



# **BAKALÁRSKA PRÁCA**

Finančná analýza podniku KNORR-BREMSE, Systémy pro  
užitková vozidla ČR, s. r. o.

Financial Analysis of the company KNORR-BREMSE, Sys-  
témy pro užitková vozidla ČR, s. r. o.

## **ŠTÚDIJNÝ PROGRAM**

Ekonomika a management

## **ŠTÚDIJNÝ ODBOR**

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

## **VEDÚCI PRÁCE**

Ing. Petra Šeráková, Ph.D.

MARŠÁLEKOVÁ

BARBORA

**2021**

## 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: **Ekonomika a management**

## II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

**Finanční analýza podniku KNORR-BREMSE Systémy pro užitková vozidla ČR, s.r.o.**

Název bakalářské práce anglicky:

**Financial Analysis of the Company KNORR-BREMSE Systémy pro užitková vozidla ČR, s.r.o.**

Pokyny pro vypracování:

**Cíl:** Cílem bakalářské práce je posouzení finančního zdraví podniku KNORR-BREMSE Systémy pro užitková vozidla ČR, s.r.o.

**PŘÍNOS:** Přínosem bakalářské práce je identifikace slabých a silných stránek podniku KNORR-BREMSE Systémy pro užitková vozidla ČR, s.r.o.

**OSNOVA:** 1. Úvod; 2. Cíl a metodika; 3. Teoretická část - úvod do finanční analýzy, účetní výkazy, metody a postupy finanční analýzy; 4. Analytická část - představení společnosti, finanční analýza společnosti, shrnutí výsledků finanční analýzy; 5. Závěr

Seznam doporučené literatury:

1. KUBÍČKOVÁ, D., JINDŘICHOVSKÁ, I. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. Praha: C. H. Beck, 2015
2. SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2017
3. ŠTEKER, K., OTRUSINOVÁ, M. Jak číst účetní výkazy. Základy českého účetnictví a výkaznictví. 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2016
4. KALOUDA, F. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň: Aleš Čeněk, 2015
5. ZALAI, K. a kolektiv. Finančno-ekonomická analýza podniku. Bratislava: Sprint 2, 2016
6. KNÁPKOVÁ A., PAVELKOVÁ D., ŠTEKER, K. Finanční analýza. Komplexní průvodce s příklady. 2., rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2013

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

**Ing. Petra Šeráková, Ph.D., institut ekonomických studií MÚ**

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

Datum zadání bakalářské práce: **25.01.2021**

Termín odevzdání bakalářské práce: **29.04.2021**

Platnost zadání bakalářské práce: **19.09.2022**

Ing. Petra Šeráková, 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

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

\_\_\_\_\_  
Datum převzetí zadání

\_\_\_\_\_  
Podpis studentky

MARŠÁLEKOVÁ, Barbora. *Finanční analýza podniku KNORR-BREMSE, Systémy pro užitkovou vozidla ČR, s. r. o.* Praha: ČVUT 2021. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykov ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV  
VYŠŠÍCH STUDIÍ  
ČVUT V PRAZE**

## **Prehlásenie**

Prehlasujem, že som svoju bakalársku 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 Prahe dňa: 29. 04. 2021

Podpis:

## **Pod'akovanie**

Chcela by som sa poďakovať najmä Ing. Petre Šerákovej, Ph.D. za ochotné vedenie počas celej prípravy tejto práce. A tak isto aj mojej rodine za chápanie môjho nedostatku času a vlúdne povzbudzovanie.

# **Abstrakt**

Témou bakalárskej práce je finančná analýza vybraného podniku KNORR-BREMSE, Systémy pro užitková vozidla ČR, s. r. o.. Cieľom bakalárskej práce je zistenie finančného zdravia daného podniku. Na napísanie tejto bakalárskej práce boli použité rôzne metódy, ako napríklad literárna rešerš či analyzovanie a porovnávanie účtovných výkazov daného podniku. Prínosom tejto práce je definovanie silných a slabých stránok podniku. Táto práca je členená do dvoch častí. Prvá časť je teoretická a obsahuje základné informácie o finančnej analýze, o jej užívateľoch, zdrojoch, členení a metódach a ukazovateľoch. Druhá časť je praktická, kde sa aplikujú predom definované metódy a ukazovatele z teoretickej časti a zároveň táto časť obsahuje aj základné informácie o analyzovanej firme. Na konci praktickej časti je kapitola venovaná zhrnutiu výsledkov z daných ukazovateľov a metód, na základe ktorých sa odporúčajú isté zmeny v podniku do budúcnosti.

## **Kľúčové slová**

Finančná analýza, účtovné výkazy, metódy finančnej analýzy, horizontálna analýza, vertikálna analýza, pomerové ukazovatele, bonitné a bankrotné modely

# **Abstract**

The topic of the thesis is financial analysis of selected company KNORR-BREMSE, Systémy pro užitková vozidla ČR, s. r. o. The aim of the thesis is to evaluate the financial health of the selected company. Various methods were used to write the thesis, such as literary research or analysis, and comparison of financial statements. The contribution of thesis is to define the strengths and weaknesses of the company. The thesis is divided into two parts. The first part is theoretical and it contains some basic information about financial analysis, its users, sources, structure and methods and indicators. The second part is practical, in which predefined methods and indicators from the theoretical part are applied, and this part also contains basic information about the analysed company. At the end of the practical part is the chapter which summarizes the results of the indicators and methods, based on which certain changes in the company for the future are recommended.

## **Key words**

Financial analysis, financial statements, methods of financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, financial ratios, bonity and bankruptcy models



# Obsah

<b>Úvod.....</b>	<b>5</b>
<b>Cieľ a metodika .....</b>	<b>6</b>
<b>1 Úvod do finančnej analýzy .....</b>	<b>8</b>
1.1 Vývoj finančnej analýzy.....	8
1.2 Účel finančnej analýzy.....	9
1.3 Funkcia finančnej analýzy .....	10
1.4 Užívatelia finančnej analýzy.....	11
1.4.1 Interní užívatelia .....	11
1.4.2 Externí užívatelia .....	11
1.5 Členenie finančnej analýzy .....	13
1.5.1 Podľa objektu skúmania .....	13
1.5.2 Podľa prístupu k finančnej analýze.....	14
1.5.3 Podľa dostupnosti údajov pre finančnú analýzu.....	15
1.6 Postup finančnej analýzy .....	16
<b>2 Zdroje finančnej analýzy .....</b>	<b>17</b>
2.1 Účtovníctvo.....	17
2.2 Účtovná závierka .....	18
2.2.1 Súvaha .....	18
2.2.2 Výkaz ziskov a strát.....	26
2.2.3 Cash Flow.....	27
2.2.4 Prehľad o zmenách vlastného imania .....	28
2.2.5 Vzájomná previazanosť účtovných výkazov .....	28
<b>3 Metódy finančnej analýzy .....</b>	<b>30</b>
3.1 Analýza absolútnych ukazovateľov.....	31
3.1.1 Horizontálna analýza.....	31
3.1.2 Vertikálna analýza .....	32
3.2 Analýzy pomerových ukazovateľov.....	32
3.2.1 Ukazovatele rentability .....	33
3.2.2 Ukazovatele likvidity.....	34
3.2.3 Ukazovatele aktivity.....	35

3.2.4	Ukazovatele zadlženosti .....	37
3.2.5	Ukazovatele kapitálového trhu .....	39
3.2.6	Ukazovatele produktivity práce .....	39
3.3	Analýza rozdielových ukazovateľov .....	40
3.3.1	Čistý pracovný kapitál .....	40
3.3.2	Čisté pohotovité prostriedky .....	42
3.3.3	Čisté peňažné pohľadávkové finančné fondy .....	42
3.4	Analýza súhrnných ukazovateľov .....	42
3.4.1	Bankrotné modely .....	43
3.4.2	Bonitné modely .....	45
<b>4</b>	<b>Finančná analýza vybraného podniku .....</b>	<b>48</b>
4.1	Informácie o spoločnosti .....	48
4.2	Analýza absolútnych ukazovateľov .....	54
4.2.1	Horizontálna analýza .....	54
4.2.2	Vertikálna analýza .....	68
4.2.3	Bilančné pravidlá .....	78
4.3	Analýza pomerových ukazovateľov .....	82
4.3.1	Ukazovatele rentability .....	82
4.3.2	Ukazovatele likvidity .....	84
4.3.3	Ukazovatele aktivity .....	86
4.3.4	Ukazovatele zadlženosti .....	88
4.3.5	Ukazovatele produktivity práce .....	90
4.3.6	Ukazovatele kapitálového trhu .....	92
4.4	Analýza rozdielových ukazovateľov .....	93
4.5	Analýza súhrnných ukazovateľov .....	96
4.5.1	Bankrotné modely .....	96
4.5.2	Bonitné modely .....	99
<b>5</b>	<b>Zhrnutie finančnej analýzy .....</b>	<b>102</b>
5.1	Návrhy na zlepšenie .....	104
	<b>Záver .....</b>	<b>105</b>
	<b>Zoznam použitej literatúry .....</b>	<b>106</b>
	<b>Zoznam obrázkov .....</b>	<b>107</b>

<b>Zoznam tabuliek .....</b>	<b>108</b>
<b>Zoznam grafov .....</b>	<b>109</b>
<b>Zoznam skratiek .....</b>	<b>110</b>

# Úvod

Súčasnosť je typická pre neustále zmeny ekonomického prostredia, ktoré ovplyvňujú aj chod podnikov rôzneho zamerania. Pokiaľ sa daná firma chce udržať na trhu, a teda aj v konkurenčnom prostredí, musí poznať svoju finančnú stránku. Súčasťou tejto finančnej stránky je účtovníctvo, kde je uložená celá rada užitočných informácií, ktoré sa dajú analyzovať a následne vyhodnocovať. Vďaka nim dokáže firma zistiť svoje možné nedostatky a slabé stránky, ktoré je možné následne minimalizovať alebo úplne odstrániť.

Jednou z možností, čo sa dá robiť s účtovnými číslami, je finančná analýza podniku. Táto analýza dokáže za pomoci svojich metód a ukazovateľov ponúknuť pohľad na mieru zdravia danej firmy. Z tohto dôvodu sa táto finančná analýza v súčasnosti vyžaduje už aj pri získavaní rôznych bankových úverov alebo pri rôznych zásadných rozhodnutiach, ktoré môže podnik urobiť. Finančná analýza nedáva odpoveď na to, aké rozhodnutie je potrebné spraviť, ale poukáže na kritické miesto, na ktoré je vhodné sa zamerať. Čiže každý názor a následne každý poskytnutý krok na odstránenie či minimalizovanie nedostatkov je správny, pokiaľ ho podložíte vhodným a rozumným argumentom.

Finančná analýza sa môže robiť preventívne aj v zdravom podniku. Nielenže vďaka takejto „preventívnej“ finančnej analýze môže podnik prísť skôr na nejaké nedostatky, ktoré sa môžu v budúcnosti prehlbovať a v súčasnosti nie sú ešte mimo finančnej analýzy viditeľné, ale vďaka nej môže podnik sledovať aj ako sa počas niekoľkých rokov vyvíjala pridaná hodnota firmy alebo či firma platí skôr dodávateľom, ako jej zaplatia jej odberatelia a mnoho ďalších zaujímavých analýz.

Táto bakalárska práca je zameraná na zhodnotenie finančného zdravia vybraného výrobného podniku KNORR-BREMSE, Systémy pro užitková vozidla ČR, s. r. o.. Finančná analýza je spracovaná za obdobie piatich rokov, od roku 2015 do roku 2019 a sú v nej aplikované všetky vysvetlené pojmy a metódy finančnej analýzy, ktoré je možné nájsť v teoretickej časti tejto bakalárskej práce. V analytickej časti sa následne získané výsledky z finančnej analýzy zhodnocujú. A na konci tejto práce sa nachádza zhrnutie získaných výsledkov finančnej analýzy a aj návrh pre podnik, čo by mal v budúcnosti spraviť, aby sa v jeho určitých oblastiach zlepšil.

# Cieľ a metodika

Cieľom tejto bakalárskej práce je zhodnotenie finančného zdravia na vybraného výrobného podniku KNORR-BREMSE, Systémy pro užitková vozidla ČR, s. r. o. pomocou finančnej analýzy. Táto finančná analýza je prevedená za interval piatich rokov a to od roku 2015 do roku 2019. Následne je na zhodnotených výsledkoch zvolených ukazovateľov zistená miera stability a finančného zdravia tohto podniku a sú doporučené možné návrhy na zlepšenie finančnej situácie podniku.

Prínosom tejto bakalárskej práce je na základe danej finančnej analýzy zhodnotenie finančného zdravia podniku a aj návrh riešení, ktoré by mohli podniku pomôcť v budúcnosti.

Metodika práce:

Pred vybratím témy bakalárskej práce boli vyhľadané na základe metódy literárnej rešerše dostupné informácie a literatúra k danej téme, ktoré by mali byť inšpiráciou a odrazom pre napísanie bakalárskej práce. Tieto informácie boli využité hlavne v teoretickej časti bakalárskej práce, kde sa nachádza zhrnutá teória tejto rozsiahlej témy z viacerých zdrojov.

Následne boli tieto poznatky aplikované na analytickú časť tejto práce, kde boli prepísané do jedného súboru účtovné výkazy vybraného výrobného podniku KNORR-BREMSE, Systémy pro užitková vozidla ČR, s. r. o., ktoré boli získané z výročných správ daného podniku. Na základe metódy analýzy sa dané účtovné výkazy rozobrali do väčšej hĺbky za pomoci vzorcov, ktoré sú vysvetlené v teoretickej časti tejto práce, čo pomohlo lepšie a podrobnejšie preskúmať a spoznať vybraný problém ako celok a nájsť rôzne (na prvý pohľad) viditeľné odchýlky.

Na základe metódy komparácie bol neskôr pozorovaný vývoj daných ukazovateľov rentability, likvidity, aktivity, produktivity práce, zadlženosti, kapitálového trhu a daných vypočítaných hodnôt počas piatich rokov a bol porovnávaný daný rok s predchádzajúcim, za pomoci čoho boli viditeľné ďalšie (nie na prvý pohľad) viditeľné odchýlky.

Po zistení viacerých odchýlok bola preskúmaná možná príčina vzniku danej odchýlky, či už to bolo nové investovanie do majetku alebo pokles záujmu o výroby. Po tomto prieskume bolo zistené zdravie firmy a vytvorený na základe výsledkov návrh na zlepšenie fungovania finančnej časti firmy.

# **TEORETICKÁ ČASŤ**

# 1 Úvod do finančnej analýzy

V súčasnosti sa firma nezaobíde bez finančnej analýzy, ktorá je súčasťou každého rozhodovania firmy, či už sa jedná o dôležité rozhodovanie, ako napríklad investovanie do výroby nového produktu, alebo o menšie investovanie, ako napríklad pôžička v menšej čiastke pre iný subjekt. Táto finančná analýza je dôležitá pre podnik aj pokiaľ chce byť schopný konkurencie na trhu, pretože mu dokáže zobrazit' súčasný stav jeho finančného zdravia. Finančná analýza sa môže používať, aj pri zisťovaní o akú časť je váš konkurent na tom finančne zdravšie alebo finančne horšie ako vy, pretože finančná analýza sa vytvára za pomoci voľne dostupných údajov – najčastejšie z účtovnej závierky (RŮČKOVÁ, 2010).

## 1.1 Vývoj finančnej analýzy

Tak ako aj ostatné ekonomické kategórie, aj finančná analýza sa postupom času vyvíjala a zdokonaľovala. Podľa RŮČKOVEJ (2010) korene finančnej analýzy siahajú do Spojených štátov amerických, kde vzniklo aj v dvadsiatom storočí najviac odborných prác na danú tému. No pojem „finančná analýza“ má korene v nemeckej teórii podnikového hospodárstva, neskôr aj pod pojmom bilančná analýza, a úzko sa spája s menom F. Schmalenbacha. Na začiatku jej vzniku táto analýza predstavovala len teoretické práce a praktická analýza spojená s interpretáciou údajov sa začala praktizovať až na konci devätnásteho storočia.

V tomto istom období sú zaznamenané aj prvé pokusy o rozvoj štatistických metód a iných metód, ktoré neskôr umožňujú lepšie a rýchlejšie spracovávať hromadné dáta. Účtovníctvo ako také tiež prešlo jemnými zmenami. V tomto storočí sa začali zdokonaľovať predpisy a pravidlá upravujúce účtovníctvo. Je možné povedať, že devätnáste storočie bolo veľmi dobré obdobie pre vývoj a postupné zdokonaľovanie finančnej analýzy. Hlavne koniec tohto storočia, kedy sa úloha účtovníctva zmenila z evidencie údajov na zdroj informácií, ktoré sa používali ako zdroj pri riadení podniku. Upresnil sa aj pojem „hospodárky výsledok“, či sa objavil už jemný náčrt evidencie cash flow.

Pojem „finančná analýza“ sa v Českej Republike ustálil až na konci osemdesiatych rokov dvadsiateho storočia. Za jedného z najvýznamnejších autorov z tejto oblasti sa označuje profesor Dr. J. Pazourek, ktorý vydal aj prvý celkový prehľad analytických prístupov k údajom.

Rok 1989 sa považuje za zlomový rok, hlavne pre krajiny s centrálnou riadenou ekonomikou, kde sa práve v tomto období začína rozširovať finančná analýza, nielen teoreticky, ale aj prakticky.

Ako už bolo povedané, finančná analýza sa vyvíjala počas celého dvadsiateho storočia a to najmä v angloamerických oblastiach a v štátoch západnej Európy. V sú-

časnosti sa finančná analýza stále zdokonaľuje a postupne sa odstraňujú aj jej najmenšie nedokonalosti, tak ako to platí aj pre účtovníctvo (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

## 1.2 Účel finančnej analýzy

Existuje veľa definícií, ktoré vysvetľujú pojem „finančná analýza“. Jedna z nich definuje tento pojem ako „*systematický rozbor získaných dát, ktoré sú obsiahnuté predovšetkým v účtovných výkazoch*“ (RŮČKOVÁ, 2010, str. 9), ako je napríklad súvaha, výkaz ziskov a strát alebo cash flow. Ďalšia definícia predstavuje tento pojem ako „*súbor činností, ktorých cieľom je zistiť a komplexne vyhodnotiť finančnú situáciu podniku*“ (SCHOLLEOVÁ, 2017, str. 164). Pod pojmom „finančná situácia podniku“ je možné chápať mieru finančnej výkonnosti podniku a to, na akej finančnej pozícii sa podnik nachádza. Na týchto dvoch veciach závisí aj jeho finančné zdravie. Na finančnú situáciu podniku majú vplyv prevádzkové, investičné a finančné účinky, ktoré tvoria celkový výsledný mechanizmus financií podniku (HOLEČKOVÁ, 2008).

Finančná analýza by mala na základe získaných dát preverovať zdravie podniku, nájsť jeho slabiny a ponúknuť základ pre nasledujúci finančný plán na zlepšenie podniku (RŮČKOVÁ, 2010). Každá finančná analýza by mala byť komplexná, teda by mala skúmať všetky zložky hospodárskeho procesu podniku a zároveň by mala viesť ku súzvuku všetkých skúmaných častí. Jednotlivé časti nie je možné skúmať izolovane, ale mali by byť skúmané vo vzájomných vzťahoch medzi sebou. Táto analýza by mala byť aj cieľovo orientovaná. Tak isto by mala byť objektívna, teda činnosti by mali byť posudzované bez vlastných záujmov. A ak je to nutné, mala by obsahovať istú mieru kritickosti, pretože sa analyzujú ako kladné, tak aj záporné činitele. Výsledkom finančnej analýzy by mal byť takzvaný úsudok, ktorý by mal hodnotiť finančnú dôveryhodnosť a spoľahlivosť podniku. Tento úsudok je častokrát založený na osobnej skúsenosti kvalifikovanej osoby, ktorá ho vykonáva. Výsledky finančnej analýzy neovplyvňujú len finančnú časť podniku, ale ovplyvňuje celý podnik či už pri pohľade naň z vnútra alebo z vonka. Vykonávanie finančnej analýzy by malo byť pravidelné – sústavné. Odporúča sa ju robiť minimálne jedenkrát do roka (HOLEČKOVÁ, 2008).

Čo je dôležité spomenúť je to, že finančná analýza obsahuje dáta z minulosti a prítomnosti a dokáže predpovedať budúce finančné podmienky. Ponúka teda pohľad z minulosti až po súčasnosť, vďaka čomu je možné hodnotiť, ako sa daný subjekt v čase vyvíjal. Ale zároveň je táto finančná analýza dobrá pomôcka pri plánovaní do budúcnosti, či už sa jedná o nejaké krátkodobé plánovanie alebo dlhodobé strategické plánovanie alebo o skúmanie finančnej perspektívy subjektu (RŮČKOVÁ, 2010).

Najlepšiu situáciu podniku odráža účtovníctvo, pretože obsahuje presné hodnoty peňažných údajov. Nevýhodou týchto údajov je ale to, že sa vzťahujú iba k jednému časovému okamihu (RŮČKOVÁ, 2010). Za pomoci analýzy týchto údajov sa potom zisťujú rôzne ukazovatele, ako je napríklad výnosnosť alebo miera vynaloženého rizika firmy, či aká je schopnosť podniku uhrádzať svoje záväzky.



Jedným z hlavných cieľov finančnej analýzy je zistenie dosiahnutej finančnej stability firmy, respektíve odhaliť jej silné a slabé stránky. Tá sa dá zistiť za pomoci dvoch bodov. Jedným z nich je, ako firma dokáže vytvárať zisk, zaisťovať si majetok a rozširovať vložený kapitál. Tým druhým bodom je, či firma má platobnú schopnosť, respektíve, či je subjekt schopný uhrádzať záväzky načas a tým si zaistiť svoje pokračovanie pôsobnosti na trhu. Bez týchto spomenutých bodov by firma nemohla fungovať. Ďalším z dôvodov, prečo robiť finančnú analýzu je spoznanie ekonomickej situácie firmy. Tieto údaje sa potom využívajú pri rozhodovaní, ktoré sa týka firmy, ako napríklad pri ďalšom väčšom financovaní, ale napríklad aj pri žiadosti o úver z banky, či pri výbere nových partnerov z obchodnej oblasti (RŮČKOVÁ, 2010). Vďaka finančnej analýze sa teda vedenie podniku dokáže lepšie rozhodovať v daných situáciách, pretože finančná analýza pôsobí pre nich ako spätná väzba a vyjadruje kam daný podnik za určitú dobu došiel (RŮČKOVÁ, 2010). Preto je možné predpokladať, že čiastočné ciele danej firmy sú závislé na odvetví, segmente, či aj na fázy životného cyklu.

Ako už bolo povedané na začiatku, výsledkom finančnej analýzy je zistenie finančného zdravia podniku. Verdiktom finančnej analýzy môže byť to, že podnik je finančne zdravý alebo je v takzvanej finančnej tiesni, kedy sa podnik dostáva do neriešiteľných situácií a musí vykonať závažné zmeny vo svojej činnosti, či už sa to týka zvýšenia obratu peňažných prostriedkov alebo zníženia nákladov (HOLEČKOVÁ, 2008).

### **1.3 Funkcia finančnej analýzy**

Tak ako aj ostatné ekonomické kategórie, aj finančná analýza má v mnohých oblastiach svojho využitia rôzne funkcie, ktoré môže plniť.

Ako prvá je takzvaná deskripčná funkcia. Táto funkcia znamená, že za pomoci vypočítaných hodnôt u ukazovateľov, finančná analýza môže pomôcť zjednodušiť a rozšíriť jednotlivé časti charakteristiky procesov, ako napríklad produktivita práce či rentabilita vlastného imania.

Valuačná funkcia znamená, že za pomoci vypočítaných hodnôt ukazovateľov sa môže firma porovnávať so svojou konkurenciou a zistiť, do akej miery sa od nich odlišuje, respektíve či je firma lepšia ako jej konkurencia alebo opačne. Tak isto firma môže porovnávať svoje vypočítané hodnoty jednotlivých ukazovateľov s priemernými hodnotami za odbor či odvetvie a zistiť, ako sa odlišuje od priemeru a či je nad hranicou priemeru alebo pod.

Explanačná funkcia hovorí o tom, že za pomoci niektorých ukazovateľov môže firma ľahšie odhaliť vzťahy medzi javmi, ktoré sú zobrazené v účtovníctve. Toto môže pomôcť napríklad aj vedeniu firmy, ktoré môže na základe tohto zistiť, ktoré faktory mali najväčší alebo najmenší vplyv na vývoj konkrétneho javu. Na základe tohto sa môže vedenie podniku zamerať na potrebné oblasti, či už ak chcú eliminovať nejaké škody a napraviť nejakú časť finančnej stánky firmy, alebo sa snažia dosiahnuť svoj cieľ.

Posledná zo základných funkcií je predikčná funkcia. Tá hovorí, že finančná analýza je schopná odhadnúť ďalší možný vývoj podniku, ako napríklad, či bude mať pod-

nik v najbližšej budúcnosti nejaké vážnejšie finančné problémy. A to za pomoci vývojových trendov, vypočítaných hodnôt ukazovateľov a rôznych súvislostí, ktoré sa dajú medzi sebou porovnávať. Jedny zo známych hodnôt, ktoré sa pri tejto funkcii využívajú, sú výsledky bankrotných modelov, ale tak isto aj analýza vývojových trendov či regresná analýza (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

## **1.4 Užívatelia finančnej analýzy**

Informácie, ktoré ponúka finančná analýza sú veľmi zaujímavé a nie sú prospešné len pre vedenie podniku. Existuje mnoho užívateľov tejto finančnej analýzy. Každá jedna skupina, ktorá je predstavená nižšie, má špecifické záujmy a na základe toho ich zaujímajú aj určité informácie z finančnej analýzy. Užívatelia finančnej analýzy sa delia na externých a interných užívateľov.

### **1.4.1 Interní užívatelia**

K najčastejším interným užívateľom finančnej analýzy patria manažéri, zamestnanci a aj odbory. Tak isto k interným užívateľom sa zaraďujú aj audítori či oceňovatelia. Títo užívatelia využívajú všetky dostupné informácie, či už zo štatistiky alebo z vnútro podnikového účtovníctva.

Jedným z interných používateľov finančnej analýzy je management podniku. Manažéri tieto informácie používajú hlavne pri dlhodobom strategickom a operatívnom riadení podniku. Finančná analýza im poskytuje informácie, ktoré im pomáhajú pri správnom rozhodovaní ohľadom budúcnosti podniku, či už sa to týka napríklad pri zaisťovaní nových finančných zdrojov, pri zaisťovaní optimálnej majetkovej štruktúry alebo pri alokácii voľných peňažných zdrojov, ktorými firma disponuje. Manažéri dokážu na základe finančnej analýzy prijať aj správny podnikateľský zámer, pretože finančná analýza dokáže odhadovať silné a slabé stránky podniku.

Niektoré dostupné informácie z finančnej analýzy sú prospešné aj pre zamestnancov firmy. Často zamestnanci bývajú motivovaní firmou na základe výsledku hospodárenia firmy. Výsledky z finančnej analýzy im môžu aj ukázať podľa prosperity firmy a aj podľa finančného hladiska, či sa budú zvyšovať mzdy, či bude počet miest zachovaný, alebo či je možné rozšírenie firmy o ďalšie voľné miesta (HOLEČKOVÁ, 2008).

### **1.4.2 Externí užívatelia**

K externým užívateľom patria napríklad investori, konkurenti, banky, veritelia, odberatelia, dodávatelia a mnoho ďalších. Väčšinou, títo užívatelia sa pozerajú na finančnú dôveryhodnosť podniku. Sú to užívatelia, ktorí nie sú súčasťou daného podniku, ale majú s firmou uzatvorený nejaký vzťah.

Informácie z finančnej analýzy zaujímajú aj investorov, či už sú vo vzťahu k firme ako akcionári alebo ako vlastníci. Investori tieto informácie používajú z dvoch dôvodov.

Prvý dôvod je kontrola. V tomto prípade sa investori zaujímajú o stabilitu a likviditu podniku, ale aj o disponibilný zisk, pretože od neho závisí výška dividend. Niekedy vo firme vznikajú aj takzvané náklady zastúpenia, čo sú všetky náklady, ktoré boli vynaložené na kontrolu managementu daného podniku. Druhý dôvod, prečo investori využívajú informácie z finančnej analýzy je investičné hľadisko. Tu investorov zaujíma hlavne miera rizika a miera výnosnosti nimi vloženého kapitálu.

Ako ďalší užívatelia finančnej analýzy sú banky. Tieto výsledky banka využíva hlavne pri rozhodovaní o poskytnutí úveru a záruk danej firme. Zaujíma ju, či je podnik schopný splatiť úver a tiež aké sú možné riziká, ak im ho banka poskytne za určitých podmienok. Banka pred poskytnutím úveru skúma takzvanú bonitu dlžníka. To znamená, že banka začne analyzovať štruktúru majetku a finančné zdroje firmy a tiež výsledok hospodárenia. Analyzuje sa aj ziskovosť daného podniku, aby banka vedela, či si firma berie úver z dôvodu zlého hospodárenia, alebo sa snaží o lepšiu hospodársku činnosť, ako napríklad pri rozšírení výroby.

Aj dodávatelia, inak nazývaní aj ako obchodní veritelia, využívajú informácie z finančnej analýzy. Dodávateľov zaujíma hlavne to, či daná firma bude schopná zaplatiť záväzky v podobe napríklad dodaného tovaru. U dlhodobých dodávateľov sa kladie dôraz aj na stabilitu firmy.

Na druhej strane odberatelia (zákazníci) sa na základe finančnej analýzy rozhodujú, ktorú z možných firiem, ktoré sú pre odberateľa na pozícií dodávateľa, si vybrať. Väčšinou sa jedná o nejaký dlhodobý obchodný vzťah, a preto sa pozerajú aj na dlhodobú stabilitu firmy, ale aj na schopnosť firmy plniť si svoje záväzky. Odberatelia sa snažia vyhnúť tomu, aby si vybrali firmu, ktorá bude musieť vyhlásiť bankrot, pretože by tak mohli mať problém napríklad vyrábať výrobok, na ktorý potrebujú materiál od firmy, ktorá im ho nedodá (HOLEČKOVÁ, 2008).

Držitelia úverových cenných papierov, alebo inak nazývaní aj ako veritelia využívajú finančnú analýzu pri hodnotení, ako firma dokáže splácať emitovaný dlh aj s úrokmi. Prípadne využívajú finančnú analýzu aj pri rozhodovaní o ďalších investíciách (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

Štát sa tiež zaujíma o informácie z finančnej analýzy. Častokrát sú tieto informácie súčasťou štátnej štatistiky alebo súčasťou rôznych analytických činností na úrovni národného hospodárstva, či súčasťou formulácie štátnej politiky.

Okrem štátu tieto údaje využíva aj verejná a regionálne úrady. Za pomoci výsledkov posudzujú stabilitu a výkon firmy z hľadiska perspektívy rozvoja regiónu alebo z pohľadu stability pracovných miest v regióne, podielu na ochrane životného prostredia a podobne.

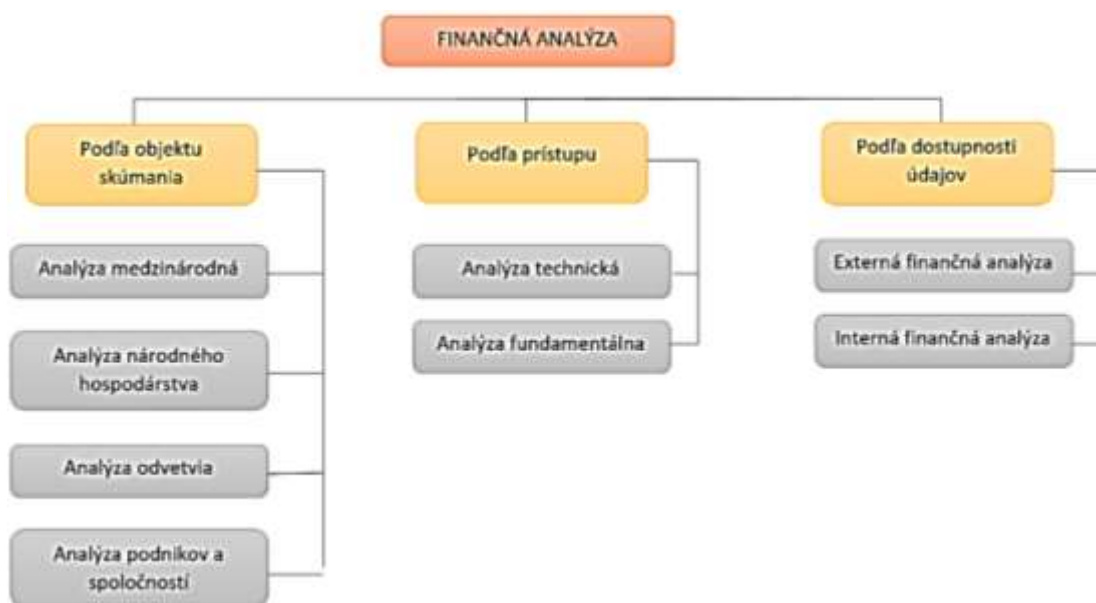
Ďalší kto využíva údaje z finančnej analýzy je aj konkurencia. Tá využíva tieto informácie na porovnanie ich podniku, s konkurenciou, či sa už jedná o podnik s rovnakým zameraním, alebo to porovnávajú za celé odvetvie, v ktorom sa vyskytujú. Kladú dôraz hlavne na údaje ohľadom rentability, ziskovej marže, obratovosti a podobne.

Ako už bolo povedané na začiatku tejto kapitoly, existuje mnoho užívateľov výsledkov finančnej analýzy. Medzi ďalších patrí napríklad aj nezávislý auditor, ktorý tieto výsledky používa pre kontrolu dát, ktoré sú predkladané externým subjektom. Tieto

údaje využívajú napríklad aj analytici, univerzity, novinári, makléri a mnoho ďalších (HOLEČKOVÁ, 2008).

## 1.5 Členenie finančnej analýzy

Tak ako sa každá ekonomická kategória člení na menšie časti, tak aj pri finančnej analýze existuje mnoho spôsobov jej členenia. Medzi základné členenia patria:



Obrázok 1 Členenie finančnej analýzy

Zdroj: vlastné spracovanie podľa RŮČKOVEJ (2010, str. 13)

### 1.5.1 Podľa objektu skúmania

Toto členenie je rozdelené v závislosti na objekte skúmania. Na základe toho, môže byť skúmaný objekt medzinárodný objekt, ktorý je nadnárodného charakteru, tak isto objekt je možné skúmať aj na základe odvetvia, podniku alebo národného hospodárstva. Všetky tieto analýzy sa označujú, ako analýzy skúmané metódou top to down. Čo znamená, že analýza vychádza z výsledkov analýzy národného hospodárstva k analýze odvetvia a tá ide k analýze konkrétnej spoločnosti alebo firmy.

Ako jedna z nich je medzinárodná analýza, ktorá je nadnárodného charakteru. Je tvorená špecializovanými inštitúciami, ktoré sa zaoberajú najmä ratingom daných ekonomík. Táto analýza pomáha hlavne investorom, pretože hovorí, či je daná krajina z investorského hľadiska hodnotená pozitívne alebo negatívne. Vyjadruje všeobecný pohľad na možnosti krajiny v oblasti investícií. Tieto špecializované inštitúcie nevytvárajú iba analýzy pre celé územie štátu, ale vytvárajú aj analýzy pre rôzne finančné inštitúcie či mestá. Tieto analýzy môžu pomôcť aj firmám, či už sa jedná o menšie podniky alebo o väčšie, v prípade, že sa rozhodnú do niečoho investovať.

Ako ďalšia, je analýza národného hospodárstva. Táto analýza je rovnako vytváraná špecializovanými inštitúciami, ale môže byť vytvorená aj organizačnými zložkami spoločnosti. Tieto dáta popisujú celú národnú situáciu a teda táto analýza obsahuje údaje, ako napríklad mieru inflácie, miera nezamestnanosti, úrokovú mieru či miera ekonomického rastu. Tieto údaje potom využívajú externí užívatelia, ako napríklad podniky a ovplyvňuje to ich chovanie. Napríklad pri rastúcej úrokovej miere majú podniky pokles investičnej príležitosti, akoby mali pri menšej úrokovej miere.

Analýza odvetvia slúži najmä ako porovnanie pre firmy v rovnakom odvetví. Jej nevýhodou je ale to, že výsledky sú prepočítané na firmy, ktoré majú viac ako 100 zamestnancov, a tiež, že tieto údaje sú dostupné s veľmi veľkým časovým odstupom od času, kedy boli údaje na vytvorenie tejto analýzy zozbierané. Táto analýza poskytuje údaje, ako sú napríklad o odbytových možnostiach, o nasýtenosti domáceho ale aj zahraničného trhu, aká je citlivosť na vonkajší vplyv (hlavne čo sa týka politických opatrení).

Posledná analýza z členenia podľa objektu skúmania je analýza podnikov a spoločností. Táto analýza má poskytovať odpovede na otázky, ktoré si spoločnosť alebo firma stanoví. Dôležité je ale, aby sa prihliadalo na postavenie firmy v rámci odvetvia a národného hospodárstva. Táto analýza porovnáva údaje v čase a sleduje, či nedošlo vo vývoji k výrazným zmenám. Tak isto poskytuje informácie o stave firmy a tak isto o jej predpokladanom vývoji. Obsahom tejto analýzy je analýza kvantitatívna (rôzne ukazovatele, ktoré vychádzajú z účtovných výkazov za daný rok) a aj kvalitatívna (napríklad kvalita managementu) (RŮČKOVÁ, 2010).

### **1.5.2 Podľa prístupu k finančnej analýze**

Podľa daných použitých metód, ktoré sú vysvetlené v kapitole 3 a tiež na základe spracovania dát sú dané dva prístupy ku finančnej analýze.

Prvý prístup je analýza technická alebo inak nazývaná aj ako kvantitatívna. Pri tejto analýze sa o firme uvažuje ako o izolovanej. Využívajú sa u nej dáta ekonomickej povahy z účtovníctva, ako je napríklad súvaha. Výsledky sa spracovávajú kvantitatívne a sú na ne použité algoritmizované metódy (KALOUDA, 2015).

Druhý prístup je analýza fundamentálna. Táto analýza využíva okrem kvantitatívnych metód aj tie kvalitatívne, vďaka ktorým dokáže predpovedať budúci vývoj podniku. Typická oblasť pre túto analýzu je výkonnosť podniku (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

Ideálny prípad nastáva vtedy, keď sa obe tieto analýzy spoja. Výsledky oboch analýz sa navzájom podporujú a na základe toho nám analýzy dokážu ponúknuť maximálnu výpoveď o danej firme, či už z pohľadu kvantitatívneho alebo kvalitatívneho (KALOUDA, 2015).

### 1.5.3 Podľa dostupnosti údajov pre finančnú analýzu

Údaje nie sú rovnako dostupné pre každého užívateľa. Tak ako sú delení užívateľa (čo bolo spomínané v kapitole 1.4), tak isto je delená aj dostupnosť údajov pre finančnú analýzu a následne aj pre ich spracovanie.

Informácie na externú finančnú analýzu pochádzajú z vonkajšieho prostredia. Sú to informácie nie len o danej firme, ale aj o jeho okolí, či už je to domáce prostredie alebo zahraničné. Tieto informácie majú podobu tak ako finančnú, tak aj nefinančnú. Medzi tie nefinančné informácie sa zaraďujú údaje napríklad o trhu alebo o konkurencii. Medzi tie finančné informácie sa zas zaraďujú údaje z analýz prvého rozdelenia v tejto kapitole. Čiže z analýz národného hospodárstva alebo z odvetvových analýz (RŮČKOVÁ, 2010). Túto analýzu vytvára osoba, väčšinou je to analytik, ktorá ma sprístupnené iba verejne dostupné informácie, ako napríklad údaje z účtovnej závierky. Táto osoba nie je súčasťou firmy alebo spoločnosti, ktorá je analyzovaná. Niektorí užívatelia si môžu okrem verejne dostupných informácií aj vyžiadať informácie navyše, ako doplnenie. Medzi takýchto užívateľov sa radia napríklad banky (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Dosiahnutá úroveň finančného zdravia z týchto údajov, bude slúžiť ako informácia o tom, ako je na tom podnik a aký je predpoklad o podniku do budúcnosti (HOLEČKOVÁ, 2008).

Čo sa týka internej finančnej analýzy, tak táto analýza obsahuje nie len dáta, ktoré sú verejne dostupné, ale obsahuje aj dáta, ktoré sú neprístupné, pokiaľ nie je o ne zažiadané. K takýmto údajom patria napríklad informácie z vnútropodnikového účtovníctva, zo štatistiky, miezd alebo z rôznych smerníc podniku. V internej analýze sa používajú okrem finančných údajov aj tie nefinančné, ako je napríklad produktivita práce (RŮČKOVÁ, 2010). Tieto informácie spracováva osoba, ktorá má dostupné údaje z celého finančného účtovníctva a väčšinou je súčasťou analyzovaného podniku. Najčastejšie sú využívané tieto informácie manažérmi či vlastníkmi, prípadne aj bankami (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Táto analýza môže byť často tvorená aj inými prizvanými osobami, ktoré nie sú súčasťou spoločnosti, napríklad auditor (HOLEČKOVÁ, 2008).

Externá a interná analýza vychádza z údajov, na ktoré má vplyv množstvo faktorov. Tieto faktory sa delia na kontrolovateľné, ktoré firma môže svojou pôsobnosťou ovplyvniť, a nekontrolovateľné, ktoré firma nemôže nijako zmeniť, musí sa im len prispôbiť. Kontrolovateľné faktory sa ďalej členia na medziprostredia, kde zaraďujeme faktory, ktoré nie sú priamo v danej firme, ale nejako s ňou súvisia a zároveň ich firma dokáže ovplyvniť, ale nie ich vždy zásadne zmeniť. Patrí sem napríklad konkurencia, ktorá vyvíja konkurenčný tlak a tým pádom dokáže tlačiť dolu aj mieru výnosu z investovaného kapitálu, alebo dodávatelia či distribúcia, ktoré môžu firmu ovplyvňovať svojimi cenami. Kontrolované faktory sa ďalej členia aj na mikroprostredie, tieto faktory dokáže firma ovplyvňovať. Medzi ne patrí napríklad výroba alebo financie firmy. Medzi nekontrolovateľné faktory sa radia hlavne faktory z makroprostredia, ako napríklad legislatíva, ktorá hovorí o tom, koľko škodlivých látok môže firma za rok vypustiť do ovzdušia, či ekonomický vývoj. Tieto faktory firma nedokáže ovplyvniť a musí sa im iba prispôbiť (RŮČKOVÁ, 2010).

## 1.6 Postup finančnej analýzy

Každá finančná analýza obsahuje inú požiadavku na jej vytvorenie, a preto nie je určený legislatívne presný postup, ako by malo vytvorenie finančnej analýzy vypadáť. Častokrát sa stáva, že pre rovnaké situácie sa používajú rôzne pojmy a interpretácie (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Každopádne sa vo viacerých dostupných literatúrach uvádza aspoň hrubý náčrt, ako by mal postup finančnej analýzy vypadáť.

Ako prvý krok, ktorý by mal analytik spraviť, je definovať a sformulovať si cieľ finančnej analýzy, respektíve, čo ňou chce daná osoba dosiahnuť. Po tomto zadaní, by sa mali stanoviť zdroje dát, na ktorých bude postavená finančná analýza, či sa bude jednať o dáta z účtovnej závierky, ktoré sú voľne dostupné, alebo o interné dáta. Na základe dostupných dát by sa potom mali zvoliť vhodné metódy, na základe ktorých sa potom spracujú ukazovatele a za pomoci ktorých sa dokáže dosiahnuť zvolený cieľ. Na základe zvolených metód by sa mali potom overiť, prinajhoršom prepracovať, zvolené dáta. A na základe toho vypočítať hodnoty ukazovateľov. Po získaní výsledkov z ukazovateľov, by sa dané výsledky mali interpretovať ku cieľu finančnej analýzy. Nakoniec by dané výsledky mali byť zhrnuté do záveru a analytik by mal priniesť odporúčenie pre posun daného podniku v budúcnosti (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015 a HOLEČKOVÁ, 2008).

## 2 Zdroje finančnej analýzy

Na to, aby bola finančná analýza správna, potrebuje mať kvalitné informácie z rôznych informačných zdrojov, ktoré ide rozdeliť do troch skupín: zdroje finančných informácií, kvantifikované nefinančné informácie a nekvantifikované informácie (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

1. Zdroje finančných informácií sú tvorené informáciami, ktoré sú obsiahnuté v účtovníctve, čiže v účtovných výkazoch. Ďalej sa tam nachádzajú aj informácie aj od finančných analytikov a manažérov podniku, ale tak isto sa tu radia aj údaje z výročnej správy, ktorá okrem už spomenutých účtovných výkazov obsahuje aj niektoré údaje, ktoré v nich uvedené nie sú. Finančné informácie dokážeme nájsť aj v prospektoch cenných papierov a vo veľa iných zdrojoch.
2. Kvantifikované nefinančné informácie sú dáta, ktoré je možné nájsť v rôznych štatistických výkazoch, podnikových plánoch v mzdových predpisoch ale aj v podnikovej evidencii, ako napríklad produkcia, dopyt, zamestnanosť, ...
3. Nekvantifikované informácie je možné nájsť v podobe rôznych komentárov manažmentu, nezávislých hodnotení a prognóz, ale tak isto aj v podobe správ od auditorov či od vedúcich pracovníkov (HOLEČKOVÁ, 2008).

### 2.1 Účtovníctvo

„Účtovníctvo predstavuje metodický ucelený systém informácií o činnosti podniku,“ (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016, str. 15). Jeho predmetom je podať verné zobrazenie majetku podniku, jeho krytia a má na starosti sledovať náklady a výnosy podniku a na základe toho podať informáciu o výsledku hospodárenia. Jeho cieľom je pravdivo zobraziť ekonomickú realitu podniku. „Účtovníctvo zachycuje ekonomický proces v podniku v komplexe všetkých jeho čiastočných častí a v ich vzájomnej vnútornej previazanosti“ (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015, str. 23).

Účtovníctvo sa delí do dvoch skupín: finančné účtovníctvo a manažérske účtovníctvo.

1. Finančné účtovníctvo eviduje procesy podniku a údaje o nich uchováva v účtovných výkazoch. Účtovné výkazy sú potom auditované a aj zverejnené. Na základe toho, údaje z finančného účtovníctva využívajú najmä banky a manažéri. Sú to údaje z minulosti. Finančné účtovné výkazy sa niekedy označujú aj ako externé, z toho dôvodu, že ich využívajú hlavne externí užívatelia.
2. Čo sa týka manažérskeho účtovníctva podáva informácie, ktoré zobrazujú údaje o nižších organizačných úrovniach, ako napríklad o závodoch. Tento typ účtovníctva je viac podrobnejší. Údaje sú vždy spojené s technologickou stránkou ekonomických procesov. Sú to interné záležitosti podniku, a preto tieto informácie nebývajú často zverejnené (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

Kvalita finančnej analýzy teda závisí na kvalite použitých vstupných dát pre finančnú analýzu. Účtovné výkazy je možné označiť ako základ pre finančnú analýzu,



pretože obsahujú informácie nie len o stave a štruktúre majetku, ale aj o výsledku hospodárenia či peňažných tokoch. Tieto údaje sú verejne dostupné (RŮČKOVÁ, 2010).

## 2.2 Účtovná závierka

Účtovnú závierku nemusí robiť každý podnik, to kto je povinný zverejniť ju a tiež ju mať overenú audítorom je definované v § 20 zákona číslo 563/1991 Zb. (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

Účtovná závierka predstavuje súhrn činností a krokov, ktoré sa vykonávajú pri uzatváraní účtovného obdobia. Rozdeľuje sa do štyroch krokov: zaúčtovanie uzávierkových operácií, inventarizácia majetku a záväzkov, daňová analýza a daň z príjmu, uzatvorenie účtovných kníh (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

Súčasťou účtovnej závierky je súvaha a výkaz ziskov a strát, ktorých štruktúra je stanovená Ministerstvom financií Českej republiky. Účtovná závierka obsahuje aj prílohu, ktorá obsahuje prehľad o peňažných tokoch podniku, teda prehľad cash flow (HOLEČKOVÁ, 2008). Príloha obsahuje aj údaje o účtovnej jednotke, o použitých účtovných metódach, zásadách, spôsobe oceňovania a rôzne doplňujúce údaje k súvahe a výkazu ziskov a strát (RŮČKOVÁ, 2010). Súčasťou niektorých účtovných závierok je aj výkaz o zmenách vo vlastnom imaní. Tento výkaz nemusia ale tvoriť všetky účtovné jednotky a to od roku 2014, odkedy to majú zákonom dané len finančné inštitúcie (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

Táto účtovná závierka sa v Českej republike zostavuje v peňažných jednotkách daného štátu, teda v tisícoch Kč, niekedy aj v miliónoch Kč. Podľa § 18 ZÚ musí táto uzávierka obsahovať názov firmy, a tak isto aj jej sídlo, ak má subjekt pridelené, tak aj identifikačné číslo, informáciu o jej zápise do verejného registra, právnu formu subjektu, predmet podnikania, deň, ku ktorému sa zostavuje účtovná závierka, a tak isto aj okamih jej zostavenia a na koniec podpisový záznam štatutárneho orgánu.

Riadna účtovná závierka sa zostavuje k poslednému dňu za účtovné obdobie. Potom existuje aj mimoriadna účtovná závierka, ktorá sa zostavuje napríklad ku dňu zániku povinnosti subjektu viesť účtovníctvo. Ďalej je známa aj priebežná účtovná závierka, ktorá sa robí vtedy, keď sa robí inventarizácia a zároveň sa nerobí uzatváranie účtovných kníh. A nakoniec existuje takzvaná konsolidovaná účtovná závierka, ktorá sa primárne vykonáva u obchodných spoločností, ktoré sú zároveň aj ovládajúcim subjektom (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

### 2.2.1 Súvaha

Ako už bolo spomínané v predchádzajúcej kapitole, súvaha je jednou z častí účtovnej závierky, a tak isto jeden zo základných účtovných výkazov podniku. Súvaha sa člení na dve položky: na aktíva a na pasíva (HOLEČKOVÁ, 2008). Má zachytávať stav týchto položiek k určitému dátumu. Väčšinou sa vyberá posledný deň za účtovné ob-

dobie (KNÁPKOVÁ, et al., 2013). Podáva informáciu o finančnej situácii podniku (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Súvaha, inak označovaná aj ako bilancia, podáva informácie aj o zdrojoch krytia majetku k určitému dátumu. Čo je dôležité v súvahe, je takzvaný bilančný princíp, kedy hodnota celkových aktív sa rovná hodnote celkových pasív. Jej položky sa označujú za pomoci značiek, ako napríklad veľkými písmenami, arabskými či rímskymi číslami a aj názvom položky (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

Súvaha umožňuje získať informácie z troch oblastí: Z oblasti majetkovej situácie, ktorá nám udáva ako je napríklad majetok ocenený, do akej miery je opotrebovaný. Z oblasti zdrojoch financovania, ktorá prináša informácie o výške vlastných a cudzích zdrojov financovania. A v oblasti finančnej situácie podniku, kde sa nachádzajú informácie napríklad o zisku podniku a ako s ním vynaložil (RŮČKOVÁ, 2010).

Aktívne položky je možné nájsť v súvahe v troch rovinách: brutto, korekcia a netto (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

Brutto je hodnota majetkových položiek na majetkových účtoch, ktoré sú ocenené podľa zákona o účtovníctve. Pod korekciou je možné nájsť hodnotu opraných položiek a oprávok. A netto hodnota vyjadruje aktíva, ktoré sú ponížené o hodnotu opravných položiek alebo oprávok.

Pasívne položky súvahy sú rozčlenené iba na dve roviny. V jednej je hodnota bežného obdobia a v druhej je hodnota minulého obdobia (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

Pri finančnej analýze u tohto účtovného výkazu sa sleduje hlavne bilančná suma a jej stav a vývoj, štruktúru aktív a pasív a relácie medzi ich zložkami (RŮČKOVÁ, 2010).

### **2.2.1.1 Aktíva**

Aktíva sú niekedy prezývané aj ako majetková štruktúra podniku (KNÁPKOVÁ, et al., 2013). Pojem „aktíva“ vyjadruje výšku ekonomických zdrojov, ktoré podnik vlastní v určitom časovom období. Položky aktív majú veľmi dôležitú funkciu a to snažiť sa o ekonomický prospech podniku. To sa dá doceliť dvoma spôsobmi. Prvý spôsob sa označuje ako priamy, kedy sa napríklad za účelom cenného papiera premení položka okamžite na hotovosť. Ten druhý spôsob sa označuje ako nepriamy a vyjadruje schopnosť zmeniť sa za pomoci výrobného programu, hotových výrobkov a následne položky pohľadávok na peniaze (RŮČKOVÁ, 2010).

Aktíva vyjadrujú majetok, ktorý ma firma k dispozícii a môže s ním podnikáť (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Položky aktív je možné deliť na: dlhodobý majetok, obežné aktíva, časové rozlíšenie a pohľadávky za upísané základné imanie (KNÁPKOVÁ, et al., 2013).

Pri aktívach sa rozlišuje aj pojem dlhodobé aktíva a krátkodobé aktíva. Dlhodobé aktíva je súhrn položiek dlhodobého majetku a dlhodobých pohľadávok a ich využiteľnosť je dlhšia ako jeden rok. Krátkodobé aktíva sa vyznačujú využiteľnosťou do

jedného roku, pričom hodnota krátkodobých aktív sa nemusí rovnať hodnote obežných aktív, či už pre položku dlhodobých pohľadávok alebo pre položku zásob, ktoré tiež môžu mať dlhodobý charakter (HOLEČKOVÁ, 2008).

#### **2.2.1.1.1 Pohľadávky za upísané základné imanie**

Táto položka sa označuje v súvahe pod písmenom A. Je to tak isto aj prvá položka v súvahe na strane aktív. Vyjadruje výšku základného imania, ktorú síce evidujeme v bilančnej sume a v celkovej súvahe, ale nebola ešte splatená a nie je ešte reálne k dispozícii (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Je to protipoložka k základnému imaniu (KNÁPKOVÁ, et al., 2013).

#### **2.2.1.1.2 Dlhodobý majetok**

Táto položka sa označuje v súvahe pod písmenom B (KNÁPKOVÁ, et al., 2013). Delí sa na dlhodobý hmotný majetok, dlhodobý nehmotný majetok a dlhodobý finančný majetok. Sú charakteristické tým, že sú nemenné a zachovávajú si svoju podobu po celú dobu niekoľkých hospodárskych alebo kalendárnych rokov. Znižujú svoju hodnotu za pomoci odpisov, pričom sa majetok odpisuje až do jeho predania alebo až do odpísania jeho plnej obstarávacej ceny (HOLEČKOVÁ, 2008).

Dlhodobý hmotný majetok je tvorený z takých položiek majetku, ktoré zabezpečujú chod podniku. Tieto položky sú dlhodobého charakteru (RŮČKOVÁ, 2010). Podnik položky tohto typu dlhodobého majetku vlastní minimálne jeden rok a hranica hodnoty každej položky je minimálne 40 tis. Kč (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Je rozdelený do nasledovných skupín: pozemky, stavby, hmotné hnuteľné veci a ich súbory, oceňovací rozdiel k nadobudnutému majetku, pestovateľské celky trvalých porastov, dospelé zvieratá, iný dlhodobý hmotný majetok, poskytnuté zálohy na dlhodobý hmotný majetok a nedokončený dlhodobý hmotný majetok (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

Dlhodobý nehmotný majetok nie je na rozdiel od dlhodobého hmotného majetku fyzickej povahy. Podnik ich využíva po dobu dlhšiu ako je jeden rok. Výšku ocenenia si podnik stanovuje sám, preto sa jeho objem môže meniť (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Výnimka je však goodwill, ktorý môže mať kladnú ale aj zápornú hodnotu (RŮČKOVÁ, 2010). Tento typ dlhodobého majetku je rozdelený do siedmych skupín. Patria tam napríklad nehmotné výsledky výzkumu a vývoja, oceneľné práva (napríklad licencie), software, už spomínaný goodwill, ostatný dlhodobý nehmotný majetok (ktorý nie je vykázaný vo zvyšných položkách, ako napríklad povolenky na emisie), poskytnuté zálohy na dlhodobý nehmotný majetok a nedokončený dlhodobý nehmotný majetok (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

Dlhodobý finančný majetok predstavuje položku, ktorá je tvorená z nakúpených napríklad cenných papierov, ktoré sú ďalej určené pre ich hospodársku činnosť (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Medzi dlhodobý majetok sa radia preto, lebo sú podnikom držané viac ako jeden rok pre možnú rastúcu tržnú hodnotu (RŮČKOVÁ,

2010). Dlhodobý finančný majetok sa rozdeľuje do nasledujúcich skupín: podiely – ovládaná alebo ovládajúca osoba, podiely – podstatný vplyv, zapôžičky a úvery – ovládaná alebo ovládajúca osoba, zapôžičky a úvery – podstatný vplyv, zapôžičky a úvery – ostatné, ostatné dlhodobé cenné papiere a podiely, iný dlhodobý finančný majetok, poskytnuté zálohy na dlhodobý finančný majetok (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

Mieru opotrebenia dlhodobého majetku vyjadrujú odpisy. Existujú ale aj výnimky, ktoré sa neodpisujú, ako napríklad pozemky, umelecké diela, zbierky, hnutelné kultúrne pamiatky a predmety kultúrnej hodnoty, nedokončený dlhodobý hmotný a nehmotný majetok, zásoby, pohľadávky a finančný majetok (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016). Odpis častokrát slúži aj ako interný zdroj financovania podniku. Ide o nákladovú položku, ktorá znižuje zisk podniku (KNÁPKOVÁ, et al., 2013).

### **2.2.1.1.3 Obežné aktíva**

Na rozdiel od dlhodobého majetku, obežné aktíva predstavujú krátkodobé aktíva podniku, ktoré dokážu za jeden účtovný cyklus, respektíve jeden účtový rok, viackrát zmeniť svoju podobu. Primárne sa obežné aktíva využívajú ku spotrebe alebo na predaj (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Do obežných aktív sa radia nasledujúce skupiny: zásoby, pohľadávky, krátkodobý finančný majetok a peňažné prostriedky (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016). V súvahe sa označuje pod písmenom C. V porovnaní s dlhodobým majetkom, sa obežné aktíva neodpisujú (KNÁPKOVÁ et al., 2013).

#### **2.2.1.1.3.1 Zásoby**

Tvoria časť obežných aktív. Charakteristické pre ne je to, že sa väčšinou spotrebujú jednorazovo (HOLEČKOVÁ, 2008). Táto položka je považovaná za najmenej likvidnú časť obežných aktív. Zásoby obsahujú položky ako materiál, ktorý môže obsahovať suroviny na výrobu výrobkov, rôzne pomocné látky pri výrobe, prevádzkové látky, náhradné diely, hnutelné veci, ktoré sa budú používať menej ako rok, obaly na materiál, pokusné zvieratá či drobný hmotný majetok. Súčasťou zásob je aj nedokončená výroba a aj polotovary. Pod pojmom „nedokončená výroba“ sa označujú výrobky, ktoré prešli už istými stupňami výroby, no ich proces nie je ešte dokončený. Pod pojmom „polotovary“ sa označujú výrobky, ktoré prešli určitým výrobným stupňom, ale ešte stále nie sú výrobkom. Súčasťou zásob môžu byť aj hotové výrobky, ktoré sú určené k predaju, tak isto aj rôzny tovar, mladé zvieratá či poskytnuté zálohy na zásoby (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

Vplyv na hodnotu zásob v súvahe môžu mať aj opravné položky (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Opravná položka sa pri zásobách objavuje hlavne vďaka zásade opatrnosti, kedy cena majetku nesmie byť nadhodnocovaná (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016). Tak isto opravné položky sa pri zásobách môžu vytvárať aj vtedy, pokiaľ ich zníženie danej hodnoty nie je trvalé (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

### **2.2.1.1.3.2 Pohľadávky**

Pohľadávky predstavujú nárok na úhradu peňazí. Doba splatnosti je väčšinou dohodou medzi podnikom a jeho zákazníkom (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Príkladom pohľadávky firmy je napríklad vystavenie faktúry za predaj nejakého výrobku (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016). Pohľadávky je možné triediť z časového hľadiska na krátkodobé a dlhodobé a z účelového hľadiska na pohľadávky z obchodného styku, pohľadávky voči spoločníkom, ... a iné (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Pre lepšie a presnejšie výpočty finančnej analýzy sa dlhodobé pohľadávky z obežných aktív vylučujú (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

### **2.2.1.1.3.3 Krátkodobý finančný majetok**

Táto položka sa označuje ako najviac likvidná zložka obežných aktív (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016). Krátkodobý finančný majetok umožňuje investovanie prebytočných prostriedkov v peňažnej forme a tým pádom aj získanie vyšších výnosov (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Je tvorený nasledujúcimi základnými tromi časťami: peniazmi v hotovosti, bankovými účtami a obstaraným krátkodobým finančným majetkom, ktorý je tvorený zo zmeniek alebo obchodovateľných cenných papierov (HOLEČKOVÁ, 2008). Medzi krátkodobý finančný majetok sa radia ceniny, čo sú napríklad stravné lístky, kolky alebo poštové známky. Ich špecifickou položkou je aj takzvaná položka „peniaze na ceste“. Využíva sa najmä pri časovom nesúlade výpisu z banky a účtovaného pokladničného dokladu (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

### **2.2.1.1.4 Časové rozlíšenie**

Táto položka sa označuje v súvahe pod písmenom D. Časové rozlíšenie predstavuje zostatky účtov nákladov budúceho obdobia a príjmov budúceho obdobia. Pod týmito účtami je možné si predstaviť napríklad dopredu zaplatený nájom za budovu alebo vykonané no doteraz nevyúčtované práce (KNÁPKOVÁ et al., 2013).

### **2.2.1.2 Pasíva**

Pasíva inak nazývané aj ako finančná štruktúra podniku, obsahuje zdroje financovania danej spoločnosti. Skladá sa z troch základných položiek: vlastné imanie, cudzí kapitál a časové rozlíšenie (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Podľa časového hľadiska sa rozlišuje na krátkodobé pasíva, ako napríklad záväzky, ktoré majú splatnosť do jedného roka a dlhodobé pasíva, ktoré sú tvorené záväzkami s dobou splatnosti nad jeden rok. Existuje ešte jedno členenie pasív a to na interné finančné zdroje, ktoré podnik vytvára na základe svojej činnosti a externé finančné zdroje, kedy podnik nezískava zo svojej vlastnej činnosti (HOLEČKOVÁ, 2008). Pasíva predstavujú informácie o tom, z čoho sú financované aktíva (RŮČKOVÁ, 2010).

Vo finančnej analýze je tiež dôležité členenie pasív na dlhodobé a krátkodobé. Dlhodobé pasíva sú tvorené položkami, ktoré tvoria vlastné imanie, rezervy, dlhodobé

záväzky a aj dlhodobé bankové úvery. Tie krátkodobé pasíva sú potom naopak tvorené z položiek, ktoré predstavujú krátkodobé finančné zdroje, ako napríklad krátkodobé bankové úvery (HOLEČKOVÁ, 2008).

Pri pasívach sa vlastníci snažia o voľby správnej formy financovania podniku, inak nazývanej aj ako kapitálovej štruktúry. Táto štruktúra sa dá hodnotiť horizontálne a aj vertikálne. Pod horizontálnym hodnotením sa myslí zlaté bilančné pravidlo, ktoré jasne vraví, že podnik by mal byť pokrytý vlastným imaním. Vertikálne hodnotenie je v súlade s hodnotením veriteľského rizika, čo znamená, že s narastajúcim podielom dlhového financovania je menšia pravdepodobnosť, že vám banka požičia. Kapitálová štruktúra poskytuje výber medzi rizikom a výnosom.

Najčastejšie podniku pri rozhodovaní o kapitálovej štruktúre pomáhajú práve náklady za využívaný kapitál. Je zrejmé, že využívanie vlastného imania býva drahšie ako využívanie tohto cudzieho. Tak isto úroky z cudzieho kapitálu znižuje daňový základ a tým aj daňové zaťaženie podniku. Naopak vyššia miera zadlženosti môže viesť k tomu, že firme už nikto nebude chcieť požičať, a tak isto vedie ku znižovaniu finančnej stability firmy (RŮČKOVÁ, 2010).

#### **2.2.1.2.1 Vlastné imanie**

Položka vlastného imania je definovaná ako dlhodobý zdroj financovania podniku. Je tvorený predovšetkým vkladom vlastníkov alebo spoločníkov, ale tak isto aj činnosťou podniku. V súvahe sa označuje písmenom A (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Vlastné imanie by sa malo priebežne doplňovať z nerozdeleného zisku (HOLEČKOVÁ, 2008). V účtovnom prostredí existuje definícia, že vlastné imanie je rozdiel medzi aktívami a záväzkami. Skladá sa zo štyroch častí: základné imanie, kapitálové fondy, fondy tvorené zo zisku a výsledky hospodárenia (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

##### **2.2.1.2.1.1 Základné imanie**

Je to vyjadrenie peňažných a aj nepeňažných vkladov vlastníkov alebo spoločníkov podniku (HOLEČKOVÁ, 2008). Táto položka je vytvorená už pri založení podniku a to, akú minimálnu hodnotu musí obsahovať je dané právnou formou podniku. Spoločnosť s ručením obmedzením má napríklad minimálny vklad 1 Kč a akciová spoločnosť 80 000 €. Táto položka predstavuje aj to, do akej miery je spoločnosť schopná ručiť, napríklad za prijaté úvery (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

Základné imanie sa ďalej člení na tri položky: základné imanie, vlastné akcie a vlastné podiely a zmeny základného imania. Vlastné akcie a podiely obsahujú podiely a cenné papiere vydané podnikom a zároveň sú v súčasnej dobe mimo obehu (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

### **2.2.1.2.1.2 Kapitálové fondy a fondy tvorené zo zisku**

Tak isto ako základné imanie, aj kapitálový fond je zdroj financovania podniku. Vytvára sa až v priebehu činnosti podniku a nemusí ho mať každý podnik. Sú tvorené napríklad emisným áziom alebo fondami, ktoré vzniknú zmenou cien (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Sú to vklady spoločníkov, ktoré sú nad rámec základného imania (HOLEČKOVÁ, 2008). Je rozdelený do nasledujúcich skupín: ážio, ostatné kapitálové fondy, oceňovacie rozdiely a rozdiely z premien obchodných korporácií či rozdiel z ocenenia pri premenách obchodných korporácií (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

Fondy zo zisku predstavujú novo vzniknutý kapitál, ktorý bol v podniku reinvestovaný. Majú vždy stanovený účel použitia. Patrí sem napríklad fond odmien či fond sociálneho rozvoja (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Je vytvorený po rozdelení zisku (HOLEČKOVÁ, 2008). Členia sa na rezervný fond a štatutárne ostatné fondy (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

### **2.2.1.2.1.3 Výsledok hospodárenia**

Táto položka sa v súvahe vyskytuje len vtedy, pokiaľ sa podnik ešte nerozhodol, ako naloží so ziskom. Je to zisk po zdanení (HOLEČKOVÁ, 2008). Po ich rozhodnutí je možné ho nájsť v položkách ako fond zo zisku či nerozdelený zisk. Charakterizuje úspešnosť podniku za minulé obdobie (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Môže ísť aj o neuhradenú stratu (HOLEČKOVÁ, 2008).

Sú to vlastné zdroje podniku, ktoré boli vytvorené aj vlastnou činnosťou. Býva rozdelený do nasledujúcich skupín: nerozdelený zisk minulých rokov, neuhradená strata minulých rokov a iný výsledok hospodárenia minulých rokov.

Samostatné položky v súvahe sú aj výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia a rozhodnutie o zálohovej výplate podielu na zisku (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

### **2.2.1.2.2 Cudzí kapitál**

Je to kapitál vložený inými subjektmi do podniku. Po istej dobe ho treba splatiť a vylúčiť z financovania podniku. To znamená, že je iba dočasný (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Cudzí zdroje nájdeme v súvahe pod písmenom B a delíme ich ďalej na rezervy, dlhodobé a krátkodobé záväzky a bankové úvery (KNÁPKOVÁ, et al., 2013).

#### **2.2.1.2.2.1 Rezervy**

Táto položka je braná do úvahy ako zdroj krytia budúcich výdajov. Podľa vyhlášky IFRS sú rezervy určené na pokrytie budúcich výdajov a je pravdepodobné, že výdaje nastanú, ale nie je známy deň kedy to bude a ani výška čiastky. Preto v súvahe môžu byť vykázané len rezervy, ktoré sú pravdepodobné. Rezervy sú teda časť zisku a kvôli tomuto sa pri niektorých hodnoteniach zaraďujú aj medzi vlastné imanie (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Podnik nemusí mať istú čiastku sumy na bankovom

účte, pokiaľ má vytvorené rezervy. To sa ale nevzťahuje na rezervy na dlhodobý majetok (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Tvorba rezerv sa účtuje na stranu výnosov a ich čerpanie sa zapisuje na stranu nákladov. Väčšinou sa ich výška udáva percentom. Rezervy sa nedajú čerpať vo väčšej čiastke, v akej sa rezerva vytvorila, to znamená, že nemôže mať aktívny zostatok. Nevyčerpaná časť rezervy sa musí rozpustiť, pokiaľ účel, na ktorý bola vytvorená, bol dokončený.

Rezervy sa v súvahe vyskytujú aj pod týmito položkami: rezervy na dôchodky a podobné záväzky, rezervy na daň z príjmu, rezervy podľa zvláštnych právnych predpisov a ostatné rezervy (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

#### **2.2.1.2.2.2 Záväzky**

Členia sa na krátkodobé a dlhodobé. Najčastejšie položky v súvahe je možné nájsť pod názvami: záväzky voči dodávateľom, záväzky voči zamestnancom, záväzky voči inštitúciám sociálneho a zdravotného poistenia a záväzky voči štátnemu rozpočtu. Sú to zdroje od iných subjektov, ako od vlastníkov, ktoré majú väčšinou krátkodobý charakter a pri splatení sú navýšené o úroky z danej čiastky (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

Ako dlhodobé záväzky sa označujú tie, ktoré financujú podnik dlhšie ako rok. Najčastejšie sú to záväzky ako emitované dlhopisy či zálohy od odberateľov.

Krátkodobé záväzky financujú podnik kratšie ako 1 rok, sú to napríklad krátkodobé zmenky k úhrade či záväzky voči zamestnancom (KNÁPKOVÁ et al., 2013).

Niektoré záväzky sa píše aj na účet dohadných účtov pasívnych. Ide najmä o tie záväzky, ktoré nie sú doložené všetkými dôležitými dokladmi a tým pádom nie je možné vedieť ich presnú sumu (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

#### **2.2.1.2.2.3 Bankové úvery**

Bankové úvery môžu byť dlhodobé alebo krátkodobé. Je to cudzí kapitál, ktorý vstupuje do podniku na základe rozhodnutia vlastníkov a spoločníkov. Položky bankového úveru sú vykazované v súvahe v nominálnej hodnote.

Dlhodobé bankové úvery sa vlastníci rozhodli zobrať na dobu dlhšiu ako je jeden rok. Krátkodobé úvery sa berú na dobu kratšiu ako jeden rok. Upresnenie doby splatnosti jednotlivých úverov by malo byť viditeľné v účtovej závierke (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

Bankové úvery predstavujú záväzky voči bankám. Banky môžu stanoviť rôzne podmienky, ktoré musí podnik dodržiavať počas doby splácania úveru. Jednou z častých podmienok je napríklad dodržiavanie určitej úrovne zadlženosti. Krátkodobé bankové úvery sa niekedy prirovnávajú aj limitovanému kontokorentnému úveru (HOLEČKOVÁ, 2008).



### **2.2.1.2.3 Časové rozlíšenie**

Tak, ako sa táto položka vyskytuje na strane aktív, tak sa vyskytuje aj na strane pasív. Na tejto strane je položka tvorená výdajmi a výnosmi budúcich období (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Ide napríklad o prípady ako skorší príjem nájomného alebo neskoré zaplatenie nájomného (HOLEČKOVÁ, 2008).

## **2.2.2 Výkaz ziskov a strát**

Výkaz ziskov a strát ponúka prehľad o výnosoch, nákladoch a výsledku hospodárenia podniku za určité časové obdobie. Zostavuje sa v pravidelných intervaloch. Rozdiel medzi súvahou a výkazom ziskov a strát je ten, že súvaha je prehľad majetku spoločnosti a prehľad o financovaní majetku k určitému dátumu. Výkaz ziskov a strát je za určitý časový interval (RŮČKOVÁ, 2010). Ide teda o tokové veličiny (SCHOLLEOVÁ, 2017).

Výkaz ziskov a strát sa zostavuje na takzvanom akruálnom princípe, čo znamená, že jednotlivé operácie sú vykazované za obdobie, ktorého sa týkajú, nie podľa toho, v akom období došlo k peňažnej transakcii. Vďaka akruálnemu princípu do súvahy vchádzajú položky časového rozlíšenia, ktoré sme boli predstavené vyššie (HOLEČKOVÁ, 2008).

Pri tomto výkaze sa rozoznávajú dva pojmy: výnosy a náklady. Výnos je peňažné vyjadrenie výsledkov pre výkaz ziskov a strát a náklad je zase peňažné vyjadrenie spotreby tohto výkazu (SCHOLLEOVÁ, 2017). Niekde sa výnos definuje aj ako všetky čiastky peňazí, ktoré podnik získal za určité časové obdobie, ale za ktoré nemuselo dôjsť k ich inkasu. Výsledok hospodárenia je potom rozdielom výnosov a nákladov. Pokiaľ sú výnosy väčšie ako náklady, tak výsledkom je zisk. V opačnom prípade je výsledok hospodárenia záporný a tým pádom výsledkom je strata podniku (KNÁPKOVÁ et al., 2013).

Tieto dve položky sa vo výkaze ziskov a strát sledujú za prevádzkovú činnosť podniku a aj za finančnú činnosť podniku. V účtovných závierkach do roku 2015 je možné vo výkaze ziskov a strát nájsť aj mimoriadne výnosy a náklady. To však bolo odstránené úpravou po tomto roku.

Prevádzkový výsledok hospodárenia je rozdiel výnosov a nákladov, ktoré sa týkajú hlavne činnosti podniku, respektíve od tržieb a ostatných prevádzkových výnosov odpočíta výkonová spotreba, zmena stavu zásob vlastnej činnosti, aktivácia, osobné náklady, odpisy a ostatné prevádzkové náklady.

Finančný výsledok hospodárenia je možné dostať vtedy, keď od finančných výnosov odpočítame finančné náklady.

Výsledok hospodárenia pred zdanením, inak označovaný aj ako EBT je možné dostať súčtom prevádzkového a finančného výsledku hospodárenia. Po odpočítaní dane z príjmu dostávame výsledok hospodárenia za účtovné obdobie, inak označovaný aj ako EAT (SCHOLLEOVÁ, 2017).

Výkaz ziskov a strát môže byť vytvorený v druhovom alebo v účelovom členení. Druhové členenie sleduje, akej povahy sú dané náklady (ako napríklad spotreba materiálu) a to za pomoci dvoch účtov: aktivácia a zmena stavu zásob vlastnej výroby. Aktivácia je uznanie nákladov prevodom do aktív. Zmena stavu zásob vlastnej výroby slúži na aktiváciu nákladov vynaložených na výrobu do súvahy (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Môže mať kladnú a aj zápornú hodnotu (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Účelové členenie sleduje príčinu vzniku nákladov (KNÁPKOVÁ et al., 2013).

Položka aktivácia vyjadruje vlastné náklady výroby vo vlastnej réžii obstaraného majetku. Čo sa týka položky výnosov vo forme tržieb, tak vo výkaze ziskov a strát ju ešte delíme na tržby za predané zboží, tržby za predaj vlastných výkonov, tržby za predaj aktív a tržby za predaj cenných papierov. Položka náklady na predané zboží obsahuje cenu obstarania predaného zboží. Výkonová spotreba sa označuje za nákladovú položku výkazu ziskov a strát a obsahuje v sebe podpoložky, ako napríklad: spotreba materiálu, spotreba energie či spotreba služieb. Pod položkou osobných nákladov nájdeme napríklad odmeny pracovníkov, ale aj sociálne a zdravotné poistenie zamestnancov. Odpisy vyjadrujú mieru opotrebenia dlhodobého majetku (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

Pri finančnej analýze analytika bude zaujímať, ako jednotlivé položky ovplyvňovali daný výsledok hospodárenia (RŮČKOVÁ, 2010). Najčastejšie sa výsledok hospodárenia využíva na výpočet ukazovateľov rentability. Z prevádzkového výsledku hospodárenia sa dá zistiť aj pridaná hodnota podniku a to tak, že sa od celkových tržieb odpočítajú nákladové položky: aktivácia, výkonová spotreba a zmena stavu zásob vlastnej činnosti. Z výkazu ziskov a strát sa dá zistiť aj čistý prevádzkový prebytok (HOLEČKOVÁ, 2008). Ďalej sa dá zistiť aj EBIT, čo je zisk pred zdanením a úrokmi, EBITDA, čo je zisk pred zdanením, úrokmi a odpismi, či NOPAT čo je prevádzkový zisk po zdanení (SCHOLLEOVÁ, 2017).

### **2.2.3 Cash Flow**

Cash Flow, alebo inak nazývaný aj ako prehľad o peňažných tokoch, podáva informácie o príjmoch a výdajoch peňažných prostriedkov a peňažných ekvivalentoch za dané obdobie. Pod pojmom peňažné prostriedky je možné chápať peniaze v hotovosti, peniaze na bežnom účte a peniaze na ceste (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016).

Príjmy a výdaje sú reálne peniaze, ktoré do podniku prichádzajú a aj z neho odchádzajú (SCHOLLEOVÁ, 2017). Pojem „peňažné ekvivalenty“ vyjadruje krátkodobý likvidný majetok, ktorý je možné zmeniť za peňažnú čiastku (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Výkaz Cash Flow má tri časti: prevádzkovú činnosť podniku, investičnú činnosť podniku a finančnú činnosť podniku (SCHOLLEOVÁ, 2017).

Prevádzková činnosť podniku je spojená s jeho bežnou činnosťou, ktorá sa nedá zahrnúť medzi finančnú alebo investičnú činnosť (HOLEČKOVÁ, 2008). Vyjadruje, do akej miery výsledok hospodárenia odpovedá skutočne vyrobeným peniazom (RŮČKOVÁ, 2010). Kebyže je výsledok z prevádzkovej činnosti záporný viac rokov po sebe,

môže to byť znak vážnych problémov podniku (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Prevádzková činnosť sa odvodzuje z výsledku hospodárenia pred zdanením (HOLEČKOVÁ, 2008).

Prehľad o peňažných tokoch z investičnej činnosti ponúka prehľad peňažných tokov hlavne z obstarania a predaja dlhodobého majetku, či z úverov a zápožičiek, ktoré nie sú považované za prevádzkové činnosti.

Finančná činnosť je takou činnosťou, ktorá ukazuje zmeny vo vlastnom imaní a dlhodobých či krátkodobých záväzkoch (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016). Kladná hodnota predstavuje navýšenie kapitálu podniku za pomoci vlastníkov alebo veriteľov (KNÁPKOVÁ et al., 2013).

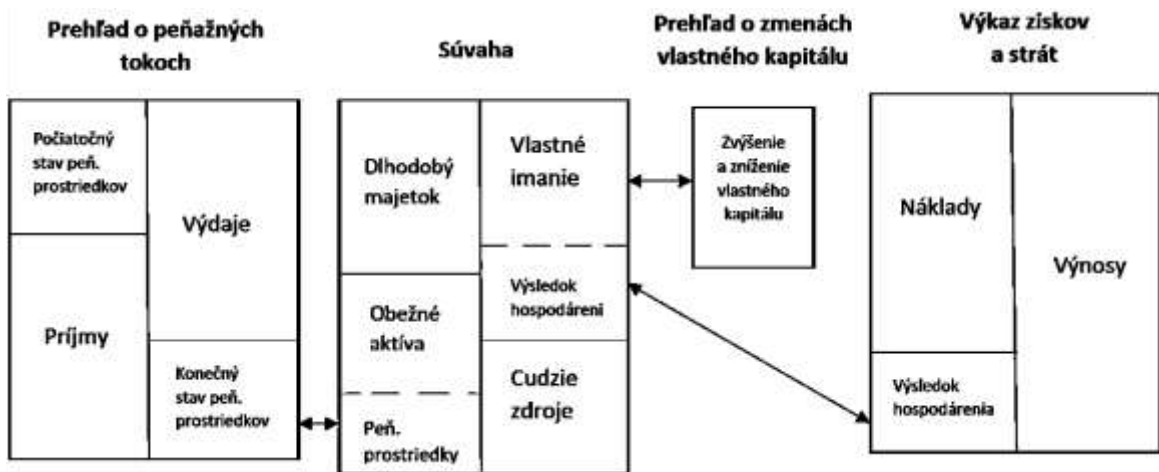
Výkaz cash flow sa dá zostaviť za pomoci dvoch metód: priamej a nepriamej. Priama metóda vzniká za pomoci sledovania príjmov a výdajov podniku v danom období (RŮČKOVÁ, 2010). Nepriama metóda závisí na výsledku hospodárenia, ktorý sa transformuje do pohybu peňažných prostriedkov (KNÁPKOVÁ et al., 2013).

## **2.2.4 Prehľad o zmenách vlastného imania**

Prehľad o zmenách vlastného imania poskytuje informácie o položkách vlastného imania, ktoré vyjadrujú celkovú zmenu za účtovné obdobie (ŠTEKER a OTRUSINOVÁ, 2016). V celkovej zmene vlastného imania sa premietajú: zmeny transakcií s vlastníkami a zmeny vyplývajúce z ostatných transakcií. Účtovné predpisy nariaďujú, aby podnik zverejňoval všetky zmeny, ktoré môžu ovplyvniť a aj ovplyvnili položky vlastného imania. Tento výkaz ma vysvetliť u položiek vlastného imania ich rozdiely medzi počiatočnými a koncovými stavmi (KNÁPKOVÁ et al., 2013).

## **2.2.5 Vzájomná previazanosť účtovných výkazov**

Medzi predchádzajúcimi popísanými účtovnými výkazmi existuje vzájomná previazanosť, ktorá je znázornená nižšie na obrázku. Za základný účtovný výkaz je považovanú súvaha, výkaz ziskov a strát a cash flow sú len odvodené výkazy. Významná spoločná položka, ktorá sa zobrazuje v súvahe na strane pasív ako zdroj vlastného financovania a zároveň je výsledkom výkazu ziskov a strát je výsledok hospodárenia za dané účtovné obdobie. Konečný stav peňažných prostriedkov sa zisťuje za pomoci výkazu cash flow a odzrkadľuje sa to aj v súvahe na strane aktív v položke obežné aktíva. Výkaz o prehľade zmien vo vlastnom imaní slúži na podrobnejší pohľad na vlastné imanie (KNÁPKOVÁ et al., 2013).



Obrázok 2 Previazanosť účtovných výkazov

Zdroj: vlastné spracovanie podľa RŮČKOVEJ (2010, str. 38)

### 3 Metódy finančnej analýzy

Základnou jednotkou finančnej analýzy je takzvaný ukazovateľ. Toto označenie je relatívne a vždy sa vzťahuje k určitej metóde, ktorá je predstavená nižšia. Pojem „ukazovateľ“ je ale najčastejšie chápaný ako spracovanie konkrétnych vstupných dát za pomoci matematických operácií, ktoré tieto prvotné vstupné údaje menia na druhotné výstupné (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Sú obrazom objektívnej reality (ZALAI, 2016).

Metódy ukazovateľov sa delia na absolútne a relatívne. Rozdiel medzi týmito dvomi metódami je v tom, že relatívna metóda využíva na výsledky dve rôzne absolútne položky z údajov z účtovných výkazov, zatiaľ čo absolútna metóda využíva údaje, ktoré sa dajú zistiť priamo v účtovných výkazoch a sú vyjadrené v peňažných jednotkách (HOLEČKOVÁ, 2008).

Medzi základné metódy finančnej analýzy, ktoré budú aplikované aj v analytickej časti tejto bakalárskej práce, sa radia hlavne: analýza absolútnych ukazovateľov, analýza rozdielových ukazovateľov, analýza pomerových ukazovateľov a analýza sústavných ukazovateľov (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Všetky tieto ukazovatele sú postupne vysvetľované v kapitolách nižšie. Spomenuté analýzy ukazovateľov sa označujú aj ako kvantitatívne metódy testovania.

Niektorá literatúra uvádza aj členenie vyššie spomenutých analýz na menšie časti. Analýza absolútnych ukazovateľov sa člení na analýzu údajov z účtovných výkazov, trendovú analýzu a štrukturálnu analýzu. Analýza rozdielových ukazovateľov sa člení na tri menšie časti a to na ukazovatele fondov finančných prostriedkov, ukazovatele objemových úrovní zisku a ukazovatele na základe pridanej hodnoty. Analýza pomerových ukazovateľov sa člení na šesť rôznych ukazovateľov a to na ukazovatele rentability, likvidity, zadlženosti, aktivity, kapitálového trhu a posledný ukazovateľ je nákladovosť a produktivita. Analýza sústavných ukazovateľov sa člení na pyramídové sústavy, lineárne sústavy, bankrotné a bonitné modely.

Niektoré finančné analýzy využívajú aj takzvané vyššie metódy, kde patria napríklad bodové a intervalové odhady ukazovateľov, analýza rozptylu či autoregresné modelovanie (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

Pri testovaní absolútne ukazovateľa ide rozčleniť ešte aj na stavové a tokové ukazovatele. Stavové ukazovatele hovoria o jave k danému okamihu a tokové ukazovatele hovoria o javoch za určitý interval (HOLEČKOVÁ, 2008).

Na základe času potom niektoré literatúry rozlišujú dva typy finančnej analýzy. Prvý typ je finančná analýza ex post, ktorá je založená na údajoch, ktoré sa týkajú minulosti. Druhý typ je finančná analýza ex ante, ktorá je naopak orientovaná do budúcnosti (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

## 3.1 Analýza absolútnych ukazovateľov

Takéto ukazovatele sa využívajú hlavne pri analýzach vývojových trendov či ku rozboru rôznych komponentov, ktorých výsledok sa udáva v percentách. Tieto dve veci sledujú práve horizontálna a vertikálna analýza (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Obe metódy sú považované aj za najjednoduchšie elementárne hodnoty. Za absolútne ukazovatele považujeme údaje, ktoré sa nachádzajú v účtovných výkazoch (KUBÍČKOVÁ a JINDŘIHOVSKÁ, 2015).

Existujú aj isté doporučené vzťahy medzi štruktúrou daných prvkov účtovných výkazov a to vďaka bilančným pravidlám. Tieto pravidlá sledujú majetok a jeho financovanie vo vzájomných väzbách a sú primárne určené pre výrobné firmy. Zlaté bilančné pravidlo hovorí o tom, že by bolo vhodné, aby bol dlhodobý majetok financovaný dlhodobými zdrojmi a obežný majetok krátkodobými zdrojmi. Toto pravidlo sa teda snaží obmedziť financovanie cudzími zdrojmi. Poznáme agresívne a konzervatívne financovanie. O agresívnom financovaní sa hovorí vtedy, ak spoločnosť má v danom období viac dlhodobých aktív ako je dlhodobého majetku. Tento typ je lacnejší, ale na druhej strane viac rizikový. Konzervatívne financovanie nastáva vtedy, ak sa spoločnosť naopak vyznačuje viac dlhodobými zdrojmi ako dlhodobými aktívami. Tento typ financovania je menej rizikový, ale za to drahší.

Ako ďalšie je pravidlo vyrovnania rizika. Toto pravidlo hovorí o tom, že firma by nemala byť financovaná z väčšej časti cudzími zdrojmi, ako tými vlastnými (SCHOLLEOVÁ, 2017). Cudzíe zdroje by mali byť k vlastným zdrojom v pomere 1:1, čo znamená, že by nemali financovať firmu na viac ako z 50 % časti (KUBÍČKOVÁ a JINDŘIHOVSKÁ).

Posledné pravidlo, ktoré by sa malo dodržiavať pri analyzovaní súvahy je takzvané pari pravidlo. Toto pravidlo hovorí o tom, že dlhodobý majetok podniku by mal byť financovaný dlhodobými zdrojmi podniku. Tieto dlhodobé zdroje podniku sa ale skladajú z dlhodobých vlastných zdrojov a aj z dlhodobých cudzích zdrojov. Preto by vlastné imanie malo byť menšie ako dlhodobý majetok, maximálne sa mu má rovnať. Medzi známe pravidlo patrí aj takzvané rastové pravidlo, ktoré sa ale zameriava na inú oblasť, ako predchádzajúce tri pravidlá. Toto pravidlo hovorí o tom, že rast tržieb by mal byť vyšší ako rast investícií (SCHOLLEOVÁ, 2017).

### 3.1.1 Horizontálna analýza

Horizontálna analýza sa inak nazýva aj ako trendová analýza (KUBÍČKOVÁ a JINDŘIHOVSKÁ). Je to analýza, ktorá sa zaoberá vývojom položiek účtovných výkazov v závislosti na čase (KALOUDA, 2015). Slúži na zachytenie vývojových trendov v štruktúre majetku alebo kapitálu podniku (SEDLÁČEK, 2011). Tak isto pomáha hodnotiť stabilitu podniku.

Existujú dve metódy, ako spraviť horizontálnu analýzu: podielová alebo rozdielová metóda. Ak sa sleduje relatívny rast položky daného účtovného výkazu, použije sa podielová metóda. Túto metódu je lepšie robiť pri väčších podnikoch, pretože pri rozdielovej metóde by sa ľahko stratil prehľad pri sledovaní ich vývoja.

$$\text{Podielová metóda: Index rastu } X = (X \text{ v roku } 2 / X \text{ v roku } 1) * 100$$

Čo sa týka rozdielovej metódy, tá sa využíva viac pri analyzovaní menších podnikoch. Je to kvôli tomu, že niekedy sa môže stať, že jednotlivé položky v čase začnú klesať o malú zanedbateľnú finančnú čiastku, ale z pohľadu podielovej metódy sa môže jednať o veľkú čiastku. Rozdielová metóda vyjadruje teda absolútny rast hodnoty položky daného účtovného výkazu (SCHOLLEOVÁ, 2017).

$$\text{Rozdielová metóda: Rast } X = X \text{ v roku } 2 - X \text{ v roku } 1$$

Existujú ale problémy horizontálnej analýzy. Prvý problém je, že niektoré hodnoty sa v istom období môžu rovnať nule. Vtedy ide ich vývoj posudzovať iba rozdielovou metódou a nie podielovou. Ďalší problém je napríklad zápornosť niektorých položiek. Vtedy sa pri rozdielovej a podielovej metóde počíta s absolútnymi hodnotami (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

### **3.1.2 Vertikálna analýza**

Vertikálna analýza sa inak nazýva aj ako štruktúrna analýza (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Je to vyjadrenie položiek účtovných výkazov ku zvolenej základni. Zvolená základňa predstavuje 100 % (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Je tam predpoklad, že štruktúra daných položiek účtovných výkazov sa bude za daný čas meniť (KALOUHA, 2015). Jej cieľom je určiť podiel majetkových položiek na celkových aktívach, podiel zdrojov financovania na celkových pasívach a podiel jednotlivých položiek výkazu ziskov a strát na celkových tržbách (SCHOLLEOVÁ, 2017).

$$\text{Podiel roku } X = (\text{Hodnota položky roku } X / \text{Zvolená základňa roku } X) * 100$$

### **3.2 Analýzy pomerových ukazovateľov**

Považuje sa za jednu z najvyužívanejších skupín ukazovateľov, ktoré sa využívajú pri finančnej analýze. Je to pomer dvoch rôznych položiek z účtovných výkazov (RŮČKOVÁ, 2010). Tento typ analýzy ukazovateľov je jeden z najobľúbenejších, pretože pomáha získať rýchlu predstavu o finančnej situácii podniku (KNÁPKOVÁ et al. 2013). Je tak isto časovo nenáročný, obsahuje základné informácie o mieste a príčine finančných problémov (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

Pomerové ukazovatele sa delia do viacerých podskupín: ukazovatele rentability, likvidity, aktivity, zadlženosti, produktivity práce a kapitálového trhu (SCHOLLEOVÁ, 2017). Tieto ukazovatele sú predstavené nižšie v nasledujúcich podkapitolách.

### 3.2.1 Ukazovatele rentability

Pojem rentabilita znamená výnosnost vlastního imania. Sleduje schopnost podniku za pomoci investovania kapitálu dosahovať zisk a tiež ako si podnik dokáže vytvárať nové zdroje. Tento ukazovateľ bude zaujímavý hlavne pre investorov. Doporučené je, aby tieto ukazovatele mali v čase rastúce hodnoty. Vzorce ukazovateľov rentability využívajú rôzne varianty zisku, ktoré je možné vyčítať z výkazu ziskov a strát. Najčastejšie ukazovatele rentability sú: ROA, ROE, ROS, ROCE (RŮČKOVÁ, 2010).

#### 3.2.1.1 Ukazovateľ rentability celkového vloženého kapitálu

Ukazovateľ rentability celkového kapitálu sa označuje aj ako ROA. Je základom pre meranie rentability. Skúma zisk podniku s celkovým vloženým kapitálom (SCHOLLEOVÁ, 2017). Meria výkonnosť podniku bez vplyvu daňového zaťaženia (KNÁPKOVÁ et al., 2013).

$$ROA = EBIT / Aktíva$$

#### 3.2.1.2 Ukazovateľ rentability vlastného imania

Ukazovateľ rentability vlastného imania sa označuje aj ako ROE. Má za úlohu sledovať, koľko čistého zisku sa utvorilo jednou korunou, ktorá bola investovaná vlastníkom (SCHOLLEOVÁ, 2017). Reprezentuje teda záujem vlastníkov.

$$ROE = \text{Čistý zisk} / \text{Vlastné imanie}$$

#### 3.2.1.3 Ukazovateľ rentability tržieb

Rentabilita tržieb sa inak označuje aj ako ROS. Hovorí o tom, akú má podnik schopnosť dosahovať zisk pri danej hladine tržieb (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Čiže vyprodukovaný efekt podniku pri 1 korune (RŮČKOVÁ, 2010). Predpokladá sa, že pokiaľ bude mať tento ukazovateľ zlé výsledky, tak také isté zlé výsledky budú mať aj zvyšné ukazovatele rentability (SCHOLLEOVÁ, 2017).

$$ROS = EAT / (\text{Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb} + \text{Tržby z predaja zbožia})$$

#### 3.2.1.4 Ukazovateľ rentability nákladov

Ukazovateľ rentability nákladov sa označuje aj ako ROCE. Je to doplnkový ukazovateľ ku ukazovateľu ROS. Platí, že čím je nižšia hodnota výsledku tohto ukazovateľa, tým má podnik lepšie výsledky hospodárenia. ROCE hovorí o tom, za koľko nákladov dokázal podnik vyrobiť 1 korunu (RŮČKOVÁ, 2010).

$$ROCE = EBIT / \text{Zadržovaný kapitál}$$



## 3.2.2 Ukazovatele likvidity

Pojem likvidita znamená vlastnosť určitej položky premeniť sa bez veľkej straty hodnoty na peňažnú hotovosť. Likvidita podniku teda vyjadruje jeho schopnosť uhrádzať v čas svoje platobné záväzky. Nedostatok likvidity znamená, že podnik nedokáže hradiť svoje bežné záväzky a zároveň nedokáže využiť ziskové príležitosti, ktoré sa vyskytnú (RŮČKOVÁ, 2010). Je to teda schopnosť podniku dostávať svojím zákazníkom. Pomer je tvorený čitateľom, ktorý je tvorený tým, čím je možné platiť a menovateľom, ktorý je tvorený tým, čo je nutné zaplatiť. Jej nevýhodou je to, že hodnotí likviditu podľa obežného majetku, respektíve podľa jeho zostatku (SEDLÁČEK, 2011). Likvidita sa najčastejšie vyjadruje za pomoci troch ukazovateľov: bežná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita. Platí pravidlo, že výsledky bežnej likvidity by mali byť väčšie ako výsledky pohotovej likvidity, ktoré by mali byť väčšie ako výsledky okamžitej likvidity (SCHOLLEOVÁ, 2017).

### 3.2.2.1 Bežná likvidita

Bežná likvidita sa označuje za likviditu tretieho stupňa. Podáva informácie o tom, koľkokrát pokrývajú obežné aktíva krátkodobé záväzky podniku, čo znamená, že ak by sa podnik rozhodol premeniť všetky obežné aktíva na peniaze, tak do akej miery by uspokojil svojich veriteľov. Čím vyššia hodnota vyjde, tým sa viac zachováva platobná schopnosť podniku. Z obežných aktív tu ale musíme vylúčiť dlhodobé pohľadávky. Tak isto je vhodné sa zamerať na to, pre akú cieľovú skupinu sa výsledky získavajú. Veritelia si budú priať mať vyššie hodnoty bežnej likvidity a naopak vlastníci tie menšie (RŮČKOVÁ, 2010).

Existujú aj doporučené hodnoty, ktorých by sa mali podniky držať. Pre bežnú likviditu je to interval od 1,8 do 2,5 (SCHOLLEOVÁ, 2017).

$$\text{Bežná likvidita} = (\text{Obežné aktíva} / \text{Krátkodobé cudzie zdroje})$$

Niektorá literatúra uvádza pri bežnej likvidite aj vzorec na výpočet krátkodobej finančnej stability podniku. Tá sa vypočíta za pomoci podielu čistého pracovného kapitálu a obežných aktívach. Výsledná hodnota by sa mala pohybovať v rozmedzí od 30 do 50 % (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Čistý pracovný kapitál je taká časť krátkodobého obežného majetku, ktorá je financovaná dlhodobými zdrojmi (RŮČKOVÁ, 2010).

$$\begin{aligned} & \text{Podiel čistého pracovného kapitálu na obežné aktíva} \\ & = (\text{Obežné aktíva} - \text{krátkodobé cudzie zdroje}) / \text{Obežné aktíva} \end{aligned}$$

### 3.2.2.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita ukazuje na schopnosť podniku vyrovnáť záväzky predajom obežných aktív, ale bez predaja zásob. Je to z toho dôvodu, že zásoby sú považované za najmenej likvidnú položku obežných aktív (KALOUDA, 2015). Tento typ likvidity sa

označuje ako likvidita druhého stupňa. Doporučená hodnota pohotovej likvidity je od 1,0 do 1,5 (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Hodnota 1,0 znamená, že čitateľ a menovateľ vzorca, ktorý je zobrazený nižšie sú v pomere 1:1, čo znamená, že podnik je schopný hradiť svoje záväzky bez predaja svojich zásob (SCHOLLEOVÁ, 2017).

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Obežné aktíva} - \text{Zásoby}) / \text{Krátkodobé cudzie zdroje}$$

### 3.2.2.3 Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je pomer finančného majetku a krátkodobých záväzkov. Je potrebné si ale uvedomiť, že finančný majetok je tvorený nielen z peňažných prostriedkov, ale aj z krátkodobých obchodovateľných cenných papierov. Hodnota výsledku okamžitej likvidity by sa mala pohybovať v rozmedzí od 0,2 do 0,5 (SCHOLLEOVÁ, 2017). Táto likvidita je tiež označovaná za likviditu prvého stupňa a vstupujú do jej vzorca len najlikvidnejšie položky súvahy (RŮČKOVÁ, 2010).

$$\text{Okamžitá likvidita}$$

$$= (\text{Krátkodobý finančný majetok} + \text{Peňažné prostriedky}) / \text{Krátkodobé cudzie zdroje}$$

## 3.2.3 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity skúmajú, či podnik využíva vložené prostriedky primerane. Tieto ukazovatele sa merajú v podobe obrátov či doby obrátov jednotlivých položiek súvahy (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Pokiaľ podnik vlastní viac aktív, ako mu je treba na jeho hospodárenie, vytvárajú sa mu zbytočné náklady, ktoré mu znižujú zisk (SEDLÁČEK, 2011). Tieto ukazovatele môžu podnik informovať aj o tom, že podnik má nedostatok produktívnych aktív a tým pádom nebude môcť realizovať v budúcnosti rastové príležitosti. Obrátkovosť je údaj, ktorá informuje o počte obrátok za určité obdobie. Čím má obrátkovosť vyššiu hodnotu, tým kratšie je majetok viazaný a tým pádom sa zvyšuje zisk podniku. Doba obratu poskytuje informáciu o priemernej dobe trvania obratu danej položky majetku (SCHOLLEOVÁ, 2017). Vynásobením obrátkovosti číslom 360 dostávame dobu obratu danej položky. Číslo 360 sa označuje ako ekonomický rok (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

Najvyžívanejšie ukazovatele aktivity sú obrat aktív, obrat a doba obratu zásob, obrat a doba obratu pohľadávok a obrat a doba obratu záväzkov (KALOUDA, 2015).

### 3.2.3.1 Obrat aktív

Tento ukazovateľ sa niekedy označuje aj ako viazanosť celkového vloženého kapitálu. Je tak isto súčasťou pyramídového rozkladu ukazovateľa rentability vlastného imania (RŮČKOVÁ, 2010). Dá sa vyjadriť v podobe obratu jednotlivých položiek aktív alebo pasív. Nie sú stanovené všeobecné hodnoty, ktoré by mala zdravá firma udržiavať, u tohto ukazovateľa platí, že čím vyššia je hodnota výsledku, tým je to lepšie. No

existuje minimálna doporučená hodnota a to je 1. Nízka hodnota obratu aktív vyjadruje nie moc dobrú majetkovú vybavenosť podniku a tiež jeho neefektívne využívanie (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Hodnota tak isto hovorí o tom, koľkokrát sa celkové aktíva dokážu za rok obrátiť (SCHOLLEOVÁ, 2017).

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

### **3.2.3.2 Obrat a doba obratu zásob**

Obrat zásob vyjadruje, koľkokrát do roka sa zásoby dokážu premeniť do ostatných foriem obežného majetku, ako napríklad na hotové výrobky. Tento cyklus je kompletný až pri opätovnom nákupe zásob (SCHOLLEOVÁ, 2017).

Doba obratu zásob vyjadruje zase dobu, za ktorú sú obežné aktíva vo forme zásob (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

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

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

### **3.2.3.3 Obrat a doba obratu pohľadávok**

Výsledná hodnota doby obratu pohľadávok vyjadruje dobu, za ktorú sa pohľadávky dokážu premeniť na peňažné prostriedky. Táto doba obratu sa niekedy označuje aj ako priemerná doba inkasa (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Je to doba, v ktorej podnik čaká na zaplatenie jeho služieb a výrobkov od odberateľov. To znamená, že po túto dobu firma poskytuje svojím odberateľom obchodný úver (SCHOLLEOVÁ, 2017).

Výsledná hodnota obratu pohľadávok by mala byť čo najvyššia, pretože tým častejšie sa pohľadávky zmenili za rok na peňažné prostriedky a tým pádom aj zvýšili zisk (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

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

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

### **3.2.3.4 Obrat a doba obratu záväzkov**

Je odporučené, aby sa výsledná hodnota tohto ukazovateľa minimalizovala, pretože hovorí o tom, po akú dobu podnik využíva bezplatný obchodný úver od svojich dodávateľov. Doba obratu krátkodobých záväzkov sa inak nazýva aj ako priemerná doba splatnosti krátkodobých záväzkov (SCHOLLEOVÁ, 2017). Výsledná hodnota by mala byť minimálne rovnako veľká ako je výsledná hodnota doby obratu pohľadávok (KNÁPKOVÁ et al., 2013).

Obrat krátkodobých závazkov hovorí o tom, koľkokrát sa krátkodobé záväzky v podniku obrátili za dané obdobie a pri danej výške tržieb (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

$$\text{Obrat krátkodobých závazkov} = \text{Tržby} / \text{Krátkodobé závazky}$$

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazkov} = \text{Krátkodobé závazky} / (\text{Tržby} / 360)$$

### 3.2.4 Ukazovatele zadlženosti

Tieto ukazovatele berú do úvahy fakt, že podnik na svoju činnosť využíva aj cudzie zdroje, respektíve dlh. Ich cieľom je nájsť optimálny pomer financovania medzi vlastnými zdrojmi a cudzím kapitálom, čo sa inak nazýva aj ako kapitálová štruktúra. Táto analýza porovnáva položky súvahy, vďaka ktorým zistí, do akej miery sú aktívne položky financované cudzím kapitálom (RŮČKOVÁ, 2010).

Väčšina firiem financuje istú majetkovú časť súvahy aj cudzím kapitálom. Je to z toho dôvodu, že cudzí kapitál je nákladovo lacnejší, ako vlastné imanie a to z toho dôvodu, že úroky cudzieho kapitálu znižujú daňové zaťaženie podniku. Toto sa označuje ako daňový štít (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Výška daného úroku za dlh závisí na viacerých veciach, ako napríklad na očakávanej výnosnosti podniku, na miere súčasného zadlženia alebo na dobe, po ktorú je kapitál v podniku (SCHOLLEOVÁ, 2017).

Je viacero ukazovateľov zadlženosti, ako napríklad ukazovateľ veriteľského rizika, koeficient samofinancovania, ukazovateľ pomeru cudzieho a vlastného imania, mieru finančnej samostatnosti, miera zadlženosti vlastného imania, celkovú zadlženosť, úrokové krytie a doba splácania dlhu (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Základné z nich sú vysvetlené nižšie.

#### 3.2.4.1 Krytie dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi

Tento ukazovateľ vychádza zo zlatého bilančného pravidla, ktoré bolo predstavené v podkapitole Absolútne ukazovatele. Jeho výsledkom môže byť to, že podnik je podkapitalizovaný, kedy je čistý pracovný kapitál záporný a výsledná hodnota vzorca je nižšia ako 1. V tomto prípade to znamená, že podnik má takzvanú agresívnu stratégiu financovania, pretože podnik kryje časť dlhodobého majetku krátkodobými zdrojmi.

Ak je výsledná hodnota vyššia ako 1, tak to znamená že podnik je prekapitalizovaný a jeho stratégia financovania je konzervatívna. Typické pre takéto podniky je vysoký podiel čistého pracovného kapitálu na obežných aktívach a tiež jeho stabilita. Nevýhoda tejto stratégie je taká, že podnik financuje dlhodobými zdrojmi časť krátkodobého majetku.

Ak sa výsledná hodnota rovná jednej, tak to znamená, že podnik sa vyznačuje neutrálnou stratégiou financovania, kedy má zvolené primerané krytie dlhodobého

majetku dlhodobými zdrojmi a výška čistého pracovného kapitálu je primeraná (KNÁPKOVÁ et al., 2013).

$$\begin{aligned} & \textit{Krytie dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi} \\ & = (\textit{Vlastný kapitál} + \textit{Dlhodobý cudzí kapitál}) / \textit{Dlhodobý majetok} \end{aligned}$$

#### **3.2.4.2 Krytie dlhodobého majetku vlastným imaním**

Ak je výsledok vzorca tohto ukazovateľa vyšší ako jedna, znamená to, že podnik využíva vlastné imanie aj ku krytiu obežných aktív. Takýto výsledok značí o tom, že podnik je radšej finančne stabilný, ako by mal podstupovať určité vyššie riziko a mať z toho vyšší výnos. V opačnom prípade podnik nie je až tak dobre finančne stabilný a mieri skôr za výnosom (KNÁPKOVÁ et al., 2013).

$$\textit{Krytie dlhodobého majetku vlastným kapitálom} = \textit{Vlastný kapitál} / \textit{Dlhodobý majetok}$$

#### **3.2.4.3 Miera zadlženosti**

Tak isto ako aj celková zadlženosť, miera zadlženosti rastie pri navyšovaní dlhu v podniku. Jeho prevrátená hodnota ukazuje mieru finančnej samostatnosti podniku (SEDLÁČEK, 2011). Tento ukazovateľ sa využíva napríklad pri žiadosti o nový úver od banky (KNÁPKOVÁ et al., 2013).

$$\textit{Miera zadlženosti} = \textit{Cudzí kapitál} / \textit{Vlastný kapitál}$$

#### **3.2.4.4 Celková zadlženosť**

Tento ukazovateľ vychádza z tržných hodnôt vlastného imania a cudzieho kapitálu. Tržná hodnota sa používa preto, aby sa výsledok priblížil k reálnemu stavu podniku (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Jeho doporučená hodnota je od 30 % do 60 % (KNÁPKOVÁ et al., 2013).

$$\textit{Celková zadlženosť} = \textit{Cudzie zdroje} / \textit{Aktíva celkom}$$

#### **3.2.4.5 Úrokové krytie**

Výsledná hodnota tohto ukazovateľa hovorí o tom, koľkokrát bude podnik schopný splatiť úroky z cudzieho kapitálu, ak splatí všetky náklady spojené s produkciou podniku (SCHOLLEOVÁ, 2017). Ak je výsledná hodnota rovná 1, tak to znamená že výsledný zisk sa použije na zaplatenie nákladových úrokov a na zaplatenie produkcie podniku, ale vlastníkom zo zisku nezostane nič. Doporučená hodnota výsledku je ale od 3 do 6 (SEDLÁČEK, 2011).

$$\textit{Urokové krytie} = \textit{EBIT} / \textit{Nákladové úroky}$$

### 3.2.5 Ukazovatele kapitálového trhu

Na rozdiel od predchádzajúcich ukazovateľov, tieto ukazovatele vychádzajú z údajov, ktoré vznikli na kapitálovom trhu a porovnávajú ich s informáciami z účtovných výkazov. Hlavná úloha kapitálového trhu je presun kapitálu od investorov k emitentom (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Široká verejnosť, ako napríklad investori a všetci, čo obchodujú na kapitálovom trhu sa zaujímajú o návratnosť svojich investícií (SEDLÁČEK, 2011). Je to teda hodnotenie podniku za pomoci rôznych burzových ukazovateľov. Sú tu ukazovatele ako napríklad: účtovná hodnota akcií, čistý zisk na akciu, dividendový výnos a dividendové krytie, ukazovateľ P/E či pomer tržnej ceny a akcie k účtovnej hodnote a mnoho ďalších (RŮČKOVÁ, 2010).

#### 3.2.5.1 Výplatný pomer

Výplatný pomer hovorí o dividendovej politike podniku. Vyjadruje, aká veľká časť čistého zisku bola vyplatená akcionárom alebo aká veľká časť zisku bola rozdelená medzi vlastníkov (SEDLÁČEK, 2011).

$$\text{Výplatný pomer} = \text{Dividendá} / \text{Čistý zisk}$$

#### 3.2.5.2 Aktivačný pomer

Tento ukazovateľ je opakom pre Výplatný pomer. Jeho výsledná hodnota informuje, aká časť čistého zisku sa vracia naspäť do podniku, respektíve aká časť podniku je reinvestovaná a nebola vyplatená vlastníkom (SCHOLLEOVÁ, 2017).

$$\text{Aktivačný pomer} = 1 - \text{Výplatný pomer}$$

#### 3.2.5.3 Tempo rastu g

Ukazovateľ odhaduje potenciál budúceho rastu. Vychádza z toho, že existuje schopnosť podniku zhodnotiť dodatočne vložené prostriedky rovnakým spôsobom, ako zhodnocuje súčasné (SCHOLLEOVÁ, 2017).

$$g = ROE * \text{Aktivačný pomer}$$

### 3.2.6 Ukazovatele produktivity práce

V rámci finančnej analýzy je niekedy dobré použiť aj ukazovatele, ktoré počítajú s pridanou hodnotou, osobnými nákladmi alebo počtom zamestnancov. Medzi takéto ukazovatele sa radí ukazovateľ produktivity práce (KNÁPKOVÁ et al., 2017) Ukazovatele produktivity skúmajú výkonnosť podniku na základe počtu zamestnancov. Pokiaľ nie je možnosť získať informáciu o počte zamestnancov danej firmy, tak sa dá tento údaj

nahradiť osobnými nákladmi (SCHOLLEOVÁ, 2017). Platí zásada, že osobné náklady na zamestnanca majú rastúcu tendenciu len v prípade rastúcej hodnoty pridanej hodnoty na zamestnanca (KNÁPKOVÁ et al., 2017).

### **3.2.6.1 Osobné náklady k pridanej hodnote**

Vypovedacia hodnota tohto ukazovateľa je aká časť toho, čo bolo vytvorené za činnosť podniku, bolo vyplatené na náklady zamestnancov. Výsledná hodnota by sa mala minimalizovať, pretože čím menšia výsledná hodnota vyjde, tým je lepšia výkonnosť zamestnancov na jednu vyrobenú korunu podniku (SCHOLLEOVÁ, 2017). Tento ukazovateľ poukazuje na štruktúru pridanej hodnoty (KNÁPKOVÁ et al., 2017).

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

### **3.2.6.2 Produktivita práce z pridanej hodnoty**

Ukazovateľ sleduje, aká veľká časť pridanej hodnoty pripadne na jedného zamestnanca podniku. Porovnáva sa s priemernou mzdou na jedného pracovníka. Ak rastie produktivita práce z pridanej hodnoty a klesá priemerná mzda na jedného pracovníka, tým sa zvyšuje celkový efekt zamestnanca (SCHOLLEOVÁ, 2017).

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

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

## **3.3 Analýza rozdielových ukazovateľov**

Rozdielové ukazovatele sú tvorené ako rozdiel minimálne dvoch veličín. Väčšina využívaných veličín pochádza z účtovných výkazov (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). Medzi najčastejšie patria: čistý pracovný kapitál, čisté pohotovité prostriedky a čisté peňažné pohľadávkové finančné fondy (HOLEČKOVÁ, 2008).

### **3.3.1 Čistý pracovný kapitál**

Položky peňažného cyklu sú súčasťou pracovného kapitálu. Existujú tri varianty pracovného kapitálu.

1. Pracovný kapitál označovaný ako WC, ktorého hodnota sa rovná obežným aktívom
2. Čistý pracovný kapitál označovaný ako NWC, ktorého hodnota sa rovná obežným aktívam poníženým o krátkodobé záväzky
3. Nefinančný pracovný kapitál označovaný NCWC, ktorého hodnota je tvorená zo súčtu zásob a pohľadávok ponížených o krátkodobé záväzky.

$$NCWC = Zásoby + Pohľadávky - Krátkodobé záväzky$$

Čistý pracovný kapitál vyjadruje časť majetku, ktorú podnik financuje dlhodobými zdrojmi (SCHOLLEOVÁ, 2017). Sú to teda obežné aktíva, ktoré sú očistené o dlhy, ktoré treba zaplatiť v najbližšej dobe. Ak má mať podnik vysokú likviditu, musí mať potrebnú výšku čistého pracovného kapitálu. Tento druh kapitálu predstavuje voľný kapitál, ktorý je využívaný na hospodársku činnosť podniku. Čím podnik dosahuje jeho vyššiu hodnotu, tým vyššia je schopnosť podniku hradiť záväzky. Ak je záporný, nazýva sa ako nekrytý dlh (HOLEČKOVÁ, 2008). To značí, že časť stálych aktív je financovaná krátkodobými zdrojmi a to je signálom budúcich problémov podniku s likviditou, preto je dobre udržiavať výslednú hodnotu čistého pracovného kapitálu nad nulou. Na druhej strane moc vysoká výsledná hodnota tohto kapitálu značí, že firma nevyužívala svoje prostriedky moc efektívne (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

$$NWC = Obežné aktíva - Krátkodobé záväzky$$

$$NWC = Vlastný kapitál + Dlhodobý cudzí kapitál - Stále aktíva$$

Čistý pracovný kapitál sa dá analyzovať aj za pomoci pomerových ukazovateľov: ukazovateľ podielu NWC na aktívach a druhý je podiel NWC na tržbách. Prvý ukazovateľ hovorí o tom, akú veľkú časť v percentách má NWC na aktívach. Jeho doporučená hodnota sa pohybuje od 10 % do 15 %. Pokiaľ je výsledná hodnota menšia, ako doporučená, značí to o riziku podniku. Ak je naopak výsledná hodnota vyššia, značí to o ne-hospodárnosti podniku. U druhého spomenutého ukazovateľa sa nedoporučuje jeho zvyšovanie, pretože je to znak zlého riadenia NWC (SCHOLLEOVÁ, 2017).

$$\text{Podiel NWC na aktívach} = NWC / \text{Aktíva}$$

$$\text{Podiel NWC na tržbách} = NWC / \text{Tržby}$$

Tak isto finančnú analýzu zaujíma aj vývoj položiek NWC, ktorý sa sleduje za pomoci takzvaného obratového cyklu peňazí. Výsledná hodnota je daná v počte dní (SCHOLLEOVÁ, 2017).

$$\text{Obratový cyklus peňazí}$$

$$= \text{Doba obratu zásob} + \text{Doba obratu pohľadávok}$$

$$- \text{Doba splatnosti krátkodobých záväzkov}$$

$$\text{Potrebné prostriedky na krytie} = \text{Obratový cyklus peňazí} * \text{priemerné denné výdaje}$$



SÚVAHA		SÚVAHA	
Dlhodobé aktíva	Vlastné imanie	Dlhodobé aktíva	Vlastné imanie
Čistý pracovný kapitál (kladný)	Cudzí zdroje dlhodobé		Cudzí zdroje dlhodobé
Obežné aktíva	Cudzí zdroje krátkodobé	Čistý pracovný kapitál (záporný)	Cudzí zdroje krátkodobé
		Obežné aktíva	

Obrázok 3 Kladný a záporný čistý pracovný kapitál

Zdroj: vlastné spracovanie podľa KUBÍČKOVEJ a JINDŘICHOVSKEJ (2015, str. 99)

### 3.3.2 Čisté pohotové prostriedky

Tento ukazovateľ je tvorený rozdielom peňažným prostriedkov v hotovosti a na bežných účtoch ponížených o okamžité splatné záväzky. Jeho výhodou je nízka súvislosť s podnikovými oceňovacími technikami (HOLEČKOVÁ, 2008). Predstavuje finančné prostriedky, ktoré sú k dispozícii na úhradu záväzkov. Je dobré, aby sa výsledná hodnota pohybovala okolo nuly. Pokiaľ je výsledná hodnota vysoká, znamená to, že podnik disponuje s veľmi veľkým objemom finančných prostriedkov. Ak je naopak hodnota záporná, značí to, že firma má nedostatok finančných prostriedkov (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

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

### 3.3.3 Čisté peňažné pohľadávkové finančné fondy

Čisté peňažné pohľadávkové finančné fondy predstavujú takzvanú strednú cestu medzi vyššie uvedenými ukazovateľmi (HOLEČKOVÁ, 2008). Z položky obežných aktív bola odstránená najmenej likvidná položka, čo sú zásoby. Pre väčšiu presnosť výpočtu sa tu vylučujú aj dlhodobé pohľadávky (KUBÍČKOVÁ, JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

$$\text{Čistý peňažný majetok} = NWC - \text{Zásoby} - \text{Dlhodobé pohľadávky}$$

## 3.4 Analýza súhrnných ukazovateľov

Z predchádzajúcich kapitol je jasné, že niektoré ukazovatele majú o podniku pozitívnu vypovedaciu schopnosť a iné zas negatívnu. Z tohto dôvodu sa objavili metódy, ktoré dokážu za pomoci súhrnného indexu vyjadriť finančnú charakteristiku podniku (SCHOLLEOVÁ, 2017). Súhrnné ukazovatele slúžia teda na vysvetlenie vzájomných vzťahov medzi ukazovateľmi (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Súhrnné ukazovatele sú vhodné najmä pre globálne zrovnanie podnikov (RŮČKOVÁ, 2010).

Rozlišujú sa dva základné typy sústav ukazovateľov. Prvý typ sa nazýva ako paralelná sústava ukazovateľov. Tento typ je typický tým, že ukazovatele sú radené vedľa seba a tým pádom sa tu nevyskytuje primárny vrcholový ukazovateľ, z ktorého by sa odvodzovali ďalšie (KNÁPKOVÁ et al., 2013).

Druhý typ sa nazýva pyramidová sústava ukazovateľov. Tento typ dokáže rozložiť vrcholový ukazovateľ za pomoci multiplikatívnych a aditívnych väzieb na menšie časti. Správne spracovaná pyramidová sústava dokáže posúdiť minulé, súčasnú a aj budúcu výkonnosť podniku (SEDLÁČEK, 2011). Jej cieľom je analyzovanie zložitých väzieb medzi ukazovateľmi v rámci pyramidy.

Ďalej sa súhrnné ukazovatele delia na bankrotné modely, ktoré pomáhajú nájsť odpoveď na otázku, či podnik zbankrotuje. A tiež na bonitné modely, ktoré stanovujú bonitu podniku (RŮČKOVÁ, 2010). Tieto modely sa tiež označujú ako lineárne sústavy (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

### 3.4.1 Bankrotné modely

Ako už bolo povedané, bankrotné modely informujú o tom, či podnik nie je ohrozený bankrotom. Vychádza z toho, že každý podnik pred vyhlásením bankrotu má určité symptómy, ktoré tomu nasvedčujú, ako napríklad problém s likviditou či s výškou NWC (RŮČKOVÁ, 2010). Výsledky tohto modelu sú určené napríklad pre veriteľa (SCHOLLEOVÁ, 2017). Sú využívané aj bankami na stanovenie úverového rizika u firmy, ale napríklad aj v samotnej firme pri výbere nového obchodného partnera. Existuje veľa bankrotných modelov (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015). V nasledujúcich podkapitolách sú predstavené tie najpoužívanejšie.

#### 3.4.1.1 Index IN05

Index IN05 má mnoho predchodcov a časom sa postupne zdokonaľoval. Tento model vznikol v roku 2005 a je to zatiaľ posledná známa verzia od manželov Neumaierových. V Českej republike je už dlhšie považovaný za najvhodnejší model na hodnotenie českých podnikov (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

Model IN má v sebe zaradené pomerové ukazovatele. Každý z ukazovateľov má priradenú váhu, ktorá vznikla váženým priemerom ukazovateľa z odvetvia (RŮČKOVÁ, 2010). Tento model akceptuje aj hľadisko vlastníka a jeho rovnica je:

$$\begin{aligned} IN05 = & 0,13 * (Aktíva/Cudzíe zdroje) + 0,04 * (EBIT/Nákladové úroky) + 3,97 \\ & * (EBIT/Aktíva) + 0,21 * (Výnosy/Aktíva) + 0,09 \\ & * (Obežné aktíva/Krátkodobé záväzky) \end{aligned}$$

Podľa výsledných hodnôt sa dá predpokladať vývoj podniku. Ak je výsledná hodnota IN05 väčšia ako 1,6, potom so 67 % pravdepodobnosťou podnik tvorí hodnotu. Ak sa výsledná hodnota IN05 nachádza v otvorenom intervale od 0,9 do 1,6, podnik sa

nachádza v sivej zóne a nie je možné predpokladať jeho vývoj. Ak je výsledná hodnota INO5 menšia ako 0,9, podnik s pravdepodobnosťou 86 % smeruje k bankrotu.

Problémom tohto modelu je žiadne alebo malé zadĺženie podniku. Vtedy sa ukazovateľ EBIT/Úrokové krytie nahrádza hodnotou 9 (SCHOLLEOVÁ, 2017).

### 3.4.1.2 Beermanová diskriminačná funkcia

Tento typ bankrotného modelu sa využíva najmä pri hodnotení finančnej situácie v remeselných a výrobných firmách. Je stanovený na desiatich pomerových ukazovateľoch, ktorým sú následne pridelené váhy, ktoré odrážajú význam ukazovateľa v indikácií budúcich možných problémov.

$$BDF = 0,217 * X1 + (-0,063) * X2 + 0,012 * X3 + 0,077 * X4 + (-0,105) * X5 + (-0,813) * X6 + 0,165 * X7 + 0,161 * X8 + 0,268 * X9 + 0,124 * X10$$

Kde platí, že:

$$X1 = \text{Odpisy DHM} / (\text{Počiatočný stav DHM} + \text{Prírastok za obdobie})$$

$$X2 = \text{Prírastok DHM} / \text{Odpisy DHM}$$

$$X3 = \text{EBT} / \text{Tržby}$$

$$X4 = \text{Záväzky voči bankám} / \text{Cudzie imanie}$$

$$X5 = \text{Zásoby} / \text{Tržby}$$

$$X6 = \text{Cash Flow} / \text{Cudzie imanie}$$

$$X7 = \text{Cudzie imanie} / \text{Aktíva}$$

$$X8 = \text{EBT} / \text{Celkové aktíva}$$

$$X9 = \text{Tržby} / \text{Cekové aktíva}$$

$$X10 = \text{EBT} / \text{Cudzie imanie}$$

Hodnota, ktorá rozdeľuje firmy, ktoré sa označujú ako prosperujúce od tých neprosperujúcich je 0,35. Platí, že čím nižšia je výsledná hodnota, tým lepšie je na tom firma. Ak je výsledná hodnota BDF vyššia ako 0,35, firma má veľmi zlú finančnú situáciu. Ak hodnota BDF sa nachádza v intervale od 0,3 do 0,35, potom sa firma nachádza v zlej finančnej situácii. Ak je BDF v intervale od 0,25 do 0,3, predpokladá sa, že firma má priemernú finančnú situáciu. Ak sa výsledná hodnota BDF pohybuje od 0,2 do 0,25 firma sa

vyznačuje dobrou finančnou situáciou. A ak je hodnota BDF nižšia ako 0,2 firma má veľmi dobrú finančnú situáciu (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

### 3.4.2 Bonitné modely

Bonitné modely sú založené na diagnostike finančného zdravia podniku, respektíve radí firmy medzi tie dobré a tie zlé. Ide o porovnávanie podnikov v rámci daného odboru podnikania (RŮČKOVÁ, 2010). Ide o bodové hodnotenie jednotlivých oblastí hospodárenia (KNÁPKOVÁ et al., 2013). Sú závislé na kvalite spracovania databázy pomerových ukazovateľov. Tak isto ako aj bankrotných modelov, aj bonitných modelov existuje mnoho (RŮČKOVÁ, 2010). Je odvodený od multivariačnej diskriminačnej analýzy (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2015).

#### 3.4.2.1 Kralickov Quicktest

Tento rýchly test sa skladá zo štyroch rovníc, pričom z jednotlivých skupín ukazovateľov sú do nich zaradené za každú skupinu práve tie, ktoré nepodliehajú rušivým vplyvom (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2013). Sústavy rovníc sú následne prevedené do bodového hodnotenia a vyhodnocuje nie len finančnú, ale aj výnosovú situáciu podniku (RŮČKOVÁ, 2010).

$$R1 = \text{Vlastné imanie} / \text{Aktíva celkom}$$

$$R2 = (\text{Cudzie zdroje} - \text{Peniaze} - \text{Účty u bánk}) / \text{Prevádzkové cash flow}$$

$$R3 = \text{Prevádzkové cash flow} / \text{Prevádzkové výnosy}$$

$$R4 = \text{EBIT} / \text{Aktíva}$$

R1 a R2 predstavujú ukazovateľ finančnej stability. R1 je ukazovateľ kvóty vlastného imania a jeho vypovedacia schopnosť je o finančnej sile firmy. R2 sa nazýva ako ukazovateľ doby splácania nekrytých dlhov z cash flow a hovorí o tom, za akú dobu je podnik schopný uhradiť všetky svoje dlhy pri každoročnej rovnakej výške cash flow.

R3 a R4 predstavujú ukazovateľ rentability. R3 sa nazýva aj ako ukazovateľ rentability tržieb a R4 sa nazýva ako ukazovateľ rentability aktív.

Celkové hodnotenie firmy je založené na priemere bodového hodnotenia všetkých ukazovateľov. Hodnotí sa finančná stabilita firmy, čo predstavujú R1 a R2. Tak isto sa hodnotia aj výnosové situácie firmy za pomoci R3 a R4.

Následne sa algoritmus na stanovenie výslednej hodnoty skladá z troch krokov, ktoré sa neskôr dávajú do jednej rovnice (KUBÍČKOVÁ a JINDŘICHOVSKÁ, 2013).

$$\text{Hodnota v oblasti finančnej stability: } A = (R1 + R2) / 2$$

*Hodnota v oblasti výnosovej stability:  $B = (R3 + R4)/2$*

*Celková stabilita =  $(A + B)/2$*

*KQT =  $(R1 + R2 + R3 + R4)/4$*

Ekonomická situácia podniku sa zisťuje za pomoci aritmetických priemerov (RŮČKOVÁ, 2010).

Bodové hodnotenie jednotlivých ukazovateľov sa nachádza v tabuľke 1:

	Výborne	Veľmi dobre	Dobre	Zle	Ohrozenie
BODY	1	2	3	4	5
R1	> 30 %	< 20 %, 30 % >	< 10 %, 20 % >	< 0 %, 10 % >	< 0 %
R2	< 3 roky	< 3 roky, 5 rokov >	< 5 rokov, 12 rokov >	< 12 rokov, 30 rokov >	> 12 rokov
R3	> 10 %	< 8 %, 10 % >	< 5 %, 8 % >	< 0 %, 5 % >	< 0 %
R4	> 15 %	< 12 %, 15 % >	< 8 %, 12 % >	< 0 %, 8 % >	< 0 %

*Tabuľka 1 Bodové hodnotenie Kralickovho Quicktestu*

*Zdroj: vlastné spracovanie na základe KUBÍČKOVEJ a JINDŘIHOVSKEJ (2015, str. 255)*

Pokiaľ je výsledná hodnota väčšia ako 3, firma sa nachádza v dobrej finančnej situácii. Ak sa výsledná hodnota nachádza v intervale od 1 do 3, tak sa firma nachádza v sivej zóne a nie je možné o jej finančnom zdraví povedať nič. Ak je výsledná hodnota menšia ako 1, podnik môže mať problémy v jeho finančnom hospodárení.

Niektorá literatúra uvádza aj absolútnu hodnotu tohto testu za všetky ukazovatele. Interpretácia týchto výsledkov je potom nasledovná. Ak je výsledná hodnota vyššia ako 11, firma sa nachádza vo veľmi dobrej situácii. Ak sa hodnota nachádza v intervale od 8 do 11 bodov, firma má dobrú finančnú situáciu. Pri výskyte výslednej hodnoty v intervale od 4 do 8 je už firma typická pre zlú finančnú situáciu. Pri nižšej hodnote ako 4 body sa firma nachádza vo veľmi zlej finančnej situácii (KUBÍČKOVÁ a JINDŘIHOVSKÁ, 2015).

# **PRAKTICKÁ ČASŤ**

## 4 Finančná analýza vybraného podniku

V tejto časti bakalárskej práce je vytvorená finančná analýza na konkrétny podnik za pomoci aplikácie vzorcov z teoretickej časti tejto bakalárskej práce. Vybraný je výrobný podnik KNORR-BREMSE, Systémy pro užitková vozidla ČR, s. r. o. Postupne budú analyzované údaje, ktoré obsahujú ich verejne dostupné účtovné závierky za rok 2015 až po rok 2019.

### 4.1 Informácie o spoločnosti

Vybraný výrobný podnik KNORR-BREMSE, Systémy pro užitková vozidla ČR, s. r. o. sa nachádza na ulici Svarovskej 700 v meste Stráž nad Nisou. Táto spoločnosť je vedená u okresného súdu v meste Ústí nad Labem, pod oddielom C a pod vložkou 3 720. Jeho IČO je 47 311 096 a jeho DIČ je CZ 47 311 096. Jeho právna forma je spoločnosť s ručením obmedzeným. Do obchodného registra bol výrobný podnik zapísaný v roku 1993.

Hlavným predmetom činnosti tohto podniku sú produkty na úpravu vzduchu, brzdové valce, ktoré sa využívajú v brzdnych systémoch v nákladných automobiloch, kotúčové brzdy, komponenty motorových bŕzd, kompresorové skrine, posilňovače spojky a riadenia, motorové brzdy a repasia už použitých výrobkov od skupiny KNORR-BREMSE, pod ktorú vybraný podnik patrí.

Táto spoločnosť je súčasťou koncernu Knorr-Bremse, ktorý sa považuje za jedného zo svetových výrobcov brzdových systémov pre koľajové a úžitkové vozidlá. V roku 1993 bol vytvorený joint venture KNORR-AUTOBRZDY, s. r. o., ktorý vznikol na základe spolupráce medzi dvoma vplyvnými spoločnosťami KNORR-BREMSE, Systeme für Nutzfahrzeuge GmbH a ATESO, a. s. Výrobný areál bol vtedy umiestnený do Hejnic. V roku 2009 sa spoločnosť rozhodla presťahovať výrobný areál do Liberca, čo im otvorilo nové možnosti v logistike, výrobe a aj v administratíve. Ich hlavným výrobným programom boli produkty pre úpravu vzduchu, prístroje zo skupiny ventilov a brzdových valcov a kompresorové skrine.

V roku 2012 sa nový závod rozšíril o nové skladové plochy, ktoré sa potom od roku 2014 začali využívať ako výrobné plochy, pretože spoločnosť začala rozširovať výrobu o ďalšie druhy výrobkov. Medzi ne patria napríklad ďalšie výrobkové rady brzdových valcov, kompresorov, posilňovače riadenia a motorové brzdy, ktorých výroba sa premiestnila zo sesterských spoločností Knorr-Bremse na základe projektu o optimalizácii európskej výrobnéj stratégie. Tak isto sa spoločnosť rozhodla vytvoriť nový druh výroby a to repasiu už použitých výrobkov. Spoločnosť si prenajala aj polovicu haly pre výrobné zariadenia a celú halu si zobrala do prenájmu už na začiatku roku 2015 (VÝROČNÍ SPRÁVA FIRMY, 2019).

V roku 2015 sa spoločnosť rozhodla prenajať druhú výrobnú halu, ktorú využíva na repasovanie použitých produktov. V tomto roku došlo aj k ďalšiemu premiestneniu výroby zo sesterských spoločností a portfólio výrobkov danej spoločnosti sa rozšírilo

o obrábanie komponentov, montáž kotúčových brzd a montáž elektronického posilovača spojky. V roku 2017 sa spoločnosť rozhodla prenajať tretiu výrobnú halu, ktorá sa využíva ako externý sklad.

Spoločnosť prevádzkuje aj vlastné školiace stredisko, ktoré sa nachádza v areáli závodu a vychádza z projektu Európskeho školiaceho centra. Tento program je určený najmä pre ich zamestnancov.

Spoločnosť sa zameriava aj na nakladanie s odpadom z výroby. Snaží sa o dôslednú ekologickú likvidáciu a o jeho triedenie. Spoločnosť si za svoj cieľ určila aj šetrenie životného prostredia, a tak stále hľadá rôzne príležitosti na úspory energií. V roku 2016 bola táto spoločnosť auditovaná po prvýkrát v oblasti energetického managementu.

V roku 2018 spoločnosť rozhodla o investičných projektoch, ktoré sa čiastočne realizovali v roku 2019. Ide napríklad o rozšírenie výrobnéj kapacity a o zvýšenie produktivity.

V roku 2019 spoločnosť založila vlastné výskumné a vývojové centrum, ktoré sa zaoberá výskumom, vývojom a testovaním brzdových systémov.

Spoločnosť nemá žiadnu organizačnú zložku v zahraničí, ale rozhodla sa spolupracovať so strednými školami v danom regióne a aj s Technickou univerzitou v Liberci.

Počet zamestnancov spoločnosť do roku 2019 zvyšovala. V roku 2015 zamestnávala 398 zamestnancov, v roku 2016 zamestnávala 500 zamestnancov, v roku 2017 už mala spoločnosť 623 zamestnancov, v roku 2018 zamestnávala 691 zamestnancov a v roku 2019 spoločnosť ako v jedinom roku za celé sledované obdobie znížila počet zamestnancov na 678, čo je oproti roku 2018 menej o 13 zamestnancov (VÝROČNÍ SPRÁVA FIRMY, 2019).



SÚVAHA (v tis. Kč)	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
AKTÍVA CELKOM	1 079 996	1 185 301	1 359 847	1 490 664	1 573 917
B. Stále aktíva	313 867	340 040	437 614	544 317	657 282
B. I. Dlhodobý nehmotný majetok	1 179	946	592	1 255	3 317
Software	293	711	240	95	41
Nedokončený dlhodobý majetok	886	235	352	1 160	3 276
B. II. Dlhodobý hmotný majetok	312 688	339 094	437 022	543 062	653 965
Stavby	31 759	46 805	40 560	120 957	154 434
Hmotné hnuiteľné veci a ich súbory	108 747	158 835	110 534	163 419	177 305
Poskytnuté zálohy na dlhodobý hmotný majetok	4 411	1 615	13 041	12 944	23 214
Nedokončený dlhodobý hmotný majetok	167 771	131 839	272 887	245 742	299 012
C. Obežné aktíva	725 863	805 287	882 214	902 836	884 860
C. I. Zásoby	131 228	175 672	192 890	214 276	197 712
Materiál	110 007	151 726	143 576	143 545	141 989
Nedokončená výroba a polotovary	16 697	20 503	34 015	44 562	38 010
Výrobky	3 984	3 029	14 394	25 403	17 001
Zbožie	540	414	905	766	712
C. II. Pohľadávky	587 963	613 868	680 835	655 270	628 925
C. II. 1. Dlhodobé pohľadávky	1 678	4 916	5 578	4 700	2 424
Odložená daňová pohľadávka	1 678	4 911	5 578	4 700	2 424
Iné pohľadávky	0	5	0	0	0
C. II. 2. Krátkodobé pohľadávky	586 285	608 952	675 257	650 570	626 501
Pohľadávky z obchodných vzťahov	455 160	526 653	616 576	606 177	569 962
Pohľadávky – ovládaná alebo ovládajúca osoba	102 826	53 057	0	0	0
Štát – daňové pohľadávky	24 848	27 371	42 286	31 455	30 046
Krátkodobé poskytnuté zálohy	3 451	1 677	5 924	3 006	3 043
Dohadné účty aktívne	0	0	0	8 740	0
Iné pohľadávky	0	194	10 471	1 192	23 450
C. IV. Peňažné prostriedky	6 672	15 747	8 489	33 290	58 223
Peňažné prostriedky v pokladni	449	480	374	908	726
Peňažné prostriedky na účtoch	6 223	15 267	8 115	32 382	57 497
D. Časové rozlíšenie aktív	40 266	39 974	40 019	43 511	31 775
Náklady budúcich období	40 266	39 974	40 019	43 511	31 775

Tabuľka 2 Súvaha podniku - aktíva

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Aktívna strana súvahy má niektoré položky nulové za celé sledované obdobie, ako napríklad položku krátkodobého finančného majetku či dlhodobého finančného majetku alebo pohľadávok za upísaný kapitál. Dlhodobý hmotný a nehmotný majetok,

ktorý je v obstarávacej cene do 20 tis. Kč, nie je vykazovaný v súvahe a je odpisovaný do nákladov v roku jeho obstarania. Dlhodobý hmotný majetok, ktorého obstarávacia cena je od 20 tis. Kč do 40 tis. Kč a dlhodobý nehmotný majetok, ktorého obstarávacia cena je od 20 tis. Kč do 60 tis. Kč sa odpisujú do nákladov po dobu dvoch rokov od okamihu ich uvedenia do užívania. Spoločnosť si zvolila lineárnu metódu odpisovania dlhodobého majetku.

SÚVAHA (v tis. Kč)	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
PASÍVA CELKOM	1 079 996	1 185 301	1 359 847	1 490 664	1 573 917
A. Vlastné imanie	486 343	530 973	435 335	516 510	693 231
A. I. Základné imanie	138 188	138 188	138 188	138 188	138 188
Základné imanie	138 188	138 188	138 188	138 188	138 188
A. III. Fondy zo zisku	20 312	20 312	20 312	20 312	20 312
Ostatné rezervné fondy	20 312	20 312	20 312	20 312	20 312
A. IV. Výsledok hospodárenia minulých rokov (+ / -)	193 344	192 743	200 069	231 405	358 010
Nerozdelený zisk alebo neuhradená strata min. r. (+ / -)	193 344	192 743	200 069	231 405	358 010
A. V. Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia (+ / -)	134 499	179 730	76 766	126 605	176 721
B. + C. Cudzie zdroje	593 653	654 328	924 512	974 154	880 686
B. Rezervy	24 213	48 643	28 792	22 301	33 128
Rezerva na dôchodky a podobné záväzky	7 600	8 721	8 721	4 715	5 636
Rezerva na daň z príjmu	1 795	18 020	0	0	11 569
Ostatné rezervy	14 818	21 902	20 071	17 586	15 923
C. Záväzky	569 440	605 685	895 720	951 853	847 558
C. II. Krátkodobé záväzky	569 440	605 685	895 720	951 853	847 558
Záväzky z obchodných vzťahov	503 423	527 313	489 731	525 943	597 284
Záväzky – ovládaná alebo ovládajúca osoba	0	0	279 866	308 162	122 481
Záväzky k zamestnancom	12 342	15 244	20 712	20 914	20 912
Záväzky zo sociálneho zabezpečenia a zdravotného poistenia	7 249	9 203	11 817	12 303	12 410
Štát – daňové záväzky a dotácie	2 144	2 890	3 200	4 274	12 061
Dohadné účty pasívne	42 308	49 595	90 394	73 363	82 002
Iné záväzky	1 974	1 440	0	6 894	408

Tabuľka 3 Súvaha podniku – pasíva

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 - 2019

Podnik má nulové aj niektoré položky pasívnej strany zo súvahy. Medzi ne patria napríklad ážio a kapitálové fondy, rozhodnutie o zálohovej výplate podielu na zisku,

dlhodobé záväzky či časové rozlíšenie pasív. Základné imanie spoločnosti je za celé sledované obdobie vo výške 138 188 tis. Kč. Vzhľadom na bilanciu pasívnej a aktívnej strany spoločnosti sa hodnota celkových pasív rovná hodnote celkových aktív a za celé sledované obdobie majú rastúcu tendenciu. V rokoch 2015, 2016 a 2019 bola rezerva na daň z príjmu znížená o zaplatené zálohy a výsledne záväzky boli vykázané v položke rezerva na daň z príjmu. V rokoch 2017 a 2018 bola rezerva na daň z príjmu po jej znížení vykázaná do položky štát - daňové pohľadávky. V roku 2014 sa rozhodlo o vyplatení celého výsledku hospodárenia za bežné účtovné obdobie na podieloch na zisku, čo sa vyplátilo v roku 2015 v hodnote 130 665 tis. Kč. V tomto roku sa rozhodlo tak isto o vyplatení plnej hodnoty bežného účtovného obdobia na podieloch na zisku, ktorý sa vyplatil v roku 2016 v hodnote 134 499 tis. Kč. V tomto roku sa rozhodlo o presune časti hodnoty EAT do nerozdeleného zisku v hodnote 7 326 tis. Kč, čo sa objavilo v súvahe v roku 2017. Zvyšok nerozdeleného zisku bežného účtovného obdobia sa následne vyplatil v roku 2017 v hodnote 172 404 tis. Kč. V roku 2017 sa rozhodlo o presune 31 335 tis. Kč do nerozdeleného zisku a o vyplatení 45 431 tis. Kč ako podiel na zisku. V rokoch 2018 a 2019 sa ku dni zostavenia prílohy účtovnej závierky nerozhodlo o rozdelení zisku.

VÝKAZ ZISKOV A STRÁT (v tis. Kč)	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
I. Tržby z predaja výrobkov a služieb	2 047 567	2 906 583	2 894 181	2 888 762	3 100 957
II. Tržby za predaj zbožia	193 335	215 987	193 977	191 621	179 156
A. Výkonová spotreba	1 791 617	2 579 713	2 613 087	2 486 918	2 586 249
Náklady vynaložené na predané zbožia	156 339	188 479	172 614	167 428	169 630
Spotreba materiálu a energie	1 361 875	2 051 049	2 028 665	1 894 901	1 833 609
Služby	273 403	340 185	411 808	424 589	583 010
B. Zmena stavu zásob vlastnej činnosti (+ / -)	30 288	-7 043	-32 203	-22 923	16 370
D. Osobné náklady	231 099	290 503	362 176	442 121	465 714
Mzdové náklady	172 708	216 522	270 858	330 103	346 065
Náklady na sociálne zabezpečenie a zdravotné poistenie	57 464	70 706	88 036	107 565	113 965
Ostatné náklady	927	3 275	3 282	4 453	5 684
E. Úpravy hodnôt v prevádzkovej oblasti	57 142	62 706	64 352	74 732	81 095
Úpravy hodnôt dlhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	42 292	57 965	63 161	68 094	70 128
Úpravy hodnôt dlhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	2 186	3 131	378	4 746	14 148
Úpravy hodnôt zásob	12 533	931	437	1 710	-4 082
Úpravy hodnôt pohľadávok	131	679	376	182	901
III. Ostatné prevádzkové výnosy	90 721	109 457	91 983	170 101	172 479

Tržby z predaného dlhodobého majetku	4 656	8 274	0	6 274	251
Tržby z predaného materiálu	27 174	27 532	25 245	41 232	37 733
Iné prevádzkové výnosy	58 891	73 651	66 738	122 595	134 495
<b>F. Ostatné prevádzkové náklady</b>	<b>61 855</b>	<b>73 369</b>	<b>85 075</b>	<b>78 477</b>	<b>103 752</b>
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku	4 067	5 709	0	6 191	0
Predaný materiál	10 089	20 779	21 948	18 273	32 771
Dane a poplatky	737	-678	61	30	40
Rezervy v prevádzkovej oblasti a komplexné náklady budúcich období	5 705	8 206	-1 831	-6 491	-742
Iné prevádzkové náklady	41 257	39 353	64 897	60 474	71 683
* PVH (+ / -)	159 622	232 779	87 654	191 159	199 412
<b>V. Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku</b>	<b>13 670</b>	<b>281</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ostatné výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku	13 670	281	0	0	0
<b>VI. Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	<b>162</b>	<b>7</b>	<b>3</b>	<b>269</b>	<b>0</b>
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná a ovládajúca osoba	162	7	0	0	0
Ostatné nákladové úroky a podobné náklady	0	0	3	269	0
<b>J. Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>114</b>	<b>101</b>	<b>536</b>	<b>1 429</b>	<b>1 057</b>
Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná alebo ovládajúca osoba	16	101	498	66	21
Ostatné výnosové úroky a podobné náklady	98	0	38	1 363	1 036
<b>VII. Ostatné finančné výnosy</b>	<b>25 181</b>	<b>8 005</b>	<b>38 635</b>	<b>73 829</b>	<b>76 035</b>
<b>K. Ostatné finančné náklady</b>	<b>34 595</b>	<b>10 431</b>	<b>31 584</b>	<b>101 346</b>	<b>53 970</b>
* FVH (+ / -)	4 304	-2 239	6 518	-28 677	21 008
** VH pred zdanením (+ / -)	163 926	230 540	94 172	162 482	220 420
<b>L. Daň z príjmu</b>	<b>29 427</b>	<b>50 810</b>	<b>17 406</b>	<b>35 877</b>	<b>43 699</b>
Daň z príjmu splatná	30 917	54 043	18 073	34 999	41 423
Daň z príjmu odložená (+ / -)	-1 490	-3 233	-667	878	2 276
** VH po zdanení (+ / -)	134 499	179 730	76 766	126 605	176 721
*** VH za účtovné obdobie (+ / -)	134 499	179 730	76 766	126 605	176 721
<b>* Čistý obrat za účtovné obdobie = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.</b>	<b>2 370 636</b>	<b>3 240 320</b>	<b>3 218 779</b>	<b>3 324 582</b>	<b>3 528 627</b>

Tabuľka 4 Výkaz ziskov a strát podniku

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 - 2019

Z Výkazu zisku a strát je vidieť, že výsledok hospodárenia za účtovné obdobie je kladný a najmenší bol v roku 2017. Keďže spoločnosť nedisponuje dlhodobým finančným majetkom, tak všetky výnosové a nákladové položky súvisiace s dlhodobým finančným majetkom sú nulové. Nulová je tak isto aj položka aktivácie. Prevádzkový výsledok hospodárenia bol kladný počas celého sledovaného obdobia, ale finančný výsledok hospodárenia bol záporný v roku 2016 a v roku 2018. Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie bol kladný počas celého sledovaného obdobia a najmenší bol v roku 2017.

## **4.2 Analýza absolútnych ukazovateľov**

V tejto kapitole sa nachádza analýza absolútnych ukazovateľov, čo znamená, že sa spraví horizontálna a vertikálna analýza súvahy a výkazu ziskov a strát. Analyzovať sa budú hlavne významnejšie položky, ktoré mali vplyv na nasledujúci vývoj niektorých iných položiek daných účtovných výkazov.

### **4.2.1 Horizontálna analýza**

Horizontálna analýza dokáže objasniť vývoj jednotlivých položiek daných účtovných výkazov za sledované obdobie. Kvôli tomu, že percentuálna podoba výsledkov môže priniesť skreslené výsledky, bude použitá ako indexová, tak aj rozdielová metóda tejto analýzy. Vzorce na výpočet oboch metód sa nachádzajú v teoretickej časti tejto práce.

	PODIELOVÁ METÓDA				ROZDIELOVÁ METÓDA			
	2016 / 2015	2017 / 2016	2018 / 2017	2019 / 2018	2016 – 2015	2017 – 2016	2018 – 2017	2019 – 2018
SÚVAHA (v tis. Kč)								
AKTÍVA CELKOM	110 %	115 %	110 %	106 %	105 305	174 456	130 817	83 253
B. Stále aktíva	108 %	129 %	124 %	121 %	26 173	97 574	106 703	112 965
B. I. Dlhodobý ne- hmotný majetok	80 %	63 %	212 %	264 %	-233	-354	663	2 062
Software	243 %	34 %	40 %	43 %	418	-471	-145	-54
Nedokončený dlho- dobý majetok	27 %	150 %	330 %	282 %	-651	117	808	2 116
B. II. Dlhodobý hmotný majetok	108 %	129 %	124 %	120 %	26 406	97 928	106 040	110 903
Stavby	147 %	87 %	298 %	128 %	15 046	-6 245	80 397	33 477
Hmotné hnutelné veci a ich súbory	146 %	70 %	148 %	108 %	50 088	-48 301	52 885	13 886
Poskytnuté zálohy na dlhodobý hmotný ma- jetok	37 %	807 %	99 %	179 %	-2 796	11 426	-97	10 270
Nedokončený dlho- dobý hmotný majetok	79 %	207 %	90 %	122 %	-35 932	141 048	-27 145	53 270
C. Obežné aktíva	111 %	110 %	102 %	98 %	79 424	76 927	20 622	-17 976
C. I. Zásoby	134 %	110 %	111 %	92 %	44 444	17 218	21 386	-16 564
Materiál	138 %	95 %	100 %	99 %	41 719	-8 150	-31	-1 556
Nedokončená výroba a polotovary	123 %	166 %	131 %	85 %	3 806	13 512	10 547	-6 552
Výrobky	76 %	475 %	176 %	67 %	-955	11 365	11 009	-8 402
Zbožie	77 %	219 %	85 %	93 %	-126	491	-139	-54
C. II. Pohľadávky	104 %	111 %	96 %	96 %	25 905	66 967	-25 565	-26 345
C. II. 1. Dlhodobé po- hľadávky	293 %	113 %	84 %	52 %	3 238	662	-878	-2 276
Odložená daňová po- hľadávka	293 %	114 %	84 %	52 %	3 233	667	-878	-2 276
Iné pohľadávky	0 %	0 %	0 %	0 %	5	-5	0	0

C. II. 2. Krátkodobé pohľadávky	104 %	111 %	96 %	96 %	22 667	66 305	-24 687	-24 069
Pohľadávky z obchodných vzťahov	116 %	117 %	98 %	94 %	71 493	89 923	-10 399	-36 215
Pohľadávky – ovládaná alebo ovládajúca osoba	52 %	0 %	0 %	0 %	-49 769	-53 057	0	0
Štát – daňové pohľadávky	110 %	154 %	74 %	96 %	2 523	14 915	-10 831	-1 409
Krátkodobé poskytnuté zálohy	49 %	353 %	51 %	101 %	-1 774	4 247	-2 918	37
Dohadné účty aktívne	0 %	0 %	0 %	0 %	0	0	8 740	-8 740
Iné pohľadávky	0 %	5 397 %	11 %	1 967 %	194	10 277	-9 279	22 258
C. IV. Peňažné prostriedky	236 %	54 %	392 %	175 %	9 075	-7 258	24 801	24 933
Peňažné prostriedky v pokladni	107 %	78 %	243 %	80 %	31	-106	534	-182
Peňažné prostriedky na účtoch	245 %	53 %	399 %	178 %	9 044	-7 152	24 267	25 115
D. Časové rozlíšenie aktív	99 %	100 %	109 %	73 %	-292	45	3 492	-11 736
Náklady budúcich období	99 %	100 %	109 %	73 %	-292	45	3 492	-11 736

Tabuľka 5 Horizontálna analýza súvahy – aktíva

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Na základe podielovej a aj rozdielovej metódy je vidieť, že dynamika rastu celkových aktív je nepravidelná. Najviac vzrástla z roku 2016 na rok 2017, kedy podielová metóda vykazuje 15 % nárast a rozdielová metóda vykazuje nárast až o 174 546 tis. Kč. Môže to byť spôsobené aj väčším nárastom stálych aktív, ktoré vzrástli o 29 % a to položkou dlhodobého hmotného majetku. Najmenej naopak vzrástla z roku 2018 na rok 2019, kedy podielová metóda ukazuje nárast len o 6 % oproti predchádzajúcemu roku a rozdielová metóda ukazuje nárast len o 83 253 tis. Kč. Čo môže byť spôsobené výraznejším poklesom obežných aktív o 17 976 tis. Kč oproti predchádzajúcemu roku. V obežných aktívach klesla hodnota zásob o 16 564 tis. Kč a aj hodnota pohľadávok o 26 345 tis. Kč. Za pokles celkových aktív môže aj pokles nákladov budúceho obdobia a to o 27 %. Z finančnej analýzy od Ministerstva priemyslu a obchodu (cit. 2021-02-15) je vidieť, že celkové aktíva za celé odvetvie nevykazujú veľké rozdiely v roku 2019 oproti roku 2018 a medziročne vzrástli o 1,3 %. Je možné dedukovať, že analyzovaný podnik je v tejto oblasti nad priemerom, keďže mal analyzovaný podnik medziročný nárast až o 6 %.

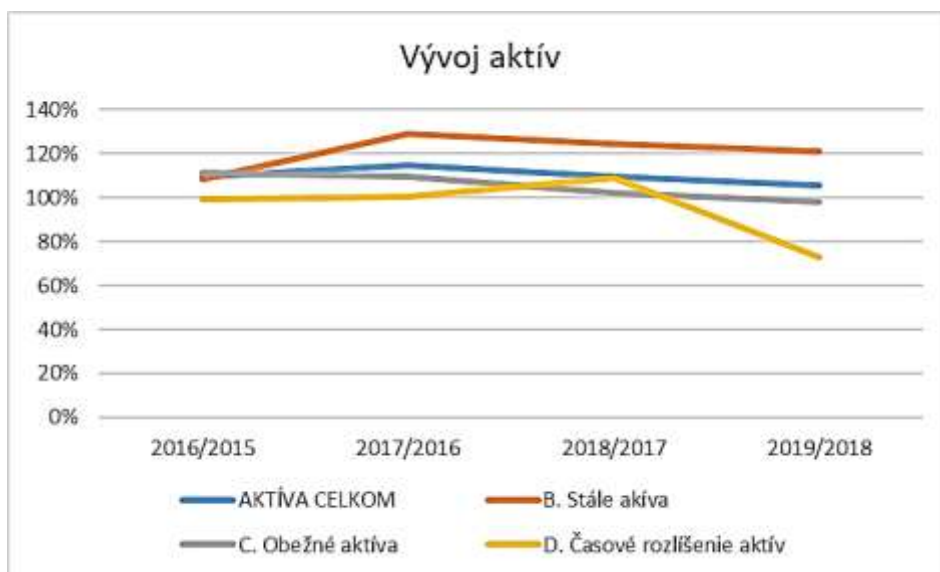
Dynamika rastu stálych aktív tiež nie je rovnomerná a v každom roku sa táto položka vyznačuje istým percentuálnym rastom. Najväčší percentuálny rast na základe podielovej metódy táto položka dosiahla v roku 2017, kedy oproti roku 2016 vzrástla o 29 %. Takýto percentuálny rast táto položka vykazuje aj napriek tomu, že dlhodobý nehmotný majetok v tomto roku klesol oproti predchádzajúcemu roku až o 37 %. Preto za tento vysoký percentuálny rast môže najmä dlhodobý hmotný majetok a to najmä položka poskytnutých záloh na dlhodobý hmotný majetok, ktorý vzrástol až o 707 % oproti predchádzajúcemu roku. No najväčší rast na základe rozdielovej metódy táto položka dosiahla na rok 2019, kedy oproti roku 2018 vzrástla až o 112 965 tis. Kč. Za tento nárast môže ako dlhodobý nehmotný, tak aj dlhodobý hmotný majetok a to najmä ich položiek: nedokončený dlhodobý nehmotný majetok, ktorý vzrástol o 2 116 tis. Kč a položky nedokončeného dlhodobého hmotného majetku, ktorý vzrástol o 53 270 tis. Kč. Medzi najvýznamnejšie prírastky dlhodobého majetku v roku 2015 patrili investície do linky a foriem na výrobu elektronického posilňovača bŕzd - 27 751 tis. Kč, tak isto investícia do strojného zariadenia pre výrobu kotúčových bŕzd - 14 029 tis. Kč či do druhej fázy stavebných prác na jednej z budov - 18 793 tis. Kč. V roku 2016 sa medzi významné prírastky stálych aktív považuje vybavenie pre repasovanie rôznych typov produktu v hodnote 30 078 tis. Kč. V roku 2017 sa o nárast stálych aktív zapríčinila najmä prestavba kancelárskych a výrobných priestorov v hodnote 83 679 tis. Kč. V roku 2018 výročná správa eviduje investície spoločnosti do foriem v hodnote nad 35 000 tis. Kč (čo bolo jednou z hlavných investícií aj v roku 2019), či testovacieho centra v hodnote nad 20 000 tis. Kč. V roku 2019 spoločnosť zainvestovala aj do lakovacej linky v hodnote 30 402 tis. Kč.

Z grafu 1 je vidieť, že dynamika rastu obežných aktív nie je tak isto rovnomerná a za celé sledované obdobie klesá. Najväčší rast mali obežné aktíva z roku 2015 na rok 2016, kedy táto položka vzrástla o 11 %, čo tvorí 79 424 tis. Kč. Tento rast bol spôsobený rastom dlhodobých pohľadávok (a to najmä položky odloženej daňovej pohľadávky), ktoré vzrástli až o 193 %. Za ich rast môže aj rast peňažných prostriedkov a to o 136 %. Tu by sa patrilo upozorniť na výraznejší pokles peňažných prostriedkov v roku 2017, kedy pokles je až o 46 %, čo tvorí pokles o 7 258 tis. Kč a to môže byť aj na základe toho, že v roku 2017 sa spoločnosť rozhodla prenajať ďalšiu výrobnú halu. Najnižší nárast obežných aktív bol z roku 2018 na rok 2019, kedy obežné aktíva klesli o 2 %, čo tvorí pokles o 17 976 tis. Kč. Za to môže pokles zásob o 8 %, kde klesli najmä výrobky o 33 % a tiež pokles pohľadávok o 4 %, kde klesli najmä dlhodobé pohľadávky až o 48 %, za čo môže aj vplyv súčasnej pandémie. Tento pokles obežných aktív by bol v tomto roku ešte väčší, keby tu nebol nárast položky iných pohľadávok, ktoré vzrástli o 1867 % či peňažných prostriedkov na účte, ktoré vzrástli o 75 %.

Dynamika rastu časového rozlíšenia aktív tak isto nie je rovnomerné a raz stúpa a naopak raz klesá. Najväčší rast má táto položka z roku 2017 na rok 2018, kedy vzrástla o 3 492 tis. Kč a najmenší naopak z roku 2018 na rok 2019, kedy klesla o 27 %. Tento pokles môže byť spôsobený aj danou ekonomickou situáciou a teda vplyvom novej choroby COVID – 19. Náklady budúcich období zahrňujú najmä predplatené nájomné od inej spoločnosti a v rokoch 2018 a 2019 aj náklady na obstaranie obalov. Vzhľadom



na to, že náklady na obstaranie obalov dosahovali v roku 2018 výšku 26 989 tis. Kč a v roku 2019 výšku 19 636 tis. Kč, je možné dedukovať, že percentuálny nárast roku 2018 oproti roku 2017 bol najmä vplyvom týchto nákladov.



Graf 1 Vývoj aktív

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 - 2019

Podielová metóda horizontálnej analýzy aktívnej súvahovej strany poukázala na rast dynamiky položiek do roku 2017 a od tohto roku súčtové položky aktívnej strany súvahy vykazujú pokles ich rastúcej dynamiky. Najrapídnejšiu zmenu mala položka časového rozlíšenia aktív.

SÚVAHA (v tis. Kč)	PODIELOVÁ METÓDA				ROZDIELOVÁ METÓDA			
	2016 / 2015	2017 / 2016	2018 / 2017	2019 / 2018	2016 - 2015	2017 - 2016	2018 - 2017	2019 - 2018
PASÍVA CELKOM	110 %	115 %	110 %	106 %	105 305	174 546	130 817	83 253
A. Vlastné imanie	109 %	82 %	119 %	134 %	44 630	-95 638	81 175	176 721
A. I. Základné imanie	100 %	100 %	100 %	100 %	0	0	0	0
Základné imanie	100 %	100 %	100 %	100 %	0	0	0	0
A. III. Fondy zo zisku	100 %	100 %	100 %	100 %	0	0	0	0
Ostatné rezervné fondy	100 %	100 %	100 %	100 %	0	0	0	0
A. IV. Výsledok hospodárenia minulých rokov (+ / -)	100 %	104 %	116 %	155 %	-601	7 326	31 336	126 605

Nerozdelený zisk alebo neuhradená strata min. r. (+ / -)	100 %	104 %	116 %	155 %	-601	7 326	31 336	126 605
A. V. Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia (+ / -)	134 %	43 %	165 %	140 %	45 231	-102 964	49 839	50 116
B. + C. Cudzie zdroje	110 %	141 %	105 %	90 %	60 675	270 184	49 642	-93 468
B. Rezervy	201 %	59 %	77 %	149 %	24 430	-19 851	-6 491	10 827
Rezerva na dôchodky a podobné záväzky	115 %	100 %	54 %	120 %	1 121	0	-4 006	921
Rezerva na daň z príjmu	1 004 %	0 %	0 %	0 %	16 225	-18 020	0	11 569
Ostatné rezervy	148 %	92 %	88 %	91 %	7 084	-1 831	-2 485	-1 663
C. Záväzky	106 %	148 %	106 %	89 %	36 245	290 035	56 133	-104 295
C. II. Krátkodobé záväzky	106 %	148 %	106 %	89 %	36 245	290 035	56 133	-104 295
Záväzky z obchodných vzťahov	105 %	93 %	107 %	114 %	23 890	-37 582	36 212	71 341
Záväzky – ovládaná alebo ovládajúca osoba	0 %	0 %	110 %	40 %	0	279 866	28 296	-185 681
Záväzky k zamestnancom	124 %	136 %	101 %	100 %	2 902	5 468	202	-2
Záväzky zo sociálneho zabezpečenia a zdravotného poistenia	127 %	128 %	104 %	101 %	1 954	2 614	486	107
Štát – daňové záväzky a dotácie	135 %	111 %	134 %	282 %	746	310	1 074	7 787
Dohadné účty pasívne	117 %	182 %	81 %	112 %	7 287	40 799	-17 031	8 639
Iné záväzky	73 %	0 %	0 %	0 %	-534	-1 440	6 894	-6 486

Tabuľka 6 Horizontálna analýza súvahy - pasíva

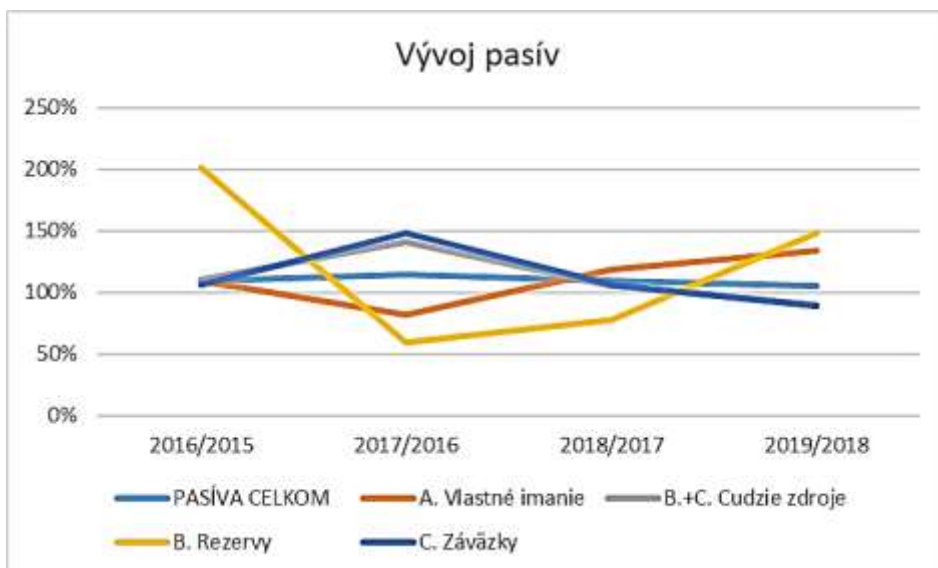
Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Dynamika celkových pasív nie je rovnomerná, tak isto ako aj dynamika celkových aktív. Táto položka každoročne rastie, ale nepravidelne. Z roku 2015 na rok 2016 vzrástla o 10 %, potom na rok 2017 o 15 %, na rok 2018 znova o 10 % a na posledný sledovaný rok 2019 iba o 6 %. Je možné predpokladať, že za najnižší nárast celkových pasív v poslednom sledovanom roku môže najmä pokles krátkodobých záväzkov a to záväzky voči ovládanej alebo ovládajúcej osobe, ktoré klesli o 185 681 tis. Kč. Najväčší

nárast bol teda o 15 % aj napriek tomu, že v tomto roku výrazne klesol výsledok hospodárenia za dané obdobie, či dokonca tu bol aj výraznejší pokles vlastného imania. V tomto roku ale narástli cudzie zdroje aj napriek výraznému poklesu rezerv. Za ich nárast môžu najmä dohadné účty pasívne až o 40 799 tis. Kč. Čo znamená, že na konci daného roku spoločnosť mala viac nezaplatených záväzkov pre dôvod nedostatku podkladov pre ich zaplatenie, ako napríklad ešte nestanovenej sumy.

Dynamika vývoja vlastného imania tak isto nie je rovnomerná a nemá rastúcu tendenciu počas celého sledovaného obdobia. Výsledky podielovej metódy horizontálnej analýzy vykazujú jeho výraznejší pokles z roku 2016 na rok 2017 o 18 % a to najmä pre už spomínaný nižší výsledok hospodárenia za dané obdobie, čo súvisí s prenájomom novej haly a tiež so zvýšenou hodnotou zásob, pohľadávok a peňažných prostriedkov oproti predchádzajúcemu sledovanému roku. Dynamika vlastného imania najviac vzrástla v roku 2019, a to až o 34 % a to vďaka nárastu výsledku hospodárenia za dané obdobie a tiež vďaka vyššiemu výsledku hospodárenia za minulé obdobie. Základné imanie sa za celé sledované obdobie nemení, tak isto ako aj fondy zo zisku.

Z grafu 2 je vidieť, že dynamika vývoja cudzích zdrojov nie je rovnomerná a v prvých sledovaných rokoch má rastúcu tendenciu a potom klesajúcu. Najvyšší výsledok podľa podielovej metódy táto položka dosahovala v období 2017, kedy oproti roku 2016 vzrástla o 41 %, čo je o 270 184 tis. Kč. Za tento nárast môže hlavne rast krátkodobých záväzkov o 48 % a z nich najmä nárast už spomínaných dohadných účtov pasívnych a aj záväzkov voči zamestnancom o 36 %. V roku 2019 táto položka dosahovala pokles o 10 %, čo predstavuje hodnotu 93 468 tis. Kč. V tomto roku je pokles dynamiky vývoja danej položky aj napriek tomu, že vzrástla dynamika vývoja rezerv o 41 %, no dynamika vývoja krátkodobých záväzkov klesla o 11 % a to vďaka poklesu záväzkov voči ovládanej alebo ovládajúcej osobe o 60 %, udržaniu podobnej hodnoty položky záväzkov voči zamestnancom a tiež položky záväzky voči sociálnemu zabezpečeniu a zdravotnému poisteniu. Hodnota dynamiky krátkodobých záväzkov by klesla ešte viac nebyť vysokej hodnoty nárastu položky záväzkov voči štátu a dotácie, ktorá v tomto roku vzrástla až o 182 %.



Graf 2 Vývoj pasív

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Spoločnosť sa na základe horizontálnej analýzy súvahy javí ako zdravá, čo do-svedčuje aj každoročný nárast celkových aktív či kladný výsledok hospodárenia za celé sledované obdobie. Za ich zatiaľ najhorší rok za sledované obdobie sa môže označiť rok 2017, pretože vtedy spoločnosť dosiahla najnižšiu hodnotu výsledku hospodárenia za dané obdobie, tým pádom ponížila vlastné imanie a rapídne zvýšila cudzie zdroje. V tomto roku sa ale spoločnosť rozhodla prenajať ďalšiu výrobnú halu. Aj napriek tomu, že svet zasiahla pandémia, je možné zatiaľ na základe horizontálnej analýzy súvahy dedukovať, že pandémia mala na spoločnosť minimálny dopad. V roku 2018 spoločnosť rozhodla o investičných projektoch, ktoré sa začali čiastočne realizovať aj v roku 2019. Počas celého sledovaného obdobia sa spoločnosť snaží o rozširovanie výroby, čo znamená, že firma začína naberať viac zamestnancov a tým pádom spoločnosť vykazuje v pasívnej strane aj určitý nárast záväzkov voči zamestnancom či záväzkov zo so-ciálneho a zdravotného poistenia.

VÝKAZ ZISKOV A STRÁT (v tis. Kč)	PODIELOVÁ METÓDA				ROZDIELOVÁ METÓDA			
	2016	2017	2018	2019	2016 –	2017 –	2018 -	2019 -
	/	/	/	/	2015	2016	2017	2018
	2015	2016	2019	2018				
I. Tržby z predaja výrobkov a služieb	142 %	100 %	100 %	107 %	859 016	-12 402	-5 419	212 195
II. Tržby za predaj zbožia	112 %	90 %	99 %	93 %	22 652	-22 010	-2 356	-12 465
A. Výkonová spotreba	144 %	101 %	95 %	104 %	788 096	33 374	-126 169	99 331
Náklady vynaložené na predané zbožie	121 %	92 %	97 %	101 %	32 140	-15 865	-5 186	2 202
Spotreba materiálu a energie	151 %	99 %	93 %	97 %	689 174	-22 384	-133 764	-61 292
Služby	124 %	121 %	103 %	137 %	66 782	71 623	12 781	158 421
B. Zmena stavu zásob vlastnej činnosti (+ / -)	-23 %	457 %	71 %	-71 %	-37 331	-25 160	9 280	39 293
D. Osobné náklady	126 %	125 %	122 %	105 %	59 404	71 673	79 945	23 593
Mzdové náklady	125 %	125 %	122 %	105 %	43 814	54 336	59 245	15 962
Náklady na sociálne zabezpečenie a zdravotné poistenie	123 %	125 %	122 %	106 %	13 242	17 330	19 529	6 400
Ostatné náklady	353 %	100 %	136 %	128 %	2 348	7	1 171	1 231
E. Úpravy hodnôt v prevádzkovej oblasti	110 %	103 %	116 %	109 %	5 564	1 646	10 380	6 363
Úpravy hodnôt dlhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	137 %	109 %	108 %	103 %	15 673	5 196	4 933	2 034
Úpravy hodnôt dlhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	143 %	12 %	1256 %	298 %	945	-2 753	4 368	9 402
Úpravy hodnôt zásob	7 %	47 %	391 %	-239 %	-11 602	-494	1 273	-5 792
Úpravy hodnôt pohľadávok	518 %	55 %	48 %	495 %	548	-303	-194	719
III. Ostatné prevádzkové výnosy	121 %	84 %	185 %	101 %	18 736	-17 474	78 118	2 378
Tržby z predaného dlhodobého majetku	178 %	0 %	0 %	100 %	3 618	-8 274	6 274	-6 023

Tržby z predaného materiálu	101 %	92 %	163 %	92 %	358	-2 287	15 987	-3 499
Iné prevádzkové výnosy	125 %	91 %	184 %	110 %	14 760	-6 913	55 857	11 900
F. Ostatné prevádzkové náklady	119 %	116 %	92 %	132 %	11 514	11 706	-6 598	25 275
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku	140 %	0 %	0 %	100 %	1 642	-5 709	6 191	-6 191
Predaný materiál	206 %	106 %	83 %	179 %	10 690	1 169	-3 675	14 498
Dane a poplatky	-92 %	-9 %	49 %	133 %	-1 415	739	-31	10
Rezervy v prevádzkovej oblasti a komplexné náklady budúcich období	0 %	0 %	355 %	11 %	2 501	-10 037	-4 660	5 749
Iné prevádzkové náklady	95 %	165 %	93 %	119 %	-1 904	25 544	-4 423	11 209
* Prevádzkový výsledok hospodárenia (+ / -)	146 %	38 %	218 %	104 %	73 157	-145 125	103 505	8 253
V. Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku	2 %	0 %	0 %	0 %	-13 389	-281	0	0
Ostatné výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku	2 %	0 %	0 %	0 %	-13 389	-281	0	0
VI. Výnosové úroky a podobné výnosy	4 %	43 %	8967 %	0 %	-155	-4	266	-269
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná a ovládajúca osoba	4 %	0 %	0 %	100 %	-155	-7	0	0
Ostatné nákladové úroky a podobné náklady	0 %	0 %	8967 %	0 %	0	3	266	-269
J. Nákladové úroky a podobné náklady	89 %	531 %	267 %	74 %	-13	435	893	-372
Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná alebo ovládajúca osoba	631 %	493 %	13 %	32 %	85	397	-432	-45
Ostatné výnosové úroky a podobné náklady	0 %	0 %	3587 %	76 %	-98	38	1 325	-327
VII. Ostatné finančné výnosy	32 %	483 %	191 %	103 %	-17 176	30 630	35 194	2 206
K. Ostatné finančné náklady	30 %	303 %	321 %	53 %	-24 164	21 153	69 762	-47 376

* Finančný výsledok hospodárenia (+ / -)	-52 %	-291 %	-440 %	-73 %	-6 543	8 757	-35 195	49 685
** Výsledok hospodárenia pred zdanením (+ / -)	141 %	41 %	173 %	136 %	66 614	-136 368	68 310	57 938
L. Daň z príjmu	173 %	34 %	206 %	122 %	21 383	-33 404	18 471	7 822
Daň z príjmu splatná	175 %	33 %	194 %	118 %	23 126	-35 970	16 926	6 424
Daň z príjmu odložená (+ / -)	217 %	21 %	-132 %	259 %	-1 743	2 566	1 545	1 398
** Výsledok hospodárenia po zdanení (+ / -)	134 %	43 %	165 %	140 %	45 231	102 964	49 839	50 116
*** Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie (+ / -)	134 %	43 %	165 %	140 %	45 231	102 964	49 839	50 116
* Čistý obrat za účtovné obdobie = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	137 %	99 %	103 %	106 %	869 684	-21 541	105 803	204 045

Tabuľka 7 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Dynamika vývoja prevádzkového výsledku hospodárenia nie je rovnomerná a raz má klesajúcu tendenciu a v iných rokoch naopak rastúcu. Na jeho lepšie analyzovanie a tiež na lepšie analyzovanie celkových výnosov, celkových nákladov a finančného výsledku hospodárenia boli vytvorené tabuľky 8 a 9. Prevádzkové výnosy, prevádzkové náklady, finančné výnosy, finančné náklady, celkové výnosy a celkové náklady boli vypočítané nasledovne.

#### *Prevádzkové výnosy*

= Tržby z predaja výrobkov a služieb + Tržby z predaja zbožia  
+ Ostatné prevádzkové výnosy

#### *Prevádzkové náklady*

= Výkonová spotreba + Zmena stavu zásob vlastnej činnosti + Aktivácia  
+ Osobné náklady + Úprava hodnôt v prevádzkovej oblasti  
+ Ostatné prevádzkové náklady

#### *Finančné výnosy*

= Výnosy z dlhodobého finančného majetku  
+ Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku  
+ Výnosové úroky a podobné výnosy + Ostatné finančné výnosy

### Finančné náklady

- = Náklady vynaložené na predané podiely
- + Náklady súvisiace s ostatným dlhodobým finančným majetkom
- + Úpravy hodnôt a rezervy vo finančnej oblasti
- + Nákladové úroky a podobné náklady + Ostatné finančné náklady

*Celkové výnosy = prevádzkové výnosy + finančné výnosy*

*Celkové náklady = prevádzkové náklady + finančné náklady*

POMOCNÁ TABUĽKA	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
Prevádzkové výnosy	2 331 623	3 232 027	3 180 141	3 250 484	3 452 592
Prevádzkové náklady	2 172 001	2 999 248	3 092 487	3 059 325	3 253 180
Finančné výnosy	39 013	8 293	38 638	74 098	76 035
Finančné náklady	34 709	10 532	32 120	102 775	55 027
Celkové výnosy	2 370 636	3 240 320	3 218 779	3 324 582	3 528 627
Celkové náklady	2 206 710	3 009 780	3 124 607	3 162 100	3 308 207

Tabuľka 8 Pomocná tabuľka

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

POMOCNÁ TABUĽKA	PODIELOVÁ METÓDA				ROZDIELOVÁ METÓDA			
	2016 / 2015	2017 / 2016	2018 / 2017	2019 / 2018	2016 - 2015	2017 - 2016	2018 - 2017	2019 - 2018
Prevádzkové výnosy	139 %	98 %	102 %	106 %	900 404	-51 886	70 343	202 108
Prevádzkové náklady	138 %	103 %	99 %	106 %	827 247	93 239	-33 162	193 855
Finančné výnosy	21 %	466 %	192 %	103 %	-30 720	30 345	35 460	1 937
Finančné náklady	30 %	305 %	320 %	54 %	-24 177	21 588	70 655	-47 748
Celkové výnosy	137 %	99 %	103 %	106 %	869 684	-21 541	105 803	204 045
Celkové náklady	136 %	104 %	101 %	105 %	803 070	114 827	37 493	146 107

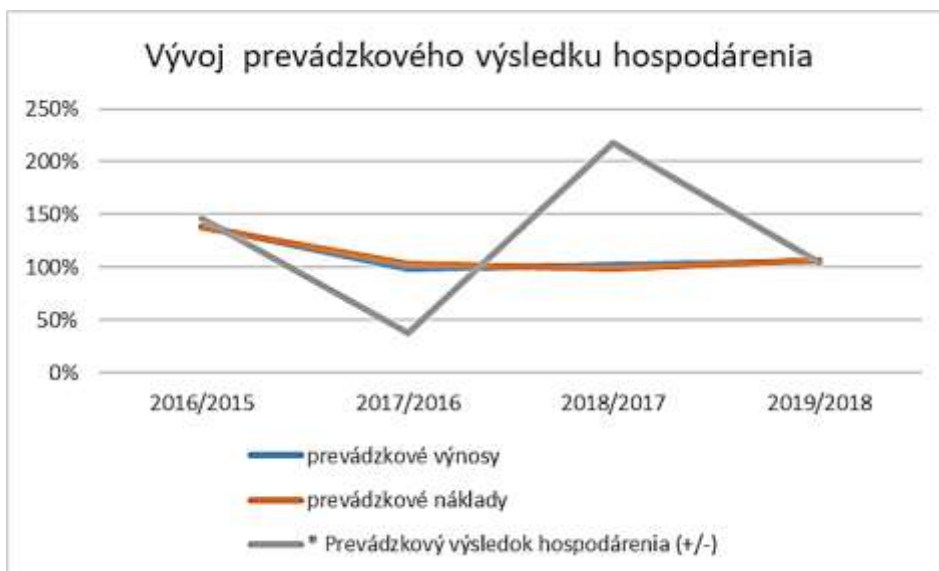
Tabuľka 9 Horizontálna analýza pomocnej tabuľky

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Prevádzkový výsledok hospodárenia v roku 2016 vzrástol o 46 % oproti roku 2015, čo tvorí 73 157 tis. Kč. Za tento nárast môže aj to, že prevádzkové výnosy vzrástli o 1 % viac ako prevádzkové náklady, čo je vidieť v tabuľke 9. Za nárast prevádzkových výnosov môže nárast tržieb z predaja výrobkov a služieb, pričom dynamika vývoja



tejto položky vzrástla o 42 %. Výraznejší nárast má aj položka ostatných prevádzkových výnosov, pri ktorej vzrástla najmä dynamika tržieb z predaného dlhodobého majetku a to o 78 %. Nárast dynamiky prevádzkových nákladov za rok 2016 môže najmä výkonová spotreba, ktorá vzrástla o 788 096 tis. Kč. Ide najmä o položku spotreby materiálu a energie, ktorá vzrástla o 51 %. Toto môže súvisieť s rozširovaním portfólia výrobkov, čo prebehlo v roku 2015. V roku 2017 dynamika vývoja prevádzkového výsledku hospodárenia výrazne klesla až o 62 %, čo predstavuje pokles o 145 125 tis. Kč. Tento výrazný pokles je spôsobený aj poklesom prevádzkových výnosov o 2 % a miernym nárastom prevádzkových nákladov o 3 %. Na poklese prevádzkových výnosov sa podujal pokles dynamiky vývoja tržieb za predaj zbožia o 10 % a tiež pokles ostatných prevádzkových výnosov o 16 %, pričom v roku 2017 táto položka má nulové tržby z predaného dlhodobého majetku (ktoré v roku 2016 dosahovali výšku 8 274 tis. Kč) a tiež je v danom roku pokles dynamiky vývoja tržieb z predaného materiálu o 8 % a pokles iných prevádzkových výnosov o 9 %. O mierny nárast dynamiky prevádzkových nákladov za rok 2017 môže hlavne nákladová položka zmena stavu zásob vlastnej činnosti, ktorá oproti roku 2016 vzrástla o 357 %. V roku 2018 dynamika vývoja prevádzkového hospodárskeho výsledku vzrástla o 118 %, za čo môže najmä položka ostatných prevádzkových výnosov, ktorá vzrástla o 85 %. V tomto roku boli prevádzkové výnosy vyššie o 191 159 tis. Kč ako bola hodnota prevádzkových nákladov. V roku 2019 aj napriek Covid – 19 sa prevádzkový výsledok hospodárenia moc nezmenil, dokonca ešte vzrástol oproti roku 2018 a to o 4 %, čo tvorí 8 253 tis. Kč. V tomto roku prevádzkové náklady a aj prevádzkové výnosy vzrástli o rovnakú mieru a o to 6 %.

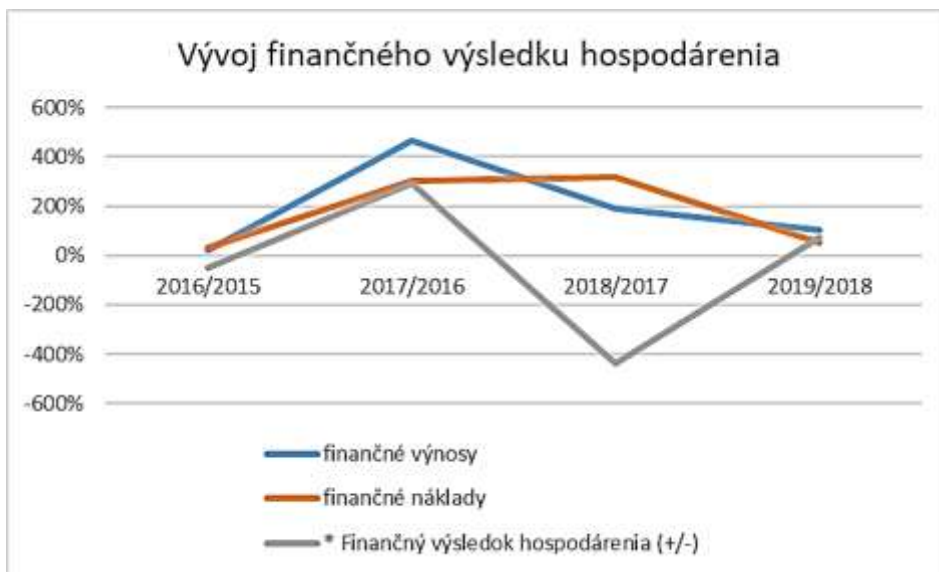


Graf 3 Vývoj prevádzkového výsledku hospodárenia

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Dynamika vývoja finančného výsledku hospodárenia nie je rovnomerná a v roku 2016 a v roku 2018 je záporná. V roku 2016 dynamika rástla klesavým tempom a finančný výsledok hospodárenia klesol o 6 543 tis. Kč. Čo je spôsobené poklesom dynamiky finančných výnosov o 79 % a poklesom finančných nákladov o 70 %. Dynamika

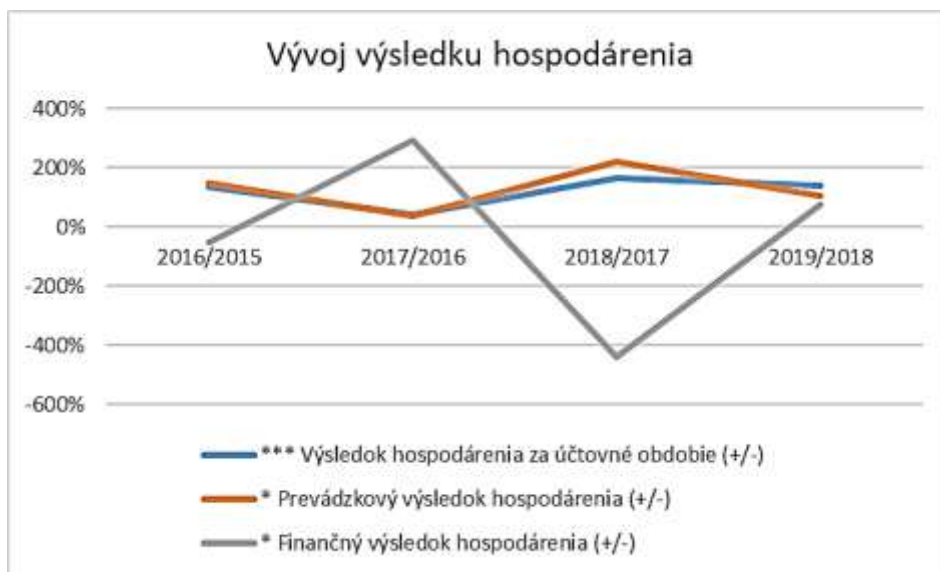
finančných výnosov klesla z dôvodu poklesu výnosových úrokov a podobných výnosov o 155 tis. Kč a ostatných finančných výnosov o 17 176 tis. Kč. Pokles finančných nákladov je spôsobený klesavým tempom dynamiky nákladových úrokov a podobných nákladov o 11 % a ostatných finančných nákladov o 70 %. Finančný výsledok hospodárenia je v roku 2016 záporný, pretože v tomto roku podnik dosiahol vyššiu hodnotu finančných nákladov ako finančných výnosov a to o 2 239 tis. Kč. V ďalšom roku bola dynamika vývoju finančného výsledku hospodárenia kladná a dynamika finančných výnosov vzrástla o 366 %, pričom dynamika finančných nákladov vzrástla o menšiu časť a to o 205 %. Za nárast finančných výnosov môže hlavne nárast dynamiky ostatných finančných výnosov o 383 %. V roku 2018 bol finančný výsledok hospodárenia znova záporný, ako v roku 2016. Zatiaľ čo dynamika finančných nákladov vzrástla o 220 %, dynamika finančných výnosov vzrástla o výrazne menšie percento a to o 92 %. Bolo to aj napriek tomu, že dynamika jednej z výnosových položiek vzrástla o 8 867 %. Z grafu 4 je vidieť, že posledný sledovaný rok bol finančný hospodársky výsledok kladný. Dynamika finančných výnosov bola podobná, ako v roku 2018 a vzrástla len o 3 %. Dynamika finančných nákladov sa v tomto roku vyznačuje klesavou tendenciou a klesla o 46 %.



Graf 4 Vývoj finančného výsledku hospodárenia

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Ako je vidieť z grafu 5, dynamika vývoja výsledku hospodárenia za účtovné obdobie nie je tak isto rovnomerná. Odvíja sa od dynamiky prevádzkového a finančného výsledku hospodárenia. Najnižší výsledok podielovej metódy horizontálnej analýzy mala táto položka v roku 2017, kedy jej hodnota klesla oproti roku 2016 o 57 %. Aj napriek začínajúcej pandémie v roku 2019, bol výsledok hospodárenia kladný a dokonca jeho dynamika vývoja ukazuje na rast oproti roku 2018 o 40 %.



Graf 5 Vývoj výsledku hospodárenia

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Z hodnôt tabuľky 9 je vidieť dynamiku vývoja celkových nákladov a celkových výnosov za dané sledované obdobie. Najvyšší nárast celkových výnosov je vidieť v roku 2016 s porovnaním s rokom 2015, kedy vzrástli o 37 %. Toto môže byť aj z dôvodu rozšírenia portfólia výrobkov v roku 2015. V ďalších sledovaných rokoch je dynamika vývoja celkových výnosov pomerne rovnaká. Dynamika vývoja celkových nákladov je od roku 2017 po rok 2019 pomerne rovnaká s menšími odchýlkami. V roku 2016 ale eviduje nárast celkových nákladov oproti roku 2015 a to o 36 %.

Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát poukázala na rovnaké výsledky, ako pri horizontálnej analýze súvahy. Za najkritickejší rok z pomedzi sledovaného obdobia je možné zatiaľ označiť rok 2017, pretože v tomto roku spoločnosť zaznamenala výraznejší pokles výsledku hospodárenia za dané účtovné obdobie, čo je spôsobené výraznejším poklesom prevádzkového výsledku hospodárenia. Toto môže byť spôsobené aj prenájmom ďalšej výrobnéj haly.

#### 4.2.2 Vertikálna analýza

V tejto časti bakalárskej práce sa nachádza analýza súvahy a výkazu zisku a strát za pomoci vertikálnej analýzy. Táto analýza nám lepšie ukáže štruktúru financovania daného podniku, ale tiež aj z čoho a z akých veľkých podielov sa skladajú aktíva.

$$\text{Podiel roku } X = (\text{Hodnota položky roku } X / \text{Zvolená základňa roku } X) * 100$$

SÚVAHA (v tis. Kč)	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
AKTÍVA CELKOM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
B. Stále aktíva	29,06 %	28,69 %	32,18 %	36,52 %	41,76 %
B. I. Dlhodobý nehmotný majetok	0,11 %	0,08 %	0,04 %	0,08 %	0,21 %
Software	0,03 %	0,06 %	0,02 %	0,01 %	0,00 %
Nedokončený dlhodobý majetok	0,08 %	0,02 %	0,03 %	0,08 %	0,21 %
B. II. Dlhodobý hmotný majetok	28,95 %	28,61 %	32,14 %	36,43 %	41,55 %
Stavby	2,94 %	3,95 %	2,98 %	8,11 %	9,81 %
Hmotné hnuiteľné veci a ich súbory	10,07 %	13,40 %	8,13 %	10,96 %	11,27 %
Poskytnuté zálohy na dlhodobý hmotný majetok	0,41 %	0,14 %	0,96 %	0,87 %	1,47 %
Nedokončený dlhodobý hmotný majetok	15,53 %	11,12 %	20,07 %	16,49 %	19,00 %
C. Obežné aktíva	67,21 %	67,94 %	64,88 %	60,57 %	56,22 %
C. I. Zásoby	12,15 %	14,82 %	14,18 %	14,37 %	12,56 %
Materiál	10,19 %	12,80 %	10,56 %	9,63 %	9,02 %
Nedokončená výroba a polotovary	1,55 %	1,73 %	2,50 %	2,99 %	2,41 %
Výrobky	0,37 %	0,26 %	1,06 %	1,70 %	1,08 %
Zbožie	0,05 %	0,03 %	0,07 %	0,05 %	0,05 %
C. II. Pohľadávky	54,44 %	51,79 %	50,07 %	43,96 %	39,96 %
C. II. 1. Dlhodobé pohľadávky	0,16 %	0,41 %	0,41 %	0,32 %	0,15 %
Odložená daňová pohľadávka	0,16 %	0,41 %	0,41 %	0,32 %	0,15 %
Iné pohľadávky	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
C. II. 2. Krátkodobé pohľadávky	54,29 %	51,38 %	49,66 %	43,64 %	39,81 %
Pohľadávky z obchodných vzťahov	42,14 %	44,43 %	45,34 %	40,66 %	36,21 %
Pohľadávky – ovládaná alebo ovládajúca osoba	9,52 %	4,48 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Štát – daňové pohľadávky	2,30 %	2,31 %	3,11 %	2,11 %	1,91 %
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,32 %	0,14 %	0,44 %	0,20 %	0,19 %
Dohadné účty aktívne	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,59 %	0,00 %
Iné pohľadávky	0,00 %	0,02 %	0,77 %	0,08 %	1,49 %
C. IV. Peňažné prostriedky	0,62 %	1,33 %	0,62 %	2,23 %	3,70 %
Peňažné prostriedky v pokladni	0,04 %	0,04 %	0,03 %	0,06 %	0,05 %
Peňažné prostriedky na účtoch	0,58 %	1,29 %	0,60 %	2,17 %	3,65 %
D. Časové rozlíšenie aktív	3,73 %	3,37 %	2,94 %	2,92 %	2,02 %
Náklady budúcich období	3,73 %	3,37 %	2,94 %	2,92 %	2,02 %

Tabuľka 10 Vertikálna analýza súvahy – aktíva

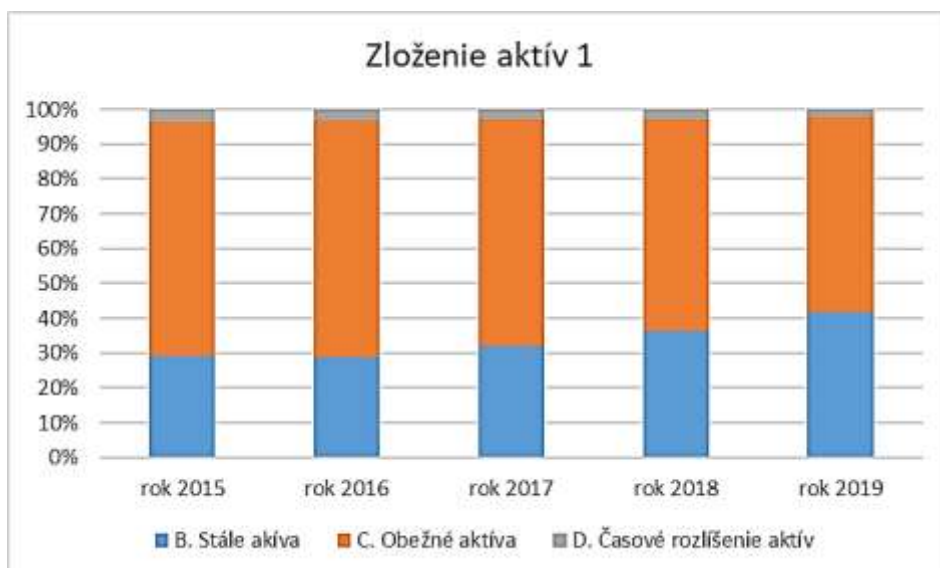
Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Pri vertikálnej analýze aktívnej strany súvahy bola ako základňa zvolená položka aktíva celkom, ktoré tvoria 100 % v každom sledovanom roku. Z tabuľky 10 je vidieť, že na celkových aktívach majú najväčší podiel obežné aktíva, ktoré za celé sledované obdobie dosahujú viac ako nadpolovičný podiel. Tak isto je vidieť, že najväčší podiel mali obežné aktíva v roku 2016, kedy sa táto hodnota neodlišovala moc od roku 2015 a potom táto hodnota podielu začala naberať klesajúcu tendenciu. V roku 2019 mali

obežné aktíva na celkové aktíva 56,22 % podiel. Obežné aktíva sú tvorené najmä krátkodobými pohľadávkami a zásobami. V rokoch 2015 a 2016 podiel krátkodobých pohľadávok tvoril nadpolovičný podiel na celkových aktívach. Z grafu 6 je vidieť, že hodnota ich podielu má klesajúcu tendenciu. Dlhodobé pohľadávky nedosahujú za celé sledované obdobie ani 1 % podielu na celkových aktívach. Najvýraznejšia položka z pohľadávok sú pohľadávky z obchodných vzťahov, ktorá do roku 2017 má stúpajúcu tendenciu a dosahuje podiel na celkových aktívach nad 40 %. Od roku 2017 začala táto položka postupne klesať a v roku 2019 dosahuje viac ako 35 % podiel na celkových aktívach. Pokles podielu krátkodobých pohľadávok na celkových aktívach je spôsobený najmä poklesom položky pohľadávky z obchodných vzťahov, ktoré môžu aj za výraznejší pokles podielu pohľadávok na celkových aktívach v rokoch 2018 a 2019. Peňažné prostriedky v rokoch 2015 a 2017 netvoria ani 1 % celkových aktív. Od roku 2017 majú ale rastúcu tendenciu a v poslednom sledovanom roku tvoria už viac ako 3 % celkových aktív.

Podiel stálych aktív na celkových aktívach má za sledované obdobie stúpajúcu tendenciu a v poslednom sledovanom roku, čiže v roku 2019, dosahuje viac ako 40 % podiel. Stále aktíva sú tvorené hlavne z dlhodobého hmotného majetku, ktoré môžu za podielový nárast stálych aktív na celkových aktívach. Dlhodobý hmotný majetok je tvorený najmä z položiek nedokončeného dlhodobého hmotného majetku a z hmotných hnuteľných vecí a ich súborov, ktoré ovplyvňujú rast alebo pokles podielu dlhodobého hmotného majetku na celkových aktívach a tým pádom aj podiel stálych aktív na celkových aktívach. Dlhodobý nehmotný majetok za celé sledované obdobie nedosahuje 0,5 % celkových aktív.

Časové rozlíšenie aktív dosahuje necelé 4 % z celkových aktív v roku 2015 a odvtedy má klesajúcu tendenciu až do roku 2019, kedy dosahuje 2 % z celkových aktív.



Graf 6 Zloženie aktív

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

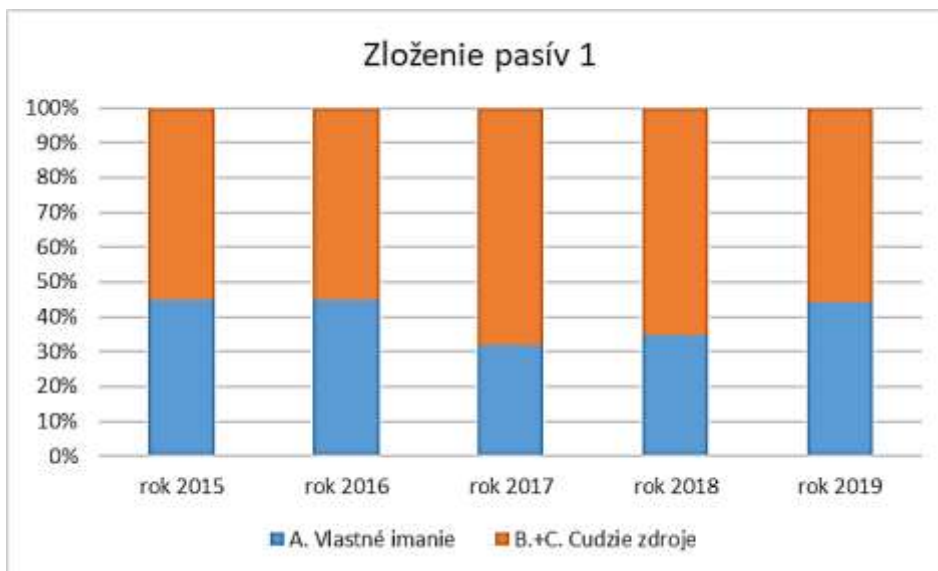
SÚVAHA (v tis. Kč)	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
PASÍVA CELKOM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
A. Vlastné imanie	45,03 %	44,80 %	32,01 %	34,65 %	44,04 %
A. I. Základné imanie	12,80 %	11,66 %	10,16 %	9,27 %	8,78 %
Základné imanie	12,80 %	11,66 %	10,16 %	9,27 %	8,78 %
A. III. Fondy zo zisku	1,88 %	1,71 %	1,49 %	1,36 %	1,29 %
Ostatné rezervné fondy	1,88 %	1,71 %	1,49 %	1,36 %	1,29 %
A. IV. Výsledok hospodárenia minulých rokov (+ / -)	17,90 %	16,26 %	14,71 %	15,52 %	22,75 %
Nerozdelený zisk alebo neuhradená strata min. r. (+ / -)	17,90 %	16,26 %	14,71 %	15,52 %	22,75 %
A. V. Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia (+ / -)	12,45 %	15,16 %	5,65 %	8,49 %	11,23 %
B. + C. Cudzíe zdroje	54,97 %	55,20 %	67,99 %	65,35 %	55,96 %
B. Rezervy	2,24 %	4,10 %	2,12 %	1,50 %	2,10 %
Rezerva na dôchodky a podobné záväzky	0,70 %	0,74 %	0,64 %	0,32 %	0,36 %
Rezerva na daň z príjmu	0,17 %	1,52 %	0,00 %	0,00 %	0,74 %
Ostatné rezervy	1,37 %	1,85 %	1,48 %	1,18 %	1,01 %
C. Záväzky	52,73 %	51,10 %	65,87 %	63,85 %	53,85 %
C. II. Krátkodobé záväzky	52,73 %	51,10 %	65,87 %	63,85 %	53,85 %
Záväzky z obchodných vzťahov	46,61 %	44,49 %	36,01 %	35,28 %	37,95 %
Záväzky – ovládaná alebo ovládajúca osoba	0,00 %	0,00 %	20,58 %	20,67 %	7,78 %
Záväzky k zamestnancom	1,14 %	1,29 %	1,52 %	1,40 %	1,33 %
Záväzky zo sociálneho zabezpečenia a zdravotného poistenia	0,67 %	0,78 %	0,87 %	0,83 %	0,79 %
Štát – daňové záväzky a dotácie	0,20 %	0,24 %	0,24 %	0,29 %	0,77 %
Dohadné účty pasívne	3,92 %	4,18 %	6,65 %	4,92 %	5,21 %
Iné záväzky	0,18 %	0,12 %	0,00 %	0,46 %	0,03 %

Tabuľka 11 Vertikálna analýza súvahy – pasíva

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Pri vertikálnej analýze pasívnej strany súvahy bola ako základňa bola zvolená položka celkových pasív, ktoré predstavujú 100 %. Z grafu 7 je vidieť, že pasíva spoločnosti sú počas celého sledovaného obdobia tvorené primárne z cudzích zdrojov, ako z vlastného imania. Cudzíe zdroje tvoria za celé sledované obdobie viac ako 50 % celkových pasív. V roku 2017 a 2018 tvoria dokonca viac ako 60 % celkových pasív. Do roku 2017 majú cudzie zdroje rastúcu tendenciu a potom od roku 2017 zas klesajúcu. Najväčší podiel cudzích zdrojov na celkových pasívach bol v roku 2017, kedy dosahoval viac ako 65 %. Cudzíe zdroje sú tvorené najmä záväzkami a to krátkodobými, a teda ich vývoj ovplyvňuje výšku podielu cudzích zdrojov na celkových aktívach. Položka, ktorá má značný vplyv na podiel záväzkov na celkových aktívach sú záväzky z obchodných

vzťahov. Táto položka má klesajúcu tendenciu počas celého sledovaného obdobia, čo je dobre, pretože to znamená, že sa podnik snaží byť financovaný viac zo svojho vlastného imania ako z cudzieho. Najväčší podiel táto položka dosahuje v roku 2015, kedy je jeho podiel na celkových pasívach je vo výške skoro 47 %. V rokoch 2017 a 2018 má značný vplyv na výšku podielu krátkodobých záväzkov aj položka záväzky – ovládaná alebo ovládajúca osoba. Táto položka je v rokoch 2015 a 2016 nulová, v rokoch 2017 a 2018 dosahuje výšku podielu na celkových pasívach viac ako 20 % a v roku 2019 sa jej podiel na celkových pasívach znížil na necelých 8 %. Je možné tvrdiť, že spoločnosť je počas celého sledovaného obdobia financovaná primárne krátkodobým kapitálom. Rezervy tvoria mizivú časť celkových pasív. Najväčšiu hodnotu z celkových pasív dosahujú v roku 2016, kedy ich podiel je vo výške 4 %. Položka, ktorá najviac ovplyvňuje výšku podielu rezerv na celkových pasívach sú ostatné rezervy, ktoré počas celého sledovaného obdobia dosahujú výšku nad 1 % celkových pasív.



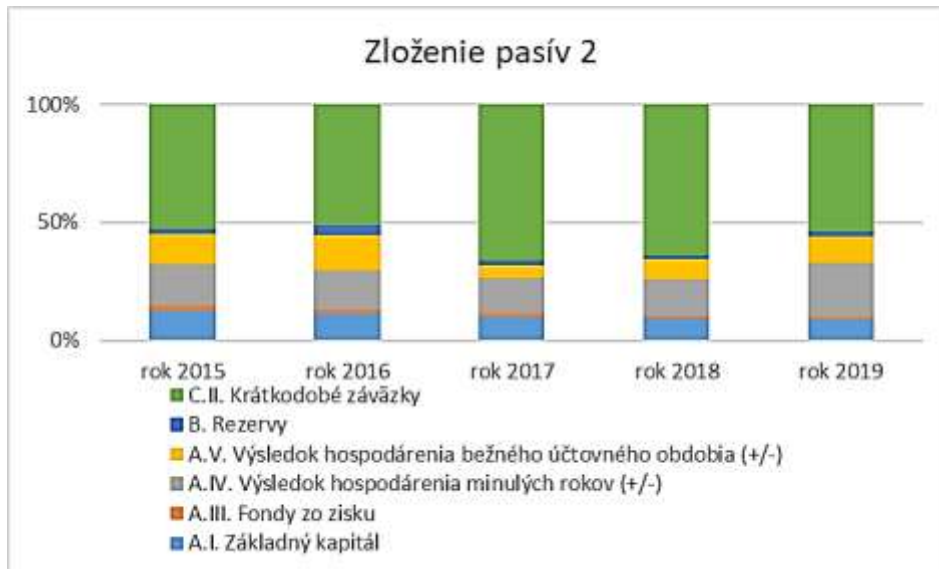
Graf 7 Zloženie pasív 1

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Ako už bolo povedané, podiel vlastného imania na celkové pasíva tvorí za celé sledované obdobie menej ako polovicu celkových pasív. Z tabuľky 11 je vidieť, že najväčší podiel bol v roku 2015, kedy vlastné imanie tvorilo 45 % celkových pasív. Od roku 2015 do roku 2017 sa vlastné imanie vyznačuje klesavou tendenciou. Od roku 2017 až do konca sledovaného obdobia má zas rastúcu tendenciu a v roku 2019 dosahuje 44 % celkových pasív. Najväčšia položka vlastného imania je výsledok hospodárenia minulých rokov a z neho nerozdelený zisk alebo neuhradená strata minulých rokov. Tieto položky sa tak isto ako vlastné imanie vyznačujú od roku 2015 do roku 2017 klesavou tendenciou a od roku 2017 do roku 2019 rastúcou tendenciou. Najnižšiu hodnotu podielu na celkové pasíva dosiahli v roku 2017, tak isto ako to mala aj celková položka vlastného imania. Najvyššiu hodnotu dosiahli v roku 2019, kedy dosahovali skoro 23 % celkových pasív. Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia tiež ovplyvňuje podiel vlastného imania na celkových pasívach. Jeho najvyššia hodnota na celkových



pasívach je v roku 2016, kedy dosahuje viac ako 16 %. Najmenší podiel má v roku 2017, kedy tvorí len necelých 6 % na celkových pasívach. Od roku 2017 sa potom vyznačuje rastúcou tendenciou. Podiel vlastného imania na celkových pasívach ovplyvňuje aj výška základného imania. Podiel základného imania na celkových pasívach má klesajúcu tendenciu, ktorého príčina je rastúca hodnota celkových pasív a nemenná výška vloženého základného kapitálu za celé obdobie. Fondy zo zisku tvoria malú položku a za celé sledované obdobie nedosahujú ani 2 % z celkových pasív.



Graf 8 Zloženie pasív 2

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Vertikálna analýza súvahy nepoukázala na nič nezvyčajné. Najslabší bol, tak ako aj u horizontálnej analýzy, rok 2017, kedy je evidované najmenšie percento vlastného imania na celkových pasívach, najmenší percentuálny podiel výsledku hospodárenia bežného účtovného obdobia na celkových pasívach a zároveň je možné si tu všimnúť najväčšie percento cudzích zdrojov na celkových pasívach. Po tomto roku sa firma znova dostáva do lepšej finančnej situácie a znižuje svoje financovanie cudzím kapitálom a naopak zväčšuje financovanie vlastným imaním. Stále aktíva sa stále zvyšovali a obežné aktíva zas znižovali. Najnižšie pohľadávky z obchodných vzťahov boli v roku 2019, čo je možné pripísať začínajúcej pandémie. Za nárast stálych aktív môže aj rozširovanie výroby a tým aj možný nákup strojov.



VÝKAZ ZISKOV A STRÁT (v tis. Kč)	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
I. Tržby z predaja výrobkov a služieb	91,37 %	93,08 %	93,72 %	93,78 %	94,54 %
II. Tržby za predaj zbožia	8,63 %	6,92 %	6,28 %	6,22 %	5,46 %
A. Výkonová spotreba	79,95 %	82,62 %	84,62 %	80,73 %	78,85 %
Náklady vynaložené na predané zbožie	6,98 %	6,04 %	5,59 %	5,44 %	5,17 %
Spotreba materiálu a energie	60,77 %	65,68 %	65,69 %	61,52 %	55,90 %
Služby	12,20 %	10,89 %	13,34 %	13,78 %	17,77 %
B. Zmena stavu zásob vlastnej činnosti (+ / -)	1,35 %	-0,23 %	-1,04 %	-0,74 %	0,50 %
D. Osobné náklady	10,31 %	9,30 %	11,73 %	14,35 %	14,20 %
Mzdové náklady	7,71 %	6,93 %	8,77 %	10,72 %	10,55 %
Náklady na sociálne zabezpečenie a zdravotné poistenie	2,56 %	2,26 %	2,85 %	3,49 %	3,47 %
Ostatné náklady	0,04 %	0,10 %	0,11 %	0,14 %	0,17 %
E. Úpravy hodnôt v prevádzkovej oblasti	2,55 %	2,01 %	2,08 %	2,43 %	2,47 %
Úpravy hodnôt dlhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	1,89 %	1,86 %	2,05 %	2,21 %	2,14 %
Úpravy hodnôt dlhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	0,10 %	0,10 %	0,01 %	0,15 %	0,43 %
Úpravy hodnôt zásob	0,56 %	0,03 %	0,01 %	0,06 %	-0,12 %
Úpravy hodnôt pohľadávok	0,01 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %	0,03 %
III. Ostatné prevádzkové výnosy	4,05 %	3,51 %	2,98 %	5,52 %	5,26 %
Tržby z predaného dlhodobého majetku	0,21 %	0,26 %	0,00 %	0,20 %	0,01 %
Tržby z predaného materiálu	1,21 %	0,88 %	0,82 %	1,34 %	1,15 %
Iné prevádzkové výnosy	2,63 %	2,36 %	2,16 %	3,98 %	4,10 %
F. Ostatné prevádzkové náklady	2,76 %	2,35 %	2,75 %	2,55 %	3,16 %
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku	0,18 %	0,18 %	0,00 %	0,20 %	0,00 %
Predaný materiál	0,45 %	0,67 %	0,71 %	0,59 %	1,00 %
Dane a poplatky	0,03 %	-0,02 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Rezervy v prevádzkovej oblasti a komplexné náklady budúcich období	0,25 %	0,26 %	-0,06 %	-0,21 %	-0,02 %
Iné prevádzkové náklady	1,84 %	1,26 %	2,10 %	1,96 %	2,19 %
* Prevádzkový výsledok hospodárenia (+ / -)	7,12 %	7,45 %	2,84 %	6,21 %	6,08 %
V. Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku	0,61 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Ostatné výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku	0,61 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
<b>VI. Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	<b>0,01 %</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0,01 %</b>	<b>0,00 %</b>
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná a ovládajúca osoba	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ostatné nákladové úroky a podobné náklady	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %	0,00 %
<b>J. Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>0,01 %</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0,02 %</b>	<b>0,05 %</b>	<b>0,03 %</b>
Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná alebo ovládajúca osoba	0,00 %	0,00 %	0,02 %	0,00 %	0,00 %
Ostatné výnosové úroky a podobné náklady	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,04 %	0,03 %
<b>VII. Ostatné finančné výnosy</b>	<b>1,12 %</b>	<b>0,26 %</b>	<b>1,25 %</b>	<b>2,40 %</b>	<b>2,32 %</b>
<b>K. Ostatné finančné náklady</b>	<b>1,54 %</b>	<b>0,33 %</b>	<b>1,02 %</b>	<b>3,29 %</b>	<b>1,65 %</b>
* Finančný výsledok hospodárenia (+ / -)	0,19 %	-0,07 %	0,21 %	-0,93 %	0,64 %
** Výsledok hospodárenia pred zdanením (+ / -)	7,32 %	7,38 %	3,05 %	5,27 %	6,72 %
<b>L. Daň z príjmu</b>	<b>1,31 %</b>	<b>1,63 %</b>	<b>0,56 %</b>	<b>1,16 %</b>	<b>1,33 %</b>
Daň z príjmu splatná	1,38 %	1,73 %	0,59 %	1,14 %	1,26 %
Daň z príjmu odložená (+ / -)	-0,07 %	-0,10 %	-0,02 %	0,03 %	0,07 %
** Výsledok hospodárenia po zdanení (+ / -)	6,00 %	5,76 %	2,49 %	4,11 %	5,39 %
*** Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie (+ / -)	6,00 %	5,76 %	2,49 %	4,11 %	5,39 %
* Čistý obrat za účtovné obdobie = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	105,79 %	103,77 %	104,23 %	107,93 %	107,58 %

Tabuľka 12 Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Pri vertikálnej analýze výkazu ziskov a strát boli ako základňa zvolené celkové tržby, ktoré sa vypočítali ako súčet tržieb z predaja výrobkov a služieb a tržieb za predaj zbožia. Najväčší percentuálny podiel na celkových tržbách tvorí výkonová spotreba, čo je nákladová položka. Podiel tejto položky sa od roku 2015 do roku 2017 zvyšoval a to z necelých 80 % na necelých 85 %. Po roku 2017 začal podiel tejto položky na celkových tržbách klesať. Najviac percentuálne vyjadrenie podielu tejto položky na celkových tržbách ovplyvňuje položka spotreba materiálu a energie, ktorá sa tak isto do roku 2017 zvyšovala a od toho roku zas klesala. V roku 2019 dosiahla 56 % percentný podiel na celkových tržbách a v ostatných rokoch dosiahla percentuálny podiel na celkových tržbách nad 60 %. Ďalší vyšší podiel na celkových tržbách majú osobné náklady, ktoré majú od roku 2016 rastúcu tendenciu. Ide tak isto o nákladovú položku,

ktorá tvorila najväčšiu časť z celkových tržieb v rokoch 2018 a 2019. Táto položka je tvorená najmä mzdovými nákladmi, ktoré majú tiež najvyšší podiel na celkových tržbách v rokoch 2018 a 2019 a dosahujú tam hodnotu vyššiu ako 10 %. Položka úprav hodnôt v prevádzkovej oblasti nedosahuje za celé sledované obdobie viac ako 3 % časť z celkových tržieb. Položka zmeny stavu zásob vlastnej činnosti je v rokoch od 2016 do 2018 záporná a vo zvyšných rokoch za sledované obdobie nedosahuje väčší podiel na celkových tržbách ako 1,5 %. Položka ostatných prevádzkových nákladov tvorí v rokoch 2015 až 2018 pomerne rovnakú časť celkových tržieb s menšími desatinnými percentuálnymi odchýlkami. V roku 2019 tento pomer vzrástol nad 3 %. Čo sa týka výnosových položiek prevádzkového výsledku hospodárenia, tak najväčšiu časť na zvolenej základni tvoria tržby z predaja výrobkov a služieb. Pomer tejto položky na základni má počas sledovaného obdobia rastúcu tendenciu. Tržby z predaja tovaru majú naopak klesajúcu tendenciu. Ostatné prevádzkové výnosy tvoria v roku 2015 4 % zo zvolenej základne. Od roku 2015 sa po rok 2017 podiel tejto položky na celkových tržbách znižuje a v rokoch 2018 a 2019 sa drží na 5 % z celkových tržieb. Je to spôsobené nárastom najmä iných prevádzkových výnosov, ktoré v posledných dvoch sledovaných rokoch dosahujú okolo 4 % z celkových tržieb. Prevádzkový výsledok hospodárenia tvorí v rokoch 2015 a 2016 okolo 7 % z celkových tržieb, v roku 2017 tvorí najmenší podiel na celkových tržbách a to len necelé 3 % a v rokoch 2018 a 2019 tvorí viac ako 6 % z celkových tržieb. Dynamika vývoja podielu tejto položky na celkových tržbách je rovnaká ako pri položke ostatných prevádzkových výnosov, ktorá do značnej miery môže práve ovplyvňovať prevádzkový výsledok hospodárenia.



Graf 9 Vývoj podielu prevádzkového výsledku hospodárenia na zvolenej základni

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Väčšina výnosových a nákladových položiek finančného výsledku hospodárenia je nulová alebo predstavuje menej ako 0,1 % celkových tržieb. Položky, ktoré majú vplyv na finančný výsledok hospodárenia a majú najväčší podiel na celkových tržbách, sú

ostatné finančné výnosy a ostatné finančné náklady. Podiel finančného výsledku hospodárenia nebol kladný po celé sledované obdobie a nie je ani stály. Najnižšiu kladnú hodnotu dosahoval jeho podiel na celkových tržbách v roku 2015, kedy tvoril necelé 0,2 % z celkových tržieb. V tomto roku je síce podiel ostatných finančných nákladov vyšší ako podiel ostatných finančných výnosov na celkových tržbách, ale tak isto v tomto roku vykazuje spoločnosť položku výnosov z ostatného dlhodobého finančného majetku vo výške 0,6 % z celkových tržieb. V roku 2016 podiel ostatných finančných nákladov dosahuje vyššie percentuálne vyjadrenie ako podiel ostatných finančných výnosov, a preto je podiel finančného výsledku hospodárenia na celkových tržbách záporný, čo platí aj pre rok 2018, kedy jeho podiel na celkových tržbách vyjadruje ešte vyššiu zápornosť. Pre roky 2017 a 2019 platí, že podiel ostatných finančných výnosov je vyšší ako podiel ostatných finančných nákladov, a preto je podiel finančného výsledku hospodárenia na zvolenej základni kladný, no nepredstavuje viac ako 1 % celkových tržieb.

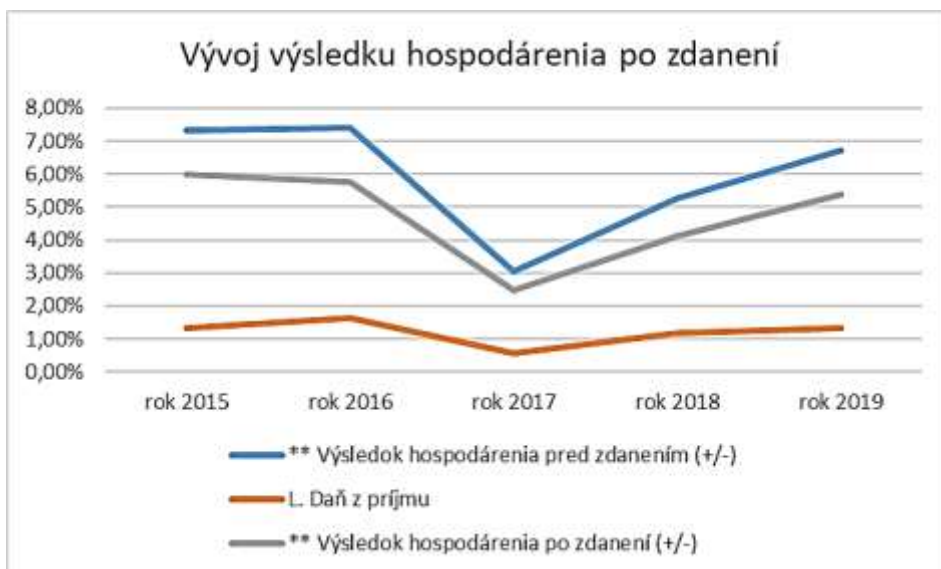


Graf 10 Vývoj podielu finančného výsledku hospodárenia na zvolenej základni

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Z grafu 11 je vidieť, že najvyšší podiel výsledku hospodárenia po zdanení na celkových tržbách je najvyšší v roku 2015, kedy tvorí 6 % zo zvolenej základne. Je to pre vysoký podiel výsledku hospodárenia pred zdanením na celkových tržbách a pre nižší podiel daní z príjmu na zvolenej základni. Následne podiel výsledku hospodárenia po zdanení začal klesať až do roku 2017, kedy dosahuje podiel 2,49 % na celkových tržbách. V roku 2016 sa síce podiel výsledku hospodárenia pred zdanením zvýšil, ale zvýšil sa aj podiel daní z príjmu na celkových tržbách a kvôli tomu sa znižuje podiel výsledku hospodárenia po zdanení. V roku 2017 podiel výsledku hospodárenia po zdanení rapídne klesol pre rapídny pokles podielu výsledku hospodárenia pred zdanením zo 7 % na 3 %. V rokoch 2018 a 2019 podiel výsledku hospodárenia pred zdanením začína znova stúpať a tým aj podiel výsledku hospodárenia po zdanení.

Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát neukázala nič nové. Z tejto analýzy je vidieť, že firma je pomerne zdravá a ako jej najhorší rok z celého sledovaného obdobia sa môže označiť zase rok 2017, pretože sa tu eviduje najmenší podiel výsledku hospodárenia za dané účtovné obdobie na celkových tržbách. Prevádzkové náklady sa v tomto roku aj najviac približovali prevádzkovým výnosom a tým pádom bol aj podiel prevádzkového výsledku hospodárenia na celkových tržbách najnižší. Rok 2019 sa stále javí ako dobrý aj napriek začínajúcej pandémie. Práveže v tomto roku spoločnosť ešte zvýšila výsledok hospodárenia po zdanení a tým sa viac priblížila k jeho hodnote z roku 2015.



Graf 11 Vývoj podielu výsledku hospodárenia po zdanení na zvolenej základni.

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

### 4.2.3 Bilančné pravidlá

Bilančné pravidlá nemusí spoločnosť nutne dodržiavať, no odporúča sa to. Tieto pravidlá pomáhajú firmám udržiavať ich lepšie zdravie.

ZLATÉ PRAVIDLO FINANCOVANIA	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
Dlhodobý majetok	313 867	340 040	437 614	544 317	657 282
Dlhodobé zdroje	510 556	579 616	464 127	538 811	726 359
Previs kapitálu	63 %	70 %	6 %	-1 %	11 %

Tabuľka 13 Zlaté pravidlo financovania

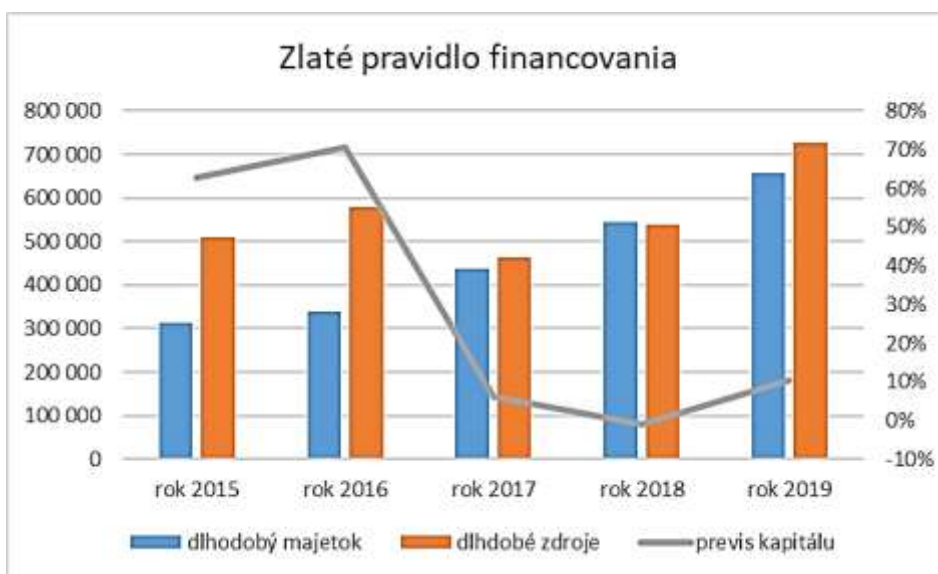
Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Zlaté pravidlo financovania vraví, že dlhodobý majetok by mal byť financovaný dlhodobými zdrojmi a obežný majetok zas krátkodobými zdrojmi. Na to, aby sa vedelo určiť, akú štruktúru financovania má spoločnosť, boli porovnané hodnoty dlhodobého

majetku a dlhodobých zdrojov zo súvahy v každom roku a z nich sa vypočítal percentuálny previs kapitálu v danom roku. Ako dlhodobé zdroje je braný súčet vlastného imania, rezerv dlhodobých záväzkov. Previs kapitálu sa potom vypočíta nasledovne:

$$\text{Previs kapitálu} = ((\text{Dlhodobé zdroje} - \text{Dlhodobý majetok}) / \text{Dlhodobý majetok}) * 100$$

Na základe vypočítaného previsu kapitálu je možné povedať, že firma používa od roku 2015 do roku 2017 konzervatívny typ financovania. Konzervatívny typ financovania znamená, že spoločnosť využíva väčšie množstvo dlhodobého kapitálu, aké je potrebné na krytie dlhodobých aktív. Je to menej rizikový typ financovania, ale tak isto aj drahší typ financovania. Z tabuľky 13 je vidieť, že previs kapitálu bol v roku 2016 najvyšší a to až 70 %. V roku 2017 sa znížil len na 6 %. O roku 2018 je možné povedať, že tu firma používa takzvaný agresívny typ financovania, čo znamená, že firma využíva menšie množstvo dlhodobého kapitálu, ako je potrebné na krytie dlhodobých aktív. Tento typ financovania je rizikovejší ako konzervatívny typ, ale na druhej strane je aj lacnejší. V tomto roku dosahoval previs kapitálu -1 %. V roku 2019 sa podnik vracia naspäť ku konzervatívnemu typu financovania, kedy je previs kapitálu v hodnote 11 %.



Graf 12 Zlaté pravidlo financovania

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

PRAVIDLO VYROVNANIA RIZIKA	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
Vlastné zdroje	486 343	530 973	435 335	516 510	693 231
Cudzie zdroje	593 653	654 328	924 512	974 154	880 686
Dlhodobé cudzie zdroje	24 213	48 643	28 792	22 301	33 128

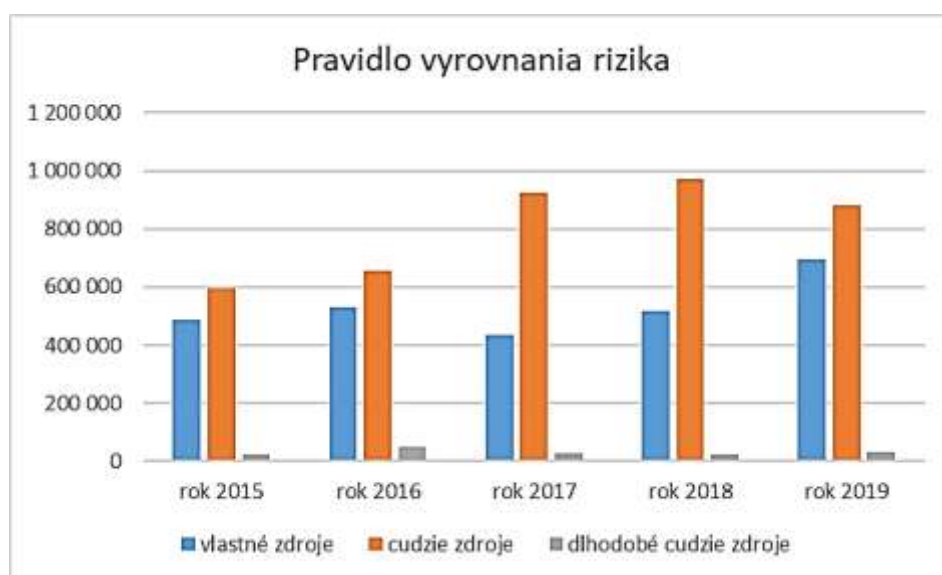
Tabuľka 14 Pravidlo vyrovnanie rizika

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Pravidlo vyrovnanie rizika odporúča spoločnostiam, aby hodnota cudzieho kapitálu neprevyšovala hodnotu vlastného imania. Položka vlastných zdrojov v tabuľke

14 je tvorená hodnotou vlastného imania zo súvahy. Položka cudzích zdrojov je tvorená zo súčtu rezerv a záväzkov zo súvahy a položka dlhodobých cudzích zdrojov je tvorená zo súčtu rezerv a dlhodobých záväzkov.

Pri porovnaní položiek vlastných zdrojov a cudzích zdrojov je možné vidieť, že firma využíva počas celého sledovaného obdobia viac cudzích zdrojov ako vlastných, čo vyplynulo aj z vertikálnej analýzy pasívnej strany súvahy. Tým pádom je možné povedať, že spoločnosť nedodržiava pravidlo vyrovnania rizika. Keď sa však porovná hodnota vlastných zdrojov s hodnotou dlhodobých cudzích zdrojov, je vidieť, že hodnota vlastných zdrojov je niekoľkokrát vyššia ako hodnota dlhodobých cudzích zdrojov. Z tohto je značné, že podnik využíva viac krátkodobých cudzích zdrojov. Preto je možné konštatovať, že podnik je z dlhodobého hľadiska v bezrizikovom stave.



Graf 13 Pravidlo vyrovnania rizika

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

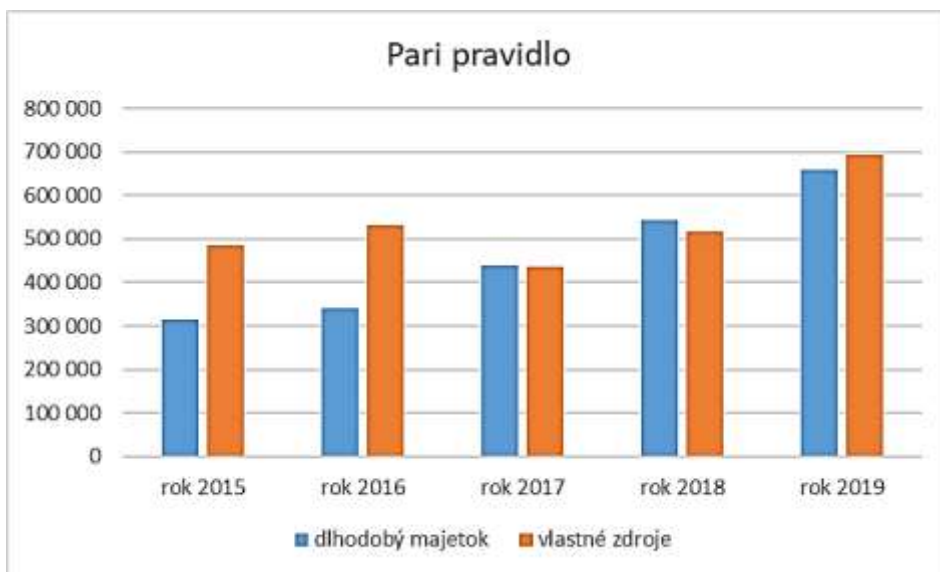
PARI PRAVIDLO	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
Dlhodobý majetok	313 867	340 040	437 614	544 317	657 282
Vlastné zdroje	486 343	530 973	435 335	516 510	693 231

Tabuľka 15 Pari pravidlo

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Pari pravidlo radí spoločnostiam, aby hodnota vlastného imania bola nižšia ako hodnota dlhodobého majetku, čo zaistí priestor pre efektívne využitie dlhodobého kapitálu. Toto pravidlo sleduje efektívnosť použitia cudzích zdrojov spoločnosti. V rokoch 2015, 2016 a 2019 je vidieť, že vlastného imania je viac ako dlhodobého majetku. Toto značí o neefektívnom financovaní podniku. V roku 2017 je vlastných zdrojov o niečo menej ako dlhodobého majetku, ale tieto hodnoty sa nelíšia o veľkú časť. V tomto roku a aj v roku 2018, kedy je tiež hodnota vlastného imania nižšia ako hodnota dlhodobého majetku, spoločnosť efektívne využíva svoje cudzie zdroje a teda v týchto rokoch je možné hovoriť, že ide o efektívne financovanie podniku.





Graf 14 Pari pravidlo

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

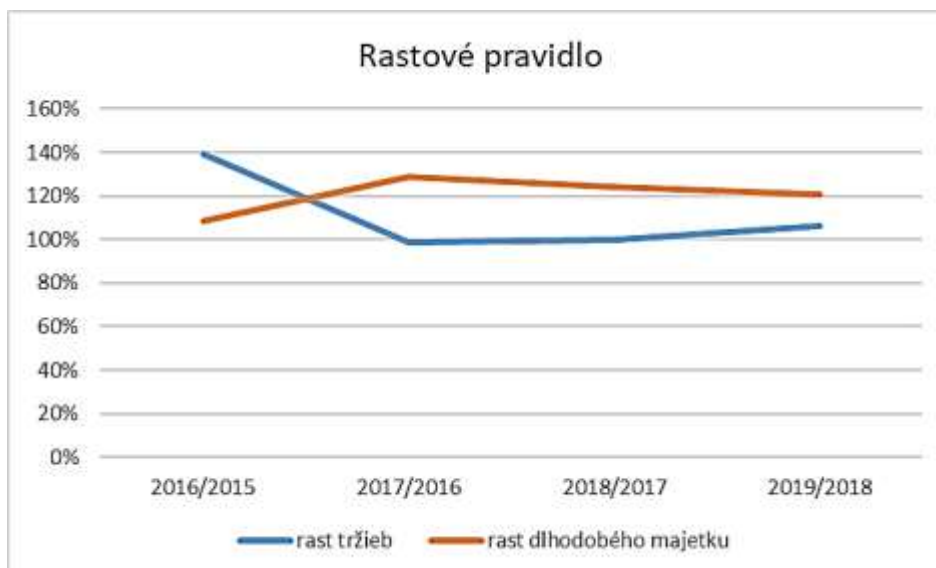
RASTOVÉ PRAVIDLO	2016 / 2015	2017 / 2016	2018 / 2017	2019 / 2018
Rast tržieb	139 %	99 %	100 %	106 %
Rast dlhodobého majetku	108 %	129 %	124 %	121 %

Tabuľka 16 Rastové pravidlo

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Rastové pravidlo sa zameriava na inú oblasť, ako predchádzajúce tri pravidlá. Toto pravidlo vraví, že rast tržieb by mal byť vyšší ako rast investícií, ktoré sú predstavané dlhodobým majetkom. Položka rast tržieb predstavuje súčet dvoch položiek z výkazu ziskov a strát a to tržby z predaja výrobkov a služieb a tržby za predaj zbožia. Rast dlhodobého majetku je položka zo súvahy. Na obe položky bola použitá podielová horizontálna metóda. Ak sa porovná rok 2016 s rokom 2015, je vidieť, že tržby vzrástli o 39 %, zatiaľ čo dlhodobý majetok len o 8 %, rastové pravidlo je tu teda splnené. To ale nie je možné povedať o zvyšnom sledovanom období, kedy rast dlhodobého majetku je vyšší ako rast tržieb. V roku 2017 tržby dokonca poklesli o 1 %. Podľa finančnej analýzy za dané odvetvie od Ministerstva priemyslu a obchodu (cit. 2021-02-15), vzrástli tržby v roku 2019 iba o 1 %. Môže sa teda tvrdiť, že analyzovaný podnik bol nad priemerom v raste tržieb v danom odvetví, vzhľadom na to, že podnik evidoval v roku 2019 nárast tržieb o 6 %.





Graf 15 Rastové pravidlo

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Z bilančných pravidiel je vidieť, že firma je pomerne zdravá. Pravidlo, ktoré spoločnosť najmenej dodržiava je Pari pravidlo, ktoré hovorí o neefektívnom financovaní podniku, ku ktorému sa spoločnosť vrátila v roku 2019 po dvoch rokoch efektívneho financovania. Rastové pravidlo bolo tiež jedno z najmenej dodržiavaných a to preto, lebo rast tržieb bol vyšší ako rast dlhodobého majetku iba do roku 2016. V roku 2019 sa podnik snažil zvýšiť rast tržieb a znížiť rast dlhodobého majetku, ale aj napriek tomu v tomto roku nie je pravidlo splnené. Z pravidiel vyrovňovania rizika je vidieť, že spoločnosť je počas celej sledovanej doby financovaná primárne z krátkodobého cudzieho kapitálu. Z krátkodobého hľadiska je teda podnik v rizikovitom stave, ale z dlhodobého hľadiska je spoločnosť bezriziková. Okrem roku 2018 podnik využíva drahší, ale menej rizikový konzervatívny typ financovania podniku.

## 4.3 Analýza pomerových ukazovateľov

V tejto kapitole bakalárskej práce je vypočítaná analýza ukazovateľov rentability, likvidity, aktivity, zadlženosti, produktivity práce a kapitálového trhu vybraného výrobného podniku.

### 4.3.1 Ukazovatele rentability

Tento typ ukazovateľov podáva informácie o úrovni zhodnotenia kapitálu, ktorý bol vložený do podniku. Je doporučené, aby ukazovatele rentability mali v čase rastúce hodnoty či aby boli ukazovatele rentability stabilné. Dané vzorce na výpočet ukazovateľov sa nachádzajú v teoretickej časti tejto bakalárskej práce.

RENTABILITA	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
ROA	15 %	19 %	7 %	11 %	14 %
ROA * (1-t)	12 %	16 %	6 %	9 %	11 %
ROE	28 %	34 %	18 %	25 %	25 %
ROCE	32 %	40 %	20 %	30 %	30 %
ROS	6 %	6 %	2 %	4 %	5 %

Tabuľka 17 Ukazovatele rentability

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

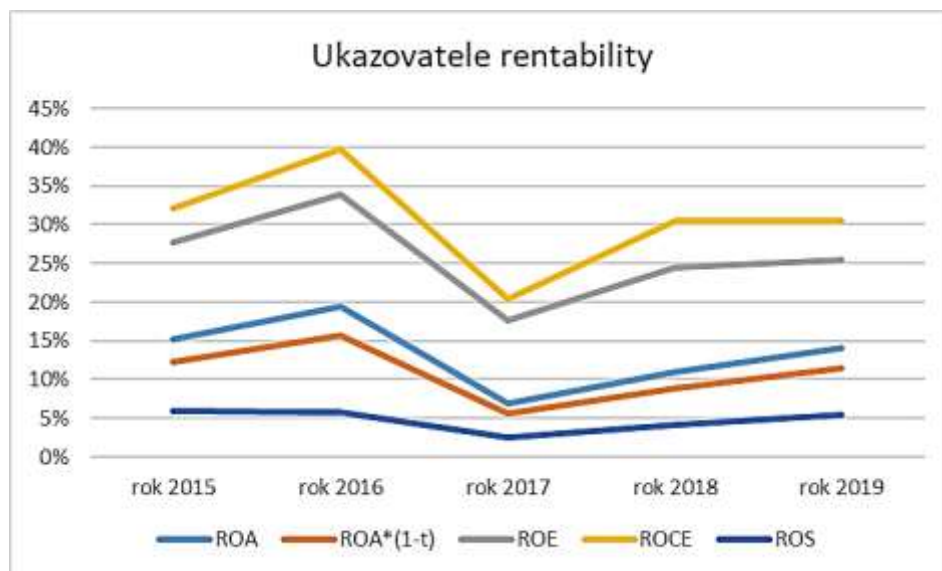
Z grafu 16 a aj z tabuľky 17 je vidieť, že ukazovateľ rentability aktív nie je stabilný. V roku 2016 sa ROA zvýšila o 4 % oproti roku 2015, no v roku 2017 mal podnik výraznejší pokles daného ukazovateľa rentability a to až o 12 %. Tento výraznejší pokles mohol byť spôsobený výraznejším nárastom počtu zamestnancov v roku 2017, kedy počet zamestnancov bol 623 a v roku 2016 bol počet zamestnancov 500, čím sa zvýšili aj krátkodobé záväzky. Hodnota ukazovateľa EBIT bola v tomto roku najnižšia a ako je vidieť zo súvahy (tabuľka 2), hodnota celkových aktív sa zvyšovala, a preto podiel ukazovateľa rentability ROA je v tomto roku najnižší. Od roku 2018 sa s rastúcou hodnotou ukazovateľa EBIT zvyšovala aj hodnota ROA, až k roku 2019, kedy dosahuje hodnotu 14 %. V týchto rokoch sa EBIT zvyšoval nie len pre vyššiu hodnotu výsledku hospodárenia pred zdanením, ale aj pre vyššiu hodnotu nákladových úrokov.

V druhom riadku tabuľky 17 je vidieť výsledky položky  $ROA \cdot (1-t)$ , kde  $t$  je označenie pre daň, ktorá bola počas celého sledovaného obdobia 19 %. Ide teda o hodnotu ukazovateľa rentability, ktorá je očistená o daň. Táto položka má rovnaký priebeh ako ukazovateľ rentability vloženého kapitálu a vyjadruje mieru výkonnosti podniku bez vplyvu daňového zaťaženia.

Ukazovateľ rentability vlastného imania by mal byť pri efektívnom využívaní cudzieho kapitálu väčší ako ROA po zdanení. Je vidieť, že do roku 2018 má rovnakú dynamiku vývoja ako ROA. Z roku 2015 na rok 2016 stúpa a v roku 2017 vidíme výraznejší pokles. V roku 2018 a 2019 si udržuje stabilných 25 %. Pri výpočte ROE sa používa ukazovateľ EAT, ktorý bol v roku 2017 najnižší. V menovateli sa na výpočet využíva hodnota vlastného imania, ktorá síce tiež klesla v roku 2017, ale o nižšiu mieru, ako klesla hodnota ukazovateľa EAT. Z tohto dôvodu je v tomto roku hodnota tohto ukazovateľa rentability najnižšia. Z grafu 16 je vidieť, že hodnota ROE je po celú sledovanú dobu vyššia ako hodnota ROA po zdanení, čiže je to náznak toho, že spoločnosť efektívne využíva cudzí kapitál. ROE je citlivejšie na zmeny, pretože zo vzorca v teoretickej časti je vidieť, že doňho vstupuje len konečný efekt vlastníka, ktorý nesie vyššie riziko.

Ukazovateľ rentability nákladov predpokladá, že podnik platí iba za kapitál, ktorý potrebuje a zároveň je tento spolatnený kapitál dlhodobého charakteru. V rokoch 2018 a 2019 si tento ukazovateľ udržoval stabilných 30 %. Z roku 2015 na rok 2016 sa zvýšila jeho hodnota o 8 % a v roku 2017 zaznamenávame jeho najnižšiu hodnotu za celé sledované obdobie. Tak isto ako u ROA je to aj pre nižšiu hodnotu ukazovateľa EBIT. Od ROA sa ROCE odlišuje tým, že podnik sa vyznačuje veľkým podielom krátkodobých záväzkov.

Ukazovateľ rentability tržieb udáva, aká časť tržieb je schopná sa zhodnotiť až do čistého zisku. V rokoch 2015 a 2016 je hodnota ROS stabilná a dosahuje 6 %. V roku 2017 má aj tento ukazovateľ rentability najnižší a v roku 2018 sa začína dynamika vývoja daného ukazovateľa zotavovať a jemne rastie aj v roku 2019, kedy dosahuje 5 %. V roku 2017 je táto hodnota najnižšia pre vyšší pokles hodnoty ukazovateľa EAT.



Graf 16 Ukazovatele rentability

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Na základe ukazovateľov rentability je vidieť, že podnik je pomerne zdravý, a tak ako horizontálna a vertikálna analýza či bilančné pravidlá, aj tieto ukazovatele poukazujú na rok 2017, ktorý sa javí ako najslabší za celé sledované obdobie, pravdepodobne za to môže nárast počtu zamestnancov či prenájom novej haly. Tieto výsledky ukazujú najmä zdravie výrobných činností a obchodnej výkonnosti spoločnosti.

### 4.3.2 Ukazovatele likvidity

Tieto ukazovatele majú vypovedaciu schopnosť o spoločnosti a o jej schopnosti uhrádzať svoje záväzky. Dávajú do pomeru likvidné a ľahko speňažiteľné prostriedky s krátkodobými záväzkami. Na základe ich výsledkov bude vidieť, do akej miery dokáže spoločnosť vyhovieť veriteľom, ak by chceli všetci veritelia zaplatiť.

LIKVIDITA	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
Bežná	1,275	1,330	0,985	0,949	1,044
Pohotová	1,041	1,031	0,763	0,718	0,808
Okamžitá	0,012	0,026	0,009	0,035	0,069
Krátkodobá finančná stabilita	22 %	25 %	-2 %	-5 %	4 %

Tabuľka 18 Ukazovatele likvidity

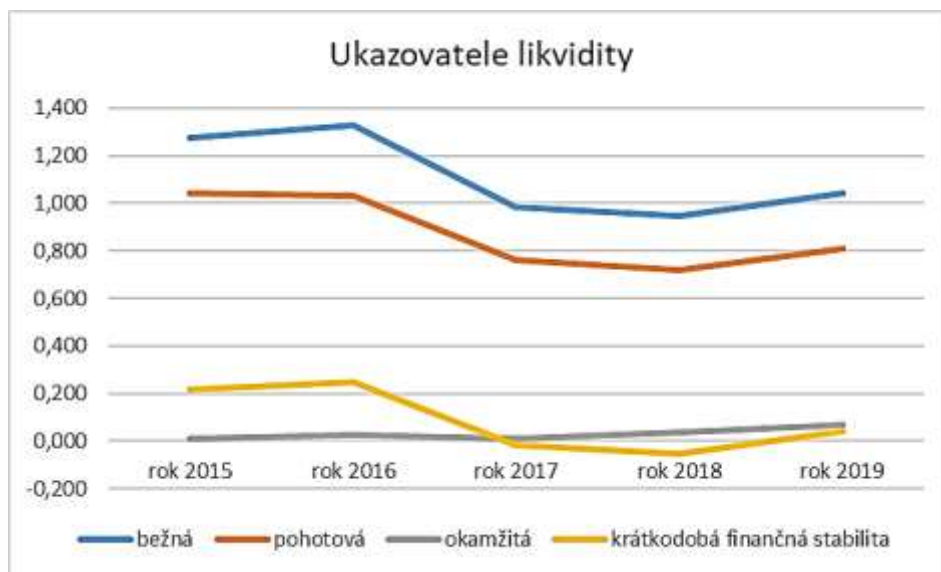
Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Doporučené hodnoty pre bežnú likviditu sú od 1,8 po 2,5. Ako je možné vidieť z tabuľky 18, bežná likvidita danej spoločnosti nedosahuje za celé sledované obdobie ani minimum z doporučenej hodnoty. Najbližšie bola výsledná hodnota daného ukazovateľa likvidity v roku 2016, kedy dosahovala hodnotu 1,3. Tieto nízke hodnoty dosahuje daný ukazovateľ likvidity najmä pre vysoké hodnoty krátkodobých záväzkov, ktorých hodnota sa od roku 2017 ešte výraznejšie zvýšila.

Doporučené hodnoty pre pohotovú likviditu sú od 1,0 do 1,5. Pre nižšiu hodnotu krátkodobých záväzkov, pohotová likvidita dosahovala v rokoch 2015 a 2016 doporučenú hodnotu nad 1,0. Spodnú hranicu doporučenej hodnoty prestala dosahovať už v roku 2017, kedy sa zvýšili krátkodobé záväzky a ich zvýšenie trvalo až do konca sledovaného obdobia. Dá sa predpokladať, že sa spoločnosť môže spoliehať na predaj zásob. Tento ukazovateľ vyjadruje vzťah medzi najlikvidnejšou položkou majetku a krátkodobými záväzkami.

Doporučené hodnoty pre okamžitú likviditu sú od 0,2 do 0,5. Tieto hodnoty daný ukazovateľ nedosahuje za celé sledované obdobie danej spoločnosti. Jeho výsledky sú výrazne nižšie a nedosahujú ani hodnoty 0,1. Jej nízke hodnoty ale na druhej strane svedčia o efektívnom využívaní firmy.

Doporučené hodnoty pre podiel pracovného kapitálu na obežné aktíva sú od 30 % do 50 %. Z tabuľky 18 je vidieť, že spoločnosť nedosahovala odporúčaných hodnôt za celé sledované obdobie. Najbližšie k spodnej hranici bola v rokoch 2015 a 2016, kedy dosahovala hodnoty nad 20 %. V roku 2017 krátkodobá finančná stabilita dosahovala zápornú hodnotu, ktorá sa prehĺbila ešte viac v roku 2018. V roku 2019 sa spoločnosť snažila zlepšiť jej krátkodobú finančnú stabilitu a dosahovala v tomto období hodnotu 4 %. Za záporné hodnoty môže vyššia hodnota krátkodobých záväzkov ako bola hodnota obežných aktív, ale aj záporná hodnota pracovného kapitálu, ktorá je ukázaná pri analýze rozdielových ukazovateľov.



Graf 17 Ukazovatele likvidity

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Na základe grafu 17 je možné konštatovať, že dané ukazovatele likvidity prechádzajú ako pozitívnym, tak aj negatívnym vývojom. Medzi pozitívne roky radíme rok 2015 a rok 2016. Rok 2017 je zlomový a od tohto roku sú dané ukazovatele typické pre negatívny vývoj. Rok 2019 sa vyznačuje miernym zlepšením. Na základe výsledkov ukazovateľov likvidity je vidieť, že krátkodobé záväzky prevyšujú položky obežných aktív.

### 4.3.3 Ukazovatele aktivity

Vďaka týmto ukazovateľom sa dokáže zistiť hospodárnosť a mieru využitia aktív spoločnosti. Hodnotí schopnosť firmy narábať so svojím majetkom. Vzorce na výpočet daných ukazovateľov sa nachádzajú v teoretickej časti tejto práce.

AKTIVITA	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
Obrat aktív	2,07	2,63	2,27	2,07	2,08
Obrat zásob	17,08	17,78	16,01	14,38	16,59
Obrat krátkodobých pohľadávok	3,82	5,13	4,57	4,73	5,24
Obrat krátkodobých záväzkov	3,94	5,16	3,45	3,24	3,87
Doba obratu zásob	21,08	20,25	22,49	25,04	21,70
Doba obratu krátkodobých pohľadávok	94,19	70,21	78,72	76,03	68,76
Doba obratu krátkodobých záväzkov	91,48	69,83	104,42	111,24	93,02
Doba obratu pohľadávok	94,46	70,77	79,37	76,58	69,03
Obratový cyklus peňazí	24,06	21,20	-2,56	-9,62	-2,30

Tabuľka 19 Ukazovatele aktivity

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

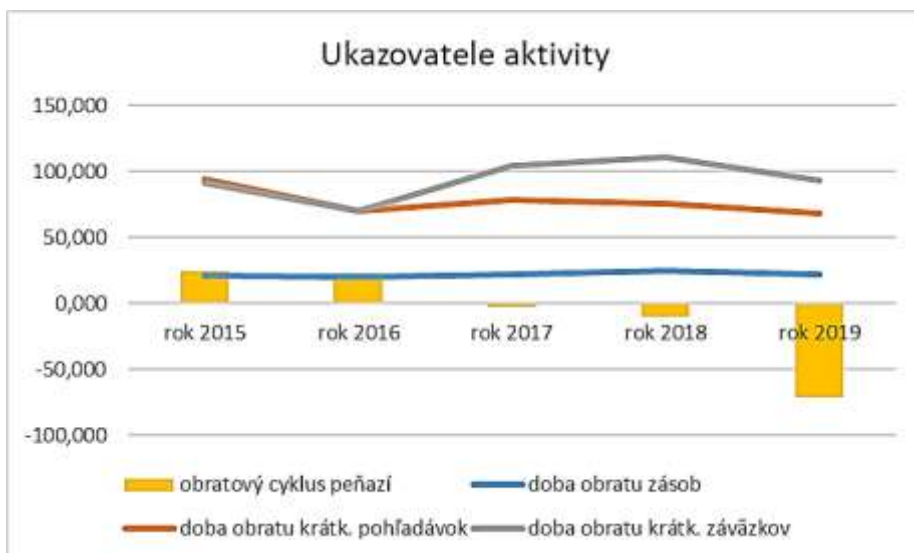
Odporúčaná hodnota pre obrat aktív je minimálne 1, ktorú ukazovateľ u danej spoločnosti splňuje za celé sledované obdobie. Z tabuľky 19 je vidieť, že to, čo má spoločnosť zadržané v aktívach sa jej minimálne dvakrát do roka vráti v podobe tržieb. Najvyššiu hodnotu tohto ukazovateľa dosahuje spoločnosť v roku 2016, kedy sa im aktíva v podobe tržieb vrátia až 2,6 krát za rok. Je to najmä pre vyššiu hodnotu celkových tržieb v danom roku.

Z tabuľky 19 je tak isto je vidieť, že na začiatku sledovaného obdobia sa zásoby objavia v podobe tržieb až 17 krát za rok. Je to pre nižšiu hodnotu zásob, ktoré spoločnosť vykazovala v súvahe v rokoch 2015 a 2016. To v priemere znamená, že zásoby sa v podobe tržieb vrátia v spoločnosti každých dvadsať dní. Od roku 2016 sa obrat zásob znižuje a najnižšiu hodnotu tento ukazovateľ dosahuje v roku 2018, kedy sa spoločnosti zásoby ukážu v podobe tržieb len 14 krát za rok, čo predstavuje ich obrat každých 25 dní. V roku 2019 sa hodnota tohto ukazovateľa zas zvyšuje na 16 krát za rok, čo spôsobuje hlavne nižšia hodnota zásob v súvahe. Hodnoty ukazovateľa doby obratu zásob a obratu zásob by sa mala snažiť spoločnosť maximalizovať.

Tak isto neexistuje ani odporučená hodnota pre obrat pohľadávok, dôležitá je snaha o ich maximalizáciu. Doba obratu pohľadávok udáva, za koľko dní sa tržby stanú skutočnými príjmami. Najnižšia hodnota ukazovateľa doby krátkodobých pohľadávok bola v roku 2015, kedy v súvahe (tabuľka 2) je vidieť aj najnižšiu hodnotu celkových tržieb. V tomto roku sa krátkodobé pohľadávky premenili na príjem 3 krát, čo predstavuje 94 dňový cyklus. V roku 2016 sa obrat krátkodobých pohľadávok zvýšil na 5 krát za rok, čo je zároveň aj najvyššia hodnota ukazovateľa obratu krátkodobých pohľadávok za celé sledované obdobie aj s rokom 2019. Táto hodnota znamená, že sa tržby premenili na skutočný príjem každých 70 dní. V rokoch 2017 a 2018 sa hodnota obratu krátkodobých pohľadávok znížila na 4 krát za rok, či je najmä pre vyššiu hodnotu pohľadávok, za čo môže nárast celkových tržieb o väčšiu časť ako bol nárast krátkodobých pohľadávok. Obrat a ani doba obratu krátkodobých pohľadávok nie je rovnomerná a v čase majú klesavý a aj rastúci vývoj. Keďže spoločnosť je tvorená primárne z krátkodobých pohľadávok, nie je moc veľký rozdiel medzi výslednými hodnotami doby obratu pohľadávok a doby obratu krátkodobých pohľadávok.

Obrat krátkodobých záväzkov, alebo inak nazývané aj ako priemerná doba splatnosti, bola počas celého sledovaného obdobia konštantná a okrem roku 2016 dosahovala hodnotu 3, čo znamená, že 3 krát do roka sú uhrádzované faktúry obchodným veriteľom. Keď sa ale pozrieme na dobu obratu krátkodobých záväzkov, vidíme že aj napriek minimálnym desatinným odchýlkam v hodnotách obratu krátkodobých záväzkov, doba obratu krátkodobých záväzkov nie je rovnomerná. Najvyššia hodnota doby obratu bolo v roku 2018, kedy faktúry boli uhrádzované až každých 111 dní. Najvyššia hodnota obratu krátkodobých záväzkov bola v roku 2016, kedy aj doba obratu krátkodobých záväzkov bola najnižšia a to v priemere 69 dní. A to práve pre najnižšiu hodnotu krátkodobých záväzkov v súvahe.

Obratový cyklus peňazí sa vypočíta ako súčet doby obratu zásob, priemernej doby inkasa pohľadávok ukrátené o priemernú dobu splatnosti. Výslednú hodnotu by sa mala spoločnosť snažiť minimalizovať, pretože tento cyklus vyjadruje dobu, po ktorú sú zadržované peniaze vo výrobo-obchodnom cykle. Z tabuľky 19 je vidieť, že výsledné hodnoty nie sú stabilné a v prvých dvoch rokoch sú kladné, čo znamená, že spoločnosť zadržiava svoje peňažné prostriedky viac ako 20 dní. Od roku 2017 je obratový cyklus záporný, čo znamená, že podnik nemá žiadne zadržované peňažné prostriedky. Záporná hodnota sa ešte prehĺbuje až do roku 2019, kedy dosahuje hodnotu -71,3 a to najmä pre vysokú dobu obratu krátkodobých záväzkov.



Graf 18 Ukazovatele aktivity

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Doba obratu krátkodobých záväzkov by mala byť podobná ako doba obratu krátkodobých pohľadávok, aby spoločnosť platila krátkodobé záväzky v tom istom čase, ako odberatelia platia spoločnosti pohľadávky. Z grafu 18 je vidieť, že spoločnosť sa o túto rovnosť snažila v prvých dvoch sledovaných rokoch. Od roku 2016, odberatelia platili spoločnosti častejšie pohľadávky, ako spoločnosť uhrádzovala svoje krátkodobé záväzky, čo je pozitívum. Ak toto spoločnosť spĺňa, znamená to, že podnik môže uhrádzať svoje záväzky inkasom z pohľadávok, čo dokazuje aj obratový cyklus peňazí. Z grafu 18 tak isto vidieť, že doba obratu zásob je stabilná s miernymi odchýlkami od jedného do štyroch dní. Je možné tvrdiť, že na základe ukazovateľov aktivity nám spoločnosť vyšla ako finančne stabilná.

#### 4.3.4 Ukazovatele zadlženosti

Tieto ukazovatele poukazujú na vzťah medzi vlastným a cudzím kapitálom, spôsobe a aj nákladovosti financovania. Poukazuje aj na mieru rizika financovania prevádzky cudzím kapitálom. Vzorce na výpočet niektorých ukazovateľov zadlženosti sa nachádzajú v teoretickej časti tejto práce.

ZADLŽENOSŤ	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
Celková zadlženosť	55 %	55 %	68 %	65 %	56 %
Dlhodobá zadlženosť	2 %	4 %	2 %	1 %	2 %
Podiel vlastného imania na celkových aktívach	45 %	45 %	32 %	35 %	44 %
Úrokové krytie	1 439	2 284	177	115	210
Krytie dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi	1,627	1,705	1,061	0,990	1,105
Krytie dlhodobého majetku vlastnými zdrojmi	1,550	1,562	0,995	0,949	1,055
Miera zadlženosti	122 %	123 %	212 %	189 %	127 %

Tabuľka 20 Ukazovatele zadlženosti

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Doporučená hodnota pre výsledné hodnoty celkovej zadlženosti sa pohybuje medzi 30 % až 60 %. Z tabuľky 20 je vidieť, že v prvých dvoch sledovaných rokoch si podnik udržiava stabilnú výslednú percentuálnu hodnotu celkovej zadlženosti, a to 55 %. V roku 2017 sa celková zadlženosť spoločnosti zvýšila na 68 % a prekračuje tým hornú hranicu doporučenej hodnoty o 8 %. Je to najmä pre vyššiu mieru nárastu cudzích zdrojov v tomto roku. Od tohto roku má celková zadlženosť klesavé tempo a v roku 2019 sa výsledná hodnota znova dostáva do intervalu doporučených hodnôt a dosahuje 56 %.

Dlhodobá zadlženosť dosahuje po celé sledované obdobie nízku hodnotu. Najnižšia hodnota je v roku 2018, kedy dlhodobá zadlženosť je len 1 %, čo je pre nízku hodnotu rezerv v danom roku. V roku 2019 sa dlhodobá zadlženosť zvýšila o 1 % a najvyššiu dlhodobú zadlženosť mala spoločnosť v roku 2016, kedy dosahovala hodnotu 4 %, kedy boli za celé sledované obdobie vykázaná aj najvyššia hodnota rezerv v súvahe.

Z tabuľky 20 je tiež vidieť, že spoločnosť je financovaná primárne cudzím kapitálom, pretože podiel vlastného imania na celkových aktívach je počas celého sledovaného obdobia nižšia ako 50 %. Najvyššie hodnoty tento podiel dosahuje v rokoch 2015 a 2016, kedy je aj stabilný a jeho výška je 45 %. Po roku 2016 sa tento podiel vyznačuje klesavým tempom. V roku 2017 tento podiel dosahuje hodnotu 32 % pre pokles hodnoty vlastného imania. Zo súvahy (tabuľka 2) je vidieť, že hodnota vlastného imania po roku 2017 stúpa až dokonca sledovaného obdobia, kedy podiel vlastného imania na celkových aktívach dosahuje 44 %.

Úrokové krytie dáva odpoveď na otázku, koľkokrát je spoločnosť schopná zaplatiť úroky bez toho, aby sa dostala do straty. Odporúča sa, aby táto hodnota bola vyššia ako 3, čo podnik splňuje počas celého sledovaného obdobia. Na začiatku sledovaného obdobia je vidieť, že hodnota úrokového krytia bola rapídne vysoká a potom od roku 2018 sa znížila.

Krytie dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi dokáže poukázať na obdobie, kedy spoločnosť môže byť podkapitalizovaná, čo nastáva vtedy, keď jeho výsledná hodnota je nižšia ako 1. Z tabuľky 20 je vidieť, že to nastáva v roku 2018. Pri zlatom



bilančnom pravidle sa zistilo, že v tomto roku mal podnik takzvanú agresívnu stratégiu financovania, pretože kryl časť dlhodobého majetku krátkodobými zdrojmi. Keď je výsledná hodnota vyššia ako 1, poukazuje to na konzervatívnu stratégiu financovania podniku. Najideálnejšie je, keď sa výsledná hodnota rovná jednej, čo znamená, že podnik sa vyznačuje ustálenou stratégiou financovania. Tento prípad nebol spozorovaný za celé sledované obdobie, no najbližšie k tomu bol podnik v roku 2017 a 2018.

Krytie dlhodobého majetku vlastným imáním poukazuje na finančnú stabilitu podniku. Pokiaľ je výsledná hodnota vyššia ako 1, čo je vidieť v rokoch 2015, 2016 a 2019, podnik má finančnú stabilitu a nepodstupuje vyššie riziko. Vlastné imanie kryje aj časť obežných aktív. Vo zvyšných rokoch zo sledovaného obdobia, podnik dosahuje výsledné hodnoty nižšie ako 1, čo značí o menšej finančnej stabilite a o vyššej miere podstupeného rizika podnikom.

Miera zadlženosti určuje mieru finančnej samostatnosti podniku. Tento ukazovateľ (tak ako aj ukazovateľ celkovej zadlženosti) rastie pri navyšovaní dlhu. Výsledné hodnoty tohto ukazovateľa potvrdzujú to, že podnik je viac financovaný cudzím kapitálom ako tým vlastným.

Na základe tejto analýzy je možné povedať, že spoločnosť mala väčšiu tendenciu využívať cudzie zdroje financovania, ako tie vlastné. Toto rozhodnutie avšak nie je zlé, hlavne v prípade, ak ide o krátkodobé záväzky a nie o záväzky dlhodobého charakteru, ktorých má spoločnosť málo. Tak isto z tejto analýzy je vidieť, že jej zadlženosť nie je významný problém, pretože v roku 2019 sa celková zadlženosť podniku znížila a podiel vlastného imania na celkových aktívach zas zvýšil.

### 4.3.5 Ukazovatele produktivity práce

Za pomoci týchto ukazovateľov sa dokážu získať informácie o výkonnosti prevádzkovej časti podniku vo vzťahu ku zamestnancom. Vzorce použitých ukazovateľov produktivity práce sa nachádzajú v teoretickej časti tejto práce.

PRODUKTIVITA PRÁCE (v tis. Kč)	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
Produktivita práce z pridanej hodnoty	1052,76	1099,80	814,24	892,02	999,25
Pridaná hodnota / osobné náklady	1,81	1,89	1,40	1,39	1,45
Osobné náklady k pridanej hodnote	55 %	53 %	71 %	72 %	69 %
Priemerná mzda na pracovníka	580,65	581,01	581,34	639,83	686,89

Tabuľka 21 Ukazovatele produktivity práce

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

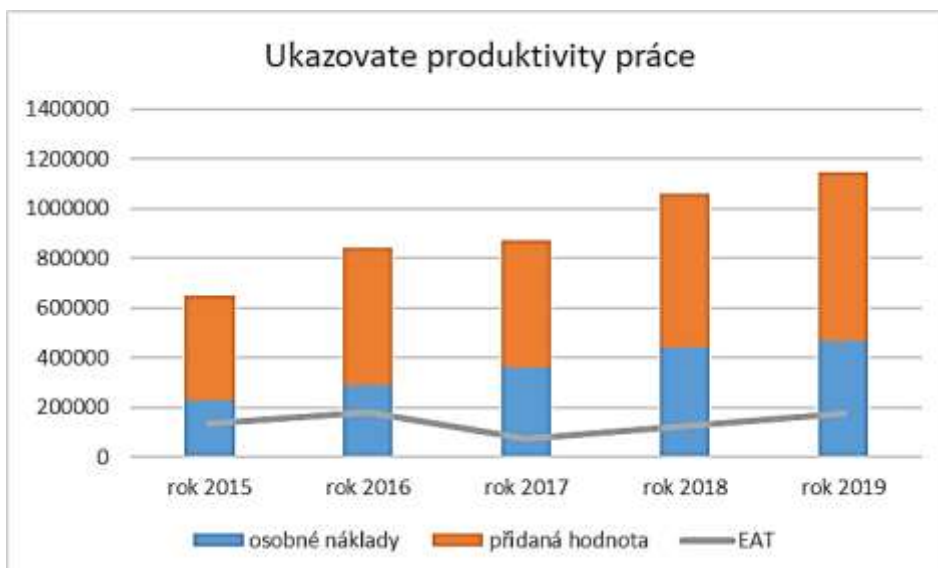
Produktivita práce z pridanej hodnoty sleduje, akú priemernú prevádzkovú hodnotu tvorí firma pred platením miezd na zamestnanca. Odporúčaná je maximalizácia tohto ukazovateľa. Pridaná hodnota sa vypočítala ako rozdiel celkových tržieb a položiek: aktivácia, výkonová spotreba a zmena stavu zásob vlastnej činnosti. Aj napriek tomu, že pridaná hodnota bola najnižšia v roku 2015, produktivita práce z pridanej hodnoty tu dosahovala jeden zo svojich najlepších výsledkov za celé sledované

obdobie. Je to najmä pre menší počet zamestnancov, kedy spoločnosť zamestnávala iba 398 zamestnancov. V roku 2016 sa produktivita práce z pridanej hodnoty zvýšila a to aj vďaka vyššej miere nárastu pridanej hodnoty ako nárastu počtu zamestnancov. V tomto roku spoločnosť zamestnávala 500 zamestnancov. Od roku 2016 sa produktivita práce z pridanej hodnoty rapídne znížila, za čo môže nárast počtu zamestnancov. Z tabuľky 21 je vidieť, že od roku 2017 produktivita práce z pridanej hodnoty naberá rastúce tempo a v roku 2019 je jej hodnota skoro 1 000 tis. Kč aj napriek nárastu pridanej hodnoty a zároveň poklesu počtu zamestnancov. Ak sa porovnajú výsledky pridanej hodnoty za rok 2019 analyzovaného podniku s výsledkami z finančnej analýzy od Ministerstva priemyslu a obchodu za celé odvetvie (cit. 2021-02-15), v ktorom analyzovaná firma podniká, zisťuje sa, že v tejto oblasti je analyzovaný podnik hlboko pod priemerom, vzhľadom na to, že priemerná pridaná hodnota za celé odvetvie vzrástla o skoro 6 % a pridaná hodnota analyzovaného podniku vzrástla v roku 2019 iba o 1 %. Vývoj počtu zamestnancov analyzovanej spoločnosti má rovnaký smer ako vývoj počtu zamestnancov za dané odvetvie. V roku 2018 aj podnik a aj odvetvie ako celok evidovali nárast počtu zamestnancov a v roku 2019 zas mierny pokles.

V druhom riadku tabuľky 21 sledujeme pridanú hodnotu na 1 Kč osobných nákladov. Tento ukazovateľ hovorí o tom, akú priemernú prevádzkovú hodnotu tvorí firma pred platením osobných nákladov na 1 Kč osobných nákladov. Jeho doporučená hodnota je vyššia ako 1, ale spoločnosť by sa mala snažiť o jeho maximalizáciu a stabilitu. Je vidieť, že tento ukazovateľ je po celú sledovanú dobu vyšší ako 1. O rokoch 2015 a 2016 je možné povedať, že bol ukazovateľ stabilný s malými odchýlkami. V roku 2017 možno vidieť už mierny pokles z 1,89 na 1,40, čo je spôsobené jemným poklesom pridanej hodnoty oproti roku 2016 a nárastom osobných nákladov. V rokoch 2017, 2018 a 2019 má spoločnosť tento ukazovateľ znova stabilný, len s malými odchýlkami.

Osobné náklady z pridanej hodnoty sledujú, akú časť toho, čo bolo vytvorené v prevádzke, bude nutné vynaložiť na náklady spojené so zamestnávaním ľudí. Výsledná hodnota by mala byť čo najnižšia a spoločnosť by sa mala snažiť o jeho stabilitu. Z tabuľky 21 je vidieť, že na začiatku sledovaného obdobia bol tento ukazovateľ stabilný a udržoval si hodnotu okolo 54 %. V roku 2017 sa rozširovala výroba a boli prijatí ďalší zamestnanci, čo zapríčinilo nárast tohto ukazovateľa nad 70 % a od tohto roku si spoločnosť znova udržuje svoju stabilitu tohto ukazovateľa.

Priemerná mzda na pracovníka nie je rovnomerná. Od roku 2015 do roku 2017 bola stabilná s malými odchýlkami a udržovala si priemerne 580 tis. Kč na jedného pracovníka. Od roku 2017 sa hodnota priemernej mzdy začala zvyšovať miernym tempom a v roku 2019 už dosahovala 686 tis. Kč na jedného pracovníka. Z finančnej analýzy od Ministerstva priemyslu a obchodu (cit. 2021-02-15) je možné vidieť, že priemerná mzda za celé odvetvie medziročne vzrástla o 6 %. To znamená, že v tejto oblasti je analyzovaná spoločnosť pod priemerom, vzhľadom na to, že priemerná mzda analyzovaného podniku vzrástla v roku 2019 o 1 %.



Graf 19 Ukazovatele produktivity práce

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Z grafu 19 je vidieť nerovnomernosť vo vzťahu veľkosti pridanej hodnoty a osobných nákladov. I po zmene v roku 2017, pridaná hodnota rastie rýchlejšie, ako rastú osobné náklady. Z ukazovateľov produktivity práce možno vidieť, že firma je pomerne stabilná.

### 4.3.6 Ukazovatele kapitálového trhu

Tieto ukazovatele vyjadrujú pohľad širokej verejnosti na firmu prostredníctvom dopytu a ponuky akcií. Vzhľadom na to, že analyzovaná spoločnosť má charakter spoločnosti s ručením obmedzeným, počíta sa v tomto prípade objem rozdeleného zisku. Všetky vzorce sú uvedené v teoretickej časti tejto bakalárskej práce.

KAPITÁLOVÝ TRH 1	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
EAT	134 499	179 730	76 766	126 605	176 721
Výplatený EAT	134 499	172 404	45 431	0	0
Výplatný pomer	100 %	96 %	59 %	0 %	0 %
Aktivačný (reinvestičný) pomer	0 %	4 %	41 %	100 %	100 %
Potenciál rastu – g	0 %	1 %	7 %	25 %	25 %

Tabuľka 22 Ukazovatele kapitálového trhu 1

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Výplatný pomer udáva, akú časť zisku si vlastníci z firmy odoberú. Z tabuľky 22 je vidieť, že v roku 2015 je výplatný pomer 100 %, čo znamená, že v tomto roku bola vyplatená celá hodnota ukazovateľa EAT. Aktivačný pomer, ktorý udáva, akú časť zisku si vlastníci vo firme ponechajú, bol z tohto dôvodu v tomto roku 0 %. V roku 2016 bol aktivačný pomer v hodnote 4 %, čo znamená, že 96 % z celkovej hodnoty čistého zisku

bolo vyplatených. V roku 2017 sa vyplatilo 59 % čistého zisku daného obdobia. V rokoch 2018 a 2019 sa nerozhodlo o vyplatení podielu na zisku, čo znamená, že aktivačný pomer bol 100 % v oboch rokoch.

Ukazovateľ potenciálu rastu udáva možný rast firmy, ktorá by mala byť schopná novo zadržaný zisk spracovať rovnako kvalitne, ako to spravila s vlastným kapitálom, ktorý bol zadržaný v minulom období. Odporúčaná je jeho maximalizácia. V roku 2015 je potenciál rastu nulový pre nulovú hodnotu aktivačného pomeru. Za celé sledované obdobie má ukazovateľ potenciálu rastu rastúcu tendenciu. V roku 2016 dosahuje hodnotu 1 % pre vyplatených 96 % čistého zisku a v roku 2017 už nadobúda hodnotu 7 % pre prenechanie čistého zisku vo firme na reinvestíciu. V rokoch 2018 a 2019 bol potenciál rast konštantný a dosahoval hodnotu 25 %, čo bolo ovplyvnené hodnotou ROE ale aj hodnotou aktivačného pomeru.

KAPITÁLOVÝ TRH 2	2016 / 2015	2017 / 2016	2018 / 2017	2019 / 2018
Rast tržieb	39 %	-1 %	0 %	6 %
Rast EAT	34 %	-57 %	65 %	40 %

Tabuľka 23 Ukazovatele kapitálového trhu 2

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Ak porovnáme potenciál rastu g s rastom tržieb či s rastom ukazovateľa EAT, je vidieť, že jeho hodnoty sa s ostatnými nezhodujú. Najväčší rozdiel je vidieť v roku 2017, kedy rast tržieb a rast ukazovateľa EAT sú záporné a potenciál rastu g je kladný. Na základe tohto je možné povedať, že spoločnosť nevyužíva svoj potenciál a je tu istý priestor na jeho zlepšenie.

## 4.4 Analýza rozdielových ukazovateľov

Súčasťou analýzy rozdielových ukazovateľov je výpočet čistého pracovného kapitálu a aj výpočet čistých pohotových peňažných prostriedkov. Vzorce na ich výpočet sa nachádzajú v teoretickej časti tejto práce.

PRACOVNÝ KAPITÁL	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
WC	725 863	805 287	882 214	902 836	884 860
NWC	156 423	199 602	-13 506	-49 017	37 302
NCWC	149 751	183 855	-21 995	-82 307	-20 921
NWC / Aktíva	14,48 %	16,84 %	-0,99 %	-3,29 %	2,37 %
NWC / Tržby	6,98 %	6,39 %	-0,44 %	-1,59 %	1,14 %
NCWC / Aktíva	13,87 %	15,51 %	-1,62 %	-5,52 %	-1,33 %
NCWC / Tržby	6,68 %	5,89 %	-0,71 %	-2,67 %	-0,64 %
Obratový cyklus peňazí	24,06	21,20	-2,56	-9,62	-2,30
Priemerné denné výdaje	6 130	8 361	8 679	8 784	9 189
Potrebné prostriedky na krytie	147 466	177 214	-22 255	-84 490	-21 100
Čisté pohotovité peňažné prostriedky	-561 090	-585 022	-881 653	-913 863	-786 911
Čistý peňažný majetok	23 517	19 014	-211 974	-267 993	-162 834

Tabuľka 24 Analýza rozdielových ukazovateľov

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Na základe tabuľky 24 je vidieť, že hodnota WC, ktorá sa rovná hodnote obežným aktívam má rastúcu tendenciu do roku 2018. V roku 2019 sa mierne znížila. Všetky zmeny sú závislé na zmene zásob a zmene položiek pohľadávok.

Hodnoty NWC majú rastúcu tendenciu do roku 2016, čo je spôsobené vyššou rastúcou tendenciou obežných aktív ako rastom krátkodobých záväzkov. Od roku 2017 je táto položka pracovného kapitálu záporná, čo je spôsobené prudkým nárastom krátkodobých záväzkov. V roku 2019 krátkodobé záväzky poklesli a tým nám vzrástol výsledok výslednej hodnoty NWC opäť do kladných čísiel.

V prvých dvoch sledovaných rokoch súčet zásob a pohľadávok tvoril vyššiu hodnotu ako bola hodnota krátkodobých záväzkov, čo nám naznačuje aj rastúca tendencia výslednej hodnoty NCWC v prvých dvoch sledovaných rokoch. Podobne, ako ukazovateľ NWC, aj NCWC bol od roku 2017 záporný, aj napriek rastúcej tendencii položiek zásob a pohľadávok. Tieto položky vzrástli o menšiu mieru, ako vzrástla položka krátkodobých záväzkov. V roku 2019 poklesli všetky tri položky, ktoré sú potrebné pre výpočet NCWC, ale položky zásob a pohľadávok poklesli o väčšiu časť, ako položka krátkodobých záväzkov, a preto je výsledná hodnota tiež záporná.

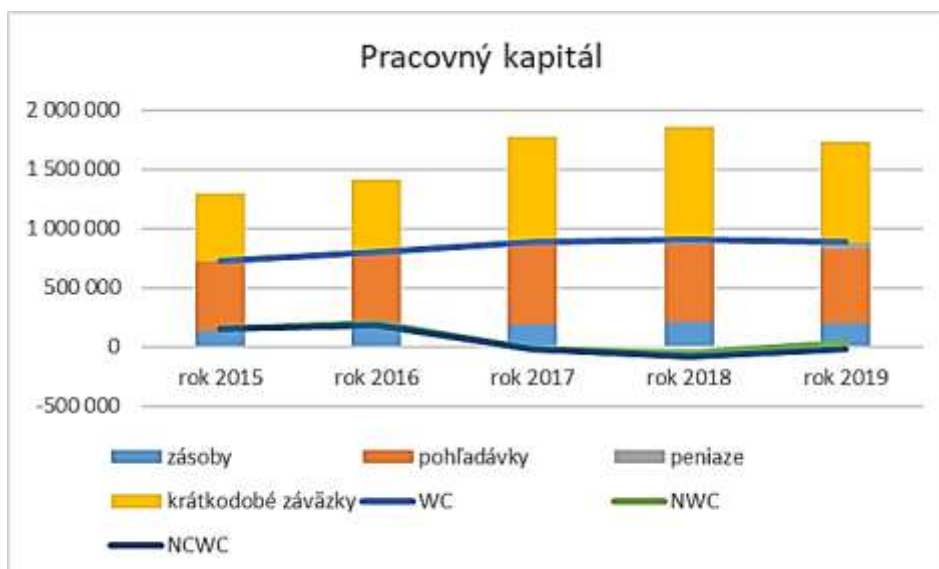
Odporúčené hodnoty pre podiel čistého pracovného kapitálu na aktívach alebo na tržbách a pre podiel nepeňažného pracovného kapitálu na aktívach alebo na tržbách sú od 10 % do 15 %. Je vidieť, že podiely oboch ukazovateľov na aktívach sú nestabilné a v čase sa menia. V prvom roku ich výsledné hodnoty boli v doporučenom intervale, zatiaľ čo v roku 2016 ich výsledné hodnoty vzrástli tesne nad vrchnú hranicu doporučeného intervalu. Toto bolo spôsobené vyšším nárastom hodnôt NWC a NCWC ako bol nárast celkových aktív. V rokoch 2017 a 2018 podiely týchto položiek boli záporné a to najmä pre záporné hodnoty položiek NWC a NCWC. V roku 2018 sa ich zápornosť ešte prehĺbila. V roku 2019 podiel NWC na celkových aktívach bol kladný, no nedosahoval ani spodnú hranicu doporučeného intervalu, a podiel NCWC na celkových aktívach bol záporný.

Čo sa týka podielov čistého pracovného kapitálu a nepeňažného pracovného kapitálu na tržbách, ich výsledné hodnoty nedosahovali za celé sledované obdobie ani 10 %. Ich najvyššie hodnoty je možné sledovať v roku 2015 a do roku možno vidieť, že obe položky sa vyznačujú klesavým tempom. V roku 2019 je podiel NCWC na celkových tržbách záporný a podiel NWC na celkových tržbách kladný.

Potrebné prostriedky na krytie sa vypočítajú ako súčin obrátového cyklu peňazí a priemerných denných výdajov. Priemerné denné výdaje sa vypočítali ako súčet nákladových položiek v danom období z výkazu ziskov a strát delené počtom dní účtovného roka, čo je hodnota 360. Na základe danej tabuľky 24 je vidieť, že potrebné prostriedky na krytie sa od roku 2015 na rok 2016 zvýšili a to vďaka zvýšeniu priemerných denných výdajov. Vo zvyšných sledovaných rokoch dosahuje táto položka záporné hodnoty a to najmä pre záporný obrátový cyklus peňazí. Je vidieť, že zápornosť tejto položky sa pre daný obrátový cyklus peňazí prehĺbila v roku 2018, kedy dosahuje hodnotu – 84 490, 46 tis. Kč. Na rok 2019 sa zápornosť hodnoty prostriedkov potrebných na krytie znížila na – 21 100,19 tis. Kč.

Výsledné hodnoty čistých pohotových peňažných prostriedkov by sa mali pohybovať okolo 0. Za celé sledované obdobie sa výsledné hodnoty pohybujú hlboko pod nulou, čo poukazuje na fakt, že spoločnosť nemá dostatok finančných prostriedkov. Jeho záporná hodnota sa ešte viac prehĺbila v roku 2017 a následne aj v roku 2018.

Čistý peňažný majetok predstavuje strednú cestu. Obežné aktíva sa ukrátili o zásoby a dlhodobé pohľadávky. Jeho výsledná hodnota je v prvých dvoch sledovaných rokoch kladná, no do roku 2018 sa vyznačuje klesajúcou tendenciou. Ak porovnáme rok 2018 s rokom 2019, možno vidieť, že v roku 2019 sa nám znížila zápornosť hodnoty, čo nám spôsobila menšia hodnota zásob v danom roku.



Graf 20 Analýza rozdielových ukazovateľov

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Analýza pracovného kapitálu ukázala, ako efektívne spoločnosť využíva svoje peňažné prostriedky. Ukázalo sa, že spoločnosti za celé sledované obdobie chýbala určitá čiastka finančných prostriedkov. Na základe výsledných hodnôt (a tiež na základe grafu 20) je vidieť, že hodnoty NWC a NCWC sú si dosť podobné s malými odchýlkami.

## 4.5 Analýza súhrnných ukazovateľov

Analýza súhrnných ukazovateľov podá informácie o vybraných bankrotných a bonitných modeloch, ktoré sú vysvetlené v teoretickej časti tejto bakalárskej práce.

### 4.5.1 Bankrotné modely

Tieto modely poskytnú odpoveď na to, či spoločnosti nehrozí v najbližšej dobe bankrot. Zo všetkých bankrotných modelov tu budú aplikované najpoužívanejšie a to Index IN05 a Beermanova diskriminačná funkcia.

#### 4.5.1.1 Index IN05

Ako ďalšia metóda, ktorá sa využíva pre predikciu finančného vývoja spoločnosti, je index IN05. Tento model tak isto predikuje finančnú situáciu podniku prostredníctvom rôznych ukazovateľov a daných váh k nim. Na jeho výpočet využívame rovnicu:

$$IN05 = 0,13 * (Aktíva/Cudzíe zdroje) + 0,04 * (EBIT/Nákladové úroky) + 3,97 * (EBIT/Aktíva) + 0,21 * (Výnosy/Aktíva) + 0,09 * (Obežné aktíva/Krátkodobé záväzky)$$

IN05	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019	Váha
X1: Aktíva / Cudzíe zdroje	0,24	0,24	0,19	0,20	0,23	0,13
X2: EBIT / Nákladové úroky	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,04
X3: EBIT / Aktíva	0,60	0,77	0,28	0,44	0,56	3,97
X4: Výnosy / Aktíva	0,46	0,57	0,50	0,47	0,47	0,21
X5: Obežné aktíva / Krátkodobé záväzky	0,11	0,12	0,09	0,09	0,09	0,09
IN05	1,78	2,06	1,41	1,55	1,72	

Tabuľka 25 Index IN05

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

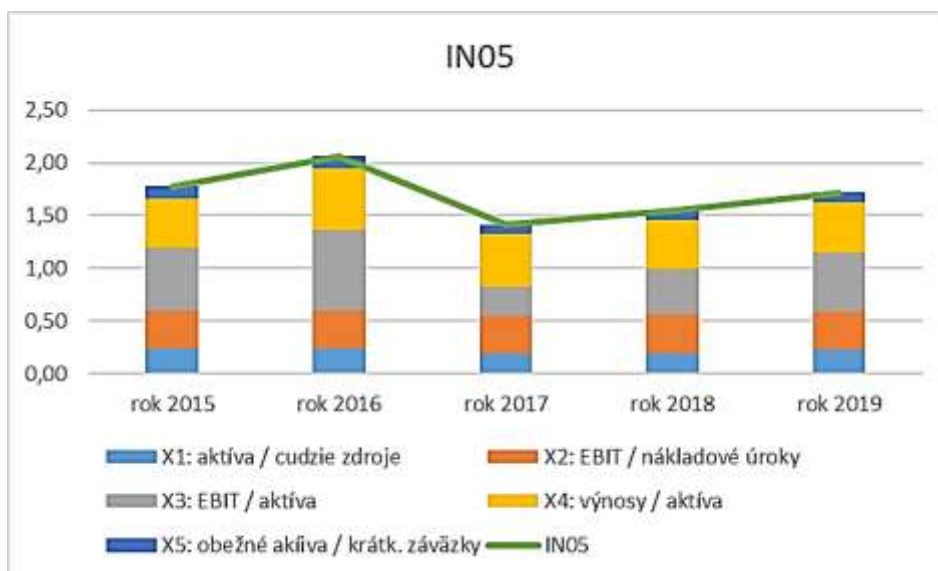
Ukazovateľ X1 vyjadruje, aká časť majetku je tvorená cudzími zdrojmi. Čo vyjadruje mieru rizika, akú nesú vlastníci. Hodnoty ukazovateľa boli v prvých dvoch sledovaných rokoch stabilné a udržoval si hodnotu 0,24. Najnižšiu výslednú hodnotu tento ukazovateľ nadobudol v roku 2017, no od tohto roku sa výsledné hodnoty vyznačujú rastúcou tendenciou.

Ukazovateľom X2 sa zisťuje, aký veľký podiel úroky na zisku pred zdanením tvoria. Vzhľadom na to, že v prípade vysokých hodnôt ukazovateľa úrokového krytia sa má dosadzovať hodnota 9, dosahuje tento ukazovateľ rovnaké výsledné hodnoty počas celého sledovaného obdobia, a to hodnotu 0,36.

Ukazovateľ X3 sa nazýva aj ako rentabilita aktív. Tento ukazovateľ nám vypovedá o tom, do akej miery dokáže podnik z aktív spraviť zisk. Z tabuľky 25 je vidieť, že jeho výsledné hodnoty sa počas sledovaného obdobia menia a výsledné hodnoty sa pohybujú v intervale od 0,28, čo dosahuje takúto výslednú hodnotu ukazovateľ v roku 2017, až do hodnoty 0,77, ktorú dosahuje ukazovateľ v roku 2016.

Ukazovateľ X4 vyjadruje obrat aktív, čo znamená, že koľko prostriedkov je spoločnosť schopná vygenerovať zo zdrojov. Z tabuľky 25 je vidieť, že výsledné hodnoty tohto ukazovateľa majú do roku 2016 rastúcu tendenciu a od tohto roku potom klesajúcu, pričom v rokoch 2018 a 2019 si drží stabilnú hodnotu 0,47.

Posledný ukazovateľ X5 nám podáva o podniku informáciu o tom, koľkokrát je podnik schopný uspokojiť pohľadávky svojich veriteľov, ak by všetky svoje obežné aktíva premenil na peňažné prostriedky. Tento ukazovateľ dosahuje najnižších hodnôt z pomedzi všetkých ukazovateľov. Na začiatku sa vyznačuje rastúcou tendenciou a v roku 2017 klesla jeho výsledná hodnota na 0,09. Túto hodnotu si potom podnik drží po zvyšok sledovaného obdobia.



Graf 21 Index IN05

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019



Na základe sumy daných ukazovateľov výsledná hodnota udáva pravdepodobnosť bankrotu daného sledovaného podniku. Z grafu 21 možno vidieť, že suma všetkých ukazovateľov nie je v žiadnom roku nižšia ako 0,9, čo znamená, že v žiadnom roku podnik nesmeroval k bankrotu. V rokoch 2017 a 2018 je vidieť, že sa hodnota nachádza v intervale od 0,9 do 1,6, čo znamená, že sa podnik nachádza v takzvanej sivej zóne, kedy sa nedá presne určiť jeho finančná situácia. Po zvyšné sledované roky suma všetkých ukazovateľov dosahovala hodnôt vyšších ako 1,6, čo znamená, že s pravdepodobnosťou 67 % podnik tvorí hodnotu.

#### 4.5.1.2 Beermanova diskriminačná funkcia

Táto funkcia je najobsiahlejšia z pohľadu počtu ukazovateľov a je vhodná pre analýzu spoločnosti s ručením obmedzením, a preto presnejšie dokáže určiť blížiaci sa bankrot podniku. Spoločnosť by sa mala snažiť o minimalizáciu výslednej hodnoty tejto funkcie. Za hraničnú hodnotu je považované číslo 0,35.

BDF	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019	váha
X1	0,02	0,03	0,03	0,02	0,02	0,217
X2	-0,22	-0,11	-0,16	-0,17	-0,18	-0,063
X3	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,012
X4	0,07	0,06	0,04	0,04	0,05	0,077
X5	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,105
X6	0,00	-0,01	0,01	-0,02	-0,02	-0,813
X7	0,09	0,09	0,11	0,11	0,09	0,165
X8	0,02	0,03	0,01	0,02	0,02	0,161
X9	0,56	0,71	0,61	0,55	0,56	0,268
X10	0,03	0,04	0,01	0,02	0,03	0,124
BDF	0,57	0,84	0,65	0,57	0,57	

Tabuľka 26 Beermanova diskriminačná funkcia

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

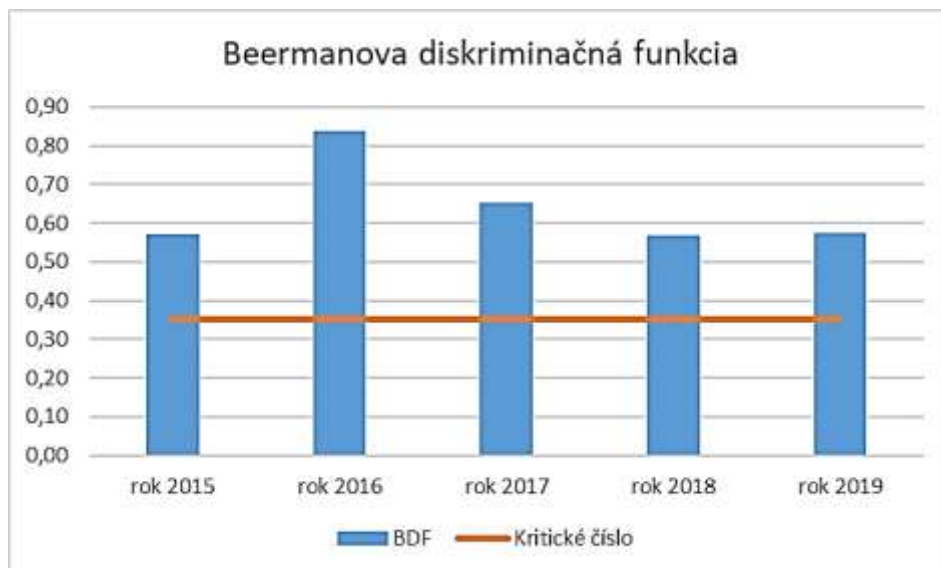
Na základe Beermanovej diskriminačnej funkcie je podnik počas celého sledovaného obdobia bankrotný a vyznačuje sa zlou finančnou situáciou. A vzhľadom na to, že podnik aj napriek predpokladu blízkeho bankrotu existuje, môže sa predpokladať jeho zlá predikcia.

Aj napriek tomu, že ukazovateľ X6 je vynásobený najvyššou váhou, dosahuje pomerne nízkych výsledných hodnôt, čo je spôsobené pomerom relatívne nízkej hodnoty cash flow s relatívne vysokou hodnotou cudzích záväzkov.

Tento model zahrňuje aj ukazovatele, ktoré dávajú do pomeru zisk pred zdanením alebo hodnotu celkových tržieb. Jedná sa o ukazovatele X3, X8, X9 a X10. Tabuľka 26 vykazuje nulové hodnoty ukazovateľa X3, ktorý vyjadruje pomer EBT na celkové tržby. Tento ukazovateľ je nízkych hodnôt najmä pre veľmi vysoké hodnoty celkových

tržieb. Ukazovateľ X9 dosahuje najvyšších hodnôt z funkcie, čo je spôsobené tak isto vyššou hodnotou tržieb.

Ukazovateľ X5 predpokladá značnú výšku zásob v podniku pre jeho finančné zdravie. Jeho hodnota je konštantná za celé sledované obdobie.



Graf 22 Beermanova diskriminačná funkcia

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Z grafu 22 je vidieť, že počas celého sledovaného obdobia bola hodnota vyššia ako kritické číslo 0,35. Najbližšie ku kritickému číslu bol podnik v roku 2018 a najďalej v roku 2016.

## 4.5.2 Bonitné modely

Za pomoci bonitných modelov sa dokáže stanoviť bodovým hodnotením takzvaná bonita spoločnosti. Tieto modely diagnostikujú finančné zdravie spoločnosti a určujú, či sa podnik zaraďuje medzi finančne zdravé alebo finančne ohrozené. Z bonitných modelov sa bude robiť Kralickov Quicktest.

### 4.5.2.1 Kralickov Quicktest

Tento test sa vyznačuje tým, že na rozdiel od iných testov nám udáva atraktivnosť podniku pre investorov. V tomto teste sú vyjadrené 4 parametre, ktorých výsledné hodnoty sú potom obodované a následne sú stavené výsledky.

KRALICKOV QUICKTEST	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
R1	45 %	45 %	32 %	35 %	44 %
R2	3	3	7	5	3
R3	9 %	8 %	5 %	7 %	8 %
R4	15 %	19 %	7 %	11 %	14 %

Tabuľka 27 Výpočet ukazovateľov Kralickovho Quicktestu

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

KRALICKOV QUICKTEST	Rok 2015	Rok 2016	Rok 2017	Rok 2018	Rok 2019
R1	1	1	1	1	1
R2	2	2	3	3	2
R3	2	3	4	3	3
R4	2	1	4	3	2
Finančná stabilita	1,5	1,5	2	2	1,5
Výnosová stabilita	2	2	4	3	2,5
Celková stabilita	1,75	1,75	3	2,5	2

Tabuľka 28 Bodové hodnotenie ukazovateľov Kralickovho Quicktestu

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

Ukazovateľ kvóty vlastného kapitálu (R1) podáva informácie o finančnej sile podniku, ktoré poskytuje ukazovateľ samofinancovania. Z tabuľky 28 je vidieť, že na začiatku sledovaného obdobia mal tento ukazovateľ výslednú hodnotu 45 %, čo sa na základe tabuľky 28 z teoretickej časti oboduje číslom 1. V roku 2017 sa výsledná hodnota tohto ukazovateľa znížila na 32 %, no od roku 2017 sa tento ukazovateľ vyznačuje rastom. Za celé sledované obdobie sa jeho výsledné hodnoty pohybujú nad 30 %, tak preto jeho hodnotenie je výborné.

Ukazovateľ doby splácanie nekrytých dlhov (R2) nám podáva informácie o tom, za akú dobu je podnik schopný splatiť dlhy, ak by bola každý rok generovaná rovnaká výška cash flow. Tabuľka 27 udáva tento ukazovateľ v rokoch. V rokoch 2015 a 2016 bol tak isto, ako aj ukazovateľ R1 stabilný a dosahoval hodnotu 3 rokov, čo sa hodnotí bodom 2. V roku 2017 sa dĺžka splácania dlhov predĺžila na 7 rokov, no v roku 2018 sa znížila na 5 rokov. Obe tieto hodnoty sa hodnotia bodom 3. V roku 2019 sa výsledná hodnota ukazovateľa znížila ešte o 2 roky oproti roku 2018 a teda tento rok hodnotíme bodom 2.

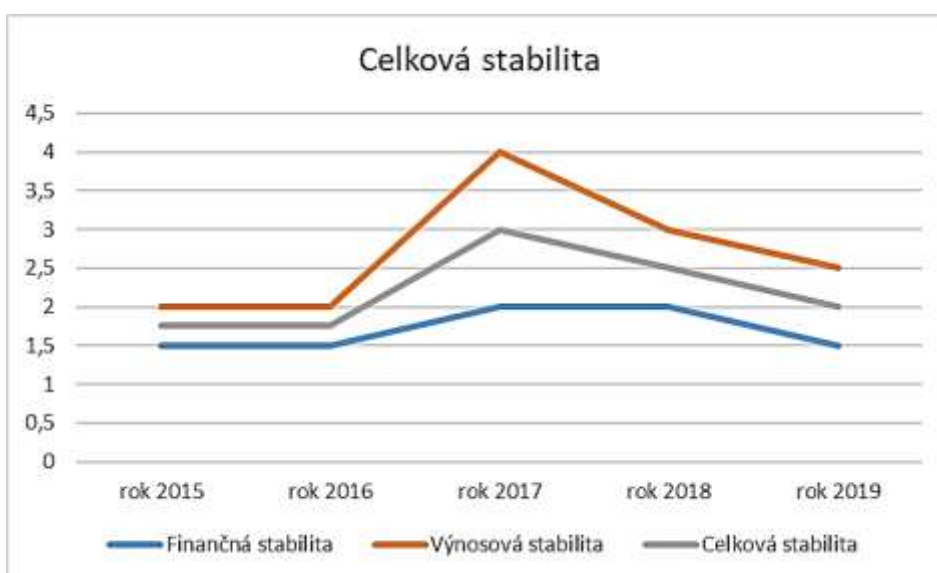
Ukazovateľ rentability tržieb (R3) je v tomto teste prispôsobený na meranie rentability tržieb z cash flow. Z tabuľky 28 je vidieť, že má od roku 2015 do roku 2017 klesajúcu tendenciu svojich výsledných hodnôt. Od roku 2017 má potom rastúcu tendenciu. Najlepšie obodovaný rok je rok 2015, za ktorý tento ukazovateľ získal hodnotenie 2. Najhorší hodnotený rok je rok 2018, kedy získal hodnotenie 4. Po zvyšok sledovaného obdobia získal tento ukazovateľ hodnotenie 3.

Ukazovateľ rentability aktív (R4) vyjadruje výnosnosť aktív. Z tabuľky 28 je vidieť, že má rovnaký priebeh ako ukazovateľ R3. Najlepšie bodové hodnotenie má tento ukazovateľ v roku 2016, kedy jeho výsledná hodnota dosahuje 19 %. Roky 2015 a 2019 sú hodnotené bodom 2. V roku 2018 výsledná hodnota ukazovateľa je 11 %, a preto sa tento rok hodnotí bodom 3. V roku 2017 dosiahol tento ukazovateľ najhorších výsledkov, preto za tento rok dostal body 4.

Na základe bodového hodnotenia sme zistili finančnú stabilitu firmy. Táto finančná stabilita sa pohybuje v intervale od 1,5 do hodnoty 2. Hodnotu 1,5 dosahuje podnik v troch rokoch: 2015, 2016, 2019. V roku 2017 a 2018 dosahovala finančná stabilita hodnotu 2. Finančnú stabilitu zhoršoval najmä ukazovateľ R2.

Výnosová stabilita sa vypočíta ako priemer ukazovateľov R3 a R4. Tento ukazovateľ sa pohyboval v intervale od hodnoty 2 do hodnoty 4. Najlepšie hodnoty dosahoval v rokoch 2015 a 2016 a to najmä vďaka ukazovateľu R3. V roku 2017 dosahoval hodnoty 4 a to napriek zlým bodovým hodnotám oboch ukazovateľov. V roku 2018 dosahoval hodnotu 3 a v roku 2019 hodnotu 2,5.

Spriemerovaním finančnej a výnosovej stability sa dostala celková stabilita. Na základe nej sa dokáže spraviť nejaký záver o finančnej stabilite podniku. Ako vidieť z tabuľky 28, podnik za celé sledované obdobie nemal značné problémy vo svojom finančnom hospodárení. Tento verdikt ide predpokladať na základe toho, že výsledná hodnota celkovej stability neklesla za celé sledované obdobie pod hodnotu 1. Na základe tohto testu sa nedá isto povedať, že sa nachádza v dobrej finančnej situácii, pretože výsledná hodnota celkovej stability nie je väčšia ako 3. Keďže sa výsledné hodnoty celkovej stability pohybujú za celé sledované obdobie v intervale od 1,75 do 3, znamená to, že sa podnik nachádza v takzvanej sivej zóne, kedy o finančnej situácii podniku nie je možné nič jednoznačne predpokladať.



Graf 23 Celková stabilita

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov podniku z výročných správ za obdobie 2015 – 2019

## 5 Zhrnutie finančnej analýzy

Finančná analýza vybraného výrobného podniku KNORR-BREMSE, Systémy pro užitková vozidla ČR, s. r. o. bola rozdelená do štyroch častí: na analýzu absolútnych ukazovateľov, analýzu pomerových ukazovateľov, analýzu rozdielových ukazovateľov a analýzu súhrnných ukazovateľov.

Pri analýze absolútnych ukazovateľov bola urobená vertikálna a horizontálna analýza súvahy a výkazu ziskov a strát. Pri vertikálnej analýze súvahy aktívnej a aj pasívnej strany sa zistilo, že ak je ako základňa zvolená položka celkových aktív, respektíve celkových pasív, tak najväčšia časť aktívnej strany súvahy je tvorená obežnými aktívami, a to najmä krátkodobými pohľadávkami. Vertikálna analýza aktív súvahy poukázala na rastúce stále aktíva, ktoré sú tvorené najmä dlhodobým hmotným majetkom. Pasívna strana súvahy odhalila fakt, že podnik je financovaný najmä cudzími zdrojmi, ktoré sú tvorené hlavne krátkodobými záväzkami z obchodným vzťahov. V roku 2019 sa ale zvýšil podiel vlastného kapitálu a znížil podiel cudzích zdrojov.

Horizontálna analýza súvahy evidovala každoročný nepravidelný nárast celkových aktív a tým pádom aj celkových pasív. Táto analýza aj potvrdila verdikt z vertikálnej analýzy súvahy, kde bol zistený rastúci podiel stálych aktív na celkových aktívach. Z horizontálnej analýzy je vidieť, že táto položka každoročne rastie o istú časť. Táto analýza naznačila aj mierny pokles obežných aktív v roku 2019, a tak isto pokles krátkodobých pohľadávok v roku 2018 a 2019. Táto horizontálna analýza pasív potvrdila pokles cudzích zdrojov v roku 2019 a nárast vlastného imania v tomto roku. Výsledok hospodárenia mal výraznejší pokles v roku 2017, kedy obe analýzy vykazujú aj pokles hodnoty vlastného imania a nárast hodnoty cudzích zdrojov a to najmä krátkodobých záväzkov.

Pri vertikálnej analýze výkazu ziskov a strát bola zvolená ako základňa hodnota celkových tržieb. Z tejto analýzy možno vidieť, že pomer tržieb z predaja výrobkov a služieb pomaly rastú a naopak tržby z predaja zbožia klesajú. Z nákladových položiek má najväčší podiel na zvolenej základni najmä výkonový spotreba. Táto položka v roku 2019 klesla. Je tvorená najmä spotrebou materiálu a energie.

Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát poukázala na pravdivosť tvrdení z vertikálnej analýzy. Tak isto poukazuje na nárast niektorých výnosových položiek, a to napríklad na nárast ostatných prevádzkových výnosov a výnosových úrokov a podobných výnosov v roku 2018 či ostatných finančných výnosov v roku 2017.

Na základe bilančných pravidiel sa zistilo, že okrem roku 2018 sa spoločnosť vyznačuje konzervatívnym typom financovania, čo je menej rizikové financovanie, no za to drahšie. Z pravidla vyrovnanie rizika vyplynulo, že spoločnosť je z dlhodobého hľadiska v bezrizikovom stave, keďže spoločnosť má dlhodobých cudzích zdrojov menej, ako má vlastných zdrojov. Z krátkodobého hľadiska je možné povedať, že spoločnosť sa nachádza v rizikovom stave. Pari pravidlo nám poukázalo na roky 2015, 2016 a 2019, kedy sa spoločnosť vyznačuje neefektívnym financovaním, pretože spoločnosť má viac vlastných zdrojov, ako je hodnota dlhodobých majetkov.

Na základe analýzy absolútnych ukazovateľov sa môže predpokladať, že firma je z dlhodobého hľadiska pomerne zdravá, no vyznačuje sa neefektívnym financovaním. Ako najhorší rok je možné označiť rok 2017.

Výsledky analýzy pomerových ukazovateľov poukázali, že ukazovatele rentability neboli v žiadnom roku záporné, no nevyznačujú sa výraznou stabilitou. Ich najnižšie hodnoty sa evidujú v roku 2017. Ukazovatele likvidity sa ukázali do istej miery ako problematické, pretože bežná a okamžitá likvidita nedosahujú za celé sledované obdobie doporučené hodnoty, pohotovú likvidita dosahuje doporučený interval v dvoch z piatich sledovaných rokoch. Tieto nízke hodnoty poukazujú na nedostatok peňažných prostriedkov pre uhradenie krátkodobých záväzkov. O problémových ukazovateľoch likvidity poukazuje aj krátkodobá finančná stabilita podniku, ktorá je nestabilná a v rokoch 2018 a 2019 dosahuje aj záporné hodnoty. Ukazovatele aktivity sa ukázali ako vyhovujúce, všetky položky spĺňali doporučené hodnoty. Doba obratu krátkodobých záväzkov je podobná ako doba obratu krátkodobých pohľadávok, čo poukazuje na finančnú stabilitu podniku. Hodnoty ukazovateľov produktivity práce sú do roku 2016 stabilné a od roku 2017 ich hodnota vzrástla a znova podnik udržiava po zvyšné roky ich stabilitu. Tento nárast je spôsobený rapídnejším zvýšením počtu zamestnancov v roku 2017 oproti ostatným rokom. Ukazovatele kapitálového trhu poukázali na nevyužitý potenciál spoločnosti. Najhorší sa javí rok 2017, kedy aj potenciál rastu spoločnosti je najmenší.

Analýza rozdielových ukazovateľov poukázala na zápornosť rokov 2017 a 2018, čo bolo spôsobené najmä nárastom krátkodobých záväzkov. Prostriedky potrebné na krytie poukázali aj na rok 2019, kedy ich výsledná hodnota bola záporná. Najhoršie výsledky mal ale ukazovateľ čistých pohotových peňažných prostriedkov, ktorých výsledná hodnota je po celé sledované obdobie hlboko pod nulou, čo poukazuje na to, že spoločnosť nemá dostatočné množstvo finančných prostriedkov.

Na základe bankrotných modelov Z-score a Index IN05 sa zistilo, že podnik za celé sledované obdobie nespel k bankrotu. Najhoršie boli pre podnik roky 2017 a 2018, kedy sa výsledky bankrotných modelov nachádzali v takzvanej sivej zóne, kedy sa o podniku nedá presne povedať, či speje k bankrotu alebo je finančne zdravý. Beermanova diskriminačná funkcia ale poukázala, že daná analyzovaná spoločnosť bola blízko bankrotu počas celého sledovaného obdobia. Čo sa týka bonitného modelu Kralickovho Quicktestu, tak ten nám poukazuje na to, že podnik za dané obdobie nemal značné finančné problémy, ale na druhej strane sa výsledné hodnoty tohto testu pohybovali v sivej zóne, kedy sa jednoznačne nedá ani povedať, či sa podnik nachádza v dobrej finančnej situácii.

Aj napriek nedostatkom v rôznych oblastiach, a to najmä v rokoch 2017 a 2018, má podnik stabilnú situáciu. Tieto roky majú zlé výsledky pre rozširovanie výroby a nábore nových zamestnancov v roku 2017 a tiež pre nové investičné možnosti, o ktorých spoločnosť rozhodla. Aj napriek nižšej hodnote výsledku hospodárenia za dané účtovné obdobie sa spoločnosť rozhodla v tomto roku vyplatiť viac ako 50 % čistého zisku na podieloch. V roku 2019 podnik eviduje zlepšenie svojej situácie oproti dvom predchá-

dzajúcim rokom, aj napriek začínajúcej pandémie. Za najhoršie výsledky sa môžu považovať práve ukazovatele likvidity a kapitálového trhu, ktoré poukazujú na nedostatok finančných prostriedkov podniku.

## 5.1 Návrhy na zlepšenie

Na základe výsledkov finančnej analýzy vznikli pre podnik nasledujúce odporúčania: bolo by dobré, aby podnik pokračoval v znižovaní hodnoty cudzích zdrojov a vo zvyšovaní hodnoty vlastného imania, aspoň do pomeru 1 : 1. Z cudzích zdrojov by mal podnik ponížiť najmä krátkodobé záväzky, ktoré tvorili výraznú časť cudzích zdrojov, aby bol podnik považovaný za finančne zdravý nie len z dlhodobého hľadiska, ale aj z krátkodobého a tak isto, aby si spoločnosť zaručila lepšie výsledky ukazovateľov likvidity.

Aby sa spoločnosť znova vrátila k efektívnemu využívaniu dlhodobého kapitálu, spoločnosť by mala povýšiť hodnotu dlhodobého majetku tak, aby táto hodnota bola vyššia ako je hodnota vlastných zdrojov.

Tak isto by sa mali sledovať výsledky hospodárenia a spoločnosť by sa mala snažiť o jeho maximalizáciu. Ideálne by bolo aj navýšenie celkových výnosov. Tie sa môžu navýšiť napríklad ponúkaním služieb školiaceho strediska nie len pre svojich zamestnancov, ale aj pre zamestnancov podobných výrobných podnikov.

Spoločnosť by mala aj zvýšiť objem finančných prostriedkov a tým si zlepšiť ukazovatele likvidity, ale aj čistý pracovný kapitál či nepeňažný kapitál a tým by si spoločnosť zlepšila aj výsledky analýzy rozdielových ukazovateľov.

Bolo by vhodné, aby spoločnosť vykonávala priebežnú finančnú analýzu počas účtovného roka a to nie len pre terajšiu ekonomickú situáciu vo svete, ale aj pre informácie pre manažérov spoločnosti, ktorí robia dôležité rozhodnutia ovplyvňujúce chod spoločnosti.

# Záver

Cieľom bakalárskej práce bolo analyzovanie finančnej situácie vybraného výrobného podniku KNORR-BREMSE, Systémy pro užitková vozidla ČR, s. r. o. od roku 2015 do roku 2019 a na základe výsledkov finančnej analýzy navrhnúť vhodné opatrenia na zlepšenie budúceho vývoja finančnej situácie podniku.

Táto bakalárska práca sa skladá z dvoch častí. Prvá časť je teoretická, kde sa spracovali základné poznatky o finančnej analýze. Boli tu predstavené informácie o vývoji finančnej analýzy, jej zdrojoch, členení, užívateľoch či o zvolených metódach a ukazovateľoch finančnej analýzy. Vychádzalo sa predovšetkým z českej literatúry, ale ako inšpirácia slúžila aj slovenská publikácia.

Druhá časť je praktická, v ktorej sa predstavil základný profil vybraného podniku a aplikovali sa tu dané teoretické poznatky, ktoré boli predstavené v prvej časti, za pomoci zvolených metód a ukazovateľov. Išlo konkrétne o horizontálnu a vertikálnu analýzu súvahy a výkazu ziskov a strát, bilančné pravidlá, analýzu rozdielových ukazovateľov, respektíve analýzu pracovného kapitálu, analýzu pomerových ukazovateľov, ako napríklad ukazovatele rentability, likvidity, aktivity, produktivity práce či kapitálového trhu. V neposlednom rade sa v praktickej časti analyzovali aj súhrnné ukazovatele a to za pomoci vybraných bonitných a bankrotných modelov, ako sú Index IN05, Beermana diskriminačná funkcia či Kralickov Quicktest. Celá praktická časť vychádzala z verejne dostupných účtovných výkazov za dané obdobie konkrétnej spoločnosti.

Na základe výsledkov finančnej analýzy vybraného výrobného podniku KNORR-BREMSE, Systémy pro užitková vozidla ČR, s. r. o. sa môže označiť za dobre hospodáriacu, nakoľko vo väčšine analyzovaných ukazovateľov dosahovala výsledky, ktoré boli totožné s odporučenými hodnotami pri daných ukazovateľoch. Počas celého analyzovaného obdobia bol daný podnik ziskový, aj v roku 2017, kedy ukazovatele rentability vlastného kapitálu, celkových aktív a tržieb dosahovali najnižších hodnôt. Od roku 2017 spoločnosť zvyšovala svoju ziskovosť. Ukazovatele aktivity a produktivity práce dosahovali prijateľné hodnoty. Ako najhoršie ukazovatele vyšli ukazovatele likvidity a kapitálového trhu, ktoré ukazovali na ťažkosti podniku s platobnou schopnosťou. Jedným z pozitívnych trendov je postupné znižovanie zadlžeností spoločnosti. Z týchto predikčných modelov sa celkovo zhodnotil finančný stav podniku, ktorý sa ohodnotil ako prosperujúci do budúcnosti. Za najslabšie roky z celého sledovaného obdobia sa označujú roky 2017 a 2018, kedy aj zvolené bankrotné a bonitné modely hovoria o nejasnosti výsledkov a tieto roky sa spoločnosť zaradila do sivej zóny. V roku 2019 sa spoločnosť ale začína z výraznejšieho poklesu výsledkov spamätávať a dostáva sa na úroveň pred poklesom.

V závere tejto bakalárskej práce sa zhodnotili dosiahnuté výsledky, ktoré sme získali z finančnej analýzy z praktickej časti a sformulovalo sa aj menšie množstvo odporúčaní, ktoré by mali pomôcť odstrániť nedostatky zo spravenej finančnej analýzy.

Prínosom tejto bakalárskej práce je prehĺbenie poznatkov týkajúcich sa finančnej analýzy. Finančná analýza nám pomohla urobiť si ucelený obraz o danej problematike. Na základe uvedených informácií, sa dá považovať cieľ bakalárskej práce za splnený.



# Zoznam použitej literatúry

## MONOGRAFIA:

- Holečková, J. (2008). *Finanční analýza firmy* (1. vyd.). Praha: ASPI – Wolters Kluwer, a.s.
- Kalouda, F. (2015). *Finanční analýza a řízení podniku* (1. vyd.). Plzeň: Aleš Čeněk, s.r.o.
- Knápková, A., Pavelková, D., Remeš, D., Šteker, K. (2017) *Finanční analýzy: Komplexní průvodce s příklady* (2. vyd.). Praha: Grada Publishing, a.s.
- Knápková, A., Pavelková, D., Šteker, K. (2013). *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady* (2. vyd.). Praha: Grada Publishing, a.s.
- Kubíčková, D., Jindřichovská, I. (2015). *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy* (1. vyd.). Praha: C. H. Beck
- Růčková, P. (2010). *Finanční analýza* (3. vyd.). Praha: Grada Publishing, a.s.
- Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku* (2. vyd.). Brno: Computer Press, a.s.
- Scholleová, H. (2017). *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy* (3. vyd.). Praha: Grada Publishing, a.s.
- Šteker, K., Otrusinová, M. (2016). *Jak číst účetní výkazy: Základy českého účetnictví a výkaznictví* (2. vyd.). Praha: Grada Publishing, a.s.
- Zalai, K., a spol. (2016). *Finančno-ekonomická analýza podniku* (9. vyd.). Bratislava: Sprint 2, s.r.o.

## INTERNETOVÉ ZDROJE:

- KNORR - BREMSE, Systémy pro užitková vozidla ČR, s. r. o. *Výroční zpráva [2015]*. [online] [cit. 2020-11-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?document=47129128&subjektId=438718&spis=545301>
- KNORR - BREMSE, Systémy pro užitková vozidla ČR, s. r. o. *Výroční zpráva [2016]*. [online] [cit. 2020-11-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?document=51989005&subjektId=438718&spis=545301>
- KNORR - BREMSE, Systémy pro užitková vozidla ČR, s. r. o. *Výroční zpráva [2017]*. [online] [cit. 2020-11-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?document=53831680&subjektId=438718&spis=545301>
- KNORR - BREMSE, Systémy pro užitková vozidla ČR, s. r. o. *Výroční zpráva [2018]*. [online] [cit. 2020-11-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?document=58099474&subjektId=438718&spis=545301>
- KNORR - BREMSE, Systémy pro užitková vozidla ČR, s. r. o. *Výroční zpráva [2019]*. [online] [cit. 2020-11-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?document=62504895&subjektId=438718&spis=545301>
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019* [online] [cit. 2021-02-15]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2020/6/FA2019.pdf>

## **Zoznam obrázkov**

Obrázok 1 Členenie finančnej analýzy .....	13
Obrázok 2 Previazanosť účtovných výkazov .....	29
Obrázok 3 Kladný a záporný čistý pracovný kapitál .....	42

# Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Bodové hodnotenie Kralickovho Quicktestu .....	46
Tabuľka 2 Súvaha podniku - aktíva .....	50
Tabuľka 3 Súvaha podniku - pasíva .....	51
Tabuľka 4 Výkaz ziskov a strát podniku .....	52, 53
Tabuľka 5 Horizontálna analýza súvahy - aktíva .....	55, 56
Tabuľka 6 Horizontálna analýza súvahy - pasíva .....	58, 59
Tabuľka 7 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát .....	62, 63, 64
Tabuľka 8 Pomocná tabuľka .....	65
Tabuľka 9 Horizontálna analýza pomocnej tabuľky .....	65
Tabuľka 10 Vertikálna analýza súvahy - aktíva .....	69
Tabuľka 11 Vertikálna analýza súvahy - pasíva .....	71
Tabuľka 12 Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát .....	74, 75
Tabuľka 13 Zlaté pravidlo financovania .....	78
Tabuľka 14 Pravidlo vyrovnaní rizika .....	79
Tabuľka 15 Pari pravidlo .....	80
Tabuľka 16 Rastové pravidlo .....	81
Tabuľka 17 Ukazovatele rentability .....	83
Tabuľka 18 Ukazovatele likvidity .....	84
Tabuľka 19 Ukazovatele aktivity .....	86
Tabuľka 20 Ukazovatele zadlženosti .....	89
Tabuľka 21 Ukazovatele produktivity práce .....	90
Tabuľka 22 Ukazovatele kapitálového trhu 1 .....	92
Tabuľka 23 Ukazovatele kapitálového trhu 2 .....	93
Tabuľka 24 Analýza rozdielových ukazovateľov .....	94
Tabuľka 25 Index IN05 .....	96
Tabuľka 26 Beermanova diskriminačná funkcia .....	98
Tabuľka 27 Výpočet ukazovateľov Kralickovho Quicktestu .....	100
Tabuľka 28 Bodové hodnotenie ukazovateľov Kralickovho Quicktestu .....	100

# Zoznam grafov

Graf 1 Vývoj aktív .....	58
Graf 2 Vývoj pasív .....	61
Graf 3 Vývoj prevádzkového výsledku hospodárenia .....	66
Graf 4 Vývoj finančného výsledku hospodárenia .....	67
Graf 5 Vývoj výsledku hospodárenia .....	68
Graf 6 Zloženie aktív .....	70
Graf 7 Zloženie pasív 1 .....	72
Graf 8 Zloženie pasív 2 .....	73
Graf 9 Vývoj podielu prevádzkového výsledku hospodárenia na zvolenej základni ...	76
Graf 10 Vývoj podielu finančného výsledku hospodárenia na zvolenej základni .....	77
Graf 11 Vývoj podielu výsledku hospodárenia po zdanení na zvolenej základni .....	78
Graf 12 Zlaté pravidlo financovania .....	79
Graf 13 Pravidlo vyrovnaní rizika .....	80
Graf 14 Pari pravidlo .....	81
Graf 15 Rastové pravidlo .....	82
Graf 16 Ukazovatele rentability .....	84
Graf 17 Ukazovatele likvidity .....	85
Graf 18 Ukazovatele aktivity .....	88
Graf 19 Ukazovatele produktivity práce .....	92
Graf 20 Analýza rozdielových ukazovateľov .....	95
Graf 21 Index IN05 .....	97
Graf 22 Beermanova diskriminačná funkcia .....	99
Graf 23 Celková stabilita .....	101

## Zoznam skratiek

BDF	Beermanova diskriminačná funkcia
DHM	Dlhodobý hmotný majetok
EAT	Earnings after Taxes = Čistý zisk po zdanení
EBIT	Earnings before Interest and Taxes = Zisk pred zdanením a úrokmi
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization = Zisk pred zdanením úrokmi a odpismi
EBT	Earnings before Taxes = Výsledok hospodárenia pred zdanením
FVH	Finančný výsledok hospodárenia
IFRS	International Financial Reporting Standards = Medzinárodné štandardy účtovného výkazníctva
KQT	Kralickov Quicktest
NOPAT	Net Operating Profit after Taxes = Prevádzkový zisk po zdanení
NCWC	Noncash Working Capital = Nefinančný pracovný kapitál
NWC	Net Working Capital = Čistý pracovný kapitál
PVH	Prevádzkový výsledok hospodárenia
ROA	Return on Assets = Rentabilita aktív
ROCE	Return on Capital Employed = Rentabilita investovaného kapitálu
ROE	Return on Equity = Rentabilita vlastného imania
ROS	Return on Sales = Rentabilita tržieb
t	Tax = daň
VH	Výsledok hospodárenia
WC	Working Capital = Pracovný kapitál

