

Finanční analýza podniku XY

Michal Varga

Bakalářská práce
2014

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2013/2014

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

Jméno a příjmení: **Michal Varga**
Osobní číslo: **M11256**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Finanční analýza podniku XY**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Provedte kritickou literární rešerši zabývající se finanční analýzou.

II. Praktická část

- Charakterizujte analyzovaný podnik XY.
- Provedte finanční analýzu podniku XY pomocí finančních ukazatelů.
- Na základě provedené analýzy zhodnoťte finanční situaci podniku XY a navrhněte doporučení ke zlepšení.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

LEE, Alice C., John C. LEE a Cheng F. LEE. Financial Analysis, Planning and Forecasting: Theory and Application. 2nd Edition. Singapore: World Scientific Publishing, 2009, 1101 s. ISBN 978-981-270-608-9.

MARINIČ, Pavel. Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi. Praha: Oeconomica, 2008, 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.

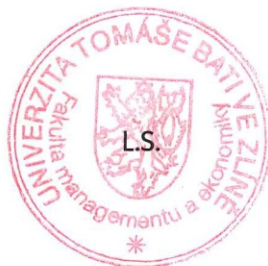
SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jiří Polách
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: 22. února 2014
Termín odevzdání bakalářské práce: 16. května 2014

Ve Zlíně dne 22. února 2014



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



Ing. Eliška Pastuszková, Ph.D.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby¹;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou bakalářskou/diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3²;
- podle § 60³ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

¹zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

- (1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.
- (2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.
- (3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

²zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

- (3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

³zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

- podle § 60⁴ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou/diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou/diplomovou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 16. 5. 2014



⁴zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Cieľom tejto bakalárskej práce je spracovanie finančnej analýzy podniku XY, s.r.o. za roky 2010 – 2012. Celá práca je rozdelená na dve hlavné časti – teoretickú a praktickú časť. Teoretická časť je zameraná na literárnu rešerš, ktorá charakterizuje finančnú analýzu a jej metódy. Praktická časť obsahuje analýzu jednotlivých ukazovateľov finančnej analýzy v rokoch 2010 – 2012. Hlavným zdrojom pre vypracovanie finančnej analýzy sú účtovné výkazy spoločnosti XY. V závere sú zhodnotené zistené výsledky, vrátane návrhov a odporúčaní pre zlepšenie finančnej situácie a pre ďalšiu činnosť spoločnosti.

Kľúčové slová: finančná analýza, účtovné výkazy, horizontálna analýza, vertikálna analýza, pomerové ukazovatele, sústavy ukazovateľov, súhrnné ukazovatele

ABSTRACT

The aim of this bachelor thesis is to prepare financial analysis of the company XY, Ltd. for the years 2010 – 2012. The entire work is divided into two main parts – theoretical and practical part. The theoretical part is focused on literature review, which characterizes the financial analysis and its methods. The practical part includes an analysis of indicators of financial analysis in the years 2010 – 2012. Main source of information for the financial analysis are financial statements of the company XY. The conclusion summarizes the evaluation of results including recommendations and proposals to improve the financial situation of the company and for its further activities.

Keywords: financial analysis, financial statements, horizontal analysis, vertical analysis, ratios, systems of indicators, summary indicators

Touto cestou by som rád poďakoval vedúcemu bakalárskej práce, Ing. Jiřímu Poláchovi, za odborné vedenie a pripomienky k práci. Zároveň by som chcel poďakovať aj mojim rodičom za poskytnutú podporu a rady.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD.....	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 ÚVOD DO FINANČNEJ ANALÝZY	12
1.1 CIELE A ÚČEL FINANČNEJ ANALÝZY.....	12
1.2 UŽÍVATELIA FINANČNEJ ANALÝZY.....	12
1.2.1 Externí a interní používatelia	13
1.3 ZDROJE INFORMÁCIÍ PRE FINANČNÚ ANALÝZU.....	14
1.3.1 Súvaha	15
1.3.2 Výkaz zisku a straty	15
1.3.3 Výkaz peňažných tokov (Cash Flow).....	16
1.3.4 Ďalšie zdroje informácií	16
2 METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY	17
2.1 ZÁKLADNÉ METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY	17
3 UKAZOVATELE FINANČNEJ ANALÝZY	18
3.1 ANALÝZA ABSOLÚTNYCH UKAZOVATEĽOV	18
3.1.1 Horizontálna analýza	18
3.1.2 Vertikálna analýza	18
3.2 ANALÝZA ROZDIELOVÝCH UKAZOVATEĽOV	19
3.2.1 Čistý pracovný kapitál	19
3.3 ANALÝZA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV.....	19
3.3.1 Analýza likvidity	20
3.3.2 Analýza rentability	22
3.3.3 Analýza aktivity	23
3.3.4 Analýza zadlženosti.....	26
3.4 ANALÝZA SÚSTAV UKAZOVATEĽOV – PYRAMÍDOVÝ ROZKLAD	28
3.5 SÚHRNNÉ UKAZOVATELE HOSPODÁRENIA	29
3.5.1 Altmanov model (Z-skóre).....	29
3.5.2 Index IN.....	30
3.5.3 Ekonomická pridaná hodnota (EVA).....	31
II PRAKTICKÁ ČÁST	32
4 PREDSTAVENIE SPOLOČNOSTI XY, S.R.O.....	33
4.1 ZÁKLADNÉ ÚDAJE O SPOLOČNOSTI	33
4.2 PROFIL SPOLOČNOSTI.....	33
4.3 SWOT ANALÝZA SPOLOČNOSTI XY	35
5 FINANČNÁ ANALÝZA SPOLOČNOSTI XY	36
5.1 ANALÝZA ABSOLÚTNYCH UKAZOVATEĽOV	36
5.1.1 Horizontálna analýza aktív	36
5.1.2 Horizontálna analýza pasív	37

5.1.3	Horizontálna analýza výkazu zisku a straty	38
5.1.4	Vertikálna analýza aktív	40
5.1.5	Vertikálna analýza pasív	41
5.1.6	Vertikálna analýza výkazu zisku a straty	42
5.2	ANALÝZA ROZDIELOVÝCH UKAZOVATEĽOV	44
5.3	ANALÝZA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV	44
5.3.1	Analýza likvidity	45
5.3.2	Analýza rentability	47
5.3.3	Analýza aktivity	48
5.3.4	Analýza zadĺženosti.....	50
5.3.5	Analýza ďalších pomerových ukazovateľov	53
5.4	SPIDER ANALÝZA.....	53
5.5	ANALÝZA SÚSTAV UKAZOVATEĽOV – PYRAMÍDOVÝ ROZKLAD	55
5.6	ANALÝZA SÚHRNNÝCH UKAZOVATEĽOV	56
5.6.1	Altmanov model (Z-skóre).....	56
5.6.2	Index IN.....	57
5.6.3	Ekonomická pridaná hodnota (EVA).....	57
6	ZHODNOTENIE FINANČNEJ ANALÝZY A NÁVRHY NA ZLEPŠENIE FINANČNEJ SITUÁCIE PODNIKU.....	58
	ZÁVER	62
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	63
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	65
	SEZNAM OBRÁZKŮ	66
	SEZNAM TABULEK.....	67
	SEZNAM PŘÍLOH.....	68

ÚVOD

V súvislosti s neustále sa stupňujúcim bojom firiem na konkurenčnom trhu je pre každú z nich nesmierne dôležité urobiť všetko preto, aby sústavne napredovala a hľadala riešenia pre vylepšovanie svojho postavenia. Jednou z pomôcok pre zlepšenie situácie, v ktorej sa podnik momentálne nachádza, je finančná analýza. Medzi hlavné podmienky úspechu na rýchlo sa vyvíjajúcich a rôznymi vplyvmi ovplyvňovaných trhoch, patrí určitá finančná stabilita podniku. Práve finančná analýza posudzuje finančné zdravie podniku a pomáha odhaľovať oblasti, v ktorých má voľný priestor na zlepšovanie. Finančná analýza jednak vyhodnocuje hospodárenie podniku v minulosti, ale najmä pomáha prijímať správne rozhodnutia týkajúce sa budúcnosti spoločnosti.

Cieľom tejto bakalárskej práce je vyhotoviť finančnú analýzu podniku XY, s.r.o. za obdobie rokov 2010 až 2012, zhodnotiť jeho finančnú situáciu a zároveň formulovať návrhy a odporúčania, vedúce k zlepšovaniu finančnej situácie spoločnosti. Výsledky finančnej analýzy týkajúce sa určitých ukazovateľov budú porovnané s výsledkami celého odvetvia, do ktorého analyzovaný podnik patrí.

Bakalárska práca je rozdelená do dvoch hlavných častí, ktorými sú teoretická časť a praktická časť. Teoretická časť je vypracovaná najmä na základe informácií čerpaných z odbornej literatúry, týkajúcej sa danej problematiky. V tejto časti je základná charakteristika finančnej analýzy a následne sú v nej popisované jednotlivé metódy, postupy a ukazovatele, s ktorými finančná analýza pracuje. V praktickej časti sa najskôr nachádza popis analyzovanej spoločnosti a následne je vypracovaná finančná analýza daného podniku.

Obsahom samotnej finančnej analýzy sú zhotovené analýzy jednotlivých ukazovateľov, pričom v rámci ukazovateľov pomerových sú výsledky spoločnosti porovnané s výsledkami podnikov v odvetví.

V úplnom závere praktickej časti sa nachádza kapitola, ktorá na základe zistených údajov obsahuje návrhy odporúčaných opatrení, ktoré by mali viesť k zlepšeniu finančnej situácie analyzovaného podniku XY, s.r.o.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 ÚVOD DO FINANČNEJ ANALÝZY

V odbornej literatúre existuje mnoho definícií finančnej analýzy. Podľa Růčkovej (2011, s. 9 - 10) finančná analýza slúži ako nástroj pre komplexné zhodnotenie finančnej situácie podniku, a najmä ako pomocník pri orientácii vo veľkom množstve ekonomických dát, s ktorými sa firmy v dnešnej dobe stretávajú. Finančná analýza podniku pomáha vyhodnotiť hospodárenie v minulosti, ale zároveň je užitočná aj v rozhodovaní o jeho budúcnosti.

1.1 Ciele a účel finančnej analýzy

Podľa Hrdého a Horovej (2009, s. 118) je cieľom finančnej analýzy posúdenie finančného zdravia podniku. Poskytuje managementu spätnú väzbu a umožňuje odhaliť poruchy vo finančnom hospodárení. Je základom pre akékoľvek finančné rozhodovanie a plánovanie, pre ktoré sú hodnoty likvidity, rentability, finančnej stability atď. dôležité.

Na základe finančnej analýzy je možné odhaliť, či je kapitálová štruktúra podniku vhodná, či efektívne využíva svoje aktíva, či je dostatočne ziskový, ako je na tom so schopnosťou splácať svoje záväzky na čas, ako rýchlo mu ubúdajú splácané pohľadávky a podobne. Vďaka tomuto komplexnému posúdeniu finančnej situácie podniku sú manažéri schopní sa správne rozhodovať pri získavaní finančných zdrojov, pri tvorení optimálnej finančnej štruktúry, pri rozdeľovaní zisku, pri alokácii voľných peňažných prostriedkov a mnohých ďalších dôležitých rozhodnutiach. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 17)

1.2 Užívatelia finančnej analýzy

Dluhošová (2010, s. 71) rozdeľuje užívateľov finančnej analýzy do troch skupín.

- Podľa zdrojov finančných prostriedkov na vlastníkov (investorov), veriteľov (banky) a obchodných veriteľov (dodávateľov)
- Podľa právomocí v riadení podniku na vlastníkov, vnútro podnikové hospodárske jednotky a management podniku
- Podľa typu podielu na výstupoch podniku na obchodných dodávateľov, banky, investorov, štát, management a zamestnancov

Oproti tomu Holečková (2008, s. 13) uvádza rozdelenie užívateľov finančnej analýzy do dvoch skupín, na interných a externých.

1.2.1 Externí a interní uživatelé

Mezi externích uživatelův sa radia :

- banky,
- investori,
- obchodní partneri (dodávatele a odberatele),
- štát a orgány štátu,
- konkurencia.

Banky využívajú informácie o finančnej situácii podniku pri rozhodnutiach o poskytnutí, prípadnej výške a podmienkach úveru, o ktorý firma žiada.

Investori majú dva dôvody pre sledovanie informácií plynúcich z finančnej analýzy, investičný a kontrolný. Využívajú ich na rozhodovanie o budúcich investíciách do podniku a pre kontrolu, ako podnik zaobchádza s už investovaným kapitálom.

Obchodní partneri sú rozdelení na dodávateľov a odberateľov. Dodávatele zisťujú, či podnik je schopný platiť svoje záväzky a zaujímajú sa predovšetkým o krátkodobú prosperitu. Dlhodobí dodávatele sa zaujímajú aj o dlhodobú stabilitu a trvalé obchodné kontakty. Odberatele majú tiež záujem spolupracovať s finančne stabilnými dodávateľmi. Potrebujú mať istotu, že dodávateľský podnik dostane svojim záväzkom.

Štát a jeho orgány využívajú poznatky z finančnej analýzy najmä pre kontrolu plnenia daňových povinností, pre získanie podkladov pre rôzne štatistiky a pre pridelovanie dotácií. Pre štát je dôležité mať prehľad o finančnom stave podnikov hlavne pre prognózovanie príjmov do štátneho rozpočtu. (Holečková, 2008, s. 13 - 17)

Konkurencia používa výsledky finančných analýz pre porovnávanie sa s podobnými firmami a ako zdroj inšpirácie.

Mezi interných uživatelův sa radia:

- manažéri,
- zamestnanci,
- odbory.

Manažeri získavajú z finančnej analýzy pravdivý obraz o finančnej situácii podniku, a teda majú dôležité informácie, ktoré im slúžia pre strategické, ale aj operatívne riadenie podniku. Vďaka informáciám plynúcim z finančnej analýzy rozhodujú o rozdelení finančných prostriedkov, o optimálnej kapitálovej štruktúre a podobne.

Zamestnanci sa zaujímajú o to, ako sa firme v ktorej pracujú finančne darí, o jej stabilitu a prosperitu. Každý zamestnanec chce mať istotu dlhodobého zamestnania a výhod s tým spojených. (Holečková, 2008, s. 14 - 16)

1.3 Zdroje informácií pre finančnú analýzu

Dluhošová (2010, s. 72) aj Růčková (2011, s. 21) sa zhodujú, že základným zdrojom informácií pre finančnú analýzu sú tieto dve hlavné skupiny výkazov:

Výkazy finančného účtovníctva informujú o stave a štruktúre majetku a zároveň o zdrojoch jeho krytia, o výsledku hospodárenia a o peňažných tokoch. Poskytujú informácie najmä externým používateľom.

Výkazy vnútropodnikového účtovníctva nepodliehajú žiadnej jednotnej právne záväznej forme a každý podnik si ich vytvára podľa svojich vlastných potrieb. Vnútropodnikové účtovné výkazy sú preto označované ako interné. Patria sem napríklad výkazy zobrazujúce vynakladanie podnikových nákladov v rôznom členení, výkazy o spotrebe nákladov na jednotlivé výkony a podobne.

Dluhošová (2010, s. 72) formuluje ešte ďalšie tri skupiny relevantných informácií, ktoré sa využívajú pri tvorbe finančnej analýzy.

Finančné informácie zahrnujúce účtovné výkazy a výročné správy, vnútropodnikové a burzové informácie, správy o úrokových mierach a menových reláciách a prognózy či už finančných analytikov, alebo vedenia firmy.

Kvantifikovateľné nefinančné informácie obsahujúce prospekty, normy spotreby, interné smernice a firemné štatistiky.

Nekvantifikovateľné informácie predstavujúce správy vedúcich pracovníkov, komentáre manažérov, odbornej tlače a nezávislé hodnotenia.

1.3.1 Súvaha

Súvaha je základným účtovným výkazom vo všetkých podnikoch a obsahuje informácie o majetku, ktorý podnik vlastní a z akých zdrojov je tento majetok financovaný. Vždy sa zostavuje k určitému dátumu a musí platiť podmienka, že aktíva sa rovnajú pasívam.

Aktíva a pasíva sú dva celky, ktoré tvoria súvahu. Aktíva tvoria majetkovú štruktúru podniku a základným hľadiskom ich členenia je doba ich upotrebitelnosti, respektíve rýchlosť akou sa dajú premeniť na peňažné prostriedky (ako sú likvidné), aby bolo možné uhradiť splatné záväzky.

Aktíva v súvahe rozlišujeme na:

- Pohľadávky za upísaný základný kapitál
- Dlhodobý majetok
- Obežné aktíva
- Časové rozlíšenie (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 23)

Základným hľadiskom pre členenie pasív (zdrojov) je hľadisko vlastníctva, podľa ktorého sa všetky zdroje financovania podnikových aktív členia na dve hlavné skupiny, a to vlastný kapitál (vlastné zdroje) a cudzie zdroje (cudzí kapitál a dlhy).

Strana pasív v súvahe obsahuje tieto tri základné položky:

- Vlastný kapitál
- Cudzie zdroje
- Časové rozlíšenie

Podľa bilančného pravidla sa v súvahe strana aktív musí rovnať strane pasív. (Dluhošová, 2010, s. 49)

1.3.2 Výkaz zisku a straty

Výkaz zisku a straty prináša písomný prehľad o výnosoch, nákladoch a výsledku hospodárenia za určité obdobie. Zachycuje pohyb výnosov a nákladov v tomto období. Podobne ako súvaha, aj tento účtovný výkaz sa zostavuje pravidelne v ročných, prípadne kratších intervaloch. (Růčková, 2011, s. 31 - 32)

Podľa Grünwalda a Holečkovej (2007, s. 41) slúži výkaz zisku a straty k posúdeniu schopnosti podniku zhodnocovať vložený kapitál. Tento výkaz konkretizuje, ktoré náklady a výnosy za jednotlivé činnosti sa podieľali na tvorbe výsledku hospodárenia bežného obdobia, ktorý je v súvahe zobrazený ako jeden údaj.

Růčková (2011, s. 32) tvrdí, že v rámci analýzy výkazu zisku a straty hľadáme odpoveď na otázku, „ako jednotlivé položky výkazu zisku a straty ovplyvňujú alebo skôr ovplyvňovali výsledok hospodárenia.“ Informácie z tohto výkazu sú teda významným podkladom pre hodnotenie ziskovosti firmy.

1.3.3 Výkaz peňažných tokov (Cash Flow)

Výkaz cash flow informuje o skutočnom pohybe peňažných prostriedkov firmy súvisiacimi s jej činnosťou za určité obdobie. Využíva sa hlavne pri riadení likvidity podniku. Cash flow porovnáva príjmy a výdaje podniku v danom období, na rozdiel od zisku tvoreného výnosmi a nákladmi. Účelom výkazu je poskytovať používateľom prehľad o schopnosti firmy vytvárať peňažné prostriedky a o ich využívaní. (Sedláček, 2010, s. 64 - 65)

1.3.4 Ďalšie zdroje informácií

Podľa Grünwalda a Holečkovej (2007, s. 47) **príloha k účtovej závierke** prispieva k objasneniu skutočností, ktoré sú významné z hľadiska externých používateľov. Môžu si s jej pomocou vytvoriť správny úsudok o finančnej situácii a výsledkoch hospodárenia podniku, vykonať porovnanie s minulosťou a odhadnúť budúci vývoj. **Príloha** vysvetľuje a dopĺňa informácie zo súvahy a výkazu zisku a straty.

2 METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY

V ekonómii sa zvyčajne objavujú dva prístupy k hodnoteniu procesov - fundamentálna a technická analýza. **Fundamentálna analýza** je založená na znalostiach ekonomického prostredia podniku a vzájomných súvislostiach medzi procesmi. Opiera sa o množstvo informácií a závery odvodzuje väčšinou bez algoritmizovaných postupov. **Technická analýza** naopak využíva matematické, matematicko-štatistické a iné algoritmizované metódy ku kvantitatívnemu spracovávaní dát a posudzovaniu výsledkov z ekonomického hľadiska. (Růčková, 2011, s. 41)

Vo finančnej analýze sú využívané dve základné skupiny metód, a to metódy elementárne a metódy vyššie. Použitie vyšších metód je závislé na hlbokých znalostiach matematickej štatistiky, a ďalej teoretických a praktických ekonomických znalostiach. Nie sú v praxi bežne používané, pretože použitie závisí od dostupnosti údajov a na naplňovaní modelov požadovanými dátami. K aplikácii týchto metód je potrebné kvalitné softwarové vybavenie a zaoberajú sa nimi špecializované firmy. (Růčková, 2011, s. 41)

Táto práca sa bude zaoberať iba technickou analýzou a elementárnymi metódami.

2.1 Základné metódy finančnej analýzy

K základným metódam, využívaných pri finančnej analýze podľa Knápkovej, Pavelkovej a Štekera (2013, s. 61) patria najmä:

- Analýza absolútnych (stavových) ukazovateľov – ide o analýzu majetkovej a finančnej štruktúry, pomocou horizontálnej analýzy (analýzy trendov) a vertikálnej analýzy (percentuálnej analýzy)
- Analýza tokových ukazovateľov – predovšetkým analýza výnosov, nákladov a zisku
- Analýza rozdielových ukazovateľov – ukazovateľ čistého pracovného kapitálu
- Analýza pomerových ukazovateľov – analýza ukazovateľov likvidity, rentability, aktivity, zadlženosti,
- Analýza sústav ukazovateľov – pyramídový rozklad
- Súhrnné ukazovatele hospodárenia – Z-skóre a ekonomická pridaná hodnota

3 UKAZOVATELE FINANČNEJ ANALÝZY

3.1 Analýza absolútnych ukazovateľov

Vertikálny a horizontálny rozbor finančných výkazov je základným bodom pre finančnú analýzu. Obidva postupy umožňujú vidieť súvislosti a relácie v pôvodných absolútnych údajoch z účtovných výkazov. Horizontálna analýza skúma vývoj sledovanej veličiny v čase a vertikálna analýza sleduje jednotlivé položky finančných výkazov v relácii k nejakej veličine. (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 9)

3.1.1 Horizontálna analýza

Horizontálna analýza (analýza trendov) skúma zmeny absolútnych ukazovateľov v čase. Pomocou horizontálneho rozboru zistíme, ako sa jednotlivé položky zmenili oproti minulému obdobiu. Porovnanie jednotlivých položiek výkazov v čase sa vykonáva horizontálne, a teda po riadkoch. Cieľom analýzy je zmerať pohyb a intenzitu jednotlivých veličín. Z tohto dôvodu je nutné mať k dispozícii údaje za minimálne dve po sebe idúce obdobia. (Hrdý a Horová, 2009, s. 122)

Zmeny vo vývoji skúmanej veličiny môžu byť skúmané absolútne, alebo percentuálne. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 68) uvádzajú tieto metódy výpočtu:

$$\text{Absolútna zmena} = \text{Ukazovateľ}_t - \text{ukazovateľ}_{t-1} \quad (1)$$

$$\% \text{ zmena} = (\text{Absolútna zmena} * 100) / \text{Ukazovateľ}_{t-1} \quad (2)$$

3.1.2 Vertikálna analýza

Pri vertikálnej analýze sa posudzuje štruktúra aktív a pasív, respektíve nákladov a výnosov podniku. Z tejto štruktúry je zrejmé, aké je zloženie hospodárskych prostriedkov potrebných pre výrobné a obchodné aktivity podniku a z akých zdrojov boli zaobstarané. Sedláček (2011, s. 17) ďalej uvádza, že vertikálna analýza je označenie pre postup pri percentuálnom vyjadrení jednotlivých položiek v jednotlivých rokoch odhora dole v stĺpcoch naprieč jednotlivými rokmi. Podľa Sedláčka (2011, s. 17) sa ako základ pre percentuálne vyjadrenie berie vo výkaze zisku a straty veľkosť tržieb (zvolená základňa položená ako 100 %) a v súvahe hodnota celkových aktív (resp. pasív) podniku.

3.2 Analýza rozdielových ukazovateľov

Rozdielové ukazovatele spravidla získame ako rozdiel medzi dvoma absolútnymi ukazovateľmi. Podľa Holečkovej (2008, s. 45) sa môžu označovať ako finančné fondy alebo fondy finančných prostriedkov. K najvýznamnejším rozdielovým ukazovateľom podľa Knápkovej, Pavelkovej a Štekera (2013, s. 83) patrí čistý pracovný kapitál.

3.2.1 Čistý pracovný kapitál

Ukazovateľ čistého pracovného kapitálu je indikátor platobnej schopnosti podniku. Čím vyššiu hodnotu má, tým väčšia by mala byť schopnosť spoločnosti platiť svoje finančné záväzky. Čistý pracovný kapitál sa vypočíta nasledujúcim vzťahom:

$$\text{ČPK} = \text{obežné aktíva} - \text{krátkodobé záväzky} \quad (3)$$

V prípade, ak ukazovateľ nadobúda záporné hodnoty, hovoríme o tzv. nekrytom dlhu. Znamenalo by to, že dlhodobé zdroje sú nižšie ako stále aktíva a časť týchto aktív by bola krytá krátkodobými zdrojmi, čo by pre podnik bolo veľmi nebezpečné. Ak je čistý pracovný kapitál naopak kladný, jemu zodpovedajúca časť obežných aktív by bola krytá dlhodobými zdrojmi. (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 60 - 61)

3.3 Analýza pomerových ukazovateľov

Pomerové ukazovatele patria medzi základné nástroje finančnej analýzy. Charakterizujú vzájomný vzťah dvoch položiek z účtovných výkazov pomocou podielu. Medzi položkami uvedenými do pomeru musí existovať vzájomná súvislosť, aby vypočítaný pomerový ukazovateľ mal nejakú vypovedaciu schopnosť. Keďže existuje mnoho pomerových ukazovateľov, je vhodné rozdeľovať ich do skupín, ktoré sú zamerané na určitý aspekt finančného stavu podniku. (Máče, 2006, s. 32 - 33)

Podľa Sedláčka (2011, s. 55) sú pomerové ukazovatele najobľúbenejšou a najrozšírenejšou metódou finančnej analýzy, a to z dôvodu, že umožňujú získať rýchly a jednoduchý obraz o základných charakteristikách podniku.

Táto bakalárska práca sa bude venovať analýze likvidity, rentability, aktivity a zadlženosti.

3.3.1 Analýza likvidity

Marinič (2008, s. 69) uvádza, že z pohľadu platobnej schopnosti je nutné rozlišovať medzi likviditou, likvidnosťou a solventnosťou. Ich vzájomný vzťah vyjadruje nasledovne : „*Solventnosť je výrazom schopnosti firmy transformovať previs krátkodobých aktív nad záväzkami, tzn. likviditu do likvidných obežných aktív (peňazí, krátkodobých finančných inštrumentov) a tieto opätovne premeniť v aktíva zabezpečujúce bezproblémové fungovanie podniku.*“

Likvidita je vo všeobecnosti aktuálna schopnosť firmy hradiť svoje splatné záväzky. Najpohotovejšia úhrada záväzkov je v podobe krátkodobého finančného majetku, ktorý je najlikvidnejší z obežného majetku v podniku. Likvidnosť je charakteristika majetku, označujúca mieru náročnosti zmeny majetku podniku do peňažnej formy. Solventnosť je definovaná ako dlhodobá schopnosť podniku platiť svoje záväzky v rámci termínov splatnosti. (Hrdý a Horová, 2009, s. 113 - 114)

Podľa Sedláčka (2011, s. 66) likvidita porovnáva to, čím je možné zaplatiť, s tým, čo je zaplatiť potrebné. Na základe doby likvidnosti toho, čím je možné platiť, rozdeľujeme likviditu do troch základných skupín.

- **Bežná likvidita (likvidita III. stupňa)**

Podľa Hrdého a Horovej (2009, s. 114) patrí k najsledovanejším ukazovateľom a vyjadruje schopnosť podniku transformovať svoj obežný majetok na peňažné prostriedky a platiť svoje krátkodobé záväzky.

$$\text{Bežná likvidita} = \text{Obežné aktíva} / \text{Krátkodobé cudzie zdroje} \quad (4)$$

Růčková (2011, s. 50) uvádza, že bežná likvidita informuje o tom, ako by podnik bol schopný uspokojiť svojich veriteľov, keby premenil všetky svoje obežné aktíva v danom momente na hotovosť. Čím vyššia je výsledná hodnota ukazovateľa, tým je zachovanie platobnej schopnosti pre podnik pravdepodobnejšie. Uvádza sa, že ukazovateľ by mal dosahovať hodnôt v rozmedzí 1,5-2,5. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 92) dopĺňajú, že pri hodnote ukazovateľa rovnej 1 (pri rovnosti obežného majetku a krátkodobých záväzkov) je likvidita pomerne výrazne riziková, za podmienky, že je obrat krátkodobých cudzích zdrojov vyšší než obrat obežných aktív. A naopak príliš vysoká hodnota ukazovateľa zasa hovorí o zbytočne vysokej hodnote čistého pracovného kapitálu a drahom financovaní.

Podiel čistého pracovného kapitálu na OA

$$\text{Podiel ČPK na OA} = \frac{\text{Obežné aktíva} - \text{krátkodobé cudzie zdroje}}{\text{Obežné aktíva}} \quad (5)$$

Tento ukazovateľ uvádza krátkodobú finančnú stabilitu firmy. Výsledný podiel by mal dosahovať doporučených hodnôt v rozmedzí 30-50%. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 92)

- **Pohotová likvidita (likvidita II. stupňa)**

Táto likvidita eliminuje vplyv zásob (najmenej likvidnej zložky) v obežných aktívach podniku na ukazovateľ. Máče (2006, s. 35) uvádza doporučené hodnoty v intervale 1-1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{obežné aktíva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé záväzky}} \quad (6)$$

Pohotová likvidita v snahe odstrániť nedostatky bežnej likvidity odstraňuje z OA zásoby a ostávajú v čitateli len peňažné prostriedky, krátkodobé CP a krátkodobé pohľadávky (očistené od tých pochybných a ťažko vymáhateľných). Hodnota tohto ukazovateľa by hlavne nemala klesnúť pod 1. To by znamenalo, že pre splnenie všetkých svojich záväzkov by podnik musel predať zásoby. (Sedláček, 2011, s. 67)

- **Okamžitá likvidita (likvidita I. stupňa, hotovostná likvidita)**

Okamžitá likvidita predstavuje najužšie vymedzenie likvidity, pretože do nej vstupujú iba tie najlikvidnejšie položky zo súvahy. Medzi ne patria peniaze na bežnom účte, na účtoch iných a v pokladni a krátkodobé CP. (Růčková, 2011, s. 49).

$$\text{Hotovostná likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finančný majetok}}{\text{Krátkodobé cudzie zdroje}} \quad (7)$$

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 92) uvádzajú doporučené hodnoty v intervale 0,2-0,5. Príliš vysoké hodnoty ukazovateľa upozorňujú na neefektívne využívanie finančných prostriedkov.

Tento ukazovateľ ako pomer krátkodobého finančného majetku ku krátkodobým cudzím zdrojom vyjadruje, koľko Kč tohto likvidného majetku pripadá na 1 Kč krátkodobých záväzkov. (Landa, 2007, s. 27)

3.3.2 Analýza rentability

Kislingerová a Hnilica (2008, s. 29) uvádzejú tento ukazovateľ ako jeden z najsledovanejších, a to z dôvodu, že informuje o efekte, akého bolo dosiahnuté vloženým kapitálom.

$$\text{Rentabilita} = \text{Zisk} / \text{Vložený kapitál} \quad (8)$$

Rentabilita analyzuje spoločnosť z hľadiska schopnosti produkovať zisk z využitého investovaného kapitálu. Jej základný vzťah je definovaný ako pomer zisku a vloženého kapitálu. (Vochozka, 2011, s. 22)

Pri výpočtoch sa do čitateľa dosadzujú podľa potreby rôzne druhy zisku:

- **EAT** – zisk po zdanení, čistý zisk,
- **EBT** – zisk pred zdanením,
- **EBIT** – zisk pred odpočítaním úrokov a zdanením
- **EBDIT** – zisk pred odčítaním odpisov, úrokov a zdanením (Grünwald a Holečková, 2007, s. 74)

Následne uvedené sú najčastejšie používané ukazovatele.

- **Rentabilita tržieb**

$$\text{Rentabilita tržieb} = \text{EBIT} / \text{Tržby} \quad (9)$$

Vochozka (2011, s. 21) aj Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 98) sa zhodujú, že zisk v čitateli môže byť aj v podobe zisku pred zdanením, zisku po zdanení, alebo EBIT. Rentabilita tržieb sa využíva na vyjadrenie ziskovej marže podniku a pre porovnanie marže medzi podnikmi je najvýhodnejšie použiť práve EBIT z toho dôvodu, že hodnotenie nie je ovplyvnené rôznou kapitálovou štruktúrou a rôznou mierou zdanenia.

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 98) dodávajú, že v menovateli môžu byť namiesto tržieb použité výnosy, takýto ukazovateľ by znázorňoval koľko EBIT (alebo EAT) pripadá na 1 Kč celkových výnosov firmy.

- **Rentabilita celkového kapitálu (rentabilita aktív)**

Tento ukazovateľ je považovaný za ústredné meradlo rentability, pretože dáva do pomeru zisk s celkovými aktívami vloženými do podniku bez ohľadu na to, aké zdroje ich financujú. (Dluhošová, 2010, s. 80)

Podľa Knápkovej, Pavelkovej a Šteker (2013, s. 99) meria ukazovateľ výkonnosť, respektíve produkčnú silu podniku. V čitateli je opäť vhodné použiť EBIT, ktorým je možné merať výkonnosť bez vplyvu zadĺženia a daňového zaťaženia.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \text{EBIT} / \text{Aktíva} \quad (10)$$

- **Rentabilita vlastného kapitálu**

V rámci finančnej analýzy je veľká pozornosť venovaná zhodnocovaniu vlastného kapitálu, teda kapitálu vloženého do podniku akcionármi alebo vlastníkmi. Pomáha vyjadriť, či je vložený kapitál efektívne reprodukovateľný s intenzitou odpovedajúcou riziku investície. Vlastníci posudzujú vytvorený zisk z investovaných zdrojov a rovnako tento ukazovateľ zaujíma akcionárov a zodpovedné vedenia podniku. Rast tohto ukazovateľa môže predstavovať napríklad zlepšenie výsledku hospodárenia alebo zmenšenie podielu vlastného kapitálu. (Holečková, 2008, s. 68; Růčková, 2011, s. 54)

$$\text{Rentabilita vlastného kapitálu} = \text{EAT} / \text{Vlastný kapitál} \quad (11)$$

Růčková (2011, s. 54) tvrdí, že vo všeobecnosti by hodnota ukazovateľa mala byť vyššia ako je úroková miera bezrizikových cenných papierov a rozdiel hodnoty a úrokovej miery týchto bezrizikových cenných papierov sa nazýva riziková prémie. Táto prémie je odmenou za podstupované riziko. Za bezrizikové cenné papiere považuje najmä štátne obligácie a štátne cenné papiere. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 100) pridávajú, že rentabilita vlastného kapitálu by sa mala pohybovať nad dlhodobým priemerom úročení dlhodobých vkladov a dosahované hodnoty rentability je potrebné posudzovať v dlhšom časovom kontexte. Podľa Holečkovej (2008, s. 68) by rentabilita vlastného kapitálu mala byť vyššia ako alternatívny výnos rovnako rizikovej investície.

3.3.3 Analýza aktivity

Táto skupina ukazovateľov meria, ako efektívne podnik využíva svoj majetok. Pri analýze aktivity je nutné byť opatrný najmä pri interpretácii extrémnych výsledkov a to v oboch smeroch. Veľmi vysoké hodnoty môžu indikovať možné problémy v dlhodobom horizonte a naopak hodnoty veľmi nízke môžu naznačovať aktuálny problém v súvislosti s nedostatočným generovaním predajov. Dôvodom, prečo z veľmi vysokých hodnôt ukazovateľov môžu v budúcnosti plynúť problémy je to, že podnik nemusí byť schopný sa prispôbiť ešte vyššej úrovni aktivity, a tým prísť o príležitosti, ktoré sa mu na trhu vyskytnú. Dobrá

analýza a plánovanie môže firme pomôcť vyhnúť sa tomuto problému. (Lee, Lee a Lee 2009, s. 34)

Podľa Barana (2006, s. 23) nedostatočné využitie aktív, a teda situácia, keď má v dôsledku podnik priveľa majetku, je spojené s nadpriemernými nákladmi. Dobrý nie je ani stav, pri ktorom má podnik majetku málo, z čoho vyplýva nízky objem výroby a podnik prichádza o tržby. Ideálne využívanie aktív je základom pre konsolidovanú finančnú situáciu podniku.

Scholleová (2008, s. 164) uvádza dva základné typy ukazovateľov aktivity:

- s počtom obrátov (obratovosť),
- s dobou obratu.

Ukazovatele obratovosti ukazujú počet obrátok za dané obdobie. Platí pravidlo, že čím je počet obrátok vyšší, tým kratšie je majetok viazaný a to by malo viesť k zvyšovaniu zisku.

Ukazovatele doby obratu predstavujú priemernú dobu trvania jednej obrátky majetku. Podnik by sa mal snažiť túto dobu čo najviac skrátiť a tým zvýšiť počet obrátok. (Scholleová, 2008, s. 164)

- **Obrat celkových aktív**

Tento ukazovateľ je celistvým ukazovateľom informujúcim o efektívnosti využívania celkových aktív podniku. Vyjadruje ho vzťah tržieb v pomere k celkovým aktívam.

$$\text{Obrat celkových aktív} = \text{tržby} / \text{celkové aktíva} \quad (12)$$

Výsledná hodnota udáva, koľkokrát sa aktíva obrátia na tržby za určité obdobie. Priemerné hodnoty za rok sa pohybujú v intervale 1,6-2,9. V prípade, že je počet obrátok za rok nižší ako 1,5, má firma príliš vysoký stav majetku a mala by ho odpredať, alebo navýšiť svoje tržby. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 214)

Je všeobecne platné, že čím vyššiu hodnotu ukazovateľ má, tým lepšie. Na výslednú hodnotu má vplyv aj odvetvie, v ktorom podnik pôsobí. Nízka hodnota predstavuje neúmernú majetkovú vybavenosť a jeho neefektívne využívanie. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 104)

- **Doba obratu zásob**

$$\text{Doba obratu zásob} = (\text{priemerný stav zásob} / \text{tržby}) * 360 \quad (13)$$

Ukazovateľ vyjadruje, koľko dní sú obežné aktíva viazané vo forme zásob, a teda koľko dní trvá jedna obrátka. Je považovaný za ukazovateľ intenzity využitia zásob a udáva počet dní, počas ktorých sú zásoby viazané v podniku do ich spotreby, alebo do ich predaja. Tento ukazovateľ udáva počet dní, za koľko sa zásoby premenia v hotovosť alebo pohľadávky a mal by nadobúdať čo najnižších hodnôt. (Hrdý a Krechovská, 2013, s. 214)

Podľa Mrkvičky a Koláře (2006, s. 95) si je nutné uvedomiť, že rýchly obrat zásob nemusí vyjadrovať iba intenzívne využívanie zásob, ale tiež ich príliš nízku úroveň z hľadiska plynulosti výroby a uspokojovania potrieb zákazníkov (hotové výrobky). Zaistenie optimálneho vzťahu medzi veľkosťou zásob a rýchlosťou ich obratu je v krátkodobej časti jedna z hlavných úloh finančného riadenia podniku.

- **Doba obratu pohľadávok**

Ukazovateľ informuje o tom, koľko dní priemerne trvá, kým od fakturácie (realizácie) dôjde až k inkasu. Pomocou tohto dôležitého ukazovateľa môže vedenie podniku hodnotiť účinnosť svojej úverovej a obchodnej politiky. Čím vyššia doba obratu pohľadávok je, tým sa zvyšuje potreba finančných zdrojov a s tým späté zvyšovanie finančných nákladov, hlavne úrokov. (Baran, 2006, s. 24)

$$\text{Doba obratu pohľadávok} = \text{krátkodobé pohľadávky} / \text{tržby} * 360 \quad (14)$$

Podľa Hrdého a Horovej (2009, s. 128) by hodnota ukazovateľa mala odpovedať priemernej dobe splatnosti faktúr.

- **Doba obratu záväzkov**

Ukazovateľ vyjadruje počet dní, počas ktorých podnik od svojich dodávateľov využíva bezplatný obchodný úver. Je vhodné porovnávať dobu splatnosti pohľadávok a doby splatnosti záväzkov z obchodného styku. (Scholleová, 2008, s. 165)

$$\text{Doba obratu záväzkov} = (\text{Krátkodobé záväzky} / \text{Tržby}) * 360 \quad (15)$$

Priemerná doba obratu záväzkov znázorňuje dobu od vzniku záväzku po čas jeho úhrady. Hodnota ukazovateľa by mala dosahovať aspoň hodnotu doby obratu pohľadávok. Tieto dva ukazovatele sú dôležité pre posúdenie časového nesúladu od vzniku pohľadávky do jej

inkasa a od vzniku záväzku do doby jeho úhrady. Tento časový nesúlady má priamy vplyv na likviditu firmy. Medzi likviditou a aktivitou podniku sú tvorené úzke väzby a je potrebné hľadať vhodné riešenia. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 105)

3.3.4 Analýza zadlženosti

Charakter kapitálovej štruktúry, financovanie dlhu (krátkodobého aj dlhodobého) a celkové náklady na kapitál sú faktory spojené s finančným rizikom. (Marinič, 2008, s. 63)

Ukazovatele zadlženosti teda slúžia k vyhodnoteniu finančnej stability firmy. Jej podmienkou je rovnovážny stav finančnej a majetkovej štruktúry podniku. Tento ukazovateľ teda všeobecne posudzuje rovnováhu medzi zdrojmi financovania a ich alokáciou do podnikového majetku. (Hrdý a Horová, 2009, s. 128)

Podľa Hrdého a Horovej (2009, s. 128) sa pod zadlženosťou rozumie skutočnosť, že podnik k financovaniu svojich aktív a činností využíva dlhy (cudzí zdroje). Spoločnosť by mala k financovaniu využívať cudzí kapitál v takom prípade, keď výnosnosť dodatočne vloženého dlhového kapitálu je vyššia ako náklady spojené s jeho použitím.

Analýza zadlženosti slúži ako indikátor výšky rizika, ktoré firma nesie pri danej štruktúre a pomere vlastného kapitálu s cudzími zdrojmi. Čím vyššiu zadlženosť podnik má, tým vyššie riziko na seba preberá, pretože bez ohľadu na to, ako sa mu aktuálne darí, musí byť schopný svoje záväzky splácať. Určitá výška zadlženia je však pre podnik užitočná a to z dôvodu, že cudzí kapitál je lacnejší ako kapitál vlastný. To je dané skutočnosťou, že úroky z cudzieho kapitálu znižujú daňové zaťaženie firmy, pretože úroky sú súčasťou nákladov, a tie znižujú zisk, z ktorého sa platia dane. Tento proces má názov daňový efekt, alebo daňový štít. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 84 - 85)

Rovnako aj Kislingerová a Hnilica (2008, s. 32) uvádzajú, že vysoká zadlženosť nemusí predstavovať pre podnik negatívum. V dobre fungujúcom podniku môže práve vysoká finančná páka pozitívne prispievať k rentabilite vlastného kapitálu.

Zároveň však platí, že vlastný kapitál je najbezpečnejším kapitálom a najmenej riskantným zdrojom financovania, pretože nevyžaduje splácanie a nevyžaduje stále úrokové platby bez ohľadu na dosiahnutý zisk. Za toto sa však platí vysoká cena. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 85)

- **Celková zadlženost'**

$$\text{Celková zadlženost}' = \text{cudzíe zdroje} / \text{Aktíva} \quad (16)$$

Tento ukazovateľ sa inak nazýva aj ukazovateľ veriteľského rizika. Značí, z koľkých percent sú celkové aktíva podniku financované cudzím kapitálom. (Máče, 2006, s. 37)

Podľa Scholleovej (2008, s. 168) pre zadlženost' neexistujú doporučené hodnoty, keďže pri dostatočnej výkonnosti podniku je zadlženie vhodné, avšak nadmerná zadlženost' zvyšuje riziko a negatívne ovplyvňuje získanie dlhu ďalšieho. Uvádza však, že negatíva spojené s celkovou zadlženost'ou vo všeobecnosti prichádzajú až pri hodnote vyššej ako 50%.

- **Miera zadlženosti**

Koeficient zadlženosti má rovnakú vypovedajúcu schopnosť ako ukazovateľ celkovej zadlženosti. Obidva ukazovatele rastú s rastom dlhov vo finančnej štruktúre firmy. (Sedláček, 2011, s. 64)

$$\text{Miera zadlženosti} = \text{Cudzíe zdroje} / \text{Vlastný kapitál} \quad (17)$$

Zatiaľ čo veritelia preferujú nižšiu hodnotu miery zadlženosti, vlastníci budú uprednostňovať vyššiu hodnotu toho ukazovateľa. (Máče, 2006, s. 37)

- **Úrokové krytie**

Ukazovateľ úrokového krytia slúži na to, aby podnik zistil, či je pre neho dlhové zaťaženie akceptovateľné.

$$\text{Úrokové krytie} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky} \quad (18)$$

Tento ukazovateľ informuje, koľkokrát je zisk vyšší než úroky a aký veľký má veriteľ bezpečný priestor. Ďalej ukazuje, koľkokrát je podnik schopný zo svojho EBIT zaplatiť úroky. Neschopnosť platiť z EBIT úrokové platby môže byť signálom pre blížiaci sa úpadok spoločnosti. (Růčková, 2011, s. 59)

Ako minimálna doporučená hodnota pre tento ukazovateľ sa uvádza 3, pričom bezpodmienečne by nemalo úrokové krytie klesnúť pod 1. To by znamenalo, že podnik nie je schopný platiť náklady na cudzí kapitál z prevádzkovej činnosti. (Scholleová, 2008, s. 168)

- **Krytie dlhodobého majetku**

Sedláček (2011, s. 65) aj Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 87 - 88) uvádzajú dva typy tohto ukazovateľa:

$$\text{Krytie dlhodobého majetku vlastným kapitálom} = VK / \text{Dlhodobý majetok} \quad (19)$$

$$\text{Krytie dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi} = VK + \text{dlouh. CZ} / DM \quad (20)$$

Ďalej sa zhodujú na tom, že pri hodnote ukazovateľov vyššej ako 1 dochádza k prekapitalizácii firmy, čo predstavuje vyššiu finančnú stabilitu podniku, ale znižuje to celkovú efektivitu podnikania, pretože drahými dlhodobými zdrojmi financuje veľkú časť krátkodobého majetku.

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 88) dodávajú, že pri výsledku nižšom ako 1 musí firma kryť časť svojho dlhodobého majetku krátkodobými zdrojmi, čo môže znamenať problémy s úhradou svojich záväzkov. Takáto situácia značí podkapitalizovanie podniku, a teda agresívnu stratégiu financovania. Agresívna stratégia financovania je lacná, ale veľmi riziková. Naopak o konzervatívnej stratégii financovania sa hovorí pri prekapitalizácii podniku. Tento variant je drahší, ale zato bezpečnejší. Neutrálna stratégia financovania nastáva v situácii, keď podnik volí primerané krytie dlhodobého majetku dlhodobým kapitálom. Tu platí zlaté pravidlo financovania: „*Dlhodobý majetok by mal byť krytý dlhodobými zdrojmi.*“

3.4 Analýza sústav ukazovateľov – Pyramídový rozklad

Hlavnou myšlienkou pyramídovej sústavy je rozklad vrcholového ukazovateľa na čiastočné ukazovatele, ktoré slúžia k rozpoznaniu a kvantifikovaniu vplyvu čiastkových činiteľov na vrcholový ukazovateľ. Pyramídový rozklad umožňuje identifikovať vzájomné väzby a vzťahy medzi jednotlivými ukazovateľmi. Vďaka správne zhotovenej sústave podnik získa informácie o jednotlivých aspektoch ovplyvňujúcich vrcholový ukazovateľ. Týmto ukazovateľom sú často ukazovatele výkonnosti podniku. (Dluhošová, 2010, s. 92)

Ako uvádza Sedláček (2011, s. 82) vrcholové ukazovatele je možné do nasledovných čiastkových ukazovateľov rozložiť pomocou multiplikatívnych (násobenie alebo delenie ukazovateľov) alebo aditívnych (sčítanie alebo odčítanie ukazovateľov) väzieb.

Najznámejším príkladom pyramídového rozkladu je rozklad ukazovateľa ROE, označovaný aj ako Du Pont rozklad, pretože bol vyvinutý a prvý raz použitý spoločnosťou Du Pont de Nemeurs. Vďaka tomuto rozkladu podnik zistí čo vplýva na rentabilitu vlastného kapitálu. (Sedláček, 2011, s. 82 - 83)

3.5 Súhrnné ukazovatele hospodárenia

Súhrnne ukazovatele hospodárenia slúžia na finančné zhodnotenie podniku. Vznikli, pretože získať predstavu o finančnej situácii podniku iba na základe vyhodnotenia jednotlivých pomerových ukazovateľov je skoro nemožné. Zatiaľ, čo pozitívne výsledky jednej skupiny ukazovateľov napovedajú dobrú finančnú situáciu, iná skupina sa môže vyvíjať negatívne a informovať o určitých problémoch. Práve z toho dôvodu vznikli súhrnné ukazovatele, ktorých cieľom je jedným číslom vyjadriť finančnú, ekonomickú a výkonnostnú stránku podniku. (Máče, 2006, s. 39)

Rozlišujú sa dve skupiny súhrnných ukazovateľov:

- Bankrotné modely
- Bonitné modely

Bankrotné modely sú založené na skutočných údajoch a snažia sa zistiť či podnik do nejakej doby zbankrotuje. Ich úlohou je podávať včasné upozornenia pred možným úpadkom. (Holečková, 2008, s. 191)

Bonitné modely vychádzajú z teoretických a empirických poznatkov finančných analytikov. Tieto modely sa snažia bodovým hodnotením stanoviť bonitu hodnotenej firmy. Slúžia na hodnotenie finančného zdravia podniku. (Holečková, 2008, s. 199)

3.5.1 Altmanov model (Z-skóre)

Jedným z najznámejších a najpoužívanějších bankrotných modelov predikcie finančného rizika, koncipovaný na základe diskriminačnej analýzy je Altmanove Z-skóre. Altman na základe dát spracovaných zo vzorku spoločnosti definoval rovnicu jednotlivých pomerových ukazovateľov ako premenných veličín, ktorým pridelil koeficienty vo funkcii váh, ktoré zistil na základe štatistického šetrenia. Dluhošová (2010, s. 97)

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

Pri nasledovnej interpretácii :

$Z - \text{skóre} < 1,18$ - pásmo vysoko pravdepodobného bankrotu

$1,18 > Z - \text{skóre} < 2,99$ - „šedá zóna“

$Z - \text{skóre} > 2,99$ - prosperujúca firma, minimálna pravdepodobnosť bankrotu (Marinič, 2008, s. 111)

Legenda:

$X_1 = \text{pracovný kapitál} / \text{celkové aktíva}$

$X_2 = \text{nerozdelený zisk} / \text{aktíva celkom}$

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

$X_4 = \text{úctovná hodnota vlastného kapitálu} / \text{dlhy celkom}$

$X_5 = \text{tržby celkom} / \text{aktíva celkom}$

Altmanov model má niekoľko podôb a hore uvedený je pre podniky neobchodované na burze. Dluhošová (2010, s. 97)

3.5.2 Index IN

Inka a Ivan Neumaierovi zostavili indexy, ktoré dokážu posúdiť finančnú výkonnosť a dôveryhodnosť českých podnikov. Vytvorili spolu 4 indexy, pričom prvý bol Index IN95 a zdôrazňoval hľadisko veriteľa, bol označovaný ako index dôveryhodnosti. Index IN99 berie ohľad na pohľad vlastníka a znázorňuje kvalitu podniku z hľadiska jeho finančnej výkonnosti. Ďalší v poradí Index IN01 zlučuje východiska oboch predchádzajúcich indexov. Index IN05 bol vytvorený posledný, ako aktualizácia Indexu IN01.

$$\begin{aligned}
 IN05 = & 0,13 * \text{Aktíva} / \text{Cudzie zdroje} + 0,04 * \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky} + \\
 & 3,97 * \text{EBIT} / \text{Aktíva} + 0,21 * \text{Výnosy} / \text{Aktíva} + 0,09 * \text{Obežné aktí-} \\
 & \text{va} / (\text{Krátkodobé záväzky} + \text{krátkodobé bankové úvery})
 \end{aligned}
 \tag{22}$$

Pri vyhodnocovaní tohto ukazovateľa platí, že ak hodnota $IN05 > 1,6$ podnik tvorí hodnotu a je možné predpovedať uspokojivú finančnú situáciu. Pokiaľ je hodnota $< 0,9$ podnik hodnotu netvorí a firma je ohrozená vážnymi finančnými problémami. Ak sa hodnota indexu IN05 nachádza v intervale 0,9-1,6 nachádza sa v „šedej zóne“ nevyhradených výsledkov. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 133; Sedláček, 2011, s. 111 - 112)

3.5.3 Ekonomická pridaná hodnota (EVA)

Hlavnou myšlienkou ekonomickej pridanej hodnoty je fakt, že investície pre svojich investorov vytvárajú hodnotu iba vtedy, keď ich očakávaná výnosnosť prerastie jej kapitálovú nákladovosť. Podnik vytvára hodnotu za podmienky, keď čistý prevádzkový výsledok hospodárenia je vyšší ako náklady použitého kapitálu. (Růčková, 2011, s. 66)

Sedláček (2011, s. 115) dodáva, že model EVA je založený na ekonomickom zisku a nie na tom účtovnom. Na základe uvedeného je určená rovnica:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (23)$$

$$EVA = (ROIC - WACC) * C \quad (24)$$

Alebo upravená rovnica:

$$EVA = (ROE - r_e) * VK \quad (25)$$

Kde:

EVA = ekonomická pridaná hodnota

NOPAT = čistý prevádzkový zisk za sledované obdobie

WACC = vážený priemer nákladov na kapitál

C = kapitál investovaný vo firme

ROIC = výnosnosť investovaného kapitálu

ROE = výnosnosť vlastného kapitálu

r_e = alternatívny náklad vlastného kapitálu

VK = vlastný kapitál

Podnik pre vlastníkov vytvára hodnotu, ak $EVA > 0$. V prípade ak bude ukazovateľ $EVA = 0$, podnik pridanú hodnotu vytvárať nebude. V podmienkach tradičných ukazovateľov založených na účtovnom zisku sa firma bude tváriť ako zisková, ale v skutočnosti bude hodnotu ničiť. Ako príklad sa uvádza situácia, keď podnik vyprodukuje čistý prevádzkový zisk, ale ten bude mať nižšiu hodnotu ako výnosy, ktoré očakávajú vlastníci a tým stratili oproti výnosom dosiahnutelným pri porovnateľnom riziku na kapitálovom trhu. (Sedláček, 2011, s. 115)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 PREDSTAVENIE SPOLOČNOSTI XY, S.R.O.

4.1 Základné údaje o spoločnosti

- **Názov spoločnosti** : XY, s.r.o.
- **Právna forma** : Spoločnosť s ručením obmedzeným
- **Dátum vzniku** : 30.08.1993
- **Sídlo** : Brno, PSČ 63900
- **Identifikačné číslo** : XXXXXXXXX
- **Predmet podnikania** :
 - Vykonávanie stavieb, ich zmien a odstraňovanie
 - Projektová činnosť vo výstavbe
 - Výroba, obchod a služby neuvedené v prílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- **Hlavný predmet činnosti** : Vykonávanie stavieb, ich zmien a odstraňovanie
- **Základný kapitál** : 1 000 000 Kč
- **Spoločníci** : Firma má jedného spoločníka
 - **Vklad** : 1 000 000 Kč
 - **Splatené** : 100%
 - **Obchodný podiel** : 100%
- **Štatutárny orgán** : Spoločnosť má dvoch konateľov
- **Počet zamestnancov** : 67 (Výročná správa podniku XY, 2012)

4.2 Profil spoločnosti

Spoločnosť bola založená v roku 1993 a od svojho vzniku má jediného vlastníka, ktorý sa aj ako manažér aktívne podieľa na jej chode. Od roku 2010 je ku nemu menovaný ďalší konateľ. Od svojho založenia prešla firma dynamickým vývojom a v regióne juhomorav-

ského kraja zaujala významné postavenie. Podnik si najmä zakladá na povesti kvalitne pracujúcej firmy s dobrou platobnou morálkou. (Výročná správa podniku XY, 2011)

Klientom ponúka kompletný inžiniersky servis a mimo zhotovovania nových stavieb vykonáva aj opravy a rekonštrukcie budov, vrátane tých historických. Spoločnosť je držiteľom certifikátov kvality ISO 9001:2009, životného prostredia ISO 14001:2005 a bezpečnosti práce OHSAS 18001:2008. Počas svojej existencie získala množstvo ocenení za svoje stavby. (Výročná správa podniku XY, 2011)

- **Organizačná štruktúra spoločnosti**

Spoločnosť má dvoch konateľov, z ktorých jeden je zároveň aj jediným spoločníkom. Pod nimi sa v štruktúre spoločnosti nachádzajú obchodný riaditeľ a riaditeľ ekonomický. Ďalej je manažér výroby, ktorý má na starosti štyroch hlavných staviteľov. Posledným článkom organizačnej štruktúry spoločnosti je interný audítor stavieb.

- **Zamestnanci**

Tabuľka 1 Analýza počtu zamestnancov za sledované obdobie

Rok	2010	2011	2012
Počet zamestnancov	71	68	67
- z toho vedenie	1	2	2

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Počet zamestnancov vychádza z priemerného prepočítaného stavu pracovníkov a pod pojmom vedenie sa rozumejú konatelia spoločnosti.

Spoločnosť XY sa počtom zamestnancom radí k malým podnikom do 100 zamestnancov. Z rôznych dôvodov bol podnik nútený v rokoch 2010 - 2012 prepúšťať zamestnancov. Prepúšťanie bolo však minimálne, z roku 2010 na rok 2011 opustili podnik traja pracovníci a v nasledujúcom období len jeden zamestnanec. Dá sa teda hovoriť o nízkej fluktuácii zamestnancov, a to je pre spoločnosť pozitívne.

4.3 Swot analýza společnosti XY

Tabulka 2 Swot analýza společnosti XY

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none">- finančné zázemie- minimálna fluktuácia zamestnancov- viac ako 20 rokov histórie v regióne- široká ponuka	<ul style="list-style-type: none">- pôsobnosť iba v jednom regióne- marketing- slabý dôraz na výkonnosť
Príležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none">- nové trhy (celá ČR, zahraničie)- rozvíjanie ľudského potenciálu- nové metódy v stavebníctve- dotácie	<ul style="list-style-type: none">- konkurencia- zlá ekonomická situácia- daňová politika štátu

Zdroj: Vlastné spracovanie

5 FINANČNÁ ANALÝZA SPOLOČNOSTI XY

Cieľom praktickej časti bakalárskej práce je vykonať finančnú analýzu spoločnosti XY, s.r.o. za obdobie rokov 2010 - 2012 s využitím metód a ukazovateľov, ktoré boli popísané v teoretickej časti tejto práce. Finančná analýza bola vypracovaná na základe výročných správ a ich príloh za obdobie 2010 – 2012.

Pre objektívnejšie posúdenie situácie, budú hlavné pomerové ukazovatele podniku porovnané v rámci jeho odvetvia, ktorým je CZ – NACE 41 Výstavba budov. Porovnanie s odvetvím je vyhotovené za rovnaké obdobie rokov 2010 – 2012. Na vypracovanie analýzy odvetvia boli použité údaje z finančnej analýzy podnikovej sféry za dané roky, ktoré sú dostupné na webových stránkach Ministerstva priemyslu a obchodu Českej republiky.

5.1 Analýza absolútnych ukazovateľov

Táto kapitola sa bude zaoberať horizontálnou a vertikálnou analýzou účtovných výkazov – súvahy a výkazu zisku a straty. Horizontálna analýza poukazuje na medziročné zmeny jednotlivých položiek v účtovných výkazoch a vertikálna analýza skúma štruktúru majetku a zdrojov. Kompletne vertikálne a horizontálne analýzy sú uvedené v prílohách P I - VIII.

5.1.1 Horizontálna analýza aktív

Tabuľka 3 Horizontálna analýza vybraných položiek aktív

Položky rozvahy	2010/2011		2011/2012	
	Absolút. zmena v tis. Kč	Zmena v %	Absolút. zmena v tis. Kč	Zmena v %
AKTÍVA CELKOM	44 234	26,39%	-11 597	-5,47%
Dlhodobý majetok	7 633	10,93%	-2 672	-3,45%
Dl. nehmotný majetok	-460	-25,41%	-432	-32,00%
Dl. hmotný majetok	-3 152	-5,99%	-12 494	-25,24%
Dl. finančný majetok	11 244	72,96%	10 255	38,47%
Obežné aktíva	37 017	38,27%	-9 071	-6,78%
Zásoby	4 061	47,29%	1 557	12,31%
Dlhodobé pohľadávky	2 193	98,25%	-767	-17,33%
Krátkodobé pohľadávky	25 161	32,95%	-1 189	-1,17%
Krátkodob. fin. majetok	5 602	58,65%	-8 672	-57,23%
Časové rozlíšenie	-416	-40,63%	146	24,01%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

V sledovanom období sa celková hodnota aktív výrazne zmenila medzi rokmi 2010 a 2011. Narástla o vyše 26 %, v absolútnych číslach to je cez 44 000 tis. Kč. Tento nárast bol spôsobený najmä navýšením podielov v ovládaných a riadených osobách navýšením podielu na základnom kapitále dcérskej spoločnosti a zároveň aj zvýšenými pohľadávkami za ovládajúcou a riadenou osobou. Tieto dve položky sa dovedna zvýšili o cca 49 000 tis. Kč. Výrazne pohyby na strane aktív boli spôsobené aj splatením pohľadávok z obchodných vzťahov a s tým spojené navýšenie na bankových účtoch. Na podobu celkových aktív v danom období má vplyv aj nárast zásob v podobe nedokončenej výroby. Nárast je aj v rámci softwaru, v súvislosti s uznanou a čerpanou dotáciou v podobe projektu zavedenia informačného systému v spoločnosti.

Medzi rokmi 2011 a 2012 došlo len k minimálnej celkovej zmene aktív, ktoré klesli o 5,5 %. V danom období medziročne klesli pohľadávky za ovládajúcou a riadenou osobou, avšak narástli pohľadávky z obchodných vzťahov. Ďalšie výrazné pohyby sú v podobe úbytku peňazí na bankovom účte a opätovným nárastom podielov v ovládaných a riadených osobách. Značne poklesol aj dlhodobý hmotný majetok a to z dôvodu predaja pozemku.

5.1.2 Horizontálna analýza pasív

Tabuľka 4 Horizontálna analýza vybraných položiek pasív

Položky rozvahy	2010/2011		2011/2012	
	Absolút. zmena v tis. Kč	Zmena v %	Absolút. zmena v tis. Kč	Zmena v %
PASÍVA CELKOM	44 234	26,39%	-11 597	-5,47%
Vlastný kapitál	20 685	18,75%	-2 821	-2,15%
Ostatné kapitálové fondy	7 445	79,92%	-2 878	-17,17%
Oceň. rozd. z precenenia	7 445	80,00%	-2 878	-17,18%
VH z minulých rokov	9 876	11,20%	11 150	11,37%
VH bežného účt. obdobia	3 373	29,65%	-11 082	-75,13%
Cudzie zdroje	25 065	45,29%	-8 647	-10,75%
Rezervy	288	6,74%	896	19,64%
Dlhodobé záväzky	2 702	23,61%	-5 742	-40,59%
Krátkodobé záväzky	20 161	50,88%	-6 704	-11,21%
Časové rozlíšenie	-1 516	-77,27%	-129	-28,92%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Na základe bilančného pravidla sa prejavujú rovnaké medziročné zmeny celkových pasív ako tomu bolo pri aktívach. Medzi rokmi 2010 a 2011 sa podstatne zvýšila položka vý-

sledku hospodárenia minulých rokov, z toho dôvodu, že spoločník si zo zisku roku 2010 nechal vyplatiť podiel vo výške 1 500 tis. Kč a zostávajúcich 9 876 tis. Kč ponechal na účte nerozdeleného zisku minulých rokov. Výrazne stúpili aj záväzky z obchodných vzťahov spoločnosti. Pri prvej medziročnej zmene podnik prijal krátkodobé zálohy, ktoré následne rozpustil. V období rokov 2010 a 2011 je viditeľný nárast oceňovacích rozdielov z precenenia majetku a záväzkov. Podnik si v tomto období zobral jediný dlhodobý bankový úver vo výške 1 616 tis. Kč, ktorým bol financovaný nákup firemných automobilov.

V období 2011 a 2012 podnik čerpal krátkodobý bankový úver, ktorý použil na splatenie časti záväzkov z obchodných vzťahov. Spoločník sa opäť rozhodol ponechať zisk z minulého roka na účte nerozdeleného zisku. Avšak z dôvodu nízkeho počtu realizovaných projektov v roku 2012 nastal výrazný pokles na výsledku hospodárenia bežného obdobia tohto roku. Trvalo rastúci výsledok hospodárenia minulých rokov je pozitívny, pretože spoločník ponecháva zisky v podniku na jeho ďalší rozvoj.

5.1.3 Horizontálna analýza výkazu zisku a straty

Analýza výkazu zisku a straty je rozdelená na analýzu jednotlivých výnosov a nákladov.

Tabuľka 5 Horizontálna analýza výnosov

	2010/2011		2011/2012	
	Abs. zmena v tis. Kč	Zmena v %	Abs. zmena v tis. Kč	Zmena v %
Tržby za predaj tovaru	-4	-100,00%	0	0,00%
Výkony	113 062	43,78%	-49 060	-13,21%
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	105 143	40,09%	-46 165	-12,57%
Zmena stavu zásob vlastnej činnosti	7 989	199,87%	-2 965	-74,27%
Aktivácia	0	0,00%	0	0,00%
Tržby z predaja dlhodob. majetku a mat.	290	1000,00%	-294	-92,16%
Tržby z predaja DM	105	875,00%	-107	-91,45%
Tržby z predaja materiálu	185	1088,24%	-187	-92,57%
Ost. prevádzkové výnosy	1 679	1614,42%	-241	-13,52%
Výnosové úroky	330	154,21%	-446	-81,99%
Ostatné finančné výnosy	3	13,64%	-16	-64,00%
Celkové výnosy	115 430	44,63%	-50 127	-13,40%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Najvýraznejšie zmeny sú pozorovateľné pri výkonoch, kde sa tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb v prvom roku zvýšili až o cca 105 000 tis. Kč a zmena stavu zásob vlastnej činnosti zaznamenala v relatívnom vyjadrení nárast o takmer 200 %. Z toho vyplýva, že podnik je výrobného charakteru a medzi rokmi 2010 a 2011 sa mu vo svojej hlavnej činnosti darilo. S nárastom výkonov súvisí v danom medziroční aj nárast celkových výnosov o približne 45 %. Pohyby ostatných položiek sú zanedbateľné.

V ďalšom medziroční sa prejavil menší odliv pracovných príležitostí a zákazníkov, s čím súvisí pokles všetkých výnosových položiek, najpodstatnejší je však pokles výkonov o 13 %. Podobný úbytok je zachytený aj pri celkových výnosoch, o takmer 13,5 %. Vývoj celkových výnosov sa v druhom sledovanom období, na rozdiel od toho prvého, pozitívne hodnotiť nedá.

Tabuľka 6 Horizontálna analýza vybraných položiek nákladov

	2010/2011		2011/2012	
	Absolút. zmena v tis. Kč	Zmena v %	Absolút. zmena v tis. Kč	Zmena v %
Náklady vynaložené na predaný tovar	-2	-100,00%	0	0,00%
Výkonová spotreba	101 276	48,45%	-31 563	-10,17%
Osobné náklady	1 227	3,96%	413	1,28%
Odpisy DNM a DHM	303	27,57%	688	49,07%
Ostatné prevádzkové náklady	-164	-8,24%	-715	-39,16%
Nákladové úroky	-310	-79,08%	97	118,29%
Ostatné finančné náklady	0	0,00%	397	46,11%
Daň z príjmu za bežnú činnosť	760	25,50%	-2 840	-75,94%
Celkové náklady	111 987	45,29%	-38 975	-10,85%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Najvýraznejšie pohyby zmien sú opäť pri položke súvisiacej s výrobnou charakteristikou podniku, ktorou je výkonová spotreba a jej nárast o takmer 50 % a následný pokles o 10 %. Zmeny majú pôvod v tom, že spoločnosť si po úspešnom roku 2011 neudržala počet objednávok a v roku 2012 mala menší počet zákazníkov. Z toho, ako sa podniku darilo, vychádzajú aj zmeny daní z príjmu za bežnú činnosť. Nízke zmeny pri osobných nákladoch odzrkadľujú nízku fluktuáciu zamestnancov v podniku, čo je pre firmu určite pozitívne.

Takmer žiadny pohyb finančných rezerv, potvrdzuje, že podnik sa zameriava na domáci trh.

Vývoj celkových nákladov v čase sa podobá vývoju celkových výnosov, či výkonovej spotreby spoločnosti. Najskôr pomerne výrazný nárast o cca 45 % a následne pokles o takmer 11 %.

5.1.4 Vertikálna analýza aktív

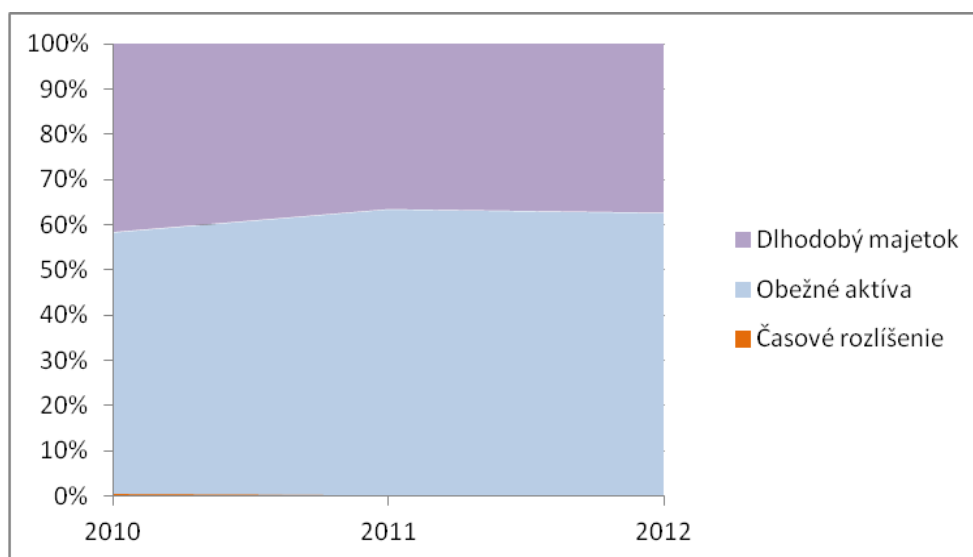
Tabuľka 7 Vertikálna analýza vybraných položiek aktív

Položky rozvahy	2010	2011	2012
AKTÍVA CELKOM	100,00%	100,00%	100,00%
Dlhodobý majetok	41,68%	36,58%	37,37%
Dlhodobý nehmotný majetok	1,08%	0,64%	0,46%
Dlhodobý hmotný majetok	31,41%	23,36%	18,48%
Dlhodobý finančný majetok	9,20%	12,58%	18,43%
Obežné aktíva	57,71%	63,13%	62,26%
Zásoby	5,12%	5,97%	7,09%
Dlhodobé pohľadávky	1,33%	2%	1,83%
Krátkodobé pohľadávky	45,55%	47,92%	50,10%
Krátkodobý finančný majetok	5,70%	7,15%	3,24%
Časové rozlíšenie	0,61%	0,29%	0,38%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Jednotlivé položky sú v pomere k celkovým aktívam a percentuálne je vyjadrené, aké zastúpenie majú na celkovom majetku podniku. V sledovanom období si podnik drží neobežný majetok na hladine 40 % a obežný na 60 % ku celkovým aktívam. Pomer sa však ešte trochu viac naklonil v posledných dvoch rokoch na stranu obežných aktív, najmä z dôvodu, že podnik postupne predal časť pozemkov a aj keď sa v rámci neobežného majetku navýšili podiely dlhodobého finančného majetku, prevýšil ich rast krátkodobých pohľadávok, tie v poslednom sledovanom roku tvoria až 50 % majetku. Polovicu dlhodobého majetku, a teda 20 % majetku celkového, tvorí spomenutý dlhodobý finančný majetok v podobe podielov v blízkych spoločnostiach. S týmito podnikmi analyzovaná spoločnosť spolupracovala najmä v roku 2012, kedy pohľadávky s nimi spojené tvoria až 25 % majetku. V roku nasledujúcom to je 18 % a v roku 2010 len 6,9%, pričom ich miesto zastúpili krátkodobé pohľadávky z obchodných vzťahov a tak sa celkový pomer obežného

a dlhodobého majetku výrazne nezmenil. Najvyšší podiel na majetku si však počas celého obdobia držia krátkodobé pohľadávky z obchodných vzťahov.



Obr. 1 Vývoj štruktúry aktív podniku XY

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

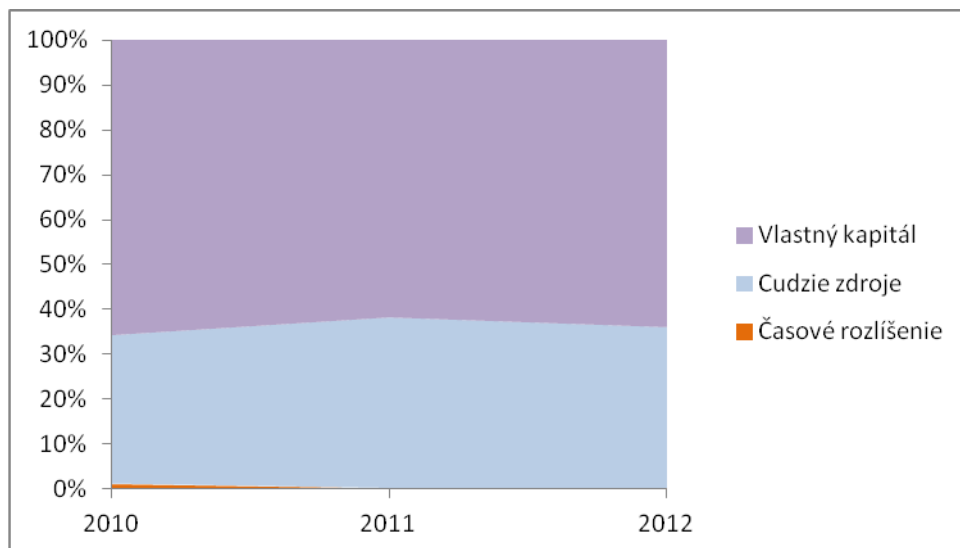
5.1.5 Vertikálna analýza pasív

Tabuľka 8 Vertikálna analýza vybraných položiek pasív

Položky rozvahy	2010	2011	2012
PASÍVA CELKOM	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastný kapitál	65,81%	61,83%	64,01%
Základný kapitál	0,60%	0,47%	0,50%
Ostatné kapitálové fondy	5,56%	7,91%	6,93%
VH z minulých rokov	52,62%	46,30%	54,55%
VH bežného účtovného obdobia	6,79%	6,96%	1,83%
Cudzí zdroje	33,02%	37,95%	35,83%
Rezervy	2,55%	2,15%	2,73%
Dlhodobé záväzky	6,83%	6,68%	4,20%
Krátkodobé záväzky	23,64%	28,22%	26,51%
Bankové úvery a výpomoci	0,00%	0,90%	2,41%
Časové rozlíšenie	1,17%	0,21%	0,16%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Vo vertikálnej analýze sa skúma podiel jednotlivých položiek na celkových pasívach. Z tejto analýzy vyplýva, že vyše 60 % majetku je financovaného z vlastného kapitálu. V rokoch 2010 a 2012 sa hodnota pohybuje až v okruhu 65 %. Podobne vysoké hodnoty v súvislosti s 40% hodnotami dlhodobého majetku na strane aktív ukazuje, že financovanie podniku je konzervatívnejšie. Zaujímavé je, že až 50 % pasív spoločnosti tvoria výsledky hospodárenia z minulých rokov, čo je dané tým, že spoločník drvivú väčšinu ziskov ponecháva v podniku. Cudzie zdroje tvoria teda približne jednu tretinu celkových zdrojov podniku, čo je pomerne málo. Z toho takmer 7 % tvoria dlhodobé záväzky, z ktorých však bola v roku 2012 časť splatená a klesli tak v celkovom pomere k 4 %. Najvýraznejšiu zložku cudzích zdrojov tvoria krátkodobé záväzky z obchodnej činnosti, v roku 2010 tvorili 20 % celkového majetku a v ďalších dvoch rokoch sa vyšplhali na hranicu 24 %. Ďalšou zaujímavosťou je nízka, v celkovom pomere až zanedbateľná, veľkosť bankových úverov. V roku 2010 spoločnosť dokonca vôbec nečerpala či už krátkodobý, alebo dlhodobý úver. Na financovanie svojho majetku teda spoločnosť využíva bankové úvery len sporadicky.



Obr. 2 Vývoj štruktúry pasív podniku XY

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

5.1.6 Vertikálna analýza výkazu zisku a straty

Vertikálna analýza je opäť rozdelená na analýzu výnosov a nákladov, kde ako základne sú položené buď celkové výnosy, alebo celkové náklady.

Tabuľka 9 Vertikálna analýza výnosov

	2010	2011	2012
Tržby za predaj tovaru	0,00%	0,00%	0,00%
Výkony	99,86%	99,27%	99,48%
Tržby za predaj vlastn. výrobkov a služieb	101,40%	98,22%	99,17%
Zmena stavu zásob vlastnej činnosti	-1,55%	1,07%	0,32%
Aktivácia	0,00%	0,00%	0,00%
Tržby z predaja dlhodob. majetku a mat.	0,01%	0,09%	0,01%
Ostatné prevádzkové výnosy	0,04%	0,48%	0,48%
Výnosové úroky	0,08%	0,15%	0,03%
Ostatné finančné výnosy	0,01%	0,01%	0,00%
Celkové výnosy	100,00%	100,00%	100,00%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

V uvedenej tabuľke je znázornené, ako sa jednotlivé položky výnosov podieľali na celkových výnosoch podniku za dané obdobie. Táto analýza jednoznačne ukazuje, že analyzovaný podnik je výrobného charakteru a takmer všetky jeho výnosy sú tvorené výkonmi a konkrétne teda tržbami za predaj vlastných výrobkov a služieb. Všetky ostatné položky sú zanedbateľné, tržby za predaj tovaru sú dokonca nulové, čo dokazuje, že sa nejedná o spoločnosť obchodnú.

Tabuľka 10 Vertikálna analýza vybraných položiek nákladov

	2010	2011	2012
Náklady vynaložené na predaný tovar	0,00%	0,00%	0,00%
Výkonová spotreba	84,54%	86,38%	87,03%
Osobné náklady	12,53%	8,96%	10,18%
Odpisy DNM a DHM	0,44%	0,39%	0,65%
Ostatné prevádzkové náklady	0,80%	0,51%	0,35%
Nákladové úroky	0,16%	0,02%	0,06%
Ostatné finančné náklady	0,35%	0,24%	0,39%
Daň z príjmu za bežnú činnosť	1,21%	1,04%	0,28%
Celkové náklady	100%	100%	100%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Vertikálna analýza nákladov informuje o podiele jednotlivých nákladov na nákladoch celkových v jednotlivých rokoch. Podiel na celkových nákladoch spoločnosti je podobný ako pri výnosoch a z drvivej väčšiny, až 85 %, tvorí celkové náklady výkonová spotreba, ktorá

opäť dokazuje výrobnú podstatu podniku. Rovnako nulovú hodnotu majú aj náklady vynaložené na predaný tovar.

Druhým najvýraznejším nákladom spoločnosti sú náklady osobné, a teda náklady na mzdy zamestnancom, ktoré v roku 2010 tvorili najviac a to 12,5 %. V nasledujúcich rokoch poklesli na úroveň 10 %.

5.2 Analýza rozdielových ukazovateľov

V tejto kapitole bude analyzovaný najdôležitejší rozdielový ukazovateľ, ktorým je čistý pracovný kapitál. Vypočíta sa na základe vzťahu (3) uvedeného v teoretickej časti bakalárskej práce.

Tabuľka 11 Ukazovateľ ČPK

(v tis. Kč)	2010	2011	2012
Obežné aktíva	96 722	133 739	124 668
Krátkodobé záväzky	39 624	59 785	53 081
ČPK	57 098	73 954	71 587

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

V tabuľke č.11 je uvedený čistý pracovný kapitál podniku v jednotlivých rokoch. Vo všetkých rokoch nadobúda kladné hodnoty, čo znamená, že krátkodobé záväzky sú nižšie ako obežný majetok, ktorý je zdrojom ich splácania. Spoločnosť má teda finančnú rezervu. Z uvedeného vyplýva, že podnik je síce stabilný a nemal by mať problémy s plateným záväzkov, ale je menej rentabilný ako by mohol byť.

V roku 2011 je viditeľný nárast ukazovateľa ČPK a to z dôvodu pomerne výrazného rastu krátkodobých pohľadávok v rámci obežných aktív.

5.3 Analýza pomerových ukazovateľov

V tejto časti práce budú analyzované pomerové ukazovatele. Pre účely tejto analýzy boli využité ukazovatele likvidity, rentability, aktivity a zadlženosti. Jednotlivé ukazovatele podniku budú porovnané s ukazovateľmi celého odvetvia.

5.3.1 Analýza likvidity

Pomocou analýzy likvidity sa zisťuje aktuálna schopnosť podniku hrať svoje záväzky. Nasledujúca tabuľka zobrazuje hodnoty jednotlivých stupňov likvidity počítaných na základe vzťahov (4), (6) a (7) uvedených v teoretickej časti a podiel ČPK/OA, tak isto súvisiaci s likviditou spoločnosti.

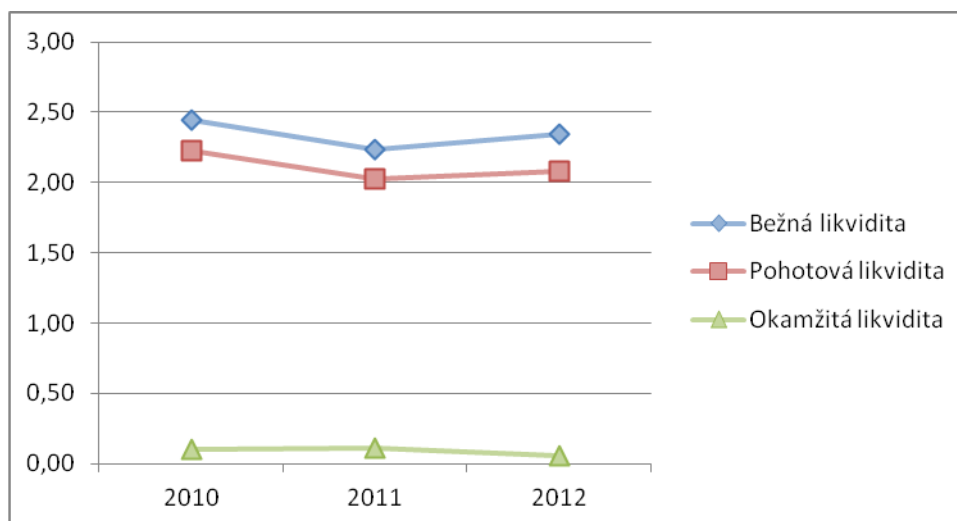
Tabuľka 12 Ukazovatele likvidity spoločnosti XY, s.r.o.

	2010	2011	2012
Bežná likvidita	2,44	2,24	2,35
Pohotová likvidita	2,22	2,03	2,08
Okamžitá likvidita	0,10	0,11	0,05
ČPK/OA	59,03%	55,30%	57,42%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Doporučené hodnoty pre ukazovateľ bežnej likvidity sa uvádzajú v rozmedzí 1,5-2,5 a na základe tabuľky č.12 je zrejmé, že vo všetkých troch sledovaných rokoch sa analyzovaná spoločnosť nachádza v horných častiach spomínaného intervalu. Ukazovateľ pohotovej likvidity eliminuje vplyv zásob, ako najmenej likvidnej zložky obežných aktív. Z tabuľky vyplýva, že táto hodnota sa príliš radikálne nezmenila, a teda podnik nezadržiava príliš vysoké zásoby. Doporučená hodnota tohto ukazovateľa je však v rozmedzí 1-1,5 a do tohto intervalu sa podnik nezmesť. Dosahuje hodnoty 2,2 pre rok 2010 a v nasledujúcich rokoch jemne klesol na hodnoty približujúce sa k 2. Z toho vyplýva, že podnik by nemal problémy so splácaním záväzkov, avšak príliš vysoká likvidita môže značiť umŕtvovanie peňazí v neefektívnych formách obežných aktív, v prípade analyzovanej spoločnosti to je vo forme pohľadávok.

Pre ukazovateľ hotovostnej (okamžitej) likvidity sú doporučené hodnoty v intervale 0,2-0,5. Podnik však pre zmenu tieto hodnoty nedosahuje, pričom v prvých dvoch rokoch si držal hotovostnú likviditu na úrovni hodnoty 0,1 a v roku 2012 dokonca klesla na 0,05. Tento ukazovateľ charakterizuje najužšie vymedzenie likvidity, do ktorého vstupujú najlikvidnejšie položky v podobe peňazí na účte a v pokladni. Keďže spoločnosť nedisponuje vysokými hodnotami krátkodobého finančného majetku, nie je nimi schopná platiť krátkodobé záväzky.



Obr. 3 Vývoj ukazovateľov likvidity podniku XY

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Ukazovateľ podielu ČPK na OA informuje o krátkodobej finančnej stabilite podniku. Výsledný podiel by mal dosahovať doporučených hodnôt 30 - 50 %. Podnik tieto hodnoty vo všetkých rokoch prevyšuje, najvyššiu hodnotu dosahuje v roku 2010, približne 59 %. To značí krátkodobú finančnú stabilitu a môže to takisto znamenať jemnú prekapitalizáciu spoločnosti.

Tabuľka 13 Ukazovatele likvidity podnikov v odvetví

	2010	2011	2012
Bežná likvidita	1,75	1,96	1,70
Pohotovú likvidita	1,51	1,67	1,46
Okamžitá likvidita	0,50	0,54	0,45
ČPK/OA	42,86%	49,06%	41,16%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa dát MPO

Z analýzy likvidity odvetvia vyplýva, že pre ukazovateľ bežnej likvidity dosahuje odvetvie doporučených hodnôt a pre ukazovatele pohotovej, respektíve okamžitej likvidity, sa odvetvie pohybuje na hornej hranici doporučených hodnôt, alebo ich jemne prevyšuje.

V ukazovateľoch bežnej a pohotovej likvidity dosahuje spoločnosť vyšších hodnôt než odvetvie a naopak nižšie hodnoty nadobúda v rámci ukazovateľa likvidity okamžitej. Odvetvie vykazuje doporučené hodnoty podielu ČPK na OA a dosahuje tak lepšie výsledky než analyzovaná spoločnosť.

Vo všeobecnosti sa dá zhodnotiť, že ani podnik XY, ani spoločnosti v odvetví nemajú problémy s nízkou likviditou.

5.3.2 Analýza rentability

Analýza rentability poskytuje prehľad o schopnosti podniku hospodáriť s vloženým kapitálom. Jednotlivé ukazovatele rentability spoločnosti sú uvedené v nasledujúcej tabuľke.

Tabuľka 14 Ukazovatele rentability spoločnosti XY, s.r.o.

	2010	2011	2012
Rentabilita tržieb (ROS)	5,62%	5,06%	1,48%
Rentabilita výnosov	5,70%	4,97%	1,47%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	8,80%	8,77%	2,37%
Rentabilita úplatného kapitálu	12,11%	12,80%	3,48%
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	10,31%	11,26%	2,86%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Tabuľka č.14 s ukazovateľmi rentability signalizuje, že analyzovaný podnik bol počas celého sledovaného obdobia ziskový, aj keď v poslednom roku je zreteľný pomerne výrazný pokles rentability spôsobený menším počtom vyhotovených objednávok, s čím bol spojený prepád zisku. Pozitívne však je, že spoločnosť je trvalo zisková.

Rentabilita vlastného kapitálu dosahuje v prvých dvoch rokoch vysokých hodnôt, čo znamená, že vlastník dosahuje vyššie zhodnotenie svojho kapitálu, než aké by dostal napríklad uložením kapitálu na priemerne úročených dlhodobých vkladoch v banke, alebo za úroky zo štátnych dlhopisov. Táto skutočnosť je veľmi pozitívna, avšak v roku 2012 sa rentabilita prepádla na hraničnú úroveň, ktorú by mala minimálne dosahovať a ak sa bude rentabilita vlastného kapitálu v budúcnosti vyvíjať podobne, nie je to pre vlastníka dobrý signál. Je však možné, že tento prepád spôsobený zníženým VH bol len výnimočný pre daný rok, pretože v ostatných rokoch bolo zhodnotenie VK na vysokej úrovni.

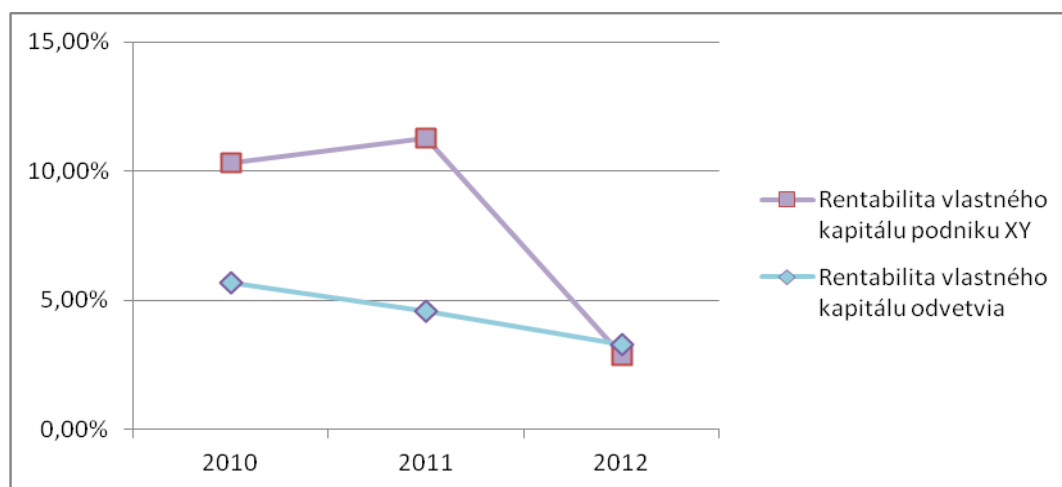
Rentabilita úplatného kapitálu ukazuje, že najmä v prvých dvoch rokoch podnik vhodne využíva úročený cudzí kapitál a je schopný ho zhodnotiť viac ako za neho musí platiť úroky. V roku 2012 je opäť zmieňovaný prepád. Rentabilita celkového kapitálu v podstate kopíruje vývoj rentability vlastného kapitálu, čo je do istej miery zapríčinené vysokým podielom vlastného kapitálu.

Tabuľka 15 Ukazovatele rentability podnikov v odvetví

	2010	2011	2012
Rentabilita tržieb	4,73%	4,44%	2,34%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	3,39%	3,40%	1,77%
Rentabilita úplného kapitálu	7,69%	7,24%	3,81%
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	5,70%	4,59%	3,30%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa dát MPO

Pri porovnaní jednotlivých ukazovateľov rentability odvetvia so spoločnosťou XY, s.r.o. je možné dôjsť k záveru, že analyzovaná spoločnosť v sledovanom období dosahovala lepších výsledkov. V roku 2012, ktorý bol pre spoločnosť najhorší, dosahovala podobných úrovní ukazovateľov, avšak v ostatných dvoch rokoch odvetvie jednoznačne prevýšila, najmä v prípade ukazovateľov rentability vlastného a celkového kapitálu. Zaujímavá je skutočnosť, že zatiaľ čo v odvetví došlo v roku 2011 k stagnácii, či v prípade ROE k prepadu hodnôt, analyzovaný podnik si viedol v tomto roku najlepšie a prepad prišiel až v roku nasledujúcom.



Obr. 4 Porovnanie ukazovateľov ROE podniku XY s odvetvím

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY a dát MPO

5.3.3 Analýza aktivity

Tieto ukazovatele merajú ako efektívne podnik využíva svoj majetok. Jednotlivé ukazovatele v tabuľke sú opäť vypočítané pomocou vzťahov (12) – (15), uvedených v teoretickej časti. Z dôvodov porovnateľnosti dát bola doba obratu pohľadávok počítaná s krátkodobými aj dlhodobými pohľadávkami, pretože MPO v dátach pre odvetvie nerozlišuje tieto dva

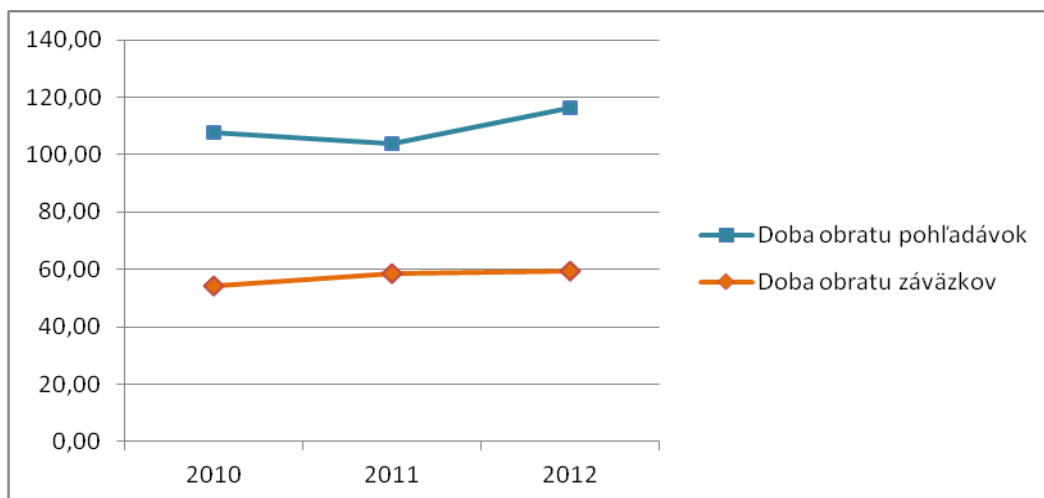
typy pohľadávok a uvádza celkovú hodnotu. Dlhodobé pohľadávky sú však v prípade spoločnosti XY nízke a uvedený ukazovateľ nimi nebol príliš ovplyvnený.

Tabuľka 16 Ukazovatele aktivity spoločnosti XY, s.r.o.

	2010	2011	2012
Obrat celkových aktív	1,56	1,73	1,60
Doba obratu zásob	11,79	12,39	15,92
Doba obratu pohľadávok	107,87	103,81	116,53
Doba obratu záväzkov	54,39	58,58	59,49

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Vo všeobecnosti v podstate platí, že čím vyššia hodnota ukazovateľa obratu aktív, tým lepšie. Minimálna doporučená hodnota je 1 a tú podnik vo všetkých sledovaných rokoch spĺňa. Spoločnosť teda relatívne efektívne využíva svoje aktíva a dosahuje viac ako 1 Kč tržieb na 1 Kč majetku. Naopak, ukazovateľ doby obratu zásob by mal dosahovať čo najnižších hodnôt. Spoločnosť má dobu obratu na dobrej úrovni, avšak je viditeľný negatívny trend postupného zvyšovania ukazovateľa. Negatívna je aj výška hodnôt doby obratu pohľadávok, a to z toho dôvodu, že trvá pomerne dlho, kým podnik vyinkasuje svoje pohľadávky. Vysoká doba obratu pohľadávok predstavuje zvýšené finančné náklady. Zvlášť pri porovnaní s dobou obratu záväzkov, ktorá je takmer o polovicu nižšia. Znamená to síce, že podnik včas a bez problémov platí svoje záväzky, a teda má dobré vzťahy z odberateľmi, ale hodnota by mala dosahovať aspoň hodnôt doby obratu pohľadávok.



Obr. 5 Porovnanie doby obratu pohľadávok a záväzkov podniku XY

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Tabuľka 17 Ukazovatele aktivity podnikov v odvetví

	2010	2011	2012
Obrat celkových aktív	0,72	0,69	0,76
Doba obratu zásob	42,09	45,68	43,73
Doba obratu pohľadávok	172,74	177,54	180,06
Doba obratu záväzkov	172,13	156,53	179,32

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa dát MPO

V prvých dvoch ukazovateľoch dosahuje odvetvie horších výsledkov ako analyzovaný podnik. Obrat aktív je pod minimálnou doporučenou hodnotou a podniky v odvetví vo všeobecnosti neefektívne využívajú svoje aktíva. Hodnoty doby obratu zásob sú zasa v porovnaní s podnikom XY, s.r.o. pomerne vysoké, z čoho vyplýva, že podnik má lepšie vyriešenú logistiku zásobovania a rýchlejšie ich premieňa na tržby. Naopak, ukazovatele doby obratu pohľadávok a záväzkov sú v odvetví takmer vyvážené a spoločnosť XY, s.r.o. by na týchto hodnotách mala zapracovať. Doba obratu pohľadávok je v odvetví síce vyššia, avšak kompenzuje to spomínané vyváženie s dobou obratu záväzkov. Vysoké hodnoty týchto dvoch ukazovateľov v tabuľke č.17 napovedajú, že v danom odvetví je bežné dostávať za pohľadávky zaplatené pomerne neskoro.

5.3.4 Analýza zadlženosti

V tejto kapitole je analyzovaná zadlženosť spoločnosti a s ňou spojené jednotlivé ukazovatele, ktorých hodnoty sú uvedené v tabuľke č.18.

Tabuľka 18 Ukazovatele zadlženosti spoločnosti XY, s.r.o.

	2010	2011	2012
Celková zadlženosť	33,02%	37,95%	35,83%
Miera zadlženosti	0,50	0,61	0,56
Úrokové krytie z EBIT	37,63	226,49	26,52
Krytie DM vlastným kap.	1,58	1,69	1,71
Krytie DM dlhodob. zdrojmi	1,74	1,87	1,83
DI. CZ/CZ	20,68%	17,59%	11,71%
DI. CZ/DI. kapitál	9,40%	9,75%	6,15%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Celková zadlženosť podniku v sledovaných rokoch sa pomerne stabilne pohybuje na hranici 35 %, to znamená na úrovni minimálnych doporučených hodnôt pre tento ukazovateľ. Z týchto hodnôt je zrejmé, že približne tretina aktív podniku je financovaná z cudzích zdrojov. Ukazovateľ miery zadlženosti zasa ukazuje, do akej miery je zadlžený vlastný kapitál. Hodnota tohto ukazovateľa by nemala presiahnuť 1, takže podnik má ešte dostatočné rezervy. Takto nízke hodnoty miery zadlženosti sú v prípade žiadosti spoločnosti o úver v banke veľmi pozitívne a s veľkou pravdepodobnosťou by úver dostala. Ako je však zrejmé, podnik XY príliš úvery k financovaniu svojej činnosti nevyužíva. Pozitívne môže byť analyzovaný podnik hodnotený z hľadiska úrokového krytia, pretože veľmi vysoko prevyšuje doporučené hodnoty, podľa ktorých by ukazovateľ mal mať hodnotu minimálne 5. Je to opäť spôsobené tým, že podnik príliš nevyužíva úvery a teda nákladové úroky, ktoré musí platiť sú malé. Podnik teda nemá problém s platením týchto úrokov zo zisku a takto vysoké hodnoty mu dávajú priestor pre prijatie ďalších bankových úverov. Z hodnoty ukazovateľa krytie dlhodobého majetku vlastným kapitálom vyššej ako 1 je zrejmé, že podnik používa vlastný kapitál ku krytiu obežných aktív a preferuje tak finančnú stabilitu. Dlhodobú finančnú stabilitu naznačuje aj ukazovateľ krytia dlhodobého majetku dlhodobými zdrojmi, ktorý nadobúda hodnoty približne 1,8. Tým podnik splnil zlaté pravidlo financovania, podľa ktorého by sa ukazovateľ mal pohybovať nad hodnotou 1. Podnik teda časť krátkodobého majetku financuje drahšími dlhodobými zdrojmi, čo môže vyústiť k prekapitalizácii spoločnosti. Táto konzervatívna stratégia je síce bezpečná, ale drahšia.

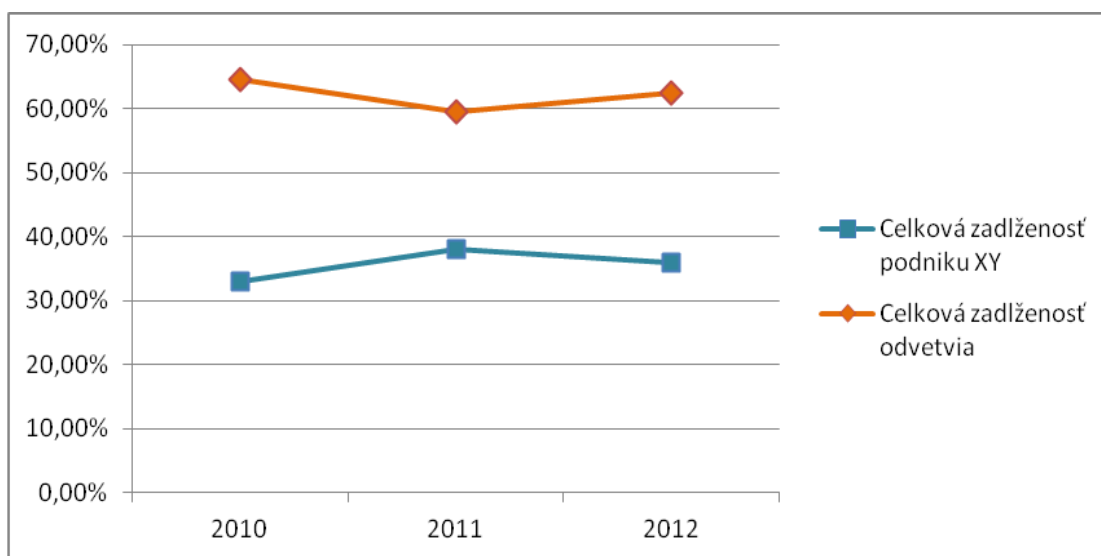
Tabuľka 19 Ukazovatele zadlženosti podnikov v odvetví

	2010	2011	2012
Celková zadlženosť	64,47%	59,54%	62,41%
Miera zadlženosti	1,93	1,54	1,78
Úrokové krytie z EBIT	5,30	3,92	-
Krytie DM vlastným kap.	0,85	0,87	1,01
Krytie DM dlhodob. zdrojmi	1,12	1,05	1,34
DI. CZ/CZ	16,46%	14,01%	18,13%
dl.CZ/D.kap	24,11%	17,76%	24,36%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa dát MPO

Z tabuľky č.19 vyplýva, že pre odvetvie stavebníctva je vysoká celková zadlženosť typická. Tomuto trendu sa analyzovaný podnik vymyká a v rámci odvetvia má hodnoty veľmi níz-

ke. To isté konštatovanie platí pre ukazovateľ miery zadlženosti, ktorý sa v odvetví pohybuje vysoko. Z takto vysokých hodnôt čiastočne vyplýva nízke krytie úrokov z pôžičiek pomocou zisku. V roku 2010 sa tesne dostali nad minimálnu doporučenú hranicu 5 a v roku 2011 sa už odvetvie ocitlo pod touto hodnotou. Pre rok 2012 hodnota chýba, pretože z dát zverejnených MPO nebolo možné zistiť výšku nákladových úrokov pre daný rok. Zo zaznamenaných dvoch rokov je však zrejmé, že odvetvie už nemá príliš priestor pre prijímanie ďalších úverov. Zatiaľ sa však odvetviu darí dodržiavať zlaté pravidlo financovania.



Obr. 6 Porovnanie celkovej zadlženosti podniku XY s odvetvím

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY a dát MPO

Tabuľka 20 Multiplikátor VK spoločnosti XY, s.r.o.

	2010	2011	2011
EBT/EBIT	0,973	0,996	0,962
A/VK	1,519	1,617	1,562
Multiplikátor VK	1,479	1,610	1,503

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Tento ukazovateľ analyzuje vplyv zadlženosti na rentabilitu vlastného kapitálu. Vypočíta sa vynásobením podielu zisku pred zdanením s EBIT a podielu aktív k vlastnému kapitálu. Ak je výsledná hodnota vyššia ako 1, tak má zvyšovanie zadlženia pozitívny vplyv na rentabilitu vlastného kapitálu. Výsledné hodnoty v tabuľke č.20 naznačujú, že zvyšovanie po-

dielu cudzích zdrojov vo finančnej štruktúre by malo kladný vplyv na rentabilitu vlastného kapitálu.

5.3.5 Analýza ďalších pomerových ukazovateľov

V rámci finančnej analýzy podniku sa používajú aj iné, ako štyri hlavné vyššie uvedené ukazovatele. Ako príklad v tejto práci sú uvedené ukazovatele, ktoré pracujú s počtom zamestnancov, označujú sa ako ukazovatele produktivity a nákladovosti práce.

Tabuľka 21 Ukazovatele produktivity a nákladovosti práce podniku XY

(v tis. Kč)	2010	2011	2012
Pridaná hodnota / počet zamestnancov	693,42	897,31	649,55
Tržby / počet zamestnancov	3693,63	5402,75	4794,36
Osobné náklady / počet zamestnancov	436,18	473,47	486,70

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Z tabuľky č.21 je zrejmé, že osobné náklady na zamestnanca majú v sledovanom období stúpajúcu tendenciu. Je to spôsobené menším znižovaním počtu zamestnancov, kedy v priebehu sledovaných rokov opustili firmu v priemere štyria zamestnanci, ale tým, že napriek tomu celkové osobné a mzdové náklady stúpali. Pri týchto ukazovateľoch by mala platiť zásada, že osobné náklady na zamestnanca by mali stúpať len v prípade, ak rastie aj pridaná hodnota na zamestnanca. Toto pravidlo spoločnosť nespĺnila. Najskôr síce pridaná hodnota medziročne prudko stúpala, ale v roku nasledujúcom sa opäť prepadla.

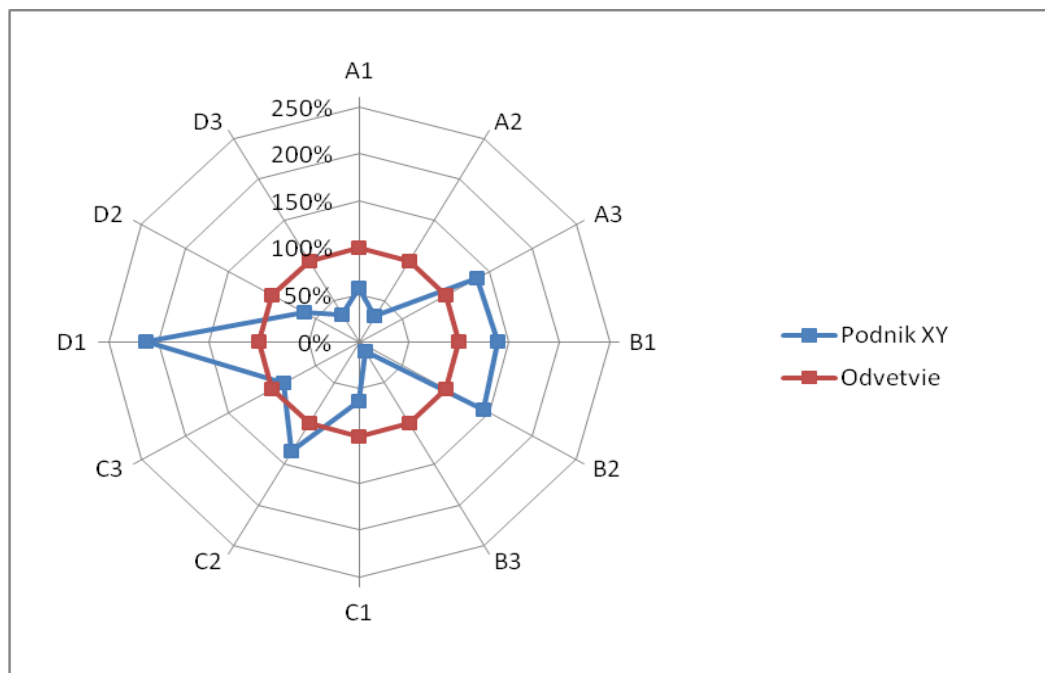
5.4 Spider analýza

Pomocou spider analýzy je možné porovnať výsledné hodnoty základných pomerových ukazovateľov spoločnosti s celým odvetvím. Využíva nato paprskový graf, ktorý porovnáva hodnoty jednotlivých ukazovateľov podniku so základňou (100%), tvorenou z hodnôt odvetvia. Porovnanie je vyhotovené pre rok 2012 a pozostáva z ukazovateľov uvedených v tabuľke č.22. V zásade je možné výsledný graf interpretovať tak, že čím sa hodnoty na krivke nachádzajú ďalej od stredu, tým lepší výsledok spoločnosť dosiahla. Toto tvrdenie neplatí len v prípade celkovej zadlženosti, miery zadlženosti a doby obratu pohľadávok.

Tabuľka 22 Vybrané pomerové ukazovatele podniku a odvetvia

			Podnik XY	Odvetvie
Zadlženosť	A1	Celková zadlženosť	35,83%	62,41%
	A2	Miera zadlženosti	0,56	1,78
	A3	Krytie DM dlhodobým kapitálom	1,83	1,34
Likvidita	B1	Bežná likvidita	2,35	1,70
	B2	Pohotová likvidita	2,08	1,46
	B3	Okamžitá likvidita	0,05	0,45
Rentabilita	C1	Rentabilita tržieb	1,48%	2,34%
	C2	Rentabilita celkového kapitálu	2,37%	1,77%
	C3	Rentabilita vlastného kapitálu	2,86%	3,30%
Aktivita	D1	Obrat celkových aktív	1,60	0,76
	D2	Doba obratu pohľadávok	112,43	180,06
	D3	Doba obratu záväzkov	59,49	179,32

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY a dát MPO



Obr. 7 Graf spider analýzy podniku XY, s.r.o. a odvetvia

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY a dát MPO

Z obrázku č.7 je zrejmé, že hodnoty všetkých ukazovateľov podniku sa v porovnaní s odvetvím odlišujú. Vo všetkých hodnotách zadlženosti a likvidity dosahuje spoločnosť XY

teoreticky lepšie výsledky, s výnimkou bodu B3, ktorý reprezentuje okamžitú likviditu. Ukazovatele rentability si sú zo všetkých podobné najviac, pričom odvetvie vykazuje lepšie hodnoty rentability tržieb a vlastného kapitálu, naopak podnik XY dosahuje vyššej rentability celkového kapitálu v danom roku 2012. Analyzovaná spoločnosť prevyšuje odvetvie v obrate aktív a pomerne výrazne aj v dobe obratu pohľadávok. Tento ukazovateľ trochu kazí príliš nízka doba obratu záväzkov podniku, kde má zasa lepšie hodnoty odvetvie.

5.5 Analýza sústav ukazovateľov – Pyramídový rozklad

Pomocou pyramídového rozkladu bol rozložený ukazovateľ rentability vlastného kapitálu. Vďaka rozkladu je možné zistiť čo všetko a v akej miere na tento dôležitý údaj vplýva. Kompletný pyramídový rozklad ROE je k dispozícii v prílohe P IX.

Rok	ROE
2010	10,31%
2011	11,26%
2012	2,86%

EAT / V	V / A	A / VK
0,04	1,54	1,52
0,04	1,77	1,62
0,01	1,62	1,56

X X

Obr. 8 Pyramídový rozklad rentability vlastného kapitálu

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Rentabilita vlastného kapitálu v poslednom roku zaznamenala výrazný prepád až pod hranicu 3 %. Z uvedeného pyramídového rozkladu vyplýva, že v danom roku sa prepádli všetky tri ukazovatele vplývajúce na ROE, pričom najväčší vplyv mal pokles čistého zisku. Medziročne sa znížila aj obratovosť aktív a finančná páka. Práve väčšie využitie finančnej páky a zvýšením zadlženosti by podnik mohol pomôcť opätovnému zlepšeniu hodnôt rentability vlastného kapitálu.

5.6 Analýza súhrnných ukazovateľov

5.6.1 Altmanov model (Z-skóre)

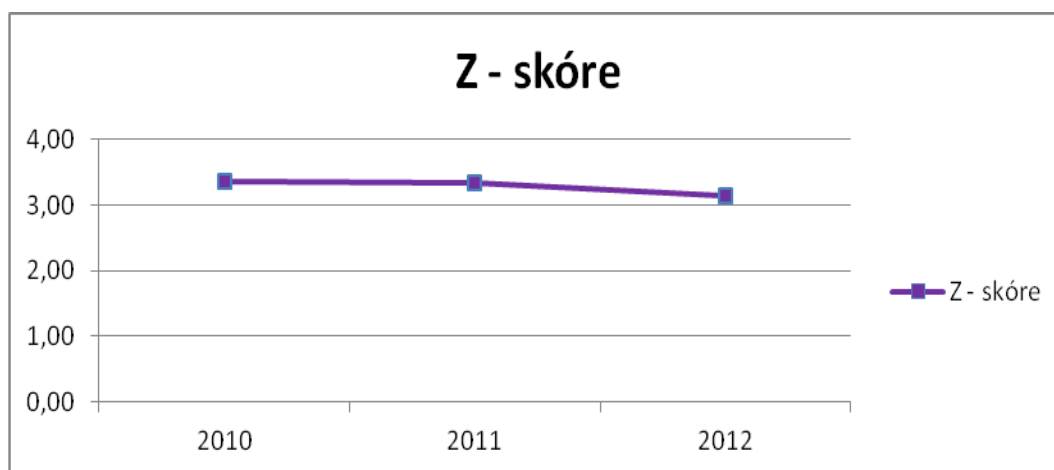
Celková hodnota Z-skóre bola vypočítaná na základe vzorca (21) v teoretickej časti.

Tabuľka 23 Ukazovateľ Z-skóre spoločnosti XY, s.r.o.

		2010	2011	2012
ČPK / Aktíva	0,717	0,24	0,25	0,26
Nerozdelený zisk / A	0,847	0,45	0,39	0,46
EBIT / Aktíva	3,107	0,27	0,27	0,07
VK / CZ	0,42	0,84	0,68	0,75
Tržby / Aktíva	0,998	1,56	1,73	1,60
Z - skóre		3,36	3,33	3,14

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Spoločnosť vo všetkých rokoch dosahuje veľmi pozitívne hodnoty pohybujúce sa nad úrovňou 3, z čoho vyplýva, že pred ňou stojí minimálna hrozba bankrotu a prosperuje. Trocha znepokojujúca môže byť klesajúca tendencia hodnôt v čase, zapríčinená nižším ziskom najmä v poslednom sledovanom roku. Práve ukazovateľu EBIT/Aktíva tento model prikladá najväčšiu váhu pri výpočte a ten sa v roku 2012 medziročne prepadol z hodnoty 0,27 na 0,07.



Obr. 9 Vývoj ukazovateľa Z – skóre podniku XY

Zdroje: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

5.6.2 Index IN

Zvolený index dôveryhodnosti IN05 v tabuľke č.24 je vypočítaný podľa vzťahu (22) z teoretickej časti bakalárskej práce.

Tabuľka 24 Ukazovateľ Index IN05 spoločnosti XY, s.r.o.

		2010	2011	2012
Aktíva / CZ	0,13	0,39	0,34	0,36
EBIT / Nákl. úroky	0,04	1,51	9,06	1,06
EBIT / Aktíva	3,97	0,35	0,35	0,09
Výnosy / Aktíva	0,21	0,32	0,37	0,34
OA / (Kr. záväzky + KBÚ)	0,09	0,22	0,20	0,20
Index IN05		2,79	10,32	2,06

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Hodnota ukazovateľa sa vo všetkých rokoch nachádza nad 1,6, čo znamená, že podnik sa nachádza v uspokojivej finančnej situácii a pre svojho vlastníka tvorí hodnotu. Výslednú hodnotu Indexu z roku 2011 skresľujú až príliš nízke nákladové úroky v porovnaní s najvyšším EBIT v sledovanom období. Nič to však nemení na konštatovaní, že spoločnosť dosahuje pozitívnych hodnôt.

5.6.3 Ekonomická pridaná hodnota (EVA)

Tabuľka 25 Ukazovateľ EVA spoločnosti XY, s.r.o.

	2010	2011	2012
Vlastný kapitál v tis. Kč	110 309	130 994	128 173
Rentabilita vlastného kapitálu	10,31%	11,26%	2,86%
r_e	2%	2%	2%
EVA v tis. Kč	9 170,82	12 130,12	1 104,54

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

Ukazovateľ EVA je vypočítaný pomocou rovnice (25) z textu teoretickej časti.

Výsledky tohto ukazovateľa potvrdzujú konštatovanie, že podnik pre vlastníka vytvára hodnotu, a to počas celého sledovaného obdobia. Opäť je výrazný pokles ukazovateľa v roku 2012, spôsobený spomínaným poklesom zisku. Pozitívne však je, že napriek tomu spoločnosť tvorí hodnotu a vlastníak získal viac ako napríklad uložením kapitálu v banke.

6 ZHODNOTENIE FINANČNEJ ANALÝZY A NÁVRHY NA ZLEPŠENIE FINANČNEJ SITUÁCIE PODNIKU

V tejto záverečnej kapitole bude celkové zhrnutie finančnej analýzy za obdobie 2010 – 2012 a z nej vyvedené závery v podobe návrhov a doporučení pre zlepšenie finančnej situácie analyzovanej spoločnosti XY, s.r.o. Finančná analýza bola zrealizovaná na základe finančných materiálov, najmä v podobe súvahy a výkazu zisku a straty. Na základe uvedených doporučení by sa malo docieľiť zlepšené hospodárenie a zvýšená výkonnosť podniku XY, s.r.o.

Analýza absolútnych ukazovateľov

Už horizontálna analýza rozvahy naznačila, že v roku 2011 sa spoločnosti veľmi darilo, čo sa odzrkadlilo aj na medziročnom náraste celkovej bilančnej sumy o viac ako 44 000 tis. Kč. Tento nárast bol spôsobený aj vďaka dobrej finančnej situácii blízkej spoločnosti, v ktorej má podnik XY podiel. Tento podiel by som odporúčal aspoň udržovať. Horizontálna analýza súvahy ďalej odhalila takmer dvojnásobný nárast zásob spoločnosti medzi rokmi 2010 a 2012, čo by mohlo v budúcnosti spôsobovať zbytočné umŕtvovanie kapitálu a preto by si nato podnik mal dať pozor. Na strane pasív sa výrazne pozitívne dá hodnotiť chovanie vlastníka a uchovávanie veľkých častí z celkového zisku v spoločnosti na ďalší rozvoj. Vertikálna analýza ukazuje až dvojtretinové financovanie majetku z vlastného kapitálu, a teda konzervatívnejší spôsob financovania. Tu by som firme odporúčal zváženie trošku rizikovejšieho prístupu k financovaniu, ktorý by mohol na úkor vysokej finančnej stability priniesť vyšší zisk. Tieto konštatovania potvrdzuje aj fakt, že spoločnosť v sledovanom období takmer nečerpala bankové úvery. Viac sa k rentabilite a zadlženosti budem vyjadrovať v nasledujúcich častiach tejto kapitoly.

Z analýzy výkazu zisku a straty jasne vyplýva, že podnik XY, s.r.o je podnik výrobný a tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb dosahujú takmer 100 % celkových výnosov. V prvom roku zaznamenal podnik výrazný nárast výnosov, ktorý ale v roku 2012 upadol. Podobne sa však vyvíjali aj náklady a pozitívne je, že výsledok hospodárenia bol vo všetkých rokoch v kladných číslach. Výrobnú charakteristiku firmy odráža vysoký podiel výkonnej spotreby na celkových nákladoch. K zlepšeným výsledkom hospodárenia by mohla pomôcť optimalizácia týchto nákladov. Pozitívne hodnotím aj nízku fluktuáciu zamestnancov v podniku a s tým spojený rovnomerný vývoj osobných nákladov.

Analýza rozdielových ukazovateľov

V rámci rozdielových ukazovateľov som analyzoval len ten najdôležitejší z nich, ktorým je čistý pracovný kapitál. Táto analýza potvrdzuje, že podnik má vysoké finančné rezervy a je stabilná, avšak na úkor rentability, ktorú by na úkor stability mohol podporiť investovaním.

Analýza likvidity

V ukazovateľoch bežnej a pohotovej likvidity spoločnosť dosahuje pomerne vysokých hodnôt, v prípade pohotovej likvidity dokonca prekračuje doporučené hodnoty. To je spôsobené hlavne vysokým stavom pohľadávok, ktorý vzniká dlhou dobou ich vyinkasovania od odberateľov. Táto situácia je pre podnik menej rentabilná, pretože takto umŕtvené prostriedky nemôže zhodnocovať. Keby sa podniku podarilo zefektívniť inkasovanie pohľadávok, zlepšilo by to aj situáciu okamžitej (hotovostnej likvidity), ktorej hodnoty sa nachádzajú pod tými odporúčanými. Prípadné problémy spôsobené nízkym stavom okamžitej likvidity by podnik mohol riešiť kontokorentnými, prípadne revolvingovými, úvermi s vysokým rámcom, ktoré by mu boli v prípade okamžitej potreby k dispozícii. Vysoký podiel ČPK na OA potvrdzuje, že podnik sa zameriava na stabilitu a solventnosť, pričom dochádza k jemnej prekapitalizácii podniku.

Analýza rentability

Rentabilita podniku v prvých dvoch rokoch vykazovala uspokojivé výsledky, avšak v poslednom roku nastal prepád zisku spoločnosti a tým spôsobený pokles rentability. Jednou z hlavných príčin nižšieho zisku bol pokles celkového obratu. Hlavnou úlohou podniku by teda malo byť zamerať sa na opätovný rast celkového obratu a s tým spojeného aj zisku. Rentabilite by mala pomôcť aj spomínaná optimalizácia nákladov za účelom ich znižovania, čo by sa malo prejavovať na vyššom zisku. Pozitívne je, že z ukazovateľov rentability vo všeobecnosti vyplýva, že spoločnosť je v sledovanom období zisková aj napriek nie úplne úspešnému roku 2012, ktorý bol možno iba jednorazovým výpadkom spoločnosti súvisiacim s klesajúcim trendom rentability celého odvetvia. Podnik by sa ešte mohol pokúsiť zvýšiť ziskovú maržu, ktorá bola v poslednom roku dosť nízka.

Analýza aktivity

Podľa výsledkov ukazovateľa obratu celkových aktív spoločnosť efektívne využíva svoj majetok, dokonca viac než je dvojnásobok priemeru odvetvia. Rovnako aj doba obratu zásob vykazuje veľmi pozitívne hodnoty, avšak na stúpajúci trend by si mala dávať spoločnosť pozor a zbytočne nedržať zásoby príliš dlho. V rámci analýzy aktivity spočíva najväčší problém v dobe obratu pohľadávok a dobe obratu záväzkov. Spoločnosť by sa mala snažiť dostať tieto ukazovatele aspoň na rovnakú úroveň, pričom optimálna situácia nastane, keď doba obratu záväzkov prevyšuje dobu obratu pohľadávok. Pre znižovanie doby obratu pohľadávok by som podniku odporúčal poskytovať skonto svojim odberateľom v podobe poskytovania určitej zľavy pri zaplatení pohľadávky do požadovaného počtu dní. V úvahu skracovania doby obratu pohľadávok pripadá aj variant faktoringu. Opačnú snahu by mal podnik vyvíjať v súvislosti s dobou obratu záväzkov, a teda zvyšovať ho. Tu by podľa môjho názoru mohlo pomôcť vyjednávanie s dodávateľmi o predĺžovaní doby splatnosti záväzkov voči nim a s ich splatením čakať na poslednú možnú chvíľu.

Analýza zadlženosti

Z analýzy zadlženosti je taktiež badateľná filozofia podniku v stabilite a v uplatňovaní konzervatívnej stratégie financovania. Celková zadlženosť podniku je len približne 35 % a miera zadlženosti sa pohybuje na hodnote 0,55. Odporúčal by som podniku zvážiť mierne riskantnejší prístup k financovaniu, v podobe väčšieho využívania cudzích zdrojov a to najmä bankových úverov. Z výšky ukazovateľa úrokového krytia vyplýva, že podnik je bez problémov schopný platiť nákladové úroky zo zisku, a teda potvrdzuje priestor pre prijatie ďalších úverov, ktoré by sa následne mohli prejavovať aj na zvýšenej rentabilite podniku. Taktiež podľa hodnôt multiplikátora vlastného kapitálu by zvyšovanie cudzích zdrojov vo finančnej štruktúre podniku malo pozitívny vplyv na rentabilitu vlastného kapitálu. Ďalej by som podniku odporúčal efektívne investovať do dlhodobého majetku, či už pokračovať v zvyšovaní podielov v ovládaných a riadených osobách alebo nákupu nových strojov, či budov. Toto by mohlo jednak priniesť v budúcnosti väčší obrat a väčší zisk, ale aj znížiť prekapitalizáciu spoločnosti.

Ďalšie návrhy a odporúčania

Ďalej by som firme navrhol zamerať svoju aktivitu na celú Českú republiku a nezameriavať svoju pôsobnosť len na územie južnej Moravy. Otvorili by sa jej tak možnosti na zvý-

šenie obratu, rentability a ziskovosti celkovo. Podniku by sa tak otvorili dvere k celkovému rastu.

Na záver by som odporúčal pravidelne v podniku zhotovovať finančnú analýzu a neustále tak kontrolovať efektivitu uskutočnených krokov a pohyby jednotlivých ukazovateľov.

ZÁVER

Hlavným cieľom tejto bakalárskej práce bolo vypracovanie finančnej analýzy podniku XY, s.r.o. a na základe zistených výsledkov navrhnúť opatrenia vedúce k zlepšeniu jeho finančnej situácie. Analýza spoločnosti bola vykonaná za určené obdobie rokov 2010 až 2012.

Táto práca bola rozdelená na dve hlavné časti, a to na časť teoretickú, a časť praktickú. V teoretickej časti bola vykonaná kritická literárna rešerš zaoberajúca sa finančnou analýzou. Praktická časť bakalárskej práce vychádzala z tej teoretickej, kde po charakterizovaní podniku XY bola zhotovená finančná analýza uvedenej spoločnosti a na jej základe bola zhodnotená finančná situácia podniku XY, s.r.o. a navrhnuté opatrenia na jej zlepšenie.

Vo všeobecnosti sa dá konštatovať, že analyzovaná spoločnosť XY, s.r.o. je finančne stabilný a zdravý podnik, ktorý vo všetkých sledovaných rokoch vykazoval zisk. Z analýzy ukazovateľov vyplynulo, že podnik sa na úkor vysokej rentability orientuje na silnú finančnú stabilitu s konzervatívnejším spôsobom financovania.

V oblasti analýzy pomerových ukazovateľov bol jediný problém v rámci analýzy likvidity zachytený v príliš nízkej hodnote okamžitej likvidity podniku, ktorú je možné riešiť napríklad kontokorentným, či revolvingovým úverom. V ukazovateľoch rentability dosahoval podnik v prvých dvoch rokoch veľmi uspokojivých čísiel, avšak v poslednom roku nastal prepád vo výške tržieb a celkovo sa tak prepadla rentabilita spoločnosti, ako aj jej zisk. Jedným z najvýraznejších problémov spoločnosti je príliš vysoká hodnota doby obratu pohľadávok v porovnaní s dobou obratu záväzkov. K vyriešeniu situácie by mohlo pomôcť vyjednávanie s dodávateľmi o predlžovaní dobe splatnosti záväzkov a naopak tlačiť na čo najrýchlejšie vyinkasovanie pohľadávok od odberateľov. Analýza zadlženosti potvrdila uplatňovanie konzervatívnejšej stratégie financovania. Vyplynulo z nej, že pomocou zvyšovania podielu cudzích zdrojov vo finančnej štruktúre by spoločnosť bola schopná dosahovať vyššej rentability vlastného majetku.

Analýza súhrnných ukazovateľov ukázala, že spoločnosť prosperuje, nehrozí jej bankrot a nachádza sa v pomerne uspokojivej finančnej situácii. Zároveň pre svojho vlastníka dokáže tvoriť hodnotu.

Pevne verím, že všetky stanovené ciele bakalárskej práce boli naplnené a že jej vypracovanie bude prínosné nie len pre mňa, ale aj pre všetkých, ktorí do nej nahliadnu.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BARAN, Dušan. *Finančno-ekonomická analýza podniku v praxi*. 1. vyd. Bratislava: Iris, 2006, 132 s. ISBN 80-89238-09-2.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009, 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013, 267 s. ISBN 978-80-7478-011-0.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, xxiii, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, c2007, vi, 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6.

LEE, Alice C, John C LEE a Cheng Few LEE. *Financial Analysis, Planning and Forecasting: Theory and Application*. 2nd Edition. Singapore: World Scientific Publishing, 2009, 1101 s. ISBN 978-981-270-608-9.

MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Vyd. 1. V Praze: Oeconomica, 2008, 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.

MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada, 2006, 155 s. ISBN 80-247-1558-9.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, ©2011. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha [cit. 2014-05-14]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument89407.html>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, ©2012. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha [cit. 2014-05-14]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, ©2013. Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha [cit. 2014-05-14]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument141226.html>

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2010, vi, 191 s. ISBN 978-80-251-3130-5.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008, 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Výročné správy podniku XY, s.r.o. z roků 2010, 2011, 2012

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktíva
CK, CZ	Cudzie zdroje
CP	Cenné papiere
ČPK	Čistý pracovný kapitál
DM, DHM, DNM	Dlhodobý majetok, dlhodobý hmotný, dlhodobý nehmotný majetok
EAT	Zisk po zdanení
EBIT	Zisk pred odpočítaním úrokov a zdanením
EBT	Zisk pred zdanením
EVA	Ekonomická pridaná hodnota
FM	Finančný majetok
KBÚ	Krátkodobý bankový úver
MPO	Ministerstvo priemyslu a obchodu
N	Náklady
N pr. zb.	Náklady na predaný tovar
NÚ	Nákladové úroky
O	Odpisy
OA	Obežné aktíva
ON	Osobné náklady
r_e	Alternatívny náklad vlastného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastného kapitálu
V	Výnosy
VH	Výsledok hospodárenia
VK	Vlastný kapitál
VS	Výkonová spotreba

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1 Vývoj štruktúry aktív podniku XY	41
Obr. 2 Vývoj štruktúry pasív podniku XY	42
Obr. 3 Vývoj ukazovateľov likvidity podniku XY	46
Obr. 4 Porovnanie ukazovateľov ROE podniku XY s odvetvím.....	48
Obr. 5 Porovnanie doby obratu pohľadávok a záväzkov podniku XY	49
Obr. 6 Porovnanie celkovej zadlženosti podniku XY s odvetvím	52
Obr. 7 Graf spider analýzy podniku XY, s.r.o. a odvetvia.....	54
Obr. 8 Pyramídový rozklad rentability vlastného kapitálu	55
Obr. 9 Vývoj ukazovateľa Z – skóre podniku XY	56

SEZNAM TABULEK

Tabuľka 1 Analýza počtu zamestnancov za sledované obdobie.....	34
Tabuľka 2 Swot analýza spoločnosti XY.....	35
Tabuľka 3 Horizontálna analýza vybraných položiek aktív	36
Tabuľka 4 Horizontálna analýza vybraných položiek pasív	37
Tabuľka 5 Horizontálna analýza výnosov	38
Tabuľka 6 Horizontálna analýza vybraných položiek nákladov.....	39
Tabuľka 7 Vertikálna analýza vybraných položiek aktív.....	40
Tabuľka 8 Vertikálna analýza vybraných položiek pasív	41
Tabuľka 9 Vertikálna analýza výnosov	43
Tabuľka 10 Vertikálna analýza vybraných položiek nákladov.....	43
Tabuľka 11 Ukazovateľ ČPK	44
Tabuľka 12 Ukazovatele likvidity spoločnosti XY, s.r.o.....	45
Tabuľka 13 Ukazovatele likvidity podnikov v odvetví	46
Tabuľka 14 Ukazovatele rentability spoločnosti XY, s.r.o.....	47
Tabuľka 15 Ukazovatele rentability podnikov v odvetví	48
Tabuľka 16 Ukazovatele aktivity spoločnosti XY, s.r.o.....	49
Tabuľka 17 Ukazovatele aktivity podnikov v odvetví.....	50
Tabuľka 18 Ukazovatele zadlženosti spoločnosti XY, s.r.o.....	50
Tabuľka 19 Ukazovatele zadlženosti podnikov v odvetví.....	51
Tabuľka 20 Multiplikátor VK spoločnosti XY, s.r.o.....	52
Tabuľka 21 Ukazovatele produktivity a nákladovosti práce podniku XY.....	53
Tabuľka 22 Vybrané pomerové ukazovatele podniku a odvetvia.....	54
Tabuľka 23 Ukazovateľ Z-skóre spoločnosti XY, s.r.o.....	56
Tabuľka 24 Ukazovateľ Index IN05 spoločnosti XY, s.r.o.....	57
Tabuľka 25 Ukazovateľ EVA spoločnosti XY, s.r.o.....	57

SEZNAM PŘÍLOH

PRÍLOHA P I: HORIZONTÁLNA ANALÝZA AKTÍV PODNIKU XY

PRÍLOHA P II: HORIZONTÁLNA ANALÝZA PASÍV PODNIKU XY

PRÍLOHA P III: HORIZONTÁLNA ANALÝZA VÝNOSOV PODNIKU XY

PRÍLOHA P IV: HORIZONTÁLNA ANALÝZA NÁKLADOV PODNIKU XY

PRÍLOHA P V: VERTIKÁLNA ANALÝZA AKTÍV PODNIKU XY

PRÍLOHA P VI: VERTIKÁLNA ANALÝZA PASÍV PODNIKU XY

PRÍLOHA P VII: VERTIKÁLNA ANALÝZA VÝNOSOV PODNIKU XY

PRÍLOHA P VIII: VERTIKÁLNA ANALÝZA NÁKLADOV PODNIKU XY

PRÍLOHA P IX: PYRAMÍDOVÝ ROZKLAD ROE PODNIKU XY

PRÍLOHA P I: HORIZONTÁLNA ANALÝZA AKTÍV PODNIKU XY

	2010/2011		2011/2012	
	Absolut. zmena v tis. Kč	Zmena v %	Absolut. zmena v tis. Kč	Zmena v %
AKTÍVA CELKOM	44 234	26,39%	-11 597	-5,47%
Dlhodobý majetok	7 633	10,93%	-2 672	-3,45%
Dlhodobý nehmotný majetok	-460	-25,41%	-432	-32,00%
Software	1 197	855,00%	-546	-40,84%
Iný dlhodobý nehmotný majetok	-8	-38,10%	-7	-53,85%
Nedokončený DNM	0	0,00%	121	-
Dlhodobý hmotný majetok	-3 152	-5,99%	-12 494	-25,24%
Pozemky	-3 801	-13,00%	-13 131	-51,61%
Stavby	-623	-2,92%	-589	-2,84%
Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	1 189	59,99%	1 282	40,43%
Iný dlhodobý hmotný majetok	0	0,00%	0	0,00%
Poskytnuté zálohy na DHM	56		-56	-100,00%
Dlhodobý finančný majetok	11 244	72,96%	10 255	38,47%
Podiely v ovládaných a riadených osobách	11 244	72,96%	10 255	38,47%
Obežné aktíva	37 017	38,27%	-9 071	-6,78%
Zásoby	4 061	47,29%	1 557	12,31%
Materiál	139	178,21%	530	244,24%
Nedokončená výroba a polotovary	3 922	46,09%	1 027	8,26%
Dlhodobé pohľadávky	2 193	98,25%	-767	-17,33%
Pohľadávky z obchodných vzťahov	1 195	73,72%	-495	-17,58%
Odložená daňová pohľadávka	998	163,34%	-272	-16,90%
Krátkodobé pohľadávky	25 161	32,95%	-1 189	-1,17%
Pohľadávky z obchodných vzťahov	-11 120	-17,92%	7 997	15,70%
Pohľadávky - ovládajúca a riadiaca osoba	38 114	330,39%	-13 872	-27,94%
Štát - daňové pohľadávky	-1 494	-84,41%	3 766	1364,49%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	95	18,38%	485	79,25%
Dohadné účty aktívne	-244	-100,00%	0	
Iné pohľadávky	-190	-84,82%	435	1279,41%
Krátkodobý finančný majetok	5 602	58,65%	-8 672	-57,23%
Peniaze	146	97,33%	-166	-56,08%
Účty v bankách	5 456	58,03%	-8 506	-57,25%
Časové rozlíšenie	-416	-40,63%	146	24,01%
Náklady budúcich období	-224	-43,75%	61	21,18%
Príjmy budúcich období	-192	-37,50%	85	26,56%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

PRÍLOHA P II: HORIZONTÁLNA ANALÝZA PASÍV PODNIKU XY

	2010/2011		2011/2012	
	Absolut. zmena v tis. Kč	Zmena v %	Absolut. zmena v tis. Kč	Zmena v %
PASÍVA CELKOM	44 234	26,39%	-11 597	-5,47%
Vlastný kapitál	20 685	18,75%	-2 821	-2,15%
Základný kapitál	0	0,00%	0	0,00%
Ostatné kapitálové fondy	7 445	79,92%	-2 878	-17,17%
Ostatné kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%
Oceňovacie rozdiely z precenenia majetku a záväzkov	7 445	80,00%	-2 878	-17,18%
Rezervné fondy, nedeliteľný fond a ostatné fondy zo zisku	-9	-2,17%	-11	-2,72%
Zákonný rezervný fond/nedeliteľný fond	0	0,00%	0	0,00%
Štatutárny a ostatné fondy	-9	-2,87%	-11	-3,61%
Výsledok hospodárenia z minulých rokov	9 876	11,20%	11 150	11,37%
Nerozdelený zisk minulých rokov	9 876	11,20%	11 150	11,37%
Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia	3 373	29,65%	-11 082	-75,13%
Cudzíe zdroje	25 065	45,29%	-8 647	-10,75%
Rezervy	288	6,74%	896	19,64%
Ostatné rezervy	288	6,74%	896	19,64%
Dlhodobé záväzky	2 702	23,61%	-5 742	-40,59%
Záväzky z obchodných vzťahov	2 702	23,61%	-5 742	-40,59%
Odložený daňový záväzok	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé záväzky	20 161	50,88%	-6 704	-11,21%
Záväzky z obchodných vzťahov	17 967	52,22%	-4 989	-9,53%
Záväzky k spoločníkom, členom družstva a k účastníkom združenia	-2	-5,56%	1 171	3444,12%
Záväzky k zamestnancom	106	8,10%	-136	-9,62%
Záväzky zo sociálneho zabezpečenia a zdravotného poistenia	173	20,60%	-179	-17,67%
Štát - daňové záväzky a dotácie	242	111,01%	1 518	330,00%
Krátkodobé prijaté zálohy	2 550	195,40%	-3 855	-100,00%
Dohadné účty pasívne	466	272,51%	-234	-36,73%
Iné záväzky	1 341	-	-1 341	-100,00%
Bankové úvery a výpomoci	1 914	-	2 903	151,67%
Bankové úvery dlhodobé	1 616	-	-55	-3,40%
Krátkodobé bankové úvery	298	-	2 958	992,62%
Časové rozlíšenie	-1 516	-77,27%	-129	-28,92%
Výdaje budúcich období	-460	-50,77%	-129	-28,92%
Výnosy budúcich období	-1 056	-100,00%	0	0,00%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

**PRÍLOHA P III: HORIZONTÁLNA ANALÝZA VÝNOSOV PODNIKU
XY**

	2010/2011		2011/2012	
	Absolut. zmena v tis. Kč	Zmena v %	Absolut. zmena v tis. Kč	Zmena v %
Tržby za predaj tovaru	-4	-100,00%	0	0,00%
Výkony	113 062	43,78%	-49 060	-13,21%
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	105 143	40,09%	-46 165	-12,57%
Zmena stavu zásob vlastnej činnosti	7 989	199,87%	-2 965	-74,27%
Aktivácia	0	0,00%	0	0,00%
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	290	1000,00%	-294	-92,16%
Tržby z predaja dlhodobého majetku	105	875,00%	-107	-91,45%
Tržby z predaja materiálu	185	1088,24%	-187	-92,57%
Ostatné prevádzkové výnosy	1 679	1614,42%	-241	-13,52%
Výnosové úroky	330	154,21%	-446	-81,99%
Ostatné finančné výnosy	3	13,64%	-16	-64,00%
Celkové výnosy	115 430	44,63%	-50 127	-13,40%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

**PRÍLOHA P IV: HORIZONTÁLNA ANALÝZA NÁKLADOV
PODNIKU XY**

	2010/2011		2011/2012	
	Absolut. zmena v tis. Kč	Zmena v %	Absolut. zmena v tis. Kč	Zmena v %
Náklady vynaložené na predaný tovar	-2	-100,00%	0	0,00%
Výkonová spotreba	101 276	48,45%	-31 563	-10,17%
Spotreba materiálu a energie	19 728	63,98%	-17 463	-34,54%
Služby	81 548	45,77%	-14 100	-5,43%
Osobné náklady	1 227	3,96%	413	1,28%
Mzdové náklady	1 078	4,87%	402	1,73%
Náklady na sociálne zabezpečenie a zdravotné poistenie	293	3,69%	62	0,75%
Sociálne náklady	-144	-16,36%	-51	-6,93%
Dane a poplatky	396	154,09%	-334	-51,15%
Odpisy dlhodobého nehmotného a hmotného majetku	303	27,57%	688	49,07%
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a materiálu	6	200,00%	-9	-100,00%
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku	9		-9	-100,00%
Predaný materiál	-3	-100,00%	0	0,00%
Zmena stavu rezerv a opravných položiek v prevádzkovej oblasti a komplexných nákladov budúcich období	8 332	5111,66%	-5 122	-62,70%
Ostatné prevádzkové náklady	-164	-8,24%	-715	-39,16%
Náklady z finančného majetku	0	0,00%	13	
Zmena stavu rezerv a opravných položiek vo finančnej oblasti	163	100,00%	0	0,00%
Nákladové úroky	-310	-79,08%	97	118,29%
Ostatné finančné náklady	0	0,00%	397	46,11%
Daň z príjmu za bežnú činnosť	760	25,50%	-2 840	-75,94%
splatná	1 392	41,60%	-4 110	-86,75%
odložená	-632	-172,68%	1 270	127,25%
Celkové náklady	111 987	45,29%	-38 975	-10,85%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

PRÍLOHA P V: VERTIKÁLNA ANALÝZA AKTÍV PODNIKU XY

(tisíc Kč)	2010	2010	2011	2011	2012	2012
AKTÍVA CELKOM	167 612	100%	211 846	100%	200 249	100%
Dlhodobý majetok	69 866	41,68%	77 499	36,58%	74 827	37,37%
Dlhodobý nehmotný majetok	1 810	1,08%	1 350	0,64%	918	0,46%
Software	140	0,08%	1 337	0,63%	791	0,40%
Iný dlhodobý nehmotný majetok	21	0,01%	13	0,01%	6	0,00%
Nedokončený dlhodobý nehmotný majetok	0	0,00%	0	0,00%	121	0,06%
Dlhodobý hmotný majetok	52 644	31,41%	49 492	23,36%	36 998	18,48%
Pozemky	29 242	17,45%	25 441	12,01%	12 310	6,15%
Stavby	21 341	12,73%	20 718	9,78%	20 129	10,05%
Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	1 982	1,18%	3 171	1,50%	4 453	2,22%
Iný dlhodobý hmotný majetok	106	0,06%	106	0,05%	106	0,05%
Poskytnuté zálohy na dlhodobý hmotný majetok	0	0,00%	56	0,03%	0	0,00%
Dlhodobý finančný majetok	15 412	9,20%	26 656	12,58%	36 911	18,43%
Podiely v ovládaných a riadených osobách	15 412	9,20%	26 656	12,58%	36 911	18,43%
Obežné aktíva	96 722	57,71%	133 739	63,13%	124 668	62,26%
Zásoby	8 588	5,12%	12 649	5,97%	14 206	7,09%
Materiál	78	0,05%	217	0,10%	747	0,37%
Nedokončená výroba a polotovary	8 510	5,08%	12 432	5,87%	13 459	6,72%
Dlhodobé pohľadávky	2 232	1,33%	4 425	2%	3 658	1,83%
Pohľadávky z obchodných vzťahov	1 621	0,97%	2 816	1,33%	2 321	1,16%
Odložená daňová pohľadávka	611	0,36%	1 609	0,76%	1 337	0,67%
Krátkodobé pohľadávky	76 350	45,55%	101 511	47,92%	100 322	50,10%
Pohľadávky z obchodných vzťahov	62 059	37,03%	50 939	24,05%	58 936	29,43%
Pohľadávky - ovládajúca a riadiaca osoba	11 536	6,88%	49 650	23,44%	35 778	17,87%
Štát - daňové pohľadávky	1 770	1,06%	276	0,13%	4 042	2,02%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	517	0,31%	612	0,29%	1 097	0,55%
Dohadné účty aktívne	244	0,15%	0	0,00%	0	0,00%
Iné pohľadávky	224	0,13%	34	0,02%	469	0,23%
Krátkodobý finančný majetok	9 552	5,70%	15 154	7,15%	6 482	3,24%
Peniaze	150	0,09%	296	0,14%	130	0,06%
Účty v bankách	9 402	5,61%	14 858	7,01%	6 352	3,17%
Časové rozlíšenie	1 024	0,61%	608	0,29%	754	0,38%
Náklady budúcich období	512	0,31%	288	0,14%	349	0,17%
Príjmy budúcich období	512	0,31%	320	0,15%	405	0,20%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

PRÍLOHA P VI: VERTIKÁLNA ANALÝZA PASÍV PODNIKU XY

(tisíc Kč)	2010	2010	2011	2011	2012	2012
PASÍVA CELKOM	167 612	100%	211 846	100%	200 249	100%
Vlastný kapitál	110 309	65,81%	130 994	61,83%	128 173	64,01%
Základný kapitál	1 000	0,60%	1 000	0,47%	1 000	0,50%
Ostatné kapitálové fondy	9 315	5,56%	16 760	7,91%	13 882	6,93%
Ostatné kapitálové fondy	9	0,01%	9	0,00%	9	0,00%
Oceňovacie rozdiely z prece- nenia majetku a záväzkov	9 306	5,55%	16 751	7,91%	13 873	6,93%
Rezervné fondy, nedeliteľný fond a ostatné fondy zo zisku	414	0,25%	405	0,19%	394	0,20%
Zákonný rezervný fond/nedeliteľný fond	100	0,06%	100	0,05%	100	0,05%
Štatutárny a ostatné fondy	314	0,19%	305	0,14%	294	0,15%
Výsledok hospodárenia z minulých rokov	88 203	52,62%	98 079	46,30%	109 229	54,55%
Nerozdelený zisk minulých rokov	88 203	52,62%	98 079	46,30%	109 229	54,55%
Výsledok hospodárenia bež- ného účtovného obdobia	11 377	6,79%	14 750	6,96%	3 668	1,83%
Cudzíe zdroje	55 341	33,02%	80 406	37,95%	71 759	35,83%
Rezervy	4 274	2,55%	4 562	2,15%	5 458	2,73%
Ostatné rezervy	4 274	2,55%	4 562	2,15%	5 458	2,73%
Dlhodobé záväzky	11 443	6,83%	14 145	6,68%	8 403	4,20%
Záväzky z obchodných vzťa- hov	11 443	6,83%	14 145	6,68%	8 403	4,20%
Odložený daňový záväzok	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé záväzky	39 624	23,64%	59 785	28,22%	53 081	26,51%
Záväzky z obchodných vzťa- hov	34 405	20,53%	52 372	24,72%	47 383	23,66%
Záväzky k spoločníkom, čle- nom družstva a k účastníkom združenia	36	0,02%	34	0,02%	1 205	0,60%
Záväzky k zamestnancom	1 308	0,78%	1 414	0,67%	1 278	0,64%
Záväzky zo sociálneho zabez- pečenia a zdravotného poiste- nia	840	0,50%	1 013	0,48%	834	0,42%
Štát - daňové záväzky a dotá- cie	218	0,13%	460	0,22%	1 978	0,99%
Krátkodobé prijaté zálohy	1 305	0,78%	3 855	1,82%	0	0,00%
Dohadné účty pasívne	171	0,10%	637	0,30%	403	0,20%
Iné záväzky	0	0,00%	1 341	0,63%	0	0,00%
Bankové úvery a výpomoci	0	0,00%	1 914	0,90%	4 817	2,41%
Bankové úvery dlhodobé	0	0,00%	1 616	0,76%	1 561	0,78%
Krátkodobé bankové úvery	0	0,00%	298	0,14%	3 256	1,63%

Časové rozlíšenie	1 962	1,17%	446	0,21%	317	0,16%
Výdaje budúcich období	906	0,54%	446	0,21%	317	0,16%
Výnosy budúcich období	1 056	0,63%	0	0,00%	0	0,00%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

PRÍLOHA P VII: VERTIKÁLNA ANALÝZA VÝNOSOV PODNIKU XY

	2010	2010	2011	2011	2012	2012
Tržby za predaj tovaru	4	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výkony	258 247	99,86%	371 309	99,27%	322 249	99,48%
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	262 244	101,40%	367 387	98,22%	321 222	99,17%
Zmena stavu zásob vlastnej činnosti	-3 997	-1,55%	3 992	1,07%	1 027	0,32%
Aktivácia	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	29	0,01%	319	0,09%	25	0,01%
Tržby z predaja dlhodobého majetku	12	0,00%	117	0,03%	10	0,00%
Tržby z predaja materiálu	17	0,01%	202	0,05%	15	0,00%
Ostatné prevádzkové výnosy	104	0,04%	1 783	0,48%	1 542	0,48%
Výnosové úroky	214	0,08%	544	0,15%	98	0,03%
Ostatné finančné výnosy	22	0,01%	25	0,01%	9	0,00%
Celkové výnosy	258 620	100%	374 050	100%	323 923	100%

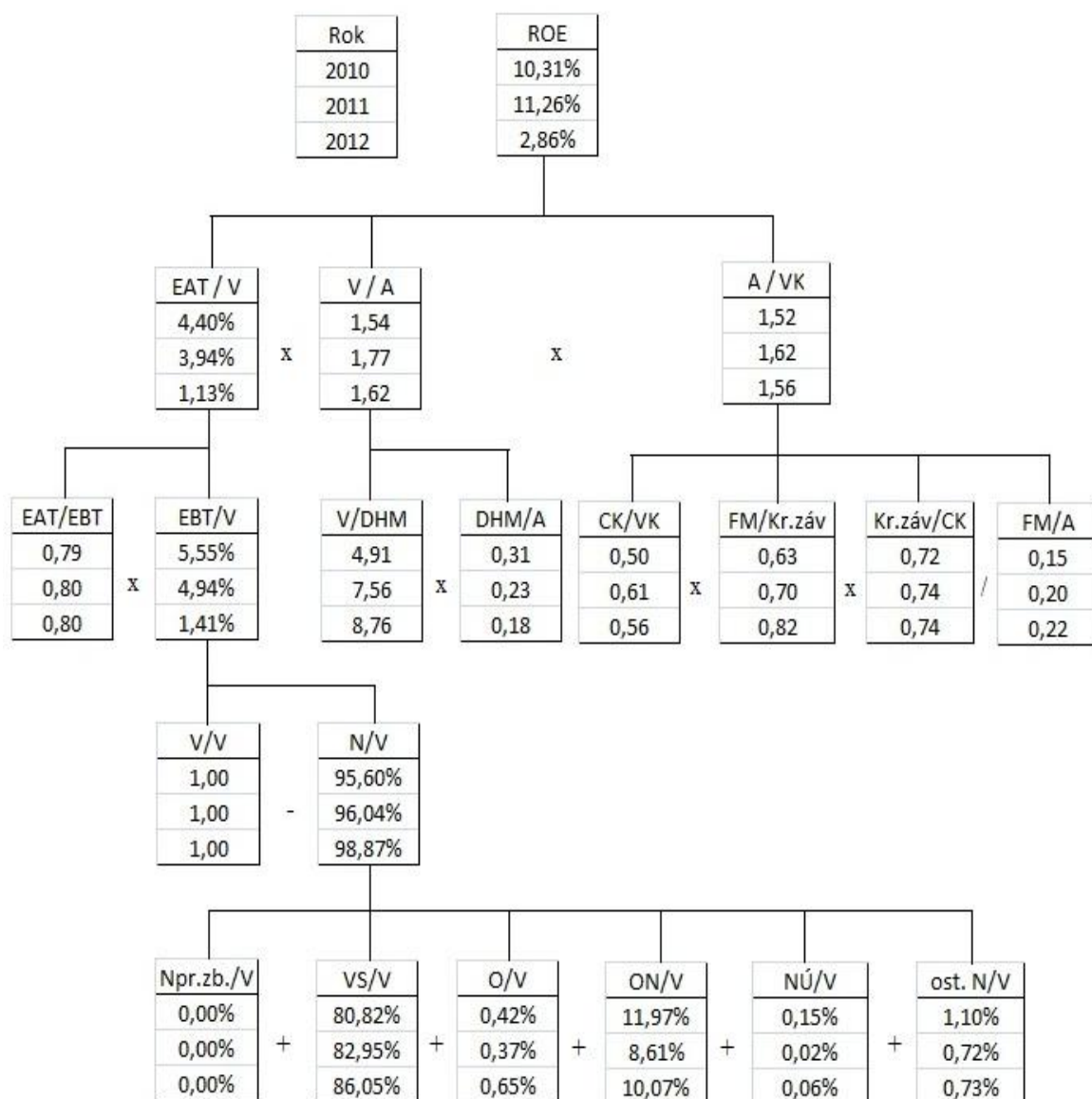
Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

**PRÍLOHA P VIII: VERTIKÁLNA ANALÝZA NÁKLADOV PODNIKU
XY**

	2010	2010	2011	2011	2012	2012
Náklady vynaložené na predaný tovar	2	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výkonová spotreba	209 016	84,54%	310 292	86,38%	278 729	87,03%
Spotreba materiálu a energie	30 835	12,47%	50 563	14,08%	33 100	10,34%
Služby	178 181	72,07%	259 729	72,30%	245 629	76,70%
Osobné náklady	30 969	12,53%	32 196	8,96%	32 609	10,18%
Mzdové náklady	22 150	8,96%	23 228	6,47%	23 630	7,38%
Náklady na sociálne zabezpečenie a zdravotné poistenie	7 939	3,21%	8 232	2,29%	8 294	2,59%
Sociálne náklady	880	0,36%	736	0,20%	685	0,21%
Dane a poplatky	257	0,10%	653	0,18%	319	0,10%
Odpisy dlhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 099	0,44%	1 402	0,39%	2 090	0,65%
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a materiálu	3	0,00%	9	0,00%	0	0,00%
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku	0	0,00%	9	0,00%	0	0,00%
Predaný materiál	3	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Zmena stavu rezerv a opravných položiek v prevádzkovej oblasti a komplexných nákladov budúcich období	-163	-0,07%	8 169	2,27%	3 047	0,95%
Ostatné prevádzkové náklady	1 990	0,80%	1 826	0,51%	1 111	0,35%
Náklady z finančného majetku	0	0,00%	0	0,00%	13	0,00%
Zmena stavu rezerv a opravných položiek vo finančnej oblasti	-163	-0,07%	0	0,00%	0	0,00%
Nákladové úroky	392	0,16%	82	0,02%	179	0,06%
Ostatné finančné náklady	861	0,35%	861	0,24%	1 258	0,39%
Daň z príjmu za bežnú činnosť	2 980	1,21%	3 740	1,04%	900	0,28%
splatná	3 346	1,35%	4 738	1,32%	628	0,20%
odložená	-366	-0,15%	-998	-0,28%	272	0,08%
Celkové náklady	247 243	100%	359 230	100%	320 255	100%

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY

PRÍLOHA P IX: PYRAMÍDOVÝ ROZKLAD ROE PODNIKU XY



Zdroj: Vlastné spracovanie podľa výročných správ podniku XY; (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 130)