

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

Komparace finančních ukazatelů u různých typů podniků

Comparison of financial indicators for different types of companies

Bc. Kristýna Šlehoferová

Plzeň 2020

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
Fakulta ekonomická
Akademický rok: 2018/2019

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Kristýna ŠLEHOFEROVÁ**
Osobní číslo: **K17N0068P**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**
Název tématu: **Komparace finančních ukazatelů u různých typů podniků**
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

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

1. Definujte ukazatele a související pojmy finanční analýzy.
2. Uveďte specifika vývoje finančních ukazatelů ve vybraných odvětvích.
3. Analyzujte vývoj finančních ukazatelů u zvolených typů podniků.
4. Proveďte komparaci finančních ukazatelů pro vybraná odvětví.
5. Formulujte závěr.

Rozsah grafických prací: **neuveden**
Rozsah kvalifikační práce: **60 - 80**
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

- **GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jana.** *Finanční analýza a plánování podniku.* Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- **KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří.** *Finanční analýza: krok za krokem.* Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
- **KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; ŠTEKER, Karel.** *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady.* Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Kateřina Mičudová, Ph.D.**
Katedra ekonomie a kvantitativních metod

Datum zadání diplomové práce: **23. října 2018**
Termín odevzdání diplomové práce: **23. dubna 2019**



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



Ing. Pavlína Hejduková, Ph.D.
vedoucí katedry

V Plzni dne 23. října 2018

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

„Komparace finančních ukazatelů u různých typů podniků“

vypracoval/a samostatně pod odborným dohledem vedoucí/vedoucího bakalářské práce
za použití pramenů uvedených v přiložené bibliografii.

Plzeň dne

.....

podpis autora

Poděkování

Velice ráda bych poděkovala Ing. Kateřině Mičudové, Ph.D. za vynaložený čas, odborné vedení a poskytnutí cenných rad při zpracování této diplomové práce.

Touto cestou také děkuji své rodině za trpělivost, podporu a poskytnutí zázemí během studia.

Obsah

Úvod	10
Cíl a metodika práce	12
1 Finanční analýza	14
1.1 Definice, význam a cíle finanční analýzy.....	14
1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu	15
1.3 Uživatelé finanční analýzy	16
1.3.1 Interní uživatelé	16
1.3.2 Externí uživatelé	17
1.4 Slabé stránky finanční analýzy	17
2 Metody, postupy a ukazatelé finanční analýzy	18
2.1 Absolutní ukazatelé finanční analýzy	19
2.1.1 Horizontální analýza	19
2.1.2 Vertikální analýza	20
2.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	20
2.2.1 Čistý pracovní kapitál.....	21
2.3 Analýza poměrových ukazatelů	21
2.3.1 Ukazatele rentability	21
2.3.2 Ukazatele zadluženosti.....	23
2.3.3 Ukazatele aktivity (obratovosti).....	25
2.3.4 Ukazatele likvidity	26
2.4 Analýza souhrnných ukazatelů	27
2.4.1 Bankrotní modely.....	28
2.4.2 Bonitní modely.....	30
3 Výběr kategorií pro finanční analýzu	32

3.1	Specifika vybraného odvětví.....	33
3.1.1	Zpracovatelský průmysl	33
3.1.2	Výroba strojů a zařízení j.n. (CZ-NACE 28).....	36
3.2	Specifika podniků dle velikosti.....	42
3.2.1	Malé a střední podniky	42
3.2.2	Velké podniky	46
3.3	Předpoklady pro finanční analýzu.....	52
3.3.1	Předpoklady pro odvětví.....	52
3.3.2	Předpoklady dle velikosti podniků	53
4	Finanční analýza zvoleného odvětví.....	54
4.1	Práce s daty – výběr, redukce	54
4.2	Analýza rozdílových ukazatelů	55
4.2.1	Malé podniky	55
4.2.2	Střední podniky	55
4.2.3	Velké podniky	56
4.3	Analýza poměrových ukazatelů	57
4.3.1	Ukazatele rentability.....	57
4.3.2	Ukazatele zadluženosti	60
4.3.3	Ukazatele aktivity (obratovosti).....	62
4.3.4	Ukazatele likvidity	64
4.4	Bankrotní a bonitní modely	66
4.4.1	Malé podniky	67
4.4.2	Střední podniky	68
4.4.3	Velké podniky	68
5	Komparace výsledků finanční analýzy	70

5.1	Rozdílové ukazatele	71
5.2	Ukazatele rentability	71
5.3	Ukazatele zadluženosti	73
5.4	Ukazatele aktivity.....	74
5.5	Ukazatele likvidity	76
5.6	Bankrotní a bonitní modely	78
6	Shrnutí finanční analýzy, vyhodnocení předpokladů.....	82
	Závěr.....	84
	Seznam použitých zdrojů	85
	Seznam tabulek.....	88
	Seznam grafů	90
	Seznam obrázků	91
	Seznam použitých zkratk	92
	Abstrakt	
	Abstract	

Úvod

Důležitými aspekty ve finanční analýze jsou finance a čas. Práce s jejich ukazateli přináší odhalení silných a slabých stránek podniku a vyhodnocení jeho ekonomických výsledků s cílem maximalizovat zisk při udržení finančního zdraví. Každá společnost, která chce v dnešním konkurenčním prostředí uspět, by měla mít pro finanční analýzu své místo ve finančním řízení. Finanční analýza slouží jako základ pro přijímání správných rozhodnutí a také jako kontrola úspěšnosti rozhodnutí již přijatých. Pomocí výsledků finanční analýzy můžeme posoudit minulost, současnost a budoucnost finančního hospodaření podniku.

Tématem diplomové práce je komparace výsledků ukazatelů a metod finanční analýzy u zvolených skupin podniků. Finanční analýze bude podroben jeden konkrétní oddíl zpracovatelského průmyslu označen dle klasifikace CZ-NACE 28 Výroba strojů a zařízení j.n. Skupiny podniků budou tvořeny na základě parametru velikosti.

Diplomová práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část definuje pomocí odborné literatury pojem finanční analýza, její význam, cíle, zdroje, z jakých lze čerpat informace pro její zpracování a kdo jsou jejími uživateli. Další kapitola se zaměřuje na vysvětlení a popis jednotlivých metod a finančních ukazatelů, které budou použité v praktické části. Následující kapitola se věnuje výběru podniků a charakteristice zkoumaného odvětví. Stěžejní částí teoretické části je právě analýza odvětví a nadefinovaných skupin podniků. Výstupem zkoumání jsou specifika malých, středních a velkých podniků a také charakteristika jak zpracovatelského průmyslu, tak i samotného oddílu strojírenství. Závěr teoretické části tvoří stanovené předpoklady vývoje finančních ukazatelů vycházející z nastudovaných materiálů, logického odvození a vlastního úsudku.

Praktická část obsahuje zpracování finanční analýzy pro vybrané skupiny podniků. Data pro finanční ukazatele byla získána z účetních výkazů za období 2015-2018 z databáze Bisnode Albertina v univerzitní knihovně ZČU. Dále bude popsán výběr podniků a sber dat pro finanční analýzu. Následně bude provedena komparace vypočtených ukazatelů pro jednotlivé skupiny zvlášť. Pro komparaci a lepší interpretaci výsledků budou využity sloupcové, krabicové grafy a statistický nástroj ANOVA požívaný pro analýzu rozptylu. Závěrečná část je věnována zhodnocení výsledků finanční analýzy vzhledem ke

stanoveným předpokladům. Případné odchylky ve vývoji ukazatelů budou zkoumány případně vysvětleny.

Cíl a metodika práce

Předložená diplomová práce má za hlavní cíl komparaci finančních ukazatelů malých, středních a velkých podniků ve zpracovatelském průmyslu České republiky, sekce Výroba strojů a zařízení. Dílčími cíli pro naplnění cíle hlavního je provedení analýzy zvoleného odvětví a posouzení vlivu velikosti podniku na jeho finanční prosperitu. Na základě rozboru odvětví a zjištěných specifík budou stanoveny předpoklady pro vývoj finančních ukazatelů.

Dalším stanoveným cílem je pomocí vstupních dat vypočítat finanční ukazatele pro vybrané podniky a následně jejich hodnoty porovnat navzájem mezi vytvořenými skupinami podniků. A na závěr okomentovat výsledky a posoudit, jak byly naplněny předem stanovené předpoklady, případně vysvětlit vzniklé odchýlení se od nich.

Pro tento účel diplomové práce a vzhledem k výše stanoveným cílům bylo vybráno odvětví zaujímající přední postavení v našem národním hospodářství. Jedná se o zpracovatelský průmysl, jenž představuje jeden z hlavních zdrojů tvorby hrubého domácího produktu. Z důvodu širokého záběru tohoto odvětví bylo poté vybráno dle klasifikace CZ-NACE jen oddíl 28 Výroba strojů a zařízení, který má vysoký stupeň citlivosti na ekonomický cyklus a velký význam pro celý průmysl.

Převážná část teoretické části byla zpracována na základě literární rešerše. Praktickou část tvoří analýza odvětví a skupin podniků a finanční analýza. Podstatu analýzy odvětví tvořila podrobná rešerše, statistické údaje, studie, data získaná z Ministerstva průmyslu a obchodu, na jejichž základě byly stanoveny předpoklady a odhady vývoje ukazatelů finanční analýzy. Pro samotnou finanční analýzu byly vybrány čtyři po sobě jdoucí období, tj. rok 2015 až 2018. Data z účetních výkazů podniků byla získána z databáze Bisnode Albertina v univerzitní knihovně ZČU. Albertina mapuje všechny podnikatelské subjekty, které mají přidělené identifikační číslo organizace (IČO) v České republice. Podniky zde lze vybírat podle obratu, oboru činnosti, zisku, velikosti, regionu a dalších kritérií. Po zadání všech požadovaných dotazů zobrazíme výsledky a ty můžeme vyexportovat do přehledného reportu. Výběr vstupních dat pro finanční analýzu byl proveden pro určený oddíl dle klasifikace CZ-NACE. Vyfiltrovaná data splňují parametry malých a středních podniků uvedených v Nařízení ES č. 800/2008 s vyloučením skupiny

mikropodniků. V závěru praktické části byly vypočtené hodnoty finančních ukazatelů komparovány a vyhodnoceny. Pro posouzení vlivu velikosti podniku na vývoj finančních ukazatelů byla použita analýza rozptylu jednofaktorová ANOVA, díky níž se posuzuje vliv jednoho faktoru. Závěry byly učiněny na základě výsledků testového kritéria.

1 Finanční analýza

První kapitola se věnuje pojmu finanční analýza podniku, charakterizuje její předmět a význam spolu s cíli finanční analýzy. Jsou zde popsány i zdroje informací pro finanční analýzu a kdo patří mezi její hlavní uživatele.

1.1 Definice, význam a cíle finanční analýzy

V současnosti patří průběžné hodnocení výkonnosti a finanční situace podniků k základním předpokladům pro jejich dlouhodobé působení na trhu. Výsledky finanční analýzy pomáhají manažerům formulovat rozhodnutí týkající se budoucího vývoje firmy. A tak finanční analýza představuje jeden ze základních nástrojů finančního řízení podniku (Pešková, 2012).

Pomocí finanční analýzy můžeme vyhodnocovat data na třech časových úrovních – hodnocení firemní minulosti, současnosti a predikování budoucích finančních podmínek (Růčková, 2012).

Dle odborné literatury lze pojem „finanční analýza“ definovat mnoha způsoby. Pro porovnání jsou níže uvedeny definice od několika autorů.

Růčková definuje finanční analýzu jako systematický rozbor dat získaných především z účetních výkazů (Růčková, 2015).

Lze ji vnímat také jako nástroj pro rozpoznání slabín ve finančním zdraví podniku, které by v budoucnu mohly vyústit v problémy, a silných stránek v podobě možnosti zhodnocení jmění podniku (Růčková, 2012).

Dále lze na finanční analýzu pohlížet jako na prostředek, pomocí něhož se hodnotí činnost mechanismu financí podniku se zřetelem na stav a vývoj finanční situace, a podle účinků provozní, finanční a investiční činnosti na vývoj celkové finanční situace (Grünwald, Holečková, 2007).

Nejobecněji lze finanční analýzu charakterizovat jako: „*soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku.*“ (Hrdý a Krechovská, 2013)

Z výše uvedených definic vyplývá, že hlavním významem finanční analýzy je stanovit jisté závěry o celkovém hospodaření podniku a připravit podklady pro správné rozhodování (Růčková, 2012).

Hlavní úlohou finanční analýzy je detailní kontrola obchodních schopností a dovedností podniku a tím uchování si majetkově-finanční stability (Růčková, 2015).

Cíl finanční analýzy vychází ze splnění následujících třech kroků:

1. zachycení předchozího vývoje finanční situace a hospodaření podniku,
2. stanovení příčin pozitivního či negativního vývoje,
3. volba optimálních směrů budoucích aktivit a regulace finančního řízení (Pešková, 2012).

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základ finanční analýzy, plánování a přijímání rozhodnutí tvoří finanční data. Díky nim lze předvídat, porovnávat, vyhodnocovat schopnost profitovat (Chakraborty, 2004). Finanční analýza vyžaduje velké kvantum dat rozdílné povahy získané z různých zdrojů. Data tvoří výchozí bod pro proces finanční analýzy skládající se z těchto kroků:

1. data,
2. techniky analýzy,
3. samotné provedení analýzy,
4. výklad zjištěných výsledků finanční analýzy,
5. sjednocení a formulace závěrů (Grünwald a Holečková, 2007).

Dříve finanční analýzy zobrazovaly většinou jen absolutní změny v účetních výsledcích, jelikož bez výpočetní techniky bylo velmi pracné zpracovávat účetní výkazy, a i následnou analýzu. Postupem času se ukázalo, že rozvaha a výsledovka poskytují vysoce užitečné informace, pomocí kterých cíloví uživatelé mohli snižovat riziko spojené s jejich podnikáním a zjišťovat úvěrovou schopnost firem (Růčková, 2012).

Východiskem pro úspěšné zpracování finanční analýzy a dosažení relevantních výsledků jsou získaná vstupní data v patřičné kvalitě (Knápková, 2017). Použité informace by měly být nejen kvalitní ale také komplexní, jelikož je nutné odhalit všechna data, která by mohla způsobit zkreslení výsledků hodnocení finančního zdraví podniku. Za základní zdroj informací považujeme účetní výkazy (Růčková, 2015).

Rozlišujeme *účetní výkazy finanční* neboli také externí a *účetní výkazy vnitropodnikové*. Výkazy finančního účetnictví slouží především externím uživatelům. Informují je o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a použití výsledku hospodaření a také o pohybu peněžních toků. Veškeré tyto informace je podnik povinen zveřejňovat prostřednictvím obchodního rejstříku. Oproti tomu vnitropodnikové výkazy nepodléhají žádné právní úpravě a jejich tvorba plně závisí na potřebách každého podniku, avšak informace v nich obsažené zpřesňují výsledky finanční analýzy (Růčková, 2015).

Mezi základní zdroj informací pro finanční analýzu patří tyto externí výkazy:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow).

Rozvaha spolu s výkazem zisku a ztráty je součástí účetní závěrky, výkaz cash flow není povinné zveřejňovat (Růčková, 2012).

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace o finančním zdraví podniku, které zpracovaná analýza poskytuje, neslouží pouze manažerům a vedení společnosti, ale i řadě dalším lidem a subjektům. Uživatele finanční analýzy lze rozdělit na externí a interní (Vochozka, 2011). Každá skupina uživatelů má své specifické zájmy spojené s určitým ekonomickým rozhodováním. Všichni zástupci těchto skupin mají jednu věc společnou, potřebují vědět, aby mohli řídit (Grünwald a Holečková, 2007).

1.3.1 Interní uživatelé

Mezi interní uživatele patří finanční manažeři, analytici, vlastníci podniku a také samotní zaměstnanci. Vlastníkům slouží finanční analýza jako nástroj, pomocí něhož kontrolují práci manažerů, zda jsou zhodnocovány vložené prostředky a roste tržní hodnota firmy (financevpraxi.cz, 2019).

Manažeři využívají výstupy finanční analýzy k provádění operativního a strategického rozhodování. Zaměstnanci se zajímají především o prosperitu, stabilitu podniku a jistotu zaměstnání (Vochozka, 2011).

1.3.2 Externí uživatelé

Za externí uživatele považujeme banky, investory, stát a jeho orgány, obchodní partnery a konkurenční podniky.

Stát využívá informace o finančním zdraví podniků pro statistické výzkumy, rozdělování subvencí a dotací a v neposlední řadě také jako nástroj pro kontrolu odváděných daní do státního rozpočtu. Pod dohledem jsou ty podniky, kterým byly svěřeny státní zakázky.

Cílem banky a jiných věřitelů je zjistit, zda je podnik dostatečně solventní. Rozhoduje se o poskytnutí úvěru, v jaké výši a za jakých podmínek.

Investoři poskytují firmám kapitál při určité míře rizika a očekávané výnosnosti. A tak informace o finanční výkonnosti podniku mohou ovlivnit jejich budoucí záměry co se potenciálních investic týče (Vochozka, 2011).

Důvodem zájmu ze strany konkurentů je především srovnání s jejich vlastními výsledky hospodaření, zejména potom rentabilita, cenová politika, zisková marže nebo výše a hodnota zásob (Grünwald, Holečková, 2007).

1.4 Slabé stránky finanční analýzy

Finanční analýza je užitečným a důležitým zdrojem informací o tom, jak daný podnik hospodaří. Avšak i tato metoda má určitá úskalí, která vyžadují vyšší pozornost ze strany jejich zpracovatelů či uživatelů.

Za problematiku se považuje:

- vypovídací schopnost účetních výkazů a odlišné účetní způsoby podniků,
- vliv nahodilých událostí a sezónních vlivů na výsledky hospodaření,
- silná vazba mezi metodami finanční analýzy a účetními údaji,
- nutnost komparace s jinými subjekty,
- opomenutí rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit (Knápková, 2017).

2 Metody, postupy a ukazatelé finanční analýzy

V dnešní době lze pro finanční analýzu použít celou řadu metod. Z tohoto důvodu je potřeba brát v úvahu vhodnost výběru techniky analýzy se zřetelem na účelnost, nákladovost a spolehlivost. Účelností rozumíme to, jak zpracovaná analýza odpovídá stanovenému cíli, tedy k čemu výsledná analýza slouží. Z toho je zřejmé, že ne na každý podnik lze aplikovat stejné ukazatele či jednu danou metodu. Finanční analýza vyžaduje nejen čas ale i kvalifikovanou práci, která pro firmu znamená vynaložení určitých peněžních prostředků. Spolehlivost výsledků celé analýzy lze zajistit kvalitními vstupními informacemi (Růčková, 2015).

Požadavkem pro zpracování analýzy je zpětná vazba každé použité techniky na cíl a sebekontrola, díky níž ověříme náležitost dané metody. Dále je nutné si uvědomit, pro koho jsou výstupy analýzy určeny, a tomu by měla odpovídat i prezentace získaných výsledků. Součástí interpretace by měly být grafy a jiná vizualizace usnadňující orientaci ve výsledcích (Růčková, 2015).

Podle Nývltové a Mariniče (2010) rozlišujeme dva základní přístupy k hodnocení finančního zdraví podniku, a to *fundamentální (kvalitativní)* a *technickou (kvantitativní)* ekonomickou analýzu.

V rámci fundamentální analýzy se hodnotí vnější a vnitřní prostředí podniku a dbá přitom na stanovené cíle podniku. Jejím výstupem je výstižný popis trhu, souhrn silných stránek, slabin, hrozeb a příležitostí, analýza produktu a jeho tržního a růstového potenciálu a identifikace konkurenceschopnosti spolu s konkurenční výhodou a rozpoznáním tržního rizika. Fundamentální analýza používá různé nástroje jako je např. SWOT analýza, PEST analýza, BCG matice, model 3C a další.

Základem pro technickou ekonomickou analýzu je matematicko-statistický aparát a další algoritmizované nástroje, pomocí nichž se zpracovávají základní ekonomické ukazatele. (Nývltová a Marinič, 2010).

Základ metod použitých pro finanční analýzu tvoří finanční ukazatelé, jež nám zobrazují hospodářské procesy. Jinými slovy se jedná o čísla charakterizující ekonomické činnosti podniku. Většinou jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách, avšak po provedení aritmetických úprav jsou výsledky v podobě např. časových jednotek či procent

(Růčková, 2015). Velmi často bývá obtížné správně vyhodnotit výsledky finančních ukazatelů společnosti bez jistých souvislostí. Proto je vhodné porovnávat dosažené výsledky s průměry v odvětví nebo s největšími konkurenty ve svém oboru. Další možností je analýza trendu finančních ukazatelů v čase sloužící k odhadu pravděpodobnosti zlepšení či naopak zhoršení finanční výkonnosti (Brigham a Houston, 2014).

2.1 Absolutní ukazatelé finanční analýzy

Absolutní ukazatele jakožto údaje získané z účetních výkazů, konkrétně rozvahy, poskytují informace o stavu k určitému okamžiku, tj. jedná se o stavové ukazatele. Oproti tomu údaje obsažené ve výkazu zisku a ztráty a cash flow nazýváme tokové ukazatele, jelikož podávají informace za daný časový interval. Absolutní ukazatele se používají především k analýze vývoje položek výkazů v čase, tzv. *horizontální analýza* a k procentnímu rozboru jednotlivých komponent finančních výkazů, tzv. *vertikální analýza* (Knápková, 2017).

2.1.1 Horizontální analýza

V rámci horizontální analýzy sledujeme vývoj zkoumané položky v čase, a to zpravidla v porovnání s minulým účetním obdobím. Pomocí různých indexů nebo diferencí (rozdílů) lze kvantifikovat meziroční změny sledovaných položek. V případě použití indexů zjišťujeme, o kolik procent se daná položka změnila oproti minulému období. Index lze počítat následujícím vzorcem:

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1 \quad (1)$$

kde:

t – čas,

$B_i(t)$ – hodnota bilanční položky i v čase t ,

$B_i(t-1)$ – hodnota bilanční položky i v čase $t-1$.

Meziroční změnu lze vyjádřit i v absolutních číslech (tj. difference) a matematický zápis vypadá následovně:

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1) \quad (2)$$

kde:

$D_{t/t-1}$ je změna oproti minulému období,

t – čas,

B_i – hodnota bilanční položky i .

Oběma způsoby výpočtu dojdeme ke stejnému závěru. Hodnoty se většinou vyjadřují v procentech, proto je nutné výslednou hodnotu vynásobit 100 (Kislingerová a Hnilica, 2008).

2.1.2 Vertikální analýza

Při vertikální analýze pohlížíme na položky účetních výkazů v relaci k nějaké určité veličině. U rozvahy se jedná o celkovou bilanční sumu. V procentech tedy sledujeme, jak se jednotlivé položky rozvahy podílejí na bilanční sumě (Kislingerová a Hnilica, 2008).

Zvolená základna představuje 100 % a pro analýzu rozvahy se za základnu volí aktiva či pasiva celkem. Pro rozbor výkazu zisku a ztráty se za základ považují celkové výnosy nebo náklady (Knápková, 2017).

Vztah lze vyjádřit jako:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (3)$$

kde:

P_i – hledaný vztah,

B_i – velikost položky bilance,

$\sum B_i$ – suma hodnot položek v rámci určitého celku.

Analýzovat lze i různé podpoložky, např. oběžná aktiva či cizí zdroje apod. Ovšem i v tomto případě je nutné provést nejprve analýzu celkové bilanční sumy (Kislingerová a Hnilica, 2008).

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílový ukazatel je definován jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů, tedy určitých položek aktiv či pasiv (Růčková, 2015). Pomocí rozdílových ukazatelů lze analyzovat a řídit finanční situaci podniku se zaměřením na jeho likviditu. Jedním z nejdůležitějších a nejvíce používaným zástupcem této skupiny ukazatelů je **čistý pracovní kapitál (net working capital)** neboli provozní kapitál (Knápková, 2017). Dále se k nim řadí i čisté pohotové prostředky a čistý peněžně-pohledávkový finanční fond.

2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Základem pro výpočet čistého pracovního kapitálu (dále jen ČPK) je výkaz rozvaha. Pracovní kapitál představuje část oběžných aktiv financovaných z dlouhodobých finančních zdrojů. ČPK vyjadřuje velikost kapitálu, který má podnik k dispozici a zároveň není vázaný na krátkodobé závazky (Vochozka, 2011). Získáme ho po odečtení krátkodobých závazků od oběžných aktiv. Čistý pracovní kapitál funguje jako polštář pro případné finanční výkyvy či případy nouze a to např. v případě, kdy je podnik nucen splatit velkou část svých krátkodobých závazků. Výše čistého pracovního kapitálu závisí na charakteru podnikání. ČPK je zároveň i měřítkem likvidity a úzce souvisí s ukazatelem běžné likvidity (Růčková, 2015).

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} \quad (4)$$

Čisté pohotovové prostředky a čistý peněžně-pohledávkový finanční fond se používá pro posouzení schopnosti podniku dostát svým závazkům v daném časovém období (Nývltová a Marinič, 2010).

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Oproti vertikální a horizontální analýze, kde sledujeme vývoj jedné konkrétní položky rozvahy či výsledovky v čase nebo v relaci k jedné určité veličině, v poměrové analýze se zkoumají položky vzájemně mezi sebou, což nám umožňuje vidět finanční zdraví podniku v dalších souvislostech (Kislingerová a Hnilica, 2008).

Analýza poměrových ukazatelů patří mezi základní a nejpoužívanější metody finanční analýzy. Její vysoká oblíbenost a míra užití vyplývá z faktu, že jejím uživatelům poskytuje rychlé povědomí o finanční situaci v podniku. Poměrová analýza funguje na bázi, že dává do poměru různé položky účetních výkazů. Takto lze sestavit velké množství ukazatelů, které vytvářejí hned několik skupin. Následující část textu podrobněji rozebírá některé vybrané skupiny poměrových ukazatelů (Knápková, 2017).

2.3.1 Ukazatele rentability

„Rentabilita, jinými slovy výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnost podniku vytvářet nové zdroje.“ (Knápková, 2017) Ukazatele vyjadřují poměr konečného hospodářského

výsledku k určitému vstupu, což bývá nějaký druh kapitálu. Všechny je lze interpretovat téměř stejně, jelikož vyjadřují, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele (Vochozka, 2011). Kategorii zisku lze vnímat v různých vyjádření. Nejdůležitější pro výpočet rentability jsou tyto 3 kategorie zisku:

- *EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)* – zisk před odečtením úroků a daní, ve výkazu zisku a ztráty odpovídá provoznímu výsledku hospodaření,
- *EAT (Earning After Taxes)* – zisk po zdanění, jinými slovy čistý zisk (net profit – NP), ve výsledovce se jedná o položku výsledek hospodaření za běžné účetní období,
- *EBT (Earnings Before Taxes)* – zisk před zdaněním, někdy také hrubý zisk, což je ve výsledovce položka výsledek hospodaření před zdaněním (Růčková, 2015).

Obrázek 1: Kategorizace zisku

EAC	vyplacené dividendy za prioritní akcie			
EAT (Z)		daň z příjmů z běžné a mimořádné činnosti		
EBT (ZD)			nákladové úroky (U)	
EBIT (ZUD)				odpisy (O)
EBITDA (ZOUD)				

Zdroj: Nývltová a Marinič (2010), zpracováno autorkou

V textu níže jsou uvedeny ty ukazatele, jenž se pro analýzu rentability v praxi používají nejčastěji.

Rentabilita aktiv (*ROA – return on assets*) nebo také rentabilita vloženého kapitálu se považuje za významné měřítko rentability. Vyjadřuje návratnost vloženého kapitálu ve formě aktiv, jinými slovy výdělečnou schopnost firmy (Nývltová a Marinič, 2010). Tento ukazatel zobrazuje nejen celkovou výnosnost kapitálu, a to bez zřetelů na to, zda byl financován z vlastních nebo cizích zdrojů, ale i souhrnnou efektivnost firmy (Růčková, 2015).

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}} \quad (5)$$

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (*ROCE – return on capital employed*) měří míru výnosnosti investovaného kapitálu, který zde představuje součet cizího kapitálu vloženého věřiteli a vlastního kapitálu od akcionářů, bez ohledu na kapitálovou skladbu (Nývtová a Marinič, 2010).

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{(\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})} \quad (6)$$

Zde pracujeme s pasivy a položka dlouhodobé dluhy zahrnuje emitované obligace, dlouhodobé bankovní půjčky nebo také vlastní kapitál. Tímto ukazatelem lze zhodnotit celkovou efektivnost hospodaření podniku (Růčková, 2015).

Rentabilita vlastního kapitálu (*ROE – return on equity*) měří výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku.

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (7)$$

Výpočtem ukazatele zjistíme, kolik čistého zisku získáme z 1 Kč investovaného kapitálu akcionářem (Vochozka, 2011).

Rentabilita tržeb (*ROS – return on sales*) je dalším a běžně používaným zástupcem ukazatelů měřící rentabilitu. Zde stojí v poměru výsledek hospodaření v různých podobách a tržby.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (8)$$

Jmenovatel zahrnuje tržby, které tvoří provozní výsledek hospodaření, avšak lze pro výpočet použít i tržby veškeré. Ukazatel nám říká, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč tržeb (Růčková, 2015).

2.3.2 Ukazatele zadluženosti

Dlouhodobý a oběžný majetek je krytý zdroji (pasivy) a ty mohou být vlastní nebo cizí. Struktura těchto zdrojů spolu s přiměřenou zadlužeností významně ovlivňuje finanční stabilitu podniku (Nývtová a Marinič, 2010). Ukazatele zadluženosti slouží k identifikaci rizika, které vyplývá z toho, jak má podnik nastavený poměr a strukturu vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Vysoká zadluženost znamená vysoké riziko (Knápková, 2017).

Vstupní informace pro výpočet jsou získávány z položek pasiv v rozvaze a uvádějí se do vzájemných vztahů mezi sebou nebo k souhrnné částce bilanční sumy (Jindřichovská a Kubíčková, 2015).

Ukazatel celkové zadluženosti (nebo také ukazatel věřitelského rizika) je základním ukazatelem zadluženosti. Spočítá se jako podíl cizích zdrojů na celkových aktivech.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} (\times 100 = \%) \quad (9)$$

Data jsou čerpána z rozvahy z položky Cizí zdroje, k těm lze připočítat i položku Časové rozlišení a celková aktiva je vhodné uvažovat v částce Netto. Doporučenou hodnotou bývá 50 %. Hodnota vyšší reprezentuje vyšší zadluženost, zatímco nižší podíl znamená nízké využití efektu finanční páky (Jindřichovská a Kubíčková, 2015).

Míra zadluženosti (DebtEquity Ratio) se počítá jako poměr mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem vynásobený 100 %. Výsledná hodnota nám říká, kolik Kč vlastního kapitálu by uhradily cizí zdroje. Pokud je hodnota vyšší než 1, resp. 100 %, znamená to, že vlastní kapitál by nestačil na úhradu závazků. Je potřeba brát v potaz různé faktory jako například obor činnosti nebo délku splatnosti (Jindřichovská a Kubíčková, 2015).

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} (\times 100 = \%) \quad (10)$$

Koeficient samofinancování (Equity Ratio) vyjádříme jako podíl vlastních zdrojů k jejich celkovému objemu.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} (\times 100 = \%) \quad (11)$$

Jedná se o doplňkový ukazatel k výše uvedenému ukazateli, jelikož součtem vlastního kapitálu a cizích zdrojů získáme celkové zdroje, tedy 100 %.

Důležitým ukazatelem je **ukazatel finanční páky**, jenž představuje převrácenou hodnotu koeficientu samofinancování.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} (\times 100 = \%) \quad (12)$$

Na zadluženost podniku se lze podívat i z jiné perspektivy a tou je např. hodnocení schopnosti splácet dluh, který tvoří částka nesplaceného cizího kapitálu a úhrada úroků.

Ukazatel úrokového krytí (Interest Coverage) vyjadřuje schopnost podniku splácet náklady spojené s vypůjčením cizího kapitálu, což je důležitá informace pro akcionáře. V poměru stojí nejčastěji zisk před úroky a zdaněním a nákladové úroky.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{Nákladové úroky}} (\times 100 = \%) \quad (13)$$

Ukazatel zjišťuje, jak je podnik schopný ve vytváření zdrojů na úhradu úroků. Výsledná hodnota říká, kolikrát zisk přesahuje nákladové úroky. Čím vyšší hodnota je, tím je podnik důvěryhodnější pro věřitele (Jindřichovská a Kubičková, 2015). Hodnota 1 signalizuje to, že podnik vygeneroval zisk, který dokáže pokrýt úroky věřitelům, ale na daně pro stát a čistý zisk pro vlastníky již nezbylo. Z toho vyplývá, že by výsledná hodnota měla být několikanásobně vyšší (Knápková, 2017).

2.3.3 Ukazatele aktivity (obratovosti)

Tyto ukazatele se používají pro měření schopnosti podniku zhodnocovat vložené finanční prostředky a také to, jak jsou veškeré složky kapitálu vázány v pasivech a aktivech. Zmíněnou vázanost lze vyjádřit buď jako počet obrátek jednotlivých složek zdrojů či aktiv (tj. rychlost obratu) nebo jako doba obratu, což je převrácená hodnota počtu obrátek. Pomocí těchto ukazatelů lze zjistit, jak podnik nakládá s aktivy a jaký vliv to má na výnosnost a likviditu (Růčková, 2015).

Obrat aktiv, jinak také produktivita vloženého kapitálu, měří, jak efektivně firma nakládá se všemi svými aktivy. Vyjadřuje míru zhodnocení aktiv ve výrobní činnosti podniku nehledě na zdroje jejich krytí. Ukazatel je komplexním měřítkem rychlosti obratu celkových aktiv, podává tedy informaci, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok (finanalysis.cz, 2019).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (14)$$

Doba obratu zásob udává, jak dlouho jsou peněžní prostředky vázány v podobě zásob. Položka zásob zde zahrnuje zásoby nakupované a zásoby vlastní výroby, lze tedy tento ukazatel spočítat pro jednotlivé skupiny zásob (Jindřichovská a Kubičková, 2015).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} \times 360 \text{ (365)} \quad (15)$$

V souvislosti se zásobami je nutné brát zřetel na optimální velikost zásob. V současné době firmy inklinují k systému just-in-time, jenž se používá především pro zakázkovou výrobu. Nicméně jsou obory, jako například nábytkářský průmysl, které potřebují jistou míru zásob (Růčková, 2015).

Doba obratu pohledávek podává informaci, po jakou dobu se majetek v podniku vyskytuje ve formě pohledávek, tj. za jak dlouho jsou pohledávky splaceny (Růčková, 2015).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \times 365 \quad (16)$$

Čím je doba obratu kratší, tím rychleji se pohledávky mění na peněžní prostředky, které může podnik použít na další nákupy. Ukazatel se počítá většinou pro pohledávky z obchodního styku (Jindřichovská a Kubíčková, 2015). Výslednou hodnotu porovnáváme s dobou splatnosti faktur a průměrem v odvětví. Delší doba uhrazení pohledávek představuje větší potřebu úvěrů, což s sebou nese i vyšší náklady (Knápková, 2017).

Doba obratu závazků vyjadřuje, za jakou dobu jsou uhrazeny závazky firmy. Odborná literatura konstatuje, že by doba obratu závazků měla být delší než doba obratu pohledávek z důvodu zajištění finanční stability podniku. Ukazatel poskytuje cenné informace věřitelům či potenciálním věřitelům o platební schopnosti firmy (Růčková, 2015).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky}}{\text{Tržby}} \times 365 \quad (17)$$

2.3.4 Ukazatele likvidity

„*Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky.*“ (Knápková, 2017) Tato skupina ukazatelů dává vždy do poměru to, čím je možné platit a to, co firma musí zaplatit. Pro výpočet se používají stavové veličiny z rozvahy, jedná se o oběžná aktiva a krátkodobé závazky (Knápková, 2017). Oběžný majetek je uspořádán podle stupně likvidity od nejméně likvidních (zásoby) až po nejlíkvidnější peníze (Vochozka, 2011).

S likviditou souvisí pojem likvidnost a solventnost. **Likvidnost** představuje jednu z vlastností majetkových složek podniku a znamená schopnost majetku přeměnit se

rychle bez vysokých nákladů na peníze (Nývtová a Marinič, 2010). **Solventnost** označuje schopnost platit své dlouhodobé závazky. Solventní společnost je společnost, která vlastní více, než dluží (investopedia.com, 2020).

Pro analýzu likvidity se používají tři níže uvedené poměrové ukazatele.

Běžná (celková) likvidita jinak označována jako likvidita 3. stupně (*current ratio*) měří, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku. Vypovídá o schopnosti podniku uspokojit své věřitele v případě, že přemění oběžná aktiva na hotovost (Růčková, 2015).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (18)$$

Vysoká hodnota tohoto ukazatele značí příznivou platební schopnost firmy. Za doporučenou hodnotu se požaduje rozmezí od 1,5 do 2,5 ovšem konkrétní výše závisí na oboru činnosti, hospodářském cyklu či na finanční strategii vedení firmy (Jindřichovská a Kubičková, 2015).

Pohotovou likviditu označujeme také jako likviditu 2. stupně (*acid test*) a pro její výpočet se do čitatele nezahrnují zásoby jakožto nejméně likvidní položka oběžných aktiv. V případě tohoto ukazatele je vhodnější jej sledovat za určité časové období než porovnávat jeho výsledky s jinými hodnotami. Doporučenou hodnotou bývá uváděno rozmezí od 1 do 1,5 (Knápková, 2017).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (19)$$

Okamžitá likvidita nebo také likvidita 1. stupně (*cash ratio*) představuje nejpřesnější vymezení likvidity. Bere v úvahu jen ty nejvíce likvidní položky z rozvahy. V čitateli jsou peníze na běžném účtu, na jiných účtech či v pokladně, dále cenné papíry a šeky. Pro okamžitou likviditu se požaduje hodnota v intervalu 0,2 – 0,6 (Růčková, 2015).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Okamžitě splatné závazky}} \quad (20)$$

2.4 Analýza souhrnných ukazatelů

Finanční analýza by měla vézt k celkovému vyhodnocení finančního zdraví podniku, identifikaci silných a slabých stránek, rozpoznání podstatných činitelů ovlivňujících hospodaření a v poslední řadě k navržení vhodných doporučení pro zlepšení. Základ

souhrnného zhodnocení tvoří výsledky dílčích analýz, jež jsou vzájemně propojené, a proto je nutné aplikovat komplexní přístup. Finanční analytici se snaží nalézt jeden syntetický ukazatel, pomocí něhož by byli schopni říct, jak si podnik vede. Výsledkem studií je konstrukce různých souhrnných ukazatelů (Knápková, 2017).

Existují dva přístupy k vytváření soustav ukazatelů. Základ první skupiny tvoří matematické propojení a jedná se o tzv. hierarchicky uspořádané soustavy ukazatelů. Typickým zástupcem jsou pyramidové soustavy, kde dochází k podrobnému rozkladu daného ukazatele na dílčí ukazatele pomocí grafického znázornění pro lepší přehlednost. Du Pont rozklad patří mezi nejpoužívanější rozklady a používá se k rozkladu ukazatele ROE (rentabilita vlastního kapitálu). Druhým způsobem, jak analyzovat skupiny ukazatelů, jsou bankrotní a bonitní modely, pomocí nichž lze nejen rozpoznat finanční situaci podniku ale i předvídat jeho další vývoj (Růčková, 2015).

Bankrotní a bonitní modely lze stručně charakterizovat jako „*systemy včasného varování*“ (Jindřichovská a Kubíčková, 2015).

2.4.1 Bankrotní modely

Tyto modely slouží k upozornění v případě možného nežádoucího vývoje finanční situace. Poskytují věřitelům cennou informaci o tom, zda podniku hrozí bankrot či nikoliv. Princip těchto modelů stojí na porovnání vývoje charakteristik dvou skupin firem: první z nich se do finančních nesnází po určité době dostala a druhá, která naopak vykazovala příznivý vývoj (Jindřichovská a Kubíčková, 2015). Pokud má firma problémy s běžnou likviditou, rentabilitou celkového vloženého kapitálu nebo výší čistého pracovního kapitálu, hrozí jí v tomto případě bankrot (Růčková a Roubíčková, 2012).

Altmanův model neboli **Z-skóre** patří k typickým a nejvíce používaným modelům. Jeho oblíbenost v podmínkách České republiky spočívá v jednoduchosti výpočtu. Je definován jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů s určitou vahou, přičemž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu. Se změnami v ekonomické situaci se musel přizpůsobovat i tento model do níže uvedené podoby zvané ZETA (Růčková, 2015).

$$Z\text{-skóre} = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,420 \times X_4 + 0,998 \times X_5, \quad (21)$$

kde:

$$X_1 = \text{pracovní kapitál/aktiva},$$

$X_2 = \text{nerozdělené zisky/aktiva,}$

$X_3 = \text{EBIT/aktiva,}$

$X_4 = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu/cizí zdroje,}$

$X_5 = \text{tržby/aktiva.}$

Hodnoty nižší než 1,2 značí pásmo bankrotu a hodnoty nad 2,9 naopak zónu prosperity. Naměřené hodnoty v tomto intervalu se považují za šedou zónu.

Model IN – Index důvěryhodnosti

Index **IN95** sestavili manželé Inka a Ivan Neumaierovi v roce 1995 ze souboru 100 českých podniků. Model využívá české účetní výkazy a poukazuje na zvláštnosti české ekonomiky. Struktura modelu se skládá z poměrových ukazatelů z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. Obdobně jako Altmanův model byl i tento index v průběhu let modifikován, až byly vytvořeny celkem 4 varianty indexu důvěryhodnosti (finanalysis.cz, 2020). Model neobsahuje žádný ukazatel týkající se tržní hodnoty firmy, což bylo výhodou pro podmínky českého trhu, který se vyznačoval nízkou likviditou. Slouží k zhodnocení finanční situace podniku, schopnosti nepodléhat finanční tísní a celkové bonity společnosti (Jindřichovská a Kubíčková, 2015).

Pro účel diplomové práce budeme pracovat s nejnovější verzí tohoto modelu a tou je index IN05 zkonstruovaný v roce 2005. Čeští ekonomové jej pro hodnocení českých podniků považují za nejvhodnější. Kromě predikce, zda společnosti v nejbližší době hrozí bankrot či nikoliv, zjišťuje i to, jestli podnik vytváří hodnotu pro vlastníky (businessvize.cz, 2020). Oproti předchozí variantě IN01 se změnila váha u ukazatele ROA a byly posunuty hranice pro interpretaci. Index má tedy následující tvar:

$$IN05 = 0,13 \times x_1 + 0,04 \times x_2 + 3,97 \times x_3 + 0,21 \times x_4 + 0,09 \times x_5, \quad (22)$$

kde:

$x_1 = \text{Celková aktiva / Cizí kapitál,}$

$x_2 = \text{EBIT / Nákladové úroky,}$

$x_3 = \text{EBIT / Celková aktiva,}$

$x_4 = \text{Výnosy / Celková aktiva,}$

$x_5 = \text{Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky.}$

Interpretace výsledných hodnot modelu IN05:

IN05 > 1,6	firma vytváří hodnotu, je tedy bonitní
IN05 v intervalu 0,9 a 1,6	firma se nachází v šedé zóně
IN05 < 0,9	firmě hrozí bankrot, nevytváří hodnotu

Kromě výše popsaných variant indexu důvěryhodnosti existuje ještě verze IN99 a IN01.

Tafflerův model byl vytvořen v roce 1977 ve Velké Británii ekonomy Tafflerem a Tisshawemem. Je sestaven z dat průmyslových podniků, které podlely bankrotu. Z důvodu nedostatečných informací potřebných k výpočtům, vznikla upravená verze tohoto modelu (finanalysis.cz, 2020).

Tafflerova diskriminační funkce má tvar:

$$TZ = 0,53 x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4 \quad (23)$$

kde:

x_1 = Zisk před zdaněním / Krátkodobé závazky

x_2 = Oběžná aktiva / Cizí kapitál

x_3 = Krátkodobé závazky / Celková aktiva

x_4 = Tržby celkem / Celková aktiva

Výsledná kategorizace firmy podle výsledků dle následujících stanovených hranic:

$TZ > 0,3$ nízká pravděpodobnost bankrotu firmy

$0,2 < TZ < 0,3$ šedá zóna nevyhraněných výsledků

$TZ < 0,2$ zvýšená pravděpodobnost bankrotu firmy

2.4.2 Bonitní modely

Úkolem bonitních modelů je diagnostika kvality finanční situace podniku, a to s využitím bodového hodnocení různých oblastí hospodaření (Knápková, 2015). Podávají odpověď na otázku, zda podnik patří mezi dobré či špatné podniky (Černohorský a Teplý, 2011). Níže v textu bude rozebrán jeden z hlavních zástupců bonitních modelů.

Index Bonity se využívá především v německy mluvících zemích a jeho podoba byla zveřejněna v roce 1993 v knize P. Kralicka. Jinak ho lze také nazývat jako indikátor bonity, jehož základ tvoří diskriminační funkce (Jindřichovská a Kubíčková, 2015).

Výpočet indexu vychází ze znalosti hodnot šesti účetních ukazatelů:

- cash flow,
- cizí zdroje,
- aktiva (resp. pasiva),
- výnosy (resp. tržby)
- a zásoby.

$$IB = 1,5 \times \frac{Cash\ flow}{Cizí\ zdroje} + 0,08 \times \frac{Aktiva}{Cizí\ zdroje} + 10 \times \frac{Zisk}{Aktiva} + 5 \times \frac{Zisk}{Výnosy} + 0,3 \times \frac{Zásoby}{Výnosy} + 0,1 \times \frac{Výnosy}{Aktiva} \quad (24)$$

Rozhodujícím kritériem pro roztřídění na bonitní a bankrotní podniky je číslo nula.

Záporné hodnoty indexu představují podniky s hrozbou bankrotu naproti tomu bonitní podnik charakterizují kladné hodnoty (Vochozka, 2011).

Interpretace výsledných hodnot modelu IB:

IB > 3	- extrémně dobrá finanční situace,
2 < IB < 3	- velmi dobrá finanční situace,
1 < IB < 2	- dobrá finanční situace,
0 < IB < 1	- lze očekávat určité problémy,
-1 < IB < 0	- špatná finanční situace,
-2 < IB < -1	- velmi špatná finanční situace,
IB < -2	- extrémně špatná finanční situace.

3 Výběr kategorií pro finanční analýzu

Pro zpracování finanční analýzy v rámci této diplomové práce jsem si zvolila jedno odvětví z hospodářství České republiky, v němž bude selekce podniků záviset na různých aspektech. Zkoumanou ekonomickou činností v praktické části práce bude *zpracovatelský průmysl* jakožto významná část průmyslu národního hospodářství. Rozhodující podíl na tvorbě hrubého domácího produktu, zaměstnanosti a dlouholetá tradice jsou důvodem výběru tohoto oboru. Na volbu mělo vliv i skvělé postavení českého zpracovatelského průmyslu ve srovnání s jinými evropskými státy.

Klasifikace ekonomických činností CZ-NACE řadí do sekce zpracovatelského průmyslu mechanickou, fyzikální nebo chemickou přeměnu materiálů či komponentů na nové produkty (zboží). Vstupujícími surovinami a materiály jsou produkty zemědělství, lesnictví, rybolovu, těžby, a i produkty jiných výrobních činností. Vzhledem k širokému záběru zpracovatelského průmyslu jsem pro finanční analýzu vybrala pouze jeden oddíl a to 28 – *Výroba strojů a zařízení j.n.*, který zahrnuje dalších níže uvedených pět oborů. Strojírenství jsem zvolila z důvodu jeho rostoucího potenciálu, nezbytnosti v současné době a předpokladu dalšího vývoje.

Členění oddílu CZ-NACE 28 dle jednotlivých skupin:

- 28.1 Výroba strojů a zařízení pro všeobecné účely;
- 28.2 Výroba ostatních strojů a zařízení pro všeobecné účely;
- 28.3 Výroba zemědělských a lesnických strojů;
- 28.4 Výroba kovoobráběcích a ostatních obráběcích strojů;
- 28.9 Výroba ostatních strojů pro speciální účely.

Jedná se o opravdu rozsáhlé spektrum zařízení, strojů a jejich komponentů. Patří sem i veškerá zařízení, jenž se využívají v jiných oborech jako je zemědělství, stavebnictví, doprava či některá řemesla. Z toho plyne úzká provázanost různých průmyslových odvětví.

Aby provedená analýza měla lepší vypovídací schopnost, budou podniky rozlišovány podle různých aspektů. Východiskem pro jejich členění bude velikost. Dle velikosti rozlišujeme podniky velké, malé a střední (dále jen MSP) a mikropodniky. Je zřejmé, že

u velkých firem nalezneme spoustu odlišností od malých podniků, proto bude každá kategorie rozebrána zvlášť.

3.1 Specifika vybraného odvětví

V předchozí kapitole jsem uvedla důvody svého výběru a jisté charakteristiky zvoleného oboru. V krátkosti budou popsána specifika a charakteristiky zpracovatelského průmyslu a dále se již budu více věnovat konkrétní sekci – Výroba strojů a zařízení j.n (CZ – NACE 28).

3.1.1 Zpracovatelský průmysl

Jakožto velmi významná a nedílná součást ekonomiky, podněcuje vývoj technologií, znalostí a pracovních příležitostí. Zpracovatelský průmysl se v České republice pyšní dlouholetou tradicí a během svého vývoje si dokázal udržet své postavení mezi konkurencí, na čemž má zásluhu především vstup zahraničního kapitálu a integrace. Tím se ovšem stává toto odvětví citlivým na změny vnějších vlivů. Zpracovatelský průmysl dlouhodobě přispívá nejen ke zlepšujícímu se stavu ekonomiky ale také zvyšující se zaměstnanosti na našem území.

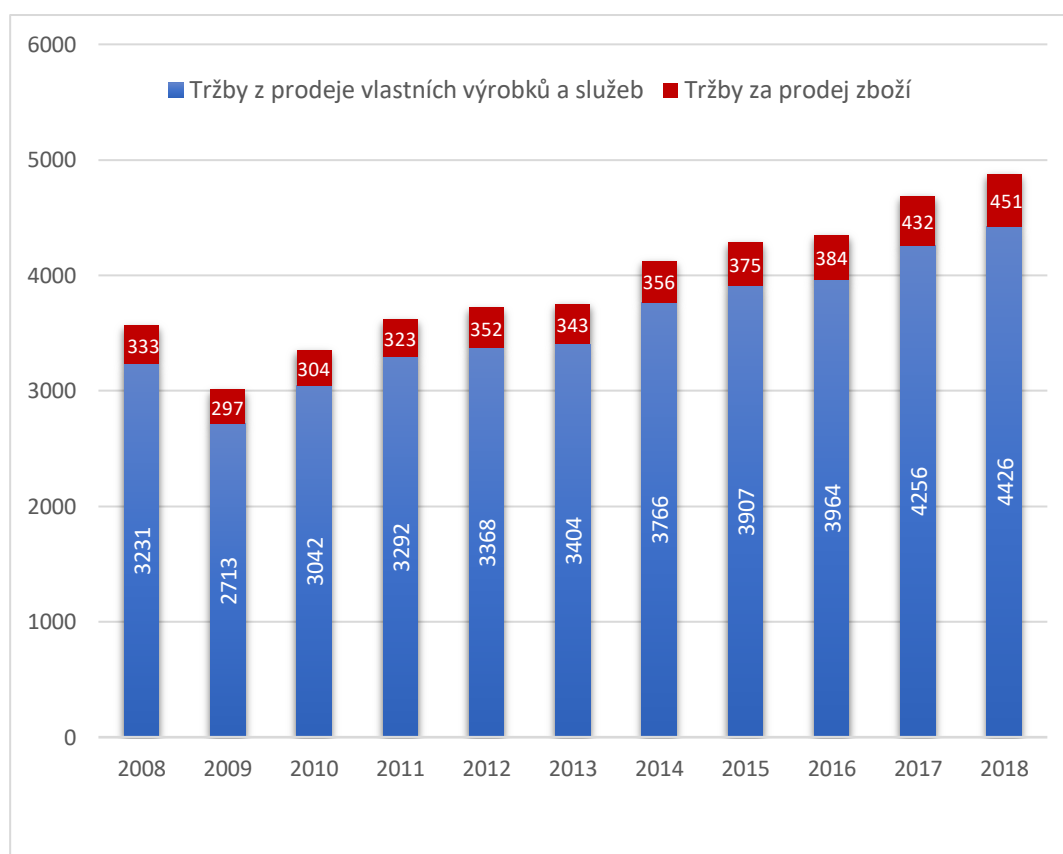
Ekonomika se dělí na zemědělství (sekce A), průmysl (sekce B+C+D+E), stavebnictví (sekce F) a služby (ostatní sekce). Zpracovatelský průmysl tedy tvoří skupinu spolu s odvětvím těžba a dobývání, výroba energií a zásobování vodou a činnosti související s odpady. Průmysl se zhruba z 35 % podílí na českém hospodářství a zaměstnává více jak 40 % ekonomicky aktivního obyvatelstva. Za největší pilíře se považuje průmysl strojírenský, hutnický, chemický a potravinářský, dále rovněž průmysl energetický a stavebnictví (mpo.cz, 2020).

Měřítkem postavení průmyslu v ekonomice je podíl na hrubé přidané hodnotě (HPH), jenž byl v roce 2018 více jak jedna třetina (mpo.cz, 2020). Tímto výsledkem se řadí Česká republika na vrchol mezi evropskými státy. Lépe si vede jen Irsko. Za období 2008-2018 zaznamenal zpracovatelský průmysl dynamický vývoj, kdy se podíl na hrubé přidané hodnotě zvýšil z 24,5 % na 25,6 %. Znamená to, že se o 1,1 procentního bodu zvýšil příspěvek zpracovatelského průmyslu ke tvorbě HPH a tím i HDP.

Podstatou zpracovatelského průmyslu je proces přeměny surovin, materiálů a komponent na hotové výrobky. Z toho důvodu největší podíl na celkových tržbách mají tržby

z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tržby přímo vstupují například do ukazatele rentability tržeb, který bude předmětem dalšího zkoumání v rámci provedení finanční analýzy. O tržbách lze říci, že v letech 2009-2018 neustále rostly, i když tempo růstu se postupně začalo zpomalovat, což znázorňuje níže uvedený graf. Největší podíl na tržbách má oddíl 29 – Výroba motorových vozidel, jenž přesáhl více jak čtvrtinu zpracovatelského průmyslu.

Graf 1: Vývoj tržeb ve zpracovatelském průmyslu 2008-2018



Zdroj: MPO (2018), zpracováno autorkou

Zpracovatelský průmysl má nadprůměrný podíl pracujících ve srovnání s ostatními státy EU. Existuje vysoká neúměrnost zaměstnanosti v tomto odvětví, pokud porovnáme ČR s úrovní v EU. Přestože ve spoustě rozvojových zemí EU patří zpracovatelský průmysl k nejvíce zastoupeným, v žádném z nich nepřevládá tolik jako v České republice. Zahraniční investice proudící do určitých odvětví zpracovatelského průmyslu mají za následek pomalejší snižování zaměstnanosti (např. investice do automobilového průmyslu). Vývoj počtu zaměstnanců lze ho přirovnat k vývoji hospodářského cyklu v ekonomice. Pro představu v roce 2018 byl počet zaměstnanců ve zpracovatelském

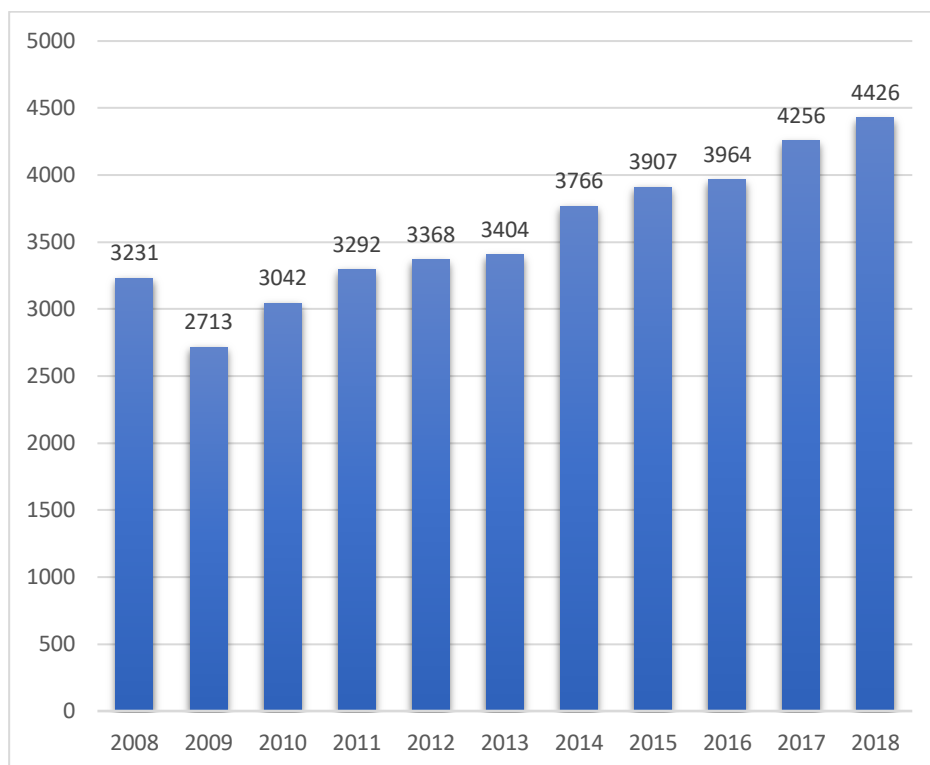
průmyslu 1 165 661 a k tomu 71 417 lidí zaměstnával přes agentury. S touto charakteristikou souvisí i produktivita práce, kterou počítáme jako podíl přidané hodnoty a počtu zaměstnanců. Produktivita práce a průměrná mzda měla v období 2008-2018 příznivé výsledky, až na rok 2009 a 2018. S příchodem trendu automatizace tedy nahrazování lidské práce stroji a komputelizace bude docházet k oslabování pracovních míst a to přesto, že ekonomika bude vykazovat rostoucí tempo.

Pro zpracování finanční analýzy jsou důležité následující dvě charakteristiky. Jedná se o vlastní kapitál a aktiva, díky nimž získáme informace o velikosti majetku a způsobech jeho financování. Podle dat od ČSÚ vykazuje velikost aktiv za období 2009-2018 nepřetržitý růst. Vývoj aktiv zpracovatelského průmyslu lze interpretovat jako vývoj vázaného kapitálu ve zpracovatelském průmyslu. Nejvyšší hodnotu aktiv zaznamenala sekce 29 – Výroba motorových vozidel a hned na druhém místě sekce 28 – Výroba strojů. Zpracovatelský průmysl se vyznačuje náročností na technologie a inovace, což znamená potřebu investování. Z pohledu investic byl nejvíce příznivý rok 2017 a 2018, kdy došlo k většímu nárůstu. Odvětví se vyznačuje náročností tržeb na investicích, což se promítá do samotného podílu investic na tržbách. Výši tohoto ukazatele ovlivňuje technologie v produkci a investiční perioda a tím pádem i strukturální změny uvnitř zpracovatelského průmyslu.

Zajímavým agregovaným ukazatelem pro finanční analýzu, pomocí kterého lze měřit efektivnost, je ekonomický zisk. Na jeho výši má vliv velikost oddílu a z toho důvodu se zkoumá relativní ekonomický zisk, tzv. Spread tedy rozdíl mezi rentabilitou vlastního kapitálu a alternativním nákladem na vlastní kapitál. Vyjadřuje efektivnost tvorby ekonomického zisku. Spread získáme také jako podíl ekonomického zisku a vlastního kapitálu, jinými slovy vyjadřuje, kolik ekonomického zisku připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. Dlouhodobá tvorba ekonomického zisku patří ke středům zájmu především majitelů firem.

Pro odvětví zpracovatelského průmyslu je charakteristický vysoký zisk, který oceňují majitelé firem, rostoucí mzdy a vznik nových pracovních míst pro zaměstnance, vysoké daně vybírané státem a peněžní prostředky přicházející z firem tohoto průmyslu. Jeho úspěšnost značně podporuje ekonomické postavení České republiky v EU.

Graf 2: Ekonomický zisk zpracovatelského průmyslu (v mld. Kč), 2008-2018



Zdroj: ČSÚ (2018), zpracováno autorkou

3.1.2 Výroba strojů a zařízení j.n. (CZ-NACE 28)

Výroba strojů a zařízení se řadí k nejvýznamnějším oddílům zpracovatelského průmyslu a může se chlubit dlouholetou historií. Strojírenský sektor panuje průmyslu ve světě díky objemu produkce a počtu využití pracovních sil. Závody jsou rozmístěny v podstatě po celém území republiky, přičemž nejvíce jich najdeme v Praze a Brně a okolí. Lze odhadovat, že strojírenské závody budou dále vznikat v průmyslových zónách na okrajích větších měst. Jelikož má Česká republika oproti jiným státům malou rozlohu, ušetří tak firmy na dopravních nákladech.

Vývoj strojírenství je vysoce citlivý na ekonomický cyklus. Stroje a zařízení patří k investičně náročným vybavením podniků, a proto v případě nepříznivého období dochází k odložení, omezení či zrušení jejich pořízení. Podoba strojírenství vychází z působení následujících faktorů:

- vědecko-technický pokrok dané země,
- tempo hospodářského růstu,
- surovinové zdroje země,

- tempo růstu životní úrovně,
- koncentrace a specializace výroby,
- postavení země na světovém trhu,
- pozice země v mezinárodní dělbě práce.

Oddíl výroba strojů a zařízení zahrnuje rozsáhlou paletu zařízení, od tvářecích, přes obráběcí a kovoobráběcí stroje až po zařízení pro všeobecné využití či speciální účely.

Významnost oddílu CZ-NACE 28 v rámci zpracovatelského průmyslu dokazuje podíl na celkových tržbách odvětví v roce 2017, což zobrazuje tabulka č. 1. Tržby oddílu dosáhly celkem 367 mld. Kč a s téměř 8 % podílem se po Výrobě automobilů, přívěsů a návěsů řadí na špičku zpracovatelského průmyslu.

Tabulka 1: Podíl na celkových tržbách zpracovatelského průmyslu v roce 2017

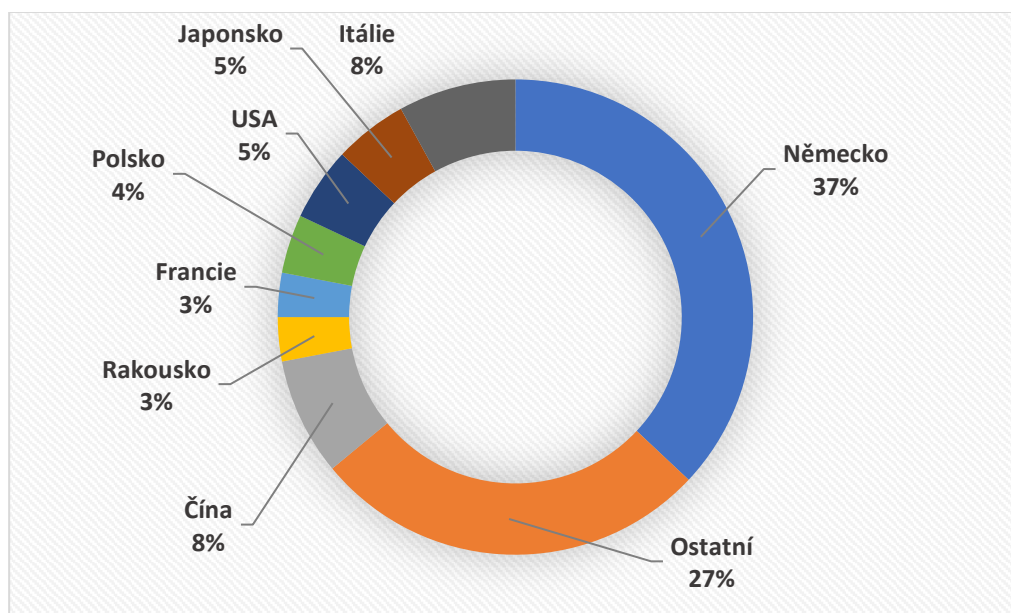
Zpracovatelský průmysl celkem	4 685	v %
Výroba potravinářských výrobků	304	6,5
Výroba nápojů	69	1,5
Výroba textilií	59	1,3
Výroba oděvů	20	0,4
Výroba usní a souvisejících výrobků	6	0,1
Zpracování dřeva, výroba dřev. výrobků	103	2,2
Výroba papíru a výrobků z papíru	83	1,8
Tisk a rozmnožování nahaných nosičů	46	1,0
Výroba chemických látek a chem. přípravků	165	3,5
Výroba zákl. farmaceutických výrobků a přípravků	40	0,9
Výroba pryžových a plastových výrobků	321	6,8
Výroba ostatních nekovových materiálních výrobků	150	3,2
Výroba základních kovů, hutnictví, slévárenství	199	4,3
Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků	390	8,3
Výroba počítačů, elektronických a optických přístrojů	340	7,3
Výroba elektrických zařízení	323	6,9
Výroba strojů a zařízení j. n.	367	7,8
Výroba motorových vozidel, přívěsů a návěsů	1 317	28,1
Výroba ostatních dopravních prostředků a zařízení	59	1,3
Výroba nábytku	45	1,0
Ostatní zpracovatelský průmysl	66	1,4

Zdroj: ČSÚ a MPO (2018), zpracováno autorkou

- **Zahraníční obchod**

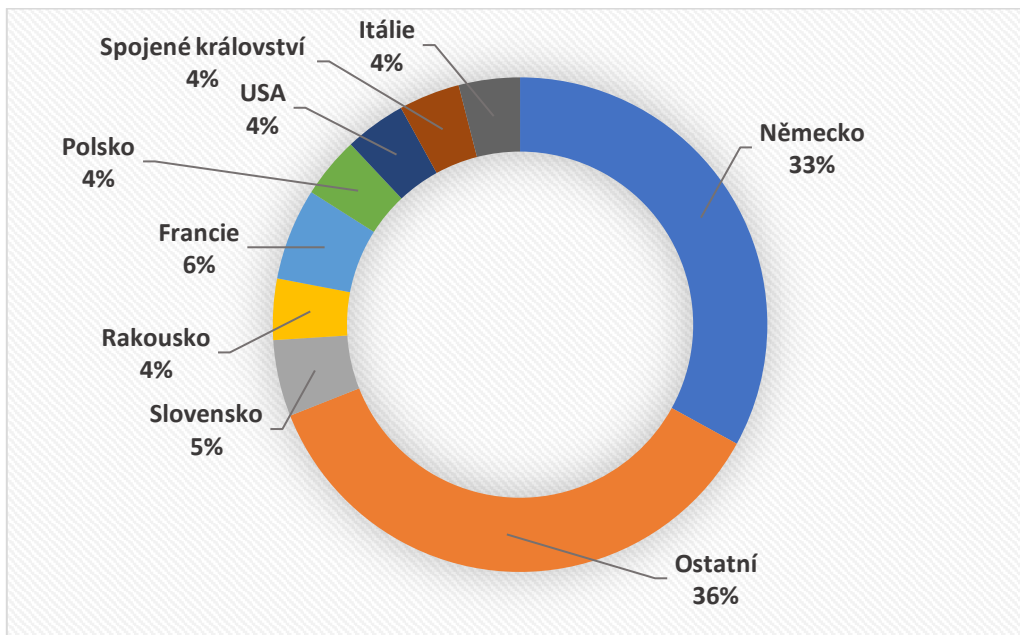
Z pohledu exportu si výroba strojů a zařízení vede velmi dobře, od roku 2009 každoročně vykazuje růst. Německo patří v posledních letech k hlavním obchodním partnerům České republiky. Podílí se z více jak jedné třetiny nejen na vývozu ale i dovozu. Vývoz strojírenských podniků za poslední roky vykazoval růst, což vypovídá o neustále se zlepšující kvalitě, technické úrovni a konkurenceschopnosti domácích výrobků. Co se týče teritoriální struktury lze si povšimnout značné rozmanitosti, což vypovídá o tom, že se Česká republika nesoustřeďuje pouze na jediného obchodního partnera. Vývozu i dovozu vévodí Německo, což znázorňují následující grafy.

Graf 3: Vývozní teritoria v roce 2018



Zdroj: ČSÚ (2019), zpracováno autorkou

Graf 4: Dovožní teritoria v roce 2018



Zdroj: ČSÚ (2019), zpracováno autorkou

I přesto, že pozice naší země na zahraničních trzích je silná, očekává se v budoucnu mírný pokles exportu. Ten bude způsoben vztahy mezi Čínou a USA a situací kolem Brexitu. Exportní výkonnost závisí na vývoji situace na světově významných trzích a také na vztazích mezi světovými velmocemi.

- **Průmysl 4.0**

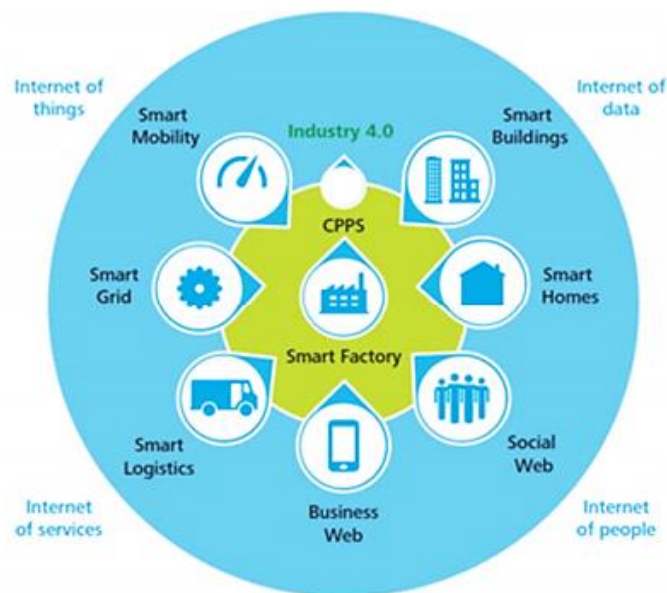
Koncept Průmysl 4.0, někdy označován jako čtvrtá průmyslová revoluce, přináší rozvoj internetu, nových digitálních technologií a výpočetní kapacity (spcr.cz, 2020). Jeho vize byla představena a formulována v Německu na Hannoveruském veletrhu v roce 2011 (cr3030.cz, 2020). Zásadně mění povahu průmyslu, energetiky, obchodu a dalších odvětví hospodářství. Jedná se o trend probíhající napříč celou Evropskou unií, který zahrnuje celkovou digitalizaci, robotizaci a automatizaci co možná nejvíce současných lidských činností. Přínosem by měla být větší rychlost a efektivita výroby, efektivnější využití materiálů a v neposlední řadě ekologičtější průmysl i lidský život (automatizace.hw.cz, 2020).

Fenomén Průmyslu 4.0 s sebou nese nečekané možnosti, značně ovlivní budoucnost, průmyslovou výrobu i kvalitu našeho života. Nástup čtvrté průmyslové revoluce přinese v první fázi úbytek pracovních míst, zároveň vzroste poptávka po pracovní síle s vyšší

kvalifikací. Vznikne řada nových pracovních míst v oblasti IT, vývoje a marketingu. Úspora času a peněz beze sporu patří dle expertů v hlavním výhodám implementace Průmyslu 4.0. Spousta činností bude zcela automatizovaná pomocí „chytrých strojů“. Vyšší produktivita práce a úbytek monotónních prací zkvalitní lidský život. Očekává se i snížení špatných lidských vlivů na životní prostředí a náročnost spotřeby energie. Přínosem naopak pro firmy bude větší flexibilita. Nedotčená nezůstane ani legislativa a různé právní předpisy země.

Česká republika musí v tomto trendu držet krok a investovat to vývoje a výzkumu, aby zůstala konkurenceschopná (technickytydenik.cz, 2020).

Obrázek 2: Schéma konceptu "Inteligentní výroby"



Zdroj: Deloitte Industry 4.0 (2016)

- **Problémy strojírenského průmyslu**

V poslední době se odvětví potýká s negativními vlivy. Jedná se o nedostatek lidských kapacit a s tím související nedostatek kvalifikovaných pracovníků, ustavičně se zvyšující náklady výroby, nejistotu geopolitické situace. Z tohoto důvodu lze předpokládat, že dojde k zastavení několikaleté růstové fáze, nebo přinejmenším k její zpomalení.

Spoustu let se české strojírenské firmy potýkají s nedostatkem absolventů technických oborů. Problémem je podle výzkumu v nedostatečné propagaci přínosů a potenciálu studia techniky. Cestu ke zlepšení vidí ředitelé firem v tzv. duálním vzdělávání, jehož

součástí by pro studenty středních a vysokých technických škol měly být povinné několikaměsíční praxe ve strojírenských firmách (nejen v jedné). Důležité je zatraaktivnit studium, efektivně komunikovat s rodiči, šířit povědomí o úspěšných firmách a jejich výrobcích, poukázat na zajímavosti prostřednictvím přednášek a exkurzí. Ředitelé firem také usilují o povinnost krajů vypisovat učební obory. Nedostatek mladých a odborně schopných pracovníků se řeší dovozem pracovní síly ze zahraničí. Dochází ovšem k vyčerpání kapacit, a tak jsou k dispozici pouze levné pracovní síly s nízkou kvalifikací. Problém nepřetržitého růstu nákladů průmyslové výroby firmy řeší pomocí inovací, investic do nových technologií nebo navyšování výrobních kapacit.

Budoucnost strojírenského průmyslu

Pro budoucí vývoj českého strojírenství lze predikovat mírný útlum, jelikož i závěr roku 2019 byl ve znamení zpomalení růstu, očekává se tento trend i pro rok 2020, kdy by mělo dojít k dalšímu poklesu a to o 0,4 %. Tento pokles by se mohl negativně promítnout do naší exportně zaměřené ekonomiky. Progresivní rozvoj kybernetiky signalizuje transformaci průmyslu, což vyžaduje bedlivé sledování tohoto trendu. Důležité je vzít na vědomí velikost dopadu nástupu nových technologií na průmyslovou základnu v České republice (cloud computing, internet věcí, prvky umělé inteligence, autonomní roboty, aditivní výroba apod.) A to vyžaduje zvýšené úsilí a podporu investic do modernizace.

Budoucnost českého strojírenství by mohla být ovlivněna několika faktory, lze je rozdělit na vnější a vnitřní.

Vnější faktory:

- Politická a ekonomická situace v Evropské unii, zejména pak v sousedním Německu, které je pro Českou republiku hlavním obchodním partnerem
- Zahraniční obchodní vztahy Spojených států amerických, především s Evropskou unií a s Čínou
- Míra konkurenceschopnosti strojírenského průmyslu v ostatních evropských státech
- Náročnost potřeb zahraničních klientů
- Aktivita tuzemských firem na trzích v zahraničí

Vnitřní faktory:

- Míra úspěšnosti zavedení Průmyslu 4.0 v českém prostředí
- Potencionální přeměna vzdělávacího systému ČR
- Zájem studentů o technické obory
- Síla spolupráce podniků a škol
- Finanční podpora strojírenského sektoru ze strany státu
- Tempo růstu české ekonomiky

3.2 Specifika podniků dle velikosti

Podniky dělíme podle velikosti na mikropodniky, malé a střední a velké. Kritéria pro rozdělení jsou počet zaměstnanců, roční obrat či roční bilanční suma. Za mikropodniky se považují podniky s méně než 10 zaměstnanci a ročním obratem nebo bilanční sumou do 2 milionů EUR. Malé podniky jsou vymezeny jako podniky, které zaměstnávají méně než 50 osob a jejichž roční obrat nebo bilanční suma roční rozvahy nepřesahuje 10 milionů EUR. Střední podnik je pak vytyčen horní hranicí do 250 zaměstnanců a obratu 50 mil. EUR anebo bilanční sumy roční rozvahy do 43 mil. EUR.

3.2.1 Malé a střední podniky

Následující část se věnuje malým a středním podnikům, čím jsou specifické, jako mají roli ve zpracovatelském průmyslu.

- **Přínosy a role MSP**

Specifickou skupinou jsou malé a střední podniky (dále jen MSP), jejichž význam v české ekonomice neustále roste. Existence malých a středních podniků je stabilizátorem společnosti, jelikož významná politická nejistota nebo radikální proudy jsou po tyto podniky zdrojem rizik.

Flexibilita neboli schopnost rychle se přizpůsobovat měnícím se skutečnostem, patří k významným charakteristickým znakům malých a středních podniků. Neustálé trendy globalizace se promítají do ekonomického sektoru a dochází ke vzniku a rozvoji multinárodních korporací a řetězců. Malé a střední podniky působí proti tomuto posilování monopolních tendencí, zvyšují dynamiku trhu. Malé podniky se staly nositeli drobných inovací, jsou schopné vyhovět proměnlivým požadavkům svých zákazníků a reagovat na změny v prostředí. Mají mimořádný význam nejen pro rozvoj obcí, měst

a regionů, ale i pro rozvoj celé společnosti (Veber, Srpová a kol., 2012). K typickým znakům patří i výroba specializovaných produktů anebo poskytování takových služeb, které nejsou velké podniky ochotny vyrábět, respektive poskytovat, jelikož by to pro ně bylo neefektivní (Kiselařová a Šoltés, 2017).

Statistická data jasně poukazují na důležitost MSP. Malí a střední podnikatelé tvoří 99 % z celkového počtu aktivních podniků v České republice. Dohromady vytvářejí téměř 2 miliony pracovních míst a zaměstnávají tak 61 % lidí pracujících v soukromé sféře. Generují přibližně 40 % HDP a asi 54 % z celkových investic tvoří právě MSP.

Velké podniky se ve svých výsledcích budou velice lišit od malých a středních podniků. Ve zpracovatelském průmyslu ČR v roce 2018 působilo téměř 180 000 podniků. Největší podíl a to 92,9 % tvoří mikropodniky, malé a střední podniky se podílejí ve výši 6,6 % a velké podniky zaobírají pouze 0,5 %. V období 2010-2012 byl významný růst počtu podniků vyvolaný nárůstem pracujících majitelů-živnostníků. Další dva roky byly ve znamení střídání poklesu a růstu. Co se týče oddílů strojírenství zde převažují velké a střední firmy. Velké podniky se v roce 2018 z 50 % podílely na tržbách, přidané hodnotě a zaměstnancích. Střední podniky přispívaly jednou třetinou a malé firmy tvořily zbytek celku.

- **Negativní specifika MSP**

I u malých a středních podniků nalezneme určitá úskalí a omezení. Jejich ekonomická síla nedosahuje takových rozměrů jako u velkých firem. Mají horší přístup ke kapitálu, z čehož plyne i omezená možnost rozvojových kapacit. Dále se musí potýkat se slabší pozicí ve veřejných soutěžích a státních zakázkách, nemají prostředky na financování špičkových odborníků a vědců. V oborech vyžadujících značné investice nemohou konkurovat. MSP bývají ohrožovány působením velkých podniků prosazující dumpingové ceny. Omezením je pro malé a střední firmy i rostoucí počet právních předpisů a nutnost jejich dodržování. (Veber, Srpová a kol., 2012).

Pro zpracování finanční analýzy nás bude zajímat způsob financování těchto ekonomických subjektů. Jelikož mají značně omezený přístup k finančním zdrojům, velmi častým zdrojem financování bývá samofinancování, případně podíly ostatních spolumajitelů. Cizí kapitál tvoří bankovní či odběratelské úvěry a jejich využití je

dražších než u velkých subjektů. Ty využívají k financování především cizí kapitál a snadněji získávají finanční prostředky od bankovních společností (altaxo.cz, 2020).

Silnou překážkou v podnikání těchto firem lze spatřit ve finanční náročnosti na samém počátku ekonomické činnosti a zisk, který vzniká až po delší době, což pro podniky znamená neschopnost dostát svým závazkům, tzv. platební neschopnost podniku. A nejen proto spousta mladých podniků přestává fungovat během svých prvních let působení (Belás et al.,2017).

- **Financování a finanční řízení MSP**

Oproti velkým podnikům jsou malé podniky limitovány nedostatečnými finančními zdroji. Toto omezení se dá řešit těsnější mezipodnikovou spoluprací, kdy na základě určitého jednotného cíle mohou vznikat tzv. sítě. Síť tvoří firmy, které si navzájem pomáhají v poskytování některých služeb, produktů, znalostí nebo ve sladění různých aktivit a tím posilují svoji konkurenceschopnost. V českém podnikatelském prostředí panuje značná nedůvěra, a tak se s mezipodnikovou kooperací moc neseťkáváme. Nedostatek finančních zdrojů bývá hlavní překážkou v podnikání a budoucího rozvoje MSP nejen u nás, ale dle výzkumů se s tímto problémem potýká řada vyspělých ekonomik v zahraničí.

Financování MSP spočívá v obzvláště vysokém podílu vlastních finančních zdrojů v samotných počátcích podnikatelské činnosti těchto podniků. Na rozdíl od velkých podniků musí MSP financovat z vlastních zdrojů značnou část svých aktivit po dobu, dokud nebudou dostatečně ekonomicky silní na to, aby získaly možnost financovat svou činnost jinými alternativními formami či aby mohly usilovat o bankovní úvěr. Pomocť mohou využít ze strany státu ve formě různých programů na podporu MSP, ale i zde musí podnik vynaložit vlastní zdroje na úhradu části nákladů. Mimo obtížného opatřování kapitálu při založení podnikání jsou malé a střední firmy zatíženy poměrně vysokými daněmi, nemohou odepisovat zařizovací majetek v reálných hodnotách atd. Při nedostatku kapitálu nemají MSP takové možnosti investovat a rozvíjet se. Velkým ohrožením pro podnikání těchto podniků je kvalita celkového podnikatelského prostředí. Především se jedná o nesnadnou vymahatelnost práva a s ní související nedostatečnou ochranou práv věřitele, šedá ekonomika způsobená nelegálními dovozy, nekalá

konkurence zapříčiněná nízkou regulací podmínek v podnikání.

Ani obstarání finančních prostředků z vnějších zdrojů není pro malé a střední podniky snadnou záležitostí. Mají k dispozici bankovní úvěry, leasing nebo prostředky z fondů rizikového kapitálu. U některých firem se setkáme i s využitím faktoringu. V případě žádání o bankovní úvěr mají MSP horší pozici, jelikož nemohou prokazovat dostatečně dlouhou historii vypovídající o jejich důvěryhodnosti. Pro banky bývá u těchto podniků zpravidla těžší než u velkých firem posoudit bonitu. Finanční instituce mimoto nerady poskytují půjčky na financování projektů nižší hodnoty, které jim nepřinesou takový výnos jako projekty ve velkých částkách. Bankovní úvěry představují nejdůležitější zdroj financování MSP. Cesta, jak zajistit a zlepšit přístup MSP k financování tkví v řešení problematiky bankovních úvěrů a jejich podpora. Snahou Evropského parlamentu je tudíž podpora opatření vedoucí ke zvýšení kapacity bankovního systému, co se týče poskytování finančních prostředků malým a středním podnikům (aop.vse.cz, 2020).

Mimo faktor ekonomického prostředí výrazně ovlivňují možnosti financování i strukturální faktory jako je právní rámec a kulturní otázky. Jedná se o specifické činitele pro MSP mající dopad na jejich produktivitu, ziskovost a rizikový profil. Se zřetelem na vysoký počet těchto faktorů působících na MSP v oblasti financování nelze snadno určit míru účinku jediného z nich.

Finančním řízením v malém podniku bývá pověřen většinou sám majitel nebo účetní. U středních podniků se pro tento účel zřizuje odborná pozice či dokonce samostatný útvar. Dle výzkumu se nejčastěji finančním řízením v podniku zabývá majitel (87 %) a finanční ředitel/ekonom (77 %) dále generální ředitel nebo jednatel. Výzkum také zjistil, jaké další osoby se podílejí na finančním řízení a plánování patří obchodní ředitel, představenstvo či předseda představenstva, společník anebo spolumajitel.

Pokud je finanční řízení vykonáváno některými zaměstnanci podniku (např. účetní), dochází k omezení na vytváření a prezentování výsledků prostřednictvím státních účetních výkazů, tedy absolutních ekonomických ukazatelů, a to bez jakékoliv interpretace. U těchto firem se neseťkáme ani se sestavováním finančního plánu, řízením peněžních toků, zpracováním finančních analýz apod. U malých podniků, kde se těmito činnostem věnuje majitel, bývají opomíjeny ostatní důležité činnosti, což může způsobit

značné problémy (Veber, 2008).

Výzkumem bylo zjištěno, že většina podniků sestavuje krátkodobý finanční plán na období 3 měsíce až 1 rok. Mezi dotázanými byly i podniky, jež nevytváří žádné finanční plány. Z výkazů se pro finanční plánování nejčastěji využívá výsledovka (92 % z dotázaných podniků) a až poté rozvaha, cash flow se využívá nejméně (přibližně 50 %). Z výsledovky firmy čerpají především údaje o provozních nákladech, mzdových nákladech a vývoji tržeb. Rozvaha slouží k získání informací o majetku, dlužích, zásobách nebo také správě bankovních úvěrů. MSP se v rámci finančního řízení často obrací na finančního bankovního poradce, tuto skutečnost uvedlo ve výzkumu 39 % podniků. Další osoby využívané k poradenství a konzultaci v malých firmách jsou třeba také známí či rodina.

Podle výzkumu AMSP ČR, který byl zaměřený na způsoby financování podniků, bývá nejčastějším důvodem pro půjčku nákup nového vybavení a majetku, nemovitostí anebo rozšiřování podnikání. Některé firmy se také pomocí půjčky snaží pokrýt nedostatek cash flow. Jiné zase využívají úvěry k akvizici nového podniku. Z 88 % využívají k tomuto financování služby bankovních institucí v podobě podnikatelského úvěru. Zbylá procenta tvořily bankovní instituce s osobním úvěrem a v 7 % případů se jednalo o nebankovní instituce.

3.2.2 Velké podniky

Od MSP se velké firmy značně liší v mnoha směrech. Prostředí velké firmy lze charakterizovat pomocí několika znaků:

- počet zaměstnanců dosahuje až desetitisíců,
- koncernové uspořádání,
- velká ekonomická a výrobní setrvačnost,
- nižší flexibilita,
- multikulturní prostředí,
- obchodování s akcemi na burze,
- významná až vedoucí pozice na relevantním trhu,
- úzká specializace jednotlivých oddělení podniku.

Výše uvedené charakteristiky postačí k představě o vnějším a vnitřním prostředí velkého podniku. I u velkých firem se najde řada výhod a značných rizik, se kterými se musejí firmy potýkat. Mezi hlavní výhody patří snazší přístup k cizím zdrojům a s tím související nižší úrokové sazby a dále také dostatek financí na investice. Díky své silné pozici vůči dodavatelům mohou získat výhodné platební podmínky anebo vyjednávat o ceně (Srpková, Řehoř a kol. 2010).

Rozdíly mezi velkými podniky a MSP lze spatřit v rozdílné schopnosti těchto podniků čelit dopadům regulace ze strany státu ať už se jedná o potřebný čas k adaptaci, počet specialistů nebo míru informovanosti. Patří sem například dopad regulace ve formě vzniku nové administrativní přítěži pro podnikatele, kterou velké podniky mající speciální oddělení s desítky administrativních zaměstnanců, personálně i finančně zvládnou. V souvislosti s tímhle mají velké firmy oproti MSP možnost využít úspor z rozsahu, rozpustit lépe administrativní náklady vyvolané přizpůsobením se nové regulaci, získat lepší pozici při zajišťování financování apod. (mpo.cz, 2020)

Nejen administrativa spojená se založením podnikání ale i složitost daňového systému, odvody na zdravotní a sociální pojištění neznamenají pro větší podnik takovou zátěž jako u malých podniků. Velké podniky disponují většími znalostmi a zkušenostmi v oblasti managementu a marketingu. Mají dlouholetou tradici, lepší kapitálovou vybavenost, přístup k finančním zdrojům a z toho plynoucí i vysokou úroveň technologické základny. Kladou velký důraz na rozvoj lidských zdrojů, výzkum a vývoj. Jsou také silnější v soutěžích o veřejné zakázky a v budování vlastních značek (mpo.cz, 2020). Více investují do vzdělávání zaměstnanců, podporují internacionalizaci malých podniků pomocí vytváření vazeb v rámci zahraničních expanzí. I velkým podnikům se dostává určité finanční podpory, například mohou čerpat slevu na dani (ec.europa.eu, 2020).

Díky vybavenosti kapitálem a zaměření podniků na činnost, která nemá masový charakter dosahuje produktivita práce u velkých podniků vyšších hodnot než u MSP. Najdeme ale i odvětví, kde produktivita MSP přesahuje produktivitu velkých firem – tržní služby.

Větší společnosti nemají takové starosti se získáváním úvěrů jako malé podniky, stejně tak mají lepší pozici podniky již zaběhnuté než nově vzniklé podniky. Velikost podniku je faktor podávající v některých případech informaci o kvalitě (produkce, řízení, tržního potenciálu) a jindy zase nemá s kvalitou tolik co dočinění. Přesto bývá většinou

dostatečná velikost jakousi zárukou možnosti žádat o určitý typ úvěru či požadovat jistý způsob jednání (Hučka, 2011). Velké podniky se nepotýkají s takovými finančními problémy jako ty malé a střední. Mají snazší přístup k získání cizích zdrojů od bankovních společností. Ovšem to neznamená, že by velké firmy nikdy neselhaly či nesplatily všechny své dluhy.

Z pohledu finančního řízení zaměstnávají velké firmy větší počet pracovníků ve finančním a controllingovém oddělení, a proto také využívají k hodnocení finanční situace podniku mnohem více nástrojů finanční analýzy než malé a střední podniky.

S počtem zaměstnanců, ročním obratem a roční bilanční sumou velké podniky mohou sice vyvolávat respekt, nicméně jejich podíl v Evropě dosahuje pouze 0,2 % (Vojík, 2009). V roce 2015 tvořily malé podniky v EU neuvěřitelných 98,7 % a z jejich celkového počtu činilo téměř 93 % těch nejmenších podniků s méně jak 10 zaměstnanci.

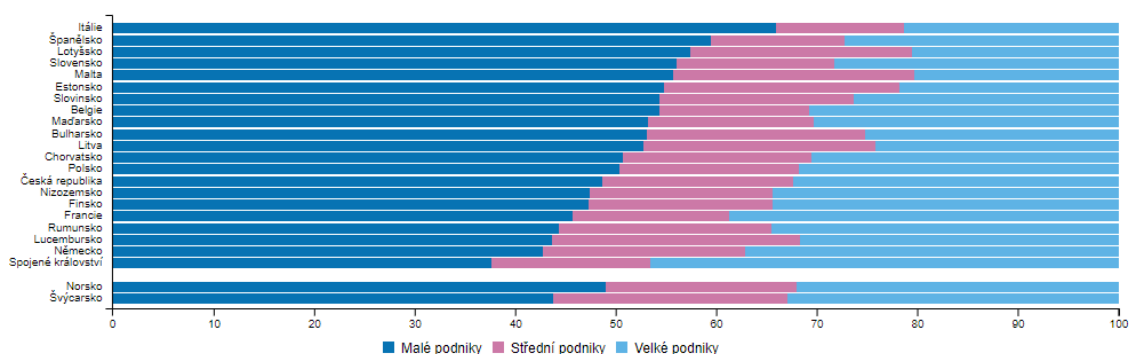
Pokud dojde k vytvoření jednoho pracovního místa ve velkém podniku, znamená to automaticky vznik dalších 1-3 nepřímých míst, většinou u malých firem (ec.europa.eu, 2020). Propojení malých a středních podniků s velkými podniky napomáhá podporovat zaměstnanost, a proto je finanční podpora velkých podniků také nezbytně důležitá. Omezení poskytování finančních prostředků velkým podnikům by znamenalo horší schopnost udržení a vytváření pracovních míst u MSP. Řada MSP funguje v určité symbióze s velkými podniky. Neustálý růst a rozvoj velkých podniků posiluje sektor malých a středních podniků. Velké podniky tedy přispívají k vytváření pracovních míst a hospodářskému rozvoji (spcr.cz, 2020).

Nicméně i pro velké společnosti jsou MSP velmi důležité a významné, neboť tvoří síť potřebných subdodavatelů (Veber, 2010).

Co se týče počtu zaměstnaných osob a přidané hodnoty, podíly se podstatně liší. Ve velkých podnicích pracuje třetina zaměstnaných osob v EU, v malých přibližně polovina a 17 % ve středních podnicích. Největší celkové přidané hodnoty dosahují právě velké podniky a to s podílem 44 %, 38 % pochází z malých podniků a zbylá část ze středních podniků (czso.cz, 2020).

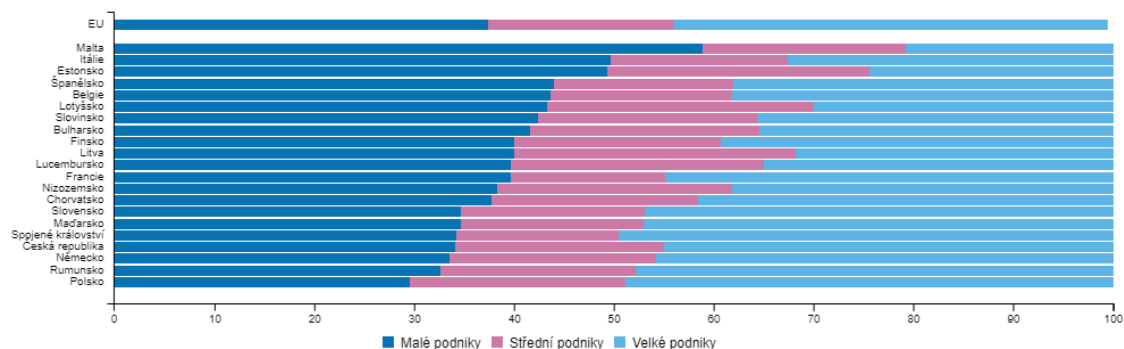
Velké podniky dosahují mnohem větší produktivity práce než malé a střední podniky, u nichž dosahuje třetinového až polovičního podílu (Dvořáček a Slunčík, 2012).

Obrázek 3: Počet zaměstnaných osob podle velikostních kategorií podniků – 2015
(v % z celkové zaměstnanosti)



Zdroj: czso.cz, 2020

Obrázek 4: Hrubá přidaná hodnota podle velikostních kategorií podniků – 2015
(v % z celkové hrubé přidané hodnoty)



Zdroj: czso.cz, 2020

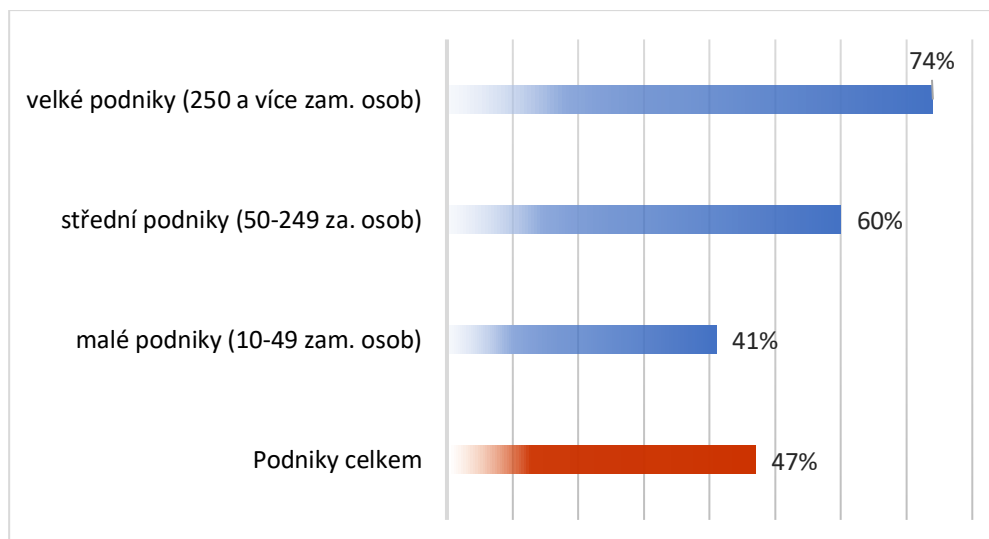
Pro velké firmy je charakteristická nižší zisková marže než u malých podniků, což způsobují provozní ztráty při řízení velkých celků (finlord.cz, 2020)

V oblasti investování mohou velkým podnikům vznikat úspory z rozsahu, díky nimž dochází ke snižování počátečních nákladů spojených s umístěním investice a v mnoha aspektech nejsou vázány na region, ve kterém se investice realizuje. Velké podniky, které investují, mívají velmi dobrou vyjednávací pozici vůči úřadům, což by mohlo vést k udělení podpory bez řádného odůvodnění. A tím, že jsou velké podniky významnými hráči na daném trhu, by mohlo dojít ke změně podmínek hospodářské soutěže (ec.europa.eu, 2020). Výzkum ČSÚ zaměřený na provádění aktivit výzkumu a vývoje v rámci technických inovací ve zpracovatelském průmyslu za období 2012-2014 ukázal, že z celkového počtu zkoumaných firem nejvíce inovují velké firmy a více jak 36 % z nich inovuje soustavně. Malé podniky tvořily největší zastoupení

dotázaných ovšem pouze 15 % z nich se věnuje inovacím a s nimi spojeným aktivitám výzkumu a vývoje (czo.cz, 2020).

V letech 2016 až 2018 inovovalo v Česku své produkty nebo podnikové procesy 47 % podniků, z toho téměř polovina byla skupina velkých podniků. Realizace inovačních aktivit probíhá nejčastěji ve vlastní režii firem. Největší podíl na celkových výdajích na inovace (71 %) zastupují podniky ve zpracovatelském průmyslu, což potvrzuje náročnost tohoto odvětví na provádění inovací. Výdaje na inovace se výrazně liší u malých, středních a velkých podniků. Velké firmy za rok 2018 vynaložily na jejich inovační aktivity 95 mld. Kč. Oproti tomu malé podniky v součtu pouhých 17, 8 mld. Kč a u středních podniků dosahovaly výdaje výše 38 mld. Kč (czo.cz, 2020). Graf č. 5 znázorňuje inovující podniky v období 2016-2018 dle jejich velikosti.

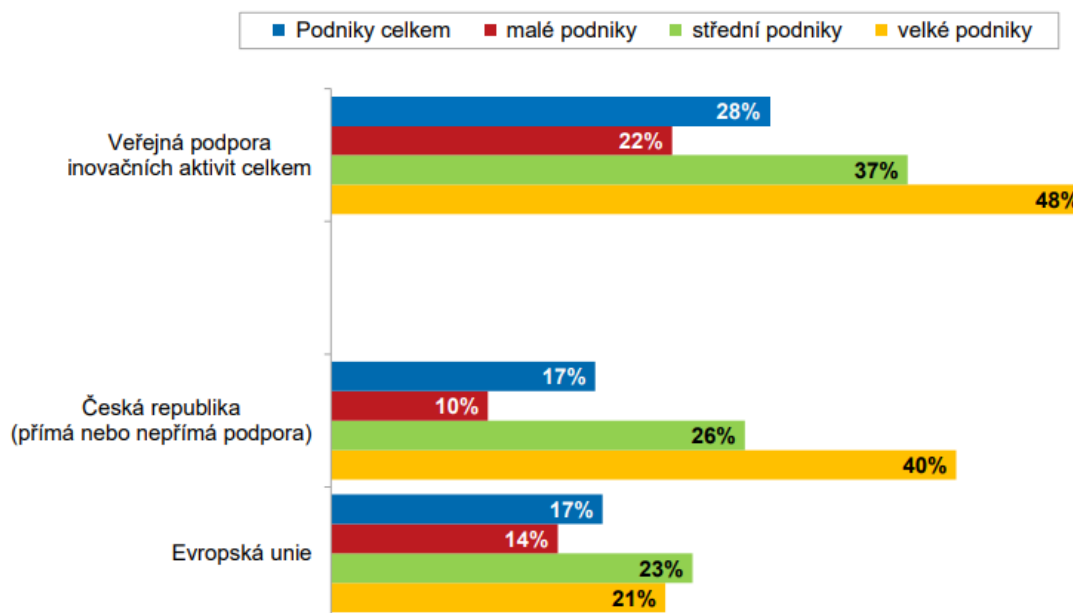
Graf 5: Inovující podniky v období 2016-2018



Zdroj: ČSÚ (2020), zpracováno autorkou

Velké množství inovací by nebylo možné zrealizovat bez veřejné podpory, která zde hraje výraznou roli. Zejména pak středně velké podniky se neobejdou bez poskytnutí podpory ze strany EU. V období 2016–2018 čerpalo 28 % inovujících společností některou formu veřejné podpory. Zdroje Evropské unie využilo 17 % podniků a veřejné zdroje ČR rovněž 17 % inovujících firem. Konkrétní zastoupení jednotlivých velikostních skupin podniků prezentuje následující graf (czo.cz, 2020).

Obrázek 5: Inovující podniky čerpající prostředky z veřejných zdrojů, 2016-2018



Zdroj: ČSÚ (2020)

Za riziko u velkých firem se považuje například upřednostnění zájmu jednotlivce před zájmy celého podniku, nadměrná komplexita podnikových procesů, sebeuspokojení či ztráta respektu k zákazníkovi. Tato rizika bývají někdy ze strany vedení firmy podceňována až ignorována. Velké firmy, jež jsou dlouhodobě úspěšné, totiž nabývají pocitu neohroženosti. Kromě těchto zmíněných rizik se velké firmy potýkají s řadou dalších problémů v oblasti finančního řízení. Velmi často dochází k ignoraci důležitosti cash flow. Snadný přístup k levným externím zdrojům vyvolává růst zásob, neúměrné investování, zdlouhavost při inkasu pohledávek a tím i nesmírnou spotřebu finančních zdrojů. Až při vzniku problému si firmy uvědomí význam cash flow, pracovního kapitálu a dalších ukazatelů výkonnosti jako je ROE, ROA apod. (Srpková, Řehoř a kol. 2010).

S rostoucí velikostí společností procento subjektů splácejících své závazky včas klesá. Mezinárodní průzkum inkasní agentury EOS KSI odhalil, že u největších firem platí faktury včas jen něco přes 36 % subjektů. Důvodem placení po splatnosti může být i záměr vylepšování cash flow na úkor menších podniků, které jim prostřednictvím pozdějších úhrad a delších termínů splatnosti zajišťují provozní financování. Mikro a malé podniky platí své závazky včas, což je zapříčiněno jejich regionálním působením a nutností včasného splácení k udržení dobrých vztahů se svými dodavateli. Oproti tomu

velké firmy se vystupují anonymně bez bližších osobních vztahů (ekonomickymagazin.cz, 2020) .

Velké podniky disponují objemnějším majetkem, zdroji jeho krytí a výsledkem hospodaření, a všechny tyto veličiny se promítají a mají dopad do finanční analýzy majetkem.

3.3 Předpoklady pro finanční analýzu

Na základě zjištěných informací budou stanoveny předpoklady pro vývoj finančních ukazatelů.

3.3.1 Předpoklady pro odvětví

Provést komparaci finančních ukazatelů jednotlivých skupin podniků s předem nadefinovanými předpoklady jejich vývoje byl jeden z dílčích cílů této práce. Předpoklady vychází z nastudovaných specifik odvětví a vlastního odhadu.

V odvětví strojírenství očekávám spíše rostoucí trend v ukazatelích rentability, a to především v posledních zkoumaných letech, jelikož za poslední roky vykazuje tento oddíl rostoucí tempo v tržbách. Nárůst tržeb se ale bude zpomalovat dokonce by v budoucnu mohlo dojít i k jeho zastavení. Nižší rentabilitu očekávám i z důvodu nedostatku pracovní síly ve větších firmách, který bude důsledkem přetěžování výrobních kapacit. Rostoucí výdaje na nové technologie, inovace a výzkum a vývoj jsou též příčinou nižší rentability.

Vzhledem k rostoucím aktivům zejména v podobě dlouhodobého majetku a zásob očekávám nižší hodnoty v ukazatelích obratovosti, což je dáno vyšším technologickým vybavením tohoto odvětví. Nicméně objemy zásob jsou vysoké, tudíž lze očekávat dobu obratu v rádech desítek dnů.

Z důvodu využívání vlastních zdrojů ať už se jedná o samo financování firem anebo zdroje majitelů odhaduji, že hodnoty ukazatelů zadluženosti nebudou přesahovat doporučené hodnoty. Firmy využívají cizí zdroje spíše pro větší investice nebo rozšiřování podnikání formou akvizic. Předpokládám tedy nižší hodnoty těchto ukazatelů.

Hodnoty likvidity závisí do určité míry i na oboru podnikání, kdy např. maloobchody prodávají své výrobky spíše za hotové a tím mají nízké pohledávky, ale nakupují na fakturu. V těchto případech bude hodnota likvidity nízká. U strojírenských firem nenajdeme až takový nepoměr mezi krátkodobými pasivy a krátkodobými aktivy.

U tohoto odvětví jsou celkem běžné zálohy od odběratelů, které mají také vliv na likviditu. Proto odhaduji, že hodnoty ukazatelů likvidity nebudou mimo optimální hraniční hodnoty.

3.3.2 Předpoklady dle velikosti podniků

U rentability odhaduji celkově spíše nižší hodnoty, a to jak u malých, tak u velkých podniků. Velké podniky dosahují sice velkých zisků, ale na druhé straně stojí vysoký podíl celkových aktiv a dlouhodobého kapitálu, proto by lepších výsledků mohly dosahovat spíše malé podniky. Dále lze očekávat spíše rostoucí trend hodnot.

Pro stanovení předpokladu pro skupinu ukazatelů aktivity nejsou k dispozici informace o sjednaných podmínkách v rámci dodavatelsko-odběratelských vztahů. Nicméně u malých podniků očekávám kratší dobu obratu závazků než u středních a velkých firem, jelikož nemají takovou vyjednávací pozici vůči svým dodavatelům. Výsledky se budou pohybovat okolo běžné lhůty splácení, tj. 30 dnů. Doba inkasa pohledávek odhaduji delší u středních a velkých podniků. Malé podniky realizují více plateb v hotovosti, budou proto mít menší výsledné hodnoty tohoto ukazatele. V případě ukazatele doby obratu zásob očekávám u velkých podniků kratší dobu obratu a u menších a středních podniků spíše delší doby.

V dnešní době u velkých podniků je zcela prakticky nemožné, aby podnik financoval všechna svá aktiva z kapitálu vlastního, či jen z kapitálu cizího. Vzhledem k větším možnostem získání cizího kapitálu u velkých firem předpokládám jejich větší zadlužení. Pro všechny skupiny podniků odhaduji výši ukazatele celkové zadluženosti do 50 % s tím, že u velkých podniků by výsledky mohly překročit tuto hranici. V souvislosti s celkovou zadlužeností předvídám vývoj míry zadluženosti podobně, tzn. horší situace by mohla v některých sledovaných letech nastat u velkých podniků z důvodů vyššího objemu cizího kapitálu. U všech velikostních skupin společností také odhaduji dobrou platební schopnost co se nákladových úroků týče. Pro další ukazatele z této skupiny očekávám spíše výsledky blízké se optimálním hodnotám.

V likviditě očekávám hodnoty v doporučených pásmech, v některých případech by mohly být i vyšší. S okamžitým hrazením závazků by mohly mít problém velké podniky z důvodů vysokých závazků a nižšího podílu krátkodobého finančního majetku. Naopak u malých podniků očekávám vyšší hodnoty nejlikvidnějšího ukazatele této skupiny.

4 Finanční analýza zvoleného odvětví

V rámci finanční analýzy jsou v kapitole spočítány vybrané ukazatele pro sekci Výroba strojů a zařízení ze zpracovatelského průmyslu. Použité finanční ukazatele byly vybrány nejen podle vhodnosti použití ale také dostupnosti jednotlivých komponent tvořící vzorce. Pro účely následné komparace byly uvedeny analýzy zvlášť pro skupinu malých, středních a velkých podniků. Získané soubory dat bylo potřeba pro účel výzkumu jistým způsobem zpracovat, což popisuje následující podkapitola.

4.1 Práce s daty – výběr, redukce

Jak již bylo uvedeno data pochází z databázového systému Bisnode Albertina. Ovšem ne všechny podniky dodržují zákonnou povinnost udělenou zákonem o účetnictví č. 563/1991 Sb. veřejně zveřejňovat své účetní závěrky. Ale i přesto jsem získala potřebné množství dat pro zpracování finanční analýzy. Na základě definovaných dotazů byly vyexportovány soubory dat do aplikace MS Excel v podobě třech souhrnných účetních závěrek pro každou skupinu podniků. Dotazy byly nadefinovány tak, aby výsledné množství podniků bylo dostačující. Nejdříve byl zadán dotaz pro analyzované odvětví, poté byl dotaz upřesněn pomocí logického operátora AND o počet zaměstnanců, a nakonec byl dotaz omezen o kategorie ročního obratu. Všechny tyto dotazy byly nadefinovány pro tři skupiny podniků podle Nařízení ES č. 800/2008. Mikropodniky nebyly do výzkumu zahrnuty tudíž minimální hranice počtu zaměstnanců byla stanovena na 10 a maximální od 250 a více. Zkoumány byly účetní závěrky za roky 2015, 2016, 2017 a 2018. Rok 2019 nebyl zahrnut, protože u většiny účetních jednotek nebyly zatím dostupné. Celkový počet podniků ve zvoleném odvětví činil 6209. Další dva dotazy tento počet výrazně zmenšil. Vznikly tedy tři skupiny subjektů podle velikosti, jejichž zastoupení je následující:

- malé podniky (CZ-NACE 28) – 174,
- střední podniky (CZ-NACE 28) – 111,
- velké podniky (CZ-NACE 28) – 49.

Nicméně se nejedná o konečné počty, jelikož některé subjekty musely být ze souboru vyloučeny. Všechny vzniklé soubory byly očištěny z důvodů nadbytečných anebo

neúplných informací. A tak se počet zredukoval na 129 malých podniků, 83 středních a 37 velkých podniků.

Data byla očištěna z těchto důvodů:

- v souboru se vyskytovaly účetní závěrky za jiné roky, než bylo požadováno,
- v souboru se vyskytovaly účetní závěrky za kratší období než 12 po sobě jdoucích kalendářních měsíců.

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V teoretické části byly zmíněny tři rozdílové ukazatele. Pro analýzu jsem z nich vybrala dva nejvíce užívané, a to čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky.

4.2.1 Malé podniky

Tabulka č. 2 zobrazuje výsledné hodnoty rozdílových ukazatelů vypočtených z dat pro malé podniky v odvětví výroba strojů a zařízení.

Tabulka 2: Rozdílové ukazatele – malé podniky

Rozdílový ukazatel	2015	2016	2017	2018
ČPK – Čistý pracovní kapitál	3 176 477	3 284 907	3 512 883	3 397 230
ČPP – Čisté pohotové prostředky	-43 228	259 898	39 086	-281 461

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Ukazatel čistý pracovní kapitál má od roku 2015 do roku 2017 rostoucí tendenci. Ve všech obdobích dosahuje kladných hodnot, přičemž nejvyšší spatřujeme v roce 2017. Vysoké hodnoty signalizují dostatek volných peněžních prostředků k financování své běžné činnosti a dobrou platební schopnost a tím nižší riziko, jelikož pracovní kapitál slouží jako tzv. bezpečnostní polštář. Čisté pohotové prostředky, tj. nejlikvidnější ukazatel této skupiny dosahuje nejlepších hodnot v roce 2016 a 2017. Záporné hodnoty indikují případné problémy s okamžitým splácením závazků penězi z poklady nebo z bankovních účtů.

4.2.2 Střední podniky

Tabulka č. 3 zobrazuje výsledné hodnoty rozdílových ukazatelů vypočtených z dat pro střední podniky v odvětví výroba strojů a zařízení.

Tabulka 3: Rozdílové ukazatele – střední podniky

Rozdílový ukazatel	2015	2016	2017	2018
ČPK – Čistý pracovní kapitál	11 873 057	14 386 728	16 951 588	16 800 193
ČPP – Čisté pohotovité prostředky	-3 337 880	-3 008 060	-2 696 165	-1 453 287

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

ČPK zde dosahuje mnohem vyšších hodnot než u malých podniků. Oběžná aktiva jsou tedy financována nejen krátkodobými zdroji ale i těmi dlouhodobými. Nejvyšší podíl oběžných aktiv byl v roce 2017, tudíž i čistý pracovní kapitál dosahuje nejvyšší hodnoty v tomto roce. Druhá nejlepší hodnota byla dosažena snížením krátkodobých závazků. Oproti tomu ukazatel ČPP ve všech sledovaných letech dosahuje záporných hodnot, což dokazuje neschopnost středních podniků hradit v krátkém časovém období své krátkodobé dluhy. Ačkoliv se hodnoty v čase snižují, nejsou pro podniky příznivé.

4.2.3 Velké podniky

Tabulka č. 4 zobrazuje výsledné hodnoty rozdílových ukazatelů vypočtených z dat pro velké podniky v odvětví výroba strojů a zařízení.

Tabulka 4: Rozdílové ukazatele – velké podniky

Rozdílový ukazatel	2015	2016	2017	2018
ČPK – Čistý pracovní kapitál	30 026 804	28 163 018	32 856 525	34 285 845
ČPP – Čisté pohotovité prostředky	-5 827 943	-24 091 524	-22 923 120	-22 654 190

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

U této skupiny podniků lze spatřit naprosto odlišné výsledky než u malých a středních podniků. Čistý pracovní kapitál dosahuje velmi vysokých hodnot, což značí nedostatečnou péči v oblasti zásob a hrazení oběžných aktiv dlouhodobými zdroji. Výsledné hodnoty znamenají kromě dobré platební schopnosti i případnou nehospodárnost, jelikož dlouhodobé zdroje jsou dražší než ty krátkodobé. Ukazatel ČPP vychází pro všechny roky v záporných hodnotách. Nejlepší výsledek lze vidět v roce 2015, kdy zásoby i krátkodobé pohledávky byly na nejnižší úrovni.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Následující část diplomové práce se věnuje analýze poměrových ukazatelů tvořící základní kámen celé finanční analýzy. Struktura podkapitol odpovídá jednotlivým skupinám ukazatelů, tj. rentabilita, zadluženost, aktivita a likvidita.

4.3.1 Ukazatele rentability

Před výpočtem jednotlivých ukazatelů rentability je třeba specifikovat, které kategorie zisku budou ve výpočtech použity. Obecně se ve vzorcích uvádí pojem zisk a není striktně určené, jaký způsob vyjádření zisku má být použit. Pro analýzu rentability byly do vzorců dosazeny následující typy zisku:

- EAT – VH po zdanění,
- EBIT – VH před zdaněním a úroky.

Pro výpočet ukazatelů ROA, ROS a ROCE bylo počítáno s VH před zdaněním a úroky (EBIT) a v případě ukazatele ROE byl použit VH po zdanění (EAT).

4.3.1.1 Malé podniky

V tabulce č. 5 jsou uvedeny výsledky analýzy rentability za zvolená období u malých podniků v odvětví výroba strojů a zařízení. Tabulka obsahuje i úrovně zisku, které byly použité při výpočtu.

Tabulka 5: Ukazatele rentability – malé podniky

Ukazatele rentability	2015	2016	2017	2018
EBIT – VH před zdaněním a úroky	861 646	630 656	682 964	906 109
EAT – VH po zdanění	687 982	477 505	501 356	723 582
ROA – rentabilita aktiv	10,63	7,72	7,64	10,02
ROE – rentabilita vlastního kapitálu	16,48	10,67	10,69	15,27
ROS – rentabilita tržeb	9,03	6,30	6,72	8,23
ROCE – rentabilita invest. kapitálu	18,00	11,91	12,08	16,12

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

U všech ukazatelů je zřetelný propad v letech 2016 a 2017 a následné oživení v roce 2018. Rentabilita aktiv stejně jako všechny ostatní ukazatele této skupiny má nejlepší výsledek

v roce 2015, kdy jednotka aktiv vytvořila 10,63 haléřů zisku. Obecně platí, že čím větší hodnota, tím je podnik výnosnější. Hodnoty ROE by měly být větší než ROA, což podniky splňují ve všech letech. V tomto případě přináší výsledky informaci vlastníkům či akcionářům, že jejich vložený kapitál je efektivně zhodnocován. Jak jsou podniky ziskové nám ukazuje rentabilita tržeb (ROS), jejíž hodnoty lze považovat za uspokojivé. Nejlepšího výsledku, tj. 9,03 % bylo dosaženo v roce 2015 oproti tomu nejnižší hodnota a to 6,30 % byla zaznamenána hned v následujícím roce. Dle ukazatele ROCE vygenerovaly podniky nejvíce 18 haléřů na každou 1 Kč dlouhodobě vloženého kapitálu. Celkově vypočtené výsledky jednotlivých ukazatelů rentability lze hodnotit kladně. Ani v jednom ze sledovaných období se ukazatele nedostaly do záporných čísel.

4.3.1.2 Střední podniky

V tabulce č. 6 jsou uvedeny výsledky analýzy rentability za zvolená období u středních podniků v odvětví výroba strojů a zařízení. Tabulka obsahuje i úrovně zisku, které byly použité při výpočtu.

Tabulka 6: Ukazatele rentability – střední podniky

Ukazatele rentability	2015	2016	2017	2018
EBIT – VH před zdaněním a úroky	2 378 953	2 206 701	2 853 583	3 580 892
EAT – VH po zdanění	1 849 374	1 403 109	2 074 021	2 797 687
ROA – rentabilita aktiv	6,53	5,00	5,99	7,88
ROE – rentabilita vlastního kapitálu	10,07	5,99	8,20	10,68
ROS – rentabilita tržeb	5,70	4,38	5,08	6,63
ROCE – rentabilita invest. kapitálu	10,33	7,63	9,22	11,57

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Ukazatel ROA jakožto klíčové měřítko rentability dosahuje nejlepší hodnoty v roce 2018. Po roce 2015 nastal pokles z 6,53 % na 5 %, který způsobil nárůst aktiv a nižší zisk. Poté rentabilita aktiv začala růst. V případě ROE došlo také k propadu v roce 2016 a to o 4,03 procentních bodů až na 5,99 %. I zde jsou hodnoty ROE vyšší než ROA. Ukazatel ROS vykazuje nejlepší hodnotu v roce 2018, v tomto roce byl i nejvyšší zisk. Naopak nejnižší úrovně rentability bylo dosaženo v roce 2016, kdy byly nižší tržby a i zisk. Poslední

ukazatelem rentability je ROCE, u něhož po propadu v roce 2016 dochází k oživení až na 11,57 %.

Hodnoty zde nedosahují takových úrovní jako u skupiny malých podniků. Nicméně ani v jednom roce se nedostaly do záporných čísel, což značí uspokojivou výnosnost podniků této skupiny.

4.3.1.3 Velké podniky

V tabulce č. 7 jsou uvedeny výsledky analýzy rentability za zvolená období u velkých podniků v odvětví výroba strojů a zařízení. Tabulka obsahuje i úrovně zisku, které byly použité při výpočtu.

Tabulka 7: Ukazatele rentability – velké podniky

Ukazatele rentability	2015	2016	2017	2018
EBIT – VH před zdaněním a úroky	9 670 572	8 744 250	11 537 274	4 429 740
EAT – VH po zdanění	7 659 038	6 530 085	9 148 598	2 057 760
ROA – rentabilita aktiv	10,30	6,44	7,58	2,89
ROE – rentabilita vlastního kapitálu	14,59	9,75	11,94	2,40
ROS – rentabilita tržeb	9,30	6,06	6,45	2,65
ROCE – rentabilita invest. kapitálu	15,27	10,83	12,86	4,58

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

U velkých podniků jsou zřejmé značné výkyvy, a to u všech sledovaných ukazatelů rentability. U malých a středních podniků byl většinou rok 2018 charakteristický příznivými hodnotami kdežto u velkých podniků si lze povšimnout velmi nízkých hodnot. Rentabilita aktiv vykazuje celkem dobré výsledky kromě již zmiňovaného roku 2018, kde klesla v porovnání s nejlepší hodnotou o 7,41 %. Více podniků se dostalo v tomto roce do ztráty. ROE vykazuje dva propady, a to v roce 2016 a 2018, kde rentabilita klesla až na pouhých 2,4 %. Ovšem i zde je splněno pravidlo $ROE > ROA$ vyjma posledního roku. Rentabilita tržeb vykazuje lepší výsledky než u středních podniků. Ziskovost byla nejlepší v roce 2015 a poté klesla a zase nepatrně vzrostla v roce 2017. Velké podniky mají lepší oproti středním i ukazatel ROCE. Nejlepšího výsledku a to 15,27 % bylo dosaženo opět v roce 2015. Ukazatel se propadl až na 4,58 %.

4.3.2 Ukazatele zadluženosti

Další skupinou podrobenou analýze jsou ukazatele zadluženosti. Konkrétně byly použity ukazatele celkové zadluženosti, koeficient samofinancování, míra zadluženosti, finanční páka a úrokové krytí.

4.3.2.1 Malé podniky

Tabulka č. 8 zobrazuje výsledky analýzy zadluženosti za zvolená období u malých podniků v odvětví výroba strojů a zařízení.

Tabulka 8: Ukazatele zadluženosti – malé podniky

Ukazatele zadluženosti	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	46,24 %	43,18 %	44,77 %	45,55 %
Koeficient samofinancování	51,50 %	54,74 %	52,49 %	52,41 %
Míra zadluženosti	89,79 %	78,88 %	85,29 %	86,92 %
Finanční páka	1,94	1,83	1,91	1,91
Úrokové krytí	23,38	19,36	21,78	23,67

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Celková zadluženost u malých podniků se pohybuje od 43,18 % do 46,24 %, což jsou dobré a stabilní výsledky. Hodnoty nad 50 % by znamenaly vyšší zadluženost a riziko pro věřitele, jelikož by firmy byly méně solventní. Nejméně zadlužené byly podniky v roce 2016. Koeficient samofinancování je doplňkem k celkové zadluženosti, tudíž by jeho hodnoty měly vycházet od 50 % výš. V tomto případě jsou výsledky uspokojivé. Ukazatel míry zadluženosti vychází nejlépe v prvním sledovaném roce a následuje pokles o téměř 11 %. Finanční páka vyjadřuje, kolikrát celkový kapitál převyšuje vlastní kapitál. Výsledky tohoto ukazatele ukazují na stabilní vývoj a přiměřené zadlužení. Úrokové krytí zde vychází velmi dobře. Pro strojírenství je stanovena doporučená hodnota vyšší než 4,5. Souhrnně lze konstatovat, že malé podniky nejsou příliš zadlužené.

4.3.2.2 Střední podniky

Tabulka č. 9 zobrazuje výsledky analýzy zadluženosti za zvolená období u středních podniků v odvětví výroba strojů a zařízení.

Tabulka 9: Ukazatele zadluženosti – střední podniky

Ukazatele zadluženosti	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	48,37 %	46,24 %	46,07 %	41,58 %
Koeficient samofinancování	50,45 %	53,11 %	53,10 %	57,65 %
Míra zadluženosti	95,89 %	87,06 %	86,77 %	72,12 %
Finanční páka	1,98	1,88	1,88	1,74
Úrokové krytí	14,90	13,56	16,17	18,12

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Ukazatel celkové zadluženosti má klesající trend, přičemž její nejnižší výsledek činil 41,58 %. V roce 2015 je zadluženost nejvyšší i když podíl cizích zdrojů je nejnižší ze sledovaných období. Průměrná celková zadluženost činí 45,6 %. Poměr vlastních a cizích zdrojů je tedy vyvážený. Hodnoty pro ukazatele míra zadluženosti také každým rokem klesají. Důvodem je každoroční nárůst vlastního kapitálu. I u této skupiny podniků se finanční páka pohybuje v přibližně stejných hodnotách a má klesající trend. Poslední zkoumaný ukazatel zadluženosti nejdříve klesl a poté zase rostl až na hodnotu 18,12. Výsledky ukazatelů značí příznivý vývoj zadluženosti středních podniků.

4.3.2.3 Velké podniky

Tabulka č. 10 zobrazuje výsledky analýzy zadluženosti za zvolená období u velkých podniků v odvětví výroba strojů a zařízení.

Tabulka 10: Ukazatele zadluženosti – velké podniky

Ukazatele zadluženosti	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	43,75 %	50,46 %	49,48 %	43,61 %
Koeficient samofinancování	55,90 %	49,35 %	50,33 %	56,00 %
Míra zadluženosti	78,27 %	102,24 %	98,32 %	77,86 %
Finanční páka	1,79	2,03	1,99	1,79
Úrokové krytí	26,38	14,39	17,10	4,05

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Poprvé byla překročena hodnota 50 % celkové zadluženosti, což nemusí znamenat finanční problémy s placením dluhů. Po roce 2015 ukazatel klesá až na úroveň 43,61 %. Koeficient samofinancování vychází přijatelně. Vyšší zadluženost vykazovaly podniky v roce 2016, kdy míra zadluženosti překročila doporučenou hodnotu a to o 2,24 procentní body. V dalších obdobích opět klesá. Úroveň finanční páky se držela na stabilních hodnotách vyjma roku 2016, kde přesáhla hodnotu 2. U úrokového krytí jsou zřejmé značné výkyvy a velký pokles z 26,38 na 4,05. V roce 2018 dosáhly podniky malého zisku a nákladové úroky byly oproti předchozích letech výrazně vyšší. V tomto roce se tedy schopnost platit náklady spojené s užíváním cizího kapitálu velmi snížila, ale i tak tento výsledek neznamena pro velké podniky problémy s úhradou.

4.3.3 Ukazatele aktivity (obratovosti)

V rámci analýzy aktivity byly použity ukazatele obrat aktiv a doby obratu pro zásoby, pohledávky a závazky. Obrat aktiv vychází v násobcích a ostatní ukazatele ve dnech.

4.3.3.1 Malé podniky

Tabulka č. 11 reprezentuje výsledky analýzy ukazatelů aktivity za sledovaná období u malých podniků v odvětví výroba strojů a zařízení.

Tabulka 11: Ukazatele aktivity – malé podniky

Ukazatele aktivity	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	1,18	1,22	1,14	1,22
Doba obratu zásob	69,43	59,80	72,96	76,63
Doba obratu pohledávek	52,82	49,66	50,79	44,22
Doba obratu závazků	37,10	31,88	34,11	31,91

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Obrat celkových aktiv podává informaci, jak rychle dokážou podniky otáčet celková aktiva během roku a jeho úroveň by měla být minimálně 1. V případě malých podniků je doporučená hodnota ve všech sledovaných letech splněna, a dokonce i překročena. Hodnoty se pohybují v rozmezí 1,14 – 1,22. Doba obratu zásob vyjadřuje počet dní, po které jsou peněžní prostředky vázány v podobě zásob. Nižší hodnoty značí rychlejší přeměnu zásob na peníze. Zde vychází poměrně vysoké hodnoty tohoto ukazatele, a to ve

všech zkoumaných letech. Nejkratší doby, po kterou podniky držely zásoby na skladě, tj. 60 bylo dosaženo v roce 2016, poté došlo k nárůstu objemu zásob a časový úsek přeměny se prodloužil. Další ukazatel vyjadřuje, za jak dlouho odběratel uhradí svou pohledávku. Průměrná doba, po kterou se majetek malých podniků vyskytuje v podobě pohledávek činí 49 dnů. Nejdéle na zaplacení čekaly společnosti v roce 2015, kdy doba splatnosti pohledávek byla na úrovni 52 dnů. Vývoj ukazatele doby obratu závazků se rok po roce střídá, v jednom roste a pak zase klesá. Výsledky tohoto ukazatele se pohybují od 31 do 37 dnů, což poukazuje na dobrou platební morálku ale slabší pozici vůči svým dodavatelům.

4.3.3.2 Střední podniky

Tabulka č. 12 reprezentuje výsledky analýzy ukazatelů aktivity za sledovaná období u středních podniků v odvětví výroba strojů a zařízení.

Tabulka 12: Ukazatele aktivity – střední podniky

Ukazatele aktivity	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	1,15	1,14	1,18	1,19
Doba obratu zásob	73,58	71,04	73,49	72,11
Doba obratu pohledávek	58,41	53,98	53,04	50,23
Doba obratu závazků	49,97	55,98	49,28	42,91

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

I střední podniky splňují podmínku pro obrat aktiv. Hodnoty mají stabilní charakter a vyvíjely se podobně jako u skupiny malých podniků. Od mírného poklesu v roce 2016 obrat aktiv roste. U doby obratu zásob se střídá fáze růstu a poklesu, ale průměrně se drží okolo 72 dnů. Nejkratší dobu byly peníze vázány v zásobách v roce 2016. Splatnost pohledávek vykazuje po celé sledované období pozitivně klesající trend. Z 58 dnů se doba inkasa pohledávek zkrátila na 50 dnů, což je o něco déle než u malých podniků. Doba obratu závazků se pohybuje od 42 dnů do 56 dnů. Časový úsek, po který mohou podniky čerpat dodavatelský úvěr není moc dlouhý a ani nepřevyšují hodnoty ukazatele doba splatnosti pohledávek.

4.3.3.3 Velké podniky

Tabulka č. 13 reprezentuje výsledky analýzy ukazatelů aktivity za sledovaná období u velkých podniků v odvětví výroba strojů a zařízení.

Tabulka 13: Ukazatele aktivity – velké podniky

Ukazatele aktivity	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	1,11	1,06	1,18	1,09
Doba obratu zásob	67,55	69,70	60,63	62,99
Doba obratu pohledávek	57,33	61,51	52,35	60,37
Doba obratu závazků	41,02	44,55	47,25	39,40

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Nejkomplexnější ukazatel této skupiny vychází nejlépe v roce 2017, kdy tržby dosahovaly své nejvyšší úrovně. Ve všech obdobích se aktiva za rok alespoň jednou obrátila. Výsledky ukazatele doby obratu zásob nejsou optimální, ale ani nepředstavují negativní vývoj. Tato skupina společností se zřejmě věnuje hospodaření a optimalizaci zásob více než malé a střední podniky, jejichž výsledné hodnoty byly horší. Průměrná doba inkasa pohledávek v období 2015-2018 činí u velkých podniků 58 dní. Nejvíce se od průměru odklání hodnota z roku 2017, kdy doba splatnosti činila 52 dnů. Nejdelší dobu čekaly firmy na úhradu od svých odběratelů v roce 2016. Doba obratu závazků první tři roky rostla až na dobu 47 dnů, kdy měly firmy nejhorší platební morálku. Poté následoval pokles na hodnotu 39 dnů, který způsobil pokles krátkodobých závazků ale i tržeb.

4.3.4 Ukazatele likvidity

Další část analýzy tvoří ukazatele likvidity, která nám udává schopnost podniku přeměnit svá aktiva v peněžní prostředky a s těmi krýt včas, v požadované podobě všechny své závazky. Konkrétně bude spočítána běžná, pohotová a okamžitá likvidita pro všechny skupiny podniků.

4.3.4.1 Malé podniky

V tabulce č. 14 jsou vyčísleny ukazatele likvidity za zvolená období u malých podniků v odvětví výroba strojů a zařízení.

Tabulka 14: Ukazatele likvidity – malé podniky

Ukazatele likvidity	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	2,21	2,39	2,25	2,13
Pohotová likvidita	1,51	1,68	1,52	1,35
Okamžitá likvidita	0,66	0,77	0,72	0,65

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Na první pohled si lze všimnout naprosto stejného vývoje všech tří ukazatelů. Od roku 2015 hodnoty vzrostly a od roku 2016 naopak klesají, a to až do posledního zkoumaného roku. Běžná likvidita udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Výsledky se pohybují v doporučeném rozmezí, přičemž nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2018 a nejvyšší v roce 2016. U pohotové likvidity výsledné hodnoty překračují ty doporučené. Nejvíce se ukazatel od horní doporučené hranice odklání v roce 2016, kdy jeho hodnota činila 1,68. Nicméně se nejedná o závratné přesahy. Nad stanovené limity se nacházejí i hodnoty nejpřísnějšího ukazatele této skupiny, který vyjadřuje schopnost platit závazky ihned tzn. pomocí hotovosti. Výsledky se pohybují v úzkém rozpětí od 0,65 do 0,77, jsou tedy po dobu zkoumaného období stabilní.

4.3.4.2 Střední podniky

V tabulce č. 15 jsou vyčísleny ukazatele likvidity za zvolená období u středních podniků v odvětví výroba strojů a zařízení.

Tabulka 15: Ukazatele likvidity – střední podniky

Ukazatele likvidity	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	2,09	2,13	2,26	2,43
Pohotová likvidita	1,31	1,35	1,41	1,51
Okamžitá likvidita	0,35	0,41	0,46	0,47

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Z tabulky je patrný rostoucí trend u všech ukazatelů likvidity. Střední podniky se, co se běžné likvidity týče, také drží v doporučeném pásmu. Z pohledu tohoto ukazatele lze konstatovat, že zkoumaný soubor podniků nemá v období 2015-2018 problémy s hrazením závazků a efektivně udržuje zásoby oběžných aktiv. Pohotová likvidita

vychází vyjma posledního roku v doporučených hodnotách. V roce 2018 mírně horní hranici přesahuje. Vyšší čísla jsou příznivá z pohledu věřitelů nikoliv managementu podniku, proto je třeba neustále se zabývat oblastí řízení zásob, pohledávek a peněžních prostředků. Ukazatel okamžité likvidity se po celou dobu drží stanovených mezí. Výsledky jsou mnohem lepší než u malých podniků. Celkově se tato skupina podniků projevuje jako neproblematická.

4.3.4.3 Velké podniky

V tabulce č. 16 jsou vyčísleny ukazatele likvidity za zvolená období u velkých podniků v odvětví výroba strojů a zařízení.

Tabulka 16: Ukazatele likvidity – velké podniky

Ukazatele likvidity	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	2,13	1,57	1,58	1,66
Pohotová likvidita	1,39	1,01	1,05	1,10
Okamžitá likvidita	0,30	0,16	0,13	0,16

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Tento soubor vykazuje určité rozdíly oproti malým a středním podnikům jako například střídání fáze růstu a poklesu. Dále se velmi liší i jednotlivé výsledky. Běžná likvidita nabývá hodnot od 1,57 do 2,13. Od výrazného poklesu v roce 2016 se hodnoty celkem stabilizovaly a mírně rostou. Velké podniky se nacházejí v pásmu doporučených hodnot, tudíž efektivně hospodaří se zásobami. Pohotová likvidita byla nejvyšší také v roce 2015 a poté klesla na hodnotu 1,01. I zde se výsledky vyvíjejí stejným trendem jako u běžné likvidity. Poslední zástupce ukazatelů likvidity vykazuje od roku 2016 stabilní výsledky, které jsou mimo stanovené limity. Tato skupina podniků nemá problémy s hrazením svých závazků.

4.4 Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní modely mají varovnou funkci, neboť na základě vývoje vybraných ukazatelů indikují případné finanční potíže. Modely byly sestaveny pomocí dat od firem, které skutečně zbankrotovaly anebo těch, které úspěšně prosperovaly. Jejich využití je nejen pro současnost ale i budoucí rozhodování. Pomáhají managementu objasnit indikátory

možných finančních problémů a upravit je včas, než dojde k bankrotu. Pro analýzu byly zvoleny dva modely – Index IN05 a Tafflerův model. IN05 je poslední verzí ze skupiny indexů IN a skládá se z pěti koeficientů. Index IN05 byl sestaven z dat českých podniků, odpovídá tedy českému trhu a pro analýzu je vhodný. Tafflerův model pracuje se čtyřmi ukazateli.

Bonitní modely řadíme do analýzy ex post, zaměřují se na minulé příčiny, které způsobily současný stav firmy. Popisují tedy, jak si firma stojí teď, jakou má pozici. Pro analýzu bonity podniků ve strojírenském průmyslu byl zvolen nejznámější model, a to Index bonity od pana Kralicka založený na diskriminační funkci.

4.4.1 Malé podniky

Výsledky bankrotních modelů pro skupinu malých podniků ve strojírenství zobrazuje tabulka č. 17

Tabulka 17: Bankrotní modely – malé podniky

Bankrotní model	2015	2016	2017	2018
IN05	2,08	1,85	1,91	2,08
Tafflerův model	0,61	0,59	0,57	0,61

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Výsledky bankrotních modelů nenasvědčují na ohrožení bankrotem. Index IN05 vychází v každém roce nad hranicí 1,6, což signalizuje dobrou bonitu a schopnost firem vytvářet hodnotu. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2015 a 2018. Tafflerův model poukazuje na nízkou pravděpodobnost bankrotu těchto firem. Výsledky překračují hodnotu 0,3 až dvojnásobně.

Tabulka 18: Index Bonity – malé podniky

	2015	2016	2017	2018
Index Bonity	2,22	1,75	1,71	2,09

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Z pohledu bonity dosáhly malé podniky příznivých výsledků. Ani v jednom sledovaném roce nespadly dle IB do pásma znamenající finanční problémy. Nejlepší výsledky byly zaznamenány v roce 2015 a 2018, kdy hodnota indexu byla větší než 2, což značí velmi

dobrou finanční situaci. V letech 2016 a 2017 se firmy pohybovaly v pásmu dobré finanční situace.

4.4.2 Střední podniky

Vypočtené hodnoty bankrotních modelů pro skupinu středních podniků ve strojírenství zobrazuje tabulka č. 19

Tabulka 19: Bankrotní modely – střední podniky

Bankrotní model	2015	2016	2017	2018
IN05	1,55	1,45	1,62	1,82
Tafflerův model	0,51	0,49	0,53	0,59

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Ani střední podniky ve strojírenství nejsou ohroženy bankrotem. Výsledky indexu důvěryhodnosti se příliš neodklání od hraniční hodnoty 1,6. V roce 2015 a 2016 se podniky nacházely v tzv. šedé zóně, kdy není možné určit, zda firma směřuje spíše k bankrotu anebo k prosperitě. V dalších dvou letech výsledky poukazují na vytváření hodnoty. Hodnoty Tafflerova modelu jsou pozitivní a vypovídají o nízké pravděpodobnosti, že by se podniky této skupiny dostaly do bankrotu. Jedná se tedy o skupinu prosperujících firem.

Tabulka 20: Index Bonity – střední podniky

	2015	2016	2017	2018
Index Bonity	1,49	1,30	1,46	1,80

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Výsledky této skupiny podniků jsou o něco horší než u malých podniků. Nicméně i tak vypovídají o dobré bonitě. Ve všech letech se podniky nacházely v dobré finanční situaci. Nejlépe si vedly v roce 2018, kde hodnota indexu dosáhla úrovně 1,80.

4.4.3 Velké podniky

Výsledky bankrotních modelů pro skupinu velkých podniků ve strojírenství zobrazuje tabulka č. 21

Tabulka 21: Bankrotní modely – velké podniky

Bankrotní model	2015	2016	2017	2018
IN05	2,19	1,45	1,64	0,95
Tafflerův model	0,59	0,47	0,51	0,44

Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Z výsledků je patrný nestabilní vývoj hodnot u indexu IN05. Nejvíce prosperující byly podniky z této velikostní kategorie v roce 2015. Další rok se propadl do šedé zóny neurčitých výsledků. Následující rok byl opět příznivý a poté přišel rapidní pokles až na hodnotu 0,95. Těsně nebylo dosaženo pásma signalizující hrozbu bankrotu a stavu, kdy firmy nevytvářejí hodnotu.

Tabulka 22: Index Bonity – velké podniky

	2015	2016	2017	2018
Index Bonity	2,19	1,48	1,63	0,83

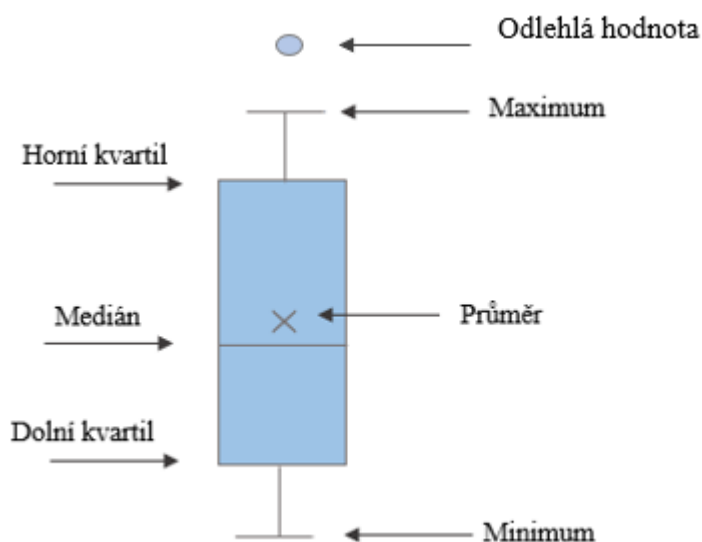
Zdroj: vlastní zpracování, 2020

V případě velkých podniků si lze všimnout výrazného poklesu v roce 2018, kdy se hodnota indexu dostala z 1,63 na hodnotu 0,83. V tomto roce se podniky potýkaly s určitými finančními problémy, což bylo zjištěno i u některých předchozích ukazatelů. Nejlepšího výsledku bylo dosaženo v roce 2015. Rok 2016 a 2017 byly ve znamení dobré finanční situace.

5 Komparace výsledků finanční analýzy

Kapitola obsahuje porovnání a vyhodnocení výsledků provedené analýzy finančních ukazatelů u strojírenských podniků, a to dle skupin vybraných ukazatelů. Dále budou porovnány i výsledky bankrotních a bonitních modelů pro každé sledované období zvlášť. K jejich lepší interpretaci a přehlednosti budou použity sloupcové grafy. Pro znázornění srovnání výsledků u některých vybraných poměrových ukazatelů budou využity krabicové grafy (tzv. box plot), jejichž jednotlivé prvky znázorňuje obrázek č. 5. Horní a dolní hranice značí 1. a 3. kvartil a horizontální hranice uvnitř obrazce představuje 2. kvartil neboli medián. Ze střední části diagramu vycházejí linie směrem nahoru a dolů, tzv. „vousy“, které vyjadřují variabilitu dat pod prvním nebo třetím kvantilem.

Obrázek 6: Legenda krabicového grafu



Zdroj: Pour et al. (2018), zpracováno autorkou

Komparaci výsledků poměrových ukazatelů doplní analýza rozptylu, tzv. **jednofaktorová ANOVA**, která se používá při srovnání středních hodnot u více než 2 souborů dat. Pomocí tohoto statistického nástroje můžeme posoudit, zda má velikost podniku vliv na jeho finanční prosperitu. Pro analýzu rozptylu vycházíme z následujícího:

- **nulová hypotéza H_0** : velikost podniku nemá vliv na jeho finanční prosperitu (střední hodnoty jsou shodné),
- **alternativní hypotéza H_A** : velikost podniku nemá vliv na jeho finanční prosperitu (střední hodnoty nejsou shodné, existují rozdíly),

- vzhledem k velikosti souborů předpokládám normalitu dat, kterou nepotřebuji ověřovat,
- uvažuji hladinu významnosti $\alpha = 5 \%$,
- závěr bude učiněn podle hodnot testového kritéria.

5.1 Rozdílové ukazatele

Podniky v odvětví strojírenství byly analyzovány prostřednictvím dvou rozdílových ukazatelů – čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky. Na základě výsledků ukazatele ČPK lze říct, že s rostoucí velikostí firem roste i hodnota tohoto ukazatele. V první řadě by výsledky měly vycházet kladně, což je splněno ve všech zkoumaných letech, a i u všech skupin podniků. Žádná ze skupin tedy nemá problémy s platební schopností. Vyšší hodnoty jsou pro podniky příznivější, nicméně nesmí dosahovat příliš velkých hodnot, které poukazují na špatné hospodaření se zásobami. Velké podniky dosahují až desetinásobně vyšších hodnot než malé podniky, což je dáno objemem oběžných aktiv.

Po odečtení zásob a krátkodobých pohledávek jsme dostali čisté pohotové prostředky. Hodnoty tohoto ukazatele vycházely téměř pro všechny skupiny strojírenských podniků záporně. Pouze v roce 2016 a 2017 dosáhly kladných hodnot malé podniky. Z výsledků vyplývá, že podniky mají nedostatek likvidních peněžních prostředků. Problém by nastal, pokud by firmy byly nuceny rychle splatit větší objem svých závazků. V tom případě by musely rozprodat část svého oběžného majetku, a to nejspíše se ztrátou.

5.2 Ukazatele rentability

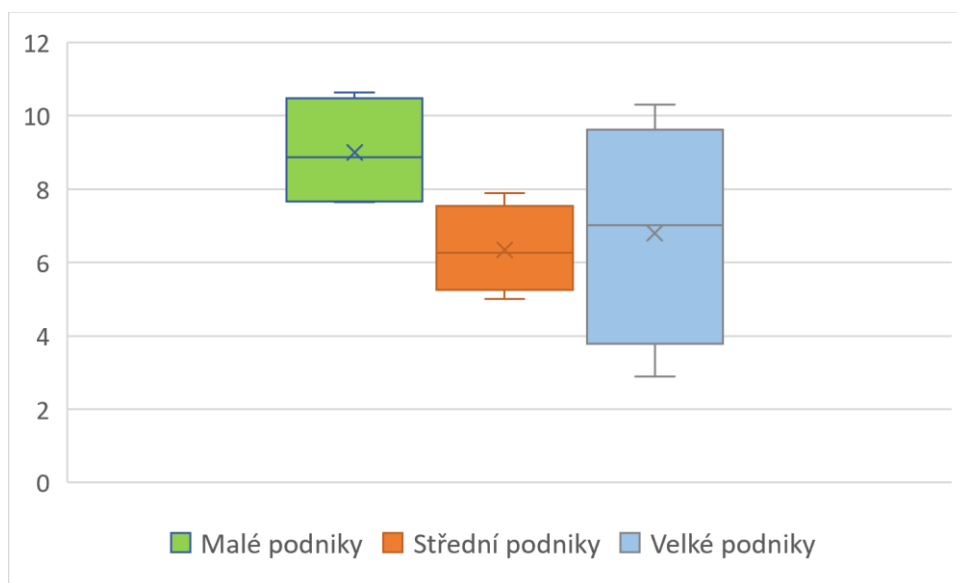
Rentabilita hodnotí výnosnost a efektivitu hospodaření podniku, tzn. do jaké míry je firma schopná vyprodukovat maximum výstupu (tím myšleno zisk či marže) se zapojením co možná nejmenších vstupů. Proto obecně platí, že by úroveň rentability měla být co největší.

Hodnoty ukazatelů rentability u všech tří skupin strojírenských podniků od roku 2016 pozitivně rostly. Růst rentability byl způsoben rostoucím ziskem. Z analýzy vyplývá, že nejefektivněji s aktivy hospodaří velké a malé podniky. U velkých podniků vyjma posledního zkoumaného roku, který byl ve znamení výrazného propadu způsobený vysokým podílem aktiv a nízkým ziskem. Tento negativní vývoj se promítl do všech

ukazatelů rentability. Střední podniky nedosáhly tak vysokých hodnot jako zbylé podniky, ale i tak lze rentabilitu této kategorie hodnotit pozitivně.

Hodnoty ziskové marže vychází nejlépe u malých a velkých podniků. Skupina středních podniků se od nich příliš neodchyluje. Výnosnost dlouhodobě vloženého kapitálu dosahuje nejlepších výsledků opět u velkých a malých podniků, kde se hodnoty pohybují okolo 10 %. Také v tomto případě nejsou výsledné hodnoty kategorie středních podniků příliš rozdílné.

Graf 6: Ukazatel ROA 2015–2018



Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Z krabicového grafu lze usoudit, že data mají normální rozdělení, jelikož vnitřní úsečka se nachází téměř uprostřed „krabice“. Datové soubory jsou tedy symetrické, i když je z diagramu patrné mírné zešikmení u všech tří souborů. Rozdílná délka „vousů“ u skupiny malých podniků poukazuje na drobnou asymetrii v koncích rozdělení. Největší variabilitu dat vykazují velké podniky. Naopak nejnižší stupeň proměnlivosti má skupina středních podniků. U žádné velikostní kategorie podniků se nenachází extrémní hodnoty.

Tabulka 23: Výsledky ANOVA – ukazatele rentability

<i>Ukazatel</i>	<i>Testové kritérium</i>	<i>p-hodnota</i>
<i>ROA</i>	1,8218	0,2166
<i>ROE</i>	1,6788	0,2401
<i>ROS</i>	1,4180	0,2915
<i>ROCE</i>	2,3180	0,1542

Z tabulky vyplývá, že hodnota testového kritéria je u všech ukazatelů větší než hladina významnosti 5 % a proto nezamítáme nulovou hypotézu. Průměry jsou shodné a závislost mezi velikostí a hodnotou ukazatelů nebyla prokázána.

5.3 Ukazatele zadluženosti

V analýze zadluženosti dopadly podniky z odvětví výroba strojů a zařízení velmi dobře. Celkově úroveň jejich zadluženosti dosahuje optimálních hodnot. Celkovou zadluženost firmy udržovaly kolem hranice 50 % dle zlatého pravidla financování. Pouze jednou byla hranice překročena, a to u velkých podniků v roce 2016, kdy celková zadluženost činila 50,46 %. Jinak se výsledky pohybovaly v rozmezí 41,58 % - 49,48 %. Znamená to, že firmy používají jak cizí, tak i vlastní kapitál k financování svých činností. Jak jsou podniky schopny hradit náklady za použití cizího kapitálu nám říká ukazatel úrokového krytí, jehož výsledky jsou příznivé.

Graf 7: Celková zadluženost 2015–2018



Zdroj: vlastní zpracování, 2020

V případě malých a velkých podniků můžeme hovořit o dokonale normálním rozdělení dat a velmi malém až zanedbatelném zešikmením. U středních podniků je medián položen v horní polovině „krabičky“, což značí také menší zešikmení. Variabilita dat je nejmenší u malých podniků a přibližně stejná u zbylých dvou skupin podniků. Celkově se hodnoty pohybují v rozmezí 40–50 %. Ani u tohoto ukazatele se nevyskytují podezřelé hodnoty.

Tabulka 24: Výsledky ANOVA – ukazatele zadluženosti

<i>Ukazatel</i>	<i>Testové kritérium</i>	<i>p-hodnota</i>
<i>Celková zadluženost</i>	0,4783	0,6347
<i>Koeficient samofinancování</i>	0,0944	0,9109
<i>Míra zadluženosti</i>	0,2064	0,8172
<i>Finanční páka</i>	0,1342	0,8761
<i>Úrokové krytí</i>	1,8183	0,2171

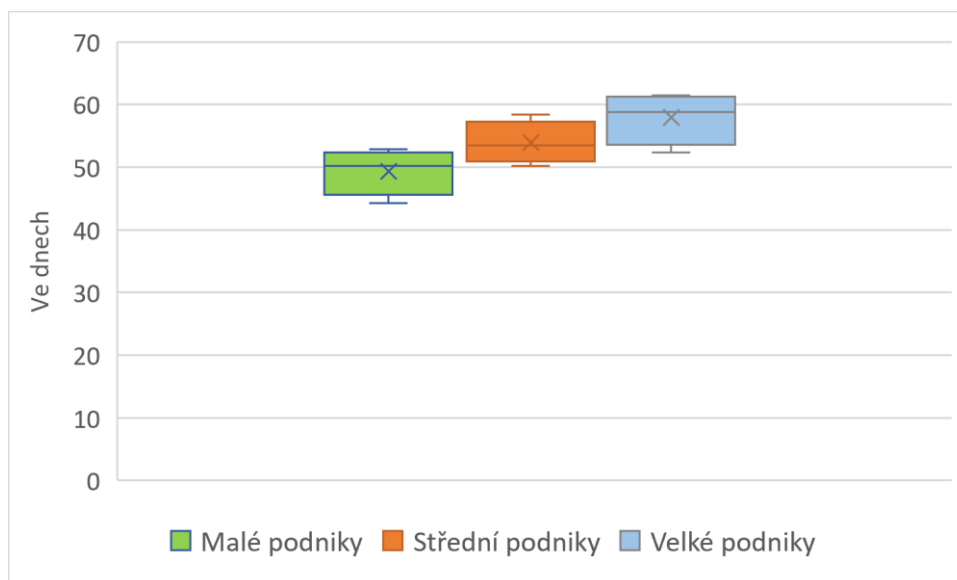
Výsledky analýzy rozptylu opět vedou k závěru, že platí nulová hypotéza, a tudíž lze konstatovat, že velikost podniku neovlivňuje jeho prosperitu. Střední hodnoty jsou pro jednotlivé skupiny podniků stejné.

5.4 Ukazatele aktivity

Z provedené analýzy aktivity lze vidět různé vývoje jednotlivých ukazatelů. Obrat aktiv dosáhl u všech zkoumaných skupin podniků své minimální úrovně 1. Nejlepších hodnot

dosáhly malé a po nich střední podniky, jejichž hodnoty měly od roku 2016 příznivou rostoucí tendenci. Střídavý trend měl ukazatel u velkých a malých podniků. Doba obratu zásob byla nejdelší u středních podniků, průměrně dosahovala 72 dnů, což znamená určitá rizika např. neprodejnost zásob z důvodu jejich zastarání či vyšší náklady na udržování zásob. Nejlepších výsledků tohoto ukazatele dosáhly velké podniky. Výsledky doby odkladu plateb neboli doby obratu závazků hovoří ve prospěch skupiny středních podniků, jejichž lhůty pro zaplacení jsou nejdelší. Lze tedy říci, že jsou schopné si vyjednat výhodné dodací lhůty. Nejslabší vyjednávací pozici mají malé podniky, jejichž hodnoty se pohybují kolem obvyklé dodací lhůty, což bývá 30 dnů. Nejlépe své pohledávky vymáhají malé firmy, ale i tak lhůty překračují 30 dnů. Takovéto výsledky mohou znamenat dobrou platební morálku zákazníků nebo vysoký podíl prodejů v hotovosti. U středních a velkých podniků se průměrná doba inkasa pohybuje okolo 50 – 60 dnů, což ale nemusí nutně znamenat problémy s placením ze strany zákazníků ale třeba poskytnutí delší lhůty splatnosti.

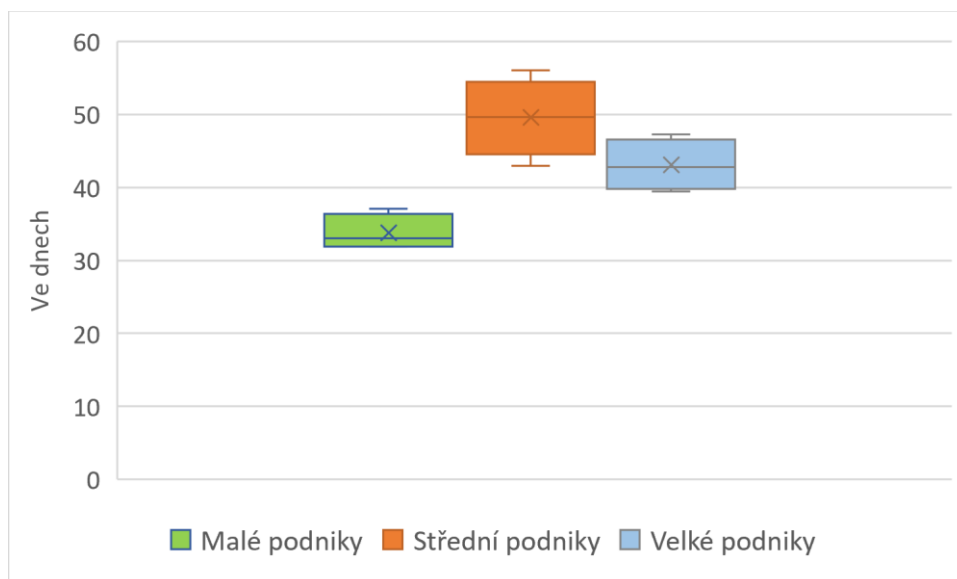
Graf 8: Doba obratu pohledávek 2015–2018



Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Nejvýše položená „krabice“ je u velkých podniků, u nichž dosahovaly hodnoty doby obratu pohledávek nejvyšších hodnot. Nepatrného záporného zešikmení si lze povšimnout u malých a velkých podniků. Variabilita je u všech datových souborů nízká. Z polohy mediánu a délky „vous“ lze usuzovat, že soubory jsou symetrické.

Graf 9: Doba obratu závazků 2015–2018



Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Doba obratu závazků vykazuje oproti předchozímu ukazateli určité rozdíly ve variabilitě dat, která je největší u středních podniků. I v tomto případě lze konstatovat, že jsou soubory dat symetrické a neobsahují extrémní hodnoty.

Tabulka 25: Výsledky ANOVA – ukazatele aktivity

<i>Ukazatel</i>	<i>Testovací kritérium</i>	<i>p-hodnota</i>
<i>Obrat aktiv</i>	4,3381	0,0480
<i>Doba obratu zásob</i>	2,3160	0,1544
<i>DOP</i>	5,2170	0,0313
<i>DOZ</i>	16,0455	0,0011

Z tabulky č. 25 je zřejmé, že nezamítáme nulovou hypotézu, jelikož hodnoty testového kritéria převyšují hladinu významnosti. Provedením analýzy nebylo prokázáno, že střední hodnoty ukazatelů aktivity závisí na velikosti podniku.

5.5 Ukazatele likvidity

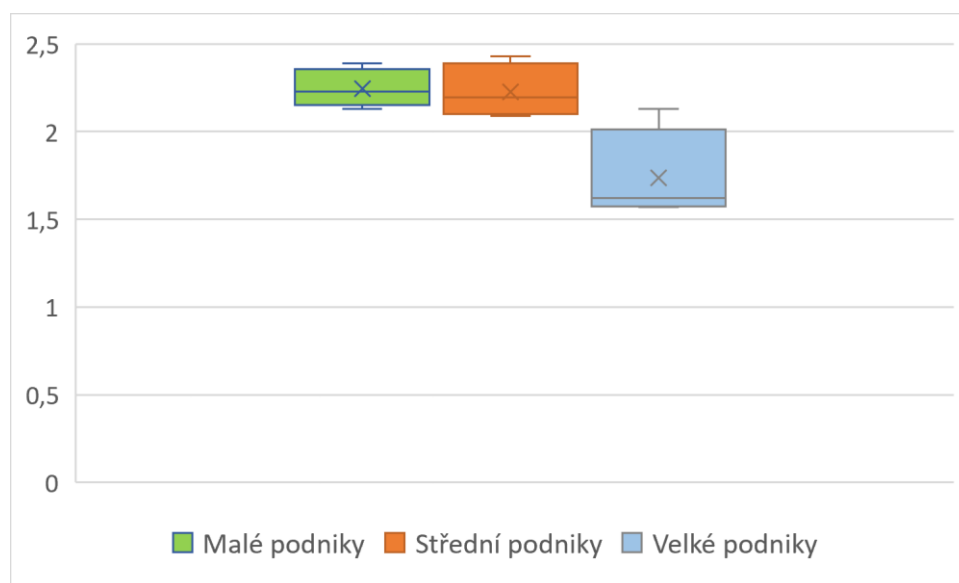
Z pohledu běžné likvidity jsou nejlepší střední podniky, u nichž měl tento ukazatel rostoucí trend. Podobně na tom byly i malé podniky, jejichž výsledky se také pohybovaly blíže horní stanovené hranici, tedy číslu 2,5. Další stupeň likvidity vycházel nejlépe u malých podniků, jelikož jejich objemy zásob nejsou tak vysoké jako u středních a velkých podniků. Po jejich odečtení se hodnoty pohybují kolem 1,5 stejně tak

i u středních podniků. Skupina velkých podniků vykazuje horší výsledky, ale stále jsou ve stanoveném rozmezí hodnot. Dlouhodobou schopnost hradit krátkodobé závazky mají malé podniky, jejichž hodnoty jsou ve zkoumaném období stabilní. I u skupiny středních firem vycházejí výsledky příznivě. Podle výsledků pohotové likvidity mají velké podniky od roku 2016 nižší schopnost hradit své krátkodobé závazky po přeměně finančního majetku na peníze. Hodnoty se pohybují těsně pod spodní doporučenou hranicí 0,2. Příčinou je nárůst krátkodobých závazků v letech 2016-2018 a to dvojnásobně oproti počátečnímu zkoumanému roku.

Z pohledu celkové likvidity se jeví bezproblémově malé a střední podniky. Kategorie velkých podniků na tom také není špatně, i když výsledky nevycházely u všech ukazatelů optimálně.

Pro znázornění pomocí krabicových diagramů byly vybrány pouze 2 ze 3 ukazatelů, a to běžná a okamžitá likvidita.

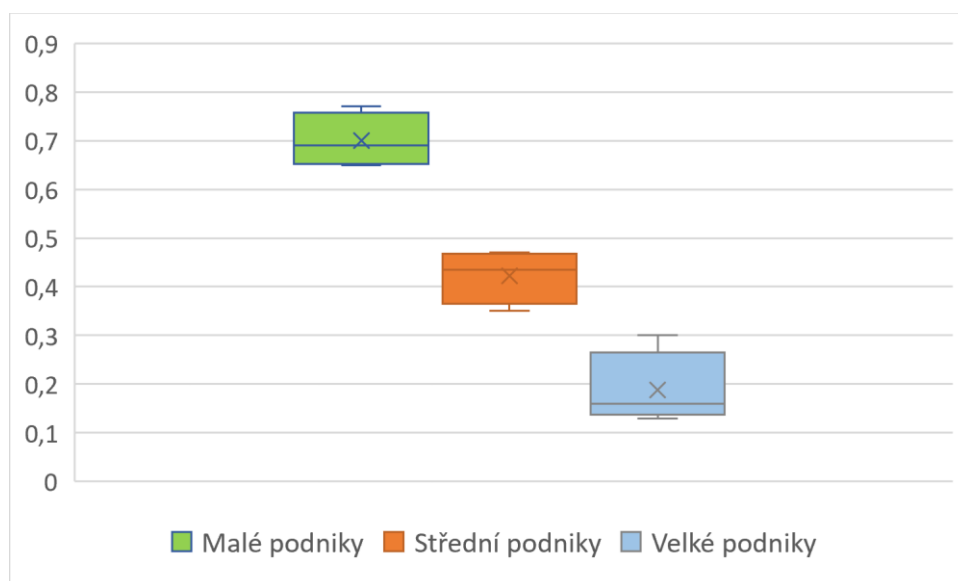
Graf 10: Běžná likvidita 2015–2018



Zdroj: vlastní zpracování, 2020

U všech tří skupin je patrné kladné zešikmení, které reprezentuje rozdílná délka „vous“. Velké podniky mají největší proměnlivost dat a medián je vzdálený od průměru více než u malých a středních podniků, kde se téměř shodují. Z grafu je patrná i malá asymetrie na jednom z konců „krabice“. Malé a střední podniky mají nízký stupeň variability a dosáhly vyšších hodnot tohoto ukazatele než skupina velkých firem. Asymetrie je u těchto dvou skupin zanedbatelná.

Graf 11: Okamžitá likvidita 2015–2018



Zdroj: vlastní zpracování, 2020

Výsledky nejlikvidnějšího ukazatele dosáhly různých úrovní, což znázorňuje i rozložení „krabic“ v grafu č. 11. Nejvyšší stupeň variability si lze povšimnout u velkých podniků, ale není o tolik vyšší oproti skupinám malých a středních podniků. Medián se nejvíce odchyluje taktéž u skupiny velkých podniků, přičemž „krabice“ má podobný vzhled jako u běžné likvidity. U malých a středních podniků je rozložení „krabice“ opačné. Na koncích rozdělení je drobná nesouměrnost.

Tabulka 26: Výsledky ANOVA – ukazatele likvidity

<i>Ukazatel</i>	<i>Testovací kritérium</i>	<i>p-hodnota</i>
<i>Běžná likvidita</i>	9,4638	0,0061
<i>Pohotová likvidita</i>	8,0546	0,0099
<i>Okamžitá likvidita</i>	65,9061	0,0000

I v případě likvidity se shodují střední hodnoty souborů. Z výše uvedených výsledků plyne závěr, že nemůžeme zamítnout nulovou hypotézu při $\alpha = 5\%$.

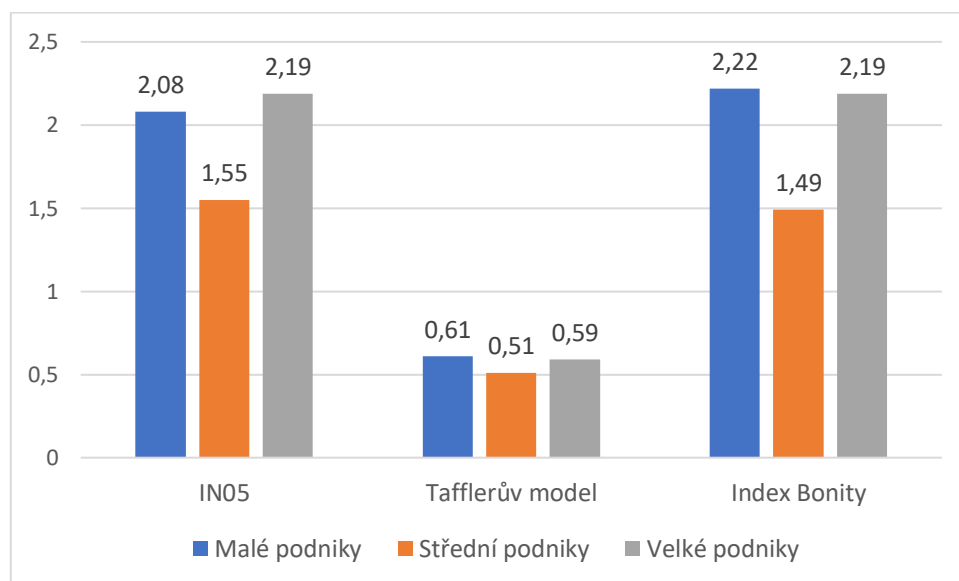
5.6 Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní a bonitní modely nejsou stěžejní částí této diplomové práce, slouží spíše jako doplněk k finanční analýze, proto byly vybrány pouze tři.

- **Rok 2015**

V následujícím grafu č. A jsou strojírenské podniky porovnány podle bankrotní a bonitní analýzy. Nejpriznivějších výsledků v tomto roce dosahují malé podniky a těsně za nimi i podniky velké, jejichž hodnoty se od sebe příliš neliší. Z pohledu analýzy zadluženosti vykázaly malé a velké podniky nejnížší celkovou zadluženost, jsou tudíž i méně ohroženy bankrotem. Střední podniky se odlišují nejvíce u Indexu Bonity a Indexu IN05. Tafflerův model reprezentují stabilní hodnoty.

Graf 12: Komparace bankrotních a bonitních modelů – rok 2015

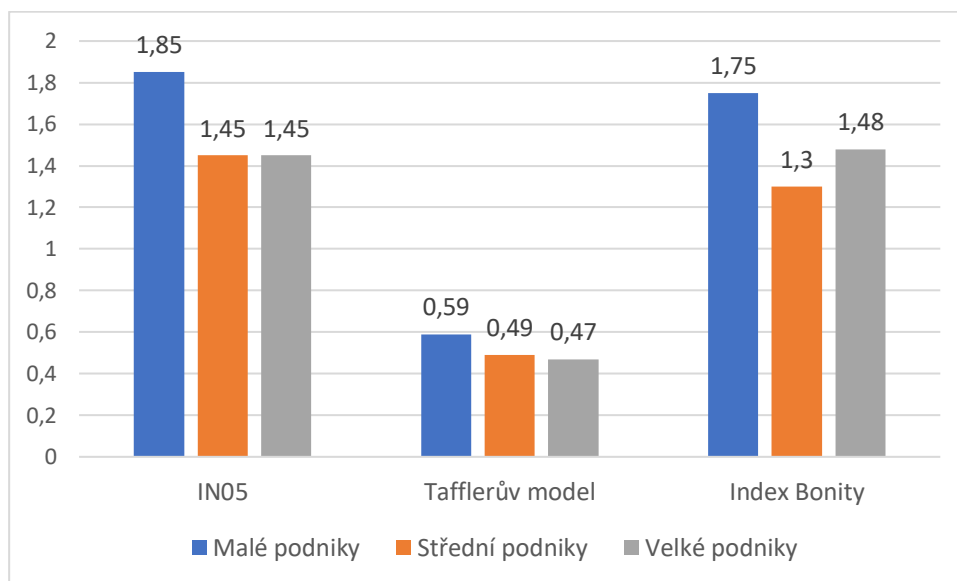


Zdroj: vlastní zpracování, 2020

- **Rok 2016**

V roce 2016 došlo k poklesu u všech modelů a výsledky nejsou tolik příznivé. Ovšem malé podniky si i zde vedou nejlépe. Nejvýraznějších poklesů si lze všimnout u skupiny velkých podniků. Tentokrát jsou vyrovnané výsledky středních a velkých podniků. Celkově mají podniky v odvětví výroba a strojů dobré finanční zdraví a sklon k bankrotu je minimální.

Graf 13: Komparace bankrotních a bonitních modelů – rok 2016

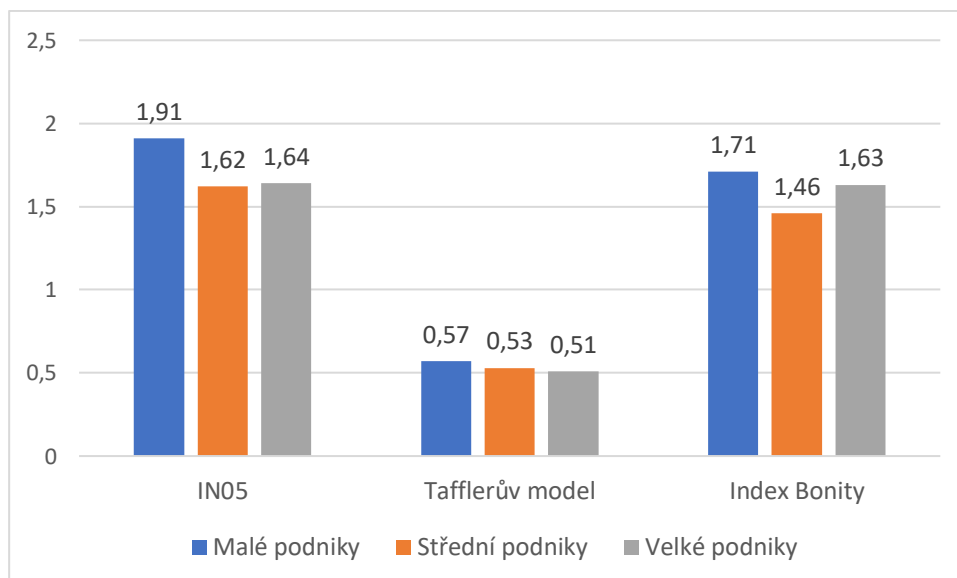


Zdroj: vlastní zpracování, 2020

- **Rok 2017**

Výsledné hodnoty bankrotních a bonitních modelů v tomto roce mají stabilní charakter. Mezi jednotlivými skupinami podniků nejsou takové rozdíly jako v předchozích obdobích. Rok 2017 hovoří opět ve prospěch malých podniků a nejhůře si vedly střední podniky vyjma z pohledu Tafflerova modelu. Strojírenské podniky se v tomto období nacházely v lepší finanční situaci než v roce 2016, což dokazují vyšší hodnoty.

Graf 14: Komparace bankrotních a bonitních modelů – rok 2017

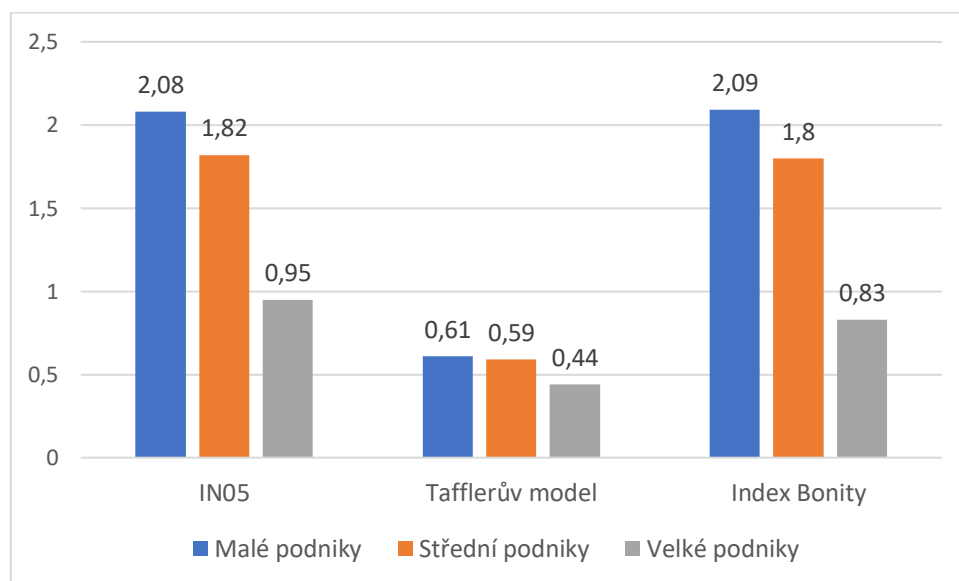


Zdroj: vlastní zpracování, 2020

- **Rok 2018**

Hodnoty všech uvedených modelů vycházejí nejlépe pro malé podniky. Nejvíce hrozí bankrot velkým podnikům, u nichž v tomto roce došlo k poklesu u vícero ukazatelů. Nejvíce se odchyľují u Indexu Bonity a Indexu důvěryhodnosti. Střední podniky se i v roce 2018 drží na dobré úrovni. Jejich výsledky jsou za sledovaná období spíše stabilní bez větších výkyvů. U středních a malých podniků došlo v tomto období ke zlepšení finanční situace.

Graf 15: Komparace bankrotních a bonitních modelů – rok 2018



Zdroj: vlastní zpracování, 2020

6 Shrnutí finanční analýzy, vyhodnocení předpokladů

Po zpracování finanční analýzy za zvolenou sekci zpracovatelského průmyslu v letech 2015-2018 je nyní potřeba zhodnotit výsledky a porovnat je s nastavenými předpoklady. Pro analýzu bylo vybráno odvětví zpracovatelského průmyslu a z něj konkrétní oddíl CZ-NACE 28 – Výroba strojů a zařízení. Podniky byly rozděleny podle Nařízení komise ES č. 800/2008 na malé, střední a velké. Provedena byla analýza rozdílových kazatelů, jejichž výsledky nebyly pro práci stěžejní jen doplňující. Podstatou analýzy byly poměrové ukazatele. Jejich výsledky byly prezentovány pomocí tabulek a krabicových grafů. Součástí analýzy tvořily i některé vybrané bankrotní a bonitní modely, jejichž výsledky přinesly informaci o finanční situaci podniků a pravděpodobnosti bankrotu. Získaná data pocházela z databáze Bisnode Albertina a bylo potřeba s nimi ještě dále pracovat, než byla použita do samotných výpočtů. Předpoklady byly stanoveny na základě podrobného zkoumání odvětví, jehož výstupem byl soubor specifík. Stejným způsobem byly nadefinovány i specifika jednotlivých skupin podniků. Závěrečná část práce byla věnována komparaci výsledků prostřednictvím různých nástrojů.

Nastavené předpoklady pro odvětví strojírenství byly v zásadě naplněny. Odhady vývoje analýzy pro období 2015-2018 byly samozřejmě orientační. Tržby ve strojírenství opravdu zpomalily svůj růst. Pro ukazatele rentability nejsou stanoveny konkrétní doporučené hodnoty, ale platí, čím vyšší hodnoty, tím lépe. Nicméně je zřejmé, že hodnoty rentability nejsou příliš vysoké. Od roku 2016 mají ukazatele rostoucí trend, jak bylo odhadováno. Doba obratu pohledávek a závazků dosahuje podle předpokladu nižších hodnot a doba obratu zásob se pohybuje kolem 60-70 dnů. Předpoklad pro zadluženost ve strojírenství byl také splněn. Odvětví není příliš zadlužené a využívá k financování jak cizí, tak i vlastní zdroje. Ukazatele likvidity dle očekávání nevybočují z doporučených pásem hodnot. Výsledky jsou pro odvětví příznivé, strojírenské podniky mají tedy dobrou likviditu.

Předpoklady stanovené na základě velikosti podniků byly z velké části také naplněny. V rentabilitě celkově dosáhly nejlepších výsledků opravdu malé podniky. Rostoucí tendenci měly hodnoty od roku 2016 a u velkých podniků došlo k velkému propadu v posledním sledovaném roce, což nemohlo být odhadováno. Výrazný pokles nejspíše způsobil nízký zisk. Zjištění přesné příčiny by vedlo k podrobné analýze.

Ukazatele doba obratu pohledávek a doba obratu závazků mají nejnižší hodnoty u malých podniků, jak bylo predikováno. Vývoj doby obratu zásob vyšel také dle stanoveného odhadu, u malých a středních podniků delší doby a velké podniky vykázaly nejkratší doby, po které jsou zásoby drženy na skladě.

Výsledky ukazatelů zadluženosti poukazují na dobrou finanční situaci. Celková zadluženost překročila hodnotu 50 % pouze v jednom případě, a to u velkých podniků, což bylo předpokládáno. Míra zadluženosti dosáhla nejhorsího výsledku u skupiny velkých podniků v roce 2016, kdy se dostala za hranici 100 % a cizí kapitál převyšoval vlastní kapitál. Hodnoty úrokového krytí několikrát převýšily doporučenou hodnotu stanovenou pro odvětví strojírenství vyjma roku 2018, kdy se i zde projevil pokles zisku a k tomu nárůst nákladových úroků u velkých podniků. Ostatní ukazatele měly stabilní vývoj hodnot.

Z pohledu likvidity si podniky vedly celkem dobře. Nejlépe na tom jsou střední podniky, jejichž hodnoty se nacházejí v doporučených mezích. Pohotová a okamžitá likvidita v některých případech přesáhla doporučená pásma hodnot, a to konkrétně u malých podniků, což poukazuje na nedostatečnou hospodárnost v oblasti oběžných aktiv. U velkých podniků poukázaly hodnoty okamžité likvidity na možné problémy s úhradou závazků.

Bankrotní a bonitní modely byly doplňujícím prvkem analýzy a dle jejich výsledků firmám v odvětví strojírenského průmyslu za zkoumané období bankrot spíše nehrozil. Střední podniky se v letech 2015 a 2016 nacházely v šedé zóně. Velké podniky také spadly do šedé zóny a v roce 2018 se těsně vyhnuly velkému ohrožení bankrotem. Přesto lze výsledky hodnotit jako příznivé. Dle výsledků analýzy rozptylu nebyl prokázán vliv velikosti podniku na jeho finanční prosperitu. Střední hodnoty souborů jsou shodné.

Přínos vypracované diplomové práce spočívá v možnosti vyzkoušet si prognózu pro výsledky finanční analýzy, a i její samotné zpracování v podobě výpočtů jednotlivých ukazatelů. Práce nejen s databází Bisnode Albertina ale i samotnými získanými daty bylo taktéž přínosné. V rámci zpracování této práce si autorka vyzkoušela vytvořit krabicové grafy a využila znalosti v oblasti analýzy dat a modelů při použití nástroje ANOVA. Diplomová práce může být podkladem pro odvětvové srovnání podniků a může sloužit pro získání informací o finanční situaci a hospodaření podniků této podnikatelské sféry.

Závěr

Předložená diplomová práce byla zaměřená na srovnání vybraných finančních ukazatelů v rámci jednoho odvětví. Hlavním cílem bylo komparovat finanční ukazatele malých, středních a velkých podniků ve zpracovatelském průmyslu České republiky, sekce Výroba strojů a zařízení. Pro naplnění hlavního cíle byly stanoveny dílčí cíle a těmi bylo provést analýzu odvětví a posoudit vliv velikosti podniku na jeho finanční prosperitu.

Diplomová práce obsahuje šest kapitol. První kapitola definovala základní pojmy finanční analýzy, její účel a význam pro finanční řízení a rozhodování. Dále také zdroje potřebné k jejímu zpracování a uživatele, kterým výstupy analýzy slouží. Druhá kapitola se věnovala postupům a metodám finanční analýzy. Byly zde v podkapitolách specifikovány konkrétní finanční ukazatele. V následující kapitole byl popsán výběr skupin pro finanční analýzu a specifikováno zvolené odvětví. Pro zkoumání byla zvolena sekce zpracovatelského průmyslu a konkrétně oddíl Výroba strojů a zařízení, který má velký význam pro českou ekonomiku. Obsahem této kapitoly byla i charakteristika podniků ve vazbě na jejich velikost a v závěru kapitoly byly na základě předchozí analýzy stanoveny předpoklady pro vývoj finančních ukazatelů.

Čtvrtá kapitola nejprve v úvodu vysvětluje, jak byla data pro finanční analýzu očištěna. Následně byly spočteny vybrané finanční ukazatele pro jednotlivé skupiny pro období 2015-2018. Analyzovány byly rozdílové a poměrové ukazatele a také byly vyčísleny některé bankrotní a bonitní modely.

V další kapitole byla provedena komparace výsledků jednotlivých finančních ukazatelů za pomoci sloupcových a krabicových grafů. Pro porovnání výsledků poměrových ukazatelů byla zpracovaná analýza rozptylu, tzv. jednofaktorová ANOVA. Její zpracování vedlo k posouzení vlivu velikosti podniku na hodnoty ukazatelů.

Poslední kapitola obsahuje závěrečné zhodnocení, shrnutí analýzy a porovnání výsledků se stanovenými předpoklady. Nadefinované předpoklady pro vývoj finančních ukazatelů u jednotlivých skupin podniků byly splněny. Závěry vyvozené z výsledků analýzy by nebylo správné zobecňovat na všechny podniky v odvětví, jelikož data musela být očištěna a pro analýzu byl vybrán pouze vzorek podniků pro každou velikostní skupinu.

Seznam použitých zdrojů

Asociace malých a středních podniků a živnostníků ČR | Informační servis pro malé a střední firmy [online]. Copyright © [cit. 28.04.2020]. Dostupné z: http://amsp.cz/wp-content/uploads/2018/10/Ipsos-pro-AMSP_Financov%C3%A1n%C3%ADpodnik%C3%A1n%C3%AD_19_10_2018_Final.pdf

BELÁS, J., MIŠANKOVÁ, M., SCHÖNFELD, J., GAVUROVÁ, B. *Credit risk management: Financial safety and sustainability aspects*. Journal of Security and Sustainability Issues, 2017 pp. 79-94. ISSN: 20297017

CHAKRABORTY, Samir Kumar. *Cost accounting and financial management*. New Age International Publisher, 2004. ISBN 81-224-1551-2

ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3669-3.

Český statistický úřad | ČSÚ [online]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/inovujemene-nez-polovina-podniku>

Český statistický úřad | ČSÚ [online]. Dostupné z: https://www.czso.cz/staticke/cz/app_estat/european_economy_2018/CZ_CS_economy_core_1_2018_v1.4/bloc-3b.html?lang=en-US

Český statistický úřad | ČSÚ [online]. Copyright ©U [cit. 07.03.2020]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/36741187/2130031631B.pdf/493f9d06-16fa-4d80-a5e0-083ed800f4c6?version=1.1>

Český statistický úřad | ČSÚ [online]. Copyright © [cit. 24.03.2020]. Dostupné z: https://www.czso.cz/documents/10180/136614263/prezentace___inovacni_aktivity_firem.pdf/1e42f372-0217-403d-8123-4f251f5e6962?version=1.3

DVOŘÁČEK, Jirí a Peter SLUNČÍK. *Podnik a jeho okolí: jak přežít v konkurenčním prostředí*. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-224-3.

Eugene F. Brigham; Joel F. Houston. *Fundamentals of Financial Management*. 13TH EDITION. Cengage Learning, 2013. ISBN 978-1285867977.

European Commission | Choose your language | Choisir une langue | Wählen Sie eine Sprache [online]. Dostupné

z: https://ec.europa.eu/competition/consultations/2013_regional_aid_guidelines/paper_cs.pdf

HUČKA, Miroslav, Eva KISLINGEROVÁ a Milan MALÝ. *Vývojové tendence velkých podniků: podniky v 21. století*. V Praze: C.H. Beck, 2011. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-198-7.

KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. Copyright ©a [cit. 29.03.2020]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/dokumenty/28172/29964/322193/priloha001.pdf>

Nejlepší platební morálku mají malé firmy, nejhorší jsou ty největší | Ekonomický Magazín. Ekonomický magazín, zprávy z ekonomiky, hospodářství a politiky [online]. Copyright ©2017 [cit. 01.05.2020]. Dostupné z: <https://ekonomickymagazin.cz/2017/12/nejlepsi-platebni-moralku-maji-male-firmy-nejhorsijijsou-ty-nejvetsi/>

Nývltová, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.

PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. ISBN 978-80-86730-89-9.

POUR, Jan, Miloš MARYŠKA, Iva STANOVSKÁ a Zuzana ŠEDIVÁ. *Self service business intelligence: jak si vytvořit vlastní analytické, plánovací a reportingové aplikace*. Praha: Grada Publishing, 2018. Management v informační společnosti. ISBN 978-80-271-0616-5.

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

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.

Solvency Ratios vs. Liquidity Ratios: What's the Difference?. Investopedia: Sharper insight, better investing. [online]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/articles/investing/100313/financial-analysis-solvency-vs-liquidity-ratios.asp>

SRPOVÁ, Jitka a Václav ŘEHOŘ. *Základy podnikání: teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů*. Praha: Grada, 2010. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3339-5.

Svaz průmyslu a dopravy České Republiky [online]. Copyright © [cit. 27.03.2020]. Dostupné z: https://www.spcr.cz/files/cz/dokumenty/LE_study_2012.pdf

VEBER, Jaromír. *Podnikání malé a střední firmy. 2., aktualiz. a rozš. vyd.* Praha: Grada, 2008, 311 s. ISBN 978-80-247-2409-6.

VIZUALIZACE: NEJVĚTŠÍ FIRMY SVĚTA – Finlord. Finlord – Exkluzivní portál specializovaný na burzovní i mimoburzovní investování, analýzy a finanční management. [online]. Dostupné z: <https://finlord.cz/2017/06/vizualizace-nejvetsi-firmy-sveta/>

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

VOJÍK, Vladimír. *Podnikání malých a středních podniků na jednotném trhu EU*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. ISBN 978-80-7357-467-3.

Seznam tabulek

Tabulka 1: Podíl na celkových tržbách zpracovatelského průmyslu v roce 2017	37
Tabulka 2: Rozdílové ukazatele – malé podniky	55
Tabulka 3: Rozdílové ukazatele – střední podniky	56
Tabulka 4: Rozdílové ukazatele – velké podniky	56
Tabulka 5: Ukazatele rentability – malé podniky	57
Tabulka 6: Ukazatele rentability – střední podniky	58
Tabulka 7: Ukazatele rentability – velké podniky	59
Tabulka 8: Ukazatele zadluženosti – malé podniky	60
Tabulka 9: Ukazatele zadluženosti – střední podniky	61
Tabulka 10: Ukazatele zadluženosti – velké podniky	61
Tabulka 11: Ukazatele aktivity – malé podniky	62
Tabulka 12: Ukazatele aktivity – střední podniky	63
Tabulka 13: Ukazatele aktivity – velké podniky	64
Tabulka 14: Ukazatele likvidity – malé podniky	65
Tabulka 15: Ukazatele likvidity – střední podniky	65
Tabulka 16: Ukazatele likvidity – velké podniky	66
Tabulka 17: Bankrotní modely – malé podniky	67
Tabulka 18: Index Bonity – malé podniky	67
Tabulka 19: Bankrotní modely – střední podniky	68
Tabulka 20: Index Bonity – střední podniky	68
Tabulka 21: Bankrotní modely – velké podniky	69
Tabulka 22: Index Bonity – velké podniky	69
Tabulka 23: Výsledky ANOVA – ukazatele rentability	73
Tabulka 24: Výsledky ANOVA – ukazatele zadluženosti	74

Tabulka 25: Výsledky ANOVA – ukazatele aktivity.....	76
Tabulka 26: Výsledky ANOVA – ukazatele likvidity	78

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj tržeb ve zpracovatelském průmyslu 2008-2018	34
Graf 2: Ekonomický zisk zpracovatelského průmyslu (v mld. Kč), 2008-2018.....	36
Graf 3: Vývozní teritoria v roce 2018	38
Graf 4: Dovozní teritoria v roce 2018	39
Graf 5: Inovující podniky v období 2016-2018	50
Graf 6: Ukazatel ROA 2015–2018	72
Graf 7: Celková zadluženost 2015–2018.....	74
Graf 8: Doba obratu pohledávek 2015–2018.....	75
Graf 9: Doba obratu závazků 2015–2018.....	76
Graf 10: Běžná likvidita 2015–2018	77
Graf 11: Okamžitá likvidita 2015–2018	78
Graf 12: Komparace bankrotních a bonitních modelů – rok 2015.....	79
Graf 13: Komparace bankrotních a bonitních modelů – rok 2016.....	80
Graf 14: Komparace bankrotních a bonitních modelů – rok 2017.....	80
Graf 15: Komparace bankrotních a bonitních modelů – rok 2018.....	81

Seznam obrázků

Obrázek 1: Kategorizace zisku	22
Obrázek 2: Schéma konceptu "Inteligentní výroby"	40
Obrázek 3: Počet zaměstnaných osob podle velikostních kategorií podniků – 2015	49
Obrázek 4: Hrubá přidaná hodnota podle velikostních kategorií podniků – 2015	49
Obrázek 5: Inovující podniky čerpající prostředky z veřejných zdrojů, 2016-2018.....	51
Obrázek 6: Legenda krabicového grafu	70

Seznam použitých zkratk

AMSP ČR	Asociace malých a středních podniků a živnostníků České republiky
apod.	a podobně
atd.	a tak dále
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
EAT	earning after taxes
EBIT	earning before interest and taxes
EBT	earning before taxes
ES	Evropské společenství
EU	Evropská Unie
HDP	hrubý domácí produkt
HPH	hrubá přidaná hodnota
IČO	identifikační číslo organizace
Kč	korun českých
mld.	miliarda
mil.	milion
MSP	malé a střední podniky
např.	například
příp.	případně
resp.	respektive
ROA	return on assets
ROCE	return on capital employed

ROE	return on equity
ROS	return on sales
tj.	to je
tzn.	to znamená
VZZ	výkaz zisku a ztrá

Abstrakt

Šlehoferová, K. (2020). *Komparace finančních ukazatelů u různých typů podniků* (Diplomová práce), Západočeská univerzita v Plzni, Fakulta ekonomická.

Klíčová slova: finanční analýza, finanční ukazatel, odvětví, zpracovatelský průmysl, malé a střední podniky, velké podniky

Předložená diplomová práce je zaměřena na komparaci finančních ukazatelů u malých, středních a velkých podniků v odvětví zpracovatelského průmyslu České republiky, sekci Výroba strojů a zařízení. Teoretická část se věnuje základním východiskům finanční analýzy, popisuje jednotlivé ukazatele a metody použité v praktické části. Dále tato část obsahuje soubor specifik zvoleného odvětví a podniků, které byly rozděleny podle velikosti do tří skupin. V závěru teoretické části jsou na základě získaných informací nadefinovány předpoklady pro vývoj finančních ukazatelů. V praktické části je za pomoci získaných dat zpracována finanční analýza, provedena komparace výsledků mezi skupinami podniků a závěrečné zhodnocení.

Abstract

Šlehoferová, K. (2020). *Comparison of financial indicators for different types of companies* (Master's Thesis). University of West Bohemia, Faculty of Economics.

Key words: financial analysis, financial indicator, sector, manufacturing industry, small and medium enterprises, large enterprises

The submitted diploma thesis is focused on the comparison of financial indicators for small, medium and large companies in the manufacturing industry of the Czech Republic, section Manufacture of machinery and equipment. The theoretical part deals with the basic principles of financial analysis, describes the various indicators and methods used in the practical part. Furthermore, this section contains a set of specifics of the selected industry and companies, which were divided according to size into three groups. At the end of the theoretical part, the assumptions for the development of financial indicators are defined on the basis of the obtained information. In the practical part, with the help of the obtained data, a financial analysis is processed, a comparison of results between groups of companies and a final evaluation is performed.