

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**  
**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Bakalářská práce

**Hospodaření podniku v závislosti na vývoji ekonomického cyklu**

**An analysis of economic results of a company, depending on the evolution  
of the economic cycle**

Dominik Pěček

Cheb 2019

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

Fakulta ekonomická

Akademický rok: 2018/2019

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Dominik PĚČEK**

Osobní číslo: **K16B0010P**

Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**

Název tématu: **Hospodaření podniku v závislosti na vývoji ekonomického cyklu**

Zadávací katedra: **Katedra podnikové ekonomiky a managementu**

### Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Zpracujte úvodní teoretickou část bakalářské práce.
2. Vysvětlete vlivy hospodářského cyklu na udržitelnost podniku v tržním prostředí.
3. Analyzujte současnou ekonomickou situaci vybraného podniku.
4. Navrhněte opatření pro překonání slabých stránek zjištěných v analytické části bakalářské práce.
5. Posuďte ekonomickou efektivnost navržených opatření.

Rozsah grafických prací:

Rozsah kvalifikační práce: **40 - 60 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

- SAMUELSON, Paul Anthony a William D NORDHAUS. *Ekonomie*. 19. vydání. Vyd. 1. Praha: NS Svoboda, 2013. ISBN 978-80-205-0629-0.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
- JUREČKA, Václav. *Makroekonomie*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4386-8.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
- SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.

Vedoucí bakalářské práce:

**Ing. Miroslav Pavlák, Ph.D.**

Katedra podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **23. října 2018**

Termín odevzdání bakalářské práce: **23. dubna 2019**



Doc. Ing. Michaela Krechovská, Ph.D.  
děkanka



L.S.



Doc. PaedDr. Dana Egerová, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Chebu dne 23. října 2018

## Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

*„Hospodaření podniku v závislosti na vývoji ekonomického cyklu“*

vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

Cheb dne 23. 04. 2019

.....

podpis autora

## **Poděkování**

Rád bych poděkoval panu Ing. Miroslavu Pavlákov Ph.D., za cenné rady a čas při vedení bakalářské práce. Dále bych chtěl poděkovat jednatele společnosti MINERAL DEKOR, s. r. o., paní Rybové, za poskytnutí veškerých informací potřebných k vypracování této bakalářské práce.

## Obsah

Úvod.....	8
1 Hospodářský cyklus .....	9
1.1 Fáze hospodářského cyklu.....	9
1.2 Délka a intenzita cyklického výkyvu .....	10
1.3 Příčiny vývoje hospodářského cyklu.....	10
1.4 Makroekonomické důsledky hospodářských cyklů.....	11
1.5 Hospodářský cyklus a podnik.....	12
1.6 Život podniku .....	12
1.7 Predikce vývoje ekonomiky v roce 2019 .....	13
2 Finanční analýza .....	14
2.1 Podklady pro finanční analýzu .....	14
2.1.1 Rozvaha.....	14
2.1.2 Výkaz zisku a ztráty .....	15
2.2 Funkce finanční analýzy.....	16
2.3 Metody finanční analýzy .....	17
2.4 Metody elementární analýzy .....	17
2.5 Analýza poměrovými ukazateli.....	18
2.5.1 Ukazatele likvidity .....	18
2.5.2 Ukazatele rentability .....	19
2.5.3 Ukazatele zadluženosti.....	20
2.5.4 Ukazatele aktivity.....	21
2.6 Rozdílové ukazatele.....	22
2.6.1 Čistý pracovní kapitál .....	23
2.6.2 Ukazatele zisku na různých úrovních .....	23
2.7 Bankrotní modely .....	24
2.7.1 Využití bankrotních modelů.....	24

2.7.2	Altmanův model.....	25
2.7.3	Tafflerův model.....	26
3	Představení společnosti MINERAL DEKOR, s. r. o. ....	27
3.1	Charakteristika společnosti.....	27
3.2	Založení a vznik společnosti .....	27
3.3	Minulost společnosti.....	28
3.4	Produkt společnosti .....	29
3.5	Konkurence.....	30
4	Finanční analýza společnosti MINERAL DEKOR s. r. o. ....	32
4.1	Analýza poměrovými ukazateli .....	32
4.1.1	Ukazatele likvidity .....	32
4.1.2	Ukazatele rentability .....	34
4.1.3	Ukazatele zadluženosti.....	38
4.1.4	Ukazatele aktivity.....	40
4.2	Analýza rozdílovými ukazateli.....	42
4.2.1	Čistý pracovní kapitál .....	42
4.2.2	Vývoj výsledku hospodaření.....	43
4.3	Bankrotní modely .....	44
4.3.1	Altmanův model.....	44
4.3.2	Tafflerův model.....	45
5	Návrh opatření do budoucna.....	46
5.1	Průzkum trhu dodavatelů.....	46
5.2	Získávání a prověřování odběratelů .....	46
5.3	Investice do výrobního zařízení.....	47
5.4	Webové stránky a e-shop.....	48
5.5	Vlastní prostory .....	48
6	Ekonomická efektivnost navržených opatření .....	50

6.1	Průzkum trhu dodavatelů.....	50
6.2	Prověřování odběratelů.....	50
6.3	Investice do výrobního zařízení.....	51
6.4	Webové stránky a e-shop.....	52
6.5	Vlastní prostory .....	53
	Závěr .....	55
	Seznam tabulek .....	56
	Seznam obrázků.....	57
	Seznam použitých zkratk .....	58
	Seznam literatury .....	59
	Seznam příloh .....	61



## Úvod

Hospodářské cykly jsou neustále se opakujícím jevem. Ekonomika u nás i ve světě reaguje na jednotlivé fáze hospodářského cyklu. Proto se autor rozhodl analyzovat hospodaření zvoleného podniku v závislosti na vývoji hospodářského cyklu.

Zvolený podnik se jmenuje MINERALDEKOR, s. r. o. Jedná se o podnik působící v průmyslu dekoračního a stavebního materiálu. Společnost byla založena roku 2011, tudíž se zatím nesešla s žádnou ekonomickou krizí. V průběhu prvních let své činnosti tato společnost zaznamenala podnikatelské úspěchy, ale také neúspěchy. V současné době je jediným společníkem a zároveň jednatelem společnosti paní Rybová. Ve společnosti působí již od jejího založení a autorovi poskytla údaje a informace potřebné k sepsání této práce.

V první a druhé kapitole bude teoreticky rozebrána problematika hospodářských cyklů a finanční analýzy. Třetí kapitola bude představovat podnik MINERAL DEKOR, jeho minulost a současnou situaci. Ve čtvrté kapitole se bude autor zabývat zpracováním finanční analýzy podniku MINERAL DEKOR. V páté kapitole budou navržena opatření pro budoucí vývoj společnosti. V poslední, šesté, kapitole bude autor hodnotit ekonomickou efektivnost jednotlivých navržených opatření.

Primárním cílem této bakalářské práce je odhalit souvislosti mezi různými fázemi ekonomického cyklu a hospodařením podniku v tomto období.

Mezi dílčí cíle práce je možné zařadit vypracování finanční analýzy vybrané společnosti. Tato finanční analýza by měla poskytnout obraz o hospodaření podniku v letech 2011 až 2017. Z těchto let byly autorovi poskytnuty údaje o činnosti podniku. Dále by se za pomoci finanční analýzy měla potvrdit či vyvrátit závislost hospodaření společnosti na ekonomickém cyklu.

Dalším dílčím cílem je sestavení opatření, která by se měl podnik snažit aplikovat v průběhu příštích let, aby byl prosperující a zároveň předešel možným úskalím spojených s hospodářským cyklem a jeho jednotlivými fázemi.

Posledním dílčím cílem bude posouzení ekonomické efektivnosti navržených opatření, autor se pokusí vyjádřit náklady spojené s realizací navržených opatření, ale také potenciální výnosy či úspory vyplývající z těchto opatření. U opatření, u kterých to bude možné, bude také vypočítána doba návratnosti vynaložené investice.

## 1 Hospodářský cyklus

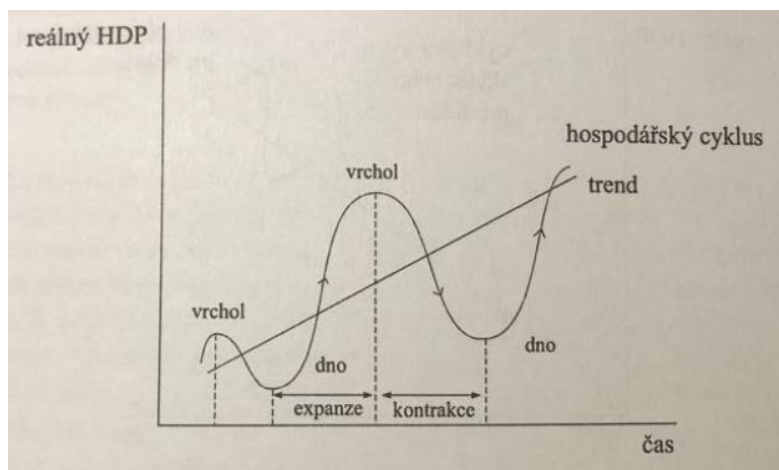
Při charakterizování hospodářského (ekonomického) cyklu můžeme využít definici, kterou stanovil P. Samuelson a W. Nordhaus následovně: „*Hospodářský cyklus představuje výkyvy ve výstupu, příjmech a zaměstnanosti, které postihují celou ekonomiku a obvykle trvají něco mezi dvěma až deseti lety. Pro tyto výkyvy je charakteristická ekonomická expanze nebo útlum ve většině sektorů ekonomiky najednou.*“ (Samuelson, Nordhaus, 2010, s. 429)

Pro ekonomický cyklus je charakteristické, že se pravidelně opakují vzestupné a sestupné fáze ekonomické aktivity kolem dlouhodobého trendu. Celkový vývoj je přirozeným rysem ekonomik. Podle časového hlediska rozdělujeme hospodářské cykly na tři skupiny. První skupinou jsou krátkodobé cykly (tzv. Kitchinovy cykly), které se projevují ve dvou až třech letech. Tyto krátkodobé cykly způsobují změny v poptávce z důvodu uvedení nových generací spotřebního zboží dlouhodobějšího charakteru, např. osobní počítače nebo mobilní telefony. Střednědobé cykly, které se také nazývají Juglarovy, trvají sedm až jedenáct let. Souvisí s obnovou fixního kapitálu, tzn. s nákupem nových strojů či jiných technologických zařízení. Poslední skupinou jsou cykly dlouhodobé (tzv. Kondratěvovy vlny), které trvají čtyřicet až šedesát let a způsobují je radikální inovace, díky kterým vznikají nová odvětví a obory výroby. (Vlček, 2016)

### 1.1 Fáze hospodářského cyklu

U hospodářského cyklu rozlišujeme čtyři různé fáze. Období, ve kterém dochází ke zpomalování ekonomické aktivity, se označuje **kontrakce** (jinak také **krize**, pokud je zpomalení aktivity náhlé a prudké, či **recese**, pokud pokles trvá dvě po sobě následující čtvrtletí). Druhou fází, kterou u hospodářského cyklu rozlišujeme, je **dno**. V této fázi již pokles aktivity ustává a dochází ke stagnaci. Období, v němž se ekonomická aktivita již zvyšuje, se nazývá **expanze** (či **oživení**). Poslední fází je **vrchol** (neboli **konjunktura**, **prosperita**). V tomto období vzestup ekonomické aktivity postupně ustává a dochází ke stagnaci na nejvyšší dosažené úrovni. Průběh jednotlivých fází hospodářského cyklu je vyobrazen na obrázku 1. (Liška, 2004)

Obrázek 1 - Fáze hospodářského cyklu



Zdroj: Liška, Makroekonomie, 2004, s. 443

V průběhu všech zmíněných fází ekonomického cyklu dochází ke změnám spotřebitelské poptávky, poptávky firem po výrobních faktorech, mění se také rozsah výrobních kapacit, výše dosahovaných zisků, zaměstnanost, objem investic a cenová hladina. Některé obory v hospodářství jsou na změny v ekonomickém cyklu citlivější (např. výroba automobilů, elektroniky, služby cestovního ruchu apod.), jiné obory na vývoj reagují méně citlivě (např. potravinářský či oděvní průmysl). (Liška, 2004)

## 1.2 Délka a intenzita cyklického výkyvu

Jednotlivé ekonomické cykly se od sebe liší jednak délkou jejich trvání, jednak intenzitou výkyvů. Pokud chceme změřit délku každého cyklu, musíme počítat vzdálenost v čase od jedné fáze (např. vrchol) v současnosti do stejné fáze následující v budoucnosti (např. od vrcholu z roku 1975 do vrcholu z roku 1984). Tato délka cyklu se nazývá **perioda**. (Liška, 2004)

Naopak intenzita hospodářského cyklu se měří od vrcholu ke dnu. Intenzitu můžeme také nazvat **amplituda**. Je nepravděpodobné, že bychom našli dva cykly se stejnou periodou a amplitudou. (Liška, 2004)

## 1.3 Příčiny vývoje hospodářského cyklu

Vývoj ekonomického cyklu je stále předmětem výzkumu a řadě ekonomů se podařilo odhalit některé jeho důležité stránky. Nicméně stále chybí teoretický rámec, který by seskupil tyto dílčí poznatky a vytvořil odpovídající teorii ekonomického cyklu. Nejmarkantnější rozdíly existují při hledání odpovědi na otázku – proč končí fáze

expanze a nastává kontrakce. Příčinami vzniku cyklického vývoje se zabírají různé teorie ekonomického cyklu, které můžeme standardně rozdělit na dvě skupiny, a to na:

- vnější (exogenní),
- vnitřní (endogenní). (Vlček, 2016)

V případě první skupiny ekonomové nacházejí příčiny ekonomického cyklu mimo ekonomický systém. Jedná se o nahodilé jevy, jako například přírodní katastrofy, revoluce, demografické změny, změny světových cen surovin apod. Tato skupina považuje tržní ekonomiku za vnitřně stabilní systém. (Vlček, 2016)

Druhá skupina ekonomů se shoduje na tom, že ekonomický systém je vnitřně nestabilní, proto příčiny ekonomického cyklu hledá uvnitř. Tito ekonomové zastávají názor, že tržní síly v určitých situacích selhávají. Mezi vnitřní faktory ekonomického cyklu lze zařadit pokles poptávky po spotřebních statcích či investiční pesimismus podnikatelů. Tyto faktory vyvolají pokles agregátní poptávky. (Vlček, 2016)

#### **1.4 Makroekonomické důsledky hospodářských cyklů**

Pokud například naše ekonomika vstoupí do fáze kontrakce, se kterou je spojen pokles agregátní poptávky, tak musí obchodníci řešit situace, ve kterých jim klesá odbyt výrobků a služeb. Aby se toto zboží nehromadilo ve skladech, objednávají obchodníci od výrobců těchto produktů méně. Výrobci poté snižují objem výroby a omezují investice do jejich výrobních kapacit, případně propouštějí zaměstnance, kteří se stanou nadbytečnými. Tím je v ekonomice způsoben nárůst nezaměstnanosti. Podniky jsou vývojem ekonomického cyklu nuceny snižovat svým zaměstnancům mzdy, ti poté nejsou schopni utrácet tolik peněz jako v minulosti. Na vývoj hospodářského cyklu reaguje i stát, ten v dané situaci vyplácí prostředky z veřejných fondů, ze kterých vyplácí nejen sociální transfery domácnostem, ale také dotace a subvence strategickým podnikům či bankám. Na druhou stranu ovšem klesají odvody do veřejných fondů z domácností a podniků. Velké množství podniků navíc nemá dostatečné příjmy na to, aby v tomto období obstály, a tak krachují. (Liška, 2004)

Problémy se ovšem vyskytují i ve fázi expanze, ale ty mají odlišný charakter od těch, které se vyskytují ve fázi kontrakce. Pokud se ekonomika dostane do fáze růstu, obvykle klesá nezaměstnanost, podniky vykazují vyšší zisky, zvyšují se mzdy jejich zaměstnanců, kteří si poté mohou dovolit více utrácet. Čím více se ale ekonomiky blíží fázi konjunktury

neboli vrcholu, tím více obtížné je pro podniky získávat nové pracovníky. Poté musí tyto potenciální pracovníky lákat na vyšší mzdy. Jenomže na to, aby podniky pokryly stále narůstající mzdové náklady, musí přistoupit ke zdražování svých produktů. Čím blíže se tedy dostáváme do fáze vrcholu, tím větší máme náklady na každou další jednotku produkce. (Liška, 2004)

### **1.5 Hospodářský cyklus a podnik**

Pokud chceme znát důsledky hospodářských cyklů z pohledu jednotlivých podniků, musíme rozlišovat citlivost, s jakou jednotlivé podniky reagují na cyklické výkyvy. Poptávka po různých produktech vykazuje rozdílnou elasticitu, například u luxusních statků je elasticita vysoká, naopak u statků, které uspokojují základní potřeby člověka, je míra elasticity nízká. To znamená, že společnosti, které se specializují na výrobu a prodej luxusních statků jsou citlivější na vývoj ekonomického cyklu více než společnosti, které prodávají „základní“ produkty. V období ekonomické expanze se bude dařit více podnikům produkujícím luxusní statky, o jejich zboží bude větší zájem než o zboží obyčejných producentů. (Liška, 2004)

Velký vliv na společnosti má především fáze poklesu. Jako příklad lze uvést finanční krizi, která vede k vyšším rozdílům mezi úrokovými sazbami, a to těmi, které jsou ovlivňovány centrální bankou a těmi, které dostávají podniky či domácnosti. Dále může finanční krize vést k poklesu cen majetku (aktiv). Těmito aktivy podniky ručí za své závazky u bankovních institucí. Z důvodu snížení cen těchto aktiv, jako jsou např. nemovitosti, jsou banky méně ochotné poskytovat společnostem úvěry. (Jurečka, 2013)

### **1.6 Život podniku**

Vývoj hospodářského cyklu může do jisté míry ovlivnit i životní cyklus podniku. Ten se skládá z pěti fází, a to založení, růst, stabilizace, krize a zánik. Značná část společností neprojde všemi uvedenými fázemi, jelikož cílem podniku by mělo být dosažení situace, kdy se usadí na trhu (stabilizuje) a tuto fázi udrží co nejdéle. Přesto se některé podniky mohou vývojem ekonomického cyklu dostat až do fáze krize či zániku. Tyto podniky většinou nedokáží včas reagovat na změny v ekonomice či nedokáží vytvořit strategii, s jakou by fázi recese dokázaly ustát. (Synek, 2015)

Život podniku je do jisté míry ovlivněn typem odvětví, ve kterém se daný podnik pohybuje. Podle toho, jak hospodářský cyklus ovlivňuje život podniku, lze rozlišovat tři odvětví, a to **Cyklická**, **neutrální** a **anticyklická**. V případě cyklického odvětví se dané

podniky vyvíjejí zcela totožně s hospodářským cyklem. To znamená, že největšího úspěchu dosahují ve fázi expanze, a naopak ve fázi recese pocítují problémy. Typickým příkladem cyklického odvětví je automobilový průmysl. Neutrální odvětví jsou taková odvětví, jejichž vývoj není přímo ovlivněn vývojem ekonomického cyklu. To znamená, že výsledky těchto podniků nemají souvislost s vývojem hospodářského cyklu. Do těchto odvětví můžeme zařadit podniky vyrábějící léky či základní potraviny. Opačem cyklických odvětví jsou odvětví anticyklická. Tato odvětví se vyznačují naprosto odlišným vývojem od vývoje ekonomického cyklu. Podniky, které se řadí do anticyklických odvětví, dosahují dobrých výsledků ve fázi recese. Do anticyklických odvětví lze zařadit různé formy zábavy či odpočinku (Synek, 2015)

### **1.7 Predikce vývoje ekonomiky v roce 2019**

Začátkem roku 2019 autoři zahraničního webu FocusEconomics zveřejnili své predikce ohledně vývoje světové ekonomiky v následujícím období. Předpokládá se, že ekonomika bude vykazovat v roce 2019 slabší růst než v minulých letech. To bude způsobeno zejména tím, že se některé z největších světových ekonomik dostávají ke konci svých současných hospodářských cyklů. Web FocusEconomics v březnu předpovídal růst světové ekonomiky na rok 2019 ve výši 2,9 %, což je o 0,1 % méně, než předpovídal o měsíc dříve. Dále předpovídají, že vývoj ekonomiky v roce 2020 bude opět rostoucí ve výši 2,9 %. (FocusEconomics, 2019)

## 2 Finanční analýza

Ing. Petra Růčková, Ph.D. uvádí ve své knize Finanční analýza, že se podnik, pokud chce být úspěšný v konkurenčním prostředí, v současnosti již neobejde bez rozboru své finanční situace. Jako definici pojmu „finanční analýza“ autorka uvádí: „*Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.*“ (Růčková, 2015, s. 9)

### 2.1 Podklady pro finanční analýzu

Podstatou finanční analýzy je prověřit finanční zdraví podniku (ex post analýza) a vytvořit základ pro finanční plán do budoucna (ex ante analýza). U ex post analýzy hledáme odpověď na otázku, jaká je finanční situace podniku k určitému datu, čerpáme z dat z minulosti a odhadujeme, jak by mohla situace vypadat v blízké budoucnosti. Pokud provádíme ex ante analýzu, tak používáme poznatky finanční analýzy, které jsou základem pro vytváření plánů hlavních finančních veličin. Při zpracovávání finanční analýzy vycházíme především z následujících účetních výkazů, kterými jsou:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz cash flow. (Růčková, 2015)

Rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou účetní výkazy, mají závazně stanovenou strukturu Ministerstvem financí a jsou nedílnou součástí účetní závěrky. K těmto výkazům se v rámci účetní závěrky připojuje ještě příloha, která obsahuje údaje o účetní jednotce, informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách, způsobech oceňování a doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Oproti rozvaze a výkazu zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (neboli výkaz cashflow) nemá nijak předepsanou podobu. Sestavení tohoto výkazu je tedy v kompetenci daného podniku. (Růčková, 2015)

#### 2.1.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který zobrazuje přehled o stavu dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určenému datu. Rozvaha se zpravidla sestavuje k poslednímu dni účetního období, kterým nejčastěji bývá konec roku. Poslední den účetního období může být i jiným dnem, a to za předpokladu, že podnik využívá hospodářský rok místo klasického kalendářního roku.

Rozvaha podává obraz o třech základních oblastech – majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku. V první oblasti, majetkové situaci podniku, zjišťujeme, v jakých různých druzích je majetek vázán a jak je oceněn, jak je opotřeben, jak rychle se obrací aj. Druhou oblastí jsou zdroje financování majetku. V této oblasti se primárně zajímáme o to, zda byl majetek pořízen z vlastních nebo z cizích zdrojů financování. Třetí částí jsou informace o finanční situaci podniku, kde se vyskytují informace o tom, jakého zisku bylo v podniku dosaženo, jak se zisk rozdělil a zprostředkované informace, zda je podnik schopen dostát svým závazkům. (Růčková, 2015)

Negativem analýzy dat z rozvahy může být skutečnost, že v rozvaze je stav na základě historických cen. Zobrazuje tedy informace k určitému okamžiku, které jsou samostatně málo vypovídající, a proto je musíme uspořádat do datové řady, ze které můžeme poté vyčíst vývoj podniku v jednotlivých oblastech rozvahy. Rozvaha nezohledňuje časovou hodnotu peněz, nebere totiž v potaz vlivy vnějších faktorů, které mohou ovlivnit data v rozvaze. U některých položek rozvahy musíme odhadovat, abychom určili realistickou hodnotu dat, a to například u zásob, cenných papírů, nadhodnocených pohledávek apod. (Růčková, 2015)

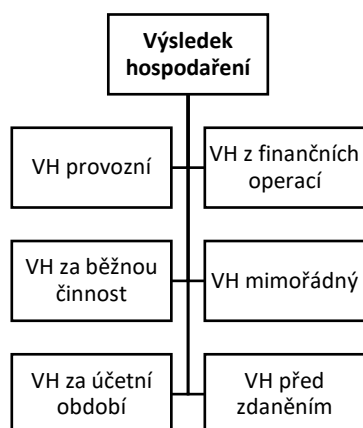
### **2.1.2 Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty lze charakterizovat následovně: „*Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření podniku za určité období.*“ V tomto výkazu se tedy zachycuje pohyb výnosů a nákladů, nikoli pohyb příjmů a výdajů. Tento výkaz se také sestavuje v pravidelných intervalech (ročních či kratších). Při analýze výkazu zisku a ztráty obvykle hledáme odpověď na otázku, jak jednotlivé položky výkazu ovlivňují, respektive ovlivňovaly výsledek hospodaření. Informace získané z výkazu zisku a ztráty jsou stěžejním podkladem pro hodnocení ziskovosti podniku. (Růčková, 2015, s. 31)



Ve výkazu zisku a ztráty můžeme nalézt několik stupňů výsledků hospodaření, ty se od sebe liší tím, jaké náklady a výnosy do jejich výpočtu vstupují. Výsledek hospodaření můžeme členit následovně. (Růčková, 2015)

Obrázek 2 - Členění výsledku hospodaření



Zdroj: vlastní zpracování, 2019 podle Růčková, 2015, str. 32

Hlavním rozdílem mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty je, že rozvaha zachycuje aktiva a pasiva k určitému časovému okamžiku, zatímco výkaz zisku a ztráty se vždy vztahuje přímo k určitému časovému intervalu. Do výkazu se zahrnují pouze operace uskutečněné v tomto časovém intervalu. Velkým problémem u výkazu zisku a ztráty je fakt, že zaznamenává výnosy a náklady, které ovšem neznamenají skutečný přírůstek či úbytek peněžních prostředků. Z tohoto důvodu se liší výsledný čistý zisk od skutečné hotovosti získané v daném období. (Růčková, 2015)

## 2.2 Funkce finanční analýzy

Finanční analýza může mít různé funkce, záleží na tom, v jaké oblasti ji chceme vypracovat. Obecně můžeme rozlišit několik funkcí, které by měly být pro různé oblasti stejné. Řadíme sem následující funkce:

- **Deskriptivní funkce** – prostřednictvím výsledků získaných finanční analýzou rozšiřuje či doplňuje nebo zjednodušuje charakteristiky procesů uvnitř podniku, které se vztahují k poslednímu účetnímu období.
- **Valuační funkce** – tato funkce umožňuje srovnávat podnik s konkurenčními podniky, a to prostřednictvím vypočtených hodnot zvolených ukazatelů. Výsledné hodnoty lze srovnávat s průměrnými hodnotami daného oboru, odvětví či národní ekonomiky. Řadíme sem např. rentabilitu vlastního kapitálu.

- **Explanační funkce** – díky hodnotám některých ukazatelů můžeme zjistit příčinné souvislosti mezi jevy, které se nacházejí v účetnictví. Můžeme identifikovat faktory, které působí na vývoj určitých událostí. Například z hodnot vypočtených ukazatelů zjistíme souvislost mezi poklesem míry zhodnocení a růstem cen nakupovaného materiálu.
- **Predikční funkce** – poslední funkcí finanční analýzy je funkce predikční. Z výsledných hodnot jednotlivých ukazatelů, souvislostí a vývojových trendů můžeme odhadovat přibližný vývoj podniku v následujících obdobích. Např. pomocí analýzy vývojových trendů nebo bankrotních modelů můžeme předpovědět, zda bude mít podnik v nejbližší době finanční potíže. (Kubíčková, 2015)

### 2.3 Metody finanční analýzy

Díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd bylo umožněno, aby vznikla řada metod, díky kterým je možné zhodnotit finanční zdraví firmy. Při volbě metody musíme brát ohled na:

- **Účelnost** – to znamená, že metoda musí odpovídat předem stanovenému cíli, jelikož finanční analytik pracuje na zakázku, musí brát ohled na to, k čemu má výsledná analýza sloužit.
- **Nákladnost** – náklady na vypracování analýzy by měly být přeměřené vzhledem k návratnosti těchto nákladů.
- **Spolehlivost** – nemůžeme ji zvýšit rozšířením výběru srovnávaných podniků, ale kvalitnějším využitím dostupných dat. (Růčková, 2015)

### 2.4 Metody elementární analýzy

Při zpracování finanční analýzy pracujeme s ukazateli, kterými jsou položky z účetních výkazů podniku. Nejdůležitější roli hraje u finanční analýzy časové hledisko, proto musíme vždy rozlišit, zda se jedná o stavovou či tokovou veličinu. Definice těchto veličin zní následovně: „*Stavové veličiny se vztahují k určitému časovému okamžiku (data z rozvahy), tokové veličiny se pak vztahují k určitému časovému intervalu (data z výkazu zisku a ztráty).*“ (Růčková, 2015, s. 41)

Základním členěním ukazatelů je členění na absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele a poměrové ukazatele. **Absolutní ukazatele** vycházejí z posuzování hodnot jednotlivých položek základních účetních výkazů. Tyto ukazatele jsou však omezené, jelikož

nezpracovává žádnou matematickou metodu. **Rozdílové ukazatele** se počítají jako rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv (mají své opodstatnění v oblasti řízení oběžných aktiv a s tím spojené řízení likvidity. Nejvíce ukazatelů spadá do skupiny **Poměrových ukazatelů**. Tato skupina je nejvyužívanější ze všech tří skupin. Ukazatele jsou definovány jako podíl dvou různých položek, nejčastěji se jedná o položky z účetních výkazů. (Růčková, 2015)

## 2.5 Analýza poměrovými ukazateli

Jak již bylo řečeno v podkapitole 2.4, poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným způsobem ke zhodnocení hospodaření podniku z účetních výkazů. Výhodou analýzy poměrovými ukazateli je, že vychází z údajů, které můžeme získat přímo ze základních účetních výkazů. Tato analýza využívá veřejně dostupné informace. (Růčková, 2015)

Výpočet ukazatele se provádí jako poměr jedné či více položek z účetních výkazů k jiné položce nebo skupině položek. Rozlišujeme několik různých druhů poměrových ukazatelů, jako ty nejrozšířenější či nejpoužívanější můžeme uvést následující:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity.
- ukazatele tržní hodnoty. (Růčková, 2015)

### 2.5.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity jsou jedním ze základních a nejpoužívanějších druhů poměrových ukazatelů finanční analýzy. Pojem „likvidnost“ vyjadřuje schopnost majetku přeměnit se na peněžní hotovost, a to rychle a bez větších finančních nákladů. Naopak „likvidita podniku“ znamená schopnost podniku včas uhradit své platební závazky. Ukazatele likvidity můžeme rozdělit na tři stupně: běžnou likviditu, pohotovou likviditu a okamžitou (peněžní) likviditu. (Růčková, 2015)

**Běžná likvidita** je také označována jako likvidita třetího stupně nebo anglicky *current ratio*. Tento stupeň likvidity vypovídá o tom, jak by podnik dokázal uspokojit své věřitele v případě, že přemění veškerá oběžná aktiva, která má ve vlastnictví na peněžní hotovost. Výpočet běžné likvidity vypadá následovně: (Růčková, 2015)

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1)$$

Za přijatelné výsledky jsou považovány výsledky v intervalu 1,5 až 2,5.

**Pohotová likvidita** neboli likvidita druhého stupně, anglicky *acid test*. Pro tento druh likvidity platí, že by čítec měl nabývat stejné hodnoty jako jmenovatel. To znamená, že výsledky poměru se považují za ideální, pokud se nacházejí v intervalu 1 až 1,5. Vzorec pro výpočet pohotové likvidity je: (Růčková, 2015)

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2)$$

**Okamžitá (peněžní) likvidita** je prvním stupněm likvidity, jinak označována také jako *cash ratio*. Je to nejužší druh likvidity. V čitateli vystupují pohotové peněžní prostředky, a to peníze na běžném či jiném účtu, hotovost v pokladně, ale také obchodovatelné cenné papíry. Někdy se můžeme setkat se vzorcem, který do čitatele dosazuje pouze peníze ve formě hotovosti a na bankovním účtu. Doporučená hodnota pro tento poměrový ukazatel je interval 0,9 až 1,1. Tento interval je v různých zdrojích určován jinak (např. dolní hranice je snižována na hodnotu 0,6). Nedodržení daného rozmezí nemusí ovšem ve skutečnosti znamenat finanční problémy. Okamžitou (peněžní) likviditu můžeme spočítat pomocí následujícího vzorce: (Růčková, 2015)

$$\text{okamžitá (peněžní) likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3)$$

Doporučený interval pro hodnoty okamžité likvidity je z autorova pohledu v předchozí publikaci velmi vysoký. V případě, že použijeme intervaly z jiných publikací (např. Kubíčková, 2015), zjistíme, že se interval pohybuje od 0,2 do 0,5 eventuálně 0,2 do 0,7. Rozdíl mezi doporučenými hodnotami v těchto publikacích je z pohledu autora příliš odlišný. Rozdíly se také vyskytují v definování likvidity prvního stupně, zde můžeme rozlišovat, zda do čitatele ve vzorci zahrneme i složky krátkodobého finančního majetku, jako jsou například cenné papíry. (Kubíčková, 2015)

### 2.5.2 Ukazatele rentability

Rentabilita představuje schopnost podniku dosahovat zisku z vloženého kapitálu. Ukazatele rentability obvykle užívají v čitateli vždy nějaký druh výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu, který byl na dosažení zisku vynaložen, respektive tržby, kterých bylo za dané období dosaženo. (Růčková, 2015)

Při počítání rentability je důležité rozlišit, o jakou kategorii zisku se jedná. Rozlišujeme několik kategorií zisku, z nichž do čitatele vzorce dosazujeme jeden z následujících typů:

- EBIT (*earnings before interest and taxes*) – zisk před úroky a zdaněním,
- EBT (*earnings before taxes*) – zisk před zdaněním,
- EAT (*earnings after taxes*) – zisk po zdanění nebo také čistý zisk. (Růčková, 2015)

Opět rozlišujeme několik různých druhů ukazatelů rentability, z nichž nejčastěji v praxi využíváme ke hodnocení finanční situace v podniku následující:

- ROA (*return on assets*) – rentabilita celkového vloženého kapitálu, kterou vypočteme následovně:

$$ROA = \frac{\text{zisk (EAT, EBIT, EBT)}}{\text{celkový vložený kapitál}} \quad (4)$$

- ROCE (*return on capital employed*) – rentabilita celkového investovaného kapitálu, kterou spočítáme jako:

$$ROCE = \frac{\text{zisk (EAT, EBIT, EBT)}}{\text{(dlouhodobé závazky+vlastní kapitál)}} \quad (5)$$

- ROE (*return on equity*) – rentabilita vlastního kapitálu, která vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky se vypočítá:

$$ROE = \frac{\text{zisk (EAT, EBIT, EBT)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (6)$$

- ROS (*return on sales*) – rentabilita tržeb, která na rozdíl od předchozích neobsahuje ve jmenovateli typ kapitálu, ale tržby se spočítá:

$$ROS = \frac{\text{zisk (EAT, EBIT, EBT)}}{\text{tržby}} \quad (7)$$

Dále můžeme vypočítat také ukazatel nákladovosti, který je doplňkovým ukazatelem k ukazateli rentability tržeb. Nákladovost pochází z anglického *return on costs*, zkráceně ROC. Tento ukazatel můžeme spočítat podle následující rovnice: (Růčková, 2015)

$$ROC \text{ (nákladovost)} = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (8)$$

### 2.5.3 Ukazatele zadluženosti

Termín „zadluženost“ znamená, že podnik využívá cizího kapitálu k financování své činnosti. V ekonomice neexistuje situace, kdy by podnik aktiva financoval výhradně ze svých vlastních zdrojů, nebo naopak z cizích zdrojů. Analýzou ukazatele zadluženosti bychom měli dospět k nalezení optimálního rozložení užití vlastního a cizího kapitálu – tzv. kapitálová struktura. (Růčková, 2015)

Podle zájmu různých stran existují také různé pohledy na kapitálovou strukturu. Z nich je nejdůležitější především pohled věřitelů. U věřitelů je riziko tím vyšší, čím vyšší část celkového kapitálu je tvořena cizím kapitálem. Čím více si podnik půjčuje, tím vyšší je riziko, že za tyto půjčky nebude schopen splácet a věřitelé poté můžou od takové společnosti chtít vyšší úrokové sazby. (Růčková, 2015)

Základním ukazatelem zadluženosti, kterým se ve většině případů vyjadřuje celková zadluženost podniku, je poměr mezi celkovými závazky a celkovými aktivy. Tento ukazatel se nazývá **ukazatel věřitelského rizika**, z anglického *debt ratio*. Výpočet tedy provádíme podle následující rovnice: (Růčková, 2015)

$$\text{debt ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (9)$$

Čím vyšší bude výsledná hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. V některých případech může dočasná vyšší zadluženost znamenat růst celkové rentability vložených prostředků. (Růčková, 2015)

Dalším ukazatelem, který se používá k měření zadluženosti, je **koeficient samofinancování**, z anglického *equity ratio*. Tento koeficient je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika. (Růčková, 2015)

$$\text{equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (10)$$

Koeficient samofinancování vyjadřuje, z jaké části jsou aktiva společnosti financována z vlastních zdrojů podniku. Je považován za jeden z nejdůležitějších ukazatelů zadluženosti pro finanční analýzu, je ovšem důležitá jeho návaznost na ukazatele rentability. (Růčková, 2015)

#### 2.5.4 Ukazatele aktivity

Další skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity. Tyto ukazatele vyjadřují schopnost společnosti využívat investované finance a vázanost různých složek kapitálu v jednotlivých aktivech a pasivech. Ukazatele aktivity mají návaznost na ukazatele rentability. To můžeme vidět například na ukazateli **obratu celkových aktiv**, který lze spočítat jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu. (Růčková, 2015)

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celkový vložený kapitál (celková aktiva)}} \quad (11)$$

Dalším z ukazatelů je **obratovost zásob** neboli rychlost obratu zásob, kterou vypočítáme jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Z tohoto ukazatele lze odvodit další ukazatel, kterým je **doba obratu zásob**, která se vypočítá jako poměr 365 dní a obratovosti zásob. Pro podnik je příznivá situace, kdy je vyšší obratovost zásob a kratší doba obratu zásob. (Růčková, 2015)

$$\text{obratovost zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrný stav zásob}} \quad (12)$$

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{365}{\text{obratovost zásob}} \quad (13)$$

Obdobně jako tyto dva ukazatele lze vypočítat také **obratovost pohledávek**, kde se pouze zamění ve jmenovateli průměrný stav zásob za pohledávky, a doplňkový ukazatel **dobu obratu pohledávek**, kde se dělí 365 dní obratovostí pohledávek. (Růčková, 2015)

$$\text{obratovost pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (14)$$

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{obratovost pohledávek}} \quad (15)$$

Stejně jako tyto ukazatele lze určit i poslední ukazatele ze skupiny ukazatelů aktivity, a to **obratovost závazků** a **dobu obratu závazků**. V obou těchto případech se pouze vymění pohledávky za závazky. (Růčková, 2015)

$$\text{obratovost závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}} \quad (16)$$

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{365}{\text{obratovost závazků}} \quad (17)$$

Doba obratu zásob udává, jak dlouho jsou v podniku aktiva vázána v podobě zásob. Ukazatel doby obratu pohledávek, respektive závazků, vypovídá o tom, za jak dlouho jsou pohledávky průměrně uhrazeny a za jak dlouho průměrně splatíme naše závazky. (Růčková, 2015)

## 2.6 Rozdílové ukazatele

Skupina těchto ukazatelů dostala svůj název podle způsobu jejich výpočtu. Rozdílové tedy proto, že se od sebe odečítají dvě určité položky rozvahy. Druhá skupina rozdílových ukazatelů používá k výpočtu data z výkazu zisku a ztráty, jedná se o ukazatele zisku na různých úrovních. Tyto rozdílné druhy zisku již byly zmiňovány v podkapitole 2.4.2 při definici výpočtu jednotlivých druhů rentability. Z této skupiny ukazatelů se v analytické

části této práce autor bude věnovat pouze čistému pracovnímu kapitálu a jedné úrovni zisku pro přiblížení hospodaření podniku. (Kubíčková, 2015)

### **2.6.1 Čistý pracovní kapitál**

Pojem čistý pracovní kapitál, který vychází z anglického *net working capital*, je vyjádřen jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky. Dále můžeme rozlišovat pracovní kapitál, někdy uváděn jako hrubý pracovní kapitál z anglického *gross working capital*, který je dán celkovou sumou oběžných aktiv v podniku. (Synek, 2010)

Užití ukazatele čistého pracovního kapitálu můžeme definovat následovně: „*Ukazatel čistého pracovního kapitálu vyjadřuje, kolik provozních prostředků nám zůstane k dispozici, když uhradíme všechny své krátkodobé závazky*“. Výsledek výpočtu čistého pracovního kapitálu by měl být nízké a nezáporné číslo. Čím vyšší je výsledek, tím více firma využívá k provozu dlouhodobé cizí zdroje nebo vlastní kapitál. Čistý pracovní kapitál je tedy nutné udržovat na úrovni, která zajistí hladký průběh provozu podniku a nezpůsobí nadbytečné náklady z financování dlouhodobými cizími zdroji či vlastním kapitálem. (ManagementMania, 2016)

Autorka Kubíčková ve své publikaci definuje kladný čistý pracovní kapitál jako „ochranný polštář“ pro případ neplánované potřeby peněžních prostředků. Naopak záporný čistý pracovní kapitál je způsoben nižší hodnotou oběžných aktiv, než je hodnota krátkodobých závazků. Pokud nám čistý pracovní kapitál vyjde jako záporné číslo, je tento stav považován za rizikový. Při hodnocení ovšem musíme brát v potaz strukturu aktiv podniku, obor činnosti, které se podnik věnuje i finanční strategii podniku. (Kubíčková, 2015)

### **2.6.2 Ukazatele zisku na různých úrovních**

Zisk jako ukazatel patří do rozdílových ukazatelů, jelikož ho zjišťujeme jako rozdíl celkových výnosů a celkových nákladů. Je to jeden z nejdůležitějších a nejzávažnějších ukazatelů finanční analýzy. Je to ukazatel, který je předmětem zájmu v každém podniku. (Kubíčková, 2015)

V této skupině ukazatelů rozlišujeme již zmíněné druhy zisku, a to: EBIT – zisk před úroky a zdaněním, EBT – zisk před zdaněním či EAT – zisk po zdanění (čistý zisk). Dále podle této publikace můžeme rozlišovat zisk se zkratkou EBDIT, z anglického *Earnings*



*before Depreciation, Interest and Taxes*, což znamená zisk před odpisy, úroky a zdaněním. V jiných publikacích můžeme nalézt jiné označení této úrovně zisku a to EBITDA, z anglického *Earnings before Interest, Taxes, Depreciation & Amortization*. Všechny zmíněné úrovně zisku, kromě EAT, obvykle nenajdeme ve výkazu zisku a ztráty a musíme je vypočítat přičtením odpovídajících položek k hodnotě zisku po zdanění. (Kubičková, 2015)

## **2.7 Bankrotní modely**

Vytvoření a používání bankrotních modelů se věnovali a dodnes věnují zejména ekonomové ze zemí západního světa, např. Spojených států amerických, Velké Británie či Německa. Přestože mezi základní bankrotní modely patří pouze jeden či dva, bylo vytvořeno mnoho modelů, které z těchto vycházejí. (Kubičková, 2015)

Před sestavením bankrotního modelu je nutné důsledně řešit otázku bankrotu podniku, a to především kdy nastává a jak se projevuje. Např. insolvence nastává, pokud podnik nedokáže uhradit své závazky. Tato situace ale může být způsobena nesouladem mezi tvorbou a potřebou peněžních prostředků. To je ovšem často pouze dočasný jev, který pro podnik nepředstavuje ohrožení jeho chodu. Na druhou stranu může být tato situace dost závažná a může být signálem ohrožení firmy či jejího bankrotu. Závažnost problému může pocházet z předlužení podniku, které nastává, pokud jsou pasiva (zdroje financování) podniku vyšší než aktiva (disponibilní prostředky) podniku. Tato situace znamená, že v podniku je nedostatek peněžních, ale i ostatních prostředků, které by bylo možné využít na pokrytí závazků firmy. (Kubičková, 2015)

V České republice patří k nejužívanějším a nejznámějším bankrotním modelům:

- Altmanův model (Altmanova rovnice důvěryhodnosti, tzv. Z-skóre),
- Tafflerův model,
- Beaverův model, Douchova analýza. (Kubičková, 2015)

### **2.7.1 Využití bankrotních modelů**

Bankrotní modely mohou být využívány celou řadou různých odvětví ekonomiky. Nejvíce je využívají následující společnosti:

- Banky – pomocí bankrotních modelů ověřují úvěrová rizika u žadatelů.
- Podniky – využívají bankrotních modelů pro posouzení obchodních partnerů nebo při rozhodování o obchodních úvěrech

- Investiční společnosti – využívají tyto modely pro posouzení společností, do kterých chtějí potenciálně investovat své finanční prostředky. (Kubíčková, 2015)

### 2.7.2 Altmanův model

Tento model získal svůj název po prof. Edwardu Altmanovi, který v roce 1968 provedl analýzu finanční situace výběru podniků mezi lety 1946 až 1965. Soubor těchto podniků obsahoval dvě různé skupiny, a to skupinu, ve které byly podniky, jejichž vývoj vedl až k bankrotu a druhou skupinu, ve které se nacházely podniky se skvělou finanční situací. Cílem jeho práce bylo odhalit u společností příznaky, které předcházely finančním problémům těchto společností. (Kubíčková, 2015)

V průběhu práce určil pět ukazatelů, které od sebe nejvíce odlišovaly skupiny úspěšných podniků a podniků, které skončily bankrotem. Z této analýzy byl konstruován model Z-skóre, který charakterizuje následující rovnice:

$$Z = 1,2 \times x_1 + 1,4 \times x_2 + 3,3 \times x_3 + 0,6 \times x_4 + 0,999 \times x_5 \quad (18)$$

kde:

- $x_1$  = čistý pracovní kapitál / celková aktiva
- $x_2$  = zadržovaný (nerozdělený) zisk / celková aktiva
- $x_3$  = zisk před úroky a zdaněním (EBIT) / celková aktiva
- $x_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje
- $x_5$  = tržby / celková aktiva. (Kubíčková, 2015)

Podle Ing. Petry Růčkové, Ph.D. má rovnice tuto podobu pouze v případě, že je podnik, u kterého tento bankrotní model sestavujeme, veřejně obchodovatelný na burze. V případě, že tomu tak není, jsou koeficienty rovnice sníženy na následující podobu:

$$Z = 0,717 \times x_1 + 0,847 \times x_2 + 3,107 \times x_3 + 0,42 \times x_4 + 0,998 \times x_5 \quad (19)$$

Při interpretaci výsledků využíváme tři skupiny, do kterých hodnotu indexu můžeme zařadit. První skupinou je tzv. pásmo bankrotu, kam řadíme výsledky nižší než 1,2. Do druhé skupiny lze řadit hodnoty indexu v rozmezí 1,2 až 2,9 a této skupině říkáme pásmo šedé zóny. Třetí a zároveň poslední skupinou je pásmo prosperity, kde se nachází výsledky větší než 2,9. (Růčková, 2015)

### 2.7.3 Tafflerův model

Tento model sestrojil prof. R. Taffler v roce 1977 podle Altmanova modelu, ovšem tento typ modelu byl vytvořen pro podniky ve Velké Británii. Rozhodl se model upravit z důvodu rozdílných ekonomických podmínek v těchto zemích. Model je opět založen na ukazatelích, které podle autora nejzávažněji ovlivňují finanční vývoj podniků. Tento model má jednak základní variantu a jednak modifikovanou variantu. Tafflerův model v základní variantě má následující podobu:

$$Z_t = 0,53 \times x_1 + 0,13 \times x_2 + 0,18 \times x_3 + 0,16 \times x_4 \quad (20)$$

kde:

- $x_1$  = EBT / krátkodobé závazky (ukazatel rentability krátkodobých závazků),
- $x_2$  = oběžná aktiva / celkové závazky
- $x_3$  = krátkodobé závazky / celková aktiva
- $x_4$  = (finanční majetek – krátkodobé závazky) / (provozní náklady – odpisy).

V modifikované variantě je poslední člen rovnice  $x_4$  nahrazen  $x_4$  = tržby za vlastní výkony a zboží / celková aktiva. Tato modifikovaná varianta Tafflerova modelu byla zavedena z důvodu rozdělení podniků dle výsledků. V této variantě je tzv. šedá zóna, která zahrnuje podniky, kde se pravděpodobnost problémů sice vyskytuje, ale stejně tak je pravděpodobné, že podnik nebude mít ve svém dalším vývoji finanční problémy. (Kubíčková, 2015)

Výsledky modifikovaného modelu lze stejně jako v případě Altmanova modelu rozdělit do tří různých skupin. Výsledky modelu, které jsou nižší než 0,2 znamenají, že firma má vysokou pravděpodobnost bankrotu, tato skupina výsledků se nazývá vážné ohrožení. Druhou skupinou je již zmíněná šedá zóna, kam řadíme hodnoty modelu z intervalu 0,2 až 0,3. Podniky spadající do této oblasti nelze jednoznačně zhodnotit ani předpovědět jejich další vývoj. Poslední skupinou jsou tzv. prosperující společnosti, které mají nízkou pravděpodobnost bankrotu a řadíme do ní hodnoty ukazatele vyšší než 0,3. (Kubíčková, 2015)

### **3 Představení společnosti MINERAL DEKOR, s. r. o.**

V následujících několika podkapitolách bude představen vybraný podnik MINERAL DEKOR. Dále bude přiblížen jeho vývoj od založení až po současnou situaci a také se autor bude v jedné podkapitole věnovat konkurenčním společnostem podniku.

#### **3.1 Charakteristika společnosti**

Společnost MINERAL DEKOR má v současné době pouze jediného jednatele, kterým je paní Michaela Rybová. Ta je současně vlastníkem společnosti a zastupuje většinu činností spojenou s chodem společnosti, jako je nákup, odbyt apod. Společnost ovšem v roce 2011 založili dva společníci, kteří se v průběhu let názorově rozešli. Tato situace je více rozepsána v následujících podkapitolách.

Předmětem podnikání společnosti MINERAL DEKOR je podle serveru Justice výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Společnost v současné době dle uvedeného předmětu podnikání rozděluje svou podnikatelskou činnost do tří oblastí, které budou blíže specifikovány v následujících podkapitolách. (Justice, 2019)

Podnik MINERAL DEKOR lze podle rozdělení podniků Evropské unie zařadit do kategorie mikropodniků. Do této kategorie se může podnik řadit z důvodů, že zaměstnává méně než 10 zaměstnanců, jeho roční obrat nepřekročil 2 miliony euro a celková aktiva podniku nepřesáhla hodnotu 2 milionů euro.

#### **3.2 Založení a vznik společnosti**

Společnost MINERAL DEKOR vznikla zápisem do obchodního rejstříku dne 18. února 2011. Společnost sídlí ve Františkových Lázních, a to již od svého vzniku. Impulzem k založení společnosti byla zintenzivňující se spolupráce mezi zakládajícími společníky. Tato spolupráce spočívala ve vzájemném obchodování se stavebními hmotami a surovinami. Právě proto se společníci dohodli na založení společnosti s ručením omezeným, která se bude zabývat velkoobchodní činností. Hlavním produktem tehdy byla mozaiková omítka, která byla na trh dodávána v oddělených komponentech, jejichž finální smíchání mělo být prováděno na maloobchodních prodejnách. Tento postup byl rozdílný od konkurenčních společností, které materiál nabízeli pouze jako namíchanou směs.

### 3.3 Minulost společnosti

Produkt, se kterým přišla společnost na trh je mozaiková omítka. Jedná se o směs různobarevných plniv a akrylátového pojiva podobné konzistence jako je pudink. Jejich smícháním vznikne pastovitá směs, která je v této podobě připravena k nanášení na stěnu. Lze ji použít pro sokly domů, na zateplovací systémy, na chodbách apod.

V době založení společnosti, kdy probíhala hospodářská krize, právě tento inovativní produkt, jakým byla podoba mozaikové omítky, zajistil relativní úspěšnost na trhu. Oproti konkurentům společnost MINERAL DEKOR zapojila do výroby i maloobchodní prodejny, kam odděleně dodávala barevné písky a potřebné množství pojiva. Pracovníci na těchto prodejnách díky tomu mohli zvolenou kombinaci barev namíchat zákazníkovi na počkání. U tradičních výrobků se zvolená kombinace musela objednávat a na dodání se čekalo několik dnů. Z tohoto řešení výroby plynula také výhoda pro společnost MINERAL DEKOR v podobě nízké ceny. Maloobchodní prodejny tedy mohly ponechat obvyklé prodejní ceny, ale zvýšily se jim marže.

Komponenty pro mozaikovou omítku, tedy barevný písek a akrylátové pojivo, společnost nakupovala od německých dodavatelů. Úspěch tohoto řešení vedl společníky k úvahám o vlastní výrobě těchto komponentů. Postupně tedy bylo pořízeno strojní vybavení pro výrobu barevného písku a míchací zařízení na akrylátové pojivo. Tato fáze znamenala pro společnost velkou finanční i časovou zátěž. Bylo nutné nakupovat suroviny a spotřební materiál pro výrobu, a to většinou ve větším množství, aby bylo možné dosáhnout lepších cen u dodavatelů a úspore přepravních nákladů. Tuto skutečnost společníci ovšem podcenili, a právě to se ukázalo jako hlavní problém slibně se rozvíjející aktivity.

Nedostatek finančních prostředků provázející společnost od počátku její existence řešila společnost manžela jednoho ze společníků. Ta dodávala na počátku zboží do podniku MINERAL DEKOR a později i suroviny pro výrobu. Za zboží i materiál ale podnik dostával zaplacen, až když to bylo ze strany podniku MINERAL DEKOR možné. Tím se finanční potíže společnosti pouze prohlubovaly. Oba společníci se zpočátku snažili podpořit rozvoj společnosti tím, že si nevypláceli mzdu a některé další náklady, jako např. provoz vozidel, který hradili ze svého. Tímto spolu s výše zmíněnou podporou od společnosti manžela jednoho společníka docházelo ke zkreslování ekonomické situace.

To vše vedlo k prohlubování názorových rozdílů mezi společníky. Neochota další podpory od manželovy společnosti a jeho zásah do vedení společnosti MINERAL DEKOR vedly k nutnosti deklarovat skutečné náklady včetně mezd a požadavku hrazení jím dodávaných surovin. To se projevilo na hospodářském výsledku, který v tu chvíli přešel do záporných hodnot. Poslední zásadní událostí se stal vznik velké nevymahatelné pohledávky u jednoho z odběratelů. Společníci se poté dohodli na útlumu činnosti společnosti. Sami však měli zájem na pokračování vzájemné spolupráce, avšak na bázi dvou samostatných společností. Jeden ze společníků založil novou společnost, která se věnuje výrobě akrylátového pojiva a obchodu s mozaikovou omítkou. Výrobu barevného písku převzala společnost manžela, která od podniku MINERAL DEKOR odkoupila strojní vybavení a zásoby, za které mu z dřívější spolupráce dlužila.

Paní Rybová, jediná současná jednatelka společnosti, měla zájem pokračovat v činnosti společnosti MINERAL DEKOR, a proto se dohodla se společníkem na vypořádání. Postupně obnovuje i výrobu, kdy vyrábí barevné písky a drtě pro dekorační účely. Pracovníci společnosti jsou nyní motivováni novými obchodními příležitostmi a vyvíjejí nové produkty. V současné době dochází také k investicím do nových technologií a spolu s tím nutnost prezentovat se na trhu a intenzivně nabízet své produkty potenciálním zákazníkům.

### **3.4 Produkt společnosti**

Společnost MINERAL DEKOR se v současné době, kdy se jí podařilo obnovit svou činnost, věnuje třem oblastem produkce. První oblastí je výroba barevných písků a drtí pro dekorační účely, která byla zmíněna výše. Jedná se o křemičité písky a mramorové drtě a další granuláty (např. sklo nebo kerazmit) nejrůznějších frakcí. Tyto suroviny jsou speciální technologií obarveny vrstvou tvořenou směsí polyuretanu a pigmentů. Pomocí dalších různých komponentů jsou dosahovány zajímavé perleťové nebo metalické efekty na povrchu granulátu.

Druhou důležitou činností podniku je balení nejrůznějších přírodních surovin do menších spotřebitelských balení. Jedná se např. o jemné písky pro akvaristiku a teraristiku nebo filtrační písky pro bazénové filtry. Pro tyto účely společnost využívá balicí linku, ve které je možné sypké materiály balit do polyetylenových sáčků a pytlů, různě velkých kbelíků nebo dóz. V oblasti prodeje písku pro akvaristické účely se nyní společnost snaží získat certifikát od jedné německé laboratoře, která tyto produkty zkouší a hodnotí je. S tímto

certifikátem by se pro společnost MINERAL DEKOR objevily nové příležitosti, díky kterým by podnik mohl získat nové zákazníky.

Třetí činností podniku MINERAL DEKOR je znovuzavedení velkoobchodu s mozaikovými omítkami. Tyto omítky se používají především pro venkovní sokly domů. Toto zboží je dodáváno odběratelům v tuzemsku a nyní je intenzivně nabízeno i novým potencionálním zákazníkům v Německu.

### **3.5 Konkurence**

Jak již to v podnikání bývá téměř u každého podniku, na trhu vystupují konkurenční společnosti, které nabízejí stejné či obdobné produkty. Ani v případě společnosti MINERAL DEKOR tomu není jinak. Konkurenční společnosti podnik monitoruje ve všech třech oblastech své činnosti.

V oblasti výroby barvených písků pro stavebnictví má podnik v České republice několik menších konkurentů. Z těchto konkurenčních společností jsou nejvýznamnější Soning Praha a Revlan, s. r. o. Nevýhodou těchto podniků je nedostatečná kapacita výroby a písky využívají především pro své další výrobky. To je příležitost pro podnik MINERAL DEKOR, který těmto společnostem může své výrobky v podobě barvených písků nabízet.

Ve druhé oblasti, kterou je výroba mozaikové omítky využívané ve stavebnictví, podnik dle průzkumu registruje dva významné konkurenty. Prvním konkurentem je společnost Kwarcsystem, která je polská, ale v České republice je zastoupena společností Sandsystem. Výhodou této zahraniční společnosti je velká kapacita výroby i skladování, vlastní suroviny či agresivní cenová politika. Nevýhodou jsou velké přepravní vzdálenosti na trh, na kterém působí společnost MINERAL DEKOR. Druhou významnou konkurenční společností v této oblasti je opět zahraniční podnik. Tím je společnost Quarzwerke. Mezi výhody tohoto podniku lze opět zařadit velkou kapacitu výroby a vlastní suroviny. Nevýhodou této společnosti je vysoká cena produktů a omezený sortiment.

V poslední oblasti své činnosti, kterou je výroba dekoračních písků a drtí, společnost zaznamenává dvě konkurenční společnosti. A těmi jsou společnosti Eurosand a Ziegler-global. Obě společnosti se nacházejí v Německu. Tyto dvě společnosti se v nedávné době spojily v jednu, přesto se stále snaží vystupovat na trhu jako dvě různé společnosti. Jejich

výhodou je velká kapacita, dlouholeté vztahy s velkoobchodníky a agresivní cenová politika. Nevýhodu těchto společností vidí podnik MINERAL DEKOR ve dlouhých dodacích lhůtách a zároveň ve špatné kvalitě finálních produktů. To vidí jako příležitost pro získání části jejich zákazníků.



## 4 Finanční analýza společnosti MINERAL DEKOR s. r. o.

Cílem této práce je zjistit, zda má hospodářský cyklus vliv na hospodaření podniku. V následující kapitole bude prováděna finanční analýza podniku MINERAL DEKOR a bude se zkoumat, zda se podniku dařilo méně v letech 2012 až 2013, ve kterých byl dle článku České národní banky zaznamenán hospodářský pokles. Naopak v roce 2014 se ekonomika dle článku ČNB vrátila na růstovou trajektorii. (Historie ČNB, 2003-2019)

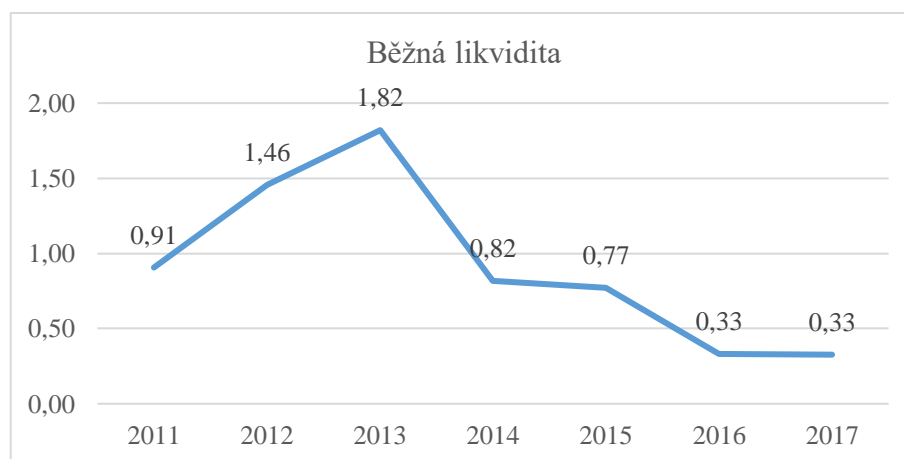
### 4.1 Analýza poměrovými ukazateli

Velká část finanční analýzy byla věnována právě analýze poměrovými ukazateli. Jelikož je to početná skupina ukazatelů, která jako celek vytváří obraz o hospodaření podniku. Při provádění finanční analýzy byla k dispozici data o hospodaření podniku za léta 2011 až 2017, jelikož data za rok 2018 v době zpracovávání práce nebyla k dispozici. U všech poměrových ukazatelů byly vypočítány hodnoty pro každý rok, ty poté byly seskupeny do datové řady a z výsledných hodnot byly vytvořeny grafy, které jsou v daných podkapitolách k jednotlivým poměrovým ukazatelům k dispozici. Z grafů lze vidět vývoj jednotlivých ukazatelů v čase.

#### 4.1.1 Ukazatele likvidity

Jako první typ likvidity se autor zaměřil na **likviditu běžnou**. Ta byla vypočítána jako podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků podle vzorce 1.

Obrázek 3 - Běžná likvidita podniku 2011-2017



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Při pohledu na vývoj běžné likvidity společnosti MINERAL DEKOR lze vidět, že se tento ukazatel nacházel v doporučeném intervalu od 1,5 do 2,5 pouze v jednom roce, tím byl rok 2013. V roce 2012 se ukazatel tomuto doporučenému intervalu alespoň přiblížil, ale ve všech ostatních letech je tento ukazatel hluboko pod doporučenými hodnotami.

Zejména v posledních dvou letech, které byly pro podnik velice náročné, je běžná likvidita shodně na úrovni 0,33.

Druhým typem je **pohotová likvidita**, kterou autor vypočítal jako podíl oběžných aktiv snížených o zásoby a krátkodobých závazků. Tento výpočet je znázorněn ve vzorci 2.

Obrázek 4 - Pohotová likvidita podniku 2011-2017

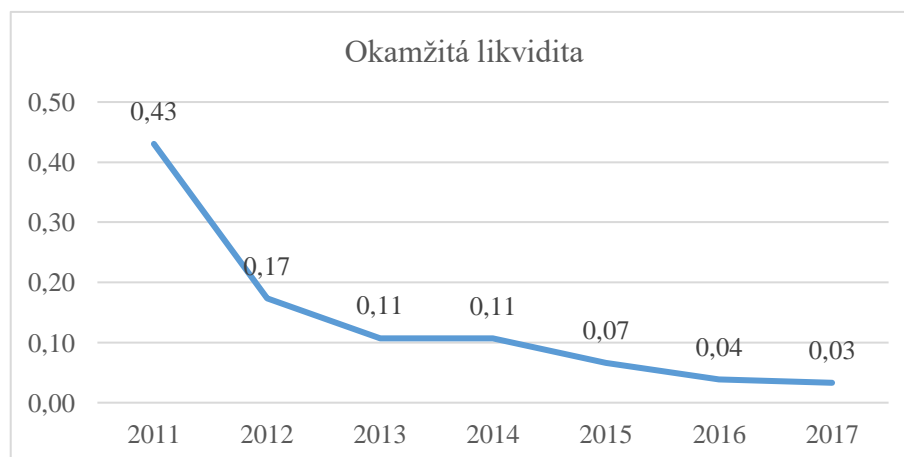


Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Z obrázku 4 můžeme vyčíst, že dle tohoto ukazatele se pohotová likvidita podniku nacházela v doporučeném intervalu podle Ing. Petry Růčkové, Ph.D. (1 až 1,5) pouze dvakrát ve sledovaném období, a to v letech 2012 a 2013. Ve zbylých letech byly hodnoty tohoto ukazatele pod vymezeným intervalem.

Posledním typem likvidity je **peněžní** neboli **okamžitá likvidita**, kterou lze spočítat jako poměr krátkodobého finančního majetku a krátkodobých závazků podle vzorce 3.

Obrázek 5 - Okamžitá (peněžní) likvidita podniku 2011-2017



Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

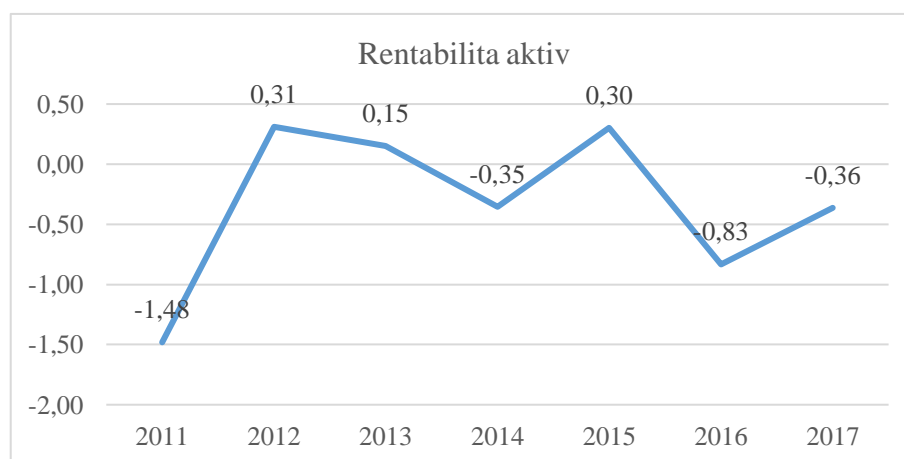
Z obrázku 5 můžeme vyčíst hodnoty okamžité likvidity v letech 2011 až 2017. Pokud bychom použili interval Ing. Petry Růčkové, Ph.D., který je 0,9 až 1,1, tak zjistíme, že okamžitá likvidita byla ve všech létech výrazně nižší. V případě, že využijeme ke srovnání hodnoty uváděné v publikaci Ing. Kubíčkové, CSc., která uvádí interval od 0,2 do 0,5, zjistíme, že pouze v roce 2011 se hodnota vypočtené okamžité likvidity nachází v doporučeném intervalu.

Přesto můžeme dojít k závěru, že na základě výpočtů třech různých typů likvidity není podnik MINERAL DEKOR vybaven dostatečnými finančními prostředky. Hodnoty ukazatelů likvidity jsou z velké části ovlivněny také velikostí krátkodobých pohledávek, jelikož krátkodobé pohledávky tvoří velkou část cizích zdrojů a tím i pasiv podniku.

#### 4.1.2 Ukazatele rentability

Druhou skupinou poměrových ukazatelů, kterými bylo analyzováno hospodaření podniku, jsou ukazatele rentability, které lze spočítat jako poměr daného typu zisku (např. EAT) a porovnávané složky rozvahy. Postupně byly analyzovány různé typy rentability, které byly vysvětleny v teoretické části této práce. Jednotlivé rovnice lze vidět ve vzorcích 4 až 8.

Obrázek 6 - Rentabilita aktiv podniku 2011-2017



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Dle obrázku 6 můžeme říci, že podnik nedokáže příliš efektivně zhodnocovat svá aktiva. Záporné hodnoty ukazatele **rentability aktiv** z let 2011, 2014, 2016 a 2017 jsou dány ztrátou, kterou podnik v tomto období vykázal. Naopak v letech 2012, 2013 a 2015 vykázal zisk, ale hodnoty ukazatele rentability aktiv jsou na velmi nízké úrovni. Přesto z tohoto ukazatele nelze dělat závěry, protože je v naší republice brán především jako doplňkový.

Větší význam z hlediska finanční analýzy má **rentabilita celkového investovaného kapitálu** neboli ROCE. Vývoj tohoto poměrového ukazatele můžeme vidět na následujícím obrázku.

Obrázek 7 - Rentabilita celkového investovaného kapitálu podniku 2011-2017

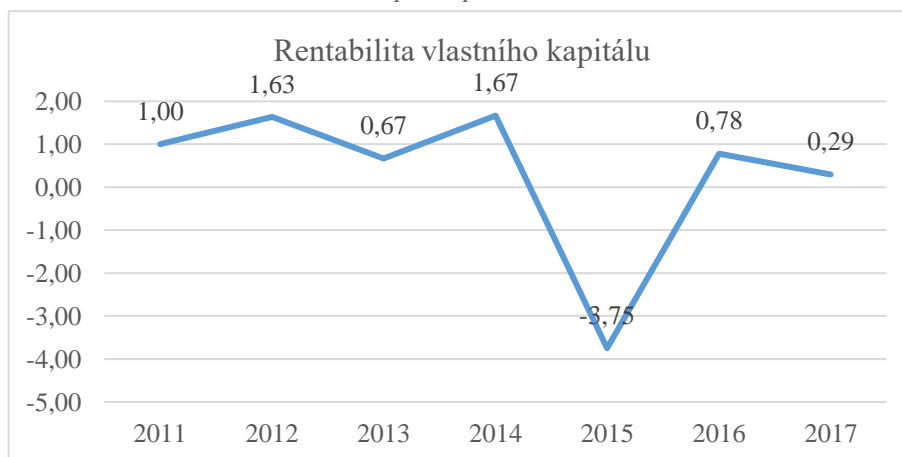


Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Z prvního pohledu na obrázek 7 by se mohlo zdát, že podnik úspěšně zhodnocuje investovaný kapitál. Opak je ovšem pravdou. Hned v prvním roce podnikání, kdy byla hodnota ROCE 18,87, je tento výsledek ovlivněn ztrátou, která byla v tomto roce vykázána. Ta tvořila celý vlastní kapitál, který byl tím pádem záporný a jelikož byl záporný i výsledek hospodaření, je tento výsledek kladný, přestože vložený kapitál nebyl kladně zhodnocen.

Za relevantní hodnoty ukazatele rentability celkového investovaného kapitálu se dají považovat pouze výsledky z let 2012 a 2013. V těchto letech totiž společnost MINERAL DEKOR dosáhla zisku a kapitál vložený do podnikání zhodnotila. Přesto toto zhodnocení není nikterak výrazné. V dalších letech jsou tyto hodnoty opět ovlivněny strukturou kapitálu, jelikož velká část vlastního kapitálu je tvořena výsledkem hospodaření minulých let a běžného období, je tato část zdrojů financování podniku záporná, a tudíž výsledky ukazatele ROCE jsou opět zkresleny, jako v prvním roce podnikání.

Obrázek 8 - Rentabilita vlastního kapitálu podniku 2011-2017



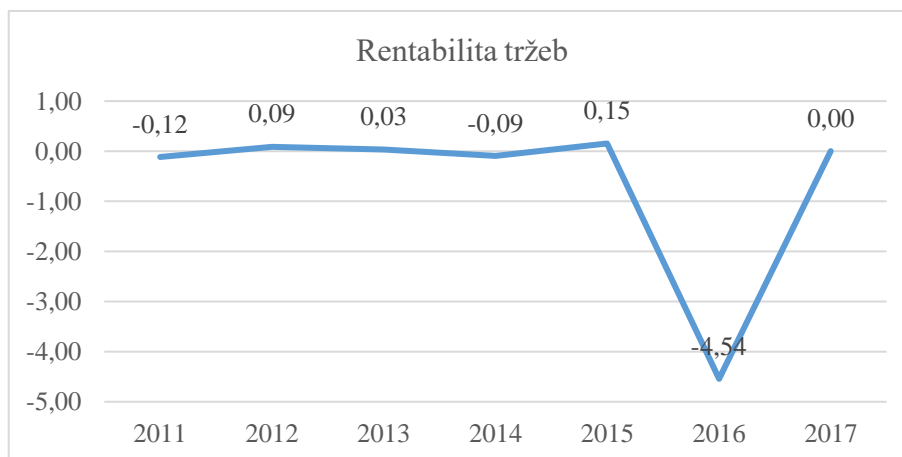
Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Podobným typem rentability celkového investovaného kapitálu je **rentabilita vlastního kapitálu**. Výpočet tohoto ukazatele je podíl výsledku hospodaření a celkového vlastního kapitálu, který lze nalézt v rozvaze podniku. Na obrázku 8 můžeme vidět vývoj ukazatele ROE. Stejně jako v případě rentability celkového investovaného kapitálu jsou hodnoty v letech 2011 a 2014 až 2017 ovlivněny zápornou hodnotou vlastního kapitálu, který byl tvořen vykázanou ztrátou. Vývoj vlastního kapitálu lze vyčíst z přílohy A, která je k nahlédnutí na konci práce.

V roce 2012 a 2013 byla návratnost vlastního kapitálu 1,63 respektive 0,67. V těchto letech měl vlastní kapitál podniku kladnou hodnotu, přesto pouze v roce 2012 vlastní kapitál zhodnotil více než jednou. Hodnoty ukazatele ROE v letech 2015 až 2017 jsou stejné jako hodnoty ukazatele ROCE ve stejném období. Tato skutečnost byla způsobena splacením dlouhodobých závazků, které tedy byly ve zmíněném období 2015 až 2017 rovny 0.

Posledním typem rentability je rentabilita tržeb. Průběh tohoto ukazatele je znázorněn na obrázku 9.

Obrázek 9 - Rentabilita tržeb podniku 2011-2017

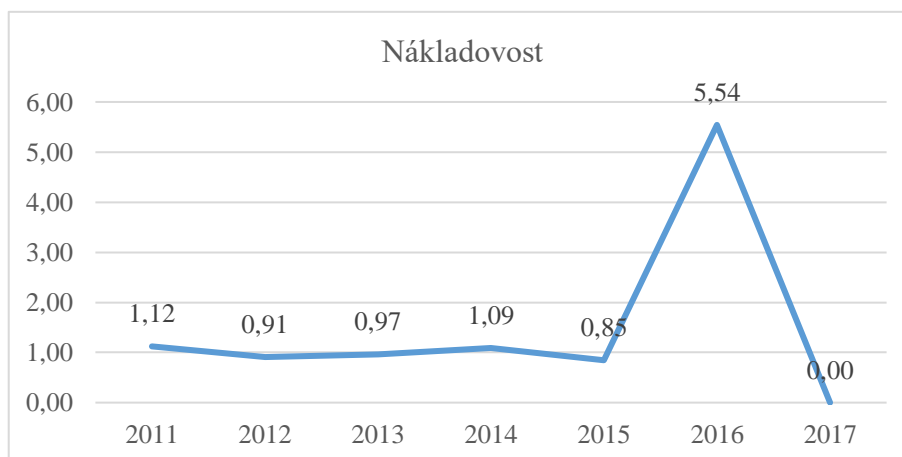


Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Rentabilita tržeb nám udává, jak velký efekt podniku přináší 1 Kč tržeb. Výsledky tohoto poměrového ukazatele jsou ovlivněny ztrátou, kterou podnik v několika letech sledovaného období vykázal. Jedná se především o rok 2016, kdy podnik měl velmi nízké tržby, ale náklady podniku, a s tím spojený výsledek hospodaření, byly v daném roce mnohonásobně vyšší. Hodnota rentability tržeb se v tomto roce dostala na úroveň -4,54, což je velmi nízká hodnota. V letech, kdy podnik dokázal dosáhnout zisku, se rentabilita tržeb pohybovala v intervalu 0,03 až 0,15. Z toho vyplývá, že společnost MINERAL DEKOR dosáhla při vysoké úrovni tržeb nízké úrovně zisku. V roce 2017 podnik nevyzákazal žádné tržby, a tak je výpočet tohoto ukazatele nemožný. V příloze B jsou uvedeny hodnoty tržeb i výsledku hospodaření za analyzované období.

U všech vypočtených typů rentability lze vidět naprosto odlišný vývoj, než jaký bychom mohli předpokládat. V letech hospodářského poklesu se společnosti MINERAL DEKOR podařilo dosáhnout zisku. V těchto letech bylo působení podniku na trhu teprve na začátku a podařilo se relativně zaplnit díru na trhu s produkty, které společnost nabízí. V dalších letech se ovšem podniku z důvodu neshod v managementu nepodařilo nastolit růstový trend a přišel úpadek.

Obrázek 10 - Nákladovost podniku 2011-2017



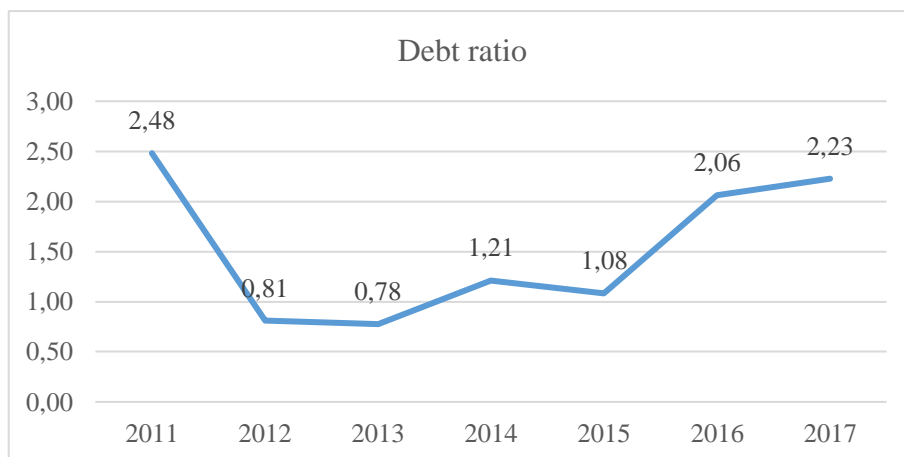
Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Ukazatel ROC neboli nákladovost je pouze doplňkovým ukazatelem k rentabilitě tržeb, jelikož vychází ze vzorce, kterým lze spočítat již zmíněný ukazatel. Hodnoty ukazatele nákladovosti by měly být ideálně nízké číslo. V případě, že společnost vykáže v daném období ztrátu, je hodnota tohoto ukazatele vyšší než 1. Ostatně tomu tak bylo v letech 2011, 2014, 2016 i 2017, tedy v letech, kdy podnik dosáhl ztráty. V případě vykázání zisku se hodnoty nákladovosti pohybují v intervalu od 0 do 1. Z obrázku 10 můžeme vyčíst, že v letech, kdy podnik dokázal vytvořit zisk, jsou hodnoty ukazatele velmi blízko 1, což znamená, že zisk byl vytvořen s poměrně vysokými náklady.

#### 4.1.3 Ukazatele zadluženosti

V této části práce byly zpracovány dva rozdílné ukazatele zadluženosti. Prvním ukazatelem je tzv. *Debt ratio* neboli ukazatel věřitelského rizika a druhým je tzv. *Equity ratio* neboli koeficient samofinancování. Oba tyto ukazatele byly vysvětleny v kapitole 2, konkrétně v podkapitole 2.5.3, kde byly také uvedeny vzorce 9 a 10, které znázorňují výpočet těchto ukazatelů. Součet zmíněných dvou ukazatelů je roven 1, pokud jsou tedy hodnoty ukazatele věřitelského rizika vyšší než 0,5, je podnik financován z větší části cizími zdroji, pokud je hodnota ukazatele menší než 0,5, je podnik financován z větší části vlastními zdroji. Prvním analyzovaným ukazatelem bude tedy **ukazatel věřitelského rizika**.

Obrázek 11 - Debt ratio (ukazatel věřitelského rizika) podniku 2011-2017

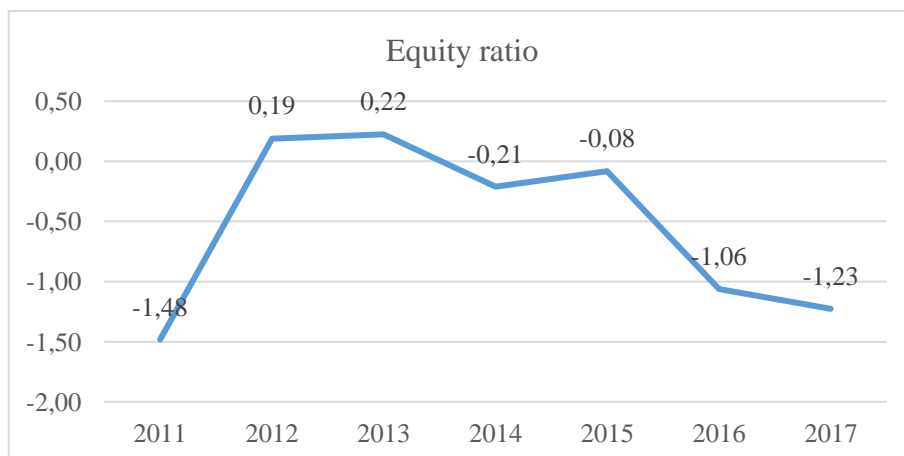


Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Čím vyšší jsou hodnoty ukazatele *Debt ratio*, tím vyšší je riziko věřitelů. Z obrázku 11 tedy můžeme vyčíst, že podnik je ve všech letech od svého založení financován z větší části cizími zdroji. Navíc v letech 2011, 2014, 2016 a 2017 je hodnota ukazatele *Debt ratio* vyšší než 1. Tato skutečnost nastala z důvodu vykázání ztráty, která tvořila velkou část vlastního kapitálu, který z tohoto důvodu byl záporný. Veškerá aktiva a tato neuhrazená ztráta z běžného účetní období, respektive z minulých let, byla tedy financována z cizích zdrojů.

Tato situace je pro podnik alarmující a měla by být brzy řešena vedením společnosti, protože i v letech, kdy společnost dosáhla zisku, byla aktiva podniku z 81 % respektive 78 % financována z cizích zdrojů.

Obrázek 12 - Equity ratio (koeficient samofinancování) podniku 2011-2017



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Jak již bylo řečeno, druhým ukazatelem zadluženosti je tzv. *Equity ratio* neboli v češtině **koeficient samofinancování**. Na obrázku 12 můžeme vidět vývoj tohoto ukazatele ve



sledovaném období. Záporné hodnoty ukazatele v letech 2011, 2014, 2015, 2016 a 2017 jsou způsobeny ztrátou, kterou podnik během těchto let vykázal, a to jednak za běžné období, jednak z minulých let. Jelikož se obě dvě tyto ztráty započítávají do vlastního kapitálu, ovlivňují tento ukazatel. Přesto i v letech, ve kterých byl vlastní kapitál podniku kladný, nejsou hodnoty koeficientu samofinancování vysoké. To znamená, že majetek společnosti je z velké části financován z cizích zdrojů.

Jelikož je tento ukazatel ovlivňován kapitálovou strukturou podniku, nelze učinit nějaká doporučení, která by hodnoty tohoto ukazatele zvýšila. Jediným způsobem, jak tyto hodnoty zvýšit, je vytvořit v příštích letech zisk, kterým by se zlepšila složka pasiv společnosti, konkrétně výsledek hospodaření minulých let v oblasti vlastního kapitálu. Ten je v současné době záporný, a proto by bylo vhodné přeměnit tento typ pasiv na kladný.

#### 4.1.4 Ukazatele aktivity

Poslední skupinou poměrových ukazatelů v této práci jsou ukazatele aktivity. V této podkapitole bude postupně zpracován obrat celkových aktiv, a poté doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. Vzorce na výpočet zmíněných ukazatelů aktivity jsou v podkapitole 2.5.4. a jedná se o vzorce 11,15 a 17. Ukazatel doby obratu zásob nebylo možné vypočítat, jelikož nebylo možné zjistit průměrný stav zásob na skladě podniku.

Obrázek 13 - Obrat celkových aktiv podniku 2011-2017

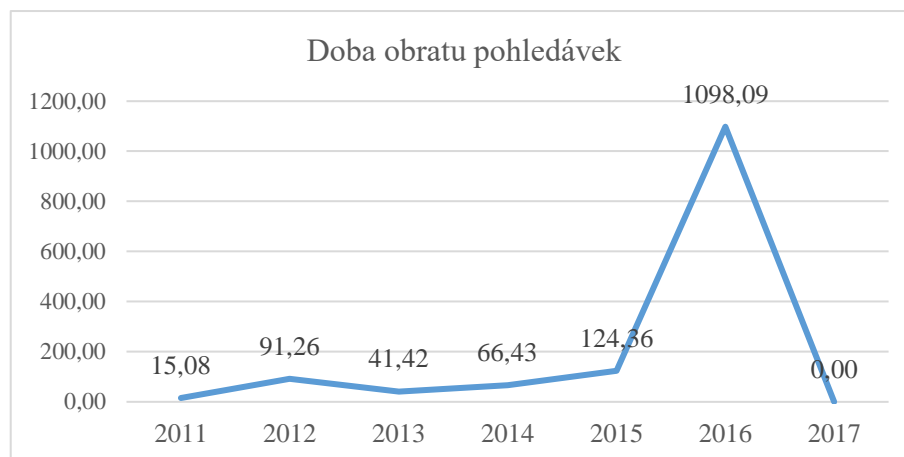


Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Ukazatel **obratu celkových aktiv** nám udává, kolikrát se obrátí aktiva podniku, abychom dosáhli výnosů. Hodnoty ukazatele by měly být minimálně 1. V prvním roce podnikání se aktiva podniku obrátila více než 12krát, což je velmi přijatelná hodnota. Mezi lety 2012 až 2015 se obrat aktiv postupně snižoval, až se v roce 2016 hodnota ukazatele dostala pod

úroveň 1. To vše bylo způsobeno postupným vývojem hodnoty aktiv a postupnými nižšími výnosy podniku. Neshody v managementu společnosti vyústily v roce 2017 do stavu, kdy podnik realizoval nulové tržby, které ovlivnily hodnoty všech ukazatelů aktivity v daném roce.

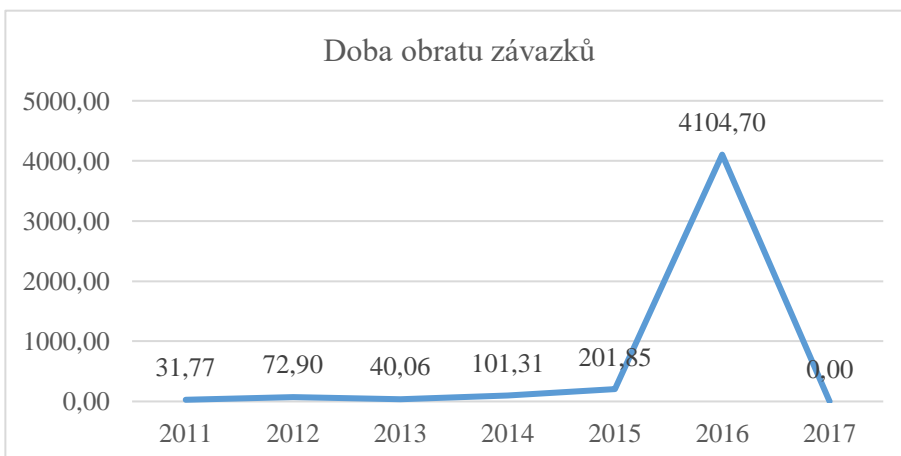
Obrázek 14 - Doba obratu pohledávek podniku 2011-2017



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Ukazatel **doby obratu pohledávek** nám udává, za jak dlouho jsou průměrně splaceny pohledávky společnosti. Ukazuje tedy, jak dlouho má podnik v pohledávkách vázány své finance. Hodnoty tohoto ukazatele by se měly pohybovat kolem 30 dnů. Z pohledu na obrázek 14 lze vidět, že v roce 2011 byly pohledávky společnosti MINERAL DEKOR hrazeny velmi rychle, průměrně do 15 dní. V dalších letech hodnoty ukazatele přesáhly pomyslnou hodnotu 30 dnů. V roce 2016 byla hodnota ukazatele extrémních 1098 dní. To bylo způsobeno především nízkými tržbami, kterých bylo v tomto roce dosaženo. Hodnoty krátkodobých pohledávek lze názorně vidět v příloze A.

Obrázek 15 - Doba obratu závazků 2011-2017



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

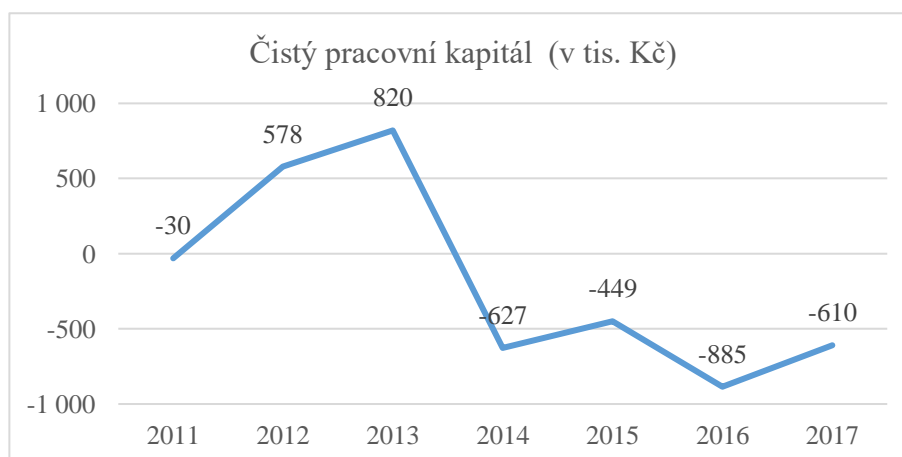
Průběh ukazatele **doby obratu závazků** má obdobný průběh, jako ukazatel doby obratu pohledávek. Tento ukazatel udává, za jak dlouho průměrně podnik uhradí své závazky. Extrémní hodnota v roce 2016 je opět ovlivněna nízkými tržbami v daném roce, stejně jako tomu bylo u doby obratu pohledávek. Vývoj hodnot ukazatele, který můžeme vidět na obrázku 15 poukazuje na finanční potíže, které podnik zaznamenává již od svého vzniku. Jelikož podnik nedisponoval dostatečným finančním majetkem na úhradu svých závazků. K tomu přispěl i vznik nedobytné pohledávky, kvůli které podnik přišel o velkou část financí. S tím souvisejí i vyšší hodnoty ukazatele doby obratu závazků, dle kterého můžeme usoudit, že podnik neplatí za své závazky včas.

## 4.2 Analýza rozdílovými ukazateli

Ze skupiny rozdílových ukazatelů finanční analýzy byla provedena analýza čistého pracovního kapitálu a analýza výsledku hospodaření v průběhu sledovaného období. Čistý pracovní kapitál lze vypočítat jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Pro znázornění vývoje hospodaření podniku bylo využito ukazatele EAT, tedy zisku po zdanění.

### 4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Obrázek 16 – Vývoj čistého pracovního kapitálu podniku (v tis. Kč) 2011-2017



Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Z předchozího obrázku lze vyčíst, že pouze ve dvou letech byl čistý pracovní kapitál společnosti MINERAL DEKOR kladný, a to v letech 2012 a 2013. Ve všech ostatních letech zkoumaného období je čistý pracovní kapitál záporný, z toho od roku 2014 do 2017 se jedná o velmi vysoké záporné hodnoty.

Z analýzy čistého pracovního kapitálu vyplývá, že ve všech letech kromě let 2012 a 2013 je podnik podkapitalizovaný, což znamená, že část stálých aktiv (dlouhodobého majetku) je financována z krátkodobých cizích zdrojů. Společnost tedy v případě, že nezíská peníze na úhradu krátkodobých závazků z dosud nesplacených pohledávek, bude muset odprodat část svého dlouhodobého majetku k získání finančních prostředků. Tato skutečnost vznikla v důsledku vysokých hodnot krátkodobých závazků, viz příloha A, zatímco hodnoty oběžného majetku jsou na velmi nízké úrovni. Podnik by se měl v dalším vývoji své činnosti snažit předejít takové situaci.

#### 4.2.2 Vývoj výsledku hospodaření

Výsledek hospodaření je rozdílový ukazatel, který lze vypočítat jako rozdíl výnosů a nákladů podniku. Tento ukazatel neboli ukazatel zisku na různých úrovních byl více popsán v podkapitole 2.6.2.

Obrázek 17 - Vývoj výsledku hospodaření podniku (v tis. Kč) 2011-2017



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Pro ukázkou hospodaření podniku MINERAL DEKOR bylo využito zisku po zdanění (EAT). Na obrázku 17 můžeme vidět průběh tohoto ukazatele v letech 2011 až 2017. Z vývoje tohoto ukazatele lze tvrdit, že hospodaření vybraného podniku není výrazně ovlivněno hospodářským cyklem. Jelikož v letech 2012 a 2013, kdy probíhala ekonomická recese, se podniku relativně dařilo, na rozdíl od dalších let. Podnik ovšem ekonomickou krizi příliš nepocítil, jelikož přišel na trh s inovativním produktem, který se v prvních letech uchytí. Na tento počáteční úspěch ovšem podnik nedokázal reagovat a vlivem rozdílných názorů ve vedení a několika špatných rozhodnutí v oblasti nákupu a odbytu začal ztrácet. V roce 2018, kdy došlo k vypořádání společníka a podnik má nyní pouze jednoho, podnik opět naplno rozběhl svou činnost a hodlá se jí naplno věnovat.

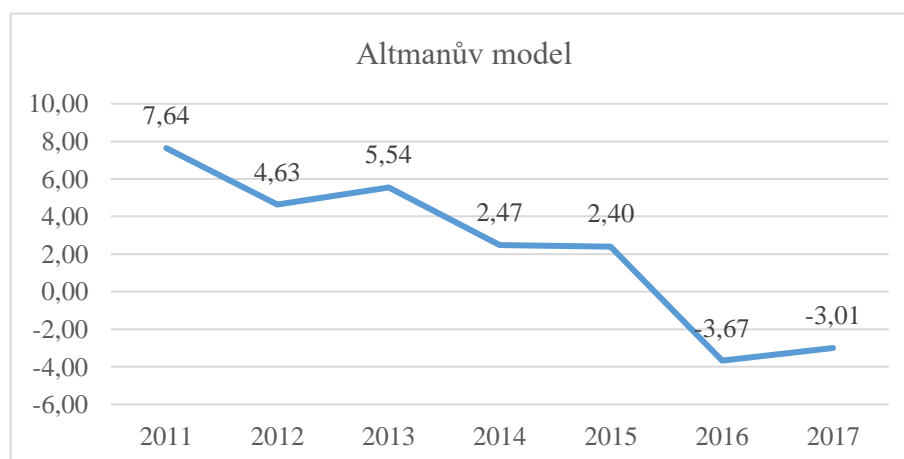
### 4.3 Bankrotní modely

Jelikož byl podnik ve čtyřech ze sedmi sledovaných let ve ztrátě, bude autor v následující kapitole provádět dva různé bankrotní modely. Skrze tyto modely se bude snažit odhalit, zda je v následujících letech podnikání společnosti MINERAL DEKOR ohroženo bankrotem.

#### 4.3.1 Altmanův model

První bankrotní model, který bude v rámci této práce zpracován, se nazývá Altmanův model. Hodnoty ukazatele byly vypočítány podle vzorce 19 z podkapitoly 2.7.2.

Obrázek 18 - Altmanův bankrotní model 2011-2017



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Při pohledu na vývoj hodnot Altmanova bankrotního modelu v jednotlivých letech lze vidět sestupná tendence hodnot v průběhu sledovaného období, viz obrázek 18. V období 2011 až 2013 je možné podnik zařadit do skupiny s názvem pásmo prosperity. V těchto letech tedy podnik nebyl ohrožen bankrotem, naopak to vypadalo, že ho čeká slibná budoucnost.

V následujících dvou letech, tedy 2014 a 2015 ovšem prosperita podniku upadala. V tomto období lze zařadit podnik do druhé skupiny interpretace výsledků Altmanova modelu, a to do skupiny šedé zóny. V těchto dvou letech si podnik oproti minulým létům pohoršil, ale nebyl nijak zvlášť ohrožen bankrotem.

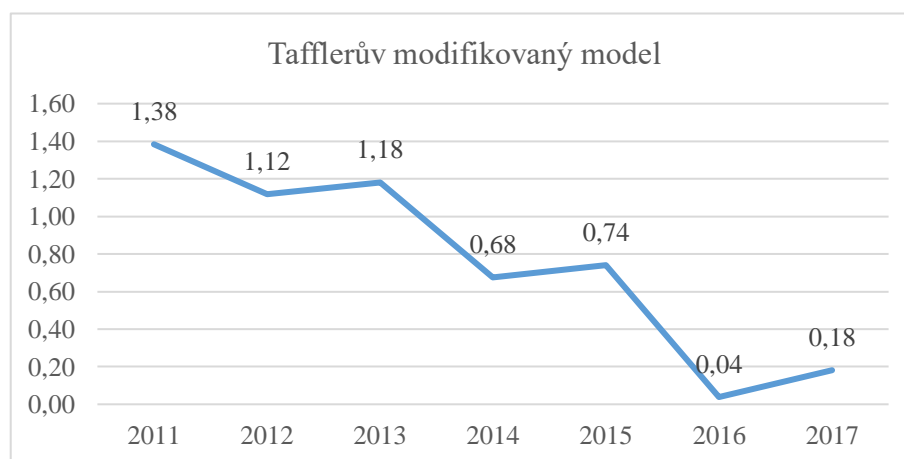
Z obrázku 18 je také patrná vážnost situace posledních dvou let sledovaného období, kdy podnik spadl do skupiny nazvané pásmo bankrotu. V těchto letech podnik z důvodů rozporů v managementu upadal, a to se projevilo také na výsledcích Altmanova modelu. Z tohoto vývoje lze usoudit, že podnik je v nejbližší době velmi ohrožen bankrotem. Z konzultace se současným vedením bylo zjištěno, že v roce 2018 již podnik získal

několik odběratelů a jeho činnost se zlepšila. Podnik opět realizoval několik tržeb a jeho situace se mírně stabilizovala.

### 4.3.2 Tafflerův model

Druhým a zároveň posledním typem bankrotních modelů, který bude zpracován v rámci této práce, je modifikovaná verze Tafflerova modelu. Výpočet hodnot tohoto ukazatele se řídil vzorcem 20, pouze byl nahrazen člen  $x_4$  podle uvedeného postupu při úpravě na modifikovanou verzi.

Obrázek 19 - Tafflerův modifikovaný bankrotní model 2011-2017



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Z obrázku 19 lze vidět vývoj Tafflerova modifikovaného bankrotního modelu, který má obdobně jako Altmanův model v průběhu let klesající trend. Při interpretaci výsledků tohoto modelu ovšem dojde k mírné změně oproti výsledkům Altmanova modelu. Dle interpretace výsledků modifikované verze Tafflerova modelu lze podnik MINERAL DEKOR v letech 2011 až 2015 zařadit do intervalu prosperujících společností, které nejsou ohroženy bankrotem.

V letech 2016 a 2017 již výsledné hodnoty tohoto modelu spadají do intervalu ohrožených společností, které mají vysokou pravděpodobnost bankrotu. V tomto ohledu se modifikovaná verze Tafflerova modelu shoduje s Altmanovým modelem, který v tomto období indikoval stejné riziko. To znamená, že podniku hrozí riziko bankrotu v následujících letech, ale jak již bylo zmíněno, podnik se v dalším roce dle slov jeho jednatele stabilizoval a jeho situace se celkově zlepšila. Přesto lze doporučit podniku zvýšenou opatrnost a snahu nastolit vzrůstající trend jeho činnosti, aby v následujících letech již nedošlo k vysokému riziku bankrotu.

## **5 Návrh opatření do budoucna**

V následujících podkapitolách bude postupně rozebráno několik opatření, která mohou mít podle autora pozitivní vliv na vývoj podniku MINERAL DEKOR v následujících letech. Autor se zaměřil celkem na pět oblastí, ve kterých je dle jeho uvážení nutné či možné zlepšit hospodaření podniku. Některá opatření si budou žádat vyšší finanční náklady na jejich aplikace, ale mohou v budoucnu přinést vyšší obraty a výhodu před konkurenčními společnostmi. Opatření, která byla vybrána jako důležitá pro budoucí vývoj společnosti jsou: průzkum trhu dodavatelů, získávání a prověřování odběratelů, investice do výrobního zařízení, zlepšení kvality webových stránek a e-shopu a posledním opatřením je možná změna výrobních prostorů podniku.

### **5.1 Průzkum trhu dodavatelů**

Prvním opatřením, které je z pohledu autora nutné praktikovat, je průzkum trhu dodavatelů. Podnik v současné době odebírá velké množství surovin pro výroby z podniku vlastněného manželem jednatelky. Tento podnik je u určitých produktů výhradním dodavatelem. Důsledek tohoto opatření by bylo možné rozeznat v době hospodářské recese. V případě, že by měl tento výhradní dodavatel v době recese zásadní problémy ve své činnosti či dokonce zbankrotovat, měl by podnik stále další odlišné dodavatele, kteří by tímto průběhem nemuseli být do takové míry zasaženi. To by znamenalo, že by se podnik MINERAL DEKOR mohl nadále věnovat své výrobě, sice možná v menším množství, ale jeho výroba by v určitý okamžik nepřestala.

S tímto průzkumem souvisí i zvážení podmínek jednotlivých potenciálních dodavatelů. Například se může zdát, že suroviny od jednoho dodavatele jsou levnější než od druhého dodavatele. Ale při zahrnutí podmínek nákupu, jako je skonto, snížení ceny v případě vyššího odběru nebo jiná dodací podmínka, lze dojít ke zjištění, že pro podnik bude výhodnější nakoupit suroviny od druhého dodavatele.

### **5.2 Získávání a prověřování odběratelů**

Dalším opatřením, které by mohlo zmírnit případné dopady vývoje hospodářského cyklu v budoucnosti, je podle autora získání více odběratelů. Toto opatření pomůže i ekonomické stabilitě podniku. V minulosti měl podnik nízký počet odběratelů, kteří se dostali do platební neschopnosti a tato skutečnost velmi ovlivnila právě společnost MINERAL DEKOR, které vznikly nedobytné pohledávky vysokých hodnot. Úhradu za tyto pohledávky se nepodařilo získat a podnik přišel o značné množství financí. Podnik

se v současné době snaží nabízet své produkty za hranicemi České republiky, převážně se jedná o Německo, ale snaží se také získat odběratele ve Švýcarsku, Rakousku či Itálii. S tímto průběhem se pojí také další opatření, kterým je prověřování potenciálních odběratelů. Tím, že společnost bude prověřovat své případné odběratele, získá informace o hospodaření těchto společností. Tímto prověřováním podnik může potenciální odběratele vyselektovat a vyřadit ty společnosti, které lze považovat za rizikové. Snižuje se tak pravděpodobnost prodeje výrobků či zboží společností, od kterých by MINERAL DEKOR nedostal zaplacené. V určitých případech může být aplikace tohoto opatření velmi složitá, a to z důvodu, že ne všechny podniky zveřejňují své účetní závěrky na portálu justice.cz.

Podniku MINERAL DEKOR se v souvislosti s prodejem produktů odběratelům dále doporučuje vytvořit systém řízení pohledávek. Ten by fungoval na principu nových a stabilních odběratelů. Novým odběratelům by zboží bylo prodáváno na základě zálohových faktur. Pokud by se stali tito odběratelé stálými zákazníky, bylo by jim umožněno nakupovat na základě klasických faktur s úvěrovým rámcem. To znamená, že „dluh“ (součet dosud nesplacených faktur) nesmí překročit určitou částku, tzv. úvěrový rámec, např. 150 000 Kč. Tato hodnota je ovšem pouze orientační a podnik by ji mohl upravovat v průběhu činnosti. Zároveň by hodnota úvěrového rámce byla pro různé odběratelské subjekty rozdílná, přizpůsobovala by se bonitě odběratelů a také znalosti jejich předchozího obchodního jednání. To by znamenalo, že u podniku, který již v minulosti splácel faktury až po sjednaném datu splatnosti, by byl tento úvěrový rámec nastaven na nižší částku, naopak u odběratele, který vždy pohledávky uhradil v domluveném termínu, bude úvěrový rámec nastaven na částku vyšší.

### **5.3 Investice do výrobního zařízení**

V případě, že se podnik v následujících letech dokáže opět prosadit na trhu a dostane se do fáze růstu, měl by management podniku uvažovat o investicích do výrobních zařízení. Jedním z takových zařízení, které by mělo pro podnik význam pořídit již v současné době, je balicí stroj. Tento stroj by sloužil k naplňování nejrůznějších kbelíků, dóz nebo jiného obalového materiálu. V současné době společnost zaměstnává jednoho pracovníka, který naváží materiál a manuálně ho sype do dóz, sáčků či pytlů a druhého pracovníka, jenž obaly uzavírá a poté ukládá na palety. Při pořízení daného balicího stroje oba dva úkony zvládne za stejný časový úsek pouze jeden pracovník. Toto opatření by také mělo snížit



počet reklamací, jelikož stroj má při měření menší chybovost než lidský faktor. V průběhu podnikání je nutné modernizovat a udržovat či zlepšovat kvalitu produktů, čehož by podnik mohl dosáhnout právě těmito investicemi.

Výhodou zmíněného stroje je široké využití pro nejrůznější obaly, např. sáčky, pytle, dózy či kbelíky. Stroj je možné nastavit na jakýkoliv z těchto obalových materiálů, které jsou ve společnosti využívány. Stroj automaticky nadávkuje zvolené množství použitého materiálu do připraveného obalu po zapnutí spínače, který by ovládal pracovník. Další výhodou je již zmíněná schopnost přesného vážení sypaného materiálu. Tudíž by zákazníkovi nemělo být dodáno menší či větší množství objednaného produktu. Uskutečněním tohoto opatření by dle autora mohla být v budoucnu uspořena část nákladů zahrnovaných do prodejní ceny produktů, tím by došlo ke zvýšení prodejní marže a podniku by vzrostl zisk.

#### **5.4 Webové stránky a e-shop**

Další oblastí, ve které by podnik mohl zlepšit situaci a dosáhnout tím většího povědomí o podniku a o svých produktech, je oblast webových stránek, které fungují také jako e-shop. Jelikož společnost MINERAL DEKOR vystupuje jak na trhu B2B (Business to Business), tak i na trhu B2C (Business to Customer). A právě k prodeji přímým zákazníkům slouží e-shop. Podnik v současné době provozuje e-shop, který slouží především k prodeji dekoračních produktů a akvarijních písků, ale ten není aktualizován a není příliš přesvědčivý. Podnik by se v rámci zlepšení situace své činnosti měl pokusit zajistit profesionální zpracování webu i e-shopu, který by mohl přesvědčit potenciální zákazníky ke koupi produktů.

Provoz e-shopu a prodej zmíněných dekoračních produktů spolu s akvarijními písky mají za cíl vyrovnat rozdíly v sezonách. Jelikož společnost obchoduje s mozaikovými omítkami, které přímo souvisejí se stavebnictvím, zaznamenává nejvyšší tržby na jaře a v létě. Prodej dekoračních produktů skrze e-shop by měl tyto rozdíly snížit.

#### **5.5 Vlastní prostory**

V současné době využívá společnost MINERAL DEKOR ke své činnosti pronajaté prostory, které mají v současnosti sice dostačující kapacitu, ale z důvodu očekávaného růstu výroby může podnik brzy pocítit nedostatek prostorů pro výrobu a odbyt svých produktů. Z tohoto předpokladu vychází poslední z navržených opatření týkající se pořízení vlastní nemovitosti.

Charakter výroby nevyžaduje prostory náročné například na vytápění. Důležité je pro podnik především dostatečný prostor na skladování materiálu a produktů. Dále je nutný bezproblémový příjezd nákladních automobilů s odpovídajícím prostorem pro jejich vykládání a nakládání. Výhodou může být instalovaná rampa pro vykládání a nakládání nákladních automobilů, která ovšem není nutností, jelikož příjezdy těchto vozidel nejsou každodenní záležitostí. Nemovitost může být i v relativně horším stavu, nesmí mít ovšem zásadní vady, které by způsobovaly problémy v činnosti podniku. Touto nemovitostí může být např. nevyužívaný zemědělský objekt. Výběr případné nemovitosti je omezen lokalitou. Ideálně by se mělo jednat o objekt v okrese Cheb.

## **6 Ekonomická efektivnost navržených opatření**

Každé z navržených opatření, která by měl podnik MINERAL DEKOR v následujícím vývoji realizovat, mají ekonomické i neekonomické náklady. Mezi ekonomické náklady těchto opatření patří především finanční zátěž. Naopak k neekonomickým nákladům můžeme zařadit např. časové zatížení realizace těchto opatření. Přesto by uvedená opatření měla v budoucnu vést k úspoře nákladů, ke stabilizaci podniku a také k prevenci proti vývoji ekonomického cyklu.

### **6.1 Průzkum trhu dodavatelů**

Prvním opatřením byl průzkum trhu dodavatelů jednotlivých surovin pro výrobu produktů společnosti MINERAL DEKOR. V rámci tohoto opatření bylo doporučeno prozkoumat trh dodavatelů těchto surovin, případně získat více dodavatelů. Toto opatření by mohlo vést k úspoře nákladů, jelikož při průzkumu trhu může podnik MINERAL DEKOR nalézt společnost, která bude potřebné suroviny nabízet za nižší ceny. Případnou efektivnost tohoto opatření by bylo možné posoudit až z výsledků samotného průzkumu.

Další možností, jak dosáhnout nižších pořizovacích nákladů u surovin, ale také u obalového materiálu, je nakupovat ve větších objemech a tím dosáhnout nižších cen u dodavatelů. V minulosti podnik tuto možnost podcenil a dostal se i kvůli tomu do finančních potíží. Společnost MINERAL DEKOR může dosáhnout nižších nákladů spojených s pořizováním surovin či obalového materiálu také využíváním skont za úhradu závazků ve zkrácené době.

### **6.2 Prověřování odběratelů**

Další opatření, které se týkalo prověřování potenciálních odběratelů, může mít pro podnik velký význam. Již zmíněným problémem tohoto opatření je, že některé společnosti na území České republiky své uzávěrky veřejně nesdílejí. V takových případech bude pro podnik složité zjistit informace potřebné k posouzení platební schopnosti potenciálních odběratelů. Jelikož má podnik část znovuzískaných odběratelů také v Německu, kde nyní intenzivněji nabízí své produkty, měl by prověřovat i tyto potenciální zahraniční odběratele. S tím se pojí dodatečné náklady, jelikož informace o hospodaření podniků v Německu jsou zpoplatněny. Nejprve je nutná registrace do obchodního rejstříku, a poté lze stahovat výpisy z obchodního rejstříku zpoplatněné částkou 4,5 EUR za výpis. Částka, kterou jsou potřebné informace zpoplatněny, není nijak vysoká. Proto můžeme náklady, které v průběhu roku společnost na tyto informace vynaloží, považovat za zanedbatelné.

Pokud společnost bude chtít prověřit během každého roku 30 nových potenciálních odběratelů, což je velmi vysoký počet, je tento náklad pouze 135 EUR, při přepočtu na domácí měnu 3 510 Kč. Počet prověřovaných odběratelů by ovšem neměl v jednom kalendářním roce překročit 30 potenciálních odběratelů. Tato částka je z hlediska celkových vynaložených nákladů opravdu nízká.

### 6.3 Investice do výrobního zařízení

Opatření, které souviselo s investicemi do výrobních zařízení, konkrétně investice do nákupu nového balicího stroje, by dle autora měl podnik zvážit. V současné době již podnik opět naplno provozuje svou činnost a jsou zjištěny nedostatky postupu, kdy jsou dózy plněny zaměstnaným pracovníkem. Jedná se především o rychlost balení a nepřesnost dávkování. Bylo zjištěno, že dostatečně výkonný balicí stroj by bylo možné pořídit od německého dodavatele za 7 000 EUR, v přepočtu za 182 000 Kč (při kurzu 26 Kč/EUR). Nejedná se sice o nové, ale o repasované strojní zařízení, které by ovšem pro potřeby podniku bylo dostačující. Zmíněná investice by si žádala měsíční provozní náklady ve výši 6 000 Kč až 8 000 Kč podle objemu výroby. Tyto náklady jsou spojené s výrobní elektrickou energií a také náklady na seřizování stroje. Nákup tohoto stroje by ovšem znamenal úsporu měsíčních mzdových nákladů jednoho pracovníka včetně zdravotního a sociálního pojištění ve výši 20 000 Kč až 25 000 Kč. Každý měsíc by tedy s tímto strojním zařízením došlo k úspoře nákladů v nezanedbatelné výši. Hlavní výhodou balicího stroje je přesnost dávkování při naplňování dóz, takže by nemělo docházet k reklamacím zakázek z důvodu nepřesné hmotnosti balení.

*Tabulka 1 - Kalkulace doby návratnosti investice do výrobního zařízení*

Počáteční investice	182 000 Kč
Měsíční provozní náklady	8 000 Kč
Měsíční úspora	20 000 Kč
<b>Doba návratnosti investice</b>	<b>15,17 měsíců</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Z tabulky č. 1 lze vyčíst, že investice 182 000 Kč do uvedeného balicího stroje by se podniku při předpokladu úspory 20 000 Kč a měsíčních provozních nákladů ve výši 8 000 Kč vrátila za necelých 16 měsíců provozu tohoto zařízení. Ovšem za předpokladu, že se stroj v uvedeném období neporouchá a nebude vyžadovat dodatečné náklady na opravu.

Společnosti lze tuto investici doporučit z důvodu očekávaného vývoje činnosti. Podnik předpokládá nárůst zakázek v blízké době a zmíněná investice by pro něj byla přínosem.

#### 6.4 Webové stránky a e-shop

Opatření spojené s modernizací a přepracováním webových stránek společnosti a jejich e-shopu je spojeno především s vynaložením nákladů. K posouzení ekonomické efektivity bylo využito nabídky společnosti Antee, která se zabývá tvorbou webových stránek. Samotné vytvoření webových stránek by dle této nabídky znamenalo pro společnost MINERAL DEKOR investici ve výši 55 000 Kč. Dále by si udržování stránek a jejich aktualizace žádaly měsíční provozní náklady ve výši 500 Kč měsíčně. Uvedené ceny v sobě zahrnují 3 různé jazykové mutace, a to českou, německou a anglickou. V tomto řešení vidí autor výhodu, jelikož se podnik pohybuje i na německém trhu, na který se nyní snaží více pronikat. Cena v sobě ovšem nezahrnuje překlady do zmíněných cizích jazyků. Překlady by musely být zpracovány jednatelkou společnosti či externím překladatelem.

Přínosy modernizace webových stránek a e-shopu lze ovšem vyjádřit velmi obtížně. Autor vidí přínos tohoto opatření především v rozšíření povědomí o produktech společnosti. Kvalitně zpracované a pravidelně aktualizované webové stránky mohou také zlepšit vnímání podniku z pohledu obchodních partnerů, kteří se na základě tohoto mohou rozhodnout k navázání spolupráce s podnikem MINERAL DEKOR. Finančním přínosem tohoto opatření je tedy případné navázání obchodní spolupráce či zvýšení příjmů z prodeje skrze e-shop, který slouží především k prodeji dekoračních produktů či akvarijním pískům konečným spotřebitelům.

Tabulka 2 - Kalkulace doby návratnosti investice na přepracování webu a e-shopu

Počáteční investice	55 000 Kč
Měsíční náklady na aktualizace	500 Kč
Předpokládaný nárůst tržeb e-shopu	10 000 Kč
<b>Doba návratnosti investice</b>	<b>5,79 měsíců</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Z tabulky 2 vidíme, že v případě zvýšení prodeje produktů přes e-shop o průměrnou částku 10 tis. Kč měsíčně je návratnost tohoto řešení necelých 6 měsíců, investice by se tedy vrátila za méně než půl roku, což je z pohledu podniku přijatelné. Samozřejmě do kalkule doby návratnosti nebyly započítány nefinanční přínosy, jako např. zvýšení

povědomí o produktech, budování image podniku apod. Tyto přínosy nelze vždy dobře finančně vyčíslit.

## 6.5 Vlastní prostory

Jak již bylo zmíněno, společnost nepotřebuje náročné prostory, např. na vytápění a prostory nemusí být nové, může se jednat např. o nevyužívaný bývalý zemědělský objekt. Pořizovací cena takové nemovitosti se může pohybovat od 2 mil. Kč do 10 mil. Kč. Pro kalkulaci ekonomické efektivity tohoto řešení budeme počítat se třemi variantami ceny nemovitosti. V prvním případě s minimální cenou 2 mil. Kč, ve druhém případě s cenou uprostřed intervalu, tudíž 6 mil. Kč a ve třetím případě s maximální cenou 10 mil. Kč. Jelikož společnost v současné době nedisponuje dostatečnými finančními prostředky, bylo by nutné zažádat o úvěr u bankovní instituce. S tím se tedy pojí další náklady v podobě úroků z poskytnutého úvěru. Průměrná úroková sazba u podnikatelského úvěru, o který by společnost žádala, se pohybuje kolem 5 %. Dále je třeba kalkulovat s náklady na údržbu a provoz objektu, pojištění apod. Podnik uvedené provozní náklady již platí v současném objektu, proto lze předpokládat pouze jejich nárůst. Jelikož by se jednalo o prostory větších rozměrů, než je současný stav, lze předpokládat zvýšení těchto nákladů až o 10 000 Kč v závislosti na velikosti nemovitosti. Společnosti MINERAL DEKOR by tato investice přinesla měsíční úsporu ve výši 50 tis. Kč, které měsíčně vynakládá na pronájem stávajících prostor. Pro srovnání doby návratnosti investice u jednotlivých variant lze nahlédnout do tabulky 3.

*Tabulka 3 - Kalkulace doby návratnosti investice do vlastní nemovitosti*

	1. varianta	2. varianta	3. varianta
Pořizovací cena nemovitosti	2 000 000 Kč	6 000 000 Kč	10 000 000 Kč
Měsíční úspora	50 000 Kč	50 000 Kč	50 000 Kč
Celkový úrok z úvěru (při sazbě 5 %)	100 000 Kč	300 000 Kč	500 000 Kč
Zvýšení provozních nákladů	10 000 Kč	10 000 Kč	10 000 Kč
<b>Doba návratnosti investice</b>	<b>4,17 let</b>	<b>12,5 let</b>	<b>20,83 let</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Z uvedených variant v tabulce 3 lze vidět závislost doby návratnosti a velikosti počáteční investice. Společnosti v tomto případě nelze doporučit konkrétní variantu, jelikož záleží na tom, jak velké prostory pro svou další činnost bude potřebovat. Dále bude záležet na

cenách jednotlivých nemovitostí, jelikož ty mohou mít soukromé vlastníky, kteří mohou požadovat za objekty vyšší cenu, než je na trhu běžné. Podnik se bude muset rozhodnout na základě vlastního průzkumu a podle preference svých požadavků.

## **Závěr**

Cílem této práce bylo zjistit případné souvislosti mezi hospodařením podniku a fází hospodářského cyklu. V rámci tohoto cíle byla zpracována finanční analýza, která měla ukázat, jak společnost MINERAL DEKOR hospodařila v letech 2011-2017. V rámci finanční analýzy byly zpracovány vybrané poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele a bankrotní modely, které měly ukázat vývoj hospodaření vybraného podniku a odhalit souvislosti mezi fázemi hospodářského cyklu a hospodařením společnosti.

Z výsledků zpracované finanční analýzy vyplynulo, že podnik v průběhu hospodářského cyklu vykazoval opačný vývoj, než jaký by bylo možné předpokládat. V letech 2012 a 2013, kdy v ekonomice panoval hospodářský pokles, se podniku relativně dařilo a dokázal se prosadit na trhu. V letech následujících po roce 2013, kdy nastal hospodářský růst, se ovšem podniku nepodařilo navázat na dobré výsledky z počátku své činnosti. Tento vývoj podniku byl způsoben řadou několika špatných rozhodnutí společníků, na jejichž základě došlo k rozporům mezi nimi. Tato skutečnost významně ovlivnila výsledky této analýzy.

Dle výsledků finanční analýzy lze dojít k závěru, že hospodaření podniku MINERAL DEKOR nezávisí na fázi ekonomického cyklu. Podnik by mohl být podle získaných výsledků zařazen do skupiny atypických odvětví, která reagují na fáze hospodářského cyklu opačně. Lepší analýzu souvislostí mezi hospodářským cyklem a hospodařením podniku by bylo možné zpracovat v období příští ekonomické recese, jelikož podnik v současné době opět plně provozuje svou činnost a snaží se více prosadit na trhu.

Společnosti MINERAL DEKOR bylo v rámci práce také doporučeno několik opatření, která by měla v blízké době aplikovat či alespoň zvážit. U opatření, u nichž to bylo možné, byla kalkulována doba návratnosti, za kterou by se podniku měla vynaložená investice plně vrátit. Autor se domnívá, že jsou tyto opatření pro následující vývoj společnosti klíčová. Přestože by doporučená opatření žádala větší investice v blízké době, podniku by právě tato opatření měla zajistit stabilitu jejího vývoje.



## **Seznam tabulek**

Tabulka 1 - Kalkulace doby návratnosti investice do výrobního zařízení.....	51
Tabulka 2 - Kalkulace doby návratnosti investice na přepracování webu a e-shopu.....	52
Tabulka 3 - Kalkulace doby návratnosti investice do vlastní nemovitosti .....	53

## Seznam obrázků

Obrázek 1 - Fáze hospodářského cyklu .....	10
Obrázek 2 - Členění výsledku hospodaření .....	16
Obrázek 3 - Běžná likvidita podniku 2011-2017 .....	32
Obrázek 4 - Pohotová likvidita podniku 2011-2017.....	33
Obrázek 5 - Okamžitá (peněžní) likvidita podniku 2011-2017 .....	33
Obrázek 6 - Rentabilita aktiv podniku 2011-2017.....	34
Obrázek 7 - Rentabilita celkového investovaného kapitálu podniku 2011-2017 .....	35
Obrázek 8 - Rentabilita vlastního kapitálu podniku 2011-2017 .....	36
Obrázek 9 - Rentabilita tržeb podniku 2011-2017.....	37
Obrázek 10 - Nákladovost podniku 2011-2017 .....	38
Obrázek 11 - Debt ratio (ukazatel věřitelského rizika) podniku 2011-2017 .....	39
Obrázek 12 - Equity ratio (koeficient samofinancování) podniku 2011-2017 .....	39
Obrázek 13 - Obrat celkových aktiv podniku 2011-2017.....	40
Obrázek 14 - Doba obratu pohledávek podniku 2011-2017.....	41
Obrázek 15 - Doba obratu závazků 2011-2017 .....	41
Obrázek 16 – Vývoj čistého pracovního kapitálu podniku (v tis. Kč) 2011-2017 .....	42
Obrázek 17 - Vývoj výsledku hospodaření podniku (v tis. Kč) 2011-2017 .....	43
Obrázek 18 - Altmanův bankrotní model 2011-2017 .....	44
Obrázek 19 - Tafflerův modifikovaný bankrotní model 2011-2017 .....	45

## Seznam použitých zkratk

apod.	a podobně
B2B	prodej jinému podniku
B2C	prodej konečnému zákazníkovi
č.	číslo
ČNB	Česká národní banka
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před úroky zdaněním
EBITDA (EBDIT)	zisk před odpisy, úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
Kč	korun českých
mil.	milion
např.	například
prof.	profesor
ROA	rentabilita aktiv
ROC	nákladovost
ROCE	rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
str.	strana
tis.	tisíc
tzv.	takzvaně

## Seznam literatury

### Odborné publikace

JUREČKA, Václav a kol. *Makroekonomie. 2.*, aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, a. s., 2013. ISBN 978-80-247-4386-8

KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1

LIŠKA, Václav a kol. *Makroekonomie. 2.* vydání. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-54-1

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5.*, aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, a. s., 2015. ISBN 978-80-247-5534-2

SAMUELSON, Paul Anthony a NORDHAUS William Dawbney. *Ekonomie. 19.* vydání. Praha: NS Svoboda, 2013. ISBN 978-80-205-0629-0

SYNEK, Miloslav; KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Podniková ekonomika. 6.* přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 98-80-7400-274-8

VLČEK, Josef. *Ekonomie a ekonomika. 5.*, aktualizované vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2016. ISBN 978-80-7552-190-3

### Internetové zdroje

Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital). *ManagementMania.com* [online].  
Wilmington (DE) 2011-2019, 18.04.2016 [cit. 01.04.2019]. Dostupné z:  
<https://managementmania.com/cs/cisty-pracovni-kapital>

Ekonomický vývoj na území České republiky – *Historie ČNB*. [online]. Česká národní banka ©, 2003-2019 [cit. 01.04.2019]. Dostupné z:  
[http://www.historie.cnb.cz/cs/menova\\_politika/prurezova\\_temata\\_menova\\_politika/1\\_ekonomicky\\_vyvoj\\_na\\_uzemi\\_ceske\\_republiky.html](http://www.historie.cnb.cz/cs/menova_politika/prurezova_temata_menova_politika/1_ekonomicky_vyvoj_na_uzemi_ceske_republiky.html)

Major Economies Economic Outlook | Data, Statistics & Forecasts | – *FocusEconomics*. [online]. © [cit. 03.04.2019]. Dostupné z: <https://www.focus-economics.com/regions/major-economies>

MINERAL DEKOR, s. r. o. – *MINERAL DEKOR, s.r.o.* [online]. © [cit. 10.04.2019].

Dostupné z: <http://www.mineraldekor.cz/>

Veřejný rejstřík a Sbírka listin – *Ministerstvo spravedlnosti České republiky*. [online]. ©

2012 [cit. 01.04.2019]. Dostupné z: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=195542&typ=UPLNY)

[firma.vysledky?subjektId=195542&typ=UPLNY](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=195542&typ=UPLNY)

## **Seznam příloh**

**Příloha A** – Rozvaha podniku MINERAL DEKOR, s. r. o. v letech 2011-2017 (v tis. Kč)

**Příloha B** – Výkaz zisku a ztráty MINERAL DEKOR, s. r. o. v letech 2011-2017 (v tis. Kč)

**Abstrakt**

**Abstract**

**Příloha A – Rozvaha podniku MINERAL DEKOR, s. r. o. v letech 2011-2017 (v tis. Kč)**

AKTIVA b	Číslo řádku c	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	001	293	1 850	2 071	3 283	1 825	644	407
Pohledávky za upsaný ZK	002	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	003	0	0	210	438	302	202	111
Dlouhodobý nehmotný majetek	004	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	005	0	0	210	438	302	202	111
Dlouhodobý finanční majetek	006	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	007	286	1 848	1 820	2 821	1 523	442	296
Zásoby	008	0	38	679	192	177	36	36
Dlouhodobé pohledávky	009	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	010	150	1 590	1 034	2 261	1 215	355	230
Krátkodobý finanční majetek	011	136	220	107	368	131	51	30
Časové rozlišení	012	7	2	41	24	0	0	0

PASIVA b	Číslo řádku c	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA CELKEM	067	293	1 850	2 071	3 283	1 825	644	407
Vlastní kapitál	068	-434	352	464	-697	-147	-683	-499
Základní kapitál	069	0	200	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	073	0	0	0	0	0	0	0
Rezervní fondy, fondy ze zisku	078	0	0	0	0	0	0	0
VH minulých let	081	0	-423	152	464	-698	-147	-352
VH běžného účetního období	084	-434	575	312	-1 161	551	-536	-147
Cizí zdroje	085	727	1 498	1 607	3 980	1 972	1 327	906
Rezervy	086	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	091	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	102	316	1 270	1 000	3 448	1 972	1 327	906
Bankovní úvěry a výpomoci	114	411	228	607	532	0	0	0
Časové rozlišení	118	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů podniku MINERAL DEKOR, s. r. o., 2019

**Příloha B – Výkaz zisku a ztráty MINERAL DEKOR, s. r. o. v letech 2011-2017 (v tis. Kč)**

TEXT	Číslo Řádku	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
b	C							
Tržby za prodej zboží	01	3 605	6 212	8 946	12 423	2 995	118	0
Náklady vynaložené na prodané zboží	02	3 143	4 486	4 948	9 146	1 398	141	0
Obchodní marže	03	462	1 726	3 998	3 277	1 597	-23	0
Výkony	04	25	147	165	0	571	0	0
Výkonová spotřeba	08	900	813	2 310	1 950	386	17	2
Přidaná hodnota	11	-413	1 060	1 853	1 327	1 782	-40	-2
Osobní náklady součet	12	0	384	1 284	2 347	1 166	0	0
Daně a poplatky	17	2	3	4	2	1	0	0
Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	18	0	0	39	113	111	183	0
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	0	0	5	0	115	0	0
Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	0	0	0	0	25	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek	25	0	0	58	98	56	0	0
Ostatní provozní výnosy	26	0	0	1	1	120	10	92
Ostatní provozní náklady	27	0	36	18	50	81	296	352
Provozní výsledek hospodaření	30	-415	637	456	-1 282	577	-509	-127
Výnosové úroky	42	0	0	0	0	0	0	0
Nákladové úroky	43	12	18	21	27	29	11	0
Ostatní finanční výnosy	44	33	2	5	381	27	0	58
Ostatní finanční náklady	45	40	9	30	43	24	16	3
Finanční výsledek hospodaření	48	-19	-25	-46	311	-26	-27	55
Daň z příjmů za běžnou činnost	49	0	37	98	0	0	0	75
VH za běžnou činnost	52	-434	575	312	-971	551	-536	-147
Mimořádné náklady	54	0	0	0	190	0	0	0
VH před zdaněním	61	-434	612	410	-1 161	551	-536	-72

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů podniku MINERAL DEKOR, s. r. o., 2019



## **Abstrakt**

PĚČEK, Dominik. *Hospodaření podniku v závislosti na vývoji ekonomického cyklu*. Cheb, 2019. 61 s. Bakalářská práce. Západočeská univerzita v Plzni. Fakulta ekonomická.

**Klíčová slova:** Hospodářský cyklus, finanční analýza, podnik

Bakalářská práce se zabývá hospodařením podniku v závislosti na vývoji ekonomického cyklu. Cílem práce je zhodnocení hospodaření podniku v průběhu sedmi let jeho činnosti, dalším cílem práce je navržení opatření pro překonání slabých stránek podniku a pro zmírnění důsledků vyvolaných vývojem ekonomického cyklu.

První kapitola bakalářské práce je zaměřena na problematiku hospodářských cyklů, jejich fází, příčin či důsledků. Druhá kapitola se zabývá finanční analýzou a rozborem jednotlivých částí finanční analýzy. Ve třetí kapitole je charakterizován vybraný podnik či je přiblížen jeho vývoj od založení v roce 2011 až do současnosti. Ve čtvrté kapitole je zpracována finanční analýza vybraného podniku. Na základě výsledků této analýzy jsou vypracována opatření pro zlepšení situace v podniku, která se nacházejí v kapitole pět. V poslední šesté kapitole je vypočítána ekonomická efektivnost, např. doba návratnosti vybraných opatření.

## **Abstract**

PĚČEK, Dominik. *An analysis of economic results of a company, depending on the evolution of the economic cycle*. Cheb, 2019. 61 s. Bachelor Thesis. University of West Bohemia. Faculty of Economics.

**Key words:** Economic cycle, financial analysis, company

Bachelor work is about an analysis of economic results of a company depending on the evolution of economic cycle. The main purpose of the bachelor work is to analyze economic results of selected company. One of the other purposes is to suggest steps how to improve weakness of the company and how to prevent consequences of the evaluation of economic cycle.

First chapter of the bachelor work is about economic cycles, about causes of economic cycles and about consequences of economic cycles. Second chapter is about financial analysis and about particular parts of financial analysis. In the third chapter is characteristics of selected company, about its historical progression and about its present situation. In chapter four is finished financial analysis of the selected company. Fifth chapter is about suggesting steps how to improve situation of company. And the final chapter six is about economic efficiency of the suggested steps, for example payback period of selected suggestions.