

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Hodnocení výkonnosti vybraného podniku

Evaluation of the Financial Situation of a Company

ŠTÚDIJNÝ PROGRAM

Projektové řízení inovací

VEDÚCI PRÁCE

Ing. Miroslav Sponer, Ph.D.

BC. MARŠÁLEKOVÁ

BARBORA

2023

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Maršáleková** Jméno: **Barbora** Osobní číslo: **482495**
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**
Zadávající katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**
Studijní program: **Projektové řízení inovací**

II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:

Hodnocení výkonnosti vybraného podniku

Název diplomové práce anglicky:

Evaluation of the Financial Situation of a Company

Pokyny pro vypracování:

CÍL PRÁCE: Cílem diplomové práce bude vyhodnocení finanční výkonnosti podniku SVI Slovakia s.r.o a návrh opatření, která by podniku pomohla zlepšit jeho finanční situaci do budoucna.
PŘÍNOS PRÁCE: Přínosem diplomové práce bude identifikace silných a slabých stránek finančního hospodaření podniku SVI Slovakia s.r.o a návrh opatření, která by podniku pomohla zlepšit jeho finanční situaci do budoucna.
OSNOVA: (1) Úvod práce, cíl práce, (2) Relevantní teoretická východiska, (3) Charakteristika podniku, (4) Analýza současného stavu, (5) Návrh řešení, doporučení k implementaci, (6) Závěry, shrnutí výsledků.

Seznam doporučené literatury:

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Linde, 2009. ISBN: 978-80-86131-85-6.
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. ISBN: 978-80-27120-28-4.
ŠPIČKA, Jindřich. Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin. V Praze: C.H. Beck, 2017. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-664-7.
VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-1701-7.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:

Ing. Miroslav Sponer, Ph.D. Masarykův ústav vyšších studií ČVUT v Praze

Jméno a pracoviště druhé(ho) vedoucí(ho) nebo konzultanta(ky) diplomové práce:

Datum zadání diplomové práce: **09.12.2022** Termín odevzdání diplomové práce: **27.04.2023**

Platnost zadání diplomové práce: _____

Ing. Miroslav Sponer, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce

Mgr. František Hřebík, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. PhDr. Vladimíra Dvořáková, CSc.
podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Diplomantka bere na vědomí, že je povinna vypracovat diplomovou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v diplomové práci.

Datum převzetí zadání

Podpis studentky

BC. MARŠÁLEKOVÁ, Barbora. *Hodnocení výkonnosti vybraného podniku*. Praha: ČVUT 2023. Diplomová práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prehlásenie

Prehlasujem, že som svoju diplomovú prácu vypracovala samostatne. Ďalej prehlasujem, že som všetky použité zdroje správne a úplne citovala a uvádzam ich v priloženom zozname použitej literatúry.

Nemám závažný dôvod proti sprístupňovaniu tejto záverečnej práce v súlade so zákonom č. 121/2000 Zb., o autorskom práve, o právach súvisiacich s autorským právom a o zmene niektorých zákonov (autorských zákonov) v platnom znení

V Praze dne: 27. 04. 2023

Podpis:

Pod'akovanie

Rada by som sa poďakovala najmä pánovi Ing. Miroslavovi Sponerovi, Ph.D. za ochotné vedenia počas celej prípravy tejto diplomovej práce Tak isto by som sa rada poďakovala mojej rodine za toleranciu môjho nedostatku času a za ich vlúdne povzbudzovanie. A v neposlednom rade by som sa rada poďakovala podniku SVI Slovakia s.r.o., za spoluprácu pri písaní tejto práce.

Abstrakt

Témou diplomovej práce je hodnotenie výkonnosti podniku SVI Slovakia s.r.o. za obdobie šiestich sledovaných rokov. Cieľom diplomovej práce je finančné zhodnotenie spoločnosti. Diplomová práca je zložená z dvoch častí. Prvá časť je teoretická, kde sú predstavené relevantné východiská pre praktickú časť. V praktickej časti sú predstavené silné a slabé stránky analyzovaného podniku, a to na základe využitia moderných ukazovateľov hodnotenia výkonnosti podniku, analýzy ukazovateľov absolútnych, pomerových, rozdielových či súhrnných. V praktickej časti sú zahrnuté negatívne a aj pozitívne výsledky sledovaných ukazovateľov. Na záver praktickej časti je kapitola venovaná zhrnutiu zistených výsledných hodnôt obsahujúca aj návrh doporučení, ktoré by mohol podnik aplikovať do svojej prevádzky.

Klíčová slova

Hodnotenie výkonnosti podniku, finančná analýza, metódy finančnej analýzy, moderné metódy hodnotenia podniku, bankrotné a bonitné modely, pomerové ukazovatele

Abstract

The topic of the diploma is the Evaluation of the Financial Situation of a Company SVI Slovakia s.r.o. for the period of six monitored years. The aim of the thesis is the financial evaluation of the company. This diploma thesis consists of two parts. The first part is theoretical, where relevant starting points for the practical part are presented. In the practical part, the strengths and weaknesses of the analyzed company are presented, based on the use of modern indicators for evaluating the company's performance analysis of absolute, relative, differential or summary indicators. The practical part includes both positive and negative results of monitored indicators. At the end of the practical part. There is a chapter devoted to summarizing the resulting values, including a proposal that could be put into operation by the company.

Key words

Evaluation of company performance, financial analysis, financial analysis methods, modern methods of company evaluation, bankruptcy and credit models, ratio indicators

Obsah

Úvod.....	5
1 Hodnotenie výkonnosti podniku.....	8
1.1 Vývoj hodnotenia výkonnosti	10
1.2 Finančná analýza	11
1.2.1 Užívatelia finančnej analýzy	13
1.2.2 Slabé stránky finančnej analýzy.....	13
2 Metódy finančnej analýzy	15
2.1 Analýza absolútnych ukazovateľov.....	17
2.1.1 Horizontálna analýza.....	19
2.1.2 Vertikálna analýza	21
2.2 Analýza rozdielových ukazovateľov	21
2.2.1 Ukazovatele fondov finančných prostriedkov.....	22
2.2.2 Ukazovatele zisku na rôznych úrovniach	26
2.3 Analýza pomerových ukazovateľov	27
2.3.1 Ukazovatele rentability	28
2.3.2 Ukazovatele likvidity.....	31
2.3.3 Ukazovatele zadlženosti.....	33
2.3.4 Ukazovatele aktivity.....	38
2.3.5 Ukazovatele produktivity práce	41
2.4 Analýza súhrnných ukazovateľov.....	42
2.4.1 Bankrotné modely ukazovateľov.....	42
2.4.2 Bonitné modely ukazovateľov.....	45
3 Moderné metódy hodnotenia	47
3.1 Ekonomická pridaná hodnota	47
3.2 Ukazovateľ CROGA	49
3.3 Ukazovateľ RONA.....	49
4 Predstavenie spoločnosti.....	51
4.1 Charakteristika odvetvia	53
5 Hodnotenie výkonnosti podniku.....	55
5.1 Analýza absolútnych ukazovateľov.....	55

5.1.1	Analýza bilančných pravidiel	55
5.1.2	Horizontálna analýza.....	58
5.1.3	Vertikálna analýza	64
5.2	Analýza rozdielových ukazovateľov	66
5.3	Analýza pomerových ukazovateľov	69
5.3.1	Analýza ukazovateľov rentability	69
5.3.2	Analýza ukazovateľov likvidity.....	71
5.3.3	Analýza ukazovateľov zadlženosti.....	73
5.3.4	Analýza ukazovateľov aktivity.....	75
5.3.5	Analýza ukazovateľov produktivity práce	78
5.4	Analýza súhrnných ukazovateľov.....	79
5.4.1	Bankrotné modely.....	79
5.4.2	Bonitné modely.....	82
5.5	Analýza moderných metód hodnotenia	83
6	Zhrnutie hodnotenia výkonnosti.....	85
6.1	Návrh na zlepšenie	87
	Záver	89
	Zoznam použitej literatúry	91
	Zoznam grafov	93
	Zoznam tabuliek	94
	Zoznam skratiek	95
	Zoznam príloh	96

Úvod

Súčasný svet z pohľadu ekonomickej sféry, je typický pre premenlivosť a nestabilitu. Na základe toho museli spoločnosti prísť na spôsob, ako sa čo najlepšie a najlacnejšie udržať na trhu, vynikať nad konkurenciou, a ako čo najrýchlejšie a najlacnejšie získať spoľahlivé informácie o ich výkonnosti, najmä z finančnej stránky. Z tohto dôvodu sa z účtovných údajov začala analyzovať výkonnosť podniku, medzi ktoré patrí aj realizácia finančnej analýzy. Tak ako aj celé účtovníctvo, aj metódy hodnotenia výkonnosti podniku prešli určitým vývojom a istými obmenami v čase. Vzniklo tak mnoho metód, z ktorých sa v súčasnosti vyberá na základe toho, akú časť firmy chce analytik zanalyzovať. Z toho dôvodu, že sa zmenili nie len ciele firmy, ale vyvíjal sa aj trh, hodnotenie výkonnosti podniku začalo používať namiesto účtovného zisku aj ten ekonomický. Tieto metódy sa začali deliť na tradičné, medzi ktoré patria napríklad ukazovatele likvidity, a moderné, kde najznámejším ukazovateľom je ekonomická pridaná hodnota. Aj napriek tomu, že metódy hodnotenia výkonnosti vychádzajú z údajov minulých, dokážu analytici na základe toho predpovedať výsledky do krátkej budúcnosti. Tieto zanalyzované údaje z minulosti tak isto môžu poukázať na možné problémy, pre ktoré môže spoločnosť prijať opatrenia, aby och dopad zamedzila v skorom štádiu. Metódy hodnotenia výkonnosti podniku sa stali jedným z potrebných nástrojov napríklad na získanie úveru od banky. Tieto metódy využívajú aj budúci investori firmy, na získanie prehľadu o ich finančnom zdraví a možnom budúcom smere.

Tak, ako názov napovedá, diplomová práca sa zameriava na hodnotenie výkonnosti pomerne mladého podniku SVI Slovakia s.r.o, ktorý pôsobí na území Slovenskej republiky. Cieľom diplomovej práce bude vyhodnotenie finančnej výkonnosti podniku SVI Slovakia s.r.o a návrh opatrení, ktoré by podniku pomohli zlepšiť jeho finančnú situáciu do budúcnosti. Komplexné hodnotenie a využitie tradičných a aj moderných metód je realizované za obdobie šiestich rokov, pri primárnom využití účtovných závierok a výročných správ danej výrobnéj firmy. Zo získaných výsledných hodnôt je zistená miera finančnej stability konkrétneho analyzovaného podniku. Prínosom diplomovej práce je na základe zvolených metód hodnotenia výkonnosti podniku, zistenie silných a slabých stránok SVI Slovakia s.r.o. Výsledkom prínosu je návrh riešení, ktoré by mohli analyzovanému podniku pomôcť pri zlepšení v budúcnosti.

Prvá kapitola diplomovej práce obsahuje základné informácie o hodnotení výkonnosti podniku. Sú tam zahrnuté aj informácie o finančnej analýze, kto je jej užívateľom a aké dokumenty sú potrebné na jej realizáciu.

Druhá kapitola predstavuje podrobnejšie informácie o zvolených metódach hodnotenia výkonnosti podniku. Medzi tie patria napríklad ukazovatele aktivity, zadlženosti, horizontálna a vertikálna analýza či členenie súhrnných ukazovateľov. Táto kapitola predstavuje teda tradičné metódy hodnotenia výkonnosti podniku, ktoré vychádzajú z účtovného zisku.

Tretia kapitola sa zameriava už na tie modernejšie metódy, ktoré vychádzajú z ekonomického zisku. Je tam predstavený výpočet ekonomickej pridanej hodnoty, ukazovateľ CROGA a RONA.

Štvrtá kapitola sa už zaraďuje medzi praktickú časť diplomovej práce a obsahuje informácie o analyzovanom podniku a jeho odbore podnikania.

V piatej kapitole sa aplikujú všetky ukazovatele, ktoré sú spomenuté v teoretickej časti na konkrétny analyzovaný výrobný podnik. Výsledky sú okomentované a znázornené.

Posledná kapitola obsahuje zhrnutie pozitívnych aj negatívnych poznatkov z predchádzajúcich kapitol praktickej časti diplomovej práce. Táto kapitola obsahuje aj podkapitolu s doporučenými návrhmi pre konkrétnu spoločnosť do budúcnosti, ktoré by mohli pomôcť jeho ďalšiemu pôsobeniu na ekonomickom trhu.

Prvým krokom k vytvoreniu diplomovej práce bol výber jej hlavnej témy. Pred hlavným rozhodnutím o téme bola na základe literárnej rešerše vytvorené zhrnutie dostupných informácií o danej téme, ktoré sú odrazom a inšpiráciou pre napísanie diplomovej práce. Všetky dostupné a overené informácie z viacerých zdrojov boli následne využité v teoretickej časti tejto práce. Na základe aplikovania teoretických poznatkov z dostupnej odbornej literatúry, sa za pomoci metódy analýzy rozobrali do čo najväčšej hĺbky rôzne časti verejne dostupných údajov o danom podniku. Na základe metódy pozorovania a komparácie sa hodnotil vývoj v čase získaných výsledných hodnôt z použitia zvolených metód hodnotenia výkonnosti podniku. V poslednom rade sa využila aj metódy syntézy, kedy sa všetky dostupné výsledné informácie zhrnuli a výsledkom tejto metódy sú návrhy a odporúčenia do budúcnosti pre konkrétny výrobný podnik.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Hodnotenie výkonnosti podniku

Pojem výkonnosť sa v dnešnom svete používa pomerne často v každej profesii, ako napríklad v športe. Keď sa tento pojem ale vzťahuje na podnik ako taký, začína sa hovoriť o jeho finančnej a marketingovej silnej a slabej stránke. Výkonnosť je charakteristika, ktorá je schopná popísať priebeh akým skúmaný subjekt vykonáva určitú činnosť, na základe podobnosti s referenčným spôsobom priebehu tejto činnosti (WAGNER, 2009, str. 17). Jedna zo základných jednotiek, v ktorej prebiehajú ekonomické procesy, a sú v nej zároveň aj usmerňované, je podnik, ktorý je súčasťou spoločenského prostredia (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 1).

Každý môže hodnotiť výkonnosť vybraného subjektu inou formou. Vlastník svojho podniku môže hodnotiť firmu podľa splnených očakávaní v ohľade na návratnosť svojich prostriedkov, zákazník spoločnosť hodnotí na základe splnených očakávaní, dodávateľia podľa schopnosti podniku uhrádzať svoje záväzky, zamestnanci podľa výšky miezd a odmien a mnoho ďalších príkladov. Subjekty, ktoré sa chcú rozvíjať a chcú byť zároveň aj úspešné v tom, v čom podnikajú, musia flexibilne reagovať na zmenu podmienok podnikania na trhoch, dokážu sledovať a zároveň aj vyhodnocovať úroveň podnikovej výkonnosti a samozrejme aj investovať do jej zvyšovania (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2005, str. 13 - 14).

Existuje niekoľko koncepčných otázok, na základe ktorých sa dokáže dobre zhodnotiť výkonnosť vybraného subjektu. Dávajú nám odpoveď na otázky kvôli komu, pre koho a prečo uskutočňujeme meranie výkonnosti vybraného subjektu, akým spôsobom sa meria výkonnosť vybraného subjektu. Medzi ne patria napríklad:

- Kto je užívateľom výsledných informácií ?
- Kto je zodpovedný za celý proces merania výkonnosti ?
- Aký typ informácií je potrebný pre meranie výkonnosti ?

Na základe odpovedí na otázky sa dokážu vytvoriť zreteľné kritéria a východiská pre akceptovateľný výsledok hodnotenia výkonnosti podniku (WAGNER, 2009, str. 32).

Existuje aj veľa dôvodov prečo realizovať takéto hodnotenie podniku. Jednou z výhod merania výkonnosti podniku je aj zistenie jeho reálnej hodnoty (KISELÁKOVÁ a ŠOLTÉS, 2017, str. 23). Medzi najhlavnejšie funkcie meraní patria napríklad:

- Funkcia podpory, na základe ktorej dokáže podnik uchovávať charakteristické údaje o skúmanom objekte.
- Funkcia komparácie, na základe ktorej je možné porovnávať dva a viac subjektov medzi sebou.
- Funkcia objektivizácie, na základe ktorej sa dokáže subjektívne vnímanie viac objektivizovať.

Hodnotenie výkonnosti daného subjektu dokáže mať veľký prínos do budúcnosti pre daný subjekt. Na základe výsledkov vyhodnotenia sa dokážu premyslieť a realizovať rôzne prospešné zmeny, ktoré môžu zlepšiť napríklad finančnú stabilitu podniku (WAGNER, 2009, str. 35 - 36).

Hodnotenie výkonnosti podniku prebieha v rôznych fázach. Tieto fázy sa líšia na základe subjektu, na ktorý sa dané hodnotenie realizuje. Podľa WAGNERA (2009, str. 36)

je meranie výkonnosti určitý proces, ktorého cieľom je zaistenie požadovanej informácie o danom objekte. Existujú ale tri základné kroky, z ktorých sa skladá každý proces hodnotenia výkonnosti podniku. Sú to:

1. Definovanie ukazovateľov výkonnosti
2. Ich aplikovanie na analyzovaný podnikateľský subjekt
3. Vyhodnotenie dosiahnutých výsledkov a prijatie opatrení pre zlepšenie.

Takéto hodnotenie výkonnosti pomáha aj pri riadení rizík daného analyzovaného subjektu a pomáha tak podniku predchádzať a lepšie zvládať očakávané krízy, a to na základe predom prijatých opatrení (KISELÁKOVÁ a ŠOLTÉS, 2017, str. 25).

V súčasnosti existujú dve kategórie hodnotenia výkonnosti podniku. A to hodnotenie podniku ako celku a hodnotenie výkonnosti podniku z hľadiska jeho vlastníkov. Rozdiel medzi nimi je hlavne v type použitých ukazovateľov na hodnotenie vybraného subjektu. Prvý už spomenutý typ hodnotenia výkonnosti využíva na analyzovanie ukazovatele tradičného typu. Zatiaľ čo ten druhý typ využívajú naopak moderné ukazovatele. Obe kategórie ukazovateľov môžu byť finančného ale aj nefinančného rázu. Na základe nich sa dokáže vytvoriť obraz nie len o konkurencieschopnosti podniku ale aj o finančnej stránke podniku (KISELÁKOVÁ a ŠOLTÉS, 2017, str. 25).

Finančné ukazovatele sa ďalej delia na

- a) Orientované na ziskovosť: tu patrí napríklad ukazovateľ absolútnej hodnoty zisku, hotovostných tokov, rôzne pomerové ukazovatele a mnoho ďalších. Táto kategória reprezentuje už spomenuté tradičné ukazovatele, ktoré reprezentujú podnik ako celok.
- b) Ukazovatele orientované na rast hodnoty podniku : Táto kategória je tvorená zo sústav ukazovateľov finančnej výkonnosti alebo ukazovateľov pre hodnotové riadenie podniku. Táto kategória reprezentuje moderné ukazovatele.

Do hodnotenia výkonnosti podniku spadajú aj nefinančné ukazovatele, ktoré je možné získať z definovaných strategických cieľov podniku. Spadá tu napríklad medzi podnikové zrovnanie nazývané ako benchmarking. Balanced Scorecard, čo je systém hodnotenia a riadenia podniku. Alebo prevedenie niektorých vnútropodnikových aktivít na iný subjekt – outsourcing (KISELÁKOVÁ a ŠOLTÉS, 2017, str. 25 - 26).

Ako už bolo spomínané, väčšina tradičných ukazovateľov je založených na účtovných údajoch a neberú do úvahy vplyv inflácie, rôzne riziká alebo časovú hodnotu peňazí. Tak isto sa nezaobídu bez informácií, ktoré sa týkajú napríklad vývoja likvidity či zadlženosti. Z tohto dôvodu sa tradičné ukazovatele využívajú vo finančnej analýze (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2005, str. 16 - 17).

V súčasnosti je finančná výkonnosť jedným z najdôležitejších kritérií pre konkurencieschopnosť spoločnosti a to nie len atraktivitou pre budúcich investorov, ale aj pre formuláciu rôznych strategických cieľov. Hodnotenie finančnej výkonnosti je možné za pomoci finančnej analýzy, ktorá poukáže na silné a slabé stránky podniku a obsahuje rozbor rôznych údajov, ktoré sú obsahom účtovných výkazov danej firmy (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 1 - 3).

1.1 Vývoj hodnotenia výkonnosti

Novodobé hodnotenie výkonnosti má za sebou zdĺhavý vývoj. Náznaky prvotnej snahy o hodnotenie výkonnosti sa začali už na konci devätnásteho storočia, kedy sa začala do väčšej hĺbky skúmať vypovedacia schopnosť účtovných dát a zároveň sa tu začali rozvíjať prvé štatistické metódy. Toto obdobie je známe aj pre prvé pokusy o zachytenie evidencie peňažného toku – cash flow a aj pre prvé počiatky vnútro podnikového účtovníctva. Začali sa tu zdokonaľovať predpisy a pravidlá v oblasti účtovníctva a jeho rola sa z evidencie údajov zmenila na zdroj informácií potrebných pre riadenie podniku (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 2).

V druhej polovici dvadsiateho storočia sa kládol dôraz najmä na prevádzkové a taktické výkonnosti. Jeden z najdôležitejších ukazovateľov boli výsledok hospodárenia a ukazovateľ rentability.

V osemdesiatych a sedemdesiatych rokoch toho istého storočia sa kládol dôraz na rôzne inovácie. Toto obdobie bolo dôležité aj z toho dôvodu, že sa zosúladiť ukazovatele z účtovných výkazov s metódami ich zisťovania. Novovzniknuté moderné ukazovatele sa začali zameriavať na dôsledky súčasných činností, ktorých výsledky ovplyvnili rozhodnutia do budúcej výkonnosti podniku. Medzi najdôležitejšie ukazovatele tu patrili tržná pridaná hodnota a ekonomická pridaná hodnota, ktorá vychádza z koncepcie váženého priemeru na kapitál.

Deväťdesiate roky sa vyznačovali veľkou zmenou a to najmä prechodom z hodnotenia výkonnosti s využitím ukazovateľov rentability k používaniu hodnotenia výkonnosti vyjadrujúceho zmenu tržnej hodnoty podniku a hodnoty peňažných prostriedkov. Do popredia sa začali dávať nefinančné ukazovatele a využívali sa metódy ako Balanced Scorecard, Total Quality Management, Six Sigma, Kaizen alebo benchmarking.

V súčasnosti sa za jeden z najvýznamnejších ukazovateľov považuje ekonomický zisk podniku, ktorý by mal uspokojovať hlavne hodnotu pre vlastníkov podniku. Ide o značný rozdiel oproti minulosti, kedy prioritou pre spoločnosti bola maximalizácia účtovného zisku. Rozdiel medzi ekonomickým a účtovným ziskom je alternatívny výnos, ktorý by mohol investor alebo vlastník získať keby sa rozhodol vynaložiť so svojimi zdrojmi inak (KISELÁKOVÁ a ŠOLTÉS, 2017, str. 28). Tak isto v dnešnej dobe je snaha o prehĺbenie rôznych metód, ktoré sú založené práve na dátach z účtovníctva firmy, ale sú zároveň vedené diskusie o tom, ako správne chápať výkonnosť podniku nie len z pohľadu investora, ale aj z pohľadu súčasného vývoja podniku.

Čo sa týka finančnej analýzy ako takej, tak jej korene siahajú do dvadsiateho storočia do Spojených štátov amerických, kedy sa eviduje najviac vzniknutých odborných prác na danú tému. Úzko sa spája aj nemeckou teóriou s menom F. Schmalenbach, kde sa objavovala aj pod pojmom bilančná analýza. Tento pojem sa v Českej republike zaužíval až na konci dvadsiateho storočia, kedy bol vydaný prvý celkový prehľad analytických prístupov k údajom od pána profesora Dr. J. Pazouřka (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 8 - 11).

1.2 Finančná analýza

Jeden zo základných postupov hodnotenia výkonnosti podniku je finančná analýza, ktorá dopomáha k identifikovaniu silných a slabých stránok daného subjektu. Na základe nej dokážu užívatelia vyvodiť rôzne závery o finančnom zdraví skúmaného subjektu a pripraviť si rôzne zlepšenia a opatrenia do budúcnosti (RŮČKOVÁ a ROUBÍČKOVÁ, 2012, str. 77).

Pozitívne výsledky skúmaného subjektu z dát z minulosti síce nezaručujú aj úspešnosť v budúcnosti, no rôzne výskumy potvrdzujú fakt, že neúspešná spoločnosť vykazuje znaky krachu už niekoľko rokov pred jej realizáciou (KOMORNÍK et al., 2011, str. 51). V súčasnej literatúre existuje mnoho definícií pojmu „finančná analýza“. Autorka RŮČKOVÁ (2010, str. 9) vo svojej knihe uvádza, že ide o systematický rozbor údajov, ktoré sa nachádzajú najmä v účtovných výkazoch.

Hlavnou úlohou finančnej analýzy je príprava kvalitných podkladov pre nasledujúce rozhodovanie a fungovanie podniku. Údaje z účtovníctva sú pre túto analýzu ako stvorené, pretože poskytujú reálne a presné peňažné údaje (RŮČKOVÁ, 2010, str. 9). Účtovníctvo je možné chápať ako systematické zaznamenávanie ekonomických procesov, ktoré je možné nájsť vo firme. Toto zaznamenávanie sa realizuje napríklad na základe údajov o stave majetku spoločnosti, jej záväzkov či kapitálu (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 3).

Finančná analýza nie je súčasťou iba finančného riadenia podniku, ale je možné ju nájsť aj v marketingovej stránke podniku, ako napríklad SWOT analýza (RŮČKOVÁ, 2010, str. 10). Finančná výkonnosť subjektu je jednou zo základných informácií pre konkurenciu ale aj pre možného budúceho investora. Na základe výsledkov finančnej analýzy je skúmaný podnik považovaný za finančne zdravý, čo je najmä v prípade ak zhodnocuje správnym spôsobom vložené prostriedky, nie je v rozhodovaní o svojej finančnej situácii obmedzený inými subjektami a je zároveň schopný platiť všetky svoje záväzky (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 6 - 7).

Finančnú analýzu je možné rozčleniť na analýzu technickú a analýzu fundamentálnu. Odlisujú sa od seba tým, že technická analýza (inak nazývaná aj ako kvantitatívna analýza) vychádza z údajov, ktoré poskytuje už vyššie spomenuté účtovníctvo. Fundamentálna analýza využíva nie len kvantitatívne charakteristiky technickej analýzy, ale aj rôzne kvalitatívne údaje a poskytuje rozšírený pohľad na hodnotenie výkonnosti podniku. Finančná analýza, ktorá smeruje k predpovedi budúceho vývoja danej firmy má blízko k ekonomickému modelovaniu (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 7).

Finančná analýza by mala byť komplexná, jednotlivé vzťahy by mali byť skúmané vo vzájomných vzťahoch, mala by byť orientovaná na daný cieľ a objektívna. Odporúčacia doba jej realizácia je pravidelne minimálne jedenkrát do roka. Údaje z výsledkov finančnej analýzy sa následne využívajú napríklad pri väčšom financovaní podniku, pri žiadosti o úver či pri výbere nových partnerov (RŮČKOVÁ, 2010, str. 10 - 11).

Základný postup pre spracovanie finančnej analýzy je zhrnutý do troch základných krokov:

- Získanie potrebných dát
- Analýza dát
- Zistenie príčin pre spozorované zmeny finančnej situácie (PROCHÁZKOVÁ a JELÍNKOVÁ, 2018, str. 138).

Finančná analýza môže byť ovplyvnená aj rôznymi externými alebo internými činiteľmi. Medzi externé činitele patrí napríklad vývoj miery inflácie a medzi interné patrí napríklad objem tržieb. Za pomoci výsledkov z finančnej analýzy sa dokáže vyjadriť odchýlka medzi predpokladanými výsledkami a ich skutočnosťou. Zmysel má iba v tom prípade, keď obsahuje nové doteraz nepoznané informácie s väčšou vypovedacou schopnosťou. Tieto informácie by mali byť z hľadiska finančnej situácie hodnotnejšie ako primárne údaje (KRÁLOVIČ a VLACHYNSKÝ, 2011, str. 60 - 61).

Finančná analýza má v rôznych oblastiach rôzne funkcie:

1. Deskripčná funkcia – na základe výsledkov od vypočítaných ukazovateľov dopĺňa charakteristiky procesov v podniku.
2. Valuačná funkcia – vypočítané ukazovatele dopomáhajú k možnosti porovnávať daný subjekt s inými alebo s priemernými hodnotami v odvetví.
3. Explanačná funkcia – aplikované metódy a ukazovatele dokážu odhaliť vzájomné vzťahy medzi javmi, ktoré sú zobrazené v účtovníctve a na základe nich identifikovať, do akej miery pôsobia určité faktory na vývoj výsledného javu.
4. Predikčná funkcia – za pomoci vypočítaných javov a možnosťou porovnávania sa s konkurenciou, prípadne s priemerami daného odvetvia, je možné odhadovať ďalší vývoj podniku do budúcnosti (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 12 - 13).

Finančnú analýzu je možné rozčleniť aj na externú a internú, a to na základe toho, kto danú analýzu realizuje. Pokiaľ to bude pracovník mimo analyzovanú spoločnosť, ide o externú finančnú analýzu. Tento pracovník má k dispozícii iba verejne zverejnené údaje o firme. Internú finančnú analýzu realizuje pracovník, ktorý je súčasťou podniku a jej firemnej kultúry a využíva na jej spracovanie aj rôzne interné doklady (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 13).

Podľa objektu skúmania rozčleňujeme finančnú analýzu na nasledujúce štyri kategórie, ktorých postup je zhora dolu.

1. Medzinárodná analýza – zaoberá sa analýzou aspektov, ktoré sú nadnárodného charakteru. Sú spracované špecializovanými inštitúciami, ktoré sa zaoberajú ratingom jednotlivých firiem.
2. Analýza národného hospodárstva – je zdrojom externých informácií firiem. Ide o dáta, ktoré popisujú celkovú hospodársku situáciu.
3. Analýza odvetvia – ide o analýzu skupiny subjektov, ktoré sú si z určitého hľadiska dosť podobné. Pri tomto type analýzy sa berie v úvahu najmä jeho súčasný stav a očakávaný vývoj do budúcnosti.
4. Analýza firiem – sústreďuje sa na finančnú analýzu v rámci jedného podniku, kde výsledky sa následne môžu porovnávať s odhadovanými priemerami daného odvetvia alebo s konkurenciou. Pozoruje sa, či nedošlo k radikálnym zásadným zmenám v spoločnosti (RŮČKOVÁ, 2010, str. 12 - 16).

1.2.1 Užívatelia finančnej analýzy

Existuje niekoľko rôznych prístupov finančnej analýzy, ktoré odrážajú aj skutočnosť, že ju pre svoje potreby realizujú aj rôzne subjekty. To, aký subjekt bude využívať danú analýzu je rozhodujúcim faktorom pre voľbu jej metódy a ukazovateľov. Každý subjektov sa zameriava na inú vypovedaciu hodnotu daných ukazovateľov (RŮČKOVÁ, 2010, str. 12).

Ako už bolo spomenuté v kapitole 1.2, finančná analýza sa delí na externú a internú podľa subjektu jej realizácie. Užívatelia finančnej analýzy sa delia na dve rovnaké kategórie tiež. Najčastejšími externými užívateľmi finančnej analýzy sú banky, ktoré výsledky z finančnej analýzy využívajú najmä pri rozhodovaní pri poskytnutí úverov (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 11 - 12). Najdôležitejšie hodnoty sú pre ne sledovanie dlhodobej likvidity, hodnotenie ziskovosti, schopnosť tvorby finančných prostriedkov a stabilita ich tokov (RŮČKOVÁ, 2010, str. 12). Z externých užívateľov finančnú analýzu potom často využívajú aj investori, ktorí sa na základe nej rozhodujú o možných investíciách. Štátne orgány využívajú výsledky finančnej analýzy tiež a to na rôzne štátne štatistiky a analýzy (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 11 - 12).

Interní užívatelia finančnej analýzy sú napríklad vlastníci podniku. Tých zaujíma najmä informácia o tom, ako sú ich investície do podniku zhodnocované. Pre operatívny a strategický účel sú výsledky tejto analýzy využívané aj managementom podniku, vzhľadom na to, že finančná analýza dokáže poukázať na základe dát z minulosti na možné úskalia, ktoré treba zlepšiť, a na ktoré sa treba zamerať do budúcnosti. Medzi ďalších užívateľov tejto analýzy patria napríklad: konkurencia, obchodní veritelia, odberatelia, regionálne orgány, analytici, univerzity, novinári a mnoho ďalších (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 11 - 12).

1.2.2 Slabé stránky finančnej analýzy

Aj napriek tomu, že finančná analýza poskytuje veľmi užitočné informácie o hospodárení analyzovanej spoločnosti, má tak ako každá metóda určité obmedzenia. Jedným z častých problémov je vypovedacia schopnosť účtovných výkazov, z ktorých vychádza finančná analýza. Je to z toho dôvodu, že účtovné výkazy nie vždy dokumentujú presne ekonomickú realitu analyzovaného podniku. Tak isto nie sú schopné zaznamenať zmenu úrovne technológie v čase (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 139 - 141). S nepravdivými údajmi, ktoré obsahujú účtovné závierky sa spájajú aj dva pojmy – Window dressing a mimobilančné financovania. Oba pojmy sa používajú pri takzvanom kreatívnom účtovníctve.

Window dressing je také vedenie transakcií v účtovníctve, ktoré podávajú nepravdivý obraz o finančnej situácii podniku. Jeho cieľom je vytvorenie priaznivejšieho obrazu o finančnej situácii analyzovanej firmy v porovnaní so skutočnosťou. Zaraďuje

sa tu napríklad predaj a spätný nákup aktív, zámerné vykazovanie krátkodobého majetku a záväzkov medzi dlhodobými položkami, zámerné chybné preceňovanie majetku, nedodržané zásady opatrnosti, skreslené vykazovanie výnosov a mnoho ďalších.

Mimobilančné financovanie zahŕňa účtovné praktiky, ktorých cieľom je zámerné v súvahe vynechať aktíva a záväzky tým, že sú vykázané v iných položkách súvahy. Na základe toho sa potom organizácia snaží prezentovať nepravdivé priaznivejšie výsledky ukazovateľov. Príkladom je napríklad zámena finančného leasingu za operatívny (ŠPIČKA, 2017, str. 11 - 12).

2 Metódy finančnej analýzy

Rozvoj matematických, štatistických a ekonomických vied umožnil aj vznik neko-
nečnej rady metód, ktoré sa používajú práve pri finančnej analýze. Z tohto dôvodu
je pri jej realizácii dôležité si vybrať tú správnu a vhodnú metódu, ktorá bude čo naj-
lepšie odzrkadľovať reálnu situáciu podniku. Pri výbere metódy sa musí zohľadňovať
nasledujúce:

- Účelnosť – zvolená metóda musí zodpovedať predom zvolenému cieľu, respektíve otázkam.
- Nákladnosť – prevedenie finančnej analýzy potrebuje čas a kvalifikovanú prácu, čo stojí nemalé peniaze. Hĺbka a spracovanie finančnej analýzy by preto mala odpovedať aj vynaloženým nákladom na toto dielo.
- Spoľahlivosť – ktorá sa dá dosiahnuť kvalitným využitím všetkých dostupných údajov.

Každá vybraná a použitá metóda by mala byť ukončená spätnou väzbou a vyhodnotením výsledkov, ktoré je možné realizovať štyrmi spôsobmi:

- Porovnaním v čase, na základe ktorého je viditeľný vývoj trendu hospodárenia podniku
- Porovnaním v priestore, kedy sa porovnávajú výsledky vypočítaných hodnôt v rámci odboru, konkurencie alebo odvetvia.
- Porovnaním s plánom, kedy sa porovnáva plán so skutočnosťou.
- Porovnanie expertnými skúsenosťami, ktoré sa opiera o subjektívne skúsenosti analytika (RŮČKOVÁ a ROUBÍČKOVÁ, 2012, str. 97 - 98).

Metódy finančnej analýzy sa počítajú z účtovných výkazov, ktoré obsahujú údaje o spoločnosti z minulosti. To samozrejme nezaručuje fakt, že pokiaľ firma prosperovala na základe výsledkov v minulosti, tak bude prosperovať aj v súčasnosti. Z vedeckého hľadiska ale väčšina analyzovaných firiem vykazovala niekoľko typických charakteristík upadajúcej firmy už niekoľko rokov pre jej krachom.

Pri realizácii zvolenej metódy si však treba dať pozor na porovnávanie neporovnateľného, použité údaje musia byť konzistentné (KOMORNÍK et al., 2011, str. 51 - 52).

Základnou mernou jednotkou finančnej analýzy a každej zvolenej metódy je ukazovateľ. Tento pojem je najčastejšie chápaný ako spracovanie dát na vstupe za pomoci zvolených matematických operácií, vďaka ktorým sa následne prvotné údaje menia na druhotné. Podľa zvolenej matematickej operácie sa ukazovatele rozdeľujú na absolútne (ktoré sú prevzaté z účtovných výkazov), rozdielové (ktoré vznikli rozdielom dvoch ukazovateľov), pomerové (ktoré vznikli podielom dvoch ukazovateľov) a percentuálne (kde je výsledok vyjadrený v percentách).

Ukazovatele majú aj ďalšie členenie a to podľa časového hľadiska, a to na stavové, ktoré udávajú stav k určitému okamihu, a tokové, ktoré udávajú stav za určitý interval časového obdobia (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 57 - 59).

Finančná analýza a jej metódy majú nespočetne veľa členení. Základne členenie metód, ktoré sa spomína v každej podrobnejšej literatúre je nasledovné:

- Fundamentálna finančná analýza, ktorá sa sústreďuje na vyhodnotenie kvalitatívnych údajov o firme a základnou metódou tejto analýzy je odhad, ktorý je založený na empirických a teoretických skúsenostiach. Je jej pripisovaný pragmatický charakter, v ktorej je využívaná najmä skúsenosť a intuícia.
- Technická finančná analýza sa zameriava na kvantitatívne spracovanie ekonomických údajov, za pomoci použitia rôznych matematicko-štatistických metód. Výsledky sa potom vyhodnocujú kvantitatívnym a aj kvalitatívnym spôsobom. V tejto oblasti elementárnych hodnôt sa najčastejšie objavuje takzvaná vertikálna a horizontálna analýza časových radov a následne rozpoznanie trendovej krivky. Niektorá literatúra uvádza, že tento typ finančnej analýzy je možné ďalej rozčleniť na elementárne metódy (člení sa do niekoľkých podskupín, ktoré ako komplex poskytujú finančný rozbor podniku) a metódy vyššej finančnej analýzy (sú založené na znalostiach štatistickej matematiky a je potrebný na ich realizáciu software, väčšina firiem sa týmito modelmi nezaobera) (RŮČKOVÁ a ROUBÍČKOVÁ, 2012, str. 99 - 100).
- Kauzálna finančná analýza meria príčinné a dôsledkové väzby medzi ukazovateľmi, ktoré môžu byť stochastické alebo deterministické. Medzi najznámejšiu metódu tohto typu finančnej analýzy patrí pyramídový rozklad.
- Komparačná finančná analýza dopĺňa o istú časť technickú finančnú analýzu a môže byť založená na porovnávaní so štandardnými hodnotami ukazovateľov. Súčasťou je aj benchmarking, kedy sa daná firma porovnáva s najlepšou spoločnosťou v danej oblasti.

Finančná analýza sa ďalej rozlišuje aj na analýzu ex post a ex ante. Rozdiel medzi nimi je ten, že zatiaľ čo analýza typu ex post je zameraná retrospektívne na údajoch o minulom vývoji skúmaného subjektu, analýza typu ex ante sa orientuje do budúcnosti, avšak maximálne do doby piatich rokov (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 63 - 64).

Ukazovatele finančnej analýzy sa nasledovne členia ešte aj na dve nasledujúce skupiny podľa štatistického odboru:

- Extenzívne – výsledná hodnota ukazovateľa informuje o nejakom rozsahu alebo objeme. Z tohto dôvodu sa uvádzajú v daných objemových jednotkách. Do tejto kategórie patria stavové, tokové, rozdielové a nefinančné veličiny.
- Intenzívne – obsahujú informácie o miere využitia extenzívnych ukazovateľov podnikom a aj o ich tempe premeny. Ide väčšinou o podiel dvoch extenzívnych ukazovateľov. Táto kategória sa ďalej delí na rovnorodé a nerovnorodé intenzívne ukazovatele, pričom hlavný rozdiel medzi nimi je ten, že rovnorodé ukazovatele vyjadrujú pomer dvoch exter-

ných ukazovateľov vyjadrených v rovnakých jednotkách. U nerovnorodých ukazovateľov ide o pomer dvoch premenných v rôznych jednotkách (RŮČKOVÁ, 2010, str. 43).

Vypočítané ukazovatele sa následne musia interpretovať. Podľa novodobej literatúry existujú dva rôzne prístupy k interpretácii výsledkov. Prvý prístup vychádza z ekonomickej praxe, ktoré stanovujú isté predpokladané veličiny ako súčasť praxe finančného plánovania. Sú tu rozlišované tri úrovne normovaných veličín, s ktorými sú konkrétne hodnoty ukazovateľov porovnávané:

- Odvetvové normy – sú stanovené na základe aritmetického priemeru alebo mediánu pomerového ukazovateľa v danom odbore. Sú spracovávané štatistickými úradmi. S týmto typom normy existuje aj mnoho problémov, ako napríklad, keď podnik spadá do viacerých odborov či odvetví, zistené hodnoty nemusia vychádzať z dostatočného výberu vzoriek.
- Historické normy – pomáhajú odstrániť mnohé úskalia odvetvových noriem. Je vypočítaný z pomerových ukazovateľov daného podniku dosiahnutých v priebehu jeho vývoja ako niekoľkoročný priemer.
- Manažérske normy – sú formulované ako strategický zámer finančného managementu podniku.

Druhý prístup vychádza z ekonomickej teórie, ktoré stanovujú pre výsledné hodnoty doporučené hodnoty, medzi ktoré patria doporučené hodnoty intervalov niektorých ukazovateľov, ako napríklad pri meraní likvidity. Ďalej tu patria doporučené vzťahy medzi štruktúrou rôznych prvkov, ako napríklad zlaté bilančné pravidlo a pari pravidlo, ktoré budú predstavené nižšie v podkapitolách. Existujú aj doporučené vzťahy medzi vývojom jednotlivých veličín, ktoré sa využívajú najmä pri horizontálnej analýze (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 74 - 77).

2.1 Analýza absolútnych ukazovateľov

Analýza absolútnych ukazovateľov sa využíva k analýze vývojových trendov a k percentnému rozboru veličín z účtovných výkazov (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 67). Medzi analýzy absolútnych ukazovateľov sa radí horizontálna a vertikálna analýza. Aby sa výsledné hodnoty oboch analýz mohli považovať za relevantné a so správnou korektnou vypovedacou hodnotou, musí byť sledované obdobie stanovené minimálne na tri roky. Zároveň je dôležité vedieť aj informácie o mimoriadnych udalostiach, ktoré sa v podniku mohli udiať. Zistené údaje majú potom dobrú vypovedaciu hodnotu pre podnikový management podniku.

Pri analýze tohto typu treba brať ohľad aj na viacero vecí. Medzi ne patrí napríklad aj veľkosť daného podniku, pretože má väčšiu a presnejšiu vypovedaciu hodnotu porovnávanie výsledkov rovnako veľkých podnikov, ako porovnávanie podnikov rôznych veľkostí (PROCHÁZKOVÁ a JELÍNKOVÁ, 2018, str. 139).

Metódy absolútnych ukazovateľov patria medzi elementárne metódy, ktoré majú za úlohu sprehľadniť údaje v účtovných výkazoch a umožňujú presnejšie postihnúť vývojové tendencie a ich štruktúru. Sú prvým krokom finančnej analýzy a slúžia k prvej orientácii v podmienkach analyzovanej firmy. Ako už bolo spomenuté v predchádzajúcej kapitole, pre finančnú analýzu existujú isté doporučené vzťahy medzi štruktúrou prvkov. Tieto doporučené vzťahy sa orientujú na väzby medzi údajmi v súvahe, a označujú sa ako bilančné pravidlá :

- Zlaté bilančné pravidlo – vychádza zo snahy obmedziť riziko financovania firmy cudzím kapitálom podniku. Z toho vyplýva, že dlhodobý majetok by mal byť financovaný dlhodobými zdrojmi, bez ohľadu na to, či je kapitál vlastný alebo pochádza z cudzích zdrojov. Je doporučené, aby obežný majetok bol financovaný zas krátkodobými zdrojmi. Toto pravidlo zohľadňuje skutočnosť, že dlhodobý cudzí kapitál má v podniku podobný význam a funkcie, ako má vlastný kapitál (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 78 - 79). Pokiaľ by dlhodobý kapitál financoval časť obežného majetku, hovorí sa, že firma používa konzervatívnu formu financovania jeho majetku. Pokiaľ by krátkodobé zdroje financovali časť dlhodobého majetku, firma by využívala takzvanú agresívnu formu financovania (ŠPIČKA, 2017, str. 28 - 29).
- Pravidlo vyrovnania rizika – sa zameriava na štruktúru zdrojov financovania majetku firmy a požaduje, aby pomer cudzieho a vlastného kapitálu bol v pomere 1:1. Toto pravidlo vychádza z jednoduchej úvahy, že pokiaľ cudzie zdroje firmy prekročia hranicu 50 % kapitálu firmy, je ohrozená podniková úhrada, pretože vlastné zdroje by nestačili na pokrytie dlhov firmy. Väčší cudzí kapitál v spoločnosti tak isto obmedzuje aj rozhodovanie vlastníkov o jej budúcnosti. Tak isto to signalizuje fakt, že firma je zadlžená s nižšou schopnosťou uhrádzať svoje záväzky (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 76 - 77).
- Pari pravidlo – hovorí o tom, že hodnota vlastného kapitálu by mala byť nižšia (maximálne však rovná), ako je hodnota dlhodobého majetku, pre vytvorenie priestoru pre efektívne použitie dlhodobého kapitálu (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 75 - 76). Pomer cudzieho a vlastného kapitálu je avšak závislý aj na odbore, v ktorom sa analyzovaný podnik pohybuje. Podniky v technologicky náročnejších odboroch, ako napríklad strojárnská výroba, budú mať kapitál tvorený vysokým podielom vlastného imania. Podniky, ktoré sú naopak menej náročné na technické vybavenie, sa budú vyznačovať nízkym podielom vlastného kapitálu (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 77 - 78).
- Rastové pravidlo – poukazuje na to, že rast tržieb by mal byť vyšší ako rast investícií analyzovaného podniku. Toto pravidlo by sa malo používať iba pri analýze podniku z dlhodobejšieho hľadiska (ŠPIČKA, 2017, str. 29).

Tieto doporučené pravidlá sa väčšinou týkajú veľkých spoločností, ktoré majú časť aktív financované dlhodobým úverom. Tieto pravidlá sú jednoduchým nástrojom pre základné korigovanie existujúcej štruktúry kapitálu podniku (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 80).

2.1.1 Horizontálna analýza

Horizontálna analýza sa zaoberá porovnávaním zmien položiek jednotlivých výkazov v časovej postupnosti (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 68). Porovnáva väčšinou dve po sebe idúce obdobia. Môže však analyzovať aj viac období naraz (PROCHÁZKOVÁ a JELÍNKOVÁ, 2018, str. 139). Základným nástrojom horizontálnej analýzy je takzvaná indexná analýza. Hľadá sa odpoveď na otázku, koľkokrát alebo o koľko percent sa zmenila položka daného účtovného výkazu oproti minulému obdobiu. To sa označuje aj ako reťazový index. O bázickom indexe sa hovorí v prípade, ak sa analyzuje zmena danej položky účtovného výkazu v danom období oproti stanovenému predvolenému obdobiu. Tento index sa viac používa v prípade, že sa udiala nejaká významná udalosť v analyzovanej firme v nejakom období, napríklad akvizícia (ŠPIČKA, 2017, str. 22).

Príkladom pre reťazový index je napríklad:

$$\text{Reťazový index} = \text{Ukazovateľ roku 2021} / \text{Ukazovateľ roku 2020}$$

A príkladom pre bázický index je napríklad:

$$\text{Bázický index} = \text{Ukazovateľ roku 2021} / \text{Ukazovateľ roku 2019}$$

Kde ako základné obdobie je stanovený rok 2019. V niektorej literatúre je odvodený aj vzťah medzi reťazovým a bázickým indexom. Jeho výsledkom je fakt, že bázický index sa dokáže vypočítať ako súčin reťazových indexov v rámci obdobia (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 85).

Horizontálnu analýzu je možné realizovať za pomoci dvoch základných postupov, kde sa dokáže sledovať relatívny rast hodnoty položky súvahy a výkazu ziskov a strát, kedy sa to počíta za pomoci podielovej metódy. Ďalej sa za pomoci tejto analýzy dokáže sledovať aj absolútny rast hodnoty položiek účtovných výkazov a to za pomoci rozdielovej metódy analýzy. Pre menšie podniky, ktoré sa vyznačujú neustálenou štruktúrou majetku a kapitálu sa odporúča využitie rozdielovej metódy. Je to z toho dôvodu, že niektoré položky ich účtovných výkazov v čase kolísajú, síce niekedy o zanedbateľnú finančnú čiastku, ale z hľadiska podielovej analýzy môže ísť o veľkú časť oproti stanovenému obdobiu. Naopak, pre veľké podniky sa viac odporúča podielová analýza, z toho dôvodu, že rozdielová metóda stráca prehľadnosť pri veľkých číslach vývoja (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 167).

Za pomoci rozdielovej metódy sa horizontálna analýza vypočíta nasledovne:

$$\text{Absolútna zmena } X = \text{Ukazovateľ } X_{t+1} - \text{Ukazovateľ } x_t$$

Táto metóda však neumožňuje porovnanie vývoja rôznych položiek, umožňuje to až prevod na nejaký spoločný základ. Výsledný údaj je označovaný ako index zmeny, a je zisťovaný zo vzťahu:

$$\text{Index zmeny v } \% = ((\text{Ukazovateľ } X_{t+1} - \text{Ukazovateľ } X_t) / \text{Ukazovateľ } X_t) * 100$$

Ako už bolo spomenuté, horizontálnu analýzu je možné počítať aj za pomoci podielovej metódy. Zistené podiely sa potom označujú ako indexy, ktoré sú taktiež vyjadrené v percentách. Vypočíta sa nasledovne:

$$\text{Index ukazovateľa } X \text{ v } \% = (\text{Ukazovateľ } X_{t+n} / \text{Ukazovateľ } X_t) * 100$$

Pričom pre všetky uvedené vzorce platí, že písmeno t predstavuje poradové číslo obdobia a písmeno n predstavuje číslo pre stanovené obdobie (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 84 - 85).

Pri tejto metóde finančnej analýzy môže dôjsť aj k viacerým problematickým situáciám. Typickou problematickou situáciou je, keď je predvolená hodnota nulová alebo veľmi malá v porovnaní s bežným obdobím alebo naberajú extrémne vysokých hodnôt. V tomto prípade sa používa skôr analýza za pomoci absolútnej hodnoty zmeny. Ďalším problémom v horizontálnej analýze je aj zmena znamienka položky účtovného výkazu v priebehu sledovaného obdobia. V tomto prípade pri výpočte indexu treba vychádzať z absolútnych hodnôt ukazovateľa, ktorý potom bude porovnávaný s absolútnou hodnotou ukazovateľa v danom období (ŠPIČKA, 2017, str. 22 - 23).

Horizontálna analýza sa v niektorej literatúre objavuje aj pod názvom ako trendová analýza, a existuje pre ňu niekoľko doporučení, ktoré sa označujú ako ekonomické normály. Ide o postupnosť nerovnic, ktoré stanovujú, ktorý index by mal vykazovať vyššie tempo rastu.

$$\text{Index zásob} < \text{Index hospodárskeho výsledku} > \text{Index pridanej hodnoty} > \text{Index tržieb} \\ > \text{Index dlhodobého majetku} > \text{Index miezd} > \text{Index výkonovej spotreby}$$

Tento model sa využíva k identifikovaniu rozvoja podniku a k stanoveniu, či ide o intenzívny (je charakterizovaný vyšším využívaním výrobných faktorov, čo sa prejavuje rastom výkonu pri nemeniacom sa objeme bilančnej sumy) alebo extenzívny rozvoj (rozširovanie podniku, ktoré je vyznačené rastom objemu produkčných faktorov, ktoré sú využívané k jeho činnosti. Prejavuje sa to najmä rastom bilančnej sumy). Rovnakú funkciu, ako má ekonomický normál, má aj funkcia nerovnosti, ktorá sa využíva pre testovanie, či je pre podnik výhodné využívať cudzí kapitál.

$$(\text{Nákladové úroky} / \text{Cudzí kapitál}) < (\text{EBIT} / \text{Celkové aktíva}) < (\text{EBT} / \text{Vlastný kapitál})$$

Nákladovosť cudzieho kapitálu musí byť nižšia ako výnosnosť celkových aktív (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 79 - 82).

2.1.2 Vertikálna analýza

Vertikálna analýza je tak ako aj horizontálna analýza súčasťou analýzy absolútnych ukazovateľov. Jej cieľom je vyhodnotiť štruktúru majetku, zdrojov jeho krytia, a hospodársky výsledok daného analyzovaného podniku. Na základe vertikálnej analýzy dokáže firma identifikovať významné zmeny v štruktúre súvahy a výkazu ziskov a strát, identifikovať významnejšie položky aktív, pasív a tvorby hospodárskeho výsledku, následne porovnať ich štruktúru s inými podnikmi (najčastejšie s konkurenciou). Na základe tohto typu analýzy podnik dokáže aj identifikovať rôzne problémy v štruktúre účtovných výkazov, ktoré môžu signalizovať problémy v finančnom riadení podniku (ŠPIČKA, 2017, str. 14). Vertikálna analýza teda sleduje proporcionalitu položiek účtovných výkazov voči základnej veličine, a hľadá odpovede na otázky typu, či je štruktúra danej analyzovanej spoločnosti stabilná alebo nie. Hlavným cieľom vertikálnej analýzy je určiť podiel jednotlivých majetkových zložiek na celkových aktívach, podiel jednotlivých zdrojov financovania na celkových pasívach a podiel jednotlivých položiek výkazu ziskov a strát na tržbách (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 167). Pre dané ciele sa preto ako základňa volí hodnota výšky celkových aktív a hodnota celkových výnosov, prípadne nákladov (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 68). Táto analýza sa niekedy nazýva aj ako analýza komponentov. Aplikácia tejto zvolenej metódy pomáha uľahčovať porovnateľnosť účtovných výkazov s predchádzajúcim obdobím a zároveň uľahčuje komparáciu analyzovanej firmy s inými podnikmi v danom odbore (RŮČKOVÁ, 2010, str. 43).

Vertikálna analýza sa potom vypočíta za pomoci nasledovného vzorca:

$$\text{Podiel } X_i = \text{Položka } X \text{ v roku } T / \text{Zvolená základňa v roku } T$$

Výsledná hodnota je udávaná v percentách. Rozhodujúcou voľbou pre súhrnné položky je cieľ, s ktorým je analýza realizovaná. Pri analýze viacerých období je odporúčenie využívať rovnaký postup. Je dôležité realizovať aj kontrolu výsledných hodnôt. V tomto prípade by mal súčet podielov vyjadrených v percentách dať základ 100 % (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 92 - 93).

2.2 Analýza rozdielových ukazovateľov

Analýza rozdielových ukazovateľov sa zaoberá analýzou účtovných výkazov, ktoré obsahujú tokové položky. Ide primárne o analýzu výkazu ziskov a strát a výkazu cash flow, no zo súvahy je analýzu obežných aktív tak isto možné realizovať za pomoci

týchto ukazovateľov. Výsledné hodnoty ukazovateľov sú tvorené za pomoci rozdielu minimálne dvoch rôznych veličín, respektíve údajov, z účtovných výkazov (RŮČKOVÁ, 2010, str. 44). Rozdielové ukazovatele slúžia ku riadeniu finančnej situácie podniku so zameraním sa na jeho likviditu. K najvýznamnejším rozdielovým ukazovateľom patrí čistý pracovný kapitál (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 83). Do tejto skupiny sú priradované aj ukazovatele fondov finančných prostriedkov a ukazovatele zisku na rôznych úrovniach. Patria sem aj ukazovatele na základe pridanej hodnoty, kde sa radí ukazovateľ ekonomickej pridanej hodnoty a tržnej pridanej hodnoty. Vzhľadom na to, že patria medzi modernejšie metódy finančnej analýzy a hodnotenia výkonnosti podniku, budú predstavené až v kapitole číslo tri. Už z názvu okruhu týchto ukazovateľov vyplýva spôsob ich výpočtu, a to je rozdielom (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 97).

2.2.1 Ukazovatele fondov finančných prostriedkov

Pojem fond sa v súčasnosti používa pre označenie prostriedkov, s ktorými je možné v podniku disponovať. Táto skupina ukazovateľov predstavuje súbory disponibilných likvidných prostriedkov, ktoré majú rôzne stupne likvidnosti. Sú vo väčšine prípadov využívané k analýze a k hodnoteniu schopnosti podniku uhrádzať svoje záväzky. Táto skupina ukazovateľov sa zameriava na obežné aktíva, ktoré sú očistené o krátkodobé záväzky. V minulosti sa výsledky týchto ukazovateľov, ktoré vyjadrovali medziročné zmeny, využívali pre charakteristiku cash flow. V súčasnosti sú výsledné hodnoty, vo väčšine prípadoch, v absolútnej hodnote, ktorá vyjadruje stav k dátumu súvahovému dňu. Táto skupina obsahuje tri ukazovatele, ktoré budú ďalej predstavené (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 97).

2.2.1.1 Čistý pracovný kapitál

Čistý pracovný kapitál je najčastejším využívaným ukazovateľom rozdielových metód. Je vyjadrený z obežných aktív podniku očistených o krátkodobé záväzky, okrem bankových úverov a rôznych výpomocí. Ak by sa pohľad na čistý pracovný kapitál zbral z uhlu finančného manažéra, išlo by o takú časť obežných aktív, ktorú nie je nutné použiť k úhrade krátkodobých záväzkov podniku. Jedná sa teda o finančný fond podniku, ktorý sa používa k zaisteniu prevádzkovej časti podniku. Výsledná hodnota čistého pracovného kapitálu poskytuje spoločnosti, prípadne veriteľom a vlastníkom, istotu o jeho súčasnom finančnom zázemí, a tiež o tom, či bude alebo nebude mať problém so svojou likviditou. Čistý pracovný kapitál je teda možné chápať ako časť prostriedkov, ktoré bude firma využívať na svoj chod v prípade, že bude musieť uhradiť všetky svoje krátkodobé záväzky. Preto sa mu niekedy hovorí aj ako „finančný vankúš pre prípad núdze“ (RŮČKOVÁ a ROUBÍČKOVÁ, 2012, str. 106 - 107). Čistý pracovný kapitál v podniku je veľmi dôležitý na jeho chod, pretože kryje časový a objemový nesúlad

medzi príjmami a výdajmi peňažných prostriedkov, nesúlad medzi nákupom a spotrebou zásob (ŠPIČKA, 2017, str. 43 - 45). Predstavuje tú časť obežného majetku, ktorá je financovaná dlhodobým kapitálom firmy (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 83).

Čistý pracovný kapitál sa v angličtine označuje ako Net Working Capital, skratka NWC a môže sa vypočítať nasledujúcimi spôsobmi:

$$NWC = \text{Obežné aktíva} - \text{Krátkodobé záväzky}$$

$$NWC = \text{Dlhodobý kapitál} - \text{Dlhodobý majetok}$$

$$NWC = \text{Zásoby} + \text{Pohl'advky} + \text{Peniaze} - \text{Krátkodobé záväzky}$$

Je jedným z troch variant pracovného kapitálu. Prvá varianta sa nazýva ako Working Capital, skratka WC, a predstavuje majetok, ktorý je potrebný pre prevádzku podniku. Jeho hodnota predstavuje celkovú výslednú hodnotu obežného majetku spoločnosti zo súvahy.

$$WC = \text{Obežné aktíva}$$

Posledná varianta pracovného kapitálu sa označuje ako nefinančný pracovný kapitál, v angličtine je to Noncash Working Capital, skratka NCWC. Ide o nefinančný majetok, ktorý je potrebný pre fungovanie spoločnosti. Jeho výsledná hodnota sa dostane za pomoci nasledujúce vzorca:

$$NCWC = \text{Zásoby} + \text{Pohl'advky} - \text{Krátkodobé záväzky}$$

Je teda dôležité dávať pozor pri používaní termínu pracovný kapitál (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 188).

Na základe výslednej hodnoty, ktorú dosahuje čistý pracovný kapitál, je možné zhodnotiť formu spôsobu financovania analyzovaného podniku. Existujú tri formy spomínaného financovania. Prvá forma sa nazýva ako neutrálna, pri ktorej sa vyrovnáva životnosť aktív a pasív v podniku. Tento spôsob je niekedy označovaný aj ako sebalikvidácia, pretože cash flow uhradza nutné splátky. Ďalšia forma financovania sa nazýva ako agresívna. Ide o riskantnejší spôsob, kde sa aktíva financujú za pomoci krátkodobých dlhov spoločnosti, ktoré je potrebné rýchlejšie splácať a tým vzniká vysoký tlak na pozitívnu tvorbu cash flow. Zároveň má ale jednu výhodu, krátkodobý dlh sa dá jednoducho získať (RŮČKOVÁ a ROUBÍČKOVÁ, 2012, str. 107 - 108). Hodnota čistého pracovného kapitálu je v tejto forme financovania spoločnosti záporná a označuje sa ako nekrytý dlh. Túto formu financovania si preto môžu dovoliť iba firmy, ktoré sa vyznačujú výraznou vyjednávacou silou na trhu. Ďalšou výhodou tohto typu financovania je aj to, že obežný majetok je tu v nižšej hodnote, ale zato sa využíva maximálne efektívne s krátkou dobou peňažného cyklu (ŠPIČKA, 2017, str. 44). Treťou a zároveň poslednou

formou financovania firmy je konzervatívny spôsob, kde sa obežné aktíva financujú dlhodobým kapitálom. Toto nižšie riziko prináša ale viac nákladov pre spoločnosť plynúcich z dlhodobých dlhov (RŮČKOVÁ a ROUBÍČKOVÁ, 2012, str. 108). Tento spôsob financovania sa vyznačuje aj väčším objemom obežných aktív a dlhšou dobou hotovostného cyklu. Riziko pri výbere tejto formy je neefektívne využívanie obežných aktív a nižšia rentabilita podniku. Hodnota čistého pracovného kapitálu je tu kladná.

Možnosti, ktoré dopomáhajú k zníženiu čistého pracovného kapitálu je veľa. Jedným z príkladov je napríklad využívanie metódy Just-in-Time pre zásoby v podniku, čo v preklade znamená minimalizácia zásob na sklade. Ďalšou z možností je aj odpredaj časti pohľadávok, cash pooling alebo využitie revolvingového úveru. Aktívnym riadením a analýzou čistého pracovného kapitálu je možné znížiť a udržovať jeho výslednú hodnotu, a zároveň môže zvýšiť hodnotu organizácie (ŠPIČKA, 2017, str. 44).

Pre analýzu čistého pracovného kapitálu sa využívajú aj niektoré pomerové ukazovatele. Prvým z nich je ukazovateľ podielu NWC na celkových aktívach a ukazuje, akú veľkú percentuálnu časť predstavuje čistý pracovný kapitál na hodnote celkových aktívach podniku. Doporučená výsledná hodnota pre tento ukazovateľ je v rozmedzí od 10 % do 15 %. Nižšia výsledná hodnota sa považuje za rizikovú a vyššia za neekonomickú z hľadiska využívania kapitálu. Čistý pracovný kapitál sa vo finančnej analýze pozoruje aj vzhľadom na tržby firmy, pretože pracovný kapitál úzko súvisí so zvýšeným výkonom firmy. Podiel čistého pracovného kapitálu na tržbách by sa nemal výrazne časom zväčšovať, pretože je to prvý znak zlého zaobchádzania s NWC. Oba ukazovatele sa vypočítajú nasledovne:

$$\text{Zobrazenie NWC voči aktívam} = \text{NWC} / \text{Celkové aktíva}$$

$$\text{Zobrazenie NWC voči tržbám} = \text{NWC} / \text{Tržby}$$

Pri finančnej analýze analytika nezaujíma iba vývoj čistého pracovného kapitálu, ale zaoberá sa aj vývojom jeho zložiek. Preto viaceré finančné analýzy sú obohatené ešte aj o výpočet obrátového cyklu peňazí a o hodnotu potreby čistého pracovného kapitálu. Obrátový cyklus predstavuje počet dní, počas ktorých je potrebné financovať podnik medzi dodaním materiálu a obdržaním platieb za hotové výrobky, respektíve ako dlho treba investovať do výroby, aby bolo možné realizovať zákazku. Čím dlhší je obrátový cyklus peňazí, tým je väčšia potreba peňazí na hradenie výdajov, preto sa odporúča, aby bola výsledná hodnota čo najnižšia. Oba ukazovatele sa vypočítajú nasledovne:

Obrátový cyklus podniku

$$\begin{aligned} &= \text{Doba obratu zásob} + \text{Doba obatu pohľadávok} \\ &- \text{doba splatnosti krátkodobých záväzkov} \end{aligned}$$

Potreba čistého pracovného kapitálu

$$= \text{Obrátový cyklus podniku} * \text{priemerné denné výdaje}$$

V prípade, ak analytik nie je schopný odhadnúť priemerné denné výdaje, vypočítajú sa ako podiel celkových ročných výdajov a čísla 360, ktorá predstavuje počet dní účtovného roka (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 188).

2.2.1.2 Čisté peňažno-pohľadávkové fondy

Ukazovateľ čistých peňažno-pohľadávkových fondov predstavuje modifikáciu čistého pracovného kapitálu a snaží sa o odstránenie jeho drobných nedostatkov. Vypočíta sa nasledovne:

$$\begin{aligned} \text{Čistý peňažno – pohľadávkový fond} \\ = \text{Obežné aktíva} - \text{Zásoby} - \text{Pohľadávky} - \text{Krátkodobý cudzí kapitál} \end{aligned}$$

S vyjadrením čistého pracovného kapitálu sa ukazovateľ vypočíta nasledovne:

$$\text{Čistý peňažno – pohľadávkový fond} = \text{NWC} - \text{Zásoby}$$

Jedným z nedostatkov, ktoré sa týmto ukazovateľom odstránili, je fakt, že čistý pracovný kapitál zahrňuje medzi obežné aktíva aj málo likvidné či dlhodobo nelikvidné položky (RŮČKOVÁ a ROUBÍČKOVÁ, 2012, str. 108 - 109). Z toho dôvodu sa z výpočtu čistého pracovného kapitálu vylučuje položka zásob, ktorá sa považuje za najmenej likvidnú časť obežného majetku. V tomto výpočte sa tiež nepracuje s dlhodobými pohľadávkami. Finančná teória neposkytuje žiadne doporučené údaje o výsledných hodnotách ukazovateľa (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 104).

2.2.1.3 Čisté pohotovú prostriedky

Ukazovateľ čistých pohotovúch prostriedkov určujú okamžitú likviditu práve splatných záväzkov podniku. Predstavuje tak najprísnejšiu formu sledovania a používania peňažných prostriedkov a teda aj likvidity podniku (ŠPIČKA, 2017, str. 46). Medzi pohotovú peňažné prostriedky sa tu zahrňuje iba hotovosť a zostatok na bežnom účte. Niektorá literatúra uvádza, že sa tu zahrňuje aj hodnota krátkodobúch cennúch papierov a krátkodobé termínované vklady, z toho dôvodu, že sú v podmienkach fungujúceho kapitálového trhu rýchlo premenené na peniaze (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 84). Tento ukazovateľ sa vypočíta nasledovne:

$$\text{Čisté pohotovú prostriedky} = \text{NWC} - \text{Zásoby} - \text{Krátkodobé pohľadávky}$$

Vypovedacia schopnosť nie je relevantná pre všetky podniky, z toho dôvodu, že veľké nadnárodné spoločnosti využívajú ako nástroj na riadenie svojej likvidity cash

pooling, čo je metóda optimalizácie vedenia podnikových účtov, za pomoci ktorej dochádza na dennej forme ku konsolidácii podnikových zostatkov (RŮČKOVÁ a ROUBÍČKOVÁ, 2012, str. 109).

Výsledná hodnota tohto ukazovateľa by mala byť čo najbližšie k hodnote nula. Jeho vysoká hodnota signalizuje veľký objem peňažných prostriedkov, s ktorými podnik disponuje. Pokiaľ by výsledná hodnota ukazovateľa nadobúdala zápornú hodnotu, signalizovalo by to nedostatok finančných prostriedkov v podniku (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 104 - 105).

2.2.2 Ukazovatele zisku na rôznych úrovniach

Údaje obsahujúce informácie o výsledku hospodárenia sa považujú za jedných z najvýznamnejších informácií z účtovných výkazov. Hodnotu výsledku hospodárenia je možné získať z výkazu ziskov a strát, kde sa nachádza v troch rôznych podobách, a to v prevádzkovom, finančnom a v mimoriadnom odzrkadlení. Na tvorbe zisku podniku by sa mala podieľať najmä prevádzková oblasť. Pre účely zdanenia sa prevádzková a finančná oblasť výsledku hospodárenia zlučuje do výsledku hospodárenia za bežnú činnosť. Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti je zisťovaný samostatne. Zlúčením výsledku hospodárenia z bežnej činnosti a výsledku hospodárenia z mimoriadnej činnosti sa dostáva výsledok hospodárenia pred zdanením, inak označovaný aj ako EBT, v anglickom jazyku to znamená Earnings before Taxes. Je dôležitým údajom pri medzipodnikovom porovnávaní.

Po odpočítaní dane od EBT sa dostáva výsledok hospodárenia po zdanení, ktorý sa označuje ako EAT, čo je odvodené od anglického výrazu Earnings after Taxes. Tomuto údaju sa inak hovorí aj čistý zisk a využíva sa najmä pri posudzovaní rentability analyzovaného podniku.

Ak sa k údaju o EBT pripočítajú nákladové úroky, vytvorí sa výsledná hodnota výsledku hospodárenia pred úrokmi a zdanením, označovaným ako EBIT, Earnings before Interest and Taxes. Tento údaj meria efekt podnikateľskej činnosti, ako výsledok použitých zdrojov bez ohľadu na ich pôvod. Ide o komplexný ukazovateľ výkonu, ktorý pomáha investorom pri posudzovaní produkčnej sily aktív podniku.

Ak sa k EBIT pripočítajú ešte odpisy z dlhodobého majetku, predstavuje to výsledok hospodárenia pred úrokmi, odpismi a zdanením, ktorý sa označuje skratkou EBDIT, Earnings before Depreciation, Interest and Taxes. Používa sa pre odhad objemu peňažných prostriedkov, ktoré sú výsledkom činnosti v sledovanom období.

Pre niektoré ukazovatele a aj spoločnosti sa vypočítava ešte aj takzvaný zisk pre akcionárov, skratka EAC, Available for Common Stockholders. V tomto prípade sa od čistého zisku odpočítajú dividendy vyplatené na prioritné akcie (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 106 - 112).

2.3 Analýza pomerových ukazovateľov

Analýza pomerových ukazovateľov patrí k najpoužívanejším metódam každej finančnej analýzy. Je rozdelená do viacerých kategórií, pričom základné z nich budú postupne predstavované nižšie. Medzi ne patrí napríklad ukazovateľ rentability, aktivity, likvidity či kapitálového trhu. Táto metóda vychádza iba z údajov z účtovných výkazov. Využívajú sa teda iba verejne dostupné informácie, ku ktorým má prístup aj externý analytik. Ako už názov tejto skupiny napovedá, základ výpočtu pomerových ukazovateľov bude pomer dvoch a viacerých údajov z účtovných výkazov (PROCHÁZKOVÁ a JE-LÍNKOVÁ, 2018, str. 142). Patrí medzi jednu z obľúbených metód finančnej analýzy, pretože umožňuje získať veľmi rýchlu predstavu o finančnej situácii podniku. Pre každú skupinu pomerových ukazovateľov existujú aj doporučené výsledné hodnoty, ktoré by mali zvolené skupiny dosahovať. Tieto hodnoty sú ale iba teoretické, pretože každý podnik je svojim spôsobom jedinečný (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 84). Vo finančnej analýze nie je potrebné analyzovať každú skupinu pomerových ukazovateľov, je dôležité zvoliť si také, ktoré budú mať pre analyzovaný podnik nejakú vypovedacou hodnotu a zároveň sú pre korektné výsledky finančnej analýzy nutné. Táto metóda sa inak nazýva aj ako priama analýza intenzívnych ukazovateľov (RŮČKOVÁ a ROUBÍČKOVÁ, 2012, str. 109). Existuje niekoľko dôvodov pre realizáciu finančnej analýzy tak isto za pomoci tejto metódy. Výsledky tejto metódy dávajú podnety k hlbšej analýze niektorých položiek a na základe nej je tak isto možné formulovať ciele budúceho vývoja podniku.

Pomerové ukazovatele je možné usporiadať do skupín podľa rôznych hľadísk. Podľa členenia finančnej situácia analyzovaného podniku, sa dokážu rozdeliť do dvoch skupín :

- Prevádzkové ukazovatele – vyjadrujú a merajú výkonnosť podniku vo vzťahu k úrovni využívania disponibilných prostriedkov.
- Finančné ukazovatele – charakterizujú a merajú finančné podmienky hospodárenia podniku (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 118 - 119).

Pomerové ukazovatele sa z hľadiska účtovných výkazov, sa delia do troch nasledujúcich skupín:

- Ukazovatele štruktúry majetku – sa vytvárajú na základe údajov zo súvahy. Najčastejším predstaviteľom sú ukazovatele likvidity, pretože skúmajú vzájomný vzťah dvoch súvahových položiek.
- Ukazovatele tvorby výsledku hospodárenia – vychádzajú z výkazu ziskov a strát a zaoberajú sa najmä štruktúrou nákladov a výnosov firmy.
- Ukazovatele na základe peňažných tokov – analyzujú pohyb finančných prostriedkov spoločnosti (RŮČKOVÁ, 2010, str. 47).

2.3.1 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability boli navrhnuté takým spôsobom, aby boli nápomocné pri hodnotení prevádzky a produktivite využívania podnikových aktív. Tieto ukazovatele sa často využívajú aj pri hodnotení ekonomickej výkonnosti podniku. Podniky, ktoré sú viac finančne zaťažené, by mali disponovať s nižšími výslednými hodnotami tejto skupiny ukazovateľov (KOMORNÍK et al., 2011, str. 59).

Ukazovatele rentability sa vypočítajú ako pomer zisku firmy voči zdrojom, ktoré boli vynaložené na jeho tvorbu. Doporučené výsledné hodnoty pre túto skupinu neexistujú, no odporúčanie je, aby boli výsledné hodnoty čo najvyššie (PROCHÁZKOVÁ a JE-LÍNKOVÁ, 2018, str. 144 - 145). U tejto skupiny sa vychádza z dvoch základných účtovných výkazov, a to je súvaha a výkaz ziskov a strát. Keďže rentabilita slúži k hodnoteniu celkovej efektívnosti danej činnosti, budú výsledné hodnoty týchto ukazovateľov zaujímať najmä akcionárov a potencionálnych investorov (RŮČKOVÁ, 2010, str. 51).

2.3.1.1 Rentabilita celkového kapitálu

Ukazovateľ rentability celkového kapitálu sa označuje skratkou ROA, čo v anglickom jazyku znamená Return on Assets. Ide o kľúčový ukazovateľ rentability. Dáva do pomeru zisk analyzovaného podniku s celkovými vloženými prostriedkami bez ohľadu na to, či to bolo financované z vlastného alebo z cudzieho kapitálu (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 177).

Existuje veľa variant pre jeho výpočet, no najvhodnejší a zároveň aj najviac vyskytujúci sa tvar v odbornej literatúre je nasledujúci:

$$ROA = (EBIT / \text{Celkové aktíva}) * 100$$

Výsledná hodnota je následne vyjadrená v percentách. Za pomoci použitia hodnoty EBIT v čitateli zlomku, je možné zmerať výkonnosť podniku bez vplyvu a zadĺženia daňového zaťaženia (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 99).

Tento ukazovateľ zastupuje pohľad managementu podniku, ktorý zabezpečuje a posudzuje výkonnosť všetkého kapitálu v podniku bez ohľadu na jeho pôvod.

Tento ukazovateľ je možné sledovať aj ako takzvanú zdanenú rentabilitu, ktorá sa ale viac využíva mimo štátov Európskej únie. Je možné ju vypočítať nasledovne:

$$ROA = ((EAT + \text{Úroky}(1 - t)) / \text{Celkové aktíva}) * 100$$

Kde t predstavuje sadzbu dane. Výsledná hodnota sa tiež uvádza v percentuálnom vyjadrení. Tento ukazovateľ sa niekedy zamieňa aj s ukazovateľom rentability investícií, ktorý bude predstavený nižšie.

Hodnotenie dosiahnutej výšky výsledku ukazovateľa ROA vychádza zo záverov finančnej teórie:

- Nezdanená rentabilita vlastného kapitálu by mala dosahovať vyššiu hodnotu ako dosahuje rentabilita celkového kapitálu.
- ROA je medznou úrokovou mierou, pri ktorej hodnote je úver ešte výhodný. Ak výsledná hodnota ROA neprevyšuje z dlhodobého hľadiska výšku úrokov z bankových úverov v ekonomickom prostredí, nemá prevádzka podniku z ekonomického hľadiska opodstatnenie (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 124 - 125).

2.3.1.2 Rentabilita vlastného kapitálu

Rentabilita vlastného kapitálu sa označuje skratkou ROE, čo je odvodené od anglického výrazu Return on Equity. Tento ukazovateľ vyjadruje výnosnosť kapitálu podniku vloženého do podnikania akcionármi alebo jeho vlastníkmi. Za pomoci tohto ukazovateľa sa dokáže zistiť, či vložený kapitál odpovedá istému riziku investície (RŮČKOVÁ a ROUBÍČKOVÁ, 2012, str. 122 - 123). Je doporučené, aby sa výsledok tohto ukazovateľa pohyboval aspoň niekoľko percent nad dlhodobým priemerom úročenia dlhodobých vkladov. Kladný rozdiel medzi úročením vkladov a rentabilitou sa potom nazýva ako prémia za riziko, respektíve odmena pre investorov, ktorí podstupujú riziko (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 100). Zistený údaj teda ukazuje, koľko halierov zisku pripadá na jednu korunu zadržaného vlastného kapitálu.

Výpočet tohto ukazovateľa je nasledovný:

$$ROE = (EAT/Vlastný\ kapitál) * 100$$

Výsledná hodnota sa uvádza v percentuálnom vyjadrení (PROCHÁZKOVÁ a JELÍNKOVÁ, 2018, str. 145). Zvýšenie výslednej hodnoty tohto ukazovateľa je možné napríklad za pomoci zvýšenia vytvoreného zisku spoločnosti, poklesom úrokovej miery cudzieho kapitálu podniku či znížením podielu vlastného kapitálu na celkový objem zdrojov. Naopak tento ukazovateľ môže znižovať napríklad zlou investičnou politikou spoločnosti či na základe neefektívnej alokácie zdrojov do projektov (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 122 - 124).

2.3.1.3 Rentabilita tržieb

Rentabilita tržieb sa označuje skratkou ROS, čo je odvodené od anglického výrazu Return on Sales. Tento ukazovateľ vypovedá o tom, koľko korún zisku podnik vytvorí z jednej koruny tržieb. Pokiaľ by nedosahoval dobré výsledné hodnoty, je možné predpokladať, že ostatné ukazovatele rentability na tom nebudú o nič lepšie (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 177).

Tento ukazovateľ je možné vypočítať za pomoci nasledujúceho vzorca:

$$ROS = (EAT/Tržby) * 100$$

Výsledná hodnota je tak isto vyjadrené percentom. Do položky tržieb sa najčastejšie zahrňujú tržby, ktoré vytvárajú prevádzkový výsledok hospodárenia podniku.

Tento ukazovateľ sa niekedy nazýva aj ako ziskové rozpätie a slúži k vyjadreniu ziskovej marže (RŮČKOVÁ a ROUBÍČKOVÁ, 2012, str. 125).

2.3.1.4 Rentabilita dlhodobého kapitálu

Tento ukazovateľ meria výkonnosť kapitálu dlhodobo vloženého do podniku, respektíve na dobu dlhšiu ako jeden rok. Označuje sa skratkou ROCE, čo je výraz pre Return on Capital Employed. Tak isto, ako aj ukazovateľ ROE je veľmi dôležitou informáciou pre investorov, veriteľov a banky. Dokáže dokonca zhodnocovať vložené zdroje lepšie ako ukazovateľ rentability celkového kapitálu (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 127).

Tomuto ukazovateľovi sa niekedy hovorí aj ako rentabilita úplatného kapitálu a vypočíta sa nasledovne:

$$ROCE = (EBIT / \text{Úplatný kapitál}) * 100$$

Výsledné hodnoty sa udávajú tak isto v percentách. Za úplatný kapitál sa považuje celý kapitál v spoločnosti, ktorý nesie náklad, čiže položky vlastného kapitálu, dlhodobých a krátkodobých cudzích zdrojov v súvahe (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 101 - 102).

Považuje sa tak isto za doplnkový ukazovateľ pre ukazovateľ ROS. Doporučuje sa, aby jeho výsledná hodnota bola čo najnižšia, pretože to indikuje lepšie výsledky hospodárenia spoločnosti (RŮČKOVÁ, 2010, str. 53).

2.3.1.5 Rentabilita investovaného kapitálu

Rentabilita investovaného kapitálu sa označuje ako ROI a odvodené je to od anglického výrazu Return on Investment. Ide tak isto o jeden zo základných ukazovateľov, no v jeho ponímaní ako celku neexistuje vo vedeckej literatúre jednoznačná zhoda.

Najčastejšie sa tento ukazovateľ však využíva pri meraní výnosnosti dlhodobého kapitálu vloženého majetku. Z tohto dôvodu má aj vzorec pre jeho výpočet nasledujúcu podobu:

$$ROI = (EBIT / \text{Dlhodobý kapitál}) * 100$$

Výsledné hodnoty sú v percentách. Tento ukazovateľ sa niekedy používa aj pri hodnotení hospodárskych stredísk vo firme či pri meraní efektívnosti investícií (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 101).

2.3.2 Ukazovatele likvidity

Ukazovatele likvidity pomáhajú sledovať mieru schopnosti podniku uhrádzať svoje záväzky v danom termíne. Analytici poskytujú informáciu o tom, koľkokrát je spoločnosť schopná uspokojiť všetky požiadavky svojich veriteľov, v prípade, že by premenila všetky svoje obežné aktíva na peňažné prostriedky. Ide ale o majetok, ktorý neprodukuje žiadnu mieru zisku, ale firma má v tomto majetku viazané zdroje (PROCHÁZKOVÁ a JELÍNKOVÁ, 2018, str. 143).

Existuje niekoľko ukazovateľov, ktorými sa môže hodnotiť likvidita daného podniku. Ide o okamžitú, pohotovú a bežnú likviditu. Pre analýzu likvidity sa využívajú najmä položky pohľadávok a zásob z účtovného výkazu súvahy (KOMORNÍK et al., 2011, str. 52). Tento ukazovateľ v podstate dáva do pomeru to, čím je možné platiť s tým, čo je potrebné zaplatiť (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 91).

Nedostatok likvidity môže viesť k tomu, že podnik nie je schopný využiť svoje ziskové príležitosti či nie je schopný uhrádzať svoje záväzky, čo postupne vedie k bankrotu firmy. Základom solventnosti podniku je jeho likvidita. Každá cieľová skupina bude spokojná s inými výslednými hodnotami ukazovateľov likvidity.

Likvidita je veľmi dôležitá pre finančnú rovnováhu podniku. Na druhej strane jej príliš vysoká miera v spoločnosti znamená, že finančné prostriedky sú viazané v aktívach a znižujú mieru rentability podniku. Je veľmi dôležité nájsť tú správnu vyváženú výslednú hodnotu likvidity pre každú firmu (RŮČKOVÁ, 2010, str. 48).

2.3.2.1 Ukazovateľ bežnej likvidity

Ukazovateľ bežnej likvidity sa v anglickom jazyku nazýva ako Current Ratio. Ide o likviditu tretieho stupňa. Tento ukazovateľ poskytuje informácie o tom, koľkokrát sú obežné aktíva väčšie ako je hodnota krátkodobých záväzkov podniku (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 178 - 179). Bežnú likviditu je možné vypočítať na základe nasledujúceho vzorca:

$$\text{Bežná likvidita} = \text{Obežné aktíva} / \text{Krátkodobé záväzky}$$

Hodnota obežných aktív by sa v tomto výpočte mala používať bez hodnoty dlhodobých pohľadávok. Na druhej strane niektorá literatúra uvádza, že by sa k obežným aktívam mala pripočítať aj položka časového rozlíšenia zo súvahy, a to najmä položka príjmy budúcich období, pretože tá zobrazuje budúci reálny príjem peňazí.

Doporučená výsledná hodnota tohto ukazovateľa je v rozmedzí od 1,5 do 2,5. Výsledné hodnoty sú ale dosť závislé na odbore, v ktorom sa analyzovaná spoločnosť pohybuje. Pokiaľ ale ukazovateľ dosahuje výsledné hodnoty, ktoré sú vyššie ako štyri, poukazuje to na neefektivitu pracovného kapitálu. Z hľadiska podniku môžu príliš vysoké hodnoty tohto ukazovateľa dokazovať neproduktívne viazané prostriedky, a teda svedčia o narušení prevádzkového cyklu podniku. V období recesie firmy sú práveže

vykazované vyššie hodnoty ukazovateľa, pretože sa predlžuje doba na úhradu firemných pohľadávok a znižujú sa zásoby podniku. Na druhej strane z hľadiska veriteľov a bánk vyššie výsledné hodnoty tohto ukazovateľa poukazujú a zvyšujú sa istotu toho, že záväzky budú v budúcnosti uhradené (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 132 - 133).

V niektorej vedeckej literatúre sa ukazovateľu bežnej likvidity uvádza aj vzorec na výpočet krátkodobej finančnej stability analyzovaného podniku, tá sa vypočíta nasledovne:

$$\text{Krátkodobá finančná stabilita} \\ = (\text{Obežné aktíva} - \text{Krátkodobé cudzie zdroje}) / \text{Obežné aktíva}$$

Výsledná hodnota tohto ukazovateľa sa udáva v percentách a mala by sa pohybovať v rozmedzí od 30 % do 50 %.

Ako je možné vidieť z čitateľa daného zlomku, ide o podiel čistého pracovného kapitálu na obežných aktívach. Čistý pracovný kapitál bol predstavený v kapitole 2.2.1.1. a predstavuje časť takého obežného majetku, ktorý je financovaný dlhodobými zdrojmi (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 91 - 92).

2.3.2.2 Ukazovateľ pohotovej likvidity

Pohotová likvidita predstavuje likviditu druhého stupňa. V anglickom jazyku je možné ju nájsť pod slovným spojením Quick Asset Ratio. Ide o sprísnenie výpočtu bežnej likvidity, a to tým spôsobom, že sa do výpočtu použije hodnota obežných aktív ponížená o zásoby, ktoré predstavujú menej likvidnú časť podniku a sú zároveň považované za jedny z najťažšie premeniteľných na peňažnú formu (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 179).

Tento ukazovateľ sa tak isto nazýva ako Acid Test. A vypočíta sa nasledovne:

$$\text{Pohotovú likvidita} = (\text{Obežné aktíva} - \text{Zásoby}) / \text{Krátkodobé záväzky}$$

Platí, že by čitateľ mal byť v rovnakej hodnote, ako je menovateľ, respektíve by to malo byť v pomere 1 : 1, najhoršie však v pomere 1,5 : 1. Z týchto doporučených hodnôt je zrejmé, že pokiaľ by platil prvý pomer, podnik by bol schopný vyrovať svoje záväzky bez toho, aby musel predať svoje zásoby. Tento ukazovateľ sa označuje aj ako najspohľadlivejší z hľadiska vypovedacej schopnosti všetkých ukazovateľov likvidity (RŮČKOVÁ a ROUBÍČKOVÁ, 2012, str. 118).

2.3.2.3 Ukazovateľ okamžitej likvidity

Ukazovateľ okamžitej likvidity predstavuje likviditu prvého stupňa. Anglický výraz pre tento ukazovateľ je Cash Position Ratio a predstavuje to najužšie vymedzenie likvidity. Tento ukazovateľ sa vypočíta nasledovne:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{Finančný majetok} / \text{Krátkodobé záväzky}$$

Ako vyplýva z uvedeného vzorca na výpočet ukazovateľa, vstupujú do neho iba tie najlikvidnejšie položky z účtovného výkazu súvaha, ktoré sú predstavené peňažnými prostriedkami, či už sa nachádzajú na bankovom účte alebo majú inú podobu (RŮČKOVÁ, 2010, str. 49).

Doporučené výsledné hodnoty pre túto formu výpočtu likvidity analyzovaného podniku, by sa mala pohybovať medzi 0,2 po 0,5. Nedosiahnutie rozmedzia doporučených hodnôt pre firmu ešte neznamená, že sa nachádza vo finančných problémoch. V súčasnosti väčšina väčších firiem využíva výhody kontokorentného účtu, ktoré ovplyvňuje práve výsledné hodnoty tohto ukazovateľa (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 134 - 135).

2.3.3 Ukazovatele zadlženosti

Za pomoci kategórie ukazovateľov zadlženosti sa dokáže vydedukovať, do akej miery podnik postupuje finančné riziko pri svojej prevádzke. Tieto ukazovatele dokazujú fakt, že zvýšenie využitia úverového financovania podniku zvyšuje rentabilitu vlastného imania. Pri analýze tohto typu ukazovateľa sa využívajú dva prístupy. Prvý prístup definuje vytváranie konkrétnych pomerových ukazovateľov z položiek, ktoré obsahuje súvaha. Na základe tohto postupu sa následne dokáže zistiť, do akej miery podnik využíva financovanie za pomoci úverov na svoj chod. Druhý prístup definuje využívanie dostupných údajov z výkazu ziskov a strát pre výpočet rôznych ukazovateľov krytia (KOMORNÍK et al., 2011, str. 57 - 58). Tieto ukazovatele sú súčasťou finančnej analýzy z toho dôvodu, že v súčasnosti využíva do istej miery skoro každý zdravý podnik cudzí kapitál. Využívanie tohto typu zdroja nesie so sebou istú mieru rizika, no považuje sa aj za lacnejší zdroj financovania podniku. Bežné odporúčenie pre podnik je, aby cudzí kapitál neprevyšoval polovicu zdrojov financovania podniku (PROCHÁZKOVÁ, JELÍNKOVÁ, 2018, str. 146).

Ukazovatele zadlženosti sú ovplyvňované hlavne štyrmi faktormi: dane, riziko, typ aktív a stupeň finančnej voľnosti podniku (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 183).

2.3.3.1 Ukazovateľ celkovej zadlženosti

Ukazovateľ celkovej zadlženosti je možné v odbornej literatúre nájsť aj pod pojmom Debt Ratio. Ide o jeden zo základných ukazovateľ tejto kategórie. Je všeobecne známe, že čím je výsledná hodnota tohto ukazovateľa vyššia, tým vyššie riziko budú veritelia podstupovať. Je potrebné ale posudzovať tieto údaje vzhľadom na celkovú výnosnosť podniku. Pokiaľ bude podnik dosahovať vyššie percento rentability, ako bude percento úrokov platené z cudzieho kapitálu, bude vyššia výsledná hodnota ukazovateľa stále prijateľná z pohľadu veriteľov (RŮČKOVÁ a ROUBÍČKOVÁ, 2012, str. 127 - 128).

Tento ukazovateľ sa vypočíta nasledovne:

$$\text{Celková zadlženost} = (\text{Celkové dlhy} / \text{Celkové aktíva}) * 100$$

Výsledná hodnota sa udáva v percentách. Za pomoci zapojenia cudzích zdrojov do financovania prevádzky analyzovaného podniku je možné znížiť náklady. Najlepšie je brať do úvahy iba dlhodobé cudzie zdroje (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 183). Doporučené výsledné hodnoty pre tento ukazovateľ sú dané za pomoci bilančného pravidla vyrovnanie rizika (PROCHÁZKOVÁ, JELÍNKOVÁ, 2018, str. 146). Údaje pre jeho výpočet je možné nájsť v súvahe, kde je vhodné k hodnote cudzích zdrojov pripočítať aj položku časového rozlíšenia (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 143).

2.3.3.2 Ukazovateľ koeficientu samofinancovania

Koeficient samofinancovania sa považuje za doplnkový ukazovateľ k ukazovateľu celkovej zadlženosti a je možné ho nájsť v odbornej literatúre aj pod pojmom Equity Ratio. Je to z toho dôvodu, že vlastné imanie a cudzí kapitál sú v súčte objemom celkových zdrojov analyzovaného podniku. Z tohto dôvodu by potom mal byť súčet výslednej hodnoty ukazovateľa celkovej zadlženosti a ukazovateľa koeficientu samofinancovania rovný 100 %.

Tento ukazovateľ sa vypočíta za pomoci nasledujúceho vzorca:

$$\text{Koeficient samofinancovania} = (\text{Celkové aktíva} / \text{Vlastné imanie}) * 100$$

Výsledná hodnota je v percentuálnom vyjadrení. Tento ukazovateľ vyjadruje teda podiel vlastných zdrojov financovania podniku na celkovom objeme dostupných zdrojov určených k jeho financovaniu (RŮČKOVÁ, 2010, str. 58).

2.3.3.3 Ukazovateľ finančnej páky

Prevrátená hodnota ukazovateľa koeficientu samofinancovania sa označuje pod pojmom ukazovateľ finančnej páky. Ide o pomer celkových zdrojov podniku a jeho hodnoty vlastného imania a vypočíta sa nasledovne:

$$\text{Ukazovateľ finančnej páky} = (\text{Celkové aktíva} / \text{Vlastné imanie}) * 100$$

Výsledná hodnota je taktiež vyjadrená v percentách. Jeho výsledná hodnota vypovedá o tom, koľkokrát celkové zdroje preyšujú vlastné zdroje podniku. Čím vyššia je výsledná hodnota, tým je vyššia miera celkového zadĺženia. S rastom podielu cudzích zdrojov rastú náklady v podobe úrokov, klesá zisk pred zdanením a aj zisková marža, a tým sa znižuje aj rentabilita vlastného kapitálu. Optimálna výsledná hodnota je podľa odbornej literatúry stanovená pri hodnote 40 %.

Pri tomto ukazovateli sa zisťuje aj to, akým spôsobom pôsobí finančná páka na výkonnosť vlastného kapitálu. Na základe toho sa počíta aj ukazovateľ ziskového účinku finančnej páky.

$$\text{Ziskový účinok finančnej páky} = (\text{EBT} / \text{EBIT}) * (\text{Celkové aktíva} / \text{Vlastné imanie})$$

Ak je jeho výsledná hodnota menšia ako jedna, znamená to, že finančná páka znižuje rentabilitu analyzovaného podniku. V opačnom prípade sa môže hovoriť o jej zvyšovaní (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 143 - 144).

2.3.3.4 Ukazovateľ miery zadĺženosti

Ukazovateľ miery zadĺženosti dáva do pomeru cudzí a vlastný kapitál analyzovaného podniku. Tento ukazovateľ je veľmi často využívaný práve pri žiadosti podniku o nový úver od bánk, pričom je tam dôležitý najmä jeho časový vývoj a zvyšovanie či znižovanie výslednej hodnoty tohto ukazovateľa.

Tento ukazovateľ sa vypočíta nasledovne:

$$\text{Miera zadĺženosti} = (\text{Cudzí kapitál} / \text{Vlastné imanie}) * 100$$

Výsledná hodnota je percentuálne vyjadrená a vypovedá o tom, koľko jednotiek cudzieho kapitálu pripadá na jednotku vlastného imania. Pokiaľ by výsledná hodnota presahovala 100 %, znamená to, že vlastné imanie analyzovaného podniku by nebolo postačujúce na úhradu dlhov. Dosahované výsledné hodnoty tohto ukazovateľa sú väčšinou závislé aj od odboru, v ktorom analyzovaná firma podniká. Z tohto dôvodu nepostačujúca hodnota vlastného imania podniku na úhradu jeho dlhov neznamena ešte ohrozenie spoločnosti (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 86 - 87).

2.3.3.5 Ukazovateľ miery finančnej samostatnosti

Ukazovateľ miery finančnej samostatnosti predstavuje obrátenú hodnotu ukazovateľa miery zadlženosti. V tomto prípade ide o pomer vlastného imania a hodnoty cudzieho kapitálu.

$$\text{Miera finančnej samostatnosti} = (\text{Vlastné imanie} / \text{Cudzí kapitál}) * 100$$

Výsledná hodnota je vyjadrená v percentách. Tento ukazovateľ poskytuje informácie pre užívateľov finančnej analýzy o tom, koľko korún vlastného imania je vynaložených na úhradu jednej koruny cudzích zdrojov, respektíve dlhov. Je doporučené, aby sa výsledné hodnoty pohybovali pod 100 %, maximálne aby bola tejto hodnota výsledná hodnota rovná. V tomto prípade by 1 koruna vlastného imania bola vynaložená na úhradu jednej koruny cudzieho kapitálu. Konkrétna úroveň výslednej hodnoty je ale závislá tak isto na odbore, v ktorom sa analyzovaný podnik pohybuje (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 145).

2.3.3.6 Ukazovateľ krytia dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi

Ukazovateľ krytia dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi vychádza z predpokladu zlatého bilančného pravidla financovania, ktoré hovorí o tom, že dlhodobý majetok by mal byť financovaný dlhodobými zdrojmi. Tento ukazovateľ sa vypočíta nasledovne:

$$\begin{aligned} & \text{Krytie dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi} \\ & = ((\text{Vlastné imanie} + \text{Dlhodobé cudzie zdroje}) / \text{Dlhodobý majetok}) \end{aligned}$$

Pre výslednú hodnotu platí, že pokiaľ dosahuje vyšších hodnôt ako je hodnota 1, hovorí sa o prekapitalizovanom podniku. To znamená, že podnik môže byť síce finančne stabilný, ale dlhodobými zdrojmi financuje istú časť krátkodobého majetku, čo znamená že má vysoký podiel čistého pracovného kapitálu na obežných aktívach. Tento spôsob financovania sa považuje aj za viac konzervatívnu formu stratégie v porovnaní s ostatnými spôsobmi financovania obežných aktív.

V prípade, že výsledná hodnota je nižšia ako hodnota 1, hovorí sa o takzvanom podkapitalizovaní. V tomto prípade podnik kryje časť dlhodobého majetku krátkodobými zdrojmi. Čistý pracovný kapitál vychádza pri tomto type záporne. Táto stratégia financovania sa označuje tiež ako agresívna forma, čo môže byť aj z toho dôvodu, že podnik môže mať problém s úhradou niektorých svojich záväzkov.

Ak by sa výsledná hodnota ukazovateľa rovnala hodnote 1, hovorí sa o neutrálnej forme financovania podniku, kedy si podnik zvolil primeranú výšku dlhodobých zdrojov na krytie svojho dlhodobého majetku (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 88).

2.3.3.7 Ukazovateľ úrokového krytia

Na základe ukazovateľa úrokového krytia je možné dedukovať, či je pre podnik ešte jeho dlhové zaťaženie únosné. Tento ukazovateľ obsahuje informáciu o tom, koľko krát je zisk firmy vyšší, ako sú jeho úroky. Vypočíta sa nasledovne:

$$\text{Úrokové krytie} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$$

Vo väčšine odborných literatúr sa uvádza doporučená hodnota výslednej hodnoty ukazovateľa presahujúca hodnotu 3. Táto hodnota je doporučená z toho dôvodu, že po zaplatení úrokov z dlhového financovania by mal zostať ešte dostatočný priestor pre prípadných akcionárov. Pokiaľ by bola analyzovaná spoločnosť neschopná splatiť úrokovú platbu zo zisku, bolo by to jedným z prvých znakov blížiaceho sa úpadku firmy (RŮČKOVÁ, 2010, str. 58 - 59).

2.3.3.8 Ukazovateľ úrokového zaťaženia

Ukazovateľ úrokového zaťaženia predstavuje prevrátenú hodnotu ukazovateľa úrokového krytia. Podáva informácie o tom, aký veľký podiel predstavujú nákladové úroky analyzovanej firmy na ňou vyprodukovanom zisku. Respektíve, koľko halierov z jednej koruny zisku podniku je vynaložených na úhradu úrokov spoločnosti. Ukazovateľ sa vypočíta nasledovne:

$$\text{Úrokové zaťaženie} = \text{Nákladové úroky} / \text{EBIT}$$

Je doporučené, aby sa výsledné hodnoty pohybovali do výšky hodnoty 1, z toho dôvodu, že pokiaľ by bola výsledná hodnota vyššia, znamenalo by to fakt, že vyprodukovaný zisk spoločnosť nedosahuje na úhradu jej úrokov (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 148).

2.3.3.9 Ukazovateľ doby splácania cudzích zdrojov

Ukazovateľ doby splácania cudzích zdrojov vypovedá o tom, za akú dobu je podnik schopný uhradiť celkový objem používaných cudzích zdrojov z prostriedkov vyprodukovaných v jednom účtovnom období. Tento ukazovateľ sa vypočíta nasledovne:

$$\text{Doba splácania cudzích zdrojov} = (\text{Cudzí kapitál} + \text{Nákladové úroky}) / \text{EBITDA}$$

Výsledná hodnota predstavuje počet rokov splatenia. Doporučená hodnota pre tento ukazovateľ je od 1 do 3,5 roka (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 148).

2.3.4 Ukazovatele aktivity

Za pomoci ukazovateľov aktivity je možné zistiť, do akej miery využíva analyzovaná firma jednotlivé svoje majetkové časti. Z výsledkov jednotlivých kategórií tohto typu ukazovateľov je možné potom dedukovať, či má podnik prebytočnú kapacitu, alebo sa vyznačuje skôr nedostatkom produktívnych aktív, ktoré potom v budúcnosti zamedzia rastovej príležitosti spoločnosti (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 180). Meria schopnosť využívať majetok produktívne vzhľadom na časové obdobie. Je považovaný za jeden zo základných ukazovateľov efektívnosti procesov v podniku a má odraz nie len vo výške zisku a rentabilite aktív, ale aj v rentabilite vlastného imania (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 150 - 152). Ukazovateľ je vo väčšine prípadoch konštruovaný ako podiel určitej položky obežného majetku podniku v pomere k tržbám spoločnosti.

Ukazovatele aktivity je možné vypočítať dvomi spôsobmi. Prvý spôsob sa označuje ako počet obrátok majetku podniku za určité obdobie, ktorý vyjadruje koľkokrát prevyšujú ročné tržby podniku hodnotu analyzovanej položky. Čím je vyššia jeho výsledná hodnota, tým je kratšie viazaná daná analyzovaná časť súvahy vo firme. Druhý spôsob sa označuje ako doba obratu danej analyzovanej položky súvahy. Tento spôsob vyjadruje priemernú dobu trvania jednej obrátky majetku. Pri jeho výpočte sa využíva hodnota 360, ktorá predstavuje počet dní v roku. Snaha každého podniku by mala byť dosiahnuť a zároveň aj udržiavať čo najnižšiu hodnotu tohto spôsobu ukazovateľa, aby bola čo najkratšiu dobu viazaná analyzovaná majetková časť v podniku (PROCHÁZKOVÁ a JELÍNKOVÁ, 2018, str. 142).

Podstatou procesov, ktoré prebiehajú v analyzovanom podniku, je postupná premena foriem, ktorú naberá práve kapitál investovaný do firmy. Každý dokončený kolobeh by mal prinášať istý zisk pre spoločnosť (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 152).

2.3.4.1 Ukazovateľ obratu a doby obratu celkových aktív

Ukazovateľ obratu a doby obratu celkových aktív je jedným z komplexných ukazovateľov aktivity vo finančnej analýze a vypočíta sa nasledovne:

$$\text{Doba obratu celkových aktív} = (\text{Celkové aktíva} / \text{Tržby}) * 360$$

$$\text{Obrat celkových aktív} = \text{Tržby} / \text{Celkové aktíva}$$

Výsledná hodnota obratu celkových aktív by sa mala dosahovať minimálne hodnotu 1 (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 180). Tento ukazovateľ je využívaný pri rôznych rozhodujúcich situáciách vo firme. V prípade, že majú jeho výsledné hodnoty rastúci vývoj v čase, je to náznak zhoršujúceho sa využitia výrobných kapacít. Pri zmene výslednej hodnoty je potrebné analyzovať aj vstupné údaje, ktoré podnietili jeho zmenu. Výška výslednej

hodnoty ukazovateľa je ale do určitej miery ovplyvnená aj odborom, v ktorom sa analyzovaný podnik pohybuje (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 157 - 158). Tento ukazovateľ poskytuje informácie o tom, či podnik dosahuje za sledované obdobie takú hodnotu svojich tržieb, ktoré pokryjú celkovú hodnotu svojich aktív (PROCHÁZKOVÁ a JELÍNKOVÁ, 2018, str. 142).

2.3.4.2 Ukazovateľ obratu a doby obratu zásob

Ukazovateľ obratu a doby obratu zásob sa zameriava na jednu z menej likvidných častí obežného majetku analyzovanej spoločnosti. Poskytuje informácie pre užívateľov finančnej analýzy o tom, ako dlho sú obežné aktíva viazané vo forme zásob podniku, respektíve za akú dlhú dobu sa zásoby prenesú do tržieb firmy.

Tento ukazovateľ sa vypočíta nasledovne:

$$\text{Doba obratu zásob} = (\text{Zásoby}/\text{Tržby}) * 360$$

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby}/\text{Zásoby}$$

Je všeobecne platné, že čím je vyššia obrátkovosť zásob a nižšia výsledná hodnota doby obratu zásob, tým je lepšia situácia v analyzovanom podniku. Výsledné hodnoty sú však znova ovplyvnené aj odborom, v ktorom spoločnosť podniká, To ovplyvňuje aj voľbu metódy pre udržiavanie istej hodnoty zásob na sklade. Niektoré podniky môžu využívať metódu takzvanú Just-in-Time, no niektoré odbory potrebujú mať istú mieru hodnoty zásob na sklade (RŮČKOVÁ, 2010, str. 60).

2.3.4.3 Ukazovateľ obratu a doby obratu pohľadávok

Ukazovateľ obratu a doby obrat pohľadávok poskytuje informáciu o tom, po akú dobu sú budúce tržby analyzovaného podniku držané vo firme v podobe pohľadávok podniku. Podnik sa snaží o to, aby doba obratu tohto ukazovateľa bola čo najnižšia, čo znamená, že sa snaží o to, aby jeho zákazníci platili načas. V prípade, že by meškali s platbou, tak by to znamenalo, že firma poskytuje takzvaný obchodný úver, čo sa odzrkadľuje aj potom vo vyššej hodnote nákladov na prevádzku analyzovanej spoločnosti (KNÁPKOVÁ, et al., 2013, str. 105).

Ukazovateľ sa vypočíta nasledovne:

$$\text{Doba obratu pohľadávok} = (\text{Pohľadávky}/\text{Tržby}) * 360$$

$$\text{Obrat pohľadávok} = \text{Tržby}/\text{Pohľadávky}$$

Podľa odbornej literatúry je doporučené, aby výsledné hodnoty doby obratu pohľadávok dosahovali nižšiu a maximálne rovnakú hodnotu, ako je dohodnutá doba splatnosti faktúr so zákazníkmi analyzovanej firmy. Pokiaľ by bola výsledná hodnota vyššia ako je nastavená splatnosť faktúr, znamenalo by to nedodržovanie obchodne úverovej politiky zo strany obchodných partnerov (RŮČKOVÁ a ROUBÍČKOVÁ, 2012, str. 132).

2.3.4.4 Ukazovateľ obratu a doby obratu záväzkov

Tento ukazovateľ poskytuje informácie pre užívateľov finančnej analýzy o tom, za akú priemernú dobu analyzovaná firma dokáže uhradiť svoje záväzky. Ukazovateľ sa vypočíta nasledovne:

$$\text{Doba obratu záväzkov} = (\text{Záväzky}/\text{Tržby}) * 360$$

$$\text{Obrat záväzkov} = \text{Tržby}/\text{Záväzky}$$

Na rozdiel od predchádzajúcich ukazovateľov, kedy bolo lepšie pre analyzovanú firmu lepšie, aby doba obratu položiek obežného majetku bola čo najnižšia, je doporučené, aby výsledná hodnota doby obratu záväzkov bola čo najväčšia (RŮČKOVÁ, 2010, str. 61).

Z výsledných hodnôt ukazovateľov aktivity sa počíta obratový cyklus peňazí, ktorý bol predstavený v kapitole o rozdielových ukazovateľoch. Pre podnik je teda lepšie, aby doba obratu pohľadávok bola nižšia, ako je doba obratu záväzkov podniku. Ešte lepšie by bolo, aby súčet doby obratu záväzkov a doby obratu pohľadávok bol stále nižší, ako je doba obratu záväzkov spoločnosti. Znamenalo by to fakt, že namiesto toho, aby podnik poskytoval obchodný úver jednému zo svojich zákazníkov, a mal vyššie náklady, niektorý z jeho dodávateľ mu poskytuje dodávateľský úver, ktorý neobsahuje žiadne úroky.

Pre analyzovanie ukazovateľov aktivity z oblasti pohľadávok a záväzkov podniku sa používa aj výpočet takzvaného obchodného deficitu, ktorý sa vypočíta nasledovne:

Obchodný deficit

$$\begin{aligned} &= \text{Doba obratu krátkodobých pohľadávok z obchodných vzťahov} \\ &- \text{Doba obratu krátkodobých záväzkov z obchodných vzťahov} \end{aligned}$$

V prípade, že by bola jeho výsledná hodnota kladná, podnik by úveroval svojich zákazníkov. Obchodný deficit je nutné posudzovať ako vývoj v čase. V prípade, že sa jeho výsledná hodnota zvyšuje, je nutné, aby podnik nejakým spôsobom zakročil a jeho výslednú hodnotu znížil.

Pri ukazovateľoch aktivity podniku sa hovorí aj o takzvanom prevádzkovom cykle analyzovanej firmy. Ten sa vypočíta nasledovne:

$$\text{Prevádzkový cyklus} = \text{Doba obratu zásob} + \text{Doba obratu krátkodobých pohľadávok}$$

Tento vzorec poskytuje informácie o dobe medzi nákupom materiálu do výroby a inkasom faktúry od zákazníka (ŠPIČKA, 2017, str. 50).

2.3.5 Ukazovatele produktivity práce

Ukazovatele produktivity práce poskytujú informácie o výkonnosti podniku vzhľadom na vzťah k počtu zamestnancov analyzovanej spoločnosti. Tieto ukazovatele je možné vypočítať nie len z údajov o počte zamestnancov v danom podniku, ale v prípade chýbajúcej informácie, je možné ich vypočítať aj s údajov o výške nákladov na ich mzdy, ktoré obsahujú účtovné závierky firmy (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 185). Pri týchto ukazovateľoch platí zásada, že osobné náklady na zamestnanca podniku by mali rásť iba v prípade, ak by vzrástla aj pridaná hodnota na zamestnanca a ich produktivita práce (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 111).

2.3.5.1 Ukazovateľ osobných nákladov k pridanej hodnote

Ukazovateľ osobných nákladov k pridanej hodnote poukazuje na to, akú časť toho, čo je vytvorené z prevádzky podniku vyčerpajú náklady na prácu zamestnancov. Tento ukazovateľ sa vypočíta nasledovne:

$$\text{Osobné náklady k pridanej hodnote} = \text{Osobné náklady} / \text{Pridaná hodnota}$$

Výsledná hodnota ukazovateľa by sa mala pohybovať čo v najnižších číslach, pretože to vyjadruje lepšiu výkonnosť podniku na jednu korunu, ktorá je vyplatená zamestnancom analyzovanej spoločnosti (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 186). Ukazovateľ sa zameriava na štruktúru pridanej hodnoty firmy (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 111).

2.3.5.2 Ukazovateľ produktivity práce z pridanej hodnoty

Ukazovateľ produktivity práce z pridanej hodnoty vyjadruje, aká veľká časť pridanej hodnoty pripadá na jedného pracovníka analyzovaného podniku. Vypočíta sa nasledovne:

$$\text{Produktivita práce z pridanej hodnoty} = \text{Pridaná hodnota} / \text{Počet pracovníkov}$$

Ukazovateľ sa často porovnáva s ukazovateľom priemernej mzdy na jedného pracovníka, ktorý sa vypočíta nasledovne:

$$\text{Priemerná mzda na pracovníka} = \text{Osobné náklady} / \text{Počet pracovníkov}$$

Pre výsledné hodnoty oboch ukazovateľov platí, že čím menšia je výsledná hodnota ukazovateľa priemernej mzdy na pracovníka, tým väčší efekt plynie zo zamestnancov podniku. Je ale veľmi dôležité postupne prispôbovať plat zamestnancov k finančnej situácii vo svete a aj ich odmeňovať za dobré výkony, pretože môže ľahko dôjsť k tomu, že zamestnanci dajú výpoveď z dôvodu pocitu nedocenenia (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 186).

2.4 Analýza súhrnných ukazovateľov

Analýza súhrnných ukazovateľov pomáha analytikovi lepšie zhodnotiť výsledky, ktoré dokázal získať z pomerových a rozdielových ukazovateľov. Dopomáhajú hlavne v prípade, kde niektoré výsledné hodnoty vypovedajú o analyzovanom podniku pozitívne a iné zas negatívne. Tieto modely dokážu za pomoci jedného čísla, ktorý sa označuje ako súhrnný index, poskytnúť celkovú predstavu o finančnom zdraví podniku a zároveň vyjadriť aj jeho výkonnosť a ekonomickú situáciu (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 191).

Súhrnné ukazovatele sa delia na bankrotné a bonitné. Patrí medzi ne aj takzvaný pyramídový rozklad určitého ukazovateľa, ktorý bude predstavený nižšie. Cieľom tejto analýzy je najmä zhodnotenie, či podnik dokáže prežiť do budúcnosti, alebo vykazuje isté znaky bankrotu. Tieto ukazovatele sa ale vyznačujú s nižšou vypovedacou schopnosťou, v porovnaní s pomerovými a rozdielovými ukazovateľmi. Sú preto vhodné pre rýchle a globálne porovnávanie podnikov (RŮČKOVÁ, 2010, str. 45).

2.4.1 Bankrotné modely ukazovateľov

Hlavnou úlohou bankrotných modelov je identifikovať, či v blízkej budúcnosti nehrozí firme bankrot. Tieto modely vychádzajú z predpokladu, že analyzovaný podnik má pred jeho bankrotom problém s likviditou, výškou čistého pracovného kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 131).

Bankrotné modely vychádzajú z údajov, ktoré obsahujú účtovné výkazy analyzovanej spoločnosti (ŠPIČKA, 2017, str. 121). Tieto modely sú pomerne často využívané v bankách pri stanovení úverových rizík žiadateľov, či v audítorských spoločnostiach pre doplnenie komplexného pohľadu na auditovanú firmu (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 205).

2.4.1.1 Beermanova diskriminačná funkcia

Podľa súčasnej odbornej literatúry je Beermanova diskriminačná funkcia jednou z dobrých diskriminačných funkcií na zhodnotenie súčasnej finančnej situácie podniku. Táto metóda je vhodnejšia pre prognózu do budúcnosti pre remeselné a výrobné podniky. Vychádza z desiatich pomerových ukazovateľov, ktorým je prisudzovaná istá váha, ktorá odráža význam ukazovateľa v súvislosti s indikáciou budúcich možných problémov. Znenie celej rovnice je nasledovné:

Beermanova diskriminačná funkcia

$$= 0,217 * X_1 + (-0,063) * X_2 + 0,012 * X_3 + 0,077 * X_4 + (-0,105) * X_5 \\ + (-0,813) * X_6 + 0,165 * X_7 + 0,161 * X_8 + 0,268 * X_9 + 0,124 * X_{10}$$

Pričom jednotlivé ukazovatele sa vypočítajú nasledovne:

$$X_1 = \text{Odpisy DHM} / (\text{Počiatočný stav DHM} + \text{Prírastok za obdobie})$$

$$X_2 = \text{Prírastok DHM} / \text{Odpisy DHM}$$

$$X_3 = \text{EBT} / \text{Tržby}$$

$$X_4 = \text{Závazky voči bankám} / \text{Cudzí kapitál}$$

$$X_5 = \text{Zásoby} / \text{Tržby}$$

$$X_6 = \text{Cash flow} / \text{Cudzí kapitál}$$

$$X_7 = \text{Cudzí kapitál} / \text{Aktíva}$$

$$X_8 = \text{EBT} / \text{Celkové aktíva}$$

$$X_9 = \text{Tržby} / \text{Celkové aktíva}$$

$$X_{10} = \text{EBT} / \text{Cudzí kapitál}$$

Škála výsledných hodnôt je zostavená nasledovne. V prípade, ak sa pohybuje pod hodnotu 0,2, znamená to, že analyzovaná firma sa nachádza vo veľmi dobrej situácii. Rozmedzie od hodnoty 0,2 po hodnotu 0,25 sa označuje ako dobrá finančná situácia analyzovanej spoločnosti. Výsledná hodnota od 0,25 po 0,3 vyjadruje priemernú finančnú situáciu podniku. Rozmedzie od hodnoty 0,3 po 0,35 reprezentuje horšiu finančnú situáciu firmy. A pokiaľ výsledná hodnota dosahuje vyššiu hodnotu, ako číslo 0,35, znamená to, že podnik sa ocitol v zlej finančnej situácii (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 224 - 225).

2.4.1.2 Index dôveryhodnosti IN05

Tento model bol vytvorený manželmi Neumaierovými pre Českú republiku v de-
väťdesiatych rokoch dvadsiateho storočia, ako model IN95. Tento model predstavoval
veriteľský model, ktorý bol spracovaný na základe analýzy viac než tisíc českých spo-
ločností. Tento model mal v priebehu rokov niekoľko obmien. Tá posledná bola v roku
2005, odkedy je model možné nájsť pod názvom IN05. Tento indexový model bol zos-
tavený na základe údajov z viac ako 1 500 priemyslových korporácií, ktoré sa rozdelili
podľa hrozby bankrotu a zároveň aj podľa tvorby ekonomickej pridanej hodnoty
(ŠPIČKA, 2017, str. 127).

Rovnica indexu IN05 sa skladá z piatich ukazovateľov, ktorým sa prisudzuje
váha, ktorá odráža ich dôležitosť. Táto rovnica má nasledujúce znenie:

$$IN05 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,97 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5$$

Jednotlivé ukazovatele sa vypočítajú nasledovne:

$$X_1 = \text{Celkové aktíva} / \text{Cudzie zdroje}$$

$$X_2 = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$$

$$X_3 = \text{EBIT} / \text{Celkové aktíva}$$

$$X_4 = \text{Výnosy} / \text{Celkové aktíva}$$

$$X_5 = \text{Obežné aktíva} / \text{Krátkodobé záväzky}$$

Na základe vypočítaných hodnôt je s veľkou mierou pravdepodobnosti možné pred-
povedať očakávaný vývoj analyzovanej firmy. Pokiaľ výsledná hodnota bude nižšia ako
hodnota 0,9, podnik s pravdepodobnosťou 86 % speje k bankrotu. Ak sa výsledná hod-
nota bude pohybovať v rozmedzí od hodnoty 0,9 po hodnotu 1,6, podnik sa nachádza
v takzvanej sivej zóne, kedy nie je možné predpokladať verdikt. Ak výsledok rovnice
bude vyšší ako hodnota 1,6, podnik bude s pravdepodobnosťou 67 % tvoriť hodnotu.

Možným problémom pri výpočte indexu IN05 môže byť prípad, kedy je firma
buď málo alebo vôbec zadlžená. V tomto prípade ukazovateľ X_2 vykazuje obrovské
číslo, ktoré sa doporučuje pri prepočte nahradiť číslom 9 (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 192 -
193).

2.4.2 Bonitné modely ukazovateľov

Bonitné modely sú charakteristické tým, že sa na základe bodového hodnotenia snažia stanoviť bonitu analyzovanej spoločnosti. Tieto modely sú silno závislé na kvalite spracovania databázy, z ktorej sa čerpajú údaje pre analýzu (RŮČKOVÁ, 2010, str. 77). Odrážajú teda mieru kvality firmy podľa jej výkonnosti. Primárne sú orientované na investorov, vlastníkov a iných užívateľov, ktorí nemajú k dispozícii všetky potrebné údaje pre prepočet čistej súčasnej hodnoty firmy (SCHOELLOVÁ, 2017).

2.4.2.1 Kralickov Quick test

Tento model vznikol na konci dvadsiateho storočia za pomoci rakúskeho ekonóma Petera Kraliceka. Model je založený na štyroch ukazovateľoch, ktorým je prisudzovaná rovnaká váha (ŠPIČKA, 2017, str. 128 - 129). Tieto ukazovatele charakterizujú štyri najvýznamnejšie stránky finančnej situácie analyzovaného podniku. Sú to likvidita, rentabilita, hospodársky výsledok a stabilita. Všetky potrebné informácie pre výpočet tohto modelu, sa nachádzajú vo verejne dostupných účtovných výkazoch firmy.

Rovnica Kralickovko Quick testu sa vypočíta nasledovne:

$$\text{Kralickov Quick test} = (X_1 + X_2 + X_3 + X_4)/4$$

Jednotlivé ukazovatele sa vypočítajú potom nasledovne:

$$X_1 = (\text{Vlastné imanie} / \text{Aktíva}) * 100$$

$$X_2 = ((\text{Cudzí kapitál} - \text{Peňažné prostriedky}) / \text{Cash Flow}) * 360$$

$$X_3 = (\text{Cash Flow} / \text{Tržby}) * 100$$

$$X_4 = (\text{EBIT} / \text{Aktíva}) * 100$$

Ukazovatele X_1 a X_2 sa označujú ako ukazovatele finančnej stability. Prvý z nich predstavuje ukazovateľ kvóty vlastného kapitálu. Druhý z nich sa označuje ako ukazovateľ doby splácania nekrytých dlhov z cash flow. Jeho výsledná hodnota sa počíta v dňoch a vyjadruje, za akú dobu by bol podnik schopný splatiť všetky svoje dlhy pri každoročnom generovaní rovnakej výslednej hodnoty cash flow.

Ukazovatele X_3 a X_4 patria do skupiny ukazovateľov rentability. Prvý z nich sa tiež nazýva aj ako ukazovateľ rentability tržieb, ktorý je v tomto prípade upravený tak, aby sa rentabilita tržieb merala priamo z hodnôt cash flow. Druhý z nich sa označuje aj ako ukazovateľ rentability aktív a vyjadruje výnosnosť kapitálu vloženého do podnikania.

Pre každý ukazovateľ sa pridelujú body na základe ich dosiahnutých výsledkov. Prehľad pridelených bodov na základe výsledných hodnôt je uvedený v tabuľke nižšie:

Tabuľka 1 Bodové hodnotenie Kralickovho Quick testu

	Ukazovateľ/Body	4	3	2	1	0
Finančná stabilita	X ₁	> 0,3	(0,2-0,3>	(0,1-0,2>	(0,0-0,1>	= 0,0
	X ₂	< 3	<3-5)	<5-12)	<12-30)	≥30
Výnosnosť	X ₃	>0,15	(0,12-0,15>	(0,08-0,12>	(0,00-0,08>	≤0,00
	X ₄	>0,1	(0,08-0,1>	(0,05-0,08>	(0,00-0,05>	≤0,00

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe KUBÍČKOVEJ a JINDŘIHOVSKEJ (2015, str. 254)

Algoritmus pre stanovenie výslednej hodnoty je zostavený z troch krokov. Prvý krok je predstavený výpočtom výslednej hodnoty v oblasti finančnej stability :

$$A = (X_1 + X_2)/2$$

Druhý krok sa zameriava na nájdenie výslednej hodnoty za oblasť výnosovej situácie analyzovaného podniku:

$$B = (X_3 + X_4)/2$$

Tretí krok predstavuje výpočet celkovej výslednej hodnoty Kralickovho Quick testu. Z toho vyplýva, že vyššie predstavená rovnica na výpočet hodnoty celkového modelu sa skladá z dvoch častí :

$$\text{Kralickov Quick test} = (A + B)/2$$

Výsledné hodnoty modelu sa interpretujú nasledovne. Pokiaľ je výsledná hodnota modelu vyššia ako hodnota 3, analyzovaná spoločnosť sa označuje ako bonitná, čo znamená, že je v dobrej finančnej situácii. Pokiaľ sa výsledná hodnota bude nachádzať v rozmedzí od 1 do 3, nie je možné jednoznačne vytvoriť verdikt o finančnej situácii podniku. Ak bude výsledná hodnota nižšia ako hodnota 1, znamená to, že podnik sa vyznačuje istými problémami v jeho finančnom hospodárení (KUBÍČKOVÁ a JINDŘIHOVSKÁ, 2015, str. 253 - 257).

3 Moderné metódy hodnotenia

Finančná analýza je klasickým a v podnikovej praxi veľmi bežným zvoleným nástrojom na hodnotenie výkonnosti podniku. Ako už bolo spomenuté v predchádzajúcich kapitolách, finančná analýza má za sebou dlhé roky vývoja a zmien. Vzhľadom na to, že reaguje na zmenu ekonomiky vo svete, vznikli súčasné nové metódy merania výkonnosti podniku, ktoré viac smerujú k analýze podniku cez tvorbu hodnoty. Tieto moderné metódy sa snažia o prepojenie všetky činnosti, ktoré prebiehajú v podniku, spolu s účastníkmi týchto procesov. Vznik týchto metód podnietil aj stále rastúci tlak na vyššiu a lepšiu konkurencieschopnosť podniku na trhu. Medzi najznámejšie súčasné moderné metódy hodnotenia patrí napríklad ekonomická pridaná hodnota (KNÁPKOVÁ et al., 2013, str. 149).

3.1 Ekonomická pridaná hodnota

V súčasnosti je ako primárny cieľ každého podniku zvyšovanie hodnoty pre jej vlastníkov. Ekonomická pridaná hodnota sa stala ako jeden z najlepších nástrojov na meranie hodnoty firmy. Ide o veľmi dobrý motivačný nástroj, za pomoci ktorého sa dokáže vyčíslieť ekonomická hodnota celej analyzovanej spoločnosti, alebo iba jej časti (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 303).

Ekonomická pridaná hodnota bola predstavená v roku 1993 firmou Stern Steward & Co. Za jeho hlavný prínos je považované to, že meria ekonomický zisk, ktorý môže podnik dosiahnuť v prípade, že okrem splácania bežných nákladov spláca firma aj náklady spojené s kapitálom. Ekonomický zisk na rozdiel od toho účtovného predstavuje prebytok výnosov zostávajúcich v spoločnosti po uhradení výdavkov na služby výrobných faktorov.

Existuje viacero spôsobov výpočtu ukazovateľa ekonomickej pridanej hodnoty, ktorá sa inak označuje aj skratkou EVA. Na základe viacerých prieskumov uvádza väčšina odborných literatúr fakt, že najvhodnejší a zároveň najpoužívanejší spôsob výpočtu tohto ukazovateľa pre slovenské podniky je za pomoci ukazovateľa NOPAT, ktorá sa dá ľahko získať z výkazu ziskov a strát. Je to z toho dôvodu, že podniky často využívajú zmiešaný kapitál pre financovanie svojej prevádzky (KISELÁKOVÁ a ŠOLTÉS, 2017, str. 32 - 35). Vzorec na výpočet ukazovateľa je nasledujúci:

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

Skratka NOPAT predstavuje Net Operating After Taxes, čo znamená zisk z hlavnej činnosti po zdanení. C je skratka pre kapitál viazaný v aktívach spoločnosti a skratka WACC je odvodená od slovného spojenia Weighted Average Costs of Capital, čo v preklade znamená priemerné vážené náklady na kapitál (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2005, str. 47 - 48).

Okrem tohto spôsobu výpočtu ukazovateľa ekonomickej pridanej hodnoty, je možné vypočítať to, či je v súčasnosti podnik dostatočne výkonný aj za pomoci nasledujúcej nerovnosti:

$$Spread = ROE - r_e$$

Rozsah výkonnosti, ktorý sa označuje aj ako spread, je možné vypočítať rozdielom výnosnosti vlastného kapitálu (ROE) a nákladmi na vlastný kapitál (r_e). Z toho vyplýva, že v prípade, keď by bola výnosnosť vlastného kapitálu nižšia, ako je hodnota nákladov na vlastný kapitál, firma by neuspokojila svojich vlastníkov a tým pádom nemôže tvoriť ekonomickú pridanú hodnotu (KISELÁKOVÁ a ŠOLTÉS, 2017, str. 33).

Priemerné vážené náklady na kapitál je možné vypočítať na základe nasledujúceho vzorca:

$$WACC = r_D * (D/C) * (1 - t) + r_e * (E/C)$$

Pričom ukazovateľ r_D predstavuje náklady na cudzí kapitál, t predstavuje daňovú sadzbu, D predstavuje hodnotu cudzieho kapitálu a E predstavuje hodnotu vlastného kapitálu. Náklady cudzieho kapitálu (r_D) predstavujú úrok, ktorý analyzovaná firma znáša. Náklady na vlastný kapitál (r_e) sa dajú vypočítať o niečo ťažšie (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2005, str. 58). Tieto náklady sú dané výnosovým očakávaním príslušných investorov. Existuje mnoho spôsobov jeho výpočtu. Najznámejšia je metóda CAPM (Capital Asset Pricing Model), ktorá uvádza nasledujúci výpočet:

$$r_E = r_F + \beta * (r_M - r_F)$$

Ukazovateľ r_F predstavuje bezrizikovú úrokovú mieru dlhodobých štátnych dlhopisov, ktorú pravidelne zverejňuje Národná banka Slovenska. Koeficient β sa nazýva aj ako koeficient rizika. Ide o mieru súvislosti pohybu hodnoty firmy s pohybom trhu. Tento koeficient sa vypočíta nasledovne:

$$\beta = \beta_{unlev} * (1 + (1 - t) * (D/E))$$

Kde hodnota β_{unlev} sa dá získať na stránke www.damodaran.com. Na tejto internetovej stránke je možné zistiť aj hodnotu výnosnosti celého trhu danej krajiny, odkiaľ podnik pochádza. Túto hodnotu predstavuje riziková prirážka trhu, ktorá je vo vzorci na výpočet WACC predstavená ukazovateľom $r_M - r_F$ (KISELÁKOVÁ a ŠOLTÉS, 2017, str. 35 - 37).

3.2 Ukazovateľ CROGA

Ukazovateľ CROGA v anglickom jazyku znamená Cash Return on Gross Assets. Ide o ukazovateľ, ktorý predstavuje zjednodušený prístup vyjadrenia výkonnosti v danom analyzovanom roku. Tento ukazovateľ sa vypočíta nasledovne:

$$CROGA = OATCF/GA$$

Skratka OATCF predstavuje prevádzkový cash flow po zdanení, ktorý je možné vypočítať z údajov z účtovných výkazov ako súčet hodnoty EAT a odpisov. Skratka GA predstavuje brutto hodnotu aktív, ktorá sa vypočíta ako suma dlhodobého majetku a pracovného kapitálu v obstarávacích cenách. Výsledná hodnota ukazovateľa sa následne dáva do pomeru s hodnotou WACC danom roku. Pre tvorbu hodnoty podniku preto platí nasledujúce:

$$CROGA > WACC$$

Výsledná hodnota CROGA je v percentách. Z vyššie uvedeného pomeru vyplýva, že rozdiel ukazovateľa CROGA a ukazovateľa WACC musí byť vyšší ako hodnota nula (PAVELKOVÁ a KNÁPKOVÁ, 2005, str. 95).

3.3 Ukazovateľ RONA

Ukazovateľ RONA predstavuje výnosnosť úplatného kapitálu analyzovanej spoločnosti. Tento ukazovateľ sa vypočíta nasledovne:

$$RONA = NOPAT / \text{Úplatný kapitál}$$

Tento ukazovateľ slúži na zhodnotenie finančného zdravia analyzovanej firmy. Je závislý na výnosnosti čistých aktív, čím sú vyššie, tým je vyššia aj výnosnosť podniku. Tento ukazovateľ sa často porovnáva s výslednými hodnotami ukazovateľov ROA a ROE, ktoré boli predstavené vyššie.

Ďalšie základné faktory, ktoré do určitej miery ovplyvňujú ukazovateľ RONA, je napríklad zmena ziskovej marže podniku zmena úplatného kapitálu. V prípade snahy o maximalizáciu tohto ukazovateľa je nutné, aby podnik minimalizoval veľkosť úplatného kapitálu, respektíve spoločnosť by mala preferovať financovanie prostredníctvom neúročeného cudzieho kapitálu (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 322 - 323).

PRAKTICKÁ ČÁST

4 Predstavenie spoločnosti

Spoločnosť SVI Slovakia s.r.o. bola založená v roku 2001 pod názvom Tecwings a definovala sa ako dcérska spoločnosť firmy Tecwings Austria. Sídlo analyzovaného podniku je v meste Liptovský Hrádok v Slovenskej republike. Prvá zmena spoločníka nastala v roku 2008, kedy sa analyzovaný podnik stal súčasťou skupiny Seidel Holding GmbH taktiež so sídlom v Rakúsku. Táto zmena podmienila aj zmenu názvu spoločnosti na Seidel Slovakia s.r.o. Posledná zmena spoločníka nastala v roku 2016, kedy sa analyzovaný podnik stal súčasťou skupiny SVI so sídlom v Thajsku. Od roku 2016 sa spoločnosť premenovala na SVI Slovakia s.r.o. Spoločnosť začínala podnikáť s 52 zamestnancami, dnes ich má skoro 400. Všetky zmeny spoločníka podmienili aj zmenu účtovného obdobia počas jeho podnikania. V roku 2016 podnik prešiel z hospodárskeho roka na kalendárny rok.

Výrobný podnik SVI Slovakia s.r.o. sa špecializuje na výrobu káblov, systémov a dosiek plošných spojov. Ide o nie len kusovú výrobu káblov, ale aj o komplexné konfigurácie káblových zväzkov. Podľa SK-NACE sa činnosť podnikania zaraďuje do skupiny 26110 výroba elektronických komponentov a tiež do skupiny 27320 výroba ostatných elektronických a elektrických drôtov a káblov. V súčasnosti sa na celkovom ročnom obrate výraznejšou mierou podieľajú káble a systémy, pretože výroba dosiek plošných spojov je ešte pomerne nová. Na výrobu sa používajú najmodernejšie technológie a automaty. Kvalita a bezpečnosť výrobkov je zaručená odbornosťou zamestnancov a funkčných testov. Pre spoločnosť je najdôležitejšia spokojnosť jeho zákazníka, ktorú je možné dosiahnuť na základe kvalitne vyrobených výrobkov a poskytnutých služieb. Na základe toho spoločnosť zaviedla do svojho interného systému aj normu ISO 9001 a ISO 14001. Posledný recertifikačný audit systému manažérstva kvality podľa spomenutých noriem prebehol v roku 2022 a platnosť má do roku 2025. Spoločnosť má zavedený štandard 5S na všetkých výrobných pracoviskách a pravidelne investuje do nových technológií a úprav výrobných a skladových priestorov. Spoločnosť má medzinárodných zákazníkov. Jeho finálne výrobky sa dodávajú nie len v rámci Európskej únie, ale aj do tretích štátov – Afrika, Nový Zéland, Čína, ... Obrat podniku je dosť úzko závislý na obrate zákaziek v leteckom priemysle. Na základe toho bol pokles tržieb v roku 2019 až skoro o 25 % oproti predchádzajúcemu roku – v roku 2019 bol pokles zákaziek leteckého priemyslu až o 30 %. Výroba je tak isto závislá od zákaziek v železničnom priemysle.

Spoločnosť za sledované obdobie nevyňala žiadne náklady na výskumnú a vývojovú činnosť a nemá zriadenú žiadnu organizačnú jednotku v zahraničí. V Nemecku vlastní jeden externý sklad, z ktorého sa pravidelne dovážajú dodávky od dodávateľov na sklad na Slovensku. V roku 2021 sa začala výstavba ďalšej výrobnéj haly, ako prístavba k hlavnej budove. Nová výrobná hala ponúka okolo 4 000 m² priestoru pre stroje a zariadenia na výrobu výrobkov. V roku 2018 a 2019 firma odkúpila vedľajšie budovy (Výročná správa firmy, 2019, str. 5-8).

Na základe prvotného pohľadu na aktívnu stranu súvahy podniku, zobrazenej v prílohou A, je možné vidieť, že nie je vlastníkom žiadneho dlhodobého finančného

majetku počas sledovaného obdobia. Z dlhodobého nehmotného majetku firma investuje svoje zdroje iba do softwaru, ktorého doba odpisovania je stanovená v lehote 2 - 4 rokov. Z dlhodobého hmotného majetku si podnik stanovil lehotu odpisovania stavieb na 20 – 40 rokov, dopravných prostriedkov zakúpených na leasing na 4 roky, a strojov na 4 – 12 rokov. Účtovné odpisy sú nezávislé na daňových odpisoch a majetok sa začína odpisovať v mesiaci, kedy bol zaradený do používania. Celkové odpisy dlhodobého majetku boli určené na základe predpokladanej doby jeho používania, pričom si zvolil metódu rovnomerného odpisovania. Spoločnosť odpisuje relevantné súbory hnuiteľných vecí ako celok, s výnimkou SMD liniek, kde aplikuje komponentné odpisovanie. V obežnom majetku firma nevlastní žiadny krátkodobý finančný majetok, kde sa zahŕňajú napríklad akcie. Hodnotu peňazí v pokladni a na účte sa podnik snaží čo najlepšie investovať do svojho rozvoja. Najväčšiu položku obežného majetku spoločnosti predstavujú krátkodobé pohľadávky a tiež zvyšujúca sa hodnota zásob. Do krátkodobých nákladov budúcich období bolo zahrnuté havarijné poistenie motorových vozidiel, telefónne poplatky, prenájom externého skladu a poistenie. Položku krátkodobých príjmov budúcich období tvoria dodávky fakturované v nasledujúcom účtovnom období.

Podnik vykazuje nulové položky aj na pasívnej strane súvahy, čo je zobrazené v prílohe B. Medzi ne patria napríklad dlhodobé zmenky či vydané dlhopisy. Je vidieť, že podnik dodržiava základnú bilanciu pasívnej a aktívnej strany. Hodnota upísaného základného imania je počas celého sledovaného obdobia nemenná v hodnote 132 776 €. Spoločník necháva zisk daného roku spoločnosti, ktorá ho používa pre dopĺňanie hodnoty zákonných rezierv a sociálneho fondu. Zo zvyšku sa financuje rozvoj spoločnosti. Z pasívnej strany súvahy je na prvý pohľad vidieť, že podnik je financovaný najmä cudzími zdrojmi, ktoré sú tvorené najmä krátkodobými záväzkami z obchodného styku. Firma je vlastníkom aj viacerých účtov v rôznych bankách. Do roku 2022 mal otvorený kontokoretný účet v ING banke s možnosťou presahu až do 5 miliónov eur. Od tretieho mesiaca roku 2022 si podnik presunul financie do Tatrabanky, kde si otvoril nový kontokoretný účet s hranicou prečerpania až do 7 miliónov eur. Ručenie pre kontokoretné účty prebrala TMB Bank z Thajska. Spoločnosť si zriadila aj investičný úver v Unicredit banke v hodnote 3,3 milióna eur pre výstavbu novej skladovej a výrobnéj haly, ktorá sa začala stavať v roku 2021. Bolo zriadené záložné právo k nehnuteľnostiam a ručenie prevzala spoločnosť SVI Public Company Limited z Thajska. Ku koncu roku 2021 si spoločnosť zaúčtovala oceňovací rozdiel z precenenia majetku vo forme úrokových derivátov. Dlhodobé záväzky sú tvorené najmä splátkami za nákup technologických výrobných zariadení, ktoré má podnik splácať do roku 2025, a tiež splátkami pôžičky od materskej spoločnosti SVI Austria, pre ktorú je posledná splátka stanovená na rok 2023. Firma mala okrem služobných áut zakúpené na úverové splátky aj vysokozdvížne vozíky, ktorých posledná splátka prebehla v posledných mesiacoch roku 2021.

Z výkazu ziskov a strát (príloha C) je možné vidieť, že hodnota výsledku hospodárenia je kladná počas celého sledovaného obdobia. Najvyššia bola v roku 2022,

aj napriek tomu, že v tomto roku firma mala najvyššie kurzové straty. Tie boli spôsobené kolísajúcim sa kurzom cudzej meny, najmä dolára, pre vojnu na Ukrajine. Vzhľadom na to, že sa nepredpokladal takýto vývoj situácie vo svete, a tiež pre neistú hodnotu objemu splatnosti faktúr v blízkej dobe, firma nezazmluvnila hedging v banke pod vyšším kurzom. Z postupne rastúcej výšky mzdových nákladov, osobných nákladov, sociálnych nákladov či hodnoty spotreby materiálu je vidieť tendenciu rozširovať výrobu podniku. V roku 2022 je možné vidieť aj rapidný nárast hodnoty položky zostatkovej ceny predaného materiálu. Je to z toho dôvodu, že v tomto roku sa nakúpil materiál pre pravdepodobné zákazky pre jedného väčšieho zákazníka, ktorý sa ale na poslednú chvíľu rozhodol posunúť dodáciu lehotu, z toho dôvodu mu bol celý zakúpený materiál na výrobu predaný. Tržby z predaja tovaru, vlastných výrobkov, služieb či materiálu mali tak isto rastúcu tendenciu. Najvyššie boli v roku 2022.

4.1 Charakteristika odvetvia

Vnútorňú štruktúru elektrotechnického priemyslu Slovenskej republiky tvoria dve divízie. Prvá divízia sa označuje pod číslom 26 a predstavuje výrobu počítačových a optických výrobkov. Zaradujú sa tu aj periférne zariadenia a výroba komponentov pre dané výrobky, meracie, testovacie, navigačné a kontrolné zariadenia. Jej výrobné procesy sú charakteristické tým, že sa v nich používajú vysoko špecializované miniaturizované technológie. Druhá divízia sa označuje podľa SK-NACE pod číslom 27 a zahŕňa výrobu elektrických zariadení, respektíve výrobu výrobkov, ktoré generujú, používajú či dodávajú elektrickú energiu.

Obe divízie sa zaradujú medzi strednú a vysokú úroveň výrobných technológií. Toto odvetvie má silné a aj slabé stránky. Medzi tie silné patrí napríklad investície pri-nášajúce multiplikačný efekt; prostredie pre realizáciu zahraničného obchodu; zvyšujúca sa automatizácia výroby. Medzi slabé stránky na druhej strane patrí napríklad nedostatok investičného kapitálu a vlastných zdrojov; nedostatočné prepojenie výskumu, vývoja a výroby; vysoký podiel výroby s nízkou pridanou hodnotou; vysoká výrobná náročnosť; nedostatok pracovnej sily (Charakteristika elektrotechnického priemyslu SR, 2010, str. 15-16).

Počas celosvetovej pandemickej situácie Covid-19 zaznamenal priemysel v Slovenskej republike historický pokles aktivity, pričom k jeho prepadu prispeli aj karanténne opatrenia. Podľa štatistík Slovenskej republiky sa priemysel v danej krajine prepadol v prvých mesiacoch koronakrízy najviac spomedzi krajín Európskej únie. Prispel k tomu nielen pokles zahraničného dopytu, ale aj narušenie dodávateľských reťazcov. Najnižšie hodnoty dosahovalo priemyselné odvetvie v danej krajine v apríli roku 2020, kedy bol pokles oproti predchádzajúcemu roku až o viac ako 42 %. O danom mesiaci sa hovorí aj ako o najhoršom poklese v histórii samotného Slovenska. Odstávky, pokles zahraničného obchodu a opatrenia pre zastavenie šírenia nákazy zasiahli najmä výrobu počítačových a optických výrobkov. Prepád spôsoboval aj nedostatočný dopyt a ponukové obmedzenia. Výrazný dopad malo aj pozastavenie výroby, uzatvorenie

prevádzok a obmedzenie mobility obyvateľstva daného štátu (Priemysel v čase korony, 2021, str. 1-12). Celkový prepád tržieb bol podľa článku z webnoviny.sk (cit. 2023-02-06) zmazaný už v apríli roku 2021, kedy štatistický úrad Slovenskej republiky eviduje nárast až o 77 %. V porovnaní s posledným rokom pred pandemickými opatreniami boli tržby za priemyselné odvetvie nižšie iba o necelé 2 %.

5 Hodnotenie výkonnosti podniku

V nasledujúcich podkapitolách budú aplikované metódy hodnotenia výkonnosti podniku, ktoré boli predstavené v teoretickej časti diplomovej práce, na vybranú spoločnosť.

5.1 Analýza absolútnych ukazovateľov

Na základe výpočtu horizontálnej a vertikálnej analýzy a štyroch bilančných pravidiel poskytne tento typ analýzy v ďalších podkapitolách prvotnú orientáciu sa v podmienkach analyzovanej spoločnosti.

5.1.1 Analýza bilančných pravidiel

Bilančné pravidlá obsahujú doporučené vzťahy a orientujú sa na vzájomné väzby medzi údajmi v súvahe podniku. Nemusia byť dodržiavané analyzovaným podnikom, no pomáhajú udržiavať zdravie firmy. Pravidlá sa týkajú najmä väčších spoločností, medzi ktoré patrí aj podnik SVI Slovakia s.r.o.

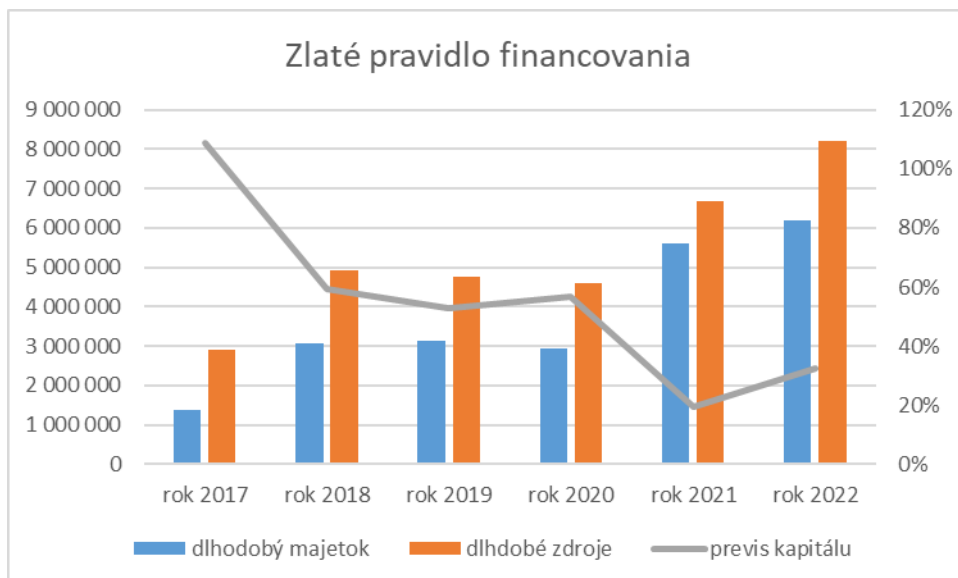
Zlaté pravidlo financovania podniku poukazuje na rizikovosť zvolenej metódy financovania podniku. V tomto pravidle platí, že je ideálne, aby dlhodobé zdroje firmy financovali dlhodobý majetok a krátkodobé zdroje obežný majetok. Na to, aby sa mohla zistiť zvolená štruktúra financovania analyzovaným podnikom, bolo potrebné porovnať hodnoty dlhodobého majetku a dlhodobých zdrojov, ktorými podnik v daných rokoch disponuje. Na základe hodnôt v tabuľke nižšie a naznačeného grafu 1, je možné vidieť, že firma dosahuje vo všetkých analyzovaných rokoch vyššie hodnoty dlhodobých zdrojov, ako hodnotu dlhodobého majetku. Z tohto vyplýva, že časť dlhodobých zdrojov podniku financuje aj jeho obežný majetok. Tento fakt poukazuje na konzervatívnu formu financovania majetku, ktorá sa považuje za menej rizikovú a bezpečnejšiu do budúcnosti. Výsledné percentuálne hodnoty previsu kapitálu poukazujú o koľko je hodnota dlhodobých zdrojov vyššia, ako je hodnota dlhodobého majetku. Výsledné hodnoty previsu kapitálu sa postupom času znižujú a to vďaka vyššiemu trendu rastúceho dlhodobého majetku, najmä pre nákladovosť výstavby novej skladovej a výrobné haly od roku 2021.

Tabuľka 2 Zlaté pravidlo financovania

Zlaté pravidlo financovania	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
dlhodobý majetok	1 387 502	3 084 657	3 126 351	2 933 015	5 600 760	6 187 350
dlhodobé zdroje	2 899 651	4 913 874	4 773 517	4 595 562	6 693 592	8 209 242
previs kapitálu	109%	59%	53%	57%	20%	33%

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

Graf 1 Zlaté pravidlo financovania



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných záznamov 2017-2022

Pravidlo vyrovnania rizika odporúča analyzovanému podniku, aby pomer vlastného a cudzieho kapitálu, pre financovanie podniku, bol maximálne v pomere 1:1. V prípade prekročenia tejto hranice je ohrozená podniková úhrada, pretože vlastné zdroje nestačia na pokrytie všetkých dlhov spoločnosti. Z tabuľky nižšie obsahujúcej hodnoty zdrojov financovania podniku, je možné vidieť, že podnik využíva najmä cudzie zdroje financovania svojho chodu, a to vo výrazne väčšom množstve, ako vykazuje hodnotu vlastných zdrojov. Analyzovaná spoločnosť počas posledných šiestich rokov nedodržiava pravidlo vyrovnania rizika. Na druhej strane je dôležité poukázať na fakt, že podnik využíva primárne krátkodobé cudzie zdroje, na čo poukazuje aj hodnota dlhodobých cudzích zdrojov vykazovaná v súvahe podniku. Z dlhodobého hľadiska sa analyzovaná spoločnosť nachádza v bezrizikovom stave, čo sa ale nemôže tvrdiť o krátkodobom hľadisku.

Tabuľka 3 Pravidlo vyrovnania rizika

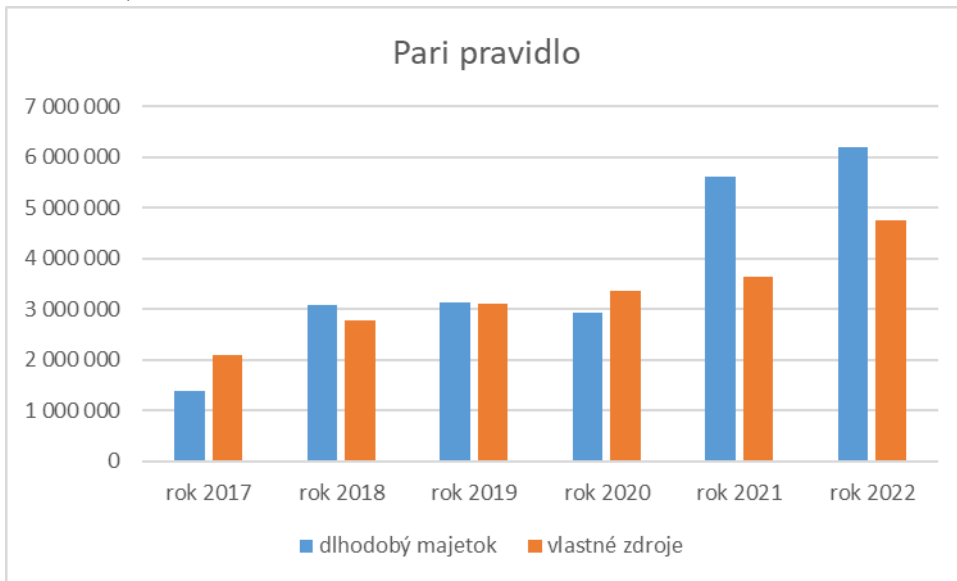
Pravidlo vyrovnania rizika	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
vlastné zdroje	2 092 869	2 787 031	3 096 973	3 371 710	3 628 019	4 758 497
cudzie zdroje	6 026 622	11 966 374	8 286 116	8 209 139	12 751 529	17 834 307
dlhodobé cudzie zdroje	806 782	2 126 843	1 676 544	1 223 852	3 065 573	3 450 745

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných záznamov 2017-2022

Pari pravidlo odporúča firmám, aby hodnota vlastného kapitálu počas sledovaného obdobia bola nižšia, ako vykazovaná hodnota dlhodobého majetku. Obe výsledné hodnoty sú ale priamo úmerne závislé na odbore, v ktorom analyzovaná spoločnosť podniká. V technickejších odboroch je pravdepodobné, že bude vykazovaná vyššia hodnota dlhodobého majetku, pretože výrobný proces je závislý od rôznych technológií a iných vybavení. Na základe grafu 2 je možné vidieť, že hodnoty dlhodobého majetku a vlastných zdrojov nie sú stabilné, ale majú v čase rastúci trend. V ro-

koch 2017 a 2020 hodnota dlhodobého majetku je vykazovaná v súvahe podniku v nižšej hodnote, ako je hodnota vlastných zdrojov firmy. Tento fakt naznačuje neefektívny proces financovania prevádzky analyzovaného podniku v daných rokoch. V roku 2019 sú vykazované hodnoty rovnaké s malými odchýlkami. V rokoch 2018, 2021 a 2022 je hodnota dlhodobého majetku vyššia, ako je hodnota vlastných zdrojov. Z pohľadu pari pravidla je teda možné tvrdiť, že v týchto rokoch podnik efektívne využíva svoje cudzie zdroje.

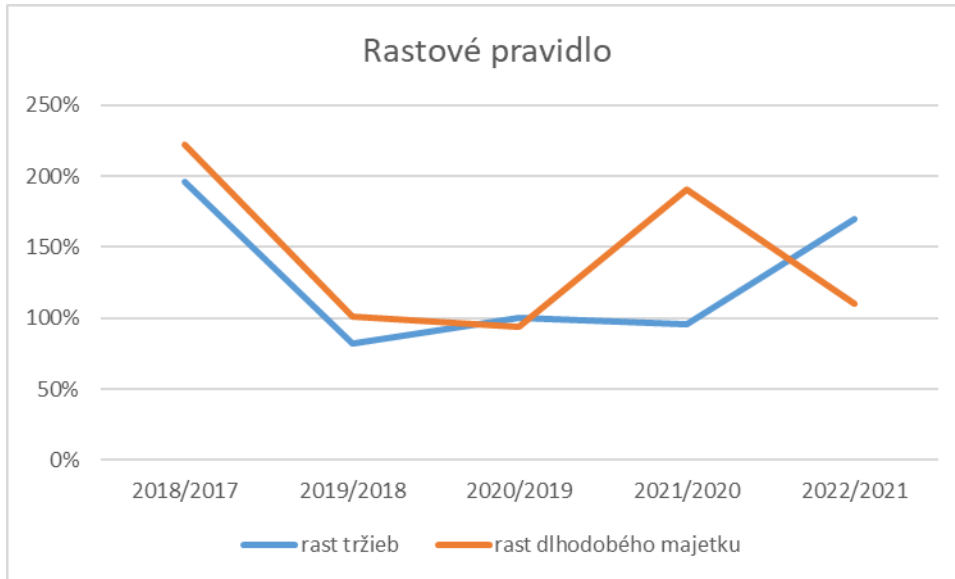
Graf 2 Pari pravidlo



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

Rastové pravidlo odporúča, aby rast tržieb danej firmy bol vyšší, ako je rast investícií, ktoré sú v tomto prípade reprezentované hodnotou dlhodobého majetku podniku. Ako je možné vidieť na základe grafu 3, trendy oboch sledovaných ukazovateľov nie sú stabilné v sledovanom období. Od roku 2017 do roku 2020 bol rast tržieb nižší, ako bol rast investícií. V roku 2020 bol trend oboch ukazovateľov podobný s menšími odchýlkami. V roku 2021 je rast investícií znova vyšší, ako je rast trendu a to najmä pre kúpu budovy a výstavbu novej výrobnéj haly. V týchto rokoch podnik nedodržiava rastové pravidlo. Výnimka nastáva v roku 2022, kedy je trend rastu tržieb na úrovni 170 % oproti predchádzajúcemu roku, kedy dosahoval 96 % a rast dlhodobého majetku je vykazovaný v hodnote 110 % oproti minulému roku 2021, kedy dosahoval hodnotu 191 %. V tomto roku analyzovaná spoločnosť začína dodržiavať rastové pravidlo.

Graf 3 Rastové pravidlo



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

5.1.2 Horizontálna analýza

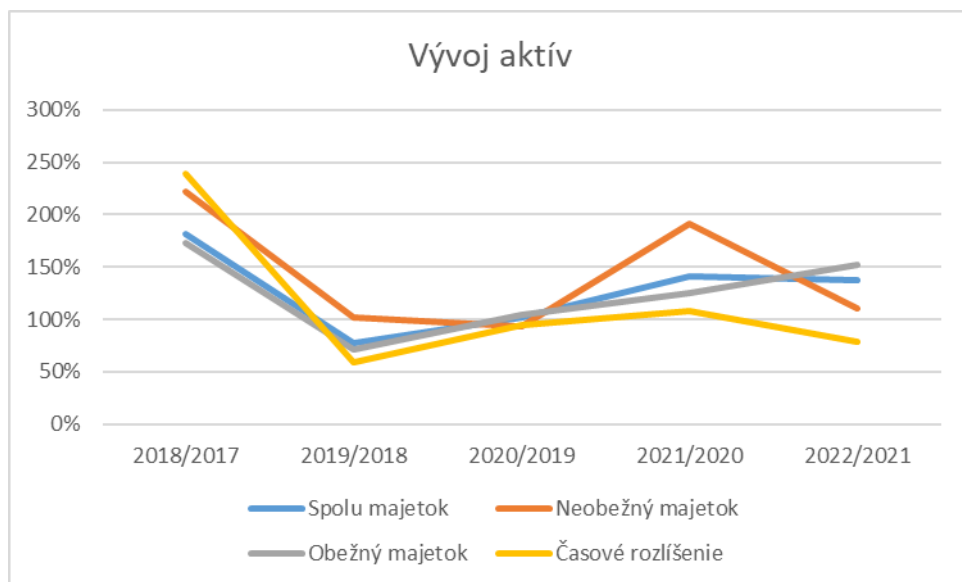
Horizontálna analýza ponúka prvotný pohľad na vývoj jednotlivých položiek účtovných výkazov. V tejto diplomovej práci bol stanovený postup pre vypočítanie horizontálnej analýzy za pomoci dvoch základných metód – pomerová a podielová metóda. Výsledky sa nachádzajú v prílohe D.

Na základe výsledkov je možné vidieť, že dynamika vývoja jednotlivých súhrnných položiek aktív súvahy je nepravidelná. Hodnota celkových aktív mala najvyšší nárast v roku 2018, kedy oproti predchádzajúcemu roku vzrástla o 82 %, čo predstavuje o viac ako 6,5 milióna eur. Podielová metóda poukazuje v tomto roku na rapídny nárast dynamiky vývoja súčtových položiek aktív, kedy hodnota dlhodobého majetku vzrástla o 122 %, hodnota obežného majetku vzrástla o 73 % a hodnota časového rozlíšenia vzrástla o 139 %. Na základe rozdielovej metódy je ale možné vidieť, že na raste hodnoty celkových aktív sa podieľal najmä nárast obežných aktív takmer o 5 miliónov eur. Vývoj dynamiky rastu hodnoty celkových aktív súvahy analyzovaného podniku je priamo úmerný dynamike rastu súčtovej súvahovej položky obežných aktív.

Z dlhodobého majetku má na vývoj súčtovej položky najvyšší vplyv hodnota dlhodobého hmotného majetku, ktorého dynamika mala rastúcu tendenciu s výnimkou roku 2020, kedy oproti roku 2019 klesla o 6 %. Najvýznamnejšie zmeny dynamiky rastu v dlhodobom majetku analyzovaného podniku sa udiali v roku 2018, kedy sa hodnota stavieb navýšila o 790 tisíc eur oproti roku 2017, a v roku 2021, kedy sa položka obstarávaného dlhodobého majetku navýšila o 556 % oproti roku 2020, čo poukazuje na postupné zaraďovanie novej výrobnéj haly do účtovníctva. Na základe analýzy ukazovateľov finančnej výkonnosti podnikov v roku 2019 (cit. 2023-02-06) je možné povedať, že sa podnik nachádza medzi 0,7 % podnikov v Slovenskej republike, ktoré dosiahli

výšku majetku nad 10 miliónov eur v roku 2019. Zároveň dokument poukazuje na priemer medziročného nárastu majetku v roku 2019 o 2,5 % malých a stredných podnikov v Slovenskej republike. Na základe tohoto je možné dedukovať, že podnik sa nachádza pod priemerom nárastu medziročného vývoja majetku v roku 2019, z toho dôvodu, že jeho dynamika rastu sa zvýšila v danom roku len o 1 %.

Graf 4 Vývoj aktív



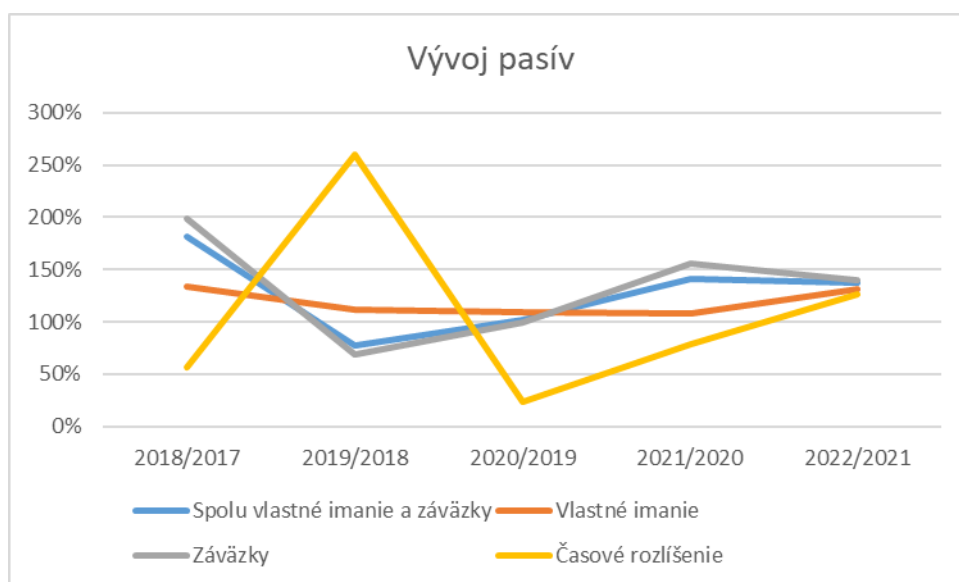
Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných zvierok 2017-2022

Rozdielová metóda horizontálnej analýzy poukazuje na to, že dynamika vývoja obežných aktív je najviac ovplyvnená vývojom zásob a krátkodobých pohľadávok. Analyzovaná firma sa snaží udržiavať hladinu zásob na sklade v čo najnižšej možnej hodnote a riadi sa metódou Just-in-Time. Z tohto dôvodu je vidieť aj pokles ich hodnoty v rokoch 2019 a 2020. V roku 2021 spoločnosť rapídne navýšila zásoby oproti predchádzajúcemu roku, a to až o 104 %, čo je predstavované rozdielom o viac ako 3 milióny eur. Je to z toho dôvodu, že v tomto roku bol nedostatok súrne potrebného materiálu (čipov) na výrobu zákaziek. Preto sa firma poistila tým, že si potrebný materiál nakúpila na sklad do zásoby. Nárast zásob pokračoval aj v roku 2022 o 12 %. V tomto roku to bolo ovplyvnené nie len rozširujúcou sa výrobou vo firme, ale aj nárastom cien materiálu, nedostupnosti ďalších potrebných komponentov a mnohými ďalšími faktormi. Trend vývoja súvahovej položky krátkodobých pohľadávok je priamo úmerný trendu vývoja dynamiky hospodárskeho výsledku po zdanení v danom období, ktorého percentuálne hodnoty zmeny budú predstavené nižšie. V roku 2018 a 2022 bola hodnota výsledku hospodárenia po zdanení viac ako 700 tisíc eur. Najvyšší čistý zisk bol dosiahnutý v roku 2022, kedy aj hodnota krátkodobých pohľadávok vzrástla o 118 % oproti roku 2021, čo podľa rozdielovej metódy predstavuje navýšenie až o vyše 5 miliónov eur. Je to z toho dôvodu, že analyzovaná firma v roku 2022 prebrala nové väčšie projekty, ktoré rapídne navýšili aj tržby podniku.

Vzhľadom na dodržanie bilančného vzťahu aktívnej a pasívnej strany súvahy analyzovanej spoločnosti sa trend vývoja celkových pasív zhoduje s trendom vývoja

celkových aktív. Na zmene trendu celkových pasív sa najviac podieľala hodnota cudzích zdrojov podniku, a to najmä krátkodobých záväzkov. Toto poukazuje už na spomenutý fakt, že podnik je primárne financovaný krátkodobými cudzími zdrojmi. Najvyšší nárast dynamiky vývoja cudzích zdrojov bol v roku 2018, kedy cudzie zdroje narástli oproti roku 2017 o 99 %, čo predstavuje hodnotu takmer 6 miliónov eur. Podľa podielovej metódy horizontálnej analýzy sa výnimočne na tomto náraste podieľal najmä nárast dlhodobých záväzkov o 166 %, kde hlavným dôvodom nárastu je navýšenie záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám z dôvodu nákupu novej výrobnéj technológie. Posledná splátka je plánovaná na rok 2025. Od roku 2018 trend vývoja dlhodobých záväzkov mal klesajúcu formu. Na druhej strane rozdielová metóda poukazuje na dôvod nárastu cudzích zdrojov primárne z dôvodu nárastu krátkodobých záväzkov, ktorých zmena v roku 2018 je oproti roku 2017 až o viac ako 2,5 milióna eur, pričom nárast dlhodobých záväzkov bol vyčíslený na 1,3 milióna eur oproti roku 2017. Za nárast trendu krátkodobých záväzkov môže nárast záväzkov z obchodného styku, to najmä záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám o viac ako 2 milióny eur. Tieto krátkodobé záväzky boli využité tiež na rozvoj podniku. Trend vývoja krátkodobých záväzkov sa znížil o 68 % v roku 2019, no od tohto roku sa vyznačoval znova rastúcou tendenciou. Príčinou rastu sú opäť záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám, no v roku 2022 je možné vidieť aj nárast ostatných záväzkov z obchodného styku z dôvodu nárastu cien potrebného materiálu a zvyšovania zásob na sklade. Vývoj trendu krátkodobých bankových úverov poukazujú na kontokoretné účty podniku a ich navýšenie hodnôt, prípadne zmenu banky v roku 2021. Hodnota dlhodobých bankových úverov je nulová až do roku 2021, kedy si podnik zaobstaral investičný úver v banke.

Graf 5 Vývoj pasív



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných záznamov 2017-2022

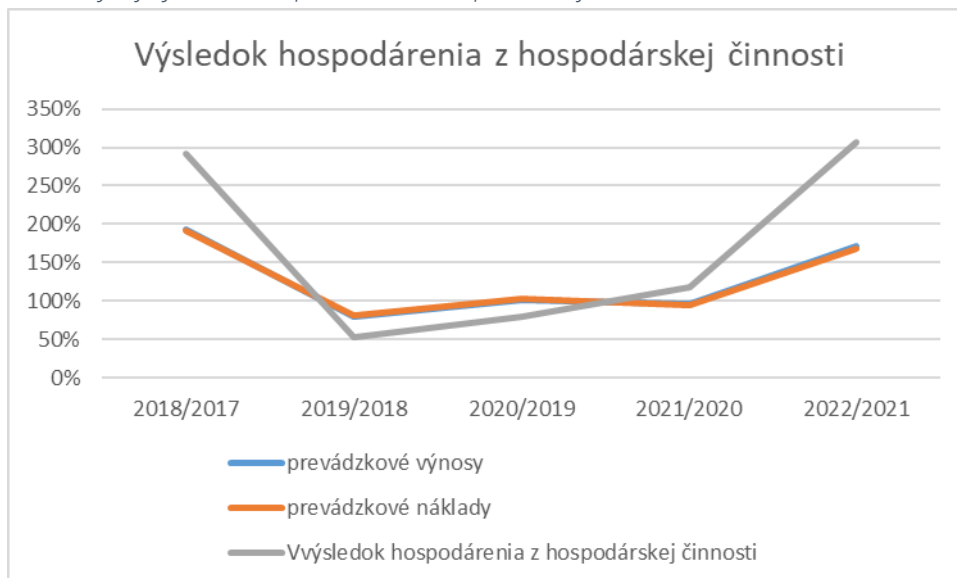
Trend vývoja vlastného imania má rastúcu tendenciu v čase. Pre jeho nárast zapríčinilo nie len nárast hodnoty rezerv, ale aj nerozdeleného výsledku hospodárenia

z minulých rokov. Zisk sa každoročne ponecháva podniku na jeho budúci rozvoj spoločnosti, prípadne navýšenie rezervného a sociálneho fondu. Firma za celé sledované obdobie nerozdelila zisk medzi spoločníka. Finančná analýza podnikov Slovenskej republiky v roku 2019 poukázala na fakt, že podnik patrí medzi 1,3 % firiem, ktoré majú hodnotu vlastného imania v roku 2019 nad 2 milióny eur. Zároveň bol priemer medziročného nárastu hodnoty vlastného kapitálu o 4,5 % v medzipodnikovom porovnaní. Analyzovaný podnik sa v tomto prípade drží nad priemerom, pretože jeho medziročný nárast hodnoty vlastného majetku v roku 2019 bol až o 11 %.

Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát poukázala na vplyv jednotlivých položiek účtovného výkazu na výsledok hospodárenia po zdanení. Z prílohy F je vidieť, že jeho výsledná hodnota počas celého sledovaného obdobia je premenlivá. Najväčší nárast je vďaka horizontálnej analýze zaznamenaný v rokoch 2018 a 2022, kedy vzrástol vyše o 450 tisíc eur oproti predchádzajúcemu roku. Najnižšia bola naopak v roku 2019, kedy jeho výsledná hodnota klesla až o 51 % oproti predchádzajúcemu roku.

Na náraste výsledku hospodárenia v daných rokoch sa podieľal najmä nárast výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti, ktorého dynamiku rastu predstavuje graf 6. Z grafu je vidieť, že prevádzkové výnosy dosahovali iba o značne malú časť vyššiu hodnotu, ako bola hodnota prevádzkových nákladov v daných rokoch. Najvyšší nárast bol dosiahnutý v roku 2018, kedy prevádzkové výnosy vzrástli o 94 % oproti roku 2017. Dynamike rastu prevádzkových nákladov v danom roku vzrástla o 92 %, čo predstavuje hodnotu o viac ako 14,5 milióna eur. Na náraste prevádzkových výnosov v roku 2018 sa podieľali najmä tržby z predaja vlastných výrobkov, ktoré v roku 2018 vykazujú nárast až o 14,3 milióna eur oproti predchádzajúcemu roku. V roku 2018 je dôležité poukázať aj na tržby z predaja materiálu, ktorá predstavuje v roku 2018 nárast až o 1 787 % oproti predchádzajúcemu roku. Je to z toho dôvodu, že sa predával zákazníkovi analyzovanej spoločnosti nevyužitý materiál na nimi vytvorené zákazky, ktoré boli nakoniec zrušené. Vzhľadom na to, že primárnym zdrojom prevádzkových výnosov sú tržby z predaja vlastných výrobkov, trend vývoja prevádzkových výnosov kopíruje trend vývoja tržieb z vlastných výrobkov. Z tohto dôvodu je vidieť aj pokles prevádzkových výnosov v roku 2019 a 2021. V roku 2020 prevádzkové výnosy vzrástli o 2 % oproti predchádzajúcemu roku, aj napriek tomu, že tržby z predaja hotových výrobkov klesli o 1 % oproti roku 2019, no v tomto roku je vidieť nárast tržieb z predaja tovaru o 38 %, čo predstavuje nárast vyše o 178 tisíc eur.

Graf 6 Vývoj výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti



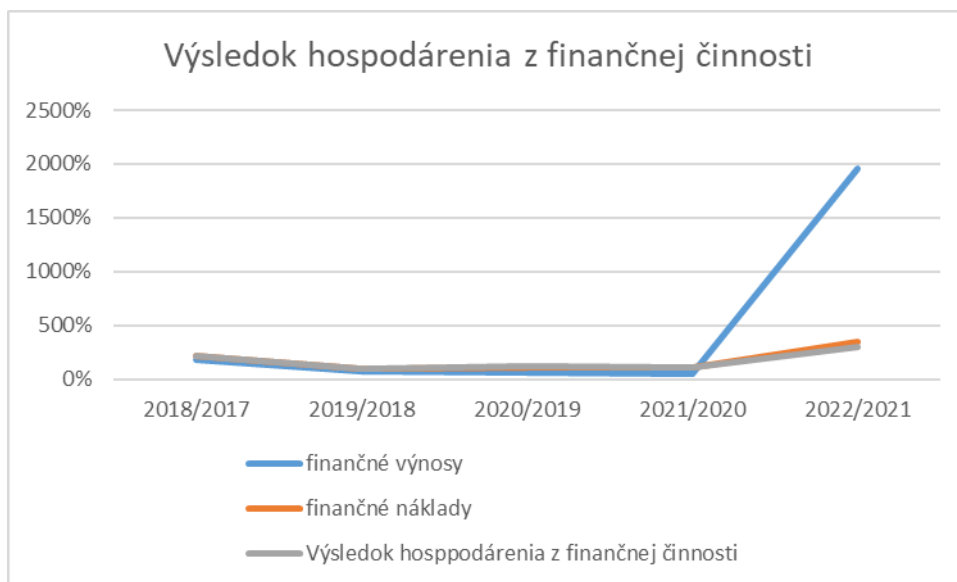
Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

Výška prevádzkových nákladov je navyše ovplyvnená výškou nákladov na spotrebu materiálu a energie. Najvyšší nárast trendu vývoja celkových prevádzkových nákladov je zaznamenaný v roku 2018, kedy náklady na spotrebu narástli o 107 %, čo predstavuje hodnotu o viac ako 12,4 milióna eur. V danom roku narástli aj náklady na zostatkovú cenu predaného materiálu až o 2 114 %, čo má súvis s nárastom výnosov za predaj materiálu v danom roku. Väčší nárast bol v danom roku zaznamenaný aj na osobné a mzdové náklady, čo je najmä z dôvodu rozširovania výroby a nadčasov pre vyšší objem zákaziek. Prevádzkové náklady v roku 2019 klesli o 19 % oproti predchádzajúcemu roku aj napriek tomu, že náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru vzrástli o viac ako 245 tisíc eur. V roku 2020 celkové prevádzkové náklady vzrástli o 2 % a v roku 2021 poklesli o 5 % oproti predchádzajúcemu roku. Vyšší nárast je zaznamenaný potom v roku 2022, kedy prevádzkové náklady vzrástli oproti roku 2021 o viac ako 16,5 milióna eur, čo predstavuje nárast o 68 %. Na náraste sa podieľal nie len nárast spotreby materiálu a energie, ktoré vzrástli o viac ako 13 miliónov eur, ale podieľali sa na tom aj náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru, ktoré vzrástli o skoro 400 tisíc eur, potom mzdové a osobné náklady, ktoré vzrástli o 20 % a opravné položky k zásobám, ktoré vzrástli až o 797 %.

Trend vývoja výsledku hospodárenia z finančnej činnosti je priamo úmerný trendu vývoja celkových nákladov z finančnej činnosti, ako je vidieť na grafe 7. Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti bol záporný počas celého sledovaného obdobia. Najnižší bol v roku 2022, kedy dosiahol hodnotu vyše – 368 tisíc eur. Hodnota finančných nákladov bola počas sledovaného obdobia vyššia ako bola hodnota finančných výnosov. Hodnota celkových výnosov je ovplyvnená kurzovými ziskami analyzovanej spoločnosti v danom období. Vzhľadom na to, že v roku 2022 súhlasila spoločnosť s novými projektami, ktoré jej priniesli väčšie množstvo výrobných zákaziek, nakupovala materiál od dodávateľov v cudzej mene, kurzové zisky sa v danom roku rapídne zvýšili až o 54 tisíc eur. Vzhľadom nato, že kurz v roku 2022 nebol stabilný,

ale práve kvôli vojne začal byť dosť premenlivý, firma dosiahla aj vyššiu hodnotu kurzových strát v danom roku a to až vyše 230 tisíc eur. Okrem kurzových strát bola jednou z primárnych položiek finančných nákladov aj položka nákladových úrokov, ktoré sa od roku 2021 zvyšovali a to vďaka novo poskytnutému investičnému úveru.

Graf 7 Vývoj výsledku hospodárenia z finančnej činnosti



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných zvierok 2017-2022

Na základe analýzy ukazovateľov finančnej výkonnosti podnikov v roku 2019 (cit. 2023-02-06) sa podnik nachádza v 0,6 % podnikov, ktoré majú tržby v roku 2019 vyššie ako 10 miliónov eur. V roku 2019 je priemerný nárast tržieb všetkých podnikov vyčíslený na 2,1 % oproti roku 2018. Vzhľadom na to, že analyzovaný podnik mal v roku 2019 pokles tržieb oproti roku 2018 o 16 %, nachádza sa v danom roku pod priemerom. V roku 2019 bol zaznamenaný medziročný nárast o 4,6 % zisku pred zdanením všetkých účtovných jednotiek, ktoré účtujú v sústave jednoduchého a podvojného účtovníctva. V tomto bode sa analyzovaný podnik nachádza taktiež pod priemerom, pretože v danom roku mala analyzovaná spoločnosť pokles výsledku hospodárenia pred zdanením. V tomto roku sa nachádzal v kategórii s 2,9 % ďalších podnikov, ktoré vykázali výslednú hodnotu zisku pred zdanením v rozmedzí od 100 do 500 tisíc eur. Pridaná hodnota všetkých účtujúcich jednotiek v sústave jednoduchého a podvojného účtovníctva vzrástla v roku v priemere o 4,4 %. Pridaná hodnota analyzovanej firmy vykázala v danom roku pokles o 9 % a dosiahla hodnotu 5,3 milióna eur. Týmto sa podnik zaraďuje medzi 2,7 % účtovných jednotiek zahrnutých do danej analýzy, ktoré dosiahli výslednú hodnotu danej položky nad 500 tisíc eur. Pod priemerom sa podnik v roku 2019 nachádzal aj s hodnotou osobných nákladov. Zatiaľ čo priemerný nárast bol spočítaný na hodnotu 6,1 %, podnik vykázal zníženie výslednej hodnoty o 4 %. Aj v tejto kategórii sa podnik zaraďoval medzi 6,5 % účtovných analyzovaných jednotiek, ktoré dosahujú hodnotu osobných nákladov nad 100 tisíc eur.

5.1.3 Vertikálna analýza

Na základe vertikálnej analýzy daného podniku je možné vyhodnotiť štruktúru majetku, zdrojov a jeho krytia a vývoj štruktúry jednotlivých položiek za dané obdobie.

Pre vertikálnu analýzu aktívnej strany súvahy bola ako základňa zvolená hodnota celkových aktív pre daný sledovaný rok. Na prvý pohľad je vidieť, že firma vlastní viac obežného majetku ako neobežného. No štruktúra oboch súhrnných položiek nebola počas sledovaného obdobia stabilná a časom sa menila.

Podiel neobežného majetku je tvorený primárne dlhodobým hmotným majetkom. Najnižší podiel neobežného majetku bol zaznamenaný v roku 2017, kedy dosahoval iba 17 % podiel na hodnote celkových aktív. Do roku 2019 bol trend vývoja podielu na zvolenej základni rastúci a bol tvorený najmä položkou samostatných hnutelných vecí. V roku 2020 jeho podiel na zvolenej základni klesol o 2 % oproti predchádzajúcemu roku a v roku 2021 sa jeho podiel zvýšil až na 34 %. V danom roku sa zvýšil aj podiel položky obstarávaného dlhodobého majetku, kedy sa zariadil aj investičný úver od banky a zároveň sa začala výstavba novej výrobnéj a skladovej haly. V posledných dvoch sledovaných rokoch tvorila hodnotu dlhodobého hmotného majetku primárne položka obstarávaného dlhodobého hmotného majetku.

Obežný majetok tvorí väčšinu z hodnoty celkových aktív. Primárne je tvorený krátkodobými pohľadávkami, okrem roku 2021, kedy podiel zásob na celkových aktívach je vyšší, ako podiel krátkodobých pohľadávok. Štruktúra zásob, finančných účtov, krátkodobých pohľadávok a celkového obežného majetku nie je v sledovanom období stabilná a má skôr klesajúcu tendenciu. Hodnota zásob je tvorená primárne hodnotou materiálu na sklade. Najvyššiu hodnotu obe položky dosahovali v roku 2021, kedy bol nakúpený materiál do zásoby na sklad pre nedostatok potrebných komponentov na trhu. Analyzovaná firma aplikuje pri kúpe materiálu do výroby metódu Just-in-Time, a preto sa snaží udržiavať hodnotu materiálu na sklade v čo najnižšej možnej miere. Najnižší podiel na celkových aktívach mal podnik v roku 2020, kedy podiel materiálu na hodnote aktív dosahoval iba 16 %. Krátkodobé pohľadávky sú tvorené najmä pohľadávkami z obchodného styku a ich podielom na celkových aktívach odrážajúci dynamiku vývoja výsledku hospodárenia po zdanení. Najvyšší podiel danej položky bol zaznamenaný v roku 2018, kedy dosiahol 45 %, a podiel celkových krátkodobých pohľadávok na celkových aktívach dosiahol hodnotu 49%. Zvyšné 4 % boli tvorené hodnotou daňových pohľadávok z nadmerného odpočtu dane DPH. Najnižšia hodnota podielu pohľadávok z obchodného styku voči hodnote zvolenej základne bola zaznamenaná v roku 2021, kedy podiel dosiahol 24 % z celkovej hodnoty. Ide o kritický rok, kedy bol zaznamenaný pokles zákaziek v leteckom priemysle a to vplyvom pandémie. Istá minimálna časť obežného majetku je tvorená aj finančnými účtami, respektíve peniazmi v banke a v pokladni. Vzhľadom na to, že sa analyzovaný podnik snaží o investovanie zvyšných peňazí do nových technológií a splácanie rôznych úverov, leasingov a iných pôžičiek, je podiel tejto položky na celkových aktívach minimálny.

Z vertikálnej analýzy pasív, ktorú predstavuje príloha G je možné vidieť, že analyzovaný podnik má väčší podiel cudzích zdrojov, ako tých vlastných. Ako základňa bola

zvolená celková hodnota pasív. Podiel vlastného imania počas sledovaných rokov nie je stabilná a pohybuje sa v rozmedzí od 19 % do 29 %. Jeho hodnota závisí najmä od výsledku hospodárenia z minulých rokov. Najnižší podiel vlastného imania na zvolenej základni dosahuje v roku 2018, kedy aj podiel výsledku hospodárenia bol najmenší dosiahnutý. Rapídny nárast podielu vlastného imania je zaznamenaný v roku 2019. Je to z toho dôvodu, že firma dosiahnutý výsledok hospodárenia z daného účtovného obdobia využíva na financovanie svojej prevádzky a presúva ho na doplnenie rezervného a sociálneho fondu a zvyšok do výsledku hospodárenia z minulých rokov. Vzhľadom na to, že v roku 2018 analyzovaná spoločnosť dosiahla jeden z najvyšších výsledkov hospodárenia počas sledovaného obdobia, táto skutočnosť sa v hodnote podielu vlastného imania na celkových pasívach odzrkadlila až v roku 2019. Najvyšší podiel vlastného imania bol naopak dosiahnutý v roku 2020.

Hodnota podielu cudzích zdrojov na zvolenej základni sa pohybuje v rozmedzí od 71 % do 81 %. Výsledky vertikálnej analýzy pasív potvrdila výsledky základného bilančného pravidla o nedodržaní odporúčania o výške podielu financovania vlastnými a cudzími zdrojmi. Cudzíe zdroje sú tvorené najmä krátkodobými záväzkami spoločnosti, a to najmä bankovými úvermi a záväzkami z obchodného styku. Výsledná hodnota podielu hodnoty bankových úverov na zvolenej základni mala do roku 2019 rastúcu tendenciu, a to z dôvodu postupného navyšovania limitu kontokoretného účtu. V roku 2017 mala analyzovaná firma dohodnuté prečerpanie do výšky 2 miliónov eur. V roku 2018 sa hodnota prečerpania navýšila na 3,5 milióna eur a v roku 2019 sa hodnota prečerpania navýšila až na 5 miliónov eur. Od roku 2019 mal podiel bankových úverov na celkových pasívach klesajúcu tendenciu. K navýšeniu opäť došlo v roku 2022, kedy si analyzovaný podnik navýšil možné prečerpanie kontokoretného účtu až do výšky 7 miliónov eur. Podiel záväzkov z obchodného styku mal do roku 2019 klesajúcu tendenciu spôsobenú klesajúcim objemom nakúpeného materiálu. Od roku 2020 sa výsledná hodnota podielu záväzkov z obchodného styku na zvolenej základni môže považovať za pomerne stabilnú, a to na úrovni 27 %.

Z dlhodobých záväzkov vykazuje podnik do roku 2021 iba záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám. Posledná splátka tohto úveru je naplánovaná na rok 2023. z tohto dôvodu je podiel danej položky na zvolenej základni v roku 2022 iba v hodnote 1 %. Od roku 2021 analyzovaná spoločnosť začala vykazovať aj položku dlhodobých bankových úverov, ktorej 14 % podiel na zvolenej základni je tvorený investičným úverom.

Pre vertikálnu analýzu výkazu ziskov a strát bola zvolená ako základňa súčet tržieb v danom analyzovanom roku. Na základe toho je možné vidieť, že hodnoty podielu výsledku hospodárenia pred a po zdanení sú stabilné počas celého sledovaného obdobia. Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti je na základe vertikálnej analýzy taktiež stabilný za zvolené sledované obdobie. Náklady na hospodársku činnosť dosahujú rozmedzie od 97 % do 100 % a môžeme ich považovať za tiež stabilné. Z nákladov má najväčší podiel položka spotreby materiálu a energie, ktorá tvorí v priemere 74 % podiel na zvolenej základni počas sledovaného obdobia. Jeho výsledné hodnoty

podielu sú taktiež stabilné. Položka výnosov z hospodárskej činnosti je počas sledovaného obdobia taktiež stabilná. Najväčší podiel mala v roku 2017 na zvolenej základni, kedy dosiahla výsledok 103 %. Najväčší objem z prevádzkových výnosov majú tržby z predaja vlastných výrobkov, kde vertikálna analýza poukázala na mierny výkyv v roku 2021, kedy sa podiel danej položky znížil na 89 %. Do roku 2022 podiel danej položky na zvolenej základni opäť stúpala. Položky výnosov a nákladov z finančnej činnosti dosahovali počas celého sledovaného obdobia nízkych hodnôt, že vertikálna analýza vykazuje nulový podiel na zvolenej základni. Podiel pridanej hodnoty nebol stabilný počas sledovaného obdobia, no pohyboval sa v rozmedzí od 17 % do 24 %. Najvyšší bol v roku 2017 a najnižší naopak v roku 2022.

5.2 Analýza rozdielových ukazovateľov

Súčasťou výpočtu rozdielových ukazovateľov je výpočet čistého pracovného kapitálu, ktorý obsahuje dôležité informácie pre investorov a veriteľov. Vypočítaný pracovný kapitál je naznačený v tabuľke nižšie a jeho trend vývoja poukazuje graf 8.

Hodnota ukazovateľa Working Capital predstavuje celkovú hodnotu obežného majetku analyzovanej spoločnosti v danom roku. Najvyššiu hodnotu vykazuje firma v roku 2022, kedy obežné aktíva vzrástli pre vyššiu hodnotu krátkodobých pohľadávok. Celkové obežné aktíva boli analyzované podrobnejšie v predchádzajúcich kapitolách.

Hodnota Net Working Capital je počas celého sledovaného obdobia kladná a poukazuje na konzervatívnu formu financovania podniku, pretože dlhodobé zdroje financujú časť obežného majetku spoločnosti počas celého sledovaného obdobia. Konzervatívny typ financovania majetku podniku sa považuje aj za menej rizikový do budúcnosti, no na druhej strane prináša viac nákladov pre analyzovanú firmu plynúcich do budúcnosti. Výsledná hodnota Net Working Capital závisí od výšky hodnoty obežných aktív a krátkodobých záväzkov vykazovaných spoločnosťou v danom roku. V roku 2018 bol zaznamenaný rast výslednej hodnoty ukazovateľa o takmer 300 tisíc eur. V roku 2019 výsledná hodnota ukazovateľa poklesla z dôvodu väčšej miery poklesu hodnoty obežných aktív firmy, ako bol pokles jej krátkodobých záväzkov. Do roku 2020 bol ukazovateľ stabilný s malými rozdielmi. V roku 2021 bol zaznamenaný jeho pokles z dôvodu vyššej miery navýšenia hodnoty krátkodobých záväzkov, ako bola hodnota obežných aktív. Najvyššiu hodnotu z celého sledovaného obdobia vykazovala spoločnosť v roku 2022, kedy výsledná hodnota Net Working capital presiahla výšku vyše 2 miliónov eur. Navýšenie výslednej hodnoty ukazovateľa v danom roku o takmer 1 milión eur oproti roku 2021 je najmä z dôvodu navýšenia hodnoty zásob na sklade. V roku 2022 firma mierne upustila od aplikovania metódy Just-In-Time z toho dôvodu, že začal byť nedostatok potrebného materiálu na sklade, a preto musel podnik začať nakupovať vyššie zásoby na sklad pre zachovanie naplánovaného časového harmonogramu výroby. Nedostatok materiálu bol spôsobený vzniknutou svetovou krízou.

Výsledné hodnoty ukazovateľa Noncash Working Capital nie sú počas celého sledovaného obdobia stabilné. Je možné vidieť, že nie je moc veľký rozdiel medzi výslednými

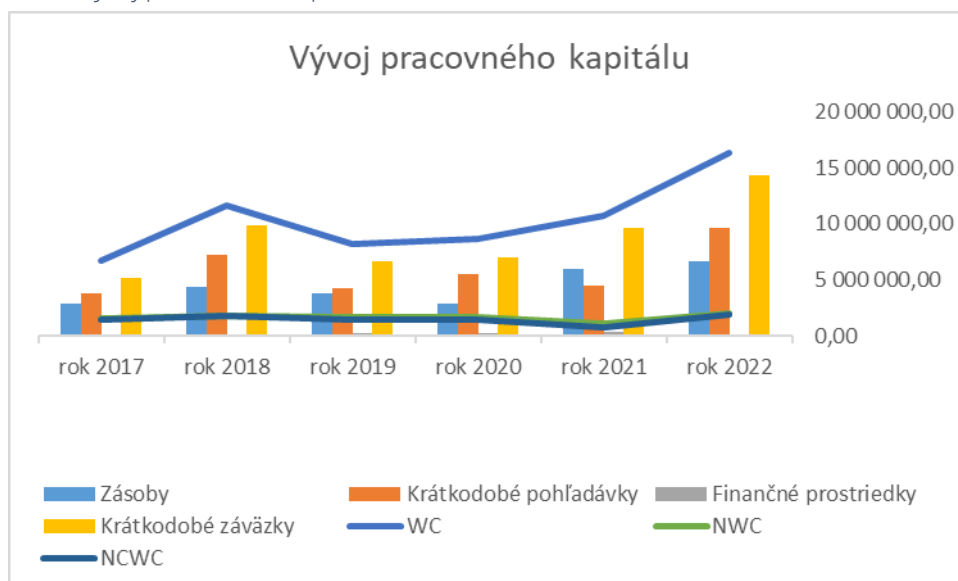
hodnotami tohto ukazovateľa a ukazovateľa čistého pracovného kapitálu, pretože analyzovaná firma nedrží veľa finančných prostriedkov na bankovom účte alebo v pokladni. Z tohto dôvodu je trend vývoja daného ukazovateľa podobný, ako je trend vývoja predchádzajúceho analyzovaného ukazovateľa.

Tabuľka 4 Analýza pracovného kapitálu

Pracovný kapitál	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
Obežné aktíva	6 729 795,00	11 641 795,00	8 254 520,00	8 633 262,00	10 761 954,00	16 393 659,02
Zásoby	2 882 321,00	4 328 782,00	3 812 721,00	2 917 001,00	5 956 545,00	6 687 644,65
Krátkodobé pohľadávky	3 828 312,00	7 250 651,00	4 251 440,00	5 526 245,00	4 422 648,00	9 643 453,46
Finančné prostriedky	6 796,00	61 901,00	189 898,00	189 555,00	382 300,00	46 299,51
Krátkodobé záväzky	5 219 840,00	9 839 531,00	6 609 572,00	6 985 287,00	9 685 956,00	14 383 562,08
WC	6 729 795,00	11 641 795,00	8 254 520,00	8 633 262,00	10 761 954,00	16 393 659,02
NWC	1 509 955,00	1 802 264,00	1 644 948,00	1 647 975,00	1 075 998,00	2 010 096,94
NCWC	1 490 793,00	1 739 902,00	1 454 589,00	1 457 959,00	693 237,00	1 947 536,03
NWC/T	9%	6%	6%	6%	4%	5%
NCWC/T	9%	6%	6%	6%	3%	5%
NWC/A	19%	12%	14%	14%	7%	9%
NCWC/A	18%	12%	13%	13%	4%	9%

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných zvierok 2017-2022

Graf 8 Vývoj pracovného kapitálu



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných zvierok 2017-2022

Doporučené hodnoty pre podiel Noncash Working Capital a Net Working Capital na tržbách alebo aktívach sú v rozmedzí od 10 % do 15 %. Pri podieloch sledovaných ukazovateľov na tržbách je možné vidieť, že ich výsledné hodnoty nedosahujú odporúčané hodnoty počas celého sledovaného obdobia. Nižšia dosiahnutá hodnota tohto podielu sa považuje za rizikóvu z pohľadu financovania prevádzky firmy. Najbližšie k odporučenému rozhraniu hodnôt bol podnik v roku 2017, kedy dosahovali výslednú hodnotu 9 %. Od roku 2017 do roku 2018 je možné vidieť klesajúci trend vývoja podielov oboch sledovaných ukazovateľov na tržbách. V rokoch 2018, 2019 a 2020 sú výsledné hodnoty stabilné na 6 %. V roku 2021 je zaznamenaný pokles výslednej hodnoty. V roku 2022 sa výsledné hodnoty o niečo zvýšili a je pravdepodobný ich nárast

aj do budúcnosti. Podiel sledovaných ukazovateľov na hodnote celkových aktív má rovnaký vývoj trendu, ako má podiel ukazovateľov na tržbách. Od roku 2018 do roku 2020 sú výsledné hodnoty ukazovateľa stabilné a dosahujú v priemere 13 %. Touto hodnotou sa dostávajú ukazovatele do rozhrania odporučených hodnôt. V roku 2017 sú výsledné hodnoty podielu vyššie ako je strop doporučeného rozhrania, čo naznačuje nevhodnosť analyzovanej spoločnosti z hľadiska využívania kapitálu. Od roku 2021 sa výsledné hodnoty pomeru ukazovateľov na aktívach dostávajú pod odporučenú hranicu výslednej hodnoty, a to najmä z dôvodu navýšenia hodnoty celkových aktív spoločnosti. V roku 2022 sa výsledné hodnoty zvýšili oproti roku 2021 a je predpokladané ich zvýšenie aj do budúcnosti.

Analýza čistých pohotových prostriedkov poukázala na fakt, že podnik nedrží v pokladni a na bankových účtoch veľký objem finančných prostriedkov. Počas celého sledovaného obdobia bola výsledná hodnota počítaného ukazovateľa záporná, pričom najnižšia hodnota je vykazovaná v roku 2022, kedy dosahuje vyše - 14,3 milióna eur. Tento ukazovateľ poukazuje na nedostatok finančných prostriedkov v podniku počas celého sledovaného obdobia. Výsledné hodnoty sú naznačené v tabuľke nižšie.

Tabuľka 5 Analýza čistých pohotových prostriedkov

Čisté pohotovité prostriedky	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
Zásoby	2 882 321,00	4 328 782,00	3 812 721,00	2 917 001,00	5 956 545,00	6 687 644,65
NWC	1 509 955,00	1 802 264,00	1 644 948,00	1 647 975,00	1 075 998,00	2 010 096,94
Krátkodobé pohľadávky	3 828 312,00	7 250 651,00	4 251 440,00	5 526 245,00	4 422 648,00	9 643 453,46
čisté pohotovité prostriedky	-5 200 678,00	-9 777 169,00	-6 419 213,00	-6 795 271,00	-9 303 195,00	-14 321 001,17

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

Ukazovateľ čistého peňažno-pohľadávkového fondu ponížil ukazovateľ čistého pracovného kapitálu o najmenej likvidnú časť obežného majetku, zásoby. Jeho výsledné hodnoty poukazujú na fakt, že najväčší podiel na čistom pracovnom kapitále má práve položka zásob, ktorá tvorí dominantnú časť obežných aktív. Najhoršie výsledky ukazovateľ dosahoval v rokoch 2021 a 2022, kedy presiahol hranicu – 4 miliónov eur.

Tabuľka 6 Analýza čisto peňažno pohľadávkového fondu

čisto peňažno pohľadávkový fond	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
Zásoby	2 882 321,00	4 328 782,00	3 812 721,00	2 917 001,00	5 956 545,00	6 687 644,65
NWC	1 509 955,00	1 802 264,00	1 644 948,00	1 647 975,00	1 075 998,00	2 010 096,94
čisto peňažno pohľadávkový fond	-1 372 366,00	-2 526 518,00	-2 167 773,00	-1 269 026,00	-4 880 547,00	-4 677 547,71

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

5.3 Analýza pomerových ukazovateľov

Analýza pomerových ukazovateľov ponúka prehľad výsledných hodnôt ukazovateľov štruktúry majetku a ukazovateľov tvorby výsledku hospodárenia. V nasledujúcich podkapitolách budú predstavené pomerové ukazovatele rentability, likvidity, zadlženosti, aktivity a produktivity práce.

5.3.1 Analýza ukazovateľov rentability

Trend ukazovateľov rentability nie je stabilný počas sledovaného obdobia. Výsledné hodnoty ukazovateľa rentability celkového kapitálu sa pohybujú v rozmedzí od 3 % do 7 %. Najvyššiu hodnotu dosahoval v roku 2018, kedy bol výsledok hospodárenia po zdanení najvyšší a tým pádom sa to prejavilo aj na výslednej hodnote ukazovateľa EBIT, ktorý je zohľadnený vo výpočte rentability analyzovaného podniku. Ďalší výraznejší nárast hodnoty EBIT bol aj v roku 2022, kedy ale hodnota celkových aktív bola vyššia ako v roku 2018 pre navýšenie krátkodobých pohľadávok, a z toho dôvodu dosiahol ukazovateľ rentability celkového kapitálu 6 %, čo bolo o 1 percentný bod nižšie, ako v roku 2018. O tento mierny nárast rentability celkového kapitálu sa zapríčinil najmä nárast tržieb za predané výrobky v rokoch 2018 a 2022. Od roku 2017 do roku 2021 je v tabuľke nižšie znázornený pokles jeho výslednej hodnoty a to z dôvodu poklesu hodnoty EBIT. Na druhej strane si firma držala v rokoch 2020 a 2021 stabilnú výslednú hodnotu 3 percentných bodov. Je dôležité spomenúť, že výsledný ukazovateľ ROA počas celého sledovaného obdobia prevyšuje výšku úrokov z bankových úverov. Do roku 2022 firma evidovala nasledujúce úroky z bankových úverov:

- 1,50 % p.a. z kontokoretného úveru v ING banke, s dobou splatnosti do roku 2022
- 2,00 % p.a. z úveru od spoločnosti SVI Austria, s dobou splatnosti do roku 2023
- 1,05 % p.a. z investičného úveru Unicredit Bank, s dobou splatnosti do roku 2030
- 0,80 % p.a. z kontokoretného úveru v Tatrabanke, s dobou splatnosti do roku 2023

Nezdanená rentabilita celkového kapitálu dosahuje vyšších hodnôt ako jej výsledné hodnoty zo zdanenej hodnoty počas celého sledovaného obdobia s výnimkou roku 2021. V tomto roku sa ich hodnota rovná 3 percentným bodov a to z dôvodu nárastu úrokov v roku 2021 oproti roku 2020.

Na základe analýzy ukazovateľov finančnej výkonnosti podnikov v roku 2019 (cit. 2023-02-06) je evidovaný medziročný nárast o 0,24 percentných bodov pre veľké podniky na výšku rentability 4,61 %. Aj napriek tomu, že analyzovaná firma svoju rentabilitu v roku 2019 znížila o 2 percentné body, sa stále nachádza nad priemerom celkovej rentability analyzovaných podnikov účtujúcich v podvojnóm účtovníctve. Za priemyselné odvetvie bol pokles v roku 2019 oproti roku 2018 o 0,34 percentného

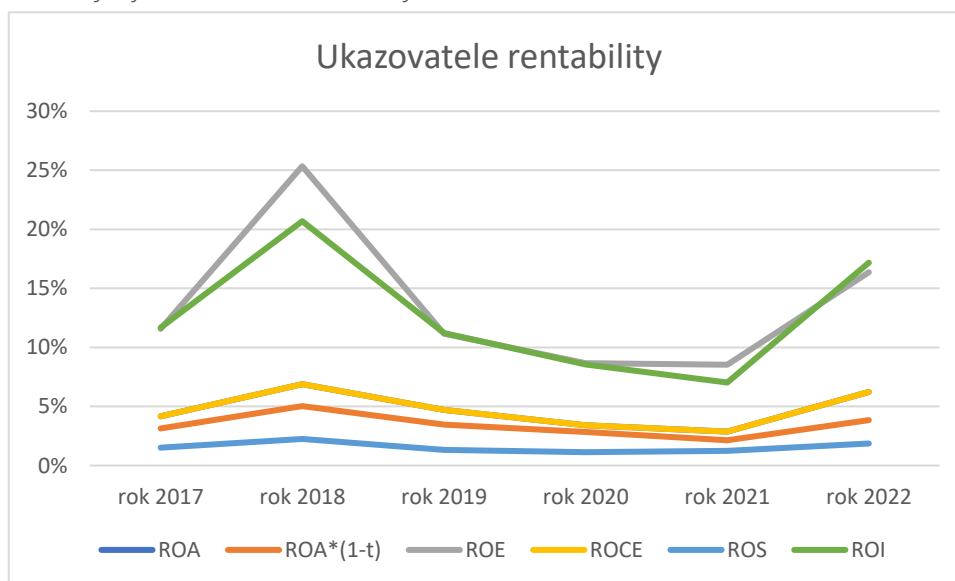
bodou a výsledná hodnota rentability vloženého kapitálu sa za všetky účtujúce podniky v tomto odvetví pohybovala v priemere okolo 1,65 %. Analyzovaný podnik sa znova nachádza aj v tomto bode nad priemerom. Pri analýze podnikov podľa pôsobenia v krajoch Slovenskej republiky, vyšiel Žilinský kraj s najvyššou hodnotou rentability v roku 2019. Jeho výsledná hodnota tohto ukazovateľa bola 2,24 %. Za právnu formu podniku vyšla rentabilita aktív pre spoločnosť s ručením obmedzením v rámci Slovenskej republiky v roku 2019 v hodnote 1,49 % so zaznamenaným znížením oproti roku 2018 o 0,36 percentných bodoch. V každej jednej z týchto kategórií sa na základe porovnania výsledkov analyzovaný podnik držal nad priemerom. To isté platí aj pre analyzované roky 2017 a 2018, kedy vo veľkostnej kategórii bol priemer podnikov v rentabilite aktív v roku 2017 4,89 % a v roku 2018 4,37 %.

Tabuľka 7 Analýza rentability

Rentabilita	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
ROA	4%	7%	5%	3%	3%	6%
ROA*(1-t)	3%	5%	3%	3%	2%	4%
ROE	12%	25%	11%	9%	9%	16%
ROCE	4%	7%	5%	3%	3%	6%
ROS	2%	2%	1%	1%	1%	2%
ROI	12%	21%	11%	9%	7%	17%

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

Graf 9 Vývoj ukazovateľov rentability



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

Trend vývoja rentability vlastného kapitálu nie je stabilný počas celého sledovaného obdobia. Najvyššia dosiahnutá hodnota bola opäť v roku 2018, kedy firma dosiahla 25 % rentabilitu vlastného kapitálu. Najnižší dosiahnutý trend vývoja bol v rokoch 2020 a 2021, kedy sa výsledná hodnota pohybovala na úrovni 9 %. Aj napriek nižšej dosiahnutej hodnote rentability vlastného kapitálu v týchto dvoch rokoch, graf 9 poukazuje na stabilitu analyzovanej spoločnosti. Výsledné hodnoty ukazovateľa

sú priamo závislé od výsledku hospodárenia po zdanení a hodnoty vlastného imania v danom roku. Výsledok hospodárenia po zdanení bol najvyšší v rokoch 2018 a 2022. 16 % rentabilitu vlastného kapitálu v roku 2022 ponížila najmä hodnota vlastného imania, ktorý mal počas celého sledovaného obdobia rastúci trend vývoja, a to vďaka zisku v daných rokoch, ktoré zostávali v spoločnosti. Z tohto dôvodu je hodnota rentability vlastného kapitálu o 9 percentných bodov nižšia, ako v roku 2018, aj napriek podobnej hodnote výsledku hospodárenia. Pri efektívnom využívaní cudzieho kapitálu, by mala rentability vlastného kapitálu dosahovať počas sledovaného obdobia vyšších hodnôt, ako nadobúdala počas toho istého sledovaného obdobia zdanená rentabilita vlastného kapitálu. Túto podmienku tento ukazovateľ spĺňa počas celého sledovaného obdobia. Do roku 2023 je predpoklad nižšieho alebo rovnakého výsledku rentability s rozdielom 2 percentných bodov z dôvodu predikcie výsledku hospodárenia pred zdanením.

Výsledné hodnoty rentability dlhodobého kapitálu naznačili výkonnosť dlhodobovo vloženého kapitálu do podniku. Lepšie výsledky hospodárenia spoločnosti naznačujú práve nižšie výsledné hodnoty tohto ukazovateľa. Trend vývoja ukazovateľa úplatného kapitálu nie je stabilný a najnižšie hodnoty sú podľa tabuľky vyššie zaznamenané v rokoch 2020 a 2021, kedy dosahuje hodnotu 3 %. Za celé sledované obdobie tento ukazovateľ zaznamenáva rovnaké výsledné hodnoty ako boli zaznamenané u rentability vloženého kapitálu.

Výsledné hodnoty rentability tržieb sú stabilné počas celého sledovaného obdobia s rozdielom 1 percentného bodu. Tento ukazovateľ má vypovedaciu hodnotu o schopnosti analyzovanej firmy zhodnotiť časť tržieb do čistého zisku. Vzhľadom na to, že výsledné hodnoty sú nízke, je možné zhodnotiť jeho výsledky ako nie moc pozitívne pre analyzovanú spoločnosť.

Pre meranie efektívnosti investícií daného podniku bol vypočítaný aj ukazovateľ rentability investovaného kapitálu. Na základe grafu 9 je možné vidieť, že trend vývoja tohto ukazovateľa nie je v sledovanom období stabilný. Najvyššiu hodnotu ukazovateľ dosiahol v roku 2018, kedy jeho výsledná hodnota bola 21 %. V roku 2022 dosiahol 17 % úroveň. Rozdiel 4 percentné body v daných dvoch rokoch je tvorený najmä vďaka hodnote dlhodobého úveru, ktorý firma začala vlastniť po roku 2021 pre financovanie výstavby novej výrobnéj a skladovej haly.

5.3.2 Analýza ukazovateľov likvidity

Ukazovatele likvidity poukazujú na schopnosť splácať svoje krátkodobé záväzky. Pre všetky tri stupne likvidity existujú doporučené hodnoty, ktoré by mala analyzovaná spoločnosť dosahovať.

Pre analýzu tretieho stupňa, inak nazývanú aj ako bežnú likviditu, je doporučené rozmedzie hodnôt od 1,8 do 2,5. Ako je možné vidieť z tabuľky nižšie, výsledné hodnoty tohto stupňa likvidity nedosahuje analyzovaná firma počas celého sledovaného obdobia. Jeho trend vývoja nie je stabilný. Najvyššiu hodnotu dosahovala v roku 2017, kedy

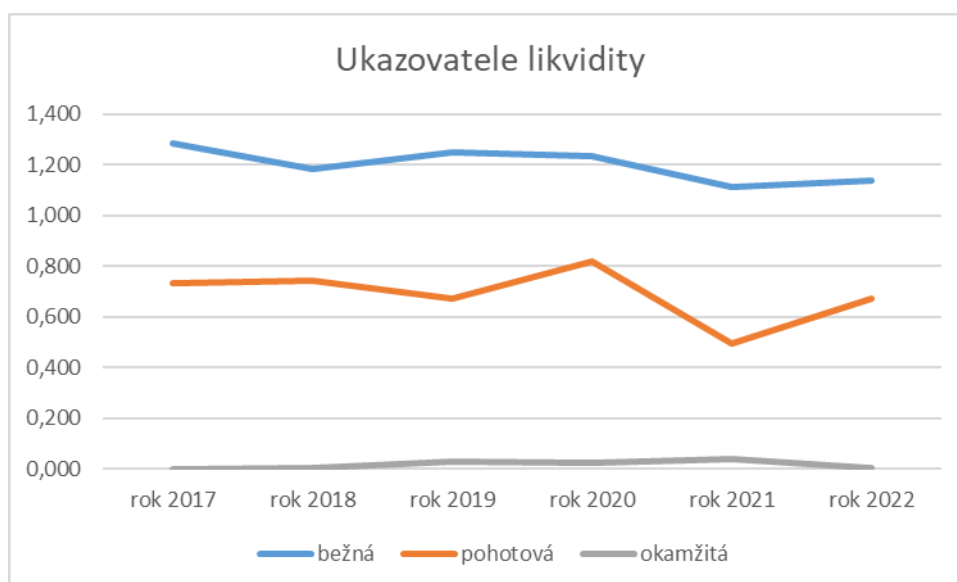
bola výška bežnej likvidity podniku tesne pod hodnotu 1,3. Do roku 2018 je zaznamenaný jeho pokles, v rokoch 2019 a 2020 podnik vykazoval stabilitu pri hodnote 1,2 a v roku 2021 podnik vykazoval stabilitu pri o niečo nižšej hodnote 1,1. Výsledné hodnoty likvidity značne ovplyvnila položka bankových úverov, ktorá mala rastúcu tendenciu počas celého sledovaného obdobia.

Tabuľka 8 Analýza likvidity

Likvidita	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
bežná	1,287	1,183	1,249	1,236	1,111	1,139
pohotová	0,735	0,743	0,672	0,818	0,496	0,674
okamžitá	0,001	0,006	0,029	0,027	0,039	0,003
krátkodobá finančná stabilita	22%	15%	20%	19%	10%	12%

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných zvierok 2017-2022

Graf 10 Vývoj ukazovateľov likvidity



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných zvierok 2017-2022

Doporučené hodnoty pre likviditu druhého stupňa je od 1,0 do 1,5. Pohotová likvidita nepoužíva pri svojom výpočte hodnotu položky zásob. Z grafu 10 je vidieť, že trend vývoja ukazovateľa nebol počas sledovaného vývoja stabilný. Hodnoty pohotovej likvidity nedosahujú rozmedzie doporučených hodnôt počas celého sledovaného obdobia. Na základe značného rozdielu medzi bežnou a pohotovou likviditou je možné vidieť, že položka zásob je jednou z primárnych častí obežného majetku. Na základe výsledkov analyzovaná spoločnosť vykazuje stabilitu v prvých dvoch sledovaných rokoch, a to hodnotu 0,7. Najnižšiu hodnotu podnik vykazuje v roku 2021, kedy oproti roku 2020 je naznačený značný pokles z hodnoty 0,8 na hodnotu 0,5. V roku 2022 je v grafe naznačený nárast ukazovateľa a do budúcnosti je predpoklad mierneho poklesu z dôvodu navýšenia hodnoty kontokoretného úveru zo 7 miliónov eur na 8 miliónov eur. Na základe analýzy ukazovateľov finančnej výkonnosti podnikov v roku 2019 (cit. 2023-02-06) vzrástla likvidita 2. stupňa za sledované podniky najvyššej veľkosti na 0,90, pričom ich nárast bol o 0,04 oproti roku 2018. Celkový priemer v roku 2019

za všetky sledované podniky bez rozdielu veľkosti sa pohyboval pri hodnote 1,60. Za priemyselné odvetvie finančná analýza podnikov eviduje nárast hodnoty o 0,06 oproti roku 2018. Výsledná priemerná hodnota v roku 2019 sa pohybovala okolo 1,41. Pri rozdelení analyzovaných podnikov podľa právnej formy, podniky evidované ako spoločnosť s ručením obmedzeným evidovali nárast likvidity druhého stupňa oproti roku 2018 o 0,08 a dosiahol v roku 2019 hodnotu 1,56. Vo všetkých spomenutých kategóriách sa podnik nachádzal pod priemerom vypočítaných hodnôt obsahujúcich analýzu ukazovateľov finančnej výkonnosti viacerých subjektov. Spoločnosť sa nachádzala pod priemerom aj počas predchádzajúcich sledovaných rokov.

Vzhľadom na to, že podnik vykazuje nízke hodnoty finančného majetku na svojich bankových účtoch alebo v pokladni, výsledné hodnoty prvého stupňa likvidity sú blízke 0. Doporučené hodnoty pre okamžitú likviditu sú medzi hodnotou 0,2 a hodnotou 0,5. Ako naznačuje tabuľka s výsledkami ukazovateľa, tieto hodnoty podnik nedosiahol počas celého sledovaného obdobia. Najvyššiu hodnotu podnik dosiahol v roku 2021, a to z dôvodu najvyššej vykázananej hodnoty finančných účtov podniku. Najnižšiu hodnotu naopak ukazovateľ vykazuje v roku 2017. Výhody kontokoretného úveru ovplyvňujú jeho výsledné hodnoty.

Doporučené rozmedzie pre podiel čistého pracovného kapitálu je medzi 30 % až 50 %, ktoré podnik nedosiahol za celé sledované obdobia. Výsledné hodnoty ukazovateľa boli ale počas celého sledovaného obdobia kladné, čo poukazuje na fakt, že hodnota obežných aktív je vyššia, ako hodnota krátkodobých záväzkov a firma financuje časť obežných aktív svojimi dlhodobými zdrojmi. Najbližšie k doporučenej hodnote bola analyzovaná spoločnosť v roku 2017, kedy dosahoval hodnotu 22 %. Najnižšie hodnoty naopak firma dosahovala v roku 2021 a 2022. Trend vývoja krátkodobej finančnej stability bol ovplyvnený najmä navýšením hodnoty bankových úverov.

5.3.3 Analýza ukazovateľov zadlženosti

Bilančné pravidlá poukázali na vyššiu mieru zadlženosti analyzovaného podniku, ako je doporučené. Zvýšené využitie cudzích zdrojov pre financovanie prevádzky spoločnosti zvyšuje aj rentabilitu vlastného kapitálu.

Výsledné hodnoty počítaných ukazovateľov zadlženosti podniku sú uvedené v tabuľke nižšie, z ktorej je možné vidieť, že výsledné hodnoty ukazovateľa celkovej zadlženosti sú vyššie ako sú výsledné hodnoty koeficientu samofinancovania. Počas šiestich sledovaných rokov firma využívala najmä cudzie zdroje na svoje financovanie. Najvyššiu zadlženosť mal podnik v roku 2018, kedy využíval pre svoje financovanie až 81 % cudzieho kapitálu. Najnižšiu mal naopak v roku 2020, kedy výsledná hodnota koeficientu samofinancovania dosiahla 29 %. Za navýšenie miery celkovej zadlženosti v roku 2021 o 7 percentných bodov môže najmä nový investičný úver v hodnote 3,3 milióna eur. Doporučené rozmedzie pre výsledné hodnoty celkovej zadlženosti sa pohybuje od 30 % do 60 %. Analyzovaná spoločnosť dosahovala počas sledovaného obdobia vyššie hodnoty, ako sú doporučené pre daný ukazovateľ. Tento fakt dokazuje

aj ukazovateľ finančnej páky, ktorý predstavuje prevrátenú hodnotu koeficientu samofinancovania. Poukazuje to, koľkokrát celá hodnota zdrojov financovania podniku prevyšuje tie vlastné. Jeho doporučená výsledná hodnota by mala byť v okolo 40 %, čo je vidieť z tabuľky nižšie. Analyzovaná firma má od tohto bodu ďaleko. Najvyššia hodnota ukazovateľa bol tiež v roku 2018, kedy dosahovala až prevýšenie celkových zdrojov nad vlastnými o 530 %. Na základe výsledkov ziskového účinku finančnej páky je možné tvrdiť, že finančná páka podniku neznižuje rentabilitu analyzovanej spoločnosti, a to z toho dôvodu, že firma dosahuje vyšších hodnôt ako 1 za celé sledované obdobie. Trend vývoja tohto ukazovateľa je od roku 2020 rastúci.

Tabuľka 9 Analýza zadlženosti

Zadlženosť	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
Celková zadlženosť	74%	81%	73%	71%	78%	79%
Koeficient samofinancovania	26%	19%	27%	29%	22%	21%
Ukazovateľ finančnej páky	389%	530%	368%	344%	452%	475%
Ziskový účinok finančnej páky	3,688	5,059	3,259	3,018	4,023	4,361
Miera zadlženosti	288%	429%	268%	243%	351%	375%
Miera finančnej samostatnosti	35%	23%	37%	41%	28%	27%
Krytie dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi	2,090	1,593	1,527	1,567	1,195	1,327
Úrokové krytie	19,719	22,390	8,714	8,220	9,161	12,249
Úrokové zaťaženie	0,0507	0,0447	0,1148	0,1217	0,1092	0,0816
Doba splácania cudzích zdrojov	9	9	8	9	13	10

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

Výsledné hodnoty ukazovateľa miery zadlženosti sú závislé od hodnoty cudzích zdrojov podniku. Najvyššiu hodnotu dosahoval v roku 2018, kedy miera zadlženosti podniku bola 429 %. Jeho trend vývoja bol od roku 2020 rastúci. V poslednom analyzovanom roku dosahoval ukazovateľ výslednú hodnotu 375 %. Vzhľadom na to, že počas celého sledovaného obdobia sa výsledné hodnoty daného ukazovateľa pohybujú nad hranicou 100 %, poukazuje to na fakt, že hodnota vlastného imania nepostačuje na úhradu všetkých dlhov. Miera finančnej samostatnosti predstavuje prevrátenú hodnotu miery zadlženosti. Jeho trend vývoja zaznamenal od roku 2020 pokles. V roku 2022 klesol o 1 percentný bod oproti roku 2021. Do budúcnosti sa ale predpokladá jeho navýšenie z dôvodu splatenia dlhodobého úveru poskytnutého od materskej spoločnosti.

Ukazovateľ krytia dlhodobého majetku potvrdzuje výsledok konzervatívneho financovania z bilančných pravidiel. Vzhľadom na to, že počas celého sledovaného obdobia je výsledná hodnota ukazovateľa vyššia ako 1, podnik vykazuje prekapitalizovanosť a časťou dlhodobých zdrojov financuje obežný majetok. Dokazuje to aj vyššiu mieru čistého pracovného kapitálu na obežných aktívach. Najbližšie k neutrálnej forme financovania podniku bol v roku 2021, kedy jeho výsledná hodnota bola na úrovni 1,2. V tomto roku spoločnosť dosahovala aj najnižšiu hodnotu čistého pracovného kapitálu. Najviac prekapitalizovaný podnik bol v roku 2017, kedy výsledná hodnota ukazovateľa presiahla hodnotu 2.

Dlhové zaťaženie podniku je podľa ukazovateľa úrokového krytia ešte vyhovujúce. Je to z toho dôvodu, že počas celého sledovaného obdobia výsledné hodnoty

tohto ukazovateľa dosahovali vyšších hodnôt ako je doporučená hodnota 3. Zisk, ktorý analyzovaná firma dosahovala za dané obdobie je stále vyšší, ako sú úroky firmy v danom roku. Jeho dynamika nie je stabilná počas sledovaného obdobia. Najnižšie hodnoty boli dosiahnuté spoločnosťou v rokoch 2019 a 2020, kedy zisk podniku bol 8 krát vyšší ako úroky, ktoré firma musela splatiť v daných dvoch rokoch. V roku 2022 dosiahol hranicu 12 násobku zisku oproti splateným úrokom a je predpoklad, že do roku 2023 si udrží firma podobnú výslednú hodnotu. Tieto výsledné hodnoty potvrdzuje aj ukazovateľ úrokového zaťaženia, ktorého výsledné hodnoty počas celého sledovaného obdobia nepresiahli hraničnú hodnotu 1. Ukazovateľ doby splácania cudzích zdrojov vyjadruje počet rokov splatenia cudzích záväzkov podniku. Podľa informácií obsahujúce účtovné závierky je k dnešnému dňu posledný dlhodobý úver splatný v roku 2030. Doporučená hodnota pre tento ukazovateľ sa pohybuje v rozmedzí od 1 do 3,5 roka. Výsledné hodnoty podniku sú počas celého sledovaného obdobia vyššie, ako je zvolená vrchná doporučená hranica.

5.3.4 Analýza ukazovateľov aktivity

Analýza ukazovateľov aktivity poskytuje informácie o využití jednotlivých častí obežného majetku analyzovanej spoločnosti počas sledovaného obdobia. Pre ukazovateľ obratu celkových aktív podniku je odporučené, aby výsledná hodnota bola vyššia ako hodnota 1. Túto podmienku ukazovateľ spĺňa počas celého sledovaného obdobia. Za najlepšie roky vzhľadom na hodnotu celkových aktív je možné považovať 2018, 2019 a 2020, pretože sa hodnota aktív premenila na hotovosť viac ako dvakrát. Na druhej strane ako najhorší rok z pohľadu ukazovateľa obratu celkových aktív spoločnosti je možné považovať rok 2021, kedy sa ich hodnota premenila na hotovosť každých 238 dní na základe výsledkov doby obratu celkových aktív. Vzhľadom na to, že v tomto roku bol pokles zákaziek leteckého priemyslu, pre globálnu materiálovú krízu bolo potrebný materiál na trhu ťažké zakúpiť a veľa výrobných procesov bolo ovplyvnených práve odzrkadľujúcou sa pandemickou situáciou, je možné dedukovať zhoršujúce sa využitie výrobných kapacít v danom roku. Výsledné hodnoty ukazovateľov celkových aktív sa v roku 2022 mierne zlepšili a je predpokladané ich zlepšenie aj do roku 2023 na základe firemných predikcií a novo podpísaných kontraktov s novými zákazníkmi.

Tabuľka 10 Analýza aktivity

Aktivita	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
Obrat celkových aktív	1,967	2,128	2,268	2,230	1,512	1,860
Doba obratu celkových aktív	183	169	159	161	238	194
Obrat zásob	5,550	7,255	6,783	8,858	4,157	6,284
Doba obratu zásob	65	50	53	41	87	57
Obrat krátkodobých pohľadávok	4,179	4,331	6,083	4,676	5,599	4,358
Doba obratu krátkodobých pohľadávok	86	83	59	77	64	83
Obrat krátkodobých záväzkov	3,065	3,192	3,913	3,699	2,557	2,922
Doba obratu krátkodobých záväzkov	117	113	92	97	141	123
Obchodný deficit	10	17	27	28	-7	25
Prevádzkový cyklus	151	133	112	118	151	140
Obratový cyklus podniku	34	20	20	20	10	17
Priemerné denné výdaje	44794,261	85859,203	69761,131	71321,725	67926,856	115019,315
Potreba čistého pracovného kapitálu	1502686,412	1712429,009	1412524,806	1448757,217	684585,308	1918993,479

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

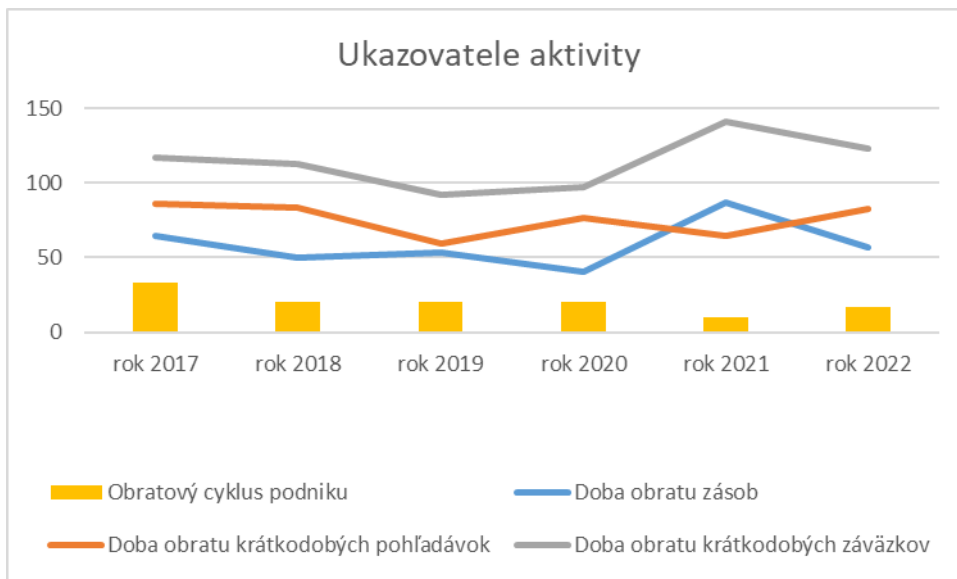
Ukazovateľ obratu a doby obratu zásob nebol počas sledovaného obdobia stabilný. Ako najhorší vyšiel tak isto rok 2021, kedy sa zásoby premenili na tržby v priemere každých 87 dní. Za nárast výslednej hodnoty obratu zásob môže najmä predzásobenie sa problematickým materiálom do výroby dopredu, z dôvodu jeho výpadku na ekonomickom trhu. Podnik sa snaží udržiavať čo najnižšiu hodnotu zásob za pomoci metódy Just-In-Time. Na základe tejto zvolenej metódy riadenia firemného skladu je vidieť klesajúci trend doby obratu zásob od roku 2017 do roku 2020, kedy sa zásoby premenili na tržby každých 41 dní. V roku 2022 je vidieť mierne zlepšenie obratu zásob oproti roku 2021, no ekonomický trh s nedostatkom potrebného materiálu bol zasiahnutý aj v tomto roku. Z toho dôvodu aj v roku 2022 firma nakupovala čiastočne materiál do zásoby, čo jej zvýšilo obrátkovosť likvidnej súvahovej položky.

Je doporučené, aby doba obratu pohľadávok bola nižšia, maximálne však rovná, dobe obratu krátkodobých záväzkov spoločnosti. Je to z toho dôvodu, že v prípade, keby firma hradila svoje záväzky skôr, ako by zákazníci uhradili pohľadávky spoločnosti, firma by poskytovala obchodný úver svojim zákazníkom. Pokiaľ sa zoberie v úvahu celková hodnota krátkodobých pohľadávok a krátkodobých záväzkov, je vidieť, že ich trend v sledovanom období nie je stabilný, no firma dodržiava nepísané pravidlo o vzájomnom vzťahu týchto dvoch ukazovateľov počas celého sledovaného obdobia. Dynamika vývoja obratu pohľadávok bola od roku 2017 do roku 2019 klesajúca. V roku 2019 sa pohľadávky premenili na tržby v priemere každých 59 dní. Vzhľadom na prebiehajúcu pandémiu v roku 2020 a nedostatok financií u zákazníkov podniku, sa priemerná splatnosť pohľadávok zvýšila na 77 dní. V roku 2022 sa priemerná doba obratu pohľadávok navýšila na 83 dní. Táto hodnota je ale skreslená o hodnoty pohľadávok z derivátových operácií. Trend vývoja doby krátkodobých záväzkov mal podobný priebeh, ako doba obratu krátkodobých pohľadávok. Od roku 2017 do roku 2019 je zaznamenaný pokles výsledných hodnôt. V roku 2020 bola výsledná hodnota podobná, ako v roku 2019 s rozdielom piatich dní. V roku 2021 sa celkové krátkodobé záväzky uhradili v priemere 2,5 krát do roka a v roku 2022 skoro 3 krát do roka. Vzhľadom na to, že doba obratu krátkodobých záväzkov a pohľadávok je vypočítaná z celkovej uvádzanej hodnoty oboch položiek zo súvahy, presnejší pohľad o vývoji krátkodobých záväz-

kov a pohľadávok z obchodného styku je poskytnutý v tabuľke vyššie ukazovateľov obchodného deficitu. Jeho kladná hodnota poukazuje na fakt, že doba obratu krátkodobých pohľadávok z obchodného styku vykazovala vyšší počet dní, ako doba obratu krátkodobých záväzkov z obchodného styku a podnik tým pádom poskytoval obchodný úver pre svojich zákazníkov. Výsledná hodnota ukazovateľa obchodného deficitu mala rastúcu dynamiku od roku 2017 do roku 2020. V roku 2020 dosahovala hodnotu 28 dní, kedy analyzovaný podnik uhradil svoje záväzky skôr, ako mu boli uhradené jeho pohľadávky. V roku 2021 je výsledná hodnota záporná, čo znamená, že podnik uhradil v priemere o 7 dní skôr svoje pohľadávky, ako mu boli uhradené záväzky. V roku 2022 ukazovateľ opäť naberá kladnú hodnotu s výsledkom 25 dní. Vzhľadom súčasnú situáciu na ekonomickom a trhu a mnohým požiadavkám o zmluvné navýšenie lehoty splatnosti od zákazníkov analyzovanej firmy, je predpoklad, že do roku 2023 sa hodnota obchodného deficitu ešte navýši.

Ukazovateľ prevádzkového cyklu podniku poskytuje pohľad na priemerný počet dní, ktoré vyjadrujú obdobie od nákupu materiálu na sklad po úhradu vyššej faktúry zákazníkom. Jeho trend vývoja je od roku 2017 klesajúci až do roku 2019, kedy ukazovateľ dosahuje výslednú priemernú hodnotu 112 dní. V rokoch 2020 a 2021 je zaznamenaný rastúci trend ukazovateľa, čo bolo spôsobené najmä nedostatkom materiálu na trhu a tiež pandemiou. V roku 2022 je zaznamenaný mierny pokles oproti roku 2021 o 11 dní. Ukazovateľ obrátového cyklu podniku poukazuje na priemerný počet dní, kedy je potrebné investovať do výrobného procesu analyzovaného podniku, aby sa mohla vyhotoviť zákazka pre zákazníka. Firma by sa mala snažiť o jeho minimalizovanie. V roku 2018 sa jeho výsledná priemerná hodnota znížila o 14 dní. Od roku 2018 do roku 2020 si podnik udržiaval svoj obrátový cyklus na priemerných 20 dňoch. V roku 2021 sa výsledná hodnota ešte znížila o 10 dní z dôvodu poklesu zákaziek a v roku 2022 sa opäť navýšila na 17 dní. Do budúca je predpokladaný jeho nárast. Na základe výsledných hodnôt obrátového cyklu podniku a priemerných denných výdajov zistených z výkazu zisku a strát sa vypočítala potreba čistého pracovného kapitálu pre daný rok. Na základe porovnania výslednej hodnoty tohto ukazovateľa uvedených v tabuľke vyššie a vypočítanej hodnoty čistého pracovného kapitálu je vidieť, že v každom roku podnik disponoval vyššou hodnotou čistého pracovného kapitálu, ako potreboval. Výrazný rozdiel je najmä v roku 2021, kedy na svoju prevádzku podnik potreboval iba skoro 700 tisíc eur, ale vykázal hodnotu čistého pracovného kapitálu až v hodnote vyše 1 milióna eur. V roku 2017 využíval podnik svoj čistý pracovný kapitál v plnej miere, rozdiel medzi jeho reálne použitou a vykázanou hodnotou je iba vyše 6 tisíc eur. V roku 2018 sa rozdiel medzi uvedenými hodnotami zvýšil na 100 tisíc eur, v rokoch 2019 a 2020 na niečo cez 200 tisíc eur, a v roku 2022 sa opäť znížil na niečo cez 100 tisíc eur.

Graf 11 Vývoj ukazovateľov aktivity



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

Na základe analýzy ukazovateľov finančnej výkonnosti podnikov v roku 2019 (cit. 2023-02-06) vykazovali veľké podniky v roku 2019 priemernú splatnosť krátkodobých pohľadávok každých 38 dní. Od roku 2017 priemerná doba splatnosti pohľadávok nepresiahla 50 dní, čo znamená, že podnik sa vykazuje do roku 2019 horšie hodnoty, ako je uvedený priemer v Slovenskej republike. Za odvetvie, v ktorom daná spoločnosť podniká, je vykázaná priemerná hodnota v roku 2019 ukazovateľa v počte 22 dní. Priemerná doba splatnosti krátkodobých pohľadávok podniku je za stredne veľké podniky v roku 2019 uvedená v hodnote 32,1 dňa. Vzhľadom na to, že výsledná priemerná hodnota tohto ukazovateľa nepresiahla hodnotu 50 od roku 2017, je vidieť, že analyzovaná spoločnosť vykazuje od roku 2017 do roku 2019 horšie hodnoty, ako je priemer.

5.3.5 Analýza ukazovateľov produktivity práce

Analýza ukazovateľov práce poukázala na informácie o výkonnosti podniku vzhľadom na produktivitu pracovníkov.

Tabuľka 11 Analýza produktivity práce

Produktivita práce	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
Osobné náklady k pridanej hodnote	83%	77%	81%	79%	80%	72%
Produktivita práce z pridanej hodnoty	15491,28	20057,50	17562,14	16266,27	18301,14	24030,38
Priemerná mzda na pracovníka	12822,31	15346,64	14207,43	12823,02	14728,16	17366,98
Priemerný počet pracovníkov	250	290	302	283	300	303

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

Ukazovateľ osobných nákladov k pridanej hodnote poskytuje informácie o tom, aká časť toho, čo spoločnosť dokázala vytvoriť z prevádzky sa vynaložilo na náklady spojené so zamestnávaním pracovníkov. Doporučené je výslednú hodnotu minimalizovať. Na základe údajov v tabuľke vyššie je vidieť, že veľká časť z pridanej hodnoty

podniku je použitá práve na financovanie zamestnancov. Trend vývoja ukazovateľa nie je stabilný. Najvyššie percentuálne zastúpenie má rok 2017, najnižšie naopak rok 2022, kedy dosahuje 72 %.

Ukazovateľ produktivity práce z pridanej hodnoty vyjadruje priemernú ročnú produktivitu práce na jedného zamestnanca podniku. Doporučené je daný ukazovateľ maximalizovať a prispôbovať aj platy zamestnancov na základe jeho výsledku. Ako je vidieť z tabuľky vyššie, dynamika vývoja tohto ukazovateľa nie je stabilná. Od roku 2017 do roku 2018 má rastúcu tendenciu, od roku 2018 do roku 2020 je zaznamenaný pokles ukazovateľa a od roku 2021 opätovný nárast. Najnižšia hodnota bola dosiahnutá v roku 2017 v hodnote 15 491,28 eur. Najvyššia hodnota je dosiahnutá v roku 2022 – 24 030,38 eur. Ukazovateľ priemernej mzdy na jedného pracovníka mal rovnaký vývoj trendu ako predchádzajúci ukazovateľ. Priemerná mzda je vypočítaná z osobných nákladov, ktoré sú ovplyvnené aj počtom zamestnancov v danom roku. Najvyššia priemerná mzda bola dosiahnutá v roku 2022. Pri prepočítaní to vychádza priemerne na 1 447 eur mesačne na jedného pracovníka. Zvyšovanie miezd v roku 2022 bolo podmienené aj energetickou krízou, zdražovaním surovín a infláciou.

5.4 Analýza súhrnných ukazovateľov

Analýza súhrnných ukazovateľov pomohla zhrnúť doteraz zistené výsledky z predchádzajúcich kapitol a poskytli tak celkovú predstavu o finančnom zdraví podniku. Pre analýzu súhrnných ukazovateľov boli analyzované bankrotné a bonitné modely.

5.4.1 Bankrotné modely

Beermanova diskriminačná funkcia sa považuje za najobsiahlejšiu z pohľadu počtu ukazovateľov. Je najvhodnejšia pre spoločnosti s ručením obmedzeným. Je doporučené výsledné hodnoty minimalizovať.

Na základe výsledných hodnôt uvedených v tabuľke nižšie, finančná situácia podniku počas sledovaného obdobia nie je stabilná. Najlepšie výsledky podnik dosiahol v roku 2018, kedy sa dostal medzi škálu rozmedzia, ktorá poukazuje na veľmi dobrú finančnú situáciu. To bol ale jediný rok, kedy sa firma svojim výsledkom dostala do tejto kategórie výsledkov. V roku 2021 svojou výslednou hodnotou sa zaradila medzi kategóriu, ktorá označuje dobrú finančnú situáciu podniku. Počas ostatných sledovaných rokov analyzovaná spoločnosť dosiahla nepriaznivých výsledných hodnôt, ktoré firmu zaraďujú do kategórie zlej finančnej situácie, ktorá predpovedá bankrot podniku. Môže sa ale predpokladať o zlej predikcii blížiaceho sa bankrotu z dôvodu stálej existencie podniku na trhu aj napriek jeho výsledným hodnotám v predchádzajúcich rokoch. Na výsledné hodnoty Beermanovej funkcie mal najväčší negatívny vplyv ukazovateľ

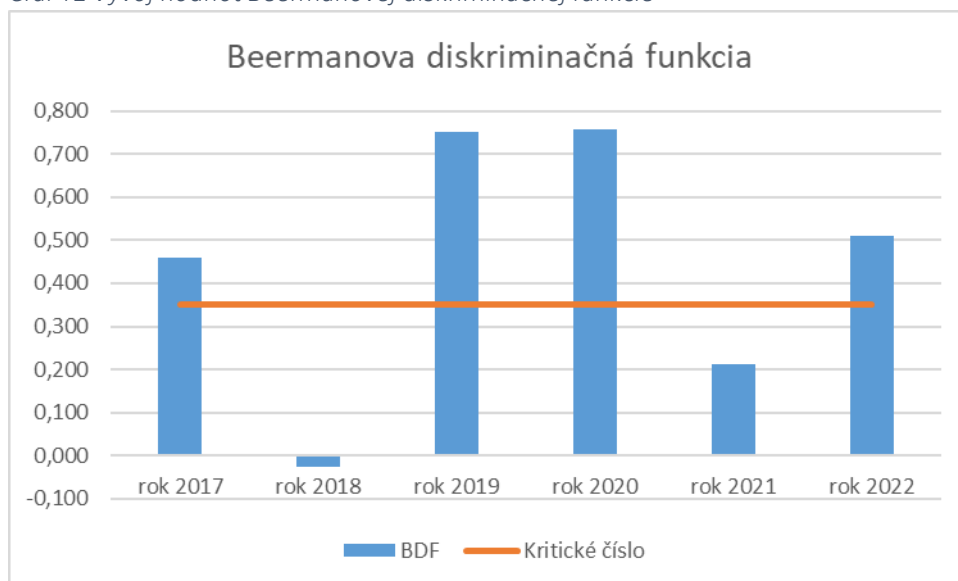
obratu aktív, ktorý počas sledovaného obdobia naberá vysoké hodnoty. V roku 2022 mal značný vplyv pre výslednú hodnotu funkcie aj ukazovateľ X2, ktorý vyjadruje pomer prírastku dlhodobého hmotného majetku na jeho odpisoch. Je to z dôvodu vyššieho prírastku majetku v danom roku pre postupné zaraďovanie výstavby novej výrobnéj a skladovej haly. Ukazovateľ X3 naberal počas sledovaného obdobia minimálnych hodnôt.

Tabuľka 12 Analýza Beermanovej diskriminačnej funkcie

Beermanova diskriminačná funkcia	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022	Váha
X1	0,046	0,055	0,033	0,036	0,039	0,013	0,217
X2	-0,247	-0,809	-0,026	-0,002	-0,357	-0,173	-0,063
X3	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,012
X4	0,018	0,021	0,035	0,029	0,038	0,041	0,077
X5	-0,019	-0,014	-0,015	-0,012	-0,025	-0,017	-0,105
X6	-0,001	-0,004	-0,019	-0,019	-0,024	-0,002	-0,813
X7	0,122	0,134	0,120	0,117	0,128	0,130	0,165
X8	0,006	0,011	0,007	0,005	0,004	0,009	0,161
X9	0,527	0,570	0,608	0,598	0,405	0,498	0,268
X10	0,007	0,010	0,007	0,005	0,004	0,009	0,124
BDF	0,460	-0,027	0,750	0,757	0,213	0,509	

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

Graf 12 Vývoj hodnôt Beermanovej diskriminačnej funkcie



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

Analýza Indexu IN05 je ďalšia známa metóda pre predikciu bankrotu analyzovanej spoločnosti. Na základe výsledných hodnôt uvedených v tabuľke nižšie je vidieť, že v rokoch 2017 a 2018 analyzovaná firma tvorila s pravdepodobnosťou 67 % hodnotu. O zvyšných rokoch nie je možné predpovedať ani bankrot a ani tvorenie hodnoty spoločnosti z dôvodu, že sa výsledné hodnoty podniku nachádzajú v takzvanej sivej zóne.

Najväčší vplyv na výsledné hodnoty bankrotnej funkcie mal ukazovateľ X2, ktorý vyjadruje časť podielu úrokov na zisku pred zdanením. Jeho najväčší pokles bol zaznamenaný v roku 2019 oproti roku 2018. Od tohto roku je ukazovateľ pomerne stabilný.

Obrat aktív, predstavaný v tejto funkcii ukazovateľom X4, vyjadruje množstvo tržieb, ktoré je podnik schopný vygenerovať zo svojich zdrojov počas daného obdobia. Tento ukazovateľ je do roku 2020 pomerne stabilný. V roku 2021 je naznačený mierny pokles.

Ukazovateľ X5, ktorý predstavuje informácie o násobku možného uspokojenia pohľadávok svojich veriteľov je počas sledovaného obdobia stabilný.

Trend vývoja ukazovateľa X1 je v čase premenlivý. Najväčšiu hodnotu ukazovateľ dosiahol v roku 2020. Od roku 2021 je stabilný.

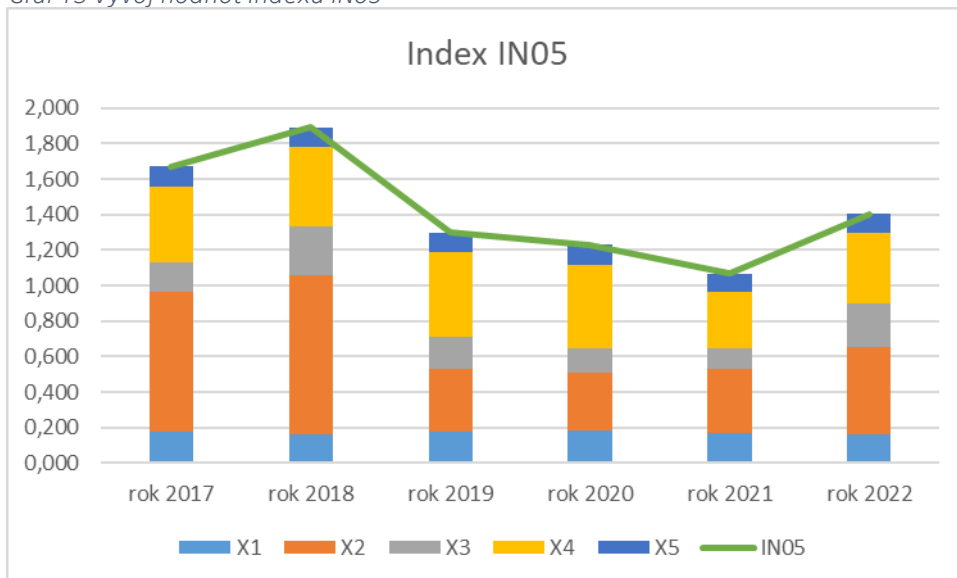
Rentabilita aktív predstavaná ukazovateľom X3 nie je tak isto v čase stabilná. Najväčšiu hodnotu dosahuje v roku 2018. Od roku 2019 je zaznamenaný jeho pokles.

Tabuľka 13 Analýza Indexu IN05

Index IN05	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022	Váha
X1	0,175	0,160	0,179	0,183	0,167	0,165	0,13
X2	0,789	0,896	0,349	0,329	0,366	0,490	0,04
X3	0,165	0,273	0,186	0,135	0,114	0,248	3,97
X4	0,425	0,454	0,471	0,472	0,319	0,397	0,21
X5	0,116	0,106	0,112	0,111	0,100	0,103	0,09
IN05	1,670	1,889	1,298	1,230	1,066	1,402	

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

Graf 13 Vývoj hodnôt Indexu IN05



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

5.4.2 Bonitné modely

Výsledné hodnoty Kralickovho Quick testu berú do úvahy štyri najvýznamnejšie stránky analyzovanej spoločnosti, a to likviditu, rentabilitu, stabilitu a jej hospodársky výsledok. Výsledné hodnoty všetkých štyroch ukazovateľov sú naznačené v tabuľke nižšie.

Tabuľka 14 Analýza Kralickovho Quick testu

Kralickov Quick test	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
X1	26%	19%	27%	29%	22%	21%
X2	11	11	10	10	15	16
X3	3%	3%	3%	3%	3%	3%
X4	4%	7%	5%	3%	3%	6%

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

Na základe výsledných hodnôt z tabuľky vyššie sa stanovilo bodové hodnotenie každého ukazovateľa v danom roku. Bodové hodnotenie je znázornené v tabuľke nižšie.

Ukazovateľ kvóty vlastného kapitálu obsahuje informácie o finančnej sile analyzovanej spoločnosti. Ako naznačuje tabuľka vyššie, jeho trend vývoja nie je stabilný. Do roku 2018 má ukazovateľ klesajúce tempo. Od roku 2018 do roku 2020 má rastúce tempo vývoja a následne od roku 2020 znova nabral klesajúci trend. Najnižšia hodnota ukazovateľa bola dosiahnutá v roku 2018, kedy hodnota vlastného imania klesla.

Ukazovateľ X2 predstavuje dobu splácania nekrytých dlhov z výslednej hodnoty prevádzkového cash flow. Jeho výsledná hodnota je vyjadrená v počte dní. Ukazovateľ bol stabilný do roku 2020. Od tohto roku sa vyznačuje rastúcim tempom vývoja.

Rentabilitu podniku skúmajú ukazovatelia X3 a X4. Z tabuľky nižšie je vidieť, že ukazovateľ rentability tržieb z hodnoty cash flow je stabilný a naberá po celú sledovanú dobu hodnotu 3 %. Druhý ukazovateľ sa zameriava na výnosnosť kapitálu vloženého do podnikania a vyznačuje sa stabilitou v rokoch 2020 a 2021. V roku 2018 je naznačený jeho nárast o 2 percentné body oproti roku 2017. V roku 2022 je naznačený nárast na 6 %.

Tabuľka 15 Analýza Kralickovho Quick testu na základe bodov

Kralickov Quick test body	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
X1	3	2	3	3	3	3
X2	2	2	2	2	1	1
X3	1	1	1	1	1	1
X4	3	3	3	3	3	3
Finančná stabilita	2,5	2	2,5	2,5	2	2
Výnosová stabilita	2	2	2	2	2	2
Celková stabilita	2,25	2	2,25	2,25	2	2

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných závierok 2017-2022

Na základe bodového hodnotenia výsledných hodnôt ukazovateľa bola zistená finančná, výnosová a celková stabilita analyzovanej spoločnosti. Finančná stabilita,

ktorá sa získala spriemerovaním výsledných hodnôt ukazovateľov X1 a X2 sa pohybuje v rozmedzí od hodnoty 2 po hodnotu 2,5. Výsledné hodnoty finančnej stability boli zhoršené najmä ukazovateľom vyjadrujúcim dobu splácania nekrytých dlhov z prevádzkového cash flow, ktorého výsledné hodnoty boli horšie v posledných dvoch sledovaných rokoch.

Výnosová stabilita sa získala spriemerovaním ukazovateľov X3 a X4. Výsledné hodnoty výnosovej stability boli nemenné počas celého sledovaného obdobia a dosahovali výslednú hodnotu 2.

Celková stabilita podniku sa vypočítala na základe priemeru všetkých štyroch ukazovateľov. Vzhľadom na to, že sa jeho výsledné hodnoty pohybujú v rozmedzí od 2 do 2,25 sa zaraďujú do kategórie sivej zóny, kedy nie je jednoznačné predpovedať stabilitu daného podniku. Vo svojom finančnom hospodárení analyzovaný podnik nemal výraznejšie problémy, čo dokazuje aj fakt, že výsledná hodnota finančnej stability za celé sledované obdobie neklesla pod hodnotu 1.

5.5 Analýza moderných metód hodnotenia

Analyzovaná spoločnosť sa snaží každoročne o maximalizáciu ekonomickej pridanej hodnoty. Pre analýzu vývoja ukazovateľa EVA bol použitý vzorec na výpočet za pomoci ukazovateľa NOPAT. Ako je vidieť z nasledujúcej tabuľky, ekonomicke pridanie hodnoty firmy dosahovala kladných hodnôt v každom zo sledovaných rokov. Najvyššie hodnoty dosahovala v rokoch 2018 a 2022, kedy hodnota NOPAT bola vo vyššej hodnote z dôvodu vyššieho výsledku hospodárenia pred zdanením. Jej trend vývoja nie je stabilný. Počas rokov ovplyvnených pandemickou situáciou je možné vidieť pokles jej výsledných hodnôt. Najnižšiu hodnotu podnik dosiahol v roku 2021, kedy ekonomicke pridanie predstavovalo iba 4 931,92 €. Táto výsledná hodnota dokazuje ťažkú situáciu na ekonomickom trhu, s ktorou sa musela analyzovaná firma stretávať v roku 2021.

Pre výpočet ukazovateľa EVA bol použitý aj výpočet hodnoty priemerných vážených nákladov, ktorých výsledné hodnoty boli pomerne stabilné za dané sledované obdobie. Na výpočet nákladov na vlastný kapitál bola aplikovaná metóda CAMP. Z tabuľky je vidieť, že podnik nedisponuje stabilnými nákladmi na vlastný kapitál. Najnižšie hodnoty dosahoval v rokoch 2017 a 2020. Hodnota je ovplyvnená údajmi, ktoré zverejňuje Európska centrálna banka a Národná banka Slovenska, ale je ovplyvnená aj výškou dlhodobých záväzkov, ktorými podnik disponoval v daných rokoch. Od roku 2021 si podnik navýšil hodnotu bankových dlhodobých úverov o investičný úver.

Ďalším moderným ukazovateľom je Cash Return on Gross Assets, ktorý vyjadruje výkonnosť daného podniku. Pre jeho výpočet boli využité údaje z účtovných výkazov podniku. Je doporučené, aby výsledná hodnota ukazovateľa dosahovala vyšších hodnôt, ako je hodnota priemerných vážených nákladov. Táto podmienka je splnená počas celého sledovaného obdobia, ako dokazujú výpočty uvedené v tabuľke nižšie. Vý-

sledné hodnoty ukazovateľa poukazujú na mierne zníženie výkonnosti podniku v rokoch 2021 a 2022. Tieto výsledné hodnoty sú ovplyvnené aj navýšenou hodnotou zásob v daných rokoch pre nedostatok materiálu na trhu. Najvyššiu výkonnosť dosiahol podnik v roku 2018, kedy bol ukazovateľ vyšší od hodnoty WACC o 11 percentných bodov.

Posledný moderný ukazovateľ predstavený v teoretickej časti tejto diplomovej práce poukazuje na výnosnosť úplatného kapitálu podniku. Tento ukazovateľ je závislý na hodnote čistých aktív. Jeho trend vývoja nie je stabilný. Najnižšie hodnoty sú dosiahnuté v roku 2020, kedy jeho výsledná hodnota je 9 %. Najvyššiu hodnotu dosahuje v roku 2018 a to 29 %. Jeho výsledné hodnoty by mali byť vyššie ako ukazovateľ ROA a vyššie nanajvýš rovné, ako výsledné hodnoty ukazovateľa ROE. Obe odporúčania daný ukazovateľ spĺňa počas celého sledovaného obdobia.

Tabuľka 16 Analýza moderných ukazovateľov

	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
re	7,19%	8,95%	9,38%	7,90%	9,73%	9,29%
WACC	7%	9%	9%	8%	6%	6%
EVA	120 227,52	563 884,60	137 824,05	48 614,35	4 931,92	663 058,75
CROGA	17%	20%	16%	16%	12%	12%
RONA	13%	29%	14%	9%	10%	24%

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných záznamov 2017-2022

6 Zhrnutie hodnotenia výkonnosti

Aplikované metódy predstavené v teoretickej časti diplomovej práce poukázali na priaznivé a aj nepriaznivé výsledky počas šiestich sledovaných rokov podniku. Praktická časť diplomovej práce bola rozdelená na analýzu absolútnych, rozdielových, súhrnných a moderných ukazovateľov hodnotenia výkonnosti podniku.

Absolútne ukazovatele boli predstavované výpočtom bilančných pravidiel a horizontálnej a vertikálnej analýzy. Bilančné pravidlá poukázali na konzervatívny typ financovania podniku, ktorý sa považuje za menej rizikový. Zároveň poukázal na efektívne financovanie podniku, a to najmä v rokoch 2018, 2021 a 2022. Previs kapitálu podniku sa ale postupne znižoval. Tak ako aj horizontálna a vertikálna analýza poukázali na veľké zadĺženie podniku, poukázali na to aj bilančné pravidlá. Zadĺženie podniku sa od roku 2021 ešte výrazne zvýšilo a to najmä vďaka novému investičnému dlhodobému úveru a vyššej miery prečerpania kontokoretného úveru. Z dlhodobého hľadiska je analyzovaná spoločnosť bezriziková, čo sa ale nedá povedať o krátkodobom hľadisku. Vertikálna a horizontálna analýza podniku poukázala aj na väčšiu mieru obežných aktív podniku, ktoré sú tvorené najmä hodnotou zásob a krátkodobých pohľadávok. Vzhľadom na to, že je od roku 2021 problematické zakúpiť niektoré druhy potrebného materiálu na trhu, nakúpili sa dané súčiastky do zásoby na sklad, čo navýšilo aj hodnotu zásob v daných rokoch. V roku 2022 je možné vidieť výrazný nárast tržieb z predaja materiálu. Je to z dôvodu nezrealizovania výroby skôr objednaných a následne zrušených zákaziek od najväčšieho zákazníka analyzovanej firmy. Na základe medzipodnikovej dohody bol zákazník povinný odkúpiť materiál, ktorý bol zakúpený na výrobu ich zákaziek. Horizontálna analýza taktiež poukázala na nárast výsledku hospodárenia po zdanení a to v rokoch 2018 a 2022, ktorý bol spôsobený najmä nárastom prevádzkových výnosov, respektíve tržieb z predaja výrobkov. Vyššiemu výsledku hospodárenia pomohol aj presun kľúčového projektu do výrobného procesu analyzovaného podniku, ktorý bol do roku 2022 realizovaný podnikom iba čiastočne. Je predpoklad udržania rovnakého alebo vyššieho výsledku hospodárenia po zdanení aj v roku 2023 z dôvodu neustáleho rozširovania firmy a z dôvodu podpísania obchodných zmlúv s novými zákazníkmi. Absolútne ukazovatele poukázali aj na slabší rok 2021, kedy sa odzrkadlili na ekonomickom trhu dopady pandemickej krízy, ktorá trvala od decembra roku 2019. Pandémia spôsobila pokles leteckých zákaziek na trhu, nižšiu dostupnosť potrebného materiálu z dôvodu uzatvorenia niektorých výrobných prevádzok, zníženia ich výrobného procesu a zároveň pokles dostupnosti materiálu spôsobený aj zásobovaním konkurenčných podnikov. Veľa dodávateľov ťažilo z tejto situácie a rapídne navýšili ceny počas pandemickej krízy, toto navýšenie sa ešte zväčšilo najmä po vypuknutí vojny na Ukrajine z dôvodu navýšenia cien energií, čo sa odzrkadlilo v navýšení nákladov analyzovanej firmy. Aj napriek ťažkej ekonomickej situácii od roku 2019 do začiatku roku 2022 bola firma schopná dosiahnuť pozitívny výsledok hospodárenia po zdanení a aj rozšíriť a zmodernizovať svoj výrobný proces. Z horizontálnej a vertikálnej analýzy je možné vidieť, že podnik si svoj výsledok hospodárenia necháva na financovanie svojej prevádzky a nerozdeľuje ho medzi spoločníkov.

Z rozdielových metód hodnotenia výkonnosti podniku vyplynulo, že spoločnosť nedisponuje vysokou mierou finančného majetku v pokladni a na bankových účtoch. Firma sa snaží o neustále investovanie finančného majetku, najmä do odmien pre vysokú kvalitu a výkonnosť svojich zamestnancov. Aj napriek tomu ale podnik počas celého sledovaného obdobia dosahoval vysokú hodnotu čistého pracovného kapitálu, najmä v roku 2022. Tieto vyššie hodnoty boli oprávnené na základe výpočtu potreby čistého pracovného kapitálu z pomerových ukazovateľov obrátkovosti jednotlivých položiek súvahy, okrem roku 2021, kedy podnik disponoval dvojnásobnou hodnotou čistého kapitálu, ako potreboval pre svoju prevádzku.

Pomerové ukazovatele poukázali nízke výsledné hodnoty rentability podniku. Aj napriek tomu boli výsledné hodnoty rentability aktív vyššie ako hodnota úrokov počas celého sledovaného obdobia. Zároveň podnik dodržal pravidlo o tom, že rentabilita vlastného kapitálu by mala dosahovať vyšších hodnôt, ako dosahuje rentabilita aktív. Likvidita podniku nedosahuje taktiež doporučených hodnôt v každom z možných sledovaných stupňov. Aj napriek tomu je podnik schopný uhradiť aspoň jedenkrát svoje krátkodobé záväzky za pomoci hodnoty obežných aktív. Finančná stabilita podniku dosahovala taktiež nízkych hodnôt počas sledovaného obdobia. Ukazovatele zadĺženosti poukázali taktiež na vysokú mieru využívania cudzích zdrojov spoločnosti. Podľa výsledných hodnôt úrokového krytia je ale podnik v bezrizikovom stave, pretože dosahuje vyšších výsledných hodnôt ukazovateľa ako je hodnota 3. O malom riziku zadĺženia podniku poukazuje aj dosahovanie vyššej hodnoty zisku po zdanení, ako je hodnota zaplatených úrokov spoločnosťou v danom období. Finančná pika podniku ešte neznižuje rentabilitu podniku. Obrátkovosť celkových aktív poukázala na výraznejší výkyv v roku 2021, čo bolo z dôvodu poklesu zákaziek v leteckom priemysle. Zároveň je výsledná hodnota obchodného deficitu, ktorý berie do úvahy záväzky a pohľadávky iba z obchodného styku, kladná s výnimkou roku 2021, kedy dosahuje hodnotu -7 dní. Kladná hodnota poukazuje na fakt, že podnik uhradza svoje záväzky skôr, ako mu zákazníci platia pohľadávky. Kladná hodnota obchodného deficitu sa výraznejšie zvýšila v roku 2019 a aj v roku 2020. V roku 2022 opäť firma uhradza svoje záväzky o 25 dní skôr, ako sú mu hradené jeho pohľadávky. Obratový cyklus podniku sa vyznačuje napriek tomuto stabilitou v rokoch 2018, 2019 a 2020. Ukazovatele produktivity práce poukázali na rastúcu priemernú mzdu vypočítanú z osobných nákladov uvádzaných v účtovných závierkach firmy. Tento nárast odpovedá aj rastúcej produktivite práce na jedného zamestnanca z pridanej hodnoty. Počet zamestnancov narástol najmä v rokoch 2019 a 2021. V roku 2022 bol vykazovaný priemerný počet zamestnancov v hodnote 303. Vzhľadom na to, že podnik na začiatku svojej existencie začínal podnikáť iba s 52 zamestnancami a podarilo sa mu dosiahnuť zisk v každom zo svojich rokoch pôsobenia na ekonomickom trhu, má veľký potenciál na udržanie sa na trhu aj do budúcnosti.

Bankrotné modely naopak poukázali na to, že podnik smeruje k bankrotu. Podľa Beermanovej diskriminačnej funkcie spoločnosť smerovala k bankrotu v rokoch 2017, 2019, 2020 a 2022. V bezpečí sa nachádzal iba v roku 2018 a o roku 2021 nebolo možné na základe výslednej hodnoty stanoviť verdikt. Index IN05 poukázal na roky 2017

a 2018 ako na priaznivé a o zvyšných sledovaných rokoch nie je možné na základe tohto súhrnného ukazovateľa stanoviť verdikt z dôvodu nachádzania sa analyzovanej spoločnosti v takzvanej sivej zóne. Na základe toho, že podnik počas celých šiestich rokov pôsobil na finančnom trhu bez výraznejších problémov, aj napriek tomu, že na základe Beermanovej funkcie vychádzal negatívne, je možné tvrdiť, že funkcia vykazuje zlú predikciu pre daný podnik.

Na základe bonitného modelu Kralickovho Quicktestu nie je možné stanoviť žiadny verdikt pre nachádzanie sa výsledných sledovaných hodnôt firmy v takzvanej sivej zóne. Na základe toho, že hodnota finančnej stability podniku v danom modeli neklesla pod hodnotu 1, nie sú výraznejšie problémy v analyzovanom podniku.

Moderné ukazovatele hodnotenia výkonnosti podniku poukázali na zníženú výkonnosť podniku v rokoch 2021 a 2022, čo bolo ovplyvnené najmä nákupom málo dostupného materiálu do zásob. Na druhú stranu výsledná hodnota ukazovateľa CROGA dosahovala vyšších hodnôt, ako bola hodnota priemerných vážených nákladov. Výsledná hodnota ukazovateľa EVA bola počas celého sledovaného obdobia kladná.

Na základe analýzy vybraných ukazovateľov hodnotenia výkonnosti analyzovanej spoločnosti je možné podnik považovať za pomerne stabilný s výnimkou vysokej hodnoty zadĺženia, zásob na sklade a zlého nastavenia doby splatnosti pre zákazníkov. Pandemická situácia podnik z hľadiska jeho prevádzky ovplyvnila iba minimálne, najviac sa to odzrkadilo na výsledku hospodárenia po zdanení, poklese tržieb z predaja hotových výrobkov a navýšenia hodnoty zásob. V roku 2022 bol opäť podnik v lepšej kondícii. Podnik mierne ovplyvnila aj vojna na Ukrajine a to najmä na základe nárastu nákladov na prevádzku. Vzhľadom na to, že vojna ovplyvnila aj výkyv kurzov cudzích mien vyhlásených národnou bankou Slovenskej republiky, firma navýšila výraznejšie v roku 2022 aj kurzové straty.

6.1 Návrh na zlepšenie

Na základe výsledkov z analýzy hodnotenia výkonu konkrétneho podniku za šesť analyzovaných rokov vznikli nasledujúce odporúčenia:

Podnik by mal začať znižovať hodnotu svojich cudzích zdrojov financovania prevádzky, najmä z dôvodu jeho vysokej zadĺženosti a krátkodobej finančnej nestability. Firma by mala znížiť svoju zadĺženosť, aby pomer vlastných a cudzích zdrojov bol v pomere 1:1.

Spoločnosť by mala navýšiť výsledné hodnoty likvidity a to napríklad navýšením hodnoty finančných prostriedkov vykazovaných v účtovných závierkach. Navýšením hodnoty finančných prostriedkov je možné zlepšiť aj hodnoty čistého pracovného kapitálu a nepeňažného kapitálu, čo by spôsobila aj zlepšenie výsledných hodnôt celkových rozdielových ukazovateľov.

Do budúcnosti by sa mal podnik zamerať na poníženie kurzových strát z úhrad došlých faktúr v cudzej mene. A to napríklad za pomoci hedgingu, prípadne za pomoci dealera v banke. A to najmä v čase pretrvávania výkyvov kurzov pre cudzie meny.

Vzhľadom na to, že podnik nakupuje každoročne väčšie množstvo materiálu na došlú faktúru v dolárovej mene, prípadne v švédskych korunách, mohol by sa snažiť o dohodnutie sa so zákazníkmi na fakturácií určitých zákaziek taktiež v cudzej mene a nie v eurách, Týmto spôsobom by sa tiež mohla ponížiť kurzová strata.

Analyzovaná spoločnosť by sa mala snažiť o predĺženie splatnosti svojich záväzkov z obchodného styku, a to najmä pre zlepšenie výsledných hodnôt obchodného deficitu, aby neposkytovala obchodný úver svojim zákazníkom zadarmo. Ten sa dá zlepšiť aj skrátením doby splatnosti pohľadávok svojich zákazníkov.

Záver

Cieľom diplomovej práce bolo na základe dosiahnutých výsledkov zhodnotiť finančnú výkonnosť podniku SVI Slovakia s.r.o. za obdobie šiestich sledovaných rokov, od roku 2017 po rok 2022. Diplomová práca je zložená z dvoch častí. Prvá časť sa nazýva ako teoretická a obsahuje definície a možnosti výpočtov rôznych ukazovateľov vypovedajúcich o finančnom zdraví podniku. V praktickej časti sa následne predstavené ukazovatele aplikovali na konkrétny podnik. Diplomová práca vychádza predovšetkým z českej odbornej literatúry doplnenej o slovenské publikácie.

Na základe získaných výsledných hodnôt, ktoré boli predstavené v praktickej časti diplomovej práce, sa môže analyzovaný podnik považovať za pomerne stabilný. Najväčšie riziko si spoločnosť nesie svojou vysokou mierou zadĺženia krátkodobými záväzkami počas celého sledovaného obdobia, kedy v priemere využíva až 75 % cudzieho kapitálu na financovanie chodu svojej každodennej prevádzky. Mieru svojho zadĺženia podnik ešte v roku 2021 navýšil o investičný dlhodobý úver, ktorým financuje výstavbu výrobných a skladových priestorov. Medzi ďalšie menšie negatívum patrili výsledné hodnoty ukazovateľa likvidity počas sledovaného obdobia, ktoré nedosahovali odporúčaných hodnôt. Na druhej strane firma vykazovala zisk počas celého sledovaného obdobia a v roku 2022 sa aj napriek ťažkej ekonomickej situácie z dôvodu vojny na Ukrajine a dopadov predchádzajúcej pandemickej situácie rapídne navýšila jeho výsledná hodnota, a to najmä vďaka obratu tržieb za hotové výrobky. Podnik vykazoval hodnoty čistého pracovného kapitálu v potrebnej výške okrem roku 2021, kedy vykazoval jeho dvojnásobnú hodnotu, ako mu bolo reálne potrebné pre zaistenie jeho prevádzky. Na základe porovnania podniku s priemernými hodnotami získanými štatistickými úradmi Slovenskej republiky, vyšiel vo väčšine ukazovateľov nad vypočítaným priemerom vo svojej veľkostnej kategórii aj v kategórii právnej formy podniku.

Ako už bolo spomenuté, pandemická situácia neovplyvnila výrazne pôsobenie podniku na ekonomickom trhu. Najviac sa daná situácia odzrkadlila na nižších tržbách za predaj hotových výrobkov a tým pádom aj na nižšom kladnom výsledku hospodárenia za roky 2019, 2020 a 2021. Aj napriek horšej situácii sa podnik naďalej rozširoval a rozhodol sa o realizovanie výstavby v hodnote 3,3 milióna eur. Pandemická situácia ovplyvnila aj nižšiu dostupnosť potrebného materiálu pre výrobu väčšiny výrobkov. Firma na to zareagovala nákupom vyšších zásob materiálu na sklad v rokoch 2021 a 2022. V daných rokoch sa aj navýšila chorobnosť zamestnancov konkrétneho podniku. Aj napriek tomuto ale pridaná hodnota na jedného zamestnanca každoročne vzrástla. Rok 2021 vyšiel z pomedzi všetkých analyzovaných rokov ako najhorší, čo bolo ovplyvnené rapídny poklesom zákaziek leteckého priemyslu na trhu. Prebytočne nakúpené zásoby, ktorý sa nedal použiť do výroby iných zákaziek, boli následne predané zákazníkovi v roku 2022 na základe medzipodnikovej zmluvy. Aj napriek tomu, že bol zaznamenaný najväčší pokles zákaziek leteckého priemyslu na trhu za posledné desaťročie, v roku 2021 sa podarilo podniku získať plnú moc nad veľkým projektom pre výrobu dosiek plošných spojov, ktorý v roku 2022 predstavoval jednu z hlavných položiek tržieb firmy. V súčasnosti sa spoločnosť snaží o zameranie sa vo väčšej miere

na výrobu dosiek plošných spojov, ako na výrobu káblových zväzkov a systémov. Na začiatku sledovaného obdobia tvorilo 80 % celkových tržieb práve tržby z predaja káblov. V roku 2022 bola pôsobnosť podniku na trhu ovplyvnená aj vojnou na Ukrajine, ktorá spôsobila ešte ťažšiu dostupnosť materiálu na trhu a zároveň veľké výkyvy pre kurzy cudzích mien na trhu. Podnik v danom roku vykazoval najmä vysoké kurzové straty, ktoré sa oproti predchádzajúcim sledovaným rokom rapídne navýšili. Vojnou na Ukrajine spôsobila aj problémy s dodávkami z východnej strany sveta do a zo Slovenskej republiky. Vzhľadom na to, že podnik odberá materiál a aj dodáva svoje výrobky minimálne z tejto časti sveta, nebol až natoľko zasiahnutý týmto súčasným obmedzením. Vojnou na Ukrajine sa odzrkadlila aj v **rôznorodosti** národnosti zamestnancov analyzovanej firmy, kedy od roku 2022 spoločnosť zamestnáva stále väčšie množstvo ukrajinských zamestnancov utekajúcich pred vojnou vo svojom štáte. Aj napriek negatívnym okolnostiam vo svete dokázal podnik vykázať najvyšší výsledok hospodárenia po zdanení za celé sledované obdobie šiestich rokov.

V závere diplomovej práce boli zhodnotené dosiahnuté výsledky, ktoré sa získali z výpočtov predom zadefinovaných ukazovateľov hodnotenia finančnej výkonnosti konkrétneho podniku. Na základe dosiahnutých výsledných hodnôt boli vytvorené odporúčenia, ktoré firma môže aplikovať pre svoj budúci chod.

Prínosom diplomovej práce je nie len zhodnotenie finančnej výkonnosti dlho pôsobiaceho podniku na trhu, ktorý je špecifický tým, že vykazuje zisk od začiatku svojej existencie, ale prínosom je aj prehĺbenie poznatkov týkajúcej sa danej skúmanej problematiky. Na základe uvedených informácií sa môže považovať cieľ diplomovej práce ako splnený.

Zoznam použitej literatúry

MONOGRAFIA:

KISELÁKOVÁ, Dana a ŠOLTÉS, Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti: v teorii a praxi malých a středních podniků*. Praha: Grada Publishing, a.s, 2017. ISBN 978-80-271-0680-6.

KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, REMEŠ, Daniel, ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2017. Prosperita firma. ISBN 978-80-271-0563-2.

KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, Šteker, Karel. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. 2. rozšířené vydání*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

KOMORNÍK, Jozef, MAJERČÁKOVÁ, Daniela, HUSOVSKÁ, Michaela. *Finančný manažment*. Bratislava: Kartprint, 2011. ISBN 978-80-88870-97-5.

KRÁĽOVIČ, Jozef a VLACHYNSKÝ, Karol. *Finančný manažment*. 3. rozšířené vydanie. Bratislava: Lura Edition spol. s.r.o, 2011. ISBN 978-80-8078-356-3.

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

PAVELKOVÁ, Drahomíra a KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde nakladatelství s.r.o., 2005. ISBN 80-86131-63-7.

PROCHÁZKOVÁ, Petra a JELÍNKOVÁ, Eva. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, a.s, 2018. ISBN 978-80-271-0689-9.

REŽŇÁKOVÁ, Mária, NÝVLTOVÁ, Romana, POLÁK, David, ŠUNKA, Josef. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3441-5.

REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012. ISBN 978-80-247-1835-4.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 3. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

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

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2017. ISBN 978-80-271-0413-0.

SYNEK, Miroslav, DVOŘÁČEK, Jiří, DVOŘÁK, Jiří, KISLINGEROVÁ, Eva, TOMEK, Gustav. *Manažerská ekonomika*. 4. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.

ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. Praha: C. H. Beck, 2017. ISBN 978-80-7400-664-7.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2020. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-1701-7.

WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2009. ISBN 978-80-247-6739-0.

INETRNETOVÉ ZDROJE:

Priemysel v čase korony. In: *MFSR.sk* [online]. Ministerstvo financií Slovenskej republiky. [cit. 2023-02-06]. Dostupné z: https://www.mfsr.sk/files/archiv/94/Komentar_priem_2020_final.pdf

Analýza ukazovateľov finančnej výkonnosti malých a stredných podnikov v roku 2019. In: *MSP.sk* [online]. Ministerstvo hospodárstva Slovenskej republiky [cit. 2023-02-06]. Dostupné z: https://monitoringmsp.sk/wp-content/uploads/2021/04/Analýza-ukazovatelov_2019.pdf

Charakteristika elektrotechnického priemyslu SR v roku 2010. In: *MHSR.sk*[online]. Ministerstvo hospodárstva Slovenskej republiky [cit. 2023-02-06]. Dostupné z: <https://www.mhsr.sk/uploads/files/1fCP6qlg.pdf?csrc=348661383905400719>

Tržby v priemysle sa dostali na rovnakú úroveň ako pred pandemiou, najmenej výnosný bol cestovný ruch. In: *webnoviny.sk* [online]. Sita webnoviny [cit. 2023-02-06]. Dostupné z: <https://www.webnoviny.sk/vpriemysle/trzby-v-priemysle-sa-dostali-na-rovnaku-uroven-ako-pred-pandemiou-najmenej-vynosny-bol-cestovny-ruch/>

Klasifikácia ekonomických činností. In: *nace.sk* [online]. NACE-SK [cit. 2023-02-06]. Dostupné z: http://www.nace.sk/?archive_template=se-arch.php&s=2611&post_type=nace-sk

SVI SLOVAKIA s.r.o. Výročná správa [2017]. In: *Finstat.sk* [online]. Finstat [cit. 2023-02-06]. Dostupné z: <https://www.finstat.sk/36402141/zavierka>

SVI SLOVAKIA s.r.o. Výročná správa [2018]. In: *Finstat.sk* [online]. Finstat [cit. 2023-02-06]. Dostupné z: <https://www.finstat.sk/36402141/zavierka>

SVI SLOVAKIA s.r.o. Výročná správa [2019]. In: *Finstat.sk* [online]. Finstat [cit. 2023-02-06]. Dostupné z: <https://www.finstat.sk/36402141/zavierka>

SVI SLOVAKIA s.r.o. Výročná správa [2020]. In: *Finstat.sk* [online]. Finstat [cit. 2023-02-06]. Dostupné z: <https://www.finstat.sk/36402141/zavierka>

SVI SLOVAKIA s.r.o. Výročná správa [2021]. In: *Finstat.sk* [online]. Finstat [cit. 2023-02-06]. Dostupné z: <https://www.finstat.sk/36402141/zavierka>

SVI SLOVAKIA s.r.o. Účtovná závierka [2017]. In: *Finstat.sk* [online]. Finstat [cit. 2023-02-06]. Dostupné z: <https://www.finstat.sk/36402141/zavierka>

SVI SLOVAKIA s.r.o. Účtovná závierka [2018]. In: *Finstat.sk* [online]. Finstat [cit. 2023-02-06]. Dostupné z: <https://www.finstat.sk/36402141/zavierka>

SVI SLOVAKIA s.r.o. Účtovná závierka [2019]. In: *Finstat.sk* [online]. Finstat [cit. 2023-02-06]. Dostupné z: <https://www.finstat.sk/36402141/zavierka>

SVI SLOVAKIA s.r.o. Účtovná závierka [2020]. In: *Finstat.sk* [online]. Finstat [cit. 2023-02-06]. Dostupné z: <https://www.finstat.sk/36402141/zavierka>

SVI SLOVAKIA s.r.o. Účtovná závierka [2021]. In: *Finstat.sk* [online]. Finstat [cit. 2023-02-06]. Dostupné z: <https://www.finstat.sk/36402141/zavierka>

SVI SLOVAKIA s.r.o. Účtovná závierka [2022]. In: *Finstat.sk* [online]. Finstat [cit. 2023-02-06]. Dostupné z: <https://www.finstat.sk/36402141/zavierka>

Zoznam grafov

Graf 1 Zlaté pravidlo financovania	56
Graf 2 Pari pravidlo	57
Graf 3 Rastové pravidlo	58
Graf 4 Vývoj aktív	59
Graf 5 Vývoj pasív	60
Graf 6 Vývoj výsledku hospodárenia z hospodárskej činnosti	62
Graf 7 Vývoj výsledku hospodárenia z finančnej činnosti.....	63
Graf 8 Vývoj pracovného kapitálu	67
Graf 9 Vývoj ukazovateľov rentability	70
Graf 10 Vývoj ukazovateľov likvidity.....	72
Graf 11 Vývoj ukazovateľov aktivity.....	78
Graf 12 Vývoj hodnôt Beermanovej diskriminačnej funkcie.....	80
Graf 13 Vývoj hodnôt Indexu IN05	81

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Bodové hodnotenie Kralickovho Quick testu	46
Tabuľka 2 Zlaté pravidlo financovania	55
Tabuľka 3 Pravidlo vyrovnania rizika	56
Tabuľka 4 Analýza pracovného kapitálu	67
Tabuľka 5 Analýza čistých pohotových prostriedkov	68
Tabuľka 6 Analýza čisto peňažno pohľadávkového fondu.....	68
Tabuľka 7 Analýza rentability	70
Tabuľka 8 Analýza likvidity	72
Tabuľka 9 Analýza zadlženosti	74
Tabuľka 10 Analýza aktivity	76
Tabuľka 11 Analýza produktivity práce	78
Tabuľka 12 Analýza Beermanovej diskriminačnej funkcie	80
Tabuľka 13 Analýza Indexu IN05	81
Tabuľka 14 Analýza Kralickovho Quick testu	82
Tabuľka 15 Analýza Kralickovho Quick testu na základe bodov	82
Tabuľka 16 Analýza moderných ukazovateľov	84

Zoznam skratiek

Skratka	Anglický význam	Slovenský význam
β	Equity beta	Koeficient rizika
C	Capital	Kapitál viazaný v aktívach
CROGA	Cash Return on Gross Assets	Peňažná návratnosť hrubých aktív
D	Market value of firm's debt	Hodnota cudzieho kapitálu
E	Market value of firm's equity	Hodnota vlastného kapitálu
EAT	Earnings after taxes	Výsledok hospodárenia po zdanení
EAC	Available for Common Stockholders	Zisk pre akcionárov
EBDIT	Earnings before Depreciation, Interest and Taxes	Výsledok hospodárenia pred odpismi, úrokmi a zdanením
EBIT	Earnings before Interest and Taxes	Výsledok hospodárenia pred zdanením a úrokmi
EBT	Earnings before taxes	Výsledok hospodárenia pred zdanením
EVA	Economic Value Added	Ekonomická pridaná hodnota
GA	Gross Assets	Hrubá hodnota aktív
NCWC	Noncash Working Capital	Nepeňažný pracovný kapitál
NOPAT	Net Operating Profit After Tax	Čistý prevádzkový zisk po zdanení
NWC	Net Working Capital	Čistý peňažný kapitál
OATCF	After tax operating Cash Flow	Prevádzkový Cash Flow po zdanení
r_d	Cost of Debt	Náklady cudzieho kapitálu
r_e	Cost of Equity	Náklady na vlastný kapitál
r_f	The risk-free rate	Bezriziková úroková miera dlhodobých štátnych dlhopisov
$r_m - r_f$	Equity Risk Premium	Riziková prirážka trhu
ROA	Return on Assets	Rentabilita aktív
ROCE	Return on Capital Employed	Rentabilita dlhodobého kapitálu
ROE	Return of Equity	Rentabilita vlastného kapitálu
ROI	Return on Investment	Rentabilita investovaného kapitálu
RONA	Return on Net Assets	Výnosnosť úplného kapitálu
ROS	Return on Sales	Rentabilita tržieb
WACC	Weighted Average Cost of Capital	Vážený priemer nákladov na kapitál
WC	Working Capital	Pracovný kapitál

Zoznam príloh

Príloha A: Aktíva podniku za sledované obdobie	97
Príloha B: Pasíva podniku za sledované obdobie	98
Príloha C: Výkaz zisku a strát podniku za sledované obdobie	99
Príloha D: Horizontálna analýza aktív podniku za sledované obdobie	100
Príloha E: Horizontálna analýza pasív podniku za sledované obdobie	101
Príloha F: Horizontálna analýza výkazu zisku a strát podniku za sledované obdobie ..	102
Príloha G: Vertikálna analýza aktív podniku za sledované obdobie	103
Príloha H: Vertikálna analýza pasív podniku za sledované obdobie	104
Príloha I: Vertikálna analýza výkazu zisku a strát podniku za sledované obdobie	105

Príloha A: Aktíva podniku za sledované obdobie

Aktíva v €	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
Spolu majetok	8 131 405,00	14 760 151,00	11 400 639,00	11 584 929,00	16 382 757,00	22 596 865,11
Neobežný majetok	1 387 502,00	3 084 657,00	3 126 351,00	2 933 015,00	5 800 760,00	6 187 349,68
Dlhodobý nehmotný majetok	11 133,00	3 142,00	5 866,00	4 733,00	3 850,00	
Aktivované náklady						
Software	11 133,00	3 142,00	5 866,00	4 733,00	3 850,00	
Ocenené práva						
Goodwill						
Ostatný dlhodobý nehmotný majetok						
Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok						
Poskytnuté preddávky na dlhodobý nehmotný majetok						
Dlhodobý hmotný majetok	1 376 369,00	3 081 515,00	3 120 485,00	2 928 282,00	5 596 910,00	6 187 349,68
Pozemky		160 448,00	235 448,00	235 448,00	235 448,00	235 447,83
Stavby	54 123,00	844 245,00	800 721,00	757 197,00	763 516,00	724 514,96
Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	1 259 826,00	2 034 948,00	1 685 930,00	1 433 084,00	1 198 371,00	1 131 173,65
Pestovateľské celky trvalých porastov						
Základné stádo a tažné zvieratá						
Ostatný dlhodobý hmotný majetok						
Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	62 420,00	40 209,00	398 386,00	502 553,00	3 296 738,00	4 096 213,24
Poskytnuté preddávky na dlhodobý hmotný majetok		1 670,00			102 837,00	
Opravná položka k nadobudnutému majetku						
Dlhodobý finančný majetok						
Podielové cenné papiere a podiely v prepojených účtovných jednotkách						
Podielové cenné papiere a podiely s podielovou účasťou okrem v prepojených účtovných jednotkách						
Ostatné realizovateľné cenné papiere a podiely						
Pôžičky prepojeným účtovným jednotkám						
Pôžičky v rámci podielovej účasti okrem prepojeným účtovným jednotkám						
Ostatné pôžičky						
Dlhové cenné papiere a ostatný dlhodobý finančný majetok						
Pôžičky a ostatný dlhodobý finančný majetok so zostatkovou dobou splatnosti najviac jeden rok						
Účty v bankách s dobou viazanosti dlhšou ako jeden rok						
Obstarávaný dlhodobý finančný majetok						
Poskytnuté preddávky na dlhodobý finančný majetok						
Obežný majetok	6 729 795,00	11 641 796,00	8 254 520,00	8 633 262,00	10 761 954,00	16 393 659,02
Zásoby	2 882 321,00	4 328 782,00	3 812 721,00	2 917 001,00	5 956 545,00	6 687 644,65
Material	2 049 357,00	3 103 221,00	2 909 608,00	1 859 977,00	4 825 451,00	5 037 187,57
Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby	664 083,00	1 123 965,00	762 772,00	926 073,00	981 183,00	1 427 873,90
Výrobky	147 849,00	93 086,00	111 142,00	101 854,00	118 015,00	199 273,70
Zvieratá						
Tovar	2 770,00	2 727,00	4 438,00	228,00		
Poskytnuté preddávky na zásoby	18 262,00	5 783,00	24 761,00	28 869,00	31 896,00	23 309,48
Dlhodobé pohľadávky	12 366,00	461,00	461,00	461,00	461,00	16 261,40
Pohľadávky z obchodného styku	381,00	461,00	461,00	461,00	461,00	16 261,40
Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám						
Pohľadávky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám						
Ostatné pohľadávky z obchodného styku	381,00	461,00	461,00	461,00	461,00	16 261,40
Čistá hodnota záskazy						
Ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám						
Ostatné pohľadávky v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám						
Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu						
Pohľadávky z derivátových operácií						
Iné pohľadávky						
Odlícená daňová pohľadávka	11 985,00					
Krátkodobé pohľadávky	3 828 312,00	7 250 651,00	4 251 440,00	5 526 245,00	4 422 648,00	9 643 453,46
Pohľadávky z obchodného styku	3 501 926,00	6 673 456,00	3 922 685,00	5 089 956,00	3 950 072,00	8 937 429,25
Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	164 823,00	267 076,00	177 099,00	324 564,00	332 030,00	110 182,27
Pohľadávky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám						
Ostatné pohľadávky z obchodného styku	3 337 103,00	6 406 380,00	3 745 586,00	4 765 392,00	3 618 042,00	8 827 246,98
Čistá hodnota záskazy						
Ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám						
Ostatné pohľadávky v rámci podielovej účasti okrem pohľadávok voči prepojeným účtovným jednotkám						
Pohľadávky voči spoločníkom, členom a združeniu						
Sociálne poistenie						
Daňové pohľadávky a dotácie	324 136,00	575 315,00	327 350,00	436 216,00	472 569,00	377 091,99
Pohľadávky z derivátových operácií						328 697,47
Iné pohľadávky	2 250,00	1 880,00	1 405,00	73,00	7,00	234,75
Krátkodobý finančný majetok				0,00		
Krátkodobý finančný majetok v prepojených účtovných jednotkách						
Krátkodobý finančný majetok bez krátkodobého finančného majetku v prepojených účtovných jednotkách						
Vlastné akcie a vlastné obchodné podiely						
Obstarávaný krátkodobý finančný majetok						
Finančné účty	6 796,00	61 901,00	189 898,00	189 555,00	382 300,00	46 299,51
Peniaze	2 407,00	3 124,00	1 183,00	5 142,00	2 693,00	1 481,19
Účty v bankách	4 389,00	58 777,00	188 715,00	184 413,00	379 607,00	44 818,32
Časové rozlíšenie	14 108,00	33 699,00	19 768,00	18 652,00	20 043,00	15 856,41
Náklady budúcich období dlhodobé						
Náklady budúcich období krátkodobé	14 108,00	33 699,00	17 509,00	18 652,00	17 549,00	15 856,41
Príjmy budúcich období dlhodobé						
Príjmy budúcich období krátkodobé			2 259,00		2 494,00	

Príloha B: Pasíva podniku za sledované obdobie

Pasíva	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
Spolu vlastné imanie a záväzky	8 131 405,00	14 760 151,00	11 400 639,00	11 584 929,00	16 382 757,00	22 596 865,11
Vlastné imanie	2 092 869,00	2 787 031,00	3 096 973,00	3 371 710,00	3 628 019,00	4 758 497,01
Základné imanie	132 776,00	132 776,00	132 776,00	132 776,00	132 776,00	132 776,00
Základné imanie	132 776,00	132 776,00	132 776,00	132 776,00	132 776,00	132 776,00
Zmena základného imania						
Poľhaváky za upísané vlastné imanie						
Emisné ážio						
Ostatné kapitálové fondy						
Zákonné rezervné fondy	206 358,00	218 464,00	253 777,00	271 040,00	285 640,00	301 121,02
Zákonný rezervný fond a nedeliteľný fond	206 358,00	218 464,00	253 777,00	271 040,00	285 640,00	301 121,02
Rezervný fond na vlastné akcie a vlastné podiely						
Ostatné fondy zo zisku						
Štatutárne fondy						
Ostatné fondy						
Oceňovacie rozdely z precenenia					-38 711,00	328 697,47
Oceňovacie rozdely z precenenia majetku a záväzkov súčet					-38 711,00	328 697,47
Oceňovacie rozdely z kapitálových účastín						
Oceňovacie rozdely z precenenia pri zlúčení, splynutí a rozdelení						
Výsledok hospodárenia minulých rokov	1 511 611,00	1 729 523,00	2 365 165,00	2 675 894,00	2 938 695,00	3 217 351,97
Nerozdelený zisk z minulých rokov	1 511 611,00	1 729 523,00	2 365 165,00	2 675 894,00	2 938 695,00	3 217 351,97
Neuhradená strata minulých rokov						
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	242 124,00	706 268,00	345 255,00	292 000,00	309 619,00	778 550,55
Záväzky	6 026 622,00	11 966 374,00	8 286 116,00	8 209 139,00	12 751 529,00	17 834 306,72
Dlhodobé záväzky	794 136,00	2 110 057,00	1 659 141,00	1 209 358,00	821 454,00	655 847,42
Dlhodobé záväzky z obchodného styku					43 405,00	57 421,23
Záväzky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám						
Záväzky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám						
Ostatné záväzky z obchodného styku					43 405,00	57 421,23
Čistá hodnota záväzkov						
Ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám	767 628,00	2 066 001,00	1 578 111,00	1 147 424,00	712 558,00	327 681,48
Ostatné záväzky v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám						
Ostatné dlhodobé záväzky		14 876,00	32 723,00	17 143,00	29 046,00	129 931,78
Dlhodobé prijaté preddávky						
Dlhodobé zmenky na úhradu						
Vydané dlhopisy						
Záväzky zo sociálneho fondu	13 369,00	16 237,00	35 903,00	31 835,00	22 532,00	15 373,98
Iné dlhodobé záväzky	13 139,00	8 917,00	4 566,00			
Dlhodobé záväzky z derivátových operácií						
Odložený daňový záväzok		4 026,00	7 838,00	12 956,00	13 913,00	125 438,95
Dlhodobé rezervy	12 646,00	16 786,00	17 403,00	14 494,00	16 317,00	19 546,03
Zákonné rezervy						
Ostatné rezervy	12 646,00	16 786,00	17 403,00	14 494,00	16 317,00	19 546,03
Dlhodobé bankové úvery					2 227 802,00	2 775 351,19
Krátkodobé záväzky	3 686 735,00	6 254 259,00	2 655 877,00	3 818 688,00	5 393 503,00	7 294 564,78
Záväzky z obchodného styku	3 044 401,00	5 156 902,00	1 951 545,00	3 068 821,00	4 457 287,00	6 056 772,78
Záväzky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	912 196,00	3 014 568,00	352 295,00	917 669,00	1 892 967,00	849 873,19
Záväzky z obchodného styku v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám						
Ostatné záväzky z obchodného styku	2 132 205,00	2 142 334,00	1 599 250,00	2 151 152,00	2 564 320,00	5 206 899,59
Čistá hodnota záväzkov						
Ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám	255 876,00	460 704,00	320 301,00	430 689,00	434 866,00	384 876,60
Ostatné záväzky v rámci podielovej účasti okrem záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám						
Záväzky voči spoločníkovi a združeniu	32 224,00					
Záväzky voči zamestnancom	132 722,00	254 994,00	202 968,00	164 132,00	181 582,00	277 100,16
Záväzky zo sociálneho poistenia	125 315,00	165 940,00	132 951,00	113 393,00	162 200,00	186 488,79
Daňové záväzky a dotácie	81 073,00	204 257,00	27 138,00	20 154,00	93 992,00	337 471,53
Záväzky z derivátových operácií					38 711,00	
Iné záväzky	15 124,00	11 462,00	20 974,00	21 499,00	24 865,00	51 854,92
Krátkodobé rezervy	154 510,00	296 610,00	189 377,00	101 818,00	159 489,00	259 437,28
Zákonné rezervy	94 510,00	134 610,00	85 877,00	60 818,00	126 489,00	209 437,28
Ostatné rezervy	60 000,00	162 000,00	103 500,00	41 000,00	33 000,00	50 000,00
Bežné bankové úvery	1 378 595,00	3 288 662,00	3 764 318,00	3 064 781,00	4 132 964,00	6 829 560,02
Krátkodobé finančné výpomoci						
Časové rozlíšenie	11 914,00	6 746,00	17 550,00	4 080,00	3 209,00	4 061,38
Výdavky budúcich období dlhodobé						
Výdavky budúcich období krátkodobé	11 914,00	6 746,00	17 550,00	4 080,00	3 209,00	4 061,38
Výnosy budúcich období dlhodobé						
Výnosy budúcich období krátkodobé						

Príloha C: Výkaz zisku a strát podniku za sledované obdobie

Výkaz ziskov a strát	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
Čistý obrat (časť účt. Tr. 6 podľa zákona)	15 955 179,00	30 591 650,00	25 626 952,00	25 657 945,00	24 543 996,00	40 675 147,64
Výnosy z hospodárskej činnosti	16 437 599,00	31 863 604,00	25 576 557,00	26 014 575,00	24 869 479,00	42 637 929,44
Tržby z predaja tovaru	100 942,00	177 491,00	464 961,00	643 695,00	553 761,00	970 977,43
Tržby z predaja vlastných výrobkov	15 530 956,00	29 854 259,00	24 445 518,00	24 260 698,00	22 017 579,00	38 207 466,51
Tržby z predaja služieb	323 281,00	559 900,00	716 473,00	753 553,00	1 972 656,00	1 496 703,70
Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob	417 203,00	418 267,00	-337 911,00	163 065,00	76 370,00	551 070,68
Aktivácia						
Tržby z predaja dlhodobého nehmotného majetku, dlhodobého hmotného majetku a materiálu	43 122,00	813 550,00	234 936,00	180 956,00	218 714,00	1 347 680,74
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	22 095,00	40 137,00	52 580,00	12 608,00	30 399,00	64 030,38
Náklady na hospodársku činnosť	16 069 545,00	30 789 166,00	25 002 357,00	25 553 661,00	24 327 818,00	40 974 666,91
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	82 704,00	150 191,00	396 068,00	574 558,00	481 016,00	837 779,81
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	11 640 771,00	24 101 287,00	18 592 596,00	20 088 493,00	17 733 115,00	30 934 866,35
Opravné položky k zásobám	-10 000,00		140 000,00	-85 000,00	87 000,00	780 000,00
Služby	786 086,00	941 764,00	856 612,00	639 606,00	828 894,00	1 392 368,09
Osobné náklady	3 205 578,00	4 450 526,00	4 290 643,00	3 628 914,00	4 418 449,00	5 262 193,76
Mzdové náklady	2 321 547,00	3 218 962,00	3 067 805,00	2 596 298,00	3 164 438,00	3 787 221,85
Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva	1 593,00	1 593,00	1 593,00	1 593,00	1 593,00	1 593,36
Náklady na sociálne poistenie	808 051,00	1 136 784,00	1 118 273,00	952 005,00	1 144 936,00	1 350 419,24
Sociálne náklady	74 387,00	93 187,00	102 972,00	79 018,00	107 482,00	122 959,31
Dane a poplatky	2 542,00	4 721,00	15 703,00	20 776,00	18 632,00	20 157,85
Odpisy a opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku	309 043,00	347 254,00	472 553,00	516 466,00	521 279,00	332 879,30
Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku	309 043,00	347 254,00	472 553,00	487 682,00	521 279,00	332 879,30
Opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku				28 784,00		
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	33 081,00	732 392,00	198 330,00	137 558,00	191 790,00	1 355 185,56
Opravné položky k pohľadávkam	1 099,00	4 446,00	-1 099,00	115,00		
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	18 641,00	56 585,00	40 951,00	32 175,00	47 643,00	59 236,19
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	368 054,00	1 074 438,00	574 200,00	460 914,00	541 661,00	1 663 262,53
Pridaná hodnota	3 872 821,00	5 816 675,00	5 303 765,00	4 603 354,00	5 490 341,00	7 281 204,07
Výnosy z finančnej činnosti	9 556,00	16 924,00	11 544,00	6 894,00	3 267,00	63 963,24
Tržby z predaja cenných papierov a podielov						
Výnosy z dlhodobého finančného majetku						
Výnosy z cenných papierov a podielov od prepojených účtovných jednotiek						
Výnosy z cenných papierov a podielov v podielovej účasti okrem výnosov prepojených účtovných jednotiek						
Ostatné výnosy z cenných papierov a podielov						
Výnosy z krátkodobého finančného majetku						
Výnosy z krátkodobého finančného majetku od prepojených účtovných jednotiek						
Výnosy z krátkodobého finančného majetku v podielovej účasti okrem výnosov prepojených účtovných jednotiek						
Ostatné výnosy z krátkodobého finančného majetku						
Výnosové úroky						
Výnosové úroky od prepojených účtovných jednotiek						
Ostatné výnosové úroky						
Kurzové zisky	9 556,00	16 924,00	11 544,00	6 894,00	3 267,00	57 348,30
Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivátových operácií						6 614,94
Ostatné výnosy z finančnej činnosti						
Náklady na finančnú činnosť	56 389,00	120 147,00	111 650,00	122 160,00	125 850,00	432 286,48
Predané cenné papiere a podiely						
Náklady na krátkodobý finančný majetok						
Opravné položky k finančnému majetku						
Nákladové úroky	17 160,00	45 405,00	61 461,00	47 874,00	51 351,00	115 120,76
Nákladové úroky pre prepojené účtovné jednotky		7 274,00	17 435,00	13 404,00	9 435,00	5 164,66
Ostatné nákladové úroky	17 160,00	38 131,00	44 026,00	34 470,00	41 916,00	109 956,10
Kurzové straty	16 822,00	58 118,00	36 081,00	62 380,00	56 481,00	288 788,61
Náklady na precenenie cenných papierov a náklady na derivátové operácie						
Ostatné náklady na finančnú činnosť	22 407,00	16 624,00	14 108,00	11 906,00	18 018,00	28 377,11
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	-46 833,00	-103 223,00	-100 106,00	-115 266,00	-122 583,00	-368 323,24
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením	321 221,00	971 215,00	474 094,00	345 648,00	419 078,00	1 294 939,29
Daň z príjmov	79 097,00	264 947,00	128 839,00	53 648,00	109 459,00	516 388,74
Daň z príjmov splatná	82 644,00	248 936,00	125 027,00	48 530,00	108 502,00	404 862,66
Daň z príjmov odložená	-3 547,00	16 011,00	3 812,00	5 118,00	957,00	111 526,08
Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom						
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	242 124,00	706 268,00	345 255,00	292 000,00	309 619,00	778 550,55

Príloha D: Horizontálna analýza aktív podniku za sledované obdobie

Aktíva	PODIELOVÁ METÓDA					ROZDIELOVÁ METÓDA				
	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2018-2017	2019-2018	2020-2019	2021-2020	2022-2021
Spolu majetok	182%	77%	102%	141%	138%	6 628 746,00	-3 359 512,00	184 290,00	4 797 828,00	6 214 108,11
Neobežný majetok	222%	101%	94%	191%	110%	1 697 155,00	41 694,00	-193 336,00	2 667 745,00	586 589,68
Dlhodobý nehmotný majetok	28%	187%	81%	81%	0%	-7 991,00	2 724,00	-1 133,00	-883,00	-3 850,00
Software	28%	187%	81%	81%	0%	-7 991,00	2 724,00	-1 133,00	-883,00	-3 850,00
Dlhodobý hmotný majetok	224%	101%	94%	191%	111%	1 705 146,00	38 970,00	-192 203,00	2 668 628,00	590 439,68
Pozemky	0%	147%	100%	100%	100%	160 448,00	75 000,00	0,00	0,00	-0,17
Stavby	1560%	95%	95%	101%	95%	790 122,00	-43 524,00	-43 524,00	6 319,00	-39 001,04
Samostatné hnuiteľné veci a súbory hnuiteľných vecí	162%	83%	85%	84%	94%	775 117,00	-349 013,00	-252 846,00	-234 713,00	-67 197,35
Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	64%	991%	126%	656%	124%	-22 211,00	358 177,00	104 167,00	2 794 185,00	799 475,24
Obežný majetok	173%	71%	105%	125%	152%	4 912 000,00	-3 387 275,00	378 742,00	2 128 692,00	5 631 705,02
Zásoby	150%	88%	77%	204%	112%	1 446 461,00	-516 061,00	-895 720,00	3 039 544,00	731 099,65
Materiál	151%	94%	64%	259%	104%	1 053 864,00	-193 613,00	-1 049 631,00	2 965 474,00	211 736,57
Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby	169%	68%	121%	106%	146%	459 882,00	-361 193,00	163 301,00	55 110,00	446 690,90
Výrobky	63%	119%	92%	116%	169%	-54 763,00	18 056,00	-9 288,00	16 161,00	81 258,70
Tovar	98%	163%	5%	0%	0%	-43,00	1 711,00	-4 210,00	-228,00	0,00
Poskytnuté preddavky na zásoby	32%	428%	117%	110%	73%	-12 479,00	18 978,00	4 108,00	3 027,00	-8 586,52
Dlhodobé pohľadávky	4%	100%	100%	100%	3527%	-11 905,00	0,00	0,00	0,00	15 800,40
Pohľadávky z obchodného styku	121%	100%	100%	100%	3527%	80,00	0,00	0,00	0,00	15 800,40
Ostatné pohľadávky z obchodného styku	121%	100%	100%	100%	3527%	80,00	0,00	0,00	0,00	15 800,40
Krátkodobé pohľadávky	189%	59%	130%	80%	218%	3 422 339,00	-2 999 211,00	1 274 805,00	-1 103 597,00	5 220 805,46
Pohľadávky z obchodného styku	191%	59%	130%	78%	226%	3 171 530,00	-2 750 771,00	1 167 271,00	-1 139 884,00	4 987 357,25
Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	162%	66%	183%	102%	33%	102 253,00	-89 977,00	147 465,00	7 466,00	-221 847,73
Ostatné pohľadávky z obchodného styku	192%	58%	127%	76%	244%	3 069 277,00	-2 660 794,00	1 019 806,00	-1 147 350,00	5 209 204,98
Daňové pohľadávky a dotácie	177%	57%	133%	108%	80%	251 179,00	-247 965,00	108 866,00	36 353,00	-95 477,01
Iné pohľadávky	84%	75%	5%	10%	3354%	-370,00	-475,00	-1 332,00	-66,00	227,75
Finančné účty	911%	307%	100%	202%	12%	55 105,00	127 997,00	-343,00	192 745,00	-336 000,49
Peniaze	130%	38%	435%	52%	55%	717,00	-1 941,00	3 959,00	-2 449,00	-1 211,81
Účty v bankách	1339%	321%	98%	206%	12%	54 388,00	129 938,00	-4 302,00	195 194,00	-334 788,68
Časové rozlíšenie	239%	59%	94%	107%	79%	19 591,00	-13 931,00	-1 116,00	1 391,00	-4 186,59
Náklady budúcich období krátkodobé	239%	52%	107%	94%	90%	19 591,00	-16 190,00	1 143,00	-1 103,00	-1 692,59

Príloha E: Horizontálna analýza pasív podniku za sledované obdobie

Pasíva	PODIELOVÁ METÓDA					ROZDIELOVÁ METÓDA				
	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2018-2017	2019-2018	2020-2019	2021-2020	2022-2021
Spolu vlastné imanie a záväzky	182%	77%	102%	141%	138%	6 628 746,00	-3 359 512,00	184 290,00	4 797 828,00	6 214 108,11
Vlastné imanie	133%	111%	109%	108%	131%	694 162,00	309 942,00	274 737,00	256 309,00	1 130 478,01
Základné imanie	100%	100%	100%	100%	100%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Základné imanie	100%	100%	100%	100%	100%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zákonné rezervné fondy	106%	116%	107%	105%	105%	12 106,00	35 313,00	17 263,00	14 600,00	15 481,02
Zákonný rezervný fond a nedeliteľný fond	106%	116%	107%	105%	105%	12 106,00	35 313,00	17 263,00	14 600,00	15 481,02
Oceňovacie rozdiely z precenenia	0%	0%	0%	0%	-849%	0,00	0,00	0,00	-38 711,00	367 408,47
Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov súčet	0%	0%	0%	0%	-849%	0,00	0,00	0,00	-38 711,00	367 408,47
Výsledok hospodárenia minulých rokov	114%	137%	113%	110%	109%	217 912,00	635 642,00	310 729,00	262 801,00	278 656,97
Nerozdelený zisk z minulých rokov	114%	137%	113%	110%	109%	217 912,00	635 642,00	310 729,00	262 801,00	278 656,97
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	292%	49%	85%	106%	251%	464 144,00	-361 013,00	-53 255,00	17 619,00	468 931,55
Záväzky	199%	69%	99%	155%	140%	5 939 752,00	-3 680 258,00	-76 977,00	4 542 390,00	5 082 777,72
Dlhodobé záväzky	266%	79%	73%	68%	80%	1 315 921,00	-450 916,00	-449 783,00	-387 904,00	-165 606,58
Ostatné záväzky z obchodného styku	0%	0%	0%	0%	132%	0,00	0,00	0,00	43 405,00	14 016,23
Ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám	269%	76%	73%	62%	46%	1 298 373,00	-487 890,00	-430 687,00	-434 866,00	-384 876,52
Ostatné dlhodobé záväzky	0%	220%	52%	169%	447%	14 876,00	17 847,00	-15 580,00	11 903,00	100 885,78
Záväzky zo sociálneho fondu	121%	221%	89%	71%	68%	2 868,00	19 666,00	-4 068,00	-9 303,00	-7 158,02
Odlložený daňový záväzok	0%	195%	165%	107%	902%	4 026,00	3 812,00	5 118,00	957,00	111 525,95
Dlhodobé rezervy	133%	104%	83%	113%	120%	4 140,00	617,00	-2 909,00	1 823,00	3 229,03
Ostatné rezervy	133%	104%	83%	113%	120%	4 140,00	617,00	-2 909,00	1 823,00	3 229,03
Dlhodobé bankové úvery	0%	0%	0%	0%	125%	0,00	0,00	0,00	2 227 802,00	547 549,19
Krátkodobé záväzky	170%	42%	144%	141%	135%	2 567 524,00	-3 598 382,00	1 162 811,00	1 574 815,00	1 901 061,78
Záväzky z obchodného styku	169%	38%	157%	145%	136%	2 112 501,00	-3 205 357,00	1 117 276,00	1 388 466,00	1 599 485,78
Záväzky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	330%	12%	260%	206%	45%	2 102 372,00	-2 662 273,00	565 374,00	975 298,00	-1 043 093,81
Ostatné záväzky z obchodného styku	100%	75%	135%	119%	203%	10 129,00	-543 084,00	551 902,00	413 168,00	2 642 579,59
Ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám	180%	70%	134%	101%	89%	204 828,00	-140 403,00	110 388,00	4 177,00	-49 989,40
Záväzky voči zamestnancom	192%	80%	81%	111%	153%	122 272,00	-52 026,00	-38 836,00	17 450,00	95 518,16
Záväzky zo sociálneho poistenia	132%	80%	85%	143%	115%	40 625,00	-32 989,00	-19 558,00	48 807,00	24 288,79
Daňové záväzky a dotácie	252%	13%	74%	466%	359%	123 184,00	-177 119,00	-6 984,00	73 838,00	243 479,53
Iné záväzky	76%	183%	103%	116%	209%	-3 662,00	9 512,00	525,00	3 366,00	26 989,92
Krátkodobé rezervy	192%	64%	54%	157%	163%	142 100,00	-107 233,00	-87 559,00	57 671,00	99 948,28
Zákonné rezervy	142%	64%	71%	208%	166%	40 100,00	-48 733,00	-25 059,00	65 671,00	82 948,28
Ostatné rezervy	270%	64%	40%	80%	152%	102 000,00	-58 500,00	-62 500,00	-8 000,00	17 000,00
Bežné bankové úvery	239%	114%	81%	135%	165%	1 910 067,00	475 656,00	-699 537,00	1 068 183,00	2 696 596,02
Časové rozlíšenie	57%	260%	23%	79%	127%	-5 168,00	10 804,00	-13 470,00	-871,00	852,38
Výdavky budúcich období krátkodobé	57%	260%	23%	79%	127%	-5 168,00	10 804,00	-13 470,00	-871,00	852,38

Príloha F: Horizontálna analýza výkazu zisku a strát podniku za sledované obdobie

Výkaz ziskov a strát	PODIELOVÁ METÓDA					ROZDIELOVÁ METÓDA				
	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2018-2017	2019-2018	2020-2019	2021-2020	2022-2021
Cistý obrat (časť účt. Tr. 6 podľa zákona)	192%	84%	100%	96%	166%	14 636 471,00	-4 964 698,00	30 993,00	-1 113 949,00	16 131 151,64
Výnosy z hospodárskej činnosti	194%	80%	102%	96%	171%	15 426 005,00	-6 287 047,00	438 018,00	-1 145 096,00	17 768 450,44
Tržby z predaja tovaru	176%	262%	138%	86%	175%	76 549,00	287 470,00	178 734,00	-89 934,00	417 216,43
Tržby z predaja vlastných výrobkov	192%	82%	99%	91%	174%	14 323 303,00	-5 408 741,00	-184 820,00	-2 243 119,00	16 189 887,51
Tržby z predaja služieb	173%	128%	105%	262%	76%	236 619,00	156 573,00	37 080,00	1 219 103,00	-475 952,30
Žmeny stavu vnútroorganizačných zásob	100%	-81%	-48%	47%	722%	1 064,00	-756 178,00	500 976,00	-86 695,00	474 700,68
Tržby z predaja dlhodobého nehmotného majetku, dlhodobého hmotného majetku a materiálu	1887%	29%	77%	121%	616%	770 428,00	-578 614,00	-53 980,00	37 758,00	1 128 966,74
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	182%	131%	24%	241%	211%	18 042,00	12 443,00	-39 972,00	17 791,00	33 631,38
Náklady na hospodársku činnosť	192%	81%	102%	95%	168%	14 719 621,00	-5 786 809,00	551 304,00	-1 225 843,00	16 646 848,91
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	182%	264%	145%	84%	174%	67 487,00	245 877,00	178 490,00	-93 542,00	356 763,81
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	207%	77%	108%	88%	174%	12 460 516,00	-5 508 691,00	1 495 897,00	-2 355 378,00	13 201 751,35
Opravné položky k zásobám	0%	0%	-61%	-102%	897%	10 000,00	140 000,00	-225 000,00	172 000,00	693 000,00
Služby	120%	91%	75%	130%	168%	155 678,00	-85 152,00	-217 006,00	189 288,00	563 474,09
Osobné náklady	139%	96%	85%	122%	119%	1 244 948,00	-159 883,00	-661 729,00	788 535,00	843 744,76
Mzdové náklady	139%	95%	85%	122%	120%	897 415,00	-151 157,00	-471 507,00	568 140,00	622 783,85
Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva	100%	100%	100%	100%	100%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,36
Náklady na sociálne poistenie	141%	98%	85%	120%	118%	328 733,00	-18 511,00	-166 268,00	192 931,00	205 483,24
Sociálne náklady	125%	111%	77%	136%	114%	18 800,00	9 785,00	-23 954,00	28 464,00	15 477,31
Dane a poplatky	186%	333%	132%	90%	108%	2 179,00	10 982,00	5 073,00	-2 144,00	1 525,85
Odpisy a opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku	112%	136%	109%	101%	64%	38 211,00	125 299,00	43 913,00	4 813,00	-188 399,70
Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku	112%	136%	103%	107%	64%	38 211,00	125 299,00	15 129,00	33 597,00	-188 399,70
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	2214%	27%	69%	139%	707%	699 311,00	-534 062,00	-60 772,00	54 232,00	1 163 395,56
Opravné položky k pohľadávkam	405%	-25%	-10%	0%	0%	3 347,00	-5 545,00	1 214,00	-115,00	0,00
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	304%	72%	79%	148%	124%	37 944,00	-15 634,00	-8 776,00	15 468,00	11 593,19
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	292%	53%	80%	118%	307%	706 384,00	-500 238,00	-113 286,00	80 747,00	1 121 601,53
Pridaná hodnota	150%	91%	87%	119%	133%	1 943 854,00	-512 910,00	-700 411,00	886 987,00	1 790 863,07
Výnosy z finančnej činnosti	177%	68%	60%	47%	1958%	7 368,00	-5 380,00	-4 650,00	-3 627,00	60 696,24
Kurzové zisky	177%	68%	60%	47%	1755%	7 368,00	-5 380,00	-4 650,00	-3 627,00	54 081,30
Náklady na finančnú činnosť	213%	93%	109%	103%	343%	63 758,00	-8 497,00	10 510,00	3 690,00	306 436,48
Nákladové úroky	265%	135%	78%	107%	224%	28 245,00	16 056,00	-13 587,00	3 477,00	63 769,76
Nákladové úroky pre prepojené účtovné jednotky	0%	240%	77%	70%	55%	7 274,00	10 161,00	-4 031,00	-3 969,00	-4 270,34
Ostatné nákladové úroky	222%	115%	78%	122%	262%	20 971,00	5 895,00	-9 556,00	7 446,00	68 040,10
Kurzové straty	345%	62%	173%	91%	511%	41 296,00	-22 037,00	26 299,00	-5 899,00	232 307,61
Ostatné náklady na finančnú činnosť	74%	85%	84%	151%	157%	-5 783,00	-2 516,00	-2 202,00	6 112,00	10 359,11
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	220%	97%	115%	106%	300%	-56 390,00	3 117,00	-15 160,00	-7 317,00	-245 740,24
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením	302%	49%	73%	121%	309%	649 994,00	-497 121,00	-128 446,00	73 430,00	875 861,29
Daň z príjmov	335%	49%	42%	204%	472%	185 850,00	-136 108,00	-75 191,00	55 811,00	406 929,74
Daň z príjmov splatná	301%	50%	39%	224%	373%	166 292,00	-123 909,00	-76 497,00	59 972,00	296 360,66
Daň z príjmov odložená	-451%	24%	134%	19%	11654%	19 558,00	-12 199,00	1 306,00	-4 161,00	110 569,08
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	292%	49%	85%	106%	251%	464 144,00	-361 013,00	-53 255,00	17 619,00	468 931,55

Príloha G: Vertikálna analýza aktív podniku za sledované obdobie

Aktíva	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
Spolu majetok	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Neobežný majetok	17%	21%	27%	25%	34%	27%
Dlhodobý hmotný majetok	17%	21%	27%	25%	34%	27%
Pozemky	0%	1%	2%	2%	1%	1%
Stavby	1%	6%	7%	7%	5%	3%
Samostatné hnuteľné veci a súbory hnuteľných vecí	15%	14%	15%	12%	7%	5%
Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	1%	0%	3%	4%	20%	18%
Obežný majetok	83%	79%	72%	75%	66%	73%
Zásoby	35%	29%	33%	25%	36%	30%
Materiál	25%	21%	26%	16%	29%	22%
Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby	8%	8%	7%	8%	6%	6%
Výrobky	2%	1%	1%	1%	1%	1%
Krátkodobé pohľadávky	47%	49%	37%	48%	27%	43%
Pohľadávky z obchodného styku	43%	45%	34%	44%	24%	40%
Pohľadávky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	2%	2%	2%	3%	2%	0%
Ostatné pohľadávky z obchodného styku	41%	43%	33%	41%	22%	39%
Daňové pohľadávky a dotácie	4%	4%	3%	4%	3%	2%
Finančné účty	0%	0%	2%	2%	2%	0%
Účty v bankách	0%	0%	2%	2%	2%	0%

Príloha H: Vertikálna analýza pasív podniku za sledované obdobie

Pasíva	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
Spolu vlastné imanie a záväzky	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastné imanie	26%	19%	27%	29%	22%	21%
Základné imanie	2%	1%	1%	1%	1%	1%
Základné imanie	2%	1%	1%	1%	1%	1%
Zákonné rezervné fondy	3%	1%	2%	2%	2%	1%
Zákonný rezervný fond a nedeliteľný fond	3%	1%	2%	2%	2%	1%
Výsledok hospodárenia minulých rokov	19%	12%	21%	23%	18%	14%
Nerozdelený zisk z minulých rokov	19%	12%	21%	23%	18%	14%
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	3%	5%	3%	3%	2%	3%
Záväzky	74%	81%	73%	71%	78%	79%
Dlhodobé záväzky	10%	14%	15%	10%	5%	3%
Ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám	9%	14%	14%	10%	4%	1%
Dlhodobé bankové úvery	0%	0%	0%	0%	14%	12%
Krátkodobé záväzky	45%	42%	23%	33%	33%	32%
Záväzky z obchodného styku	37%	35%	17%	26%	27%	27%
Záväzky z obchodného styku voči prepojeným účtovným jednotkám	11%	20%	3%	8%	12%	4%
Ostatné záväzky z obchodného styku	26%	15%	14%	19%	16%	23%
Ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám	3%	3%	3%	4%	3%	2%
Záväzky voči zamestnancom	2%	2%	2%	1%	1%	1%
Záväzky zo sociálneho poistenia	2%	1%	1%	1%	1%	1%
Daňové záväzky a dotácie	1%	1%	0%	0%	1%	1%
Krátkodobé rezervy	2%	2%	2%	1%	1%	1%
Zákonné rezervy	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Bežné bankové úvery	17%	22%	33%	26%	25%	30%

Príloha I: Vertikálna analýza výkazu zisku a strát za sledované obdobie

Výkaz ziskov a strát	rok 2017	rok 2018	rok 2019	rok 2020	rok 2021	rok 2022
Čistý obrat (časť účt. Tr. 6 podľa zákona)	100%	97%	99%	99%	99%	97%
Výnosy z hospodárskej činnosti	103%	101%	99%	101%	100%	101%
Tržby z predaja tovaru	1%	1%	2%	2%	2%	2%
Tržby z predaja vlastných výrobkov	97%	95%	95%	94%	89%	91%
Tržby z predaja služieb	2%	2%	3%	3%	8%	4%
Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob	3%	1%	-1%	1%	0%	1%
Tržby z predaja dlhodobého nehmotného majetku, dlhodobého hmotného majetku a materiálu	0%	3%	1%	1%	1%	3%
Náklady na hospodársku činnosť	100%	98%	97%	99%	98%	98%
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	1%	0%	2%	2%	2%	2%
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	73%	77%	72%	78%	72%	74%
Opravné položky k zásobám	0%	0%	1%	0%	0%	2%
Služby	5%	3%	3%	2%	3%	3%
Osobné náklady	20%	14%	17%	14%	18%	13%
Mzdové náklady	15%	10%	12%	10%	13%	9%
Náklady na sociálne poistenie	5%	4%	4%	4%	5%	3%
Odpisy a opravné položky k dlhodobému nehmotnému majetku a dlhodobému hmotnému majetku	2%	1%	2%	2%	2%	1%
Odpisy dlhodobého nehmotného majetku a dlhodobého hmotného majetku	2%	1%	2%	2%	2%	1%
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a predaného materiálu	0%	2%	1%	1%	1%	3%
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	2%	3%	2%	2%	2%	4%
Pridaná hodnota	24%	19%	21%	18%	22%	17%
Náklady na finančnú činnosť	0%	0%	0%	0%	1%	1%
Kurzové straty	0%	0%	0%	0%	0%	1%
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	0%	0%	0%	0%	0%	-1%
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením	2%	3%	2%	1%	2%	3%
Daň z príjmov	0%	1%	0%	0%	0%	1%
Daň z príjmov splatná	1%	1%	0%	0%	0%	1%
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	2%	2%	1%	1%	1%	2%

Evidence výpůjček

Prohlášení:

Dávám svolení k půjčování této diplomové práce. Uživatel potvrzuje svým podpisem, že bude tuto práci řádně citovat v seznamu použité literatury.

Jméno a příjmení: Barbora Maršáleková

V Praze dne: 27. 04. 2023

Podpis:

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis