a preukázať schopnosť splácať záväzky, čím zabezpečujú stabilitu a dôveryhodnosť dlhopisov na trhu.

Komunálne dlhopisy sa vyznačujú rôznymi parametrami, ktoré ovplyvňujú ich atraktivitu pre investorov. Splatnosť môže byť krátkodobá (do 5 rokov), strednodobá (5 – 15 rokov) alebo dlhodobá (nad 15 rokov), pričom dlhšie splatnosti sú bežné pri infraštruktúrnych projektoch. Úroková sadzba môže byť fixná, poskytujúca stabilný výnos, alebo variabilná, naviazaná na referenčné úrokové sadzby, ako je EURIBOR. Nominálna hodnota určuje minimálnu investíciu, ktorá sa môže pohybovať od niekoľkých stoviek do miliónov eur v závislosti od cieľovej skupiny investorov. Splácanie môže byť jednorazové na konci splatnosti alebo postupné, s pravidelnými splátkami istiny. Podľa spôsobu zabezpečenia sa komunálne dlhopisy delia na niekoľko typov. Dlhopisy kryté celkovými daňovými príjmami emitenta poskytujú vyššiu úroveň bezpečnosti, pretože sú garantované z verejných rozpočtov. Dlhopisy splácané výlučne z výnosov konkrétneho projektu, ako sú diaľničné poplatky alebo verejné služby, nesú vyššie riziko, ale umožňujú samosprávam diverzifikovať svoje zdroje financovania. Rastie aj popularita ESG komunálnych dlhopisov, ktoré financujú ekologické alebo sociálne projekty a priťahujú investorov zameraných na udržateľné financovanie.

Komunálne dlhopisy sú atraktívne pre rôzne skupiny investorov, od inštitucionálnych investorov, ako sú poisťovne a dôchodkové fondy, cez banky až po individuálnych investorov, ktorí chcú podporiť rozvoj svojho mesta a zároveň získať výnosy z bezpečných cenných papierov. Ich hlavnou výhodou je stabilné financovanie, ktoré umožňuje samosprávam realizovať veľké projekty bez okamžitého rozpočtového zaťaženia. Keďže majú samosprávy často dobrý úverový rating, môžu získať výhodnejšie podmienky v porovnaní s bankovými úvermi. Ďalšou výhodou je možnosť diverzifikácie investorov, čo znižuje závislosť na tradičných bankových úveroch. Navyše, transparentnosť procesu emisie dlhopisov a ich regulovaný charakter zvyšujú dôveru verejnosti (Cornaggia a kol. 2022). Aj keď sú komunálne dlhopisy považované za relatívne bezpečný investičný nástroj, existujú určité riziká. Kreditné riziko súvisí s možnosťou, že samospráva nebude schopná splácať svoje záväzky, napríklad v dôsledku hospodárskej krízy alebo zlej finančnej správy. Úrokové riziko vzniká pri fixných úrokoch, keď zmeny trhových úrokových sadzieb môžu ovplyvniť hodnotu dlhopisov (Raineri a kol. 2012). Zmeny v legislatíve môžu ovplyvniť podmienky

emisie alebo zdaňovanie výnosov, čo môže ovplyvniť atraktivitu týchto investícií. V neposlednom rade je dôležitým faktorom reputačné riziko – nesprávne použitie získaných prostriedkov alebo nedostatočná komunikácia s investormi môže poškodiť dôveryhodnosť samosprávy (Guzman a Ermasova, 2022).

2 ÚLOHA UPISOVACÍCH BÁNK V EMISII KOMUNÁLNYCH DLHOPISOV

2.1 Upisovacie banky a ich význam v procese emisie

Upisovacie banky zohrávajú v procese emisie komunálnych dlhopisov kľúčovú úlohu, pretože zabezpečujú predaj týchto cenných papierov investorom a pomáhajú mestám a obciam optimalizovať podmienky ich financovania. Upisovacia banka, známa aj ako underwriter, je finančná inštitúcia, ktorá sa zaväzuje sprostredkovať alebo priamo odkúpiť časť či celú emisiu dlhopisov a následne ich umiestniť na kapitálový trh. Jej hlavnou úlohou je zabezpečiť úspešné umiestnenie dlhopisov za čo najvýhodnejších podmienok pre emitenta, pričom zároveň minimalizuje riziká spojené s dopytom investorov. Význam upisovacej banky spočíva predovšetkým v jej schopnosti určiť optimálnu úrokovú sadzbu a cenu dlhopisov tak, aby boli atraktívne pre investorov, no zároveň udržateľné pre emitenta. Banka na základe analýzy trhu, bonity samosprávy a dopytu investorov odporúča vhodnú štruktúru emisie a mechanizmus splácania. Okrem toho zabezpečuje marketing emisie, oslovuje potenciálnych investorov a zvyšuje dôveru trhu v emitované dlhopisy.

Dôležitým aspektom je aj zodpovednosť upisovacej banky za riziko. V prípade modelu plného upisovania (firm commitment) banka garantuje, že odkúpi celú emisiu dlhopisov a preberá riziko, ak by nebol o dlhopisy dostatočný záujem zo strany investorov. Naopak, pri modeli najlepšieho úsilia (best efforts) banka iba sprostredkúva predaj dlhopisov, ale nepreberá zodpovednosť za ich úplné umiestnenie na trhu. Okrem finančného aspektu má upisovacia banka aj regulačnú a administratívnu úlohu, pretože pomáha samosprávam splniť požiadavky kapitálového trhu, pripraviť emisnú dokumentáciu a zabezpečiť, aby emisia spĺňala všetky zákonné normy a požiadavky investorov. V prípade väčších emisií môžu samosprávy spolupracovať s konzorciom bánk, kde si viacero finančných inštitúcií rozdelí riziko a zabezpečí širšiu distribúciu dlhopisov.

2.2 Proces upisovania komunálnych dlhopisov

Proces upisovania komunálnych dlhopisov predstavuje sériu krokov, ktoré zabezpečujú úspešnú emisiu a umiestnenie dlhopisov na kapitálovom trhu. Tento proces zahŕňa výber upisovateľa, stanovenie podmienok emisie, marketing, predaj dlhopisov investorom a konečné alokovanie výnosov pre samosprávu. Každý z týchto krokov je dôležitý pre zabezpečenie priaznivých podmienok financovania, dôvery investorov a efektívneho využitia získaných prostriedkov. Prvým krokom je príprava emisie a výber upisovacej banky. Výber upisovateľa závisí od jeho skúseností s podobnými emisiami, prístupu k investorom a schopnosti ponúknuť výhodné podmienky. Banka následne vykonáva dôkladnú finančnú analýzu emitenta, hodnotí jeho kreditné riziko a odporúča optimálnu štruktúru emisie. Po výbere upisovateľa nasleduje stanovenie podmienok emisie. Tento krok zahŕňa určenie výšky emisie, splatnosti dlhopisov, úrokovej sadzby a spôsobu splácania. Úroková sadzba môže byť fixná alebo variabilná, pričom jej výška závisí od ratingu emitenta, aktuálnych trhových podmienok a dopytu investorov. Samospráva v spolupráci s upisovateľom rozhoduje aj o type emisie – či pôjde o verejnú emisiu s kótovaním na verejnom trhu alebo o prívátne umiestnenie dlhopisov určené pre vybraných investorov.

Po určení podmienok nasleduje marketing a distribúcia dlhopisov. Upisovacia banka pripravuje emisnú dokumentáciu, prospekt dlhopisov a organizuje prezentácie pre potenciálnych investorov. Tieto prezentácie, známe ako roadshow, sú dôležité na získanie záujmu a budovanie dôvery medzi investormi. Banka oslovuje veľkých inštitucionálnych investorov, ako sú poisťovne, dôchodkové fondy a investičné spoločnosti, a snaží sa

zabezpečiť, aby bol dopyt po dlhopisoch dostatočne vysoký. Dôležitou súčasťou oslovovania investorov je aj bookbuilding proces, teda vyhotovenie knihy objednávok. Investičná banka zbiera predbežné záujmy investorov o kúpu dlhopisov, čím získava lepšiu predstavu o dopyte. Na základe toho môže prispôbiť konečné podmienky emisie, napríklad výšku úrokovej sadzby alebo objem emisie. Ak je záujem investorov vysoký, môže banka pomôcť samospráve znížiť náklady na financovanie vďaka nižšiemu výnosu dlhopisov. Po uzavretí knihy objednávok investičná banka alokuje dlhopisy medzi investorov. Tento proces by mal byť transparentný a spravodlivý, pričom sa často uprednostňujú investori s dlhodobou stratégiou, ktorí držia dlhopisy až do splatnosti. Po alokácii prebieha finálne uzatvorenie emisie a prevod finančných prostriedkov na účet samosprávy. Po úspešnom marketingu prebieha predaj a alokácia dlhopisov. V závislosti od dohody medzi emitentom a upisovateľom môže mať emisia rôzne formy. Pri modeli plného upisovania banka garantuje odkúpenie celej emisie a následne predáva dlhopisy investorom. Pri modeli najlepšieho úsilia banka iba sprostredkuje predaj a neručí za úplné umiestnenie dlhopisov na trhu. Počas tejto fázy je dôležité správne nastavenie cien, aby dopyt zodpovedal plánovanému objemu emisie. Posledným krokom je alokácia výnosov a sekundárny trh. Po predaji dlhopisov sú získané finančné prostriedky prevedené na účet samosprávy a môžu byť použité na financovanie schválených projektov. Dlhopisy sú následne obchodované na sekundárnom trhu, kde ich investori môžu predávať a nakupovať podľa aktuálnych trhových podmienok. Likvidita týchto dlhopisov závisí od dôvery investorov, ratingu emitenta a celkového vývoja na finančných trhoch.

3 METODOLÓGIA

Analyzovaných bolo 1 959 emisií komunálnych dlhopisov emitovaných a denominovaných v mene EUR, ktoré boli vydané v období od januára 2005 do januára 2025. Cieľom analýzy bolo identifikovať hlavné trendy v oblasti financovania samospráv prostredníctvom dlhopisov a porovnať vývoj na rôznych trhoch. Zdrojom údajov bola databáza BondRadar. Pri spracovaní údajov boli použité kvantitatívne a kvalitatívne metódy analýzy. Kvantitatívna časť sa sústredila na objemy emisií, ich splatnosť, výšku úrokových sadzieb, likviditu na sekundárnom trhu a regionálne rozdiely medzi jednotlivými krajinami. Súbor analyzovaných dlhopisov bol rozdelený podľa geografických regiónov na Severnú Ameriku, Európu, Áziu a Tichomorie, Latinskú Ameriku a Afriku. Každý región bol hodnotený samostatne, pričom boli porovnané hlavné faktory ovplyvňujúce emisie komunálnych dlhopisov v jednotlivých oblastiach.

4 VÝSLEDKY

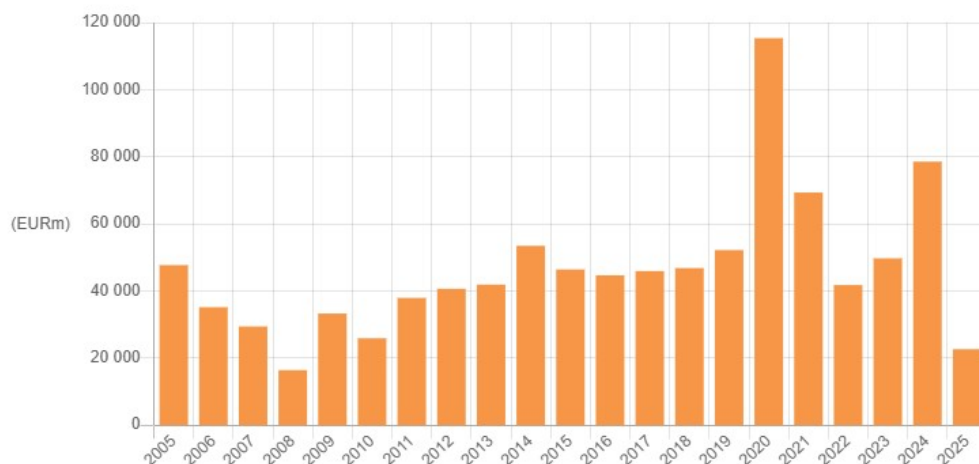
Tabuľka 1 znázorňuje najväčšie upisovacie banky v oblasti komunálnych dlhopisov podľa objemu emisií a trhového podielu v období január 2005 až január 2025. Porovnáva jednotlivé inštitúcie z hľadiska celkového objemu, počtu uskutočnených emisií a ich priemernej výšky, ako aj podielu na globálnom trhu komunálnych dlhopisov. V tabuľke sa nachádzajú najväčšie investičné banky a finančné inštitúcie, ktoré sprostredkovali emisie komunálnych dlhopisov v rôznych regiónoch. S objemom 114 mld. EUR a 584 emisiami dominuje ako najväčší upisovateľ talianska skupina UniCredit, pričom jej trhový podiel je na úrovni 11,66 %. Možno konštatovať, že v sektore komunálnych dlhopisov denominovaných v mene EUR je lídrom a signifikantne predstihuje ostatných významných upisovateľov. Medzi top 10 upisovateľmi je 6 nemeckých bánk (LBBW, Deutsche Bank, Deka, NordDeutsche LB, DZ Bank a BayernLB). Top 10 bánk upísalo 59,5 % celkového objemu komunálnych dlhopisov, čo poukazuje na intenzívnu koncentráciu trhu medzi najväčšími finančnými inštitúciami. Vzhľadom na skutočnosť, že boli analyzované iba emisie v mene EUR, výrazná dominancia bánk s domicilom v Eurozóne nie je prekvapivá.

Tabuľka 1: Najväčší upisovatelia v oblasti komunálnych dlhopisov

Poradie	Upisovateľ	Celkom (EUR mil.)	Počet emisíí	% podiel
1	UNICREDIT	113 725,09	584	11,66
2	LBBW	73 516,14	490	7,54
3	DEUTSCHE BANK	66 740,86	402	6,84
4	HSBC	60 449,41	415	6,20
5	DEKA	54 870,79	401	5,63
6	JP MORGAN	47 265,59	267	4,85
7	NORDDEUTSCHE LB	47 118,29	335	4,83
8	DZ BANK	40 814,57	311	4,19
9	BAYERNLB	39 437,41	268	4,40
10	BARCLAYS	36 216,57	226	3,71
11	COMMERZBANK	31 686,53	239	3,25
12	HELABA	27 585,70	206	2,83
13	CREDIT AGRICOLE	21 407,85	147	2,20
14	SOCIETE GENERALE	18 989,51	119	1,95
15	NATWEST MARKETS	18 136,98	97	1,86
16	NATIXIS	18 114,68	147	1,86
17	TORONTO DOMINION	17 455,12	105	1,79
18	BNP PARIBAS	17 422,61	94	1,79
19	GOLDMAN SACHS	17 065,13	101	1,75
20	HAMBURG COMMERCIAL BANK	15 274,19	107	1,57
	Top 10	580 154,71		59,50
		394 884,71		40,50
	CELKOM	975 039,42	1959	100,00

Zdroj: vlastné spracovanie podľa BondRadar

Koncentrácia veľkých bánk zvyšuje ich schopnosť ovplyvňovať cenotvorbu, no zároveň môže obmedziť prístup menších hráčov na trh. Obrázok 1 ilustruje prehľad objemu emitovaných komunálnych dlhopisov za sledované obdobie. Od roku 2005 bol objem emisí relatívne stabilný, čo odráža postupný rozvoj trhu a adaptáciu samospráv na používanie komunálnych dlhopisov ako nástroja financovania. Tento časový úsek bol charakterizovaný miernym medziročným nárastom objemu, ktorý bol podporený priaznivými ekonomickými podmienkami a dostupnosťou kapitálových trhov. Výrazný nárast je možné pozorovať v období rokov 2019 a 2020, čo možno s veľkou mierou pravdepodobnosti pripísať dôsledkom pandémie COVID-19. Počas tohto obdobia samosprávy čelili zvýšeným finančným požiadavkám na podporu miestnych komunít a financovanie zdravotníckych a infraštruktúrnych projektov, čo viedlo k rekordným objemom emitovaných komunálnych dlhopisov. Po roku 2020 je viditeľná stabilizácia, no objem emisí zostáva na vyššej úrovni v porovnaní s predchádzajúcimi rokmi. Tento trend poukazuje na skutočnosť, že komunálne dlhopisy sa stávajú čoraz významnejším nástrojom financovania pre mestá a obce, najmä v kontexte rastúceho záujmu o financovanie ekologických a sociálnych projektov. Vývoj v rokoch 2023 a 2024 naznačuje ďalšiu diverzifikáciu emisí, pričom významnú úlohu zohráva implementácia nových regulačných rámcov na podporu zeleného financovania.



Obrázok 1: Objem emitovaných komunálnych dlhopisov v mene EUR

Zdroj: BondRadar

V kontexte uvedených údajov je možné polemizovať o vzťahu medzi objemom upísaných emisií komunálnych dlhopisov a veľkosťou upisovateľa. Na prvý pohľad by sa mohlo zdať, že väčší upisovatelia, ktorí majú väčší podiel na trhu, prirodzene zabezpečujú vyšší objem emisii vďaka svojmu rozsiahlemu portfóliu klientov, silnej reputácii a prístupu na globálne trhy (Butler, 2008; Daniels a Vijayakumar, 2007). Avšak vzťah medzi veľkosťou upisovateľa a objemom emisií nemusí byť lineárny. Existujú viaceré faktory, ktoré tento vzťah komplikujú. Veľkí upisovatelia majú často tendenciu zameriavať sa na väčšie emisie, ktoré im umožňujú dosiahnuť vyšší objem jednorazovo (Cestau, 2020). Naopak, menší upisovatelia môžu obsluhovať viac menších samospráv alebo špecializované trhy, čím dosahujú nižšie celkové objemy, ale vyšší počet emisií (Liu, 2015). Napríklad banky ako Barclays alebo Commerzbank môžu mať vyšší počet emisií, ale ich celkový objem je nižší v porovnaní s lídrami. Rovnako je potrebné zvážiť regionálne faktory a špecializáciu upisovateľov. Niektoré inštitúcie sú zamerané regionálne a obsluhujú prevažne nemecké samosprávy, ktoré často vydávajú menšie objemy dlhopisov. Naopak, globálni hráči ako HSBC a JP Morgan majú výhodu prístupu na medzinárodné trhy, kde môžu zabezpečiť väčšie emisie pre väčšie mestá a krajiny. Zaujímavou otázkou je tiež vplyv reputácie a dôveryhodnosti upisovateľa na objem emisií. Veľké inštitúcie s dlhou históriou a vysokou reputáciou môžu prilákať významnejšie samosprávy, čo zvyšuje ich podiel na trhu. Na druhej strane menší upisovatelia môžu byť flexibilnejší a ochotní podporovať špecifické projekty, ktoré by veľké banky považovali za príliš malé alebo rizikové. Závislosť medzi objemom emisií a veľkosťou upisovateľa je teda ovplyvnená mnohými premennými, vrátane veľkosti cieľového trhu, typu emisií, reputácie banky a jej regionálneho zamerania. Aj keď väčší upisovatelia majú tendenciu dominovať trhu v absolútnom objeme, menší hráči môžu zohrávať významnú úlohu v špecifických segmentoch alebo regiónoch, čo prispieva k diverzifikácii trhu komunálnych dlhopisov. Tento vzťah preto nie je jednoznačný a vyžaduje ďalšie skúmanie a analýzu špecifických podmienok a stratégií jednotlivých upisovateľov.

ZÁVER

Analýza upisovateľov komunálnych dlhopisov poukazuje na významnú úlohu investičných bánk v procese financovania miest a obcí. Na základe skúmania 1 959 emisií komunálnych dlhopisov za obdobie január 2005 až január 2025 je zrejmé, že trh

komunálnych dlhopisov je vysoko koncentrovaný. Väčšie investičné banky sa síce podieľajú na väčšine emisií, no menšie banky majú významný vplyv v regionálnych a špecializovaných segmentoch. Menšie banky často obsluhujú lokálne samosprávy a špecifické projekty, čím zabezpečujú väčšiu dostupnosť komunálneho financovania. Na záver možno konštatovať, že komunálne dlhopisy zostávajú jedným z najefektívnejších nástrojov financovania miestnych projektov, pričom úloha upisovacích bánk je v tomto procese nevyhnutná. Efektívne nastavenie emisných podmienok, diverzifikácia upisovateľov a posilnenie transparentnosti trhu môžu ďalej podporiť rozvoj tohto segmentu kapitálových trhov a zvýšiť dostupnosť financovania pre samosprávy.

LITERATÚRA

- ARNOLD, Tom; TRAN, Nancy. ESG Ratings for Municipalities in the United States. *Journal of Impact & ESG Investing*, 2024, 5.1.
- BERGSTRESSER, Daniel. The municipal bond market. In: *Research Handbook of Financial Markets*. Edward Elgar Publishing, 2023. p. 301-330.
- BUTLER, Alexander W. Distance still matters: Evidence from municipal bond underwriting. *The Review of Financial Studies*, 2008, 21.2: 763-784.
- CESTAU, Dario. Specialization investments and market power in the underwriting market for municipal bonds [online]. 2020.
- CORNAGGIA, Kimberly; HUND, John; NGUYEN, Giang. Investor attention and municipal bond returns. *Journal of Financial Markets*, 2022, 60: 100738.
- DANIELS, Kenneth N.; VIJAYAKUMAR, Jayaraman. Does underwriter reputation matter in the municipal bond market?. *Journal of Economics and Business*, 2007, 59.6: 500-519.
- FELDSTEIN, Sylvan G.; FABOZZI, Frank J. *The handbook of municipal bonds*. John Wiley & Sons, 2008.
- GARRETT, Daniel, et al. *Tax advantages and imperfect competition in auctions for municipal bonds*. National Bureau of Economic Research, 2017.
- GUZMAN, Tatyana; ERMASOVA, Natalia. *Municipal fiscal stress, bankruptcies, and other financial emergencies*. Taylor & Francis, 2022.
- HILDRETH, W. Bartley; JOSE, Justina. The security, structure, and market of municipal debt: recent trends, research, and developments. *Research Handbook on City and Municipal Finance*, 2023, 271-300.
- HUR, Myungsoon. *The impact of municipal bond issues on house values*. New York University, 2001.
- LI, Yi; O'HARA, Maureen; ZHOU, Xing. Mutual fund fragility, dealer liquidity provision, and the pricing of municipal bonds. *Management Science*, 2024, 70.7: 4802-4823.
- LIU, Gao. Relationships between Financial Advisors, Issuers, and Underwriters and the Pricing of Municipal Bonds. *Relationships Between Financial Advisors, Issuers, and Underwriters and the Pricing of Municipal Bonds*. *Municipal Finance Journal*, 2015, 36.1.
- PRASAD, Kasireddy Vara. Utilizing Municipal Bonds for Financing Smart City Infrastructure. *Journal of Governance & Public Policy*, 2023, 13.2: 62-87.
- RAINERI, Lori, et al. Underwriting, Brokerage, and Risk in Municipal Bond Sales. *Municipal Finance Journal*, 2012, 33.2.
- TEMEL, Judy Wesalo. *The fundamentals of municipal bonds*. John Wiley & Sons, 2001.

INFORMÁCIE O AUTOROCH

Mgr. Daniel J. Kratky

Katedra kvantitatívnych metód

Podnikovohospodárska fakulta so sídlom v Košiciach

Ekonomická univerzita v Bratislave
Tajovského 13, 041 30 Košice
e-mail: daniel.kratky@euba.sk

doc. PhDr. Ing. Robert Verner, PhD., MBA
Katedra kvantitatívnych metód
Podnikovohospodárska fakulta so sídlom v Košiciach
Ekonomická univerzita v Bratislave
Tajovského 13, 041 30 Košice
e-mail: robert.verner@euba.sk

RECENZIA

**KORCSMÁROS, E. – TÓBIÁS KOSÁR, S. – MACHOVÁ, R.:
Turbulentne meniace sa hospodárske prostredie – vplyv na
malé a stredné podniky. 1. vydanie. Komárno: Univerzita
J. Selyeho, 2025. 141 s. ISBN 978-80-8122-532-1.**

Ekonomická i spoločenská situácia v 21. storočí výrazne dopadá aj na sektor malého a stredného podnikania. Typické je nestabilné a mimoriadne turbulentné prostredie, čo determinuje biznis každého podnikateľského subjektu. Nielen trhové, ale aj technologické zmeny, geopolitická situácia vo viacerých častiach sveta zvyšujú náročnosť podnikania a formujú inak doterajšie hospodárske vzťahy.

Na jednej strane je podnikateľské i ekonomické prostredie ako také ovplyvňované krízovými situáciami, na druhej strane na podnikanie významne vplyva aj technologický pokrok, inovácie, nasadenie nových možností v podobe umelej inteligencie. Menia sa aj formy spolupráca, organizačné štruktúry či strategické zameranie – to všetko so zámerom obstáť v tvrdom konkurenčnom boji. Podniky, ktoré dokážu rýchlo a relatívne ľahko meniť svoje správanie vo väzbe na trhové zmeny, majú šancu v turbulentne sa meniacom prostredí byť úspešné.

Zmeny sa dejú nielen na domácom, ale tiež na medzinárodnom poli. Globálna ekonomika, globálne spoločnosti, globálna konkurencia – to všetko vplyva aj na podnikateľskú činnosť na regionálnym či kontinentálnych trhoch. Je preto viac než aktuálne zaoberať sa práve významnými aspektmi a špecifikami v podnikaní malých a stredných podnikov v turbulentne meniacom sa prostredí.

Koncom roka 2025 bola na odborný knižný trh uvedená a medzi odbornú verejnosť prezentovaná monotematická publikácia, ktorej autorkami sú tri akademické pracovníčky Fakulty ekonómie a informatiky Univerzity J. Selyeho v Komárne. Pracovníčky Katedry ekonomiky a manažmentu PhDr. Enikő Kahler Korcsmáros, PhD., PhDr. Silvia Tóbiás Kosár, PhD., dr. habil. Ing. Renáta Machová, PhD., pripravili vedeckú publikáciu, ktorá predstavuje jeden z výstupov riešenia vedeckého projektu v rámci grantovej schémy VEGA. Išlo o projektovú iniciatívu VEGA 1/0070/23 „Analýza vplyvu turbulentne meniaceho sa hospodárskeho prostredia na aktuálne procesy organizácie v praxi v kontexte malého a stredného podnikania“ v gescii zodpovednej riešiteľky PhDr. Enikő Kahler Korcsmáros, PhD. Projekt bol riešený na akademickom pracovisku v diapazóne marec 2023 – december 2025. Vydavateľom diela je samotná Univerzita J. Selyeho v Komárne, pričom jej rozsah je 141 strán, čo zodpovedná počtom znakov rozsahu 8,33 autorských hárkov. Rukopis monografie prešiel pred vydaním posúdením domáceho a zahraničného oponenta.

Vedecká monografia si kládla za ústredný cieľ „poskytnúť komplexný a systematický obraz o vplyvoch turbulentného ekonomického prostredia na sektor malých a stredných podnikov a preskúmať organizačné, technologické a strategické inovácie, ktoré sa stali kľúčovými prvkami dlhodobej konkurencieschopnosti podnikov“. Recenzovaná vedecká monografia sa zaoberá prezentáciou nových organizačných riešení, ktoré vznikli v nedávnom období vo viacerých odvetviach. Autorky konštatujú, že organizačné inovácie sú zvyčajne naviazané na rozvoj informačných technológií. Tie dokážu transformovať jednotlivé podnikové procesy prostredníctvom automatizácie, či vznik nových obchodných modelov, alebo ponúkajú nové trhové prepojenia. Autorský kolektív mal ambíciu „poskytnúť komplexný obraz prostredníctvom teoretických a empirických analýz, ktoré pomôžu získať hlbšie pochopenie fungovania, adaptačných stratégií a inovačného potenciálu malých a stredných podnikov“.

Autorský kolektív koncipoval monografiu s logickou postupnosťou od teoretického vymedzenia skúmaného problému, postupujúc analýzou dopadov ekonomicko-technologických zmien na malé a stredné podniky ukončujúc formulovaním podnikateľských stratégií vrátane odporúčaní pre bežnú prax podnikov a tiež hospodársku politiku.

Monotematická práca je členená celkovo na tri veľké kapitoly, na ktorých stojí obsahová štrukturalizácia monografie. Okrem nosných kapitol sú zaradené tradične aj úvod, záver a bibliografický zoznam na konci diela. Takouto skladbou je zachovaná očakávaná štruktúra vedeckej monografie. V úvodnej časti autorky uvádzajú čitateľa do skúmanej problematiky a vyzdvihujú význam tohto skúmania vrátane prezentácie sledovaných cieľov. Na konci diela je uvedený naopak záver, ktorý hoci stručne, ale integrujúc zoskupuje významné myšlienky a závery z prevedených analýz, ktoré monotematické dielo obsahuje.

Prvá kapitola sa venuje teoretickému pozadiu skúmanej problematiky a autorky sa v nej zamerali na základné definície a klasifikáciu subjektov z radov malých a stredných podnikov, priestor venovali aj bližšiemu uvedeniu turbulentného podnikateľského prostredia, špecifikácii rizík aj príležitostí, ktoré vyplývajú z dynamických zmien v okolitom prostredí.

Autorky sa z viacerých uhlov pohľadu venujú problematike dynamiky prostredia v podnikaní malých a stredných podnikov. Dielo reflektuje súčasné trendy vrátane prebiehajúcich nielen periodických, ale aj neperiodických, nepredvídaných hospodárskych situácií. Zvláštnu pozornosť venujú autorky početným turbulenciám, s ktorými sa podnikateľské subjekty musia vyrovnávať. Tento moment ich záujmu vo výskume je potrebné jednoznačne oceniť. Kapitola prináša prezentáciu vedeckých a odborných teorém, poskytuje elementárny prehľad teoretického rozpracovania a slúži ako podklad pre ďalšiu analýzu. Na konci prvej kapitoly je systematicky usporiadaný zoznam bibliografických odkazov, ktoré boli pri spracovaní použité.

Ako druhá kapitola v poradí je zaradená špecifická problematika – vplyv turbulencií na malé a stredné podniky. V podkapitolách sa autorský kolektív venuje parciálnym témam ako sú inovácie, digitalizácia, organizačné zmeny alebo v súčasnosti vysoko aktuálna téma digitálnej transformácie podnikov. Opäť ide o kapitolu venujúcu sa teoretickému vymedzeniu skúmanej problematiky, avšak s užším zameraním, ktoré vychádza z vytýčeného cieľa. Zároveň je táto širšia kapitola aj metodologickým východiskom, ukotveným bližšie v podkapitole 2.4. V nej je možné pochopiť voľbu výskumných otázok, hypotéz, metodický postup a neskoršiu prezentáciu zistení na podklade výskumu v teréne dominantne realizovanej v priebehu roku 2024.

Teoretická rovina recenzovanej vedeckej monografie jasne definuje základné pojmy zo zvolenej problematiky v rozsahu dvoch samostatných kapitol s použitím prevažne zahraničnej odbornej literatúry, čo je vysoko pozitívne. Celkovo autorky spracovali na prezentáciu teorém v jednotlivých kapitolách 125., 76. a 108. rôznych literárnych prameňov s výrazným zastúpením bibliografie evidovanej vo vedeckých databázach Web of Science a Scopus.

Poslednou kapitolou recenzovanej monografie je empiricky ladená kapitola s pomenovaním Adaptívne stratégie malých a stredných podnikov. Na základe empiricky získaného zdroja údajov sa autorky rozhodli analyzovať možnosti malých a stredných podnikov vo vzťahu k ich adaptácii na meniace sa a turbulentné podmienky v prostredí. V popredí analýz sú čiastkové problémy ako flexibilita podnikových modelov, krízové riadenie podnikov, diverzifikácia, internacionalizácia, ale aj význam sieťovej spolupráce. Za cenné možno oceniť prepojenie výsledkov vlastného výskumu s námetmi pre nielen podnikateľskú základňu ale aj pre aktérov verejnej politiky, konkrétnej tej hospodárskej.

Praktická časť poskytuje výsledky vlastného empirického výskumu v rozsahu samostatnej kapitoly. Praktická rovina posudzovanej monografie je založená na vlastnom empirickom výskume s dobrou výskumnou vzorkou v rozsahu 331 respondentov, čo autorskému kolektívu umožnilo formulovať akceptovateľné závery pre bežnú prax a zovšeobecňovať poznatky. Výsledky sú dobre interpretované a poskytujú konkrétne odporúčania nielen pre samotných podnikateľov, ale aj tvorcov politik. Výskum je podložený

relevantnými dátami a príkladmi z praxe, čo zvyšuje jeho hodnotu a aplikovateľnosť v reálnych podmienkach.

Vedecká monografia reflektuje na zmeny spôsobené početnými turbulenciami a odкрýva možné podnikateľské modely. Autorky analyzujú tieto trendy a ich dopady na malé a stredné podniky, čím poskytujú cenný materiál pre ďalší výskum aj prax.

Monotematické vedecké dielo možno chápať optikou interdisciplinarity, pretože pokrýva oblasti ekonómie, podnikovej ekonomiky, manažmentu i teórie podnikania, čím poskytuje pomerne ucelený pohľad na skúmaný ústredný fenomén. Tento prístup umožňuje lepšie pochopiť nielen ekonomické dôsledky turbulencií, ale aj ich širšie dopady na sektor malých a stredných podnikov. Vzhľadom na súčasný permanentne sa meniaci vývoj podnikateľského prostredia je riešená problematika veľmi aktuálna a dôležitá.

Knižná monotematická publikácia je koncipovaná ako vedecká monografia napĺňajúca formálne, obsahové i vedecké nároky kladené na takýto typ vedeckého výstupu. Ponúka vysokoaktuálnu tému s analytickým prístupom, poskytujúcu nové poznatky nielen pre vedeckú komunitu, ale aj pre podnikateľskú prax. Odporúčame ju do pozornosti všetkým zainteresovaným, t. j. vedcom, výskumníkom, podnikateľom, aktérom verejnej politiky, záujmovým združeniam ale aj širokej verejnosti zaujímajúcej sa o podnikanie malých a stredných podnikov.

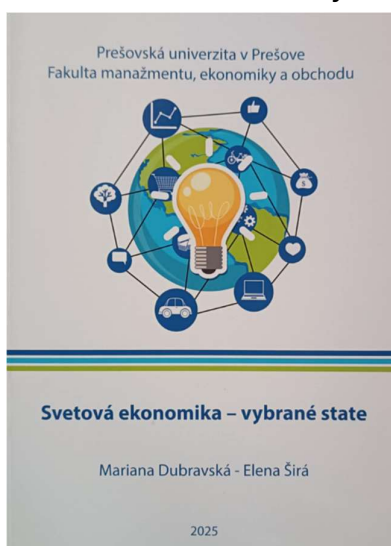
prof. PhDr. et Mgr. Ing. Ladislav Mura, PhD., MSc.

Katedra cestovného ruchu
Obchodná fakulta
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava
e-mail: ladislav.mura@euba.sk

RECENZIA

DUBRAVSKÁ, M. – ŠIRÁ, E.: Svetová ekonomika – vybrané state. 1. vydanie. Prešov: Bookman, 2025. 68 s. ISBN 978-80-8165-588-3.

Vzdelávanie v oblasti svetovej ekonomiky nadobúda v čase prehlbujúcej sa globalizácie a rastúcej medzinárodnej prepojenosti mimoriadny význam. Pre študentov ekonomických a manažérskych odborov je kľúčové porozumieť fungovaniu globálneho hospodárstva, ekonomickým politikám veľmocí, integračným procesom či výzvam, ktorým čelia jednotlivé štáty. Kvalitné a didakticky spracované učebné materiály zohrávajú v tomto procese významnú úlohu, keďže pomáhajú nielen upevniť teoretické vedomosti, ale aj rozvíjať schopnosť kriticky premýšľať o aktuálnych ekonomických otázkach. Práve do tejto oblasti patrí aj recenzovaná publikácia, ktorá je určená ako podpora výučby predmetu Svetová ekonomika a reflektuje relevantné témy súčasného globálneho diania.



Recenzovaná publikácia ***Svetová ekonomika – vybrané state*** je pripravená dvojicou autoriek z Katedry ekonómie a ekonomiky Fakulty manažmentu, ekonomiky a obchodu Prešovskej univerzity v Prešove, a je určená v prvom rade pre študentov tejto fakulty ako učebný materiál na semináre z predmetu Svetová ekonomika. Svojím obsahom a formou, v akej je pripravená, je zároveň vhodná aj pre študentov iných vysokých škôl ekonomického zamerania, pričom jej základným cieľom je poskytnúť priestor na precvičenie i overenie si teoretických vedomostí z tejto oblasti.

Predložená recenzovaná publikácia je rozdelená do desiatich logicky na seba nadväzujúcich kapitol. Kapitola 1 je venovaná Strategickému programu EÚ na roky 2024 – 2029. Kapitola 2 sa venuje problematike migrácie, pričom jej obsahom je preverenie základných poznatkov z tejto oblasti, pozornosť je venovaná aj európskej migračnej kríze. Kapitola 3 až kapitola 5 sa zaoberajú hlavnými makroekonomickými ukazovateľmi

a ďalšími charakteristikami ekonomík Japonska (kapitola 3), USA (kapitola 4) a Číny (kapitola 5). Tieto kapitoly majú overiť poznatky študentov z oblasti komoditnej a teritoriálnej štruktúry zahraničného obchodu týchto krajín, preverujú znalosť študentov týkajúcu sa zapojenia týchto krajín v medzinárodných inštitúciách a organizáciách. Kapitola 6 rozoberá problematiku medzinárodnej ekonomickej integrácie a preveruje poznatky z jej jednotlivých foriem. Na ňu plynule nadväzuje kapitola 7, ktorá sa venuje Európskej únii ako najznámejšiemu integračnému zoskupeniu. Približuje najvýznamnejšie míľniky v historickom i súčasnom kontexte. Rozoberá a preveruje poznatky zo základných princípov EÚ. Kapitola 8 približuje vybrané inštitúcie EÚ, jednak cez ich charakteristiku a úlohy, ktoré plnia a jednak cez aktuálne dianie a personálne obsadenie. Ide o Európsku radu, Radu Európskej únie, Európsku komisiu, Európsky parlament a Súdny dvor Európskej únie. Prostredníctvom zadaných úloh opäť preveruje teoretické poznatky študentov z tejto oblasti. Kapitola 9 je venovaná eurozóne a spoločnej európskej mene – euru. Cez charakteristiky procesu vstupu do eurozóny uvádza aj konkrétny príklad, ako prebiehal tento proces na Slovensku. Posledná kapitola 10 sa podrobne venuje Brexitu a jeho priebehu, overuje teoretické poznatky študentov z tejto problematiky.

Po preštudovaní recenzovanej publikácie oceňujem snahu autoriek reflektovať v tomto študijnom materiáli aktuálne dianie vo svetovej ekonomike, ako aj výzvy, ktorým čelia jednotlivé štáty. Ako už naznačuje samotný názov publikácie, ide o vybrané kapitoly, keďže nebolo možné obsiahnuť všetky oblasti svetovej ekonomiky. Napriek tomu považujem výber tém za vhodný a kapitoly za logicky a plynulo nadväzujúce. Pozitívne hodnotím aj zaradenie častí so zaujímavosťami, ktoré robia študijný materiál pútavejším. Oceňujem aj praktickú formu publikácie (vo forme zošita, ktorý ponúka priestor na zaznamenanie vlastných poznámok), čo zvyšuje využiteľnosť tejto publikácie v pedagogickom procese.

Z hľadiska obsahu, spracovania aj didaktického zámeru možno publikáciu ***Svetová ekonomika – vybrané state*** považovať za kvalitne pripravený výučbový materiál, ktorý vhodne podporuje štúdium predmetu Svetová ekonomika. Vzhľadom na jej tematickú štruktúru, praktickú orientáciu a jasný pedagogický zámer ju možno odporučiť nielen študentom Fakulty manažmentu, ekonomiky a obchodu Prešovskej univerzity, ale aj širšiemu spektru študentov ekonomických odborov na iných vysokých školách.

Do budúcnosti by bolo možné zvážiť rozšírenie teoretického úvodu ku každej kapitole, čím by sa ešte viac posilnil rámec, v ktorom sú jednotlivé témy zasadené. Verím, že autorky budú publikáciu aj naďalej systematicky aktualizovať a rozvíjať v súlade s vývojom svetovej ekonomiky a potrebami vzdelávacej praxe, čím prispedia k ďalšiemu zvyšovaniu kvality vysokoškolského vzdelávania v tejto oblasti.

doc. Ing. Magdaléna Freňáková, PhD.

Katedra ekonómie a manažmentu
Podnikovohospodárska fakulta so sídlom v Košiciach
Ekonomická univerzita v Bratislave
Tajovského 13, 041 30 Košice
e-mail: magdalena.frenakova@euba.sk

SPRÁVA Z PODUJATIA

TRH PRÁCE A ZAMESTNANOSŤ V KONTEXTE SÚČASNÝCH SPOLOČENSKO-EKONOMICKÝCH ZMIEN

Dňa 30. apríla 2026 sa na Podnikovohospodárskej fakulte Ekonomickej univerzity v Bratislave so sídlom v Košiciach (Tajovského 13, miestnosť M8) uskutočnil vedecký seminár doktorandov s názvom „Trh práce a zamestnanosť v kontexte súčasných spoločensko-ekonomických zmien“. Podujatie predstavovalo čiastkový výstup projektu č. A-25-107/3020-01: Zamestnanosť absolventov vysokých škôl v Košickom samosprávnom kraji, realizovaného v rámci Early Stage Grants EUBA č. 09I03-03-V05-00003, ktorého riešiteľkou je Ing. Slávka Bocánová. Ide o projekt zameraný na podporu mladých učiteľov, vedeckých pracovníkov a doktorandov v dennej forme štúdia.

Cieľ a zameranie seminára

Vedecký seminár bol organizovaný za účelom prezentácie vedeckovýskumných výstupov doktorandov, výmeny odborných skúseností a diskusie o aktuálnych otázkach trhu práce a zamestnanosti v podmienkach súčasných spoločensko-ekonomických zmien. Seminár zastrešoval vedecký výbor v zložení: doc. Ing. Jozef Lukáč, PhD. (prodekan pre vedu a doktorandské štúdium), doc. Ing. Barbora Gontkovičová, PhD. (prodekanka pre akreditáciu a kvalitu) a doc. Ing. Erik Weiss, PhD., MBA (riaditeľ kariérneho centra PHF EU v Košiciach). Organizačný výbor tvorili: Ing. Slávka Bocánová, Ing. Jana Maťašová, Ing. Alžbeta Džujková, Ing. Kristína Herzigová, Ing. Martin Bachura a Ing. Tatiana Jurovčáková.

Priebeh seminára a prezentované príspevky

Seminár otvoril prodekan pre vedu a doktorandské štúdium doc. Ing. Jozef Lukáč, PhD. Podujatie bolo rozdelené do dvoch častí: formálnej prezentačnej časti a následnej odbornej diskusie. V prezentačnej časti vystúpilo celkovo osem doktorandov s nasledovnými príspevkami:

- Ing. Slávka Bocánová sa vo svojom príspevku venovala problematike skill mismatch ako bariéry zamestnanosti absolventov.
- Ing. Jana Maťašová sa zamerala na otázku, prečo práca nechráni pred chudobou, a analyzovala fenomén pracujúcej chudoby.
- Ing. Alexandra Filipová prezentovala dva príspevky: prvý sa venoval vplyvu sociálnych médií na spotrebiteľské správanie a jeho dôsledkom pre štruktúru trhu práce, druhý skúmal udržateľné spotrebiteľské správanie ako determinant zmien na trhu práce.
- Ing. Martin Bachura sa zamerl na problematiku šedej ekonomiky na trhu práce a jej súvislostí s daňovým systémom.
- Ing. Kristína Herzigová predstavila analýzu štrukturálnych zmien zamestnanosti podľa kvalifikácie v krajinách V4 v porovnaní s EÚ.
- Ing. Alžbeta Džujková sa vo svojom príspevku zaoberala vývojom trhu práce v podmienkach súčasných ekonomických zmien.
- Ing. Richard Anné prezentoval výsledky panelovej regresnej analýzy vplyvu adopcie umelej inteligencie na zamestnanosť v krajinách Európskej únie, s osobitným zameraním na sektory s vysokou a nízkou pridanou hodnotou v období 2020 až 2024.
- Ing. Tatiana Jurovčáková uzavrela prezentačnú časť príspevkom, ktorý sa venoval súčasným trendom na trhu práce v kontexte globálnych ekonomických zmien.

Účastníci seminára

Seminára sa okrem prezentujúcich doktorandov zúčastnili aj ich školitelia a ďalší odborníci z fakulty: doc. Ing. Jozef Lukáč, PhD.; doc. Ing. Barbora Gontkovičová, PhD.; doc. PhDr. Mária Ria Janošková, PhD.; doc. Ing. Cecília Olexová, PhD.; doc. Ing. Erik Weiss, PhD., MBA; doc. Ing. Jozef Zuzik, PhD., MBA; doc. Ing. Michal Tkáč, PhD., MBA; Ing. Jakub Sieber, PhD.; Ing. Janka Kopčáková, PhD., MBA.



Obrázok 1: Seminár doktorandov

Záver

Vedecký seminár poskytol doktorandom priestor na prezentáciu vlastných výskumných výstupov a získanie spätnej väzby od skúsených odborníkov. Bohatá odborná diskusia, ktorá nasledovala po prezentačnej časti, prispela k prehĺbeniu poznatkov o aktuálnych výzvach trhu práce a k vzájomnej výmene skúseností naprieč vedeckou komunitou. Podujatie potvrdilo opodstatnenosť a spoločenskú relevanciu skúmaných tém v kontexte prebiehajúcich spoločensko-ekonomických zmien.

Príspevok bol riešený v rámci projektu A-25-107/3020-01: Zamestnanosť absolventov vysokých škôl v Košickom samosprávnom kraji, realizovaného v rámci Early Stage Grants EUBA č. 09I03-03-V05-00003.

Ing. Slávka Bocánová

Katedra obchodného podnikania
Podnikovohospodárska fakulta so sídlom v Košiciach
Ekonomická univerzita v Bratislave
Tajovského 13, 041 30 Košice
e-mail: slavka.bocanova@euba.sk