

Využití statistických metod jako nástroje manažerského rozhodování v podniku v mezinárodním prostředí

Bakalářská práce

Studijní program:

B6208 Ekonomika a management

Studijní obor:

Ekonomika a management mezinárodního obchodu

Autor práce:

Denisa Kunášková

Vedoucí práce:

Ing. Vladimíra Hovorková Valentová, Ph.D.

Katedra ekonomické statistiky





Zadání bakalářské práce

Využití statistických metod jako nástroje manažerského rozhodování v podniku v mezinárodním prostředí

Jméno a příjmení: **Denisa Kunášková**
Osobní číslo: E17000479
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika a management mezinárodního obchodu
Zadávací katedra: Katedra ekonomické statistiky
Akademický rok: **2019/2020**

Zásady pro vypracování:

1. Stanovení cíle práce a formulace výzkumných otázek.
2. Zpracování teoretického základu práce – charakteristika podniku fungujícího v mezinárodním prostředí, základní pojmy z managementu, podstata manažerského rozhodování, popis vybraných statistických metod.
3. Představení vybraného podniku.
4. Zpracování podnikových dat na základě vhodných statistických metod a interpretace získaných výstupů.
5. Formulace závěrů a zhodnocení řešení výzkumných otázek.

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy:
Forma zpracování práce:
Jazyk práce:

30 normostran
tištěná/elektronická
Čeština



Seznam odborné literatury:

- BELÁS, Jaroslav, Eva IVANOVÁ, Monika SOBEKOVÁ-MAJKOVÁ a Mariana STRENITZEROVÁ. 2014. *Ekonomika a management podniku*. Žilina: Georg. ISBN 978-80-8154-088-2.
- BUDÍKOVÁ, Marie, Maria KRÁLOVÁ a Bohumil MAROŠ. 2010. *Průvodce základními statistickými metodami*. Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-247-3243-5.
- FOTR, Jiří a Lenka ŠVECOVÁ. 2016. *Manažerské rozhodování: postupy, metody a nástroje*. 3. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-87865-33-0.
- PACÁKOVÁ, Viera. 2009. *Štatistické metódy pre ekonómov*. Bratislava: IURA Edition. ISBN 978-80-8078-284-9.
- POTUŽÁKOVÁ, Zuzana, Jaroslav DEMEL, Jaroslava DĚDKOVÁ, Šárka HYBLEROVÁ, Jan MAČÍ a Renata ČUHLOVÁ. 2016. *Podnik v mezinárodním prostředí*. Liberec: Technická univerzita v Liberci. ISBN 978-80-7494-311-9.
- BLACK, Ken. 2016. *Business statistics: for contemporary decision making*. 9th ed. Hoboken: Wiley. ISBN 978-1-119-26923-6.
- PROQUEST. 2019. *Databáze článků ProQuest* [online]. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest [cit. 2019-09-26]. Dostupné z: <http://knihovna.tul.cz/>.

Konzultant: Mgr. Jiří Rozkovec

Vedoucí práce:

Ing. Vladimíra Hovorková Valentová, Ph.D.
Katedra ekonomické statistiky

Datum zadání práce:

31. října 2019

Předpokládaný termín odevzdání: 31. srpna 2021

prof. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.
děkan

L.S.

Ing. Jan Öhm, Ph.D.
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2019

Prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně jako původní dílo s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

Jsem si vědoma toho, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu Technické univerzity v Liberci.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti Technickou univerzitu v Liberci; v tomto případě má Technická univerzita v Liberci právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Současně čestně prohlašuji, že text elektronické podoby práce vložený do IS/STAG se shoduje s textem tištěné podoby práce.

Beru na vědomí, že má bakalářská práce bude zveřejněna Technickou univerzitou v Liberci v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů.

Jsem si vědoma následků, které podle zákona o vysokých školách mohou vyplývat z porušení tohoto prohlášení.

11. května 2020

Denisa Kunášková

Anotace

Bakalářská práce se zabývá využitím statistických metod jako nástroje manažerského rozhodování v podniku v mezinárodním prostředí. Tématem této práce je zhodnocení finanční situace vybraného podniku fungujícího v mezinárodním prostředí, s využitím statistických metod, zejména regresní analýzy a analýzy časových řad. Na základě finanční analýzy jsou identifikována slabá místa společnosti a následně vyhotoven návrh na jejich zlepšení. Tato práce má sloužit jako zdroj informací pro vybraný podnik a může být použita i jako nástroj při dlouhodobém rozhodování a plánování. Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části je na základě poznatků získaných z odborné literatury popsán podnik v mezinárodním prostředí, manažerské rozhodování, finanční řízení podniku a vybrané statistické metody. V praktické části je na základě získaných informací z účetních výkazů a výročních zpráv, s využitím finančních ukazatelů a statistických metod, zhodnocena finanční situace podniku Zenit, spol. s.r.o. a díky dosaženým výsledkům je možné predikovat finanční stav na další rok. Pro hodnocení finanční situace podniku jsou zpracována data od roku 2014 do roku 2019.

Klíčová slova

Časové řady, finanční analýza, finanční rozhodování, finanční ukazatele, regresní analýza

Annotation

Usage of statistical methods as a tool for managerial decision making in a company in an international environment

The bachelor's thesis deals with the use of statistical methods as a tool for managerial decision-making in the company in an international environment. The topic of this work is the evaluation of the financial situation of a selected company operating in an international environment using statistical methods, especially regression analysis and time series analysis. Based on the financial analysis, the weak points of the company are identified and subsequently a proposal for their improvement is made. This work is to serve as a source of information for the selected company and can be used as a tool for long-term decision-making or planning. The work is divided into theoretical and practical part. The theoretical part describes the company in an international environment, managerial decision-making, financial management of the company and selected statistical methods based on the knowledge gained for the literature. In the practical part, based on the information obtained from financial statements and annual reports using financial indicators and statistical methods, the financial situation of the company Zenit, spol. s.r.o. and thanks to the achieved results, it is possible to predict the financial situation for the next year. Data from 2014 to 2019 are processed to evaluate the company's financial situation.

Key Words

Financial analysis, financial decision making, financial indicators, regression analysis, time series

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucí mé bakalářské práce, Ing. Vladimíře Hovorkové Valentové, Ph.D. za odborné rady, trpělivost a vstřícnost, která mi poskytla při vypracování této práce. Dále bych chtěla poděkovat ekonomické ředitelce společnosti, jež mi poskytla informace a ochotu ke spolupráci.

Obsah

Seznam zkratk.....	13
Seznam tabulek.....	14
Seznam obrázků.....	15
Úvod.....	16
1. Podnik v mezinárodním prostředí.....	17
1.1 Modely internacionalizace.....	17
1.1.1 Stopfordův model.....	18
1.1.2 Uppsala model.....	18
1.1.3 Model Danielse a Redebaugh.....	19
1.2 Formy vstupu na zahraniční trh.....	20
1.2.1 Vývozní a dovozní operace.....	21
1.2.2 Formy vstupu nenáročné na kapitálové investice.....	22
1.2.3 Kapitálové formy vstupu.....	22
2. Manažerské rozhodování.....	24
2.1 Rozhodovací procesy.....	24
2.1.1 Rozhodovací proces mezinárodních manažerů.....	25
2.2 Rozhodovací problémy.....	25
3. Finanční řízení podniku.....	26
3.1 Finanční rozhodování.....	27
3.2 Investiční rozhodování.....	27
3.2.1 Investice.....	28
4. Finanční plánování.....	30
4.1 Dlouhodobý finanční plán.....	30
4.1.1 Plánovaný výkaz zisku a ztráty.....	31
4.1.2 Plánovaná rozvaha.....	31
4.1.3 Plán peněžních toků.....	32
4.2 Krátkodobý finanční plán.....	32
5. Finanční analýza.....	33
5.1 Metody finanční analýzy.....	33
5.2 Základní ukazatele finanční analýzy.....	34
5.2.1 Ukazatele rentability.....	34
5.2.2 Ukazatele likvidity.....	35
5.2.3 Ukazatele aktivity.....	36

5.2.4	Ukazatele zadluženosti	37
5.2.5	Ukazatele kapitálového trhu	38
5.3	Vybrané statistické metody pro manažerskou práci.....	38
5.3.1	Analýza časových řad.....	38
5.3.2	Regresní analýza.....	40
6.	Charakteristika podniku	44
6.1	Identifikační údaje	44
6.2	Popis společnosti.....	44
6.3	Historie podniku	45
6.4	Organizační schéma společnosti.....	46
7.	Analýza vybraných ukazatelů podniku.....	47
7.1	Ukazatele rentability	47
7.2	Ukazatele likvidity	50
7.3	Čistý pracovní kapitál	53
7.4	Ukazatele aktivity	57
7.5	Ukazatele zadluženosti	60
7.6	Analýza celkových tržeb	62
7.7	Analýza celkových nákladů	64
7.8	Analýza hospodářského výsledku	67
8.	Zhodnocení a návrhy na zlepšení.....	70
	Závěr.....	71
	Seznam použité literatury.....	72
	Seznam příloh	75
	Příloha A: Rozvaha společnosti Zenit, spol. s.r.o.	76
	Příloha B: Výkaz zisku a ztráty Zenit, spol. s.r.o.....	78

Seznam zkratek

BÚ	bankovní účet	
DFP	dlouhodobý finanční plán	
EAT	čistý zisk	
EBIT	zisk před úroky a zdaněním	
EBT	zisk před zdaněním, hrubý zisk	
fin.	finanční	
HV	hospodářský výsledek	
IČO	identifikační číslo	
KFP	krátkodobý finanční plán	
OA	oběžná aktiva	
OR	obchodní rejstřík	
ROA	rentabilita celkových aktiv	(Return on Assets)
ROE	rentabilita vlastního kapitálu	(Return on Equite)
ROS	rentabilita tržeb	(Return on Sales)
VK	vlastní kapitál	

Seznam tabulek

Tabulka 1: Hodnoty ukazatelů rentability v letech 2014-2019	47
Tabulka 2: Vývoj rentability celkových aktiv v letech 2014-2019	49
Tabulka 3: Hodnoty běžné, pohotové a okamžité likvidity v letech 2014-2019.....	51
Tabulka 4: Hodnoty ČPK a jeho podílu na oběžných aktivech v letech 2014-2019	54
Tabulka 5: Vývoj ČPK v letech 2014-2019	55
Tabulka 6: Výpočet regresní přímky ČPK.....	56
Tabulka 7: Hodnoty ukazatelů aktivity v letech 2014-2019	58
Tabulka 8: Hodnoty ukazatelů zadluženosti v letech 2014-2019	60
Tabulka 9: Vývoj tržeb společnosti v letech 2014-2019.....	62
Tabulka 10: Výpočet regresní přímky tržeb společnosti.....	63
Tabulka 11: Vývoj celkových nákladů v letech 2014-2019.....	65
Tabulka 12: Výpočet regresní přímky celkových nákladů.....	66
Tabulka 13: Vývoj hospodářského výsledku v letech 2014-2019	67
Tabulka 14: Vývoj EBT v letech 2015-2019	67
Tabulka 15: Výpočet regresní přímky hospodářského výsledku před zdaněním.....	68

Seznam obrázků

Obrázek 1: Stopfordův model.....	18
Obrázek 2: Model Danielse a Radebaugha.....	20
Obrázek 3: Organizační struktura společnosti.....	46
Obrázek 4: Srovnání hodnot ROA, ROE, ROS.....	49
Obrázek 5: Vývoj běžné likvidity v letech 2014-2019.....	52
Obrázek 6: Srovnání hodnot likvidity běžné, pohotové a okamžité.....	53
Obrázek 7: Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech	55
Obrázek 8: Vyrovnání ČPK pomocí regresní přímky	57
Obrázek 9: Srovnání hodnot obratu celkových aktiv a obratu zásob	59
Obrázek 10: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2014-2019	60
Obrázek 11: Vývoj celkové zadluženosti v letech 2014-2019	61
Obrázek 12: Vývoj tržeb společnosti v letech 2014-2019.....	62
Obrázek 13: Vyrovnání tržeb pomocí regresní přímky	64
Obrázek 14: Vyrovnání celkových nákladů pomocí regresní přímky	66
Obrázek 15: Vyrovnání hospodářského výsledku před zdaněním regresní přímkou.....	69

Úvod

Cílem této bakalářské práce je na základě analýzy vybraných finančních ukazatelů, s použitím statistických metod, identifikovat silná a slabá místa zvolené společnosti a vyhotovit návrh na jejich zlepšení. Pomocí analýzy časových řad a regresní analýzy bude analyzován vývoj vybraných ukazatelů s prognózou následujícího roku.

První část práce je zaměřena na teorii. Úvod teoretické části se zabývá popisem podniku v mezinárodním prostředí a možnými formami vstupu na zahraniční trh. V dalších kapitolách je věnována pozornost hlavně popisu finanční analýzy a informacím nezbytně nutným k jejímu zhotovení. Rovněž jsou zde popsány metody, které se při zpracovávání finanční analýzy používají a v neposlední řadě i vybrané finanční ukazatele a vybrané statistické metody pro manažerskou práci.

V druhé části práce, resp. praktické části, je proveden popis vybrané společnosti Zenit, spol. s.r.o. sídlící v Čáslavi. Současné, ale i historické údaje o společnosti jsou získané z výpisu z OR a firmou poskytnutých dat. Další část je zaměřena na analýzu finančních ukazatelů společnosti a na následné zhodnocení finanční situace pomocí ukazatelů a metod, jež jsou definovány v teoretické části. Zdroje pro vypracování finanční analýzy jsou čerpány z účetních výkazů, a to hlavně z rozvahy a výkazu zisku a ztráty z let 2014-2019. Finanční analýza nám pomohla identifikovat slabá místa, zjistit jejich možné příčiny a vytvořit návrh ke zlepšení. Pro přesnější analýzu a následnou predikci hospodářského výsledku byly použity vybrané statistické metody, zejména regresní analýza a analýza časových řad.

1. Podnik v mezinárodním prostředí

Charakter podnikání se během posledních desetiletí výrazně změnil. Firmy se snažily nalézat cesty, které by vedly ke zvyšování efektivnosti jejich podnikatelské činnosti a v současnosti se před nimi nachází díky moderním vývojovým trendům mezinárodního obchodu (spojených se snižováním či úplným vyhlazováním bariér všeho druhu) možnost, nebo spíše výzva, týkající se vstupu na zahraniční trh. V kontextu nových podmínek se řada podniků, soustředících se do té doby pouze na domácí trh, začala internacionalizovat.

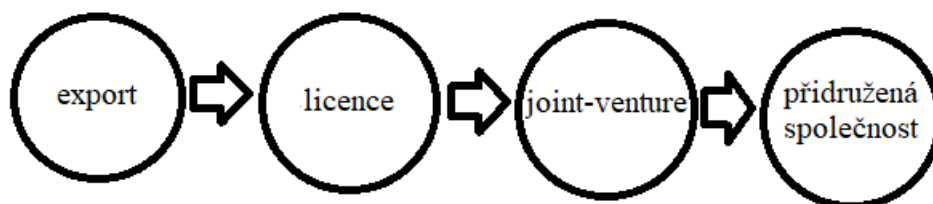
Internacionalizací (zmezinárodněním) u firem se obecně rozumí jejich zapojování se do mezinárodního prostředí. Na internacionalizaci můžeme pohlížet různými způsoby, jenž se pokouší vysvětlit souhrnné aktivity podniků, které překračují hranice státu. Kupříkladu Welch a Loustearinen (1993) definují internacionalizaci jako proces zvyšující zapojení se firmy do mezinárodních operací, oproti tomu Beamish (1990) ji popisuje jako proces, v němž si firmy posilují povědomí o vlivu mezinárodních transakcí s jinými zeměmi. Obecně lze říci, že internacionalizace dává podnikům nové příležitosti, mezi které patří zejména nárůst tržeb a zisku díky prodeji výrobků či služeb na zahraničních trzích, úspory v rozsahu či snížení rizika díky rozšíření aktivit na další trhy. (Machková, 2015; Potužáková, 2016; Demel, 2014)

1.1 Modely internacionalizace

Dle většiny autorů je pro nastavení strategie řízení podniku, jenž překračuje hranice státu klíčové a často rozhodující, ve které fázi internacionalizace se daný podnik nachází. Proto byly vytvořeny modely, jenž poukazují na nejčastější a nejpřirozenější průběhy internacionalizace, které mohou být aplikovány obzvláště na malé a střední podniky bez zkušeností na zahraničním trhu. Existuje velké množství modelů internacionalizace, mezi ty neznámější patří Uppsala model, z kterého vycházela i řada dalších modelů, a který sám podstoupil určité inovační změny.

1.1.1 Stopfordův model

Tento model je založen na předpokladu, že firmy vstupují na trh postupně. Počínaje jednoduše, například skrz nepřímý export, který v případě úspěchu na daném trhu může pokračovat žádostí o udělení licence od zahraničního partnera. Udělením licence ovšem podnik může ztratit kontrolu nad zahraničními aktivitami, a proto začne tláčit na partnera, aby vznikl na místo licence společný podnik (joint venture). Dle Stopforda je finálním stádiem internacionalizace zřizování plně vlastněných dceřiných firem v zahraničí.



Obrázek 1: Stopfordův model

Zdroj: vlastní zpracování podle (Štrach, str. 39)

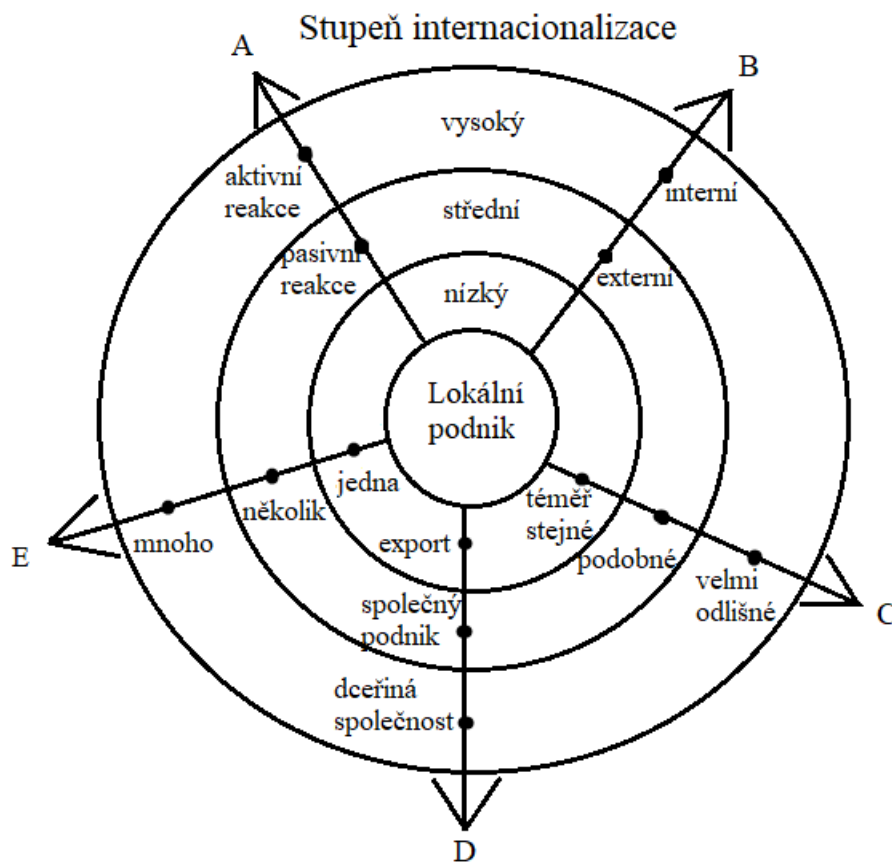
1.1.2 Uppsala model

Johanson a Vahlne (1977) vytvořili na základě výzkumu ve čtyřech švédských firmách model, který vychází z podobného procesu internacionalizace, jako Stopfordův. Rovněž dochází k tomu, že firmy rozvíjejí své operace na zahraničním trhu postupně a na základě znalosti trhu a úsilí o tento trh. Vztah mezi znalostí trhu a úsilím o trh ovlivňuje současnou aktivitu podniku v zahraničí a také rozhoduje o dalších zahraničních aktivitách. Obecně je možno říci, že firmy většinou volí pro svou expanzi trhy, o kterých mají dostatek informací a rozhodovat může například jazyk, kultura, politický systém a podobně. (Zadražilová, 2017; Potužáková, 2016)

1.1.3 Model Danielse a Redebaughy

Tento model spadá mezi moderní modely spojující dřívější teoretická východiska a stupeň internacionalizace společnosti. Zohledňují pět dimenzí vývoje od lokálního podniku k mezinárodnímu:

- **aktivní/pasivní využívání příležitostí internacionalizace:** osa A na obrázku číslo 2 ukazuje, že podnik na začátku procesu internacionalizace obvykle pasivně reaguje na konkurenční, nákladové a jiné podněty, jenž nabádají k přesunu aktivity do zahraničí, ale postupem času se podniky aktivně zajímají o nové možnosti a lokality;
- **interní/externí řízení zahraničních operací:** osa B znázorňuje, že pro podnik je na začátku jeho internacionalizace jednodušší a bezpečnější přenechat řízení zahraničních operací zahraničnímu subjektu; postupem času však na základě nasbíraných zkušeností a znalostí zahraničního trhu mohou začít řídit zahraniční aktivity samy a udržet si tak kontrolu;
- **stupeň podobnosti mezi zahraničním a domácím trhem:** osa C nám říká, že se podniky nejprve zaměřují na země s podobným trhem a prostředím a až v nejvyšším stupni internacionalizace podniku na trhy velmi rozdílné.
- **způsob podnikání na zahraničním trhu:** osa D popisuje Stopfordův model počínaje exportem a přes následnou externě řízenou zahraniční produkci v poslední fázi směřuje k vlastnímu závodu v zahraničí.
- **počet zemí, v kterých firma působí:** (osa E) internacionalizace obvykle začíná na jednom zahraničním trhu a postupně se počet zemí zvyšuje. (Štrach, 2009)



Obrázek 2: Model Danielse a Radebaugha

Zdroj: vlastní zpracování podle (Štrach, str. 41)

1.2 Formy vstupu na zahraniční trh

Před vstupem na zahraniční trh je pro podnik důležité zvolit správnou formu vstupu. Podnik si může vybrat z několika variant a před vstupem je nutné uvážit zejména investiční náročností vstupu, rizika, jež je podnik ochoten podstoupit a následně se seznámit s dalšími možnostmi a překážkami, jimiž podnikání v zahraničí představuje. Formy vstupu lze členit na:

- vývozní a dovozní operace,
- formy vstupu nenáročné na kapitálové investice,
- kapitálové vstupy podniku do zahraničí.

1.2.1 Vývozní a dovozní operace

Vývoz a dovoz představují relativně jednoduchý způsob vstupu na zahraniční trh, jelikož zahrnují poměrně nízké podnikatelské riziko a lze ho poměrně jednoduše ukončit. Export do zahraničí rozdělujeme na přímý a nepřímý.

Nepřímý export je forma vývozu, při které se podnik dostává na zahraniční trh na základě smluvních vztahů s obchodními partnery, mezi které řadíme prostředníky, výhradní prodejce, obchodní zástupce, komisionáře apod. Prostředníci jsou subjekty, jež podnikají vlastním jménem na vlastní účet a riziko. Vyznačují se tím, že nakoupené produkty prodávají dalším odběratelům za odměnu ve velikosti rozdílu mezi nákupní a prodejní cenou, tzv. cenová marže. Smlouvou o výhradním prodeji se dodavatel zavazuje odběrateli (výhradnímu prodejci), že nebude zboží určené ve smlouvě v určité oblasti dodávat někomu jinému. Obchodní zástupce na základě smlouvy o obchodním zastoupení sjednává a uzavírá obchody jménem zastupitele, na jeho účet a s nárokem na odměnu, tj. provizi. Komisionář se zavazuje komisionářskou smlouvou, že vlastním jménem na účet komitenta zařídí určitou konkrétní obchodní záležitost za úplatu. (Machková, 2015)

Výhody nepřímého vývozu jsou na jednu stranu nižší investice, jelikož firma nemusí budovat exportní oddělení, či navazovat mezinárodní kontakty a na druhou stranu menší riziko, protože obchodní partneři obvykle přinesou do vztahu své know-how, služby a znají daný trh. Chybějící kontakt se zahraničním trhem a se zákazníkem představuje i nevýhodu. (Kotler, 2013)

Přímý export je forma vývozu, při které jde hlavně o systematickou práci s trhem podloženou výzkumem a marketingovým plánováním, a tedy i větší míru odborných znalostí. V tomto případě už podnik prodává své výrobky či služby přímo svým zahraničním partnerům. Výhodami přímého exportu jsou kontakt se zahraničním trhem a kontrola nad výrobky, cenou a propagací. Mezi hlavní nevýhody patří vyšší investiční náročnost a rizika, například nezaplacení.

1.2.2 Formy vstupu nenáročné na kapitálové investice

Tyto formy vstupu využívají podniky, které se rozhodnou, že nebudou v zahraničí investovat, ale chtějí na zahraniční trh vstoupit jiným způsobem než vývozem. Nejvyužívanější formy vstupu nenáročné na kapitálové investice jsou licence, franchising, smlouvy o řízení (management contract) apod. (Machková, 2014)

Licence je smlouva, která uděluje svolení k činnosti, jenž je jinak zakázaná. Udělení licence tedy umožňuje nabyvateli využít právo na použití nehmotného statku. Zároveň se nabyvatel zavazuje subjektu, který patent, obchodní značku, nebo výrobní technologii vlastní, zaplatit licenční poplatek či autorský honorář. Výhodou licence jsou levné náklady na expanzi, oproti tomu nevýhodou je malá kontrola aktivit v zahraničí a riziko zneužití získaného know-how pro účely nabyvatele. (Švarc, 2011)

Franchising je smluvní ujednání mezi partnery, ve kterém poskytovatel franšizy opravňuje nabyvatele (franšizanty) používat obchodní jméno a právo užívat předmět podnikání společnosti. Společnost poskytuje své know-how, a to včetně systému řízení, zabezpečování služeb a poskytování technické a prodejní pomoci. Oproti tomu nabyvatel se zavazuje k zaplacení smlouvou stanovené odměny a následného dodržování obchodní politiky poskytovatele. Výhodou pro franšízora je rychlejší expanze a vstup na zahraniční trh a pro franšizanta je to menší riziko samostatnosti a větší jistota v podnikání. Mezi známé značky této kategorie spadá například McDonald's či Subway. (iPodnikatel.cz, 2011; Machková, 2014)

1.2.3 Kapitálové formy vstupu

Tyto vstupy na zahraniční trh představují nejvyšší stupeň internacionalizace a z důvodu velké investiční náročnosti jsou charakteristické zejména pro velké podniky. Investice na zahraniční trhy výrazně ovlivňují rozvoj světové ekonomiky. Většina přímých zahraničních investic má formu akvizic, fúzí, společného podnikání, investic na zelené louce apod. (Machková, 2014)

Akvizice (acquisitions) představuje převzetí fungujícího podniku nebo jeho části. **Fúze** (merger) může mít podobu sloučení či splynutí. Při sloučení aktiva a pasiva slučované společnosti, která má zaniknout, přecházejí na společnost, se kterou se zanikající společnost slučuje. Zatímco při splynutí obě společnosti zanikají a vytváří společnost novou. (Synek, 2011)

Společné podnikání (joint venture) je formou spolupráce dvou či více subjektů se stejným cílem za účelem posílit pozici na trhu. Tyto subjekty společně podstupují rizika, podílí se na vytvořeném zisku a kryjí možné ztráty. (Machková, 2014)

2. Manažerské rozhodování

Jednu ze základních manažerských aktivit představuje rozhodování. Kvalita rozhodování má do značné míry vliv na výsledky a efektivitu fungování organizačních jednotek v hospodářské sféře i veřejné správě. Právě proto by si manažeři měli na jednotlivých úrovních osvojit určitý soubor poznatků a dovedností, jež jsou důležité pro zabezpečení požadované kvality řešení rozhodovacích problémů, resp. rozhodování. Rozhodování může být chápáno jako jádro řízení a mnohdy je jako synonymum řízení chápáno.

Manažerské funkce lze dle některých pojetí řízení rozdělovat na sekvenční funkce a funkce, které se provádějí průběžně a v podstatě prostupují sekvenčními manažerskými funkcemi. Sekvenční manažerské funkce se realizují v určitém časovém sledu a zahrnují plánování, organizování, výběr a rozmístění pracovníků, vedení lidí a kontrolu. Zatímco mezi funkce prováděné průběžně, kromě analýzy činnosti a komunikace, řadíme právě rozhodování. (Fotr, 2016)

Manažerské rozhodování je typické tím, že manažer (rozhodovatel) rozhoduje v zájmu svého nadřízeného. Při rozhodování je ovlivňován mravními zásadami, závaznými předpisy i vnitřními předpisy podniku, ovšem prostor pro jeho vlastní rozhodování, hlavně ve vrcholovém managementu, je obvykle značný. Nese odpovědnost za činnost kolektivu, který řídí, a podle svých výsledků je hodnocen. (Blažek, 2014)

2.1 Rozhodovací procesy

Rozhodovací procesy je možno chápat jako procesy řešení rozhodovacích problémů. Avšak problémů s více (alespoň dvěma) variantami řešení. V případě problémů s jediným řešením (bylo nalezeno pouze jedno řešení) se nejedná o rozhodovací problémy a řešení těchto problémů není rozhodovacím procesem. Je celá řada faktorů, kterými mohou být rozhodování i celý rozhodovací proces ovlivněny. Mezi ty základní patří rozhodovací problémy (především jejich charakter a závažnost), podmínky pro rozhodování (čas, míra rizika, nejistota aj.) a v neposlední řadě osobnost rozhodovatele neboli manažera. (Fotr, 2016)

2.1.1 Rozhodovací proces mezinárodních manažerů

Od mezinárodních manažerů se v rozhodovacích procesech vyžaduje, aby volili mezi různými alternativami řešení. Rozhodovací proces ovlivňuje kultura, která má vliv na vnímání a interpretaci situací každého individuálního rozhodovatele, a právě proto je nutné, aby mezinárodní manažeři rozuměli vlivu kultury na rozhodovací styl a proces.

Manažeři v různých kulturách činí rozdílná rozhodnutí. Kupříkladu Američané jsou více orientovaní na budoucnost a nové myšlenky vidí jako příležitost, zatímco většina evropských manažerů oceňuje rozhodnutí podložená minulými zkušenostmi. V mnoha zemích s hierarchickou kulturou je konečné rozhodnutí vždy záležitostí vrcholového managementu a v těchto zemích (Čína, Indie apod.) zaměstnanci akceptují, že vedoucí pracovník koná většinu rozhodnutí. (Štědroň, 2015)

2.2 Rozhodovací problémy

Problém může být definován jako odchylka mezi žádoucím stavem neboli tím, co má být, a stavem skutečným. Příkladem žádoucího stavu může být norma, plán či standard. (Fotr, 2010)

Rozhodovací problémy lze analyzovat dvěma způsoby. Mezi první způsob patří kvalitativní analýza, která je založena na rozboru daného problému dle znalostí, zkušeností a správného odhadu manažera. Jedná se o postup bez přímých číselných propočtů, jelikož tyto propočty často ani nejsou (vzhledem na množství, či nejasným definicím všech vstupujících vlivů) možné. Druhým způsobem je analýza kvantitativní, jež je založena na rozboru daného problému pomocí kvantitativních dat, resp. údajů v numerické podobě. V tomto případě jsou konečná rozhodnutí na základě znalosti různých matematických technik a schopnostech manažera. V praxi můžeme použít pouze jednu z těchto analýz, kterou vybereme dle složitosti problému, a samozřejmě i schopnostech příslušného manažera. (Plevný, 2010)

3. Finanční řízení podniku

Finanční řízení podniku lze definovat jako soubor technik, nástrojů a poznatků, na jejichž základě můžeme měřit, řídit a kontrolovat, zda zdroje, které jsou do podnikání vloženy za podstoupeného rizika a investovaného času, přináší adekvátní odměnu. (Čížinská, 2018)

Finanční řízení představuje významnou činnost podnikového managementu. Finance v podniku jsou řízeny v souladu se strategií, vizí a jednotlivými podnikovými procesy tak, aby byly naplněny cíle podnikání. Rozlišujeme řízení strategické, taktické a operativní. Cílem strategického neboli dlouhodobého finančního řízení je zajistit tvorbu zisku a tím zhodnocovat vložený kapitál. Naopak cílem taktického krátkodobého řízení je především zajištění solventnosti neboli dlouhodobé dostupnosti podniku splácet své závazky ve stanoveném termínu a hodnotě.

Pro **strategické finanční řízení** jsou tyto charakteristiky:

- více se opírá o intuici než o analýzu,
- zaměřuje se na investování do nákupu dlouhodobého majetku,
- respektuje faktory času a rizika,
- realizace rozhodnutí je časově, finančně a organizačně náročná,
- chybné rozhodnutí má obvykle na podnik negativní důsledky.

Pro **taktické finanční řízení** je charakteristické, že:

- poměrně přesně můžeme vyčíslit dopady realizace krátkodobých rozhodnutí,
- pracujeme s relativně nízkými částkami,
- chybné rozhodnutí obvykle podnik dramaticky neohroží.

Úkolem finančních manažerů při finančním řízení je především iniciovat, zajišťovat nebo provádět aktivity v daném podniku. Mezi ty hlavní patří především získávání peněžních prostředků, rozhodování o alokaci peněžních prostředků do majetku podniku, rozhodování o rozdělení výsledku hospodaření či řízení solventnosti, rizika a oběžného majetku.

Nelze samozřejmě opomenout významné fáze finančního řízení, které slouží k posuzování výsledku hospodaření, finanční situace a stanovení dalších předpokladů a možnosti růstu tržní hodnoty, jimiž jsou finanční analýza a finanční plánování. (Šiman, 2010)

3.1 Finanční rozhodování

Finanční rozhodování a řízení tvoří nedílnou součást všech aktivit podnikového organismu a plní nezastupitelnou roli ve sféře celého řízení a rozhodování podniku. Finanční rozhodování je proces, při kterém dochází k výběru optimální varianty získání podnikového kapitálu a jeho užití v souladu s hlavními finančními cíli podniku.

Finanční rozhodování a řízení podniku je ovlivňováno existencí odlišných zájmů různých subjektů v prostředí podniku. Tyto subjekty nazýváme jako stakeholdery a kromě vlastníků, kteří jsou nejvýznamnější, se jedná také o zaměstnance, manažery, věřitele, dodavatele, zákazníky, investory, stát atd. (Dluhošová, 2010; Nývltová, 2010)

3.2 Investiční rozhodování

Investiční rozhodování ve firmě patří k jednomu z nejvýznamnějších druhů podnikových rozhodnutí, jehož náplní je přijetí či zamítnutí investičních projektů, jež firma připravila. (Fotr, 2010)

Investiční rozhodování představuje investování do reálných aktiv, kterými mohou být technologie, výrobní zařízení, zásoby či pohledávky, nebo do finančních aktiv, jimiž jsou cenné papíry. Následně pak finanční rozhodování směřuje k rozhodnutí, jakou část kapitálu je nutné mít pro zajišťované činnosti a jaká má být jeho struktura (poměr vlastního a cizího kapitálu). (Dluhošová, 2010)

Investiční činnost a její financování je charakteristické několika významnými specifiky:

- jedná se o rozhodnutí v dlouhodobém časovém horizontu;
- dlouhodobý časový horizont s sebou nese větší možnost rizika odchylek od původních záměrů;
- velmi často jde o kapitálově náročné operace, které vyžadují velké jednorázové vklady;
- je velmi náročná na časovou a věcnou koordinaci účastníků investičního procesu, kteří mají své ekonomické zájmy a cíle. Těmito účastníky mohou být inženýrské organizace, projektant, investor, generální dodavatel a subdodavatel či stavební dozor;
- investování také souvisí s aplikací nových technologií a nových výrobků;
- některé investice mají závažné důsledky na infrastrukturu podniku či ekologii. Mohou si vynutit další investice, například do dopravních cest, ochrany spodních vod aj.

Ve svém finančním hospodaření se podnik může nacházet často v situaci, kdy buď má nedostatek volných peněžních prostředků na realizaci svých hmotných investic, nebo mu naopak vzniká přebytek. V tržní ekonomice se tyto nesoulady řeší prostřednictvím finančních trhů, na kterých se obchoduje s penězi a různými cennými papíry. Účastníci těchto trhů nejsou jen podniky, ale i jiné subjekty jako například domácnosti, stát a zahraničí. (Valach, 2010)

3.2.1 Investice

Investice můžeme z podnikového (mikroekonomického) hlediska charakterizovat jako ekonomickou činnost, při které se subjekt vzdává své současné spotřeby s cílem zvýšení produkce v budoucnosti. (Samuelson a Nordhaus, 1991)

Sharpe a Alexander (1994) definují investice jako opětování jisté hodnoty v současnosti s cílem získat nějakou hodnotu v budoucnosti. A zatímco opětovaná hodnota je jistá, odměna se dostaví až v budoucnosti a její velikost je nejistá.

Obecně lze říci, že na termín investice se dá pohlížet různými způsoby, ale věcně jsou si velmi podobné, vždy se musí něco obětovat, aby to v budoucnosti něco přineslo. Největší roli mezi obětováním a získáním hrají hlavně čas a riziko. Někdy může být dominantnějším atributem čas, a to například při investování do vládních obligací, a jindy převládá prvek rizika (nákup akcií). V dalších případech může být důležitý, jak vliv rizika, tak času. (Hrdý 2013; Valach, 2010)

4. Finanční plánování

Finanční plánování je jednou z klíčových činností finančního řízení podniku, jehož úkolem je prognózovat budoucí vývoj podniku v souladu s jeho cíli, popřípadě aktuálním stavem trhu, konkurence, ekonomiky, legislativy a dalšími faktory, které podnik ovlivňují. Moduluje potřeby finančních zdrojů k financování majetku podniku, zajištění likvidity a udržování finanční rovnováhy celého podniku. Proto se také snaží předvídat problematické situace, které by mohly vzniknout v závislosti na budoucím vývoji podniku. (Hrdý, 2013)

Plánování je pochod myšlenek, jehož vyvrcholením je ucelení a číselné vyjádření dílčích plánů pro plánovací období. Dílčí plány podnikových činností spolu musí být vzájemně propojeny a jejich základní struktura u průmyslového podniku je následující:

- plán prodeje,
- plán nákupů,
- plán lidských zdrojů,
- plán výroby,
- plán oprav a údržba majetku,
- plán investic do rozšíření, obnovy nebo modernizace majetku.

(Šiman, 2010; Hrdá, 2013)

4.1 Dlouhodobý finanční plán

Dlouhodobý finanční plán (DFP) je nástrojem dlouhodobého finančního plánování s délkou časového horizontu delší než 1 rok. Představuje hlavní část finančního plánování, neboť stanovuje strategii k dosažení finančních cílů podniku. Strategické plány jsou obvykle stanovovány na dobu minimálně pěti let. Plán se stává významným i pro některé externí uživatele, kterými mohou být například banky v případě posuzování vhodnosti poskytnutí bankovních úvěrů, či pro potenciální investory. (Hrdý, 2013)

Při sestavování DFP existuje vysoký stupeň nejistoty ohledně budoucího vývoje různých externích, ale i interních podmínek podnikání. Proto se neklade důraz na přesnost výpočtů

plánovaných ukazatelů, ale na podrobnou prezentaci a zdůvodnění všech předpokladů, na jejichž základě byly hodnoty ukazatelů naplánovány. (Šiman, 2010)

4.1.1 Plánovaný výkaz zisku a ztráty

Plánovaný výkaz zisku a ztráty je hlavní složkou strategického finančního plánu. Vyplyvají z něj výnosy, náklady a dosažený hospodářský výsledek před a po zdanění v jednotlivých letech plánovacího období. Vzhledem k dlouhodobé povaze tohoto plánu se soustředíme výhradně na jeho významné položky a některé menší, jejichž změny nemohou mít obvykle výraznější vliv na výnosy, náklady či hospodářský výsledek.

Plánování tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb je rozhodující položkou výnosů firem. Při jejich plánování je třeba respektovat cyklický vývoj na určitých trzích či v odvětvích aj., který bude mít vliv jak na dosahované prodeje, tak především na ceny prodeje. Velikost plánovaných tržeb také ovlivňují faktory externí, které představují rizikové faktory a podnik je může jen málokdy ovlivnit. Mezi další výnosy patří především tržby z prodeje dlouhodobého majetku a někdy i finanční výnosy.

Položky **nákladů** je možno rozdělit podle způsobu stanovení na náklady přímé, resp. závislé na objemu produkce (spotřeba materiálu, energie, surovin apod.), závislé na určitých položkách strategického finančního plánu, především rozvahy (odpisy a klíčové složky finančních nákladů) a závislé na jiných faktorech.

Hospodářský výsledek (HV) před zdaněním, resp. hrubý zisk, je rozdílem plánovaných výnosů a nákladů v určitých letech plánovaného období. Po stanovení čistého zisku neboli HV po zdanění je třeba stanovit daň z příjmu, která je závislá na výši daňové základny a velikosti sazby daně z příjmů. (Fotr, 2012)

4.1.2 Plánovaná rozvaha

Plánovaná rozvaha v podnikatelském plánu zahrnuje především změnu stavu jednotlivých skupin aktiv a kapitálu (pasiv). Při plánování aktiv záleží na tom, zda jde o dlouhodobý

majetek, či oběžná aktiva. Plán pasiv (zdrojů financování) probíhá v úzké souvislosti s plánováním aktiv a peněžních toků.

4.1.3 Plán peněžních toků

Peněžní toky, nazývané také jako cash flows, jsou v podniku tvořeny jeho příjmy a výdaji. Příjmy a výdaje, které jsou zahrnuty v peněžních tocích, se liší svojí povahou a tomu také odpovídá jejich členění na toky provozní, investiční a finanční.

K sestavení cash flow lze dojít pomocí dvou základních metod, a to metody přímé a nepřímé. Základem u metody přímé je sestavení jednotlivých položek příjmů (prodej za hotové, záloha od odběratele, čerpání bankovního úvěru apod.) a jednotlivých položek výdajů (výplata dividend, platby daní, výplata mezd atd.). Zatímco metoda nepřímá vychází z hospodářského výsledku a dalších vybraných položek výkazu zisku a ztráty, a rozvahy. (Fotr, 2012; Šiman, 2010)

4.2 Krátkodobý finanční plán

Krátkodobý finanční plán (KFP) je nástrojem krátkodobého finančního plánování s délkou časového horizontu do 1 roku. Je součástí DFP, a jelikož v krátkém horizontu jsou k dispozici přesnější údaje, je KFP ve srovnání s dlouhodobým přesnější a podrobnější.

Mezi základní cíle krátkodobého finančního plánování patří: identifikace struktury a časového vývoje krátkodobých finančních potřeb firmy, zajištění, aby došlo k realizaci krátkodobých finančních cílů (zejména v oblasti likvidity) a zajištění plnění podstatné části podnikových záměrů v DFP firmy. (Hrdý, 2013; Šiman, 2010)

KFP by měl být stále, například každý měsíc, vyhodnocován a projednán vedením podniku a zároveň pravidelně aktualizován na základě očekávání. Jeho hlavní součástí opět jsou plánovaná rozvaha, plánovaný výkaz zisku a ztráty, a plánovaný přehled o peněžních tocích. (Hrdý, 2013)

5. Finanční analýza

Finanční analýza je významnou a nezastupitelnou součástí finančního řízení podniku, jejíž provedení a zejména interpretace výsledků patří k základním dovednostem finančního manažera. V širším pojetí ji lze označit jako rozbor výsledků hospodaření podniku, zadluženosti podniku a předpokladů pro budoucí existenci podniku. Zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným účinkem minulých rozhodnutí a dosaženou skutečností a zkoumá silné a slabé stránky podniku. (Šiman, 2010)

Pro kterékoliv finanční rozhodování a plánování je klíčová znalost současné finanční situace a finančního zdraví podniku. Finančně zdravý podnik je podnik rentabilní, likvidní a finančně stabilní apod. Obraz o finančním zdraví a situaci podniku předkládá jeho finanční analýza.

Informace týkající se finanční situace neboli výkonnosti podniku a finanční pozice podniku jsou důležité pro mnoho subjektů, které mají kontakt s daným podnikem. Mezi ty hlavní patří investoři, manažeři, obchodní partneři, zaměstnanci, banky atd. (Hrdý, 2013)

5.1 Metody finanční analýzy

Finanční analýzu lze provádět různými způsoby za použití různých technik a přístupů s ohledem na potřeby podniku. Zpravidla se uvádějí dva přístupy k finanční analýze, a to fundamentální a technická analýza. Fundamentální analýza je založena na ekonomických znalostech a zkušenostech odborníků (analytiků), kdežto analýza technická využívá matematické a statistické postupy.

Metody finanční analýzy můžeme rozdělit na absolutní a relativní. O metodu absolutní s využitím absolutních ukazatelů se jedná v případě, kdy podnik analyzuje přímo položky účetních výkazů, zatímco metoda relativní s využitím relevantních ukazatelů vychází ze vztahu dvou různých položek a jejich číselných hodnot. (Hrdý, 2013)

Absolutní ukazatele jsou hodnoty uvedené v rozvaze, výkazu zisku a ztráty, případně výkazu o peněžních tocích, které určitý jev vyjadřují bez vztahu k jinému jevu. Proto nejsou absolutní ukazatele vhodné při hodnocení nebo srovnávání více podniků s odlišnou výkonností nebo bilanční sumou. Absolutní ukazatele lze dělit na ukazatele stavové, jejichž hodnoty jsou vyjádřené k určitému okamžiku a tokové, které podávají informace o změně ukazatelů k určitému období. (Šiman, 2010)

Relativní ukazatele vyjadřují vztah dvou různých absolutních ukazatelů. Nejvýznamnější roli hrají ukazatele poměrové, jež jsou podílem dvou absolutních tokových nebo stavových ukazatelů. (Hrdý, 2013)

5.2 Základní ukazatele finanční analýzy

Základním metodickým nástrojem analýzy finančního stavu podniku jsou poměrové ukazatele, které dávají do vzájemných poměrů jednotlivé položky či skupiny položek, které jsou uvedené v účetních výkazech a určitým způsobem spolu souvisí. Nejčastěji to jsou ukazatele rentability, aktivity (obratu), zadluženosti, likvidity a ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu. (Hrdý, 2013)

5.2.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost kapitálu v sobě zahrnuje ukazatele poměřující zisk s jinými veličinami za účelem zhodnotit úspěšnost při dosahování podnikových cílů. Je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, resp. dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. (Růčková, 2011)

Za základní měřítko rentability neboli finanční výkonnosti je považována **rentabilita aktiv** (Return on Assets, ROA), jež poměřuje zisk s celkovými vloženými prostředky bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. Ukazatel se může lišit podle variantních vyjádření

zisku, ale nejvhodnější se jeví tvar s EBIT (zisk před úroky a daněmi), neboť není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb, ani změnami struktury finančních zdrojů (podílem úročených cizích zdrojů). (Hrdý, 2013; Dluhošová, 2010)

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\sum \text{aktiva}} \quad (1)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE) je ukazatel hodnotící výnosnost kapitálu vloženého vlastníky, a to přímo i nepřímo prostřednictvím nerozděleného zisku. Tento ukazatel poměruje čistý zisk (EAT) a vlastní kapitál (VK). (Scholleová, 2017)

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{VK}} \quad (2)$$

Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS) udává stupeň ziskovosti, resp. množství zisku v Kč na 1 Kč tržeb. Je vhodný zejména pro srovnání v čase a pro mezipodnikové porovnání. Tento ukazatel se může opět lišit podle variantních vyjádření zisku. Ukazatel, který vychází z pojetí EAT, bývá využíván pro potřeby vnitropodnikového řízení firmy. V případě, že chceme porovnávat rentabilitu tržeb u více firem, je vhodné vyloučit vliv rozdílného úrokového zatížení cizího kapitálu jednotlivých firem, a vycházet z EBIT. (Dluhošová, 2010)

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (3)$$

5.2.2 Ukazatele likvidity

Likvidita je jeden z hlavních faktorů při hodnocení finanční zdraví společnosti a vyjadřuje obecnou schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt své závazky v požadované době. Její řízení závisí na strategii a kompromisu firmy. Vysoká likvidita na sebe pojí prostředky s malým či žádným výnosem, jež nemohou být investovány, čímž snižuje rentabilitu společnosti, kdežto nízká likvidita může být zdroj problémů a nedostatků finančních prostředků či zásob. (Author, 2011; Scholleová, 2017)

Běžná likvidita (Current Ratio) říká, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky, resp. kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby přeměnil všechna oběžná aktiva na peněžní prostředky. Pro běžnou likviditu (likviditu 3. stupně) je doporučená hodnota 1,8–2,5. (Scholleová, 2017)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžný majetek}}{\text{kr. závazky}} \quad (4)$$

Přesnějším měřítkem likvidity je **likvidita pohotová** (Quick Asset Ratio), která z výpočtu vylučuje nejméně likvidní část, jimiž jsou zásoby, a popřípadě dlouhodobé pohledávky. Pro likviditu pohotovou (likviditu 2. stupně) je doporučená hodnota mezi 1-1,5. (Fotr, 2012; Scholleová, 2017)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{kr. finanční majetek} + \text{kr. pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (5)$$

Okamžitá likvidita (Cash Position Ratio) je významná z krátkodobého hlediska. Je poměrem finančního majetku a krátkodobých závazků, kde finančním majetkem se rozumí nejen peníze na účtech a v hotovosti, ale také krátkodobé cenné papíry, jimiž podnik disponuje apod. Pro okamžitou likviditu (likviditu 3. stupně) je doporučená hodnota na úrovni 0,2 – 0,5. (Dluhošová, 2010; Scholleová, 2017)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (6)$$

5.2.3 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele měří schopnost společnosti využívat své zdroje. V případě aktivity se můžeme setkat s dvěma typy, a to s ukazateli počtu obrátů, nebo dobou obrátů. Ukazatelé počtu obrátů říkají, kolikrát se obrátí určitý druh majetku v tržbách za daný časový interval, zatímco ukazatele doby obrátu vyjadřují průměrnou dobu, po kterou jsou finanční prostředky vázané v určité formě majetku, resp. za jak dlouho uskuteční jednu obrátku. (Fotr, 2012)

Obrat aktiv (Total Assets Turnover Ratio) je ukazatel, který vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva obrátí za jeden rok. Doporučená hodnota by se měla pohybovat minimálně na úrovni 1. (Scholleová, 2017)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (7)$$

Doba obratu aktiv je ukazatel, který nám říká, kolik dní jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob, resp. kolik dní trvá jedna obrátka. (Dluhošová, 2010)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{celkové zásoby}}{\text{tržby}/360} \quad (8)$$

Mezi další obdobně počítané ukazatele patří:

- **Obrat zásob** (Inventory Turnover Ratio) je ukazatel, který udává, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až na prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob za rok.
- **Doba obratu pohledávek** udává, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, resp. za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny.
- **Doba obratu krátkodobých závazků** nám říká, za jak dlouho zůstávají krátkodobé závazky podniku neuhrazeny. (Fotr, 2012; Hrdý, 2013)

5.2.4 Ukazatele zadluženosti

K hodnocení zadluženosti podniku lze použít hned několika ukazatelů. Tyto ukazatele slouží k hodnocení finanční stability firmy. Všechny ukazatele zadluženosti určují, v jaké míře jsou aktiva dané společnosti financována cizími zdroji. Obecně lze říci, že podnik by měl používat cizí kapitál jen v situaci, je-li výnosnost celkového kapitálu vyšší, než jsou náklady spojené s jeho použitím. (Fotr, 2012; Růčková, 2011)

Celková zadluženost (Debt Ratios) je ukazatel, který představuje podíl celkových dluhů (závazků) k celkovým aktivům. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele v podniku, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je riziko věřitelů.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál (dluhy)}}{\text{celková aktiva}} \quad (9)$$

Schopnost podniku splácet úroky vyjadřuje ukazatel úrokového krytí. (Hrdý, 2013)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (10)$$

5.2.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu podávají informace hodnotící minulou činnosti společnosti a její budoucí výhled. Zajímají především současné a potenciální investory z důvodu usilování o návratnost svých investic v podobě dividend či růstu ceny akcií. (Fotr, 2012; Hrdý, 2013)

5.3 Vybrané statistické metody pro manažerskou práci

Na základě dosažených výsledků z finanční analýzy bude možné díky vybraným statistickým metodám predikovat finanční stav podniku na následující rok. Pro predikaci vybraných finančních ukazatelů byla zvolena analýza časových řad a regresní analýza. Predikované výsledky budou moci být využity manažerem společnosti jako zdroj informací při dlouhodobém rozhodování a plánování.

5.3.1 Analýza časových řad

Časová řada je chronologicky uspořádaná posloupnost hodnot, které jsou prostorově a věcně pozorovatelné (měřitelné). Pro správné závěry z analýzy časových řad musí mít údaje v nich stejný věcný obsah, resp. měly by být stejně vymezeny, zajištěny dle stejné metodiky a jejich údaje byly ve stejných měrných jednotkách. (Pacáková, 2009)

Časové řady je možno dle charakteru ukazatele dělit na okamžikové a intervalové. U časových řad okamžikových se sleduje hodnota ukazatele v daném čase t (většinou

se jedná o týden, měsíc či rok). Zatímco u intervalových řad velikost ukazatele y závisí na intervalu, po který je sledován (např. počet či velikost). (Budíková, 2010)

U časových řad patří k nejjednodušším popisným charakteristikám jejich průměry, při kterých je třeba zohlednit, zda se jedná o časovou řadu intervalovou či okamžitou. Průměr intervalové i okamžikové časové řady se značí \bar{y} .

Aritmetický průměr intervalové řady y_1, y_2, \dots, y_n se počítá jako průměr hodnot časové řady v jednotlivých intervalech a můžeme ho vypočítat pomocí vzorce:

$$\bar{y} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n y_i \quad (11)$$

Prostý chronologický průměr okamžikové časové řady y_1, y_2, \dots, y_n lze vypočítat pomocí:

$$\bar{y} = \frac{1}{n-1} \left(\frac{y_1}{2} + \sum_{i=2}^{n-1} y_i + \frac{y_n}{2} \right) \quad (12)$$

První diference (absolutní přírůstek) vyjadřuje přírůstek časové řady, a to konkrétně o kolik se změnila její hodnota ve specifickém období oproti určitému období, jež mu bezprostředně předcházelo. Označuje se Δy_i a vypočítá se jako rozdíl dvou po sobě jdoucích časových hodnot.

$$\Delta y_i = y_i - y_{i-1}, \text{ kde } i = 2, \dots, n \quad (13)$$

Průměrný absolutní přírůstek neboli průměr prvních diferencí, jež říká, o kolik se průměrně změnila hodnota časové řady za jednotkový časový interval. Lze vypočítat pomocí:

$$\bar{\Delta} = \frac{\sum_{t=2}^n \Delta y_t}{n-1} = \frac{y_n - y_1}{n-1} \quad (14)$$

Prostý koeficient růstu udávající rychlost růstu/poklesu časové řady $k_i(y)$ se počítá jako poměr dvou po sobě jdoucích hodnot časové řady:

$$k_i = \frac{y_i}{y_{i-1}}, \text{ kde } i = 2, \dots, n \quad (15)$$

Průměrný koeficient růstu udávající průměrnou rychlost růstu/poklesu časové řady za určitý časový interval lze vypočítat pomocí vzorce:

$$\bar{k} = \sqrt[n-a]{\frac{y_n}{y_1}} \quad (16)$$

Kde a je u prostého koeficientu = 1, u čtvrtletního je $a = 4$ a u měsíčního je $a = 12$.

5.3.2 Regresní analýza

Mezi další manažery nejvíce používaná statistická metoda pro predikci následujících období patří regresní analýza. Regresní analýza je souhrnem statistických metod a postupů, které slouží ke studiu vzájemných vztahů mezi dvěma či více proměnnými pomocí regresního modelu. Regresním modelem je matematický přepis, jenž zjednodušeně charakterizuje vztahy mezi proměnnými. Ovšem zatímco podnikatelé používají regresní modely jako nástroje pro predikci, je třeba brát v potaz, že hodnota predikce je jen odhad, nikoli zaručený výsledek. (Black, 2016; Pacáková, 2009)

V regresním modelu rozlišujeme z hlediska postavení proměnných, proměnné závislé (y_j) a nezávislé (x_j). Závislá proměnná y_j (pro $j = 1, 2, \dots, n$) je číselná proměnná, u které je zkoumána její závislost na jiných proměnných. Nezávislé proměnné x_j (kde $j = 1, 2, \dots, n$) díky tomu, že způsobují změnu závislé proměnné, umožňují odhadovat její hodnotu. Cílem regresní analýzy je posoudit existenci této závislosti pomocí vhodného modelu.

Obecně lze říci, že regresní analýza poskytuje odpovědi na otázky charakteru: jaký vztah mezi proměnnými X a Y existuje (lineární, kvadratický apod.) či zda lze proměnnou Y odhadnout pomocí proměnné X a popřípadě s jakou chybou.

Podle počtu nezávisle proměnných je možno rozlišovat modely jednoduché a vícerozměrné regrese. Jednoduchá regrese je charakteristická tím, že pracuje s jednou nezávislou proměnnou, zatímco vícerozměrná předpokládá vliv většího počtu nezávislých proměnných.

Nejjednodušším modelem regrese je **jednoduchý lineární regresní model**, jehož grafem je přímka. Tento regresní model má tvar:

$$y_i = \beta_0 + \beta_1 x_i + \varepsilon_i, \text{ kde } i = 1, 2, \dots, n \quad (17)$$

- Kde y_i je i -tá pozorovaná hodnota vysvětlované (závislé) proměnné;
- β_0, β_1 jsou neznámé parametry regresního modelu;
- x_i je i -tá hodnota vysvětlující proměnné;
- ε_i je odchylka i -tého pozorování;
- n je počet porovnání.

Jednoduchý lineární regresní model lze také napsat v tomto tvaru:

$$y_i = \eta_i + \varepsilon_i \quad (18)$$

Kde regresní funkcí η_i může být **regresní přímka**:

$$\eta_i = \beta_0 + \beta_1 X_i \quad (19)$$

(Hendl, 2015; Pacáková, 2009; Pecáková, 2011)

Parametry β_0 a β_1 jsou odhady b_0 a b_1 :

$$b_0 = \bar{y} - b_1 \bar{x} \quad (20)$$

$$b_1 = \frac{\sum x_i y_i - n \bar{x} \bar{y}}{n \sum x_i^2 - n \bar{x}^2} \quad (21)$$

Kde \bar{y} a \bar{x} jsou průměry, pro které platí:

$$\bar{x} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n x_i \quad (22)$$

$$\bar{y} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n y_i \quad (23)$$

Proto, aby mohla být zhodnocena správnost užití regresní funkce, je třeba provést určité statistické testy. Ke zhodnocení vhodnosti modelu slouží celkový **F-test**, díky kterému lze ověřit, zda všechny parametry β_j (kde $j = 1, 2, \dots, k$) kromě konstanty jsou rovny nule. Tvar nulové hypotézy je:

$$H_0: \beta_0 = c; \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0 \quad (24)$$

Alternativní hypotéza neboli hypotéza popírající:

$$H_1: \text{non } H_0 \quad (25)$$

Testovacím kritériem je F statistika ve tvaru:

$$F = \frac{\frac{S_T}{p-1}}{\frac{S_R}{n-p}} \quad (26)$$

- Kde S_T je teoretický součet čtverců;
- S_R je reziduální součet čtverců;
- p je počet regresních parametrů;
- n je rozsah výběrového souboru.

K určování statistické významnosti jednotlivých parametrů regresní funkce je možno použít dílčí **t-testy**. Tvar nulové hypotézy tohoto testu, kdy regresní koeficient není statisticky významný je:

$$H_0: \beta_j = 0 \quad (27)$$

Alternativní hypotéza, při které je regresní koeficient statisticky významný, má tvar:

$$H_1: \beta_j \neq 0 \quad (28)$$

Testovací kritérium má tvar:

$$t = \frac{b_1}{s_{b_1}} \quad (29)$$

- Kde b_1 je parametr regresní přímky;
- s_{b_1} je směrodatná chyba odhadu parametru.

(Budíková, 2010; Pacáková, 2009)

6. Charakteristika podniku

Výše uvedené poznatky budou v praktické části práce aplikovány v souvislosti se společností Zenit, spol. s.r.o.

6.1 Identifikační údaje

Název společnosti:	Zenit, spol. s.r.o.
Sídlo společnosti:	Pražská 162/19, Čáslav-Nové Město 286 01 ČÁSLAV
IČO:	44707070
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání dle výpisu z OR:	testování, měření, analýza a kontroly výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických směsí provozování vodovodů a kanalizací a úprava a rozvod užitkové vody výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

6.2 Popis společnosti

Zenit, spol. s.r.o. je česká firma sídlící v Čáslavi, která už více než 25 let vyrábí a prodává kvalitní české čisticí prostředky a mycí pasty nejen do domácností, ale i pro průmysl. Své výrobky dodává na český i zahraniční trh pod vlastní značkou, ale díky své vývojové

laboratoři je schopna ušít tzv. výrobek na míru a vyrábět čisticí prostředky a mycí pasty jako privátní produkt. V zahraničí dodává své produkty především na Slovensko, do Anglie, Rumunska a Švédska.

V současnosti mají ve svém výrobním programu více než 100 druhů výrobků. Mezi jejich nejvýznamnější patří mycí a čisticí prostředky (Real, Lena, Solvina, Hit), avivážní a apretační přípravky (Alba efekt a Laguna), tekuté prací prostředky, mazlavé mýdlo, mycí pasty na ruce a tekutá hnojiva.

Podnik klade velký důraz na ochranu životního prostředí a již několik let se zabývá vývojem environmentálně šetrných výrobků a environmentální optimalizací podnikových procesů.

6.3 Historie podniku

Historie podniku sahá až do roku 1910, kdy Ing. Emil Pick založil firmu “Východočeská továrna na potraviny”. Ve 20. letech byl závod přejmenován na “Závody Kosmos, Emil Pick a spol.” a jeho výroba se skládala z rafinerie rostlinných olejů, výroby pokrmového tuku Kosmos a toaletních mýdel.

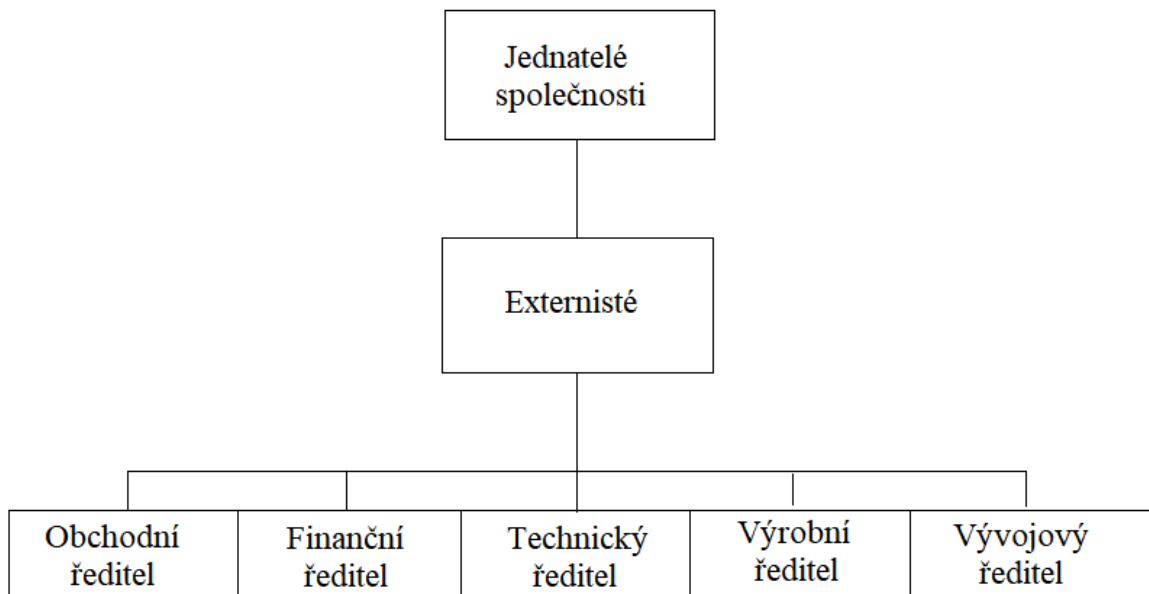
Po druhé světové válce se Závody Kosmos stávají na základě dekretů prezidenta republiky majetkem státu a je zřízen národní podnik Kosmos Čáslav, ke kterému je v dalších letech přičleněno několik podniků. Přičleněným podnikem byl mimo jiné i podnik Aloise Kohouta na výrobu čisticí pasty na znečištěné ruce, známé jako Solviny.

Společnost pod názvem Zenit s.r.o. byla založena v lednu roku 1992 a v květnu následujícího roku privatizovala formou přímého prodeje část jmenovaného státního podniku Kosmos Čáslav, vyrábějící tekuté detergenty a mycí pasty na ruce. Od té doby se podnik rozšířil o výrobu nových produktů, byly vybudovány vlastní kotelny, nakoupen vyfukovací automat na PET-obaly apod.

V roce 2006 podnik získal nové zahraniční trhy, kterými se staly Anglie, Švédsko, Balkán a Malta. A od roku 2013 má svou podnikovou prodejnu s názvem “U Mývala”, kde nabízí všechny své výrobky. Svůj stávající název Zenit, spol. s.r.o. nese firma od roku 2017, kdy se stala rodinným podnikem. (Zenitshop.cz, 2020)

6.4 Organizační schéma společnosti

Dle výroční zprávy Zenit, spol. s.r.o. byl vyhotoven obrázek č. 3, na kterém je vyobrazena jeho organizační struktura. Tato struktura je hierarchicky uspořádána a vyplývá z vnitřních směrnic společnosti. Vrcholová pozice je zastoupena jednatelem společnosti, který tuto společnost řídí. Vazby mezi jednotlivými pozicemi jsou zmíněny v pracovních postupech a organizačních normách společnosti.



Obrázek 3: Organizační struktura společnosti

Zdroj: vlastní zpracování podle výroční zprávy společnosti Zenit, spol. s.r.o.

7. Analýza vybraných ukazatelů podniku

Základním cílem této kapitoly je provést finanční analýzu společnosti Zenit spol. s.r.o. díky aplikaci metod, které jsou blíže charakterizovány v teoretické části. Na základě výročních zpráv a účetních výkazů podniku je provedena analýza finančních ukazatelů za období 2014-2019 a dosažené výsledky umožňují predikovat finanční stav vybraných ukazatelů na následující rok.

7.1 Ukazatele rentability

Data pro výpočty ukazatelů rentability byla získána z výkazů společnosti. Pro ukazatele rentability sloužící podniku k hodnocení schopnosti zhodnocovat prostředky do něj vložené je příznivá kladná hodnota. Z tabulky č. 1 je zřejmé, že v prvním sledovaném roce se podnik nacházel v nejvíce příznivé situaci, ve kterém rentabilita celkových aktiv i rentabilita vlastního kapitálu dosáhla nejvyšších hodnot za celé sledované období.

Tabulka 1: Hodnoty ukazatelů rentability v letech 2014-2019

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Celková aktiva	74 586	77 846	71 007	77 441	96 793	108 219
Vlastní kapitál	40 190	34 360	41 829	54 490	64 262	76 274
Tržby	212 625	220 040	206 011	195 745	190 195	196 080
EBIT	12 164	7 842	8 853	9 116	11 872	12 070
EAT	9 908	5 935	7 468	7 552	9 463	9 729
ROA	16,31 %	10,07 %	12,47 %	11,77 %	12,27 %	11,15 %
ROE	24,65 %	17,27 %	17,85 %	13,86 %	14,73 %	12,76 %
ROS	4,66 %	2,70 %	3,63 %	3,86 %	4,98 %	4,96 %

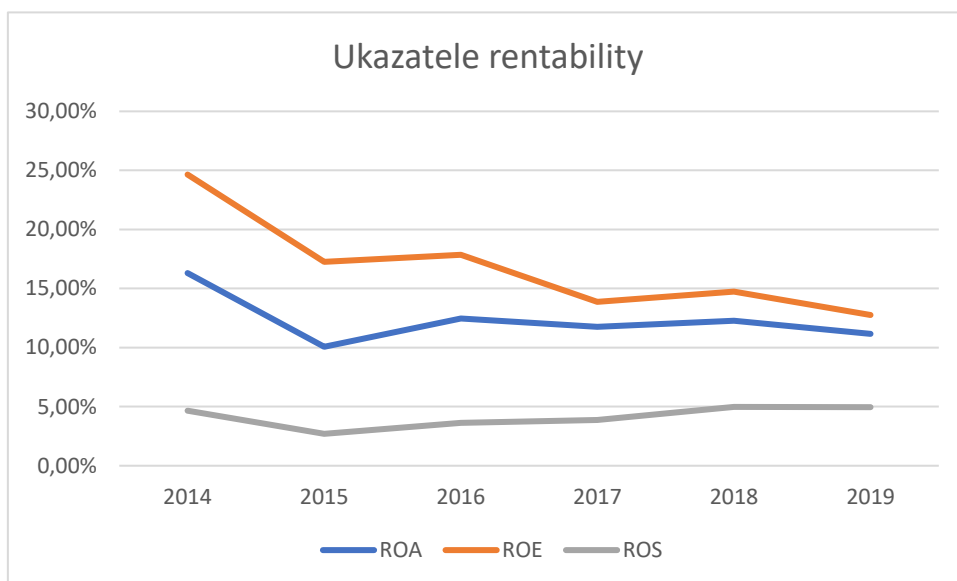
Zdroj: vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti Zenit spol. s.r.o.

K výpočtům ukazatelů rentability byly použity vzorce č. 1, 2 a 3 z teoretické části. **ROA** je ukazatel říkající, kolik procent zisku podnik vygeneruje z každé koruny, kterou získá, ať už z vlastních, nebo cizích zdrojů. V prvním roce sledování podnik dosahoval nejvyšší hodnoty 16,31 %, ale díky prudkému meziročnímu snížení EBIT (zisku před úroky a daněmi) o 4 322 tis. Kč a současnému zvýšení celkových aktiv klesla meziročně hodnota ROA o více než 6 %. Nejvíce se na růstu celkových aktiv podílel nárůst zásob a krátkodobých pohledávek, zejména z obchodních vztahů. V následujícím roce tyto položky opět poklesly a společně s nárůstem EBIT způsobily mírné navýšení hodnoty ukazatele na 12,47 %. Během dvou dalších let se hodnoty držely okolo 12 %, avšak následné meziroční navýšení pohledávek o více než 35 % zapříčinilo, že v posledním sledovaném roce došlo znovu k mírnému poklesu ROA na 11,15 %. Lze říci, že v roce 2019 z každé koruny, kterou podnik získal, vygeneroval 0,1115 Kč zisku.

ROE neboli ukazatel poměřující čistý zisk a vlastní kapitál dosáhl v prvním sledovaném roce nejvyšší hodnoty, a to 24,65 %, tudíž každá koruna, kterou vložil vlastník do podniku v roce 2014, přinesla přibližně 0,2465 Kč zisku. V následujících letech hodnota klesala. Nejmenší hodnotu ROE měl podnik v roce 2019 a to kvůli zvýšení vlastního kapitálu, ovlivněným hlavně zvýšením výsledku hospodaření minulých let o téměř 20 %. V tomto roce hodnota rentability vlastního kapitálu klesla na 12,76 %.

Poslední nejvíce používaný ukazatel rentability je **ROS**, který poměřuje čistý zisk s tržbami. V prvním sledovaném roce tento ukazatel dosahoval hodnoty 4,66 %, což znamená, že z 1 Kč tržeb připadlo přibližně 0,0466 Kč zisku. Následující tři roky se velikost ukazatele pohybovala okolo 3–4 % a v roce 2018 se velikost získaného zisku z 1 Kč zvýšila na 0,0498 Kč, a to především v důsledku snížení tržeb. V posledním roce došlo opět k lehkému snížení díky zvýšení čistého zisku, způsobeným hlavně prodejem výrobků, zboží a již zmiňovaným růstem pohledávek z obchodních vztahů, jež také vedlo k zvýšení tržeb.

Pro názornost jsou hodnoty z tabulky č. 1 vyneseny do obrázku č. 4, kde je možné vidět jejich vývoj v celém sledovaném období.



Obrázek 4: Srovnání hodnot ROA, ROE, ROS

Zdroj: vlastní zpracování

Z obrázku č. 4 je zřejmé, že ukazatele rentability celkových aktiv i vlastního kapitálu měly velmi podobný průběh v celém sledovaném období. Jak už bylo řečeno, nejvyšší hodnoty dosahovaly tyto ukazatele v prvním sledovaném roce, tedy roku 2014. Zejména se na tom podílela výše čistého zisku EAT a výše EBIT (zisku před daněmi a úroky), jež byly v tento rok nejvyšší z celého sledovaného období. Z tohoto obrázku lze zpozorovat, že rentabilita průměrně klesá, což je pro podnik negativní.

Tabulka 2: Vývoj rentability celkových aktiv v letech 2014-2019

i	rok	y_i	Δy_i
1	2014	16,31	-
2	2015	10,07	-6,24
3	2016	12,47	2,40
4	2017	11,77	-0,70
5	2018	12,27	0,50
6	2019	11,15	-1,12

Zdroj: vlastní zpracování

Průměrný absolutní přírůstek (první diference):

$$\bar{\Delta} = \frac{0,1115 - 0,1631}{6 - 1} = -0,01032$$

Lze říci, že hodnota ROA v letech 2014–2019 průměrně meziročně klesla o 0,01032, resp. z každé koruny, kterou podnik získal, průměrně meziročně vygeneruje o 0,01032 Kč méně.

Průměrný koeficient růstu:

$$\bar{k} = \sqrt[6-1]{\frac{0,1115}{0,1631}} = -0,92675$$

Rentabilita celkových aktiv klesla v letech 2014–2019 průměrně o 7,325 % ročně.

7.2 Ukazatele likvidity

Obecně je možné říci, že firmy chtějí mít co nejvyšší hodnotu likvidity. Paradoxně se ale firma může jevit jako velmi likvidní z důvodu velkého objemu nepotřebných zásob či nedobytných pohledávek, ve kterých jsou vázané prostředky, a které by jinak měly sloužit k vytváření zisku. Prostředky vázané v oběžných aktivech podniku nevynáší žádný, nebo jen malý výnos, a proto je zřejmé, že není možné současně dosahovat vysoké rentability a vysoké likvidity. (Dluhošová, 2010; Šiman, 2010)

Pro výpočet ukazatelů likvidity, jež vyjadřují schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky, byly využity vzorce č. 4, 5 a 6, popsány v teoretické části. Jak byl podnik likvidní ve sledovaném období, je možné vidět z tabulky č. 3.

Tabulka 3: Hodnoty běžné, pohotové a okamžité likvidity v letech 2014-2019

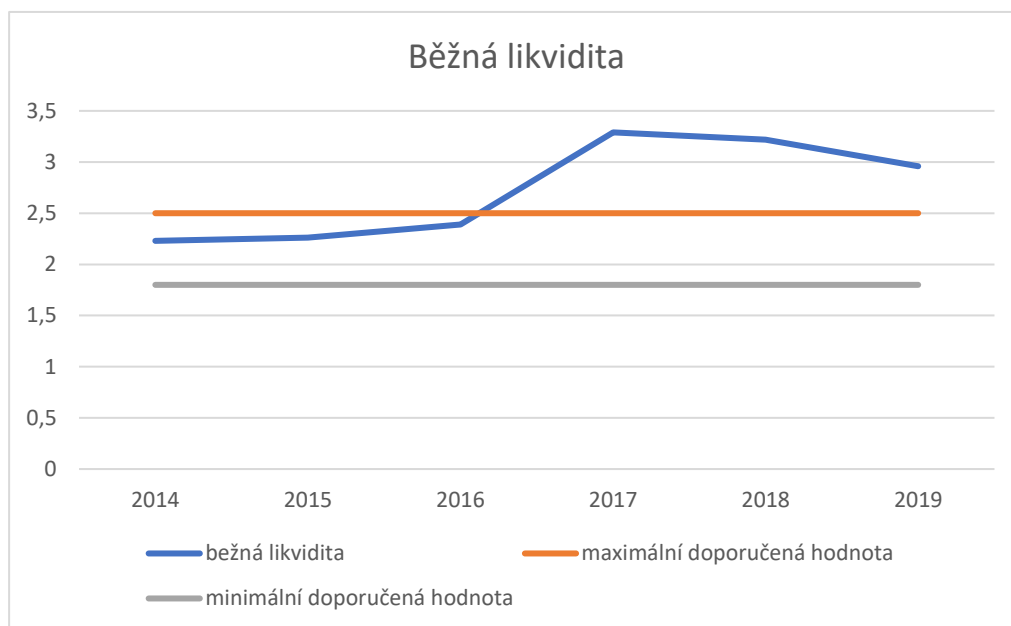
(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Krátkodobý fin. majetek	16 125	7 665	7 579	5 546	11 177	3 850
Krátkodobé závazky	28 331	28 558	25 002	19 928	26 541	31 945
Krátkodobé pohledávky	20 872	26 513	23 736	30 553	41 448	56 166
Oběžná aktiva	63 099	64 041	59 719	65 467	85 377	94 638
Likvidita okamžitá	0,57	0,27	0,30	0,28	0,42	0,12
Likvidita pohotová	1,31	1,20	1,25	1,81	1,98	1,89
Likvidita běžná	2,23	2,26	2,39	3,29	3,22	2,96

Zdroj: vlastní zpracování podle rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti Zenit spol. s.r.o.

Ideální a doporučené hodnoty **běžné likvidity** neboli ukazatele, poměřujícího oběžná aktiva s krátkodobým cizím kapitálem, byly dosaženy v prvních třech letech sledovaného období. Dle Scholleové (2017) je doporučovaná hodnota tohoto ukazatele mezi 1,8–2,5. V roce 2016 hodnota ukazatele byla 2,39. To znamená, že kdyby podnik proměnil všechna svá oběžná aktiva v peněžní prostředky, byl by schopen 2,39x uspokojit pohledávky věřitelů. V následujícím roce byl zaznamenán nárůst, jenž byl způsoben růstem oběžných aktiv. Meziroční zvýšení OA v roce 2017 bylo o 5 748 tis. Kč. Nejvíce se na tom podílely krátkodobé pohledávky a zásoby, u nichž došlo ke zvýšení zejména materiálu. Během posledních dvou sledovaných let, tedy 2018 a 2019, se hodnota ukazatele pohybovala na téměř totožné úrovni. Jedním z hlavních důvodů větších hodnot ukazatelů v roce 2017 až 2019 může být vysoký nárůst krátkodobých pohledávek, zejména z obchodních vztahů, které v těchto letech tvoří velký podíl celkových aktiv (v průměru okolo 50 %).

Vývoj běžné likvidity v celém sledovaném období lze vidět na obrázku číslo 5. V tomto obrázku je vyznačena i minimální a maximální doporučená hodnota. Po roce 2016 vzrostla hodnota běžné likvidity nad doporučenou hranici. Dle Šimana (2010) vysoká hodnota tohoto ukazatele signalizuje neefektivní řízení peněžních prostředků a snižování rentability

podniku. V tomto případě se konkrétně jednalo o již zmiňované vysoké tzv. nedobytné pohledávky.



Obrázek 5: Vývoj běžné likvidity v letech 2014-2019

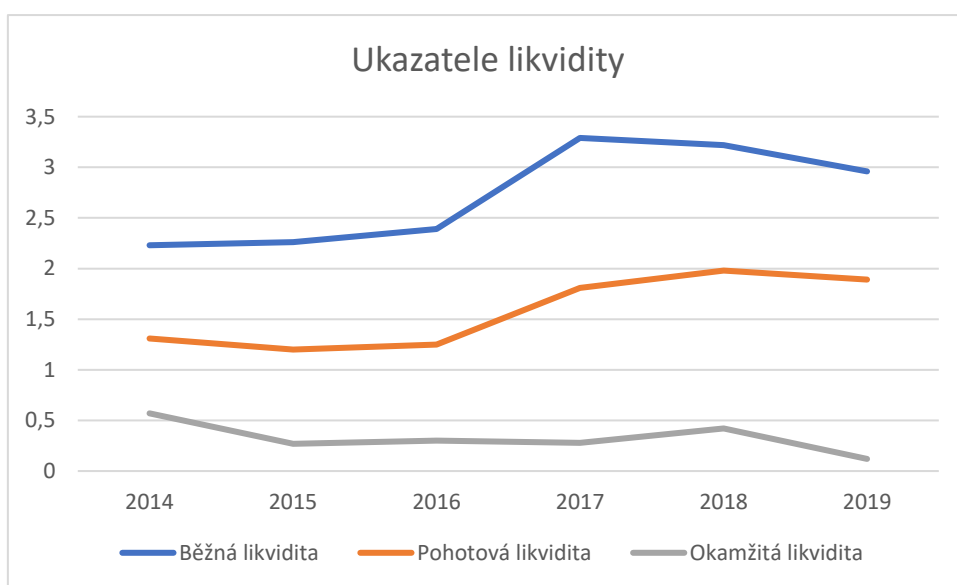
Zdroj: vlastní zpracování

Pohotová likvidita neboli ukazatel poměřující oběžná aktiva snížená o zásoby a dlouhodobé pohledávky s krátkodobým cizím kapitálem má doporučenou hodnotu 1–1,5. Doporučené hodnoty byly dosaženy jen v prvních třech letech sledování, kdy hodnota pohotové likvidity byla téměř totožná. V třetím roce podnik dosáhl hodnoty 1,25. Lze říci, že v tomto roce by podnik byl schopen 1,25x uspokojit všechny své pohledávky věřitelů, kdyby proměnil všechn svůj krátkodobý finanční majetek a krátkodobé pohledávky v peněžní prostředky. V následujících letech hodnota likvidity rostla, a to hlavně v důsledku růstu krátkodobých pohledávek, které se meziročně průměrně zvyšovaly o 10 862 tis. Kč. Jedním z důvodů vyšších hodnot ukazatelů může být opět velikost těchto krátkodobých pohledávek.

Ukazatel **okamžité likvidity** poměřující krátkodobý finanční majetek s krátkodobým cizím kapitálem má doporučenou hodnotu 0,2–0,5. Kromě prvního a posledního roku se v celém průběhu sledovaného období hodnoty okamžité likvidity pohybovaly v doporučeném rozmezí. V prvním roce byla hodnota vyšší převážně kvůli velikosti peněz na BÚ (konkrétně 16 025 tis. Kč). Obecně hodnota okamžité likvidity říká, kolikrát je schopen podnik okamžitě

uspokojit pohledávky věřitelů. V letech 2015 až 2017 dosahoval podnik likvidity okolo 0,3 a následné meziroční zvýšení krátkodobého finančního majetku zapříčinilo mírný nárůst tohoto ukazatele v roce 2018. Poslední sledovaný rok rapidní snížení peněžních prostředků na BÚ zapříčinilo i nejmenší hodnotu sledovaného období a to 0,12.

Pro názornou představu byl vyhotoven obrázek č. 6, kde jsou vyobrazeny všechny ukazatele likvidity a jejich vývoj ve sledovaném období. Z obrázku je zřejmé, že téměř v celém průběhu se ukazatele vyvíjely poměrně stejně. Obecně lze říci, že Zenit spol. s.r.o. je vysoce likvidním podnikem.



Obrázek 6: Srovnání hodnot likvidity běžné, pohotové a okamžité

Zdroj: vlastní zpracování

7.3 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál není poměrový ukazatel. Jedná se o rozdílový ukazatel, jenž se často mezi poměrovými ukazateli vyskytuje kvůli tomu, že úzce souvisí s ukazateli likvidity a také pro jeho vypovídající hodnotu.

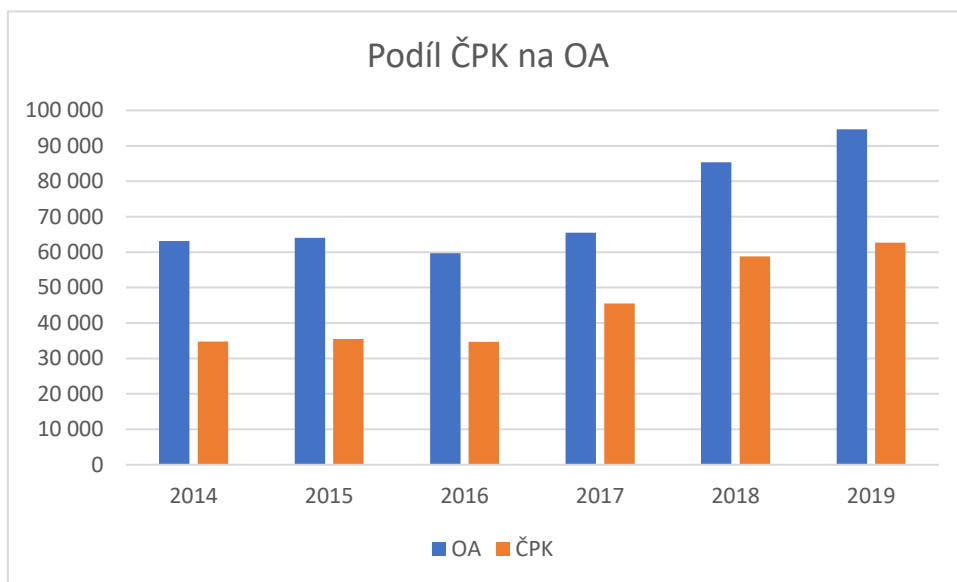
Tabulka 4: Hodnoty ČPK a jeho podílu na oběžných aktivech v letech 2014-2019

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
OA	63 099	64 041	59 719	65 467	85 377	94 638
Zásoby	26 102	29 863	28 387	29 321	32 594	34 464
Materiál	15 517	15 740	13 817	15 815	17 445	17 568
Nedokončená výroba	1 770	2 214	2 234	1 821	1 323	1 648
Výrobky a zboží	8 815	11 909	12 336	11 685	13 826	15 248
Mladá a ostatní zvířata	0	0	0	0	0	0
Pohledávky	20 872	26 513	23 753	30 600	41 606	56 324
Dlouhodobé pohledávky	0	0	17	47	158	158
Krátkodobé pohledávky	20 872	26 513	23 736	30 553	41 448	56 166
Krátkodobý fin. majetek	16 125	7 665	7 579	5 546	11 177	3 850
Kr. závazky celkem	28 331	28 558	25 002	19 928	26 541	31 945
Čistý pracovní kapitál	34 768	35 483	34 717	45 539	58 836	62 693
Podíl ČPK na OA	55,10 %	55,41 %	58,13 %	69,56 %	68,91 %	66,25 %

Zdroj: vlastní zpracování dle rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti Zenit spol. s r.o.

Čistý pracovní kapitál je ukazatelem rozdílu mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. V tabulce lze vidět i procentuální podíl ČPK na oběžných aktivech. Podle Dluhošové (2010) je doporučený procentuální podíl ČPK na OA v rozmezí 30–50 %. Z tabulky je zřejmé, že veškeré hodnoty jsou nad doporučovanou hranicí a hodnoty ČPK rostou v celém sledovaném období. V prvních třech sledovaných letech se velikost ČPK pohybovala na podobné úrovni. V roce 2016 bylo 58,13 % z OA hrazeno dlouhodobými, v tomto případě vlastními, zdroji, které jsou pro podnik dražší. Nárůst oběžných aktiv a pokles krátkodobého cizího kapitálu v dalším roce doprovázel i nárůst podílu ČPK na OA na nejvyšší hodnotu sledovaného období, a to 69,56 %. V posledních sledovaných letech po meziročním růstu krátkodobých závazků a současně celkových oběžných aktiv mírně klesl podíl ČPK na OA.

Vývoj podílu čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech lze vidět z obrázku číslo 7. I z tohoto obrázku je možné postřehnout velký nárůst ČPK. Obecně se dá říci, že ČPK zvyšuje finanční stabilitu podniku, ale jeho vysoká hodnota ve většině případech současně snižuje jeho rentabilitu.



Obrázek 7: Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 5: Vývoj ČPK v letech 2014-2019

i	rok	y_i (v tis. Kč)	Δy_i	$k_i(y)$
1	2014	34 768	-	-
2	2015	35 483	715	1,02056
3	2016	34 717	-766	0,97841
4	2017	45 539	10 822	1,31172
5	2018	58 836	13 297	1,29199
6	2019	62 693	3 857	1,06556

Zdroj: vlastní zpracování

Průměrný absolutní přírůstek (první diference):

$$\bar{\Delta} = \frac{62\,693 - 34\,768}{6 - 1} = 5\,585$$

Dá se říci, že se hodnota čistého pracovního kapitálu v letech 2014-2019 průměrně meziročně zvýšila o 5 585 tis. Kč.

Průměrný koeficient růstu:

$$\bar{k} = \sqrt[6-1]{\frac{62\,693}{34\,768}} = 1,125143$$

ČPK se v letech 2014–2019 meziročně zvyšoval v průměru o 12,5143 %.

Pro popsání časové řady je zvolen model regresní přímky. Hodnota p-value u celkového F-testu je rovna 0,0074, což znamená, že na hladině významnosti 5 % byla prokázána hypotéza o tom, že přímka je vhodná k vyrovnání údajů o celkových výnosech. Jako výsledek dílčího t-testu pro parametr β_0 vyšla hodnota p-value 0,0089 a pro parametr β_1 je hodnota p-value 0,0074.

Tabulka 6: Výpočet regresní přímky ČPK

\bar{x}	\bar{y}	b_0	b_1	$\hat{\eta}(x)$
3,5	45 339,3	23 288,7	6 300,17	23 288,7 + 6300,17*t

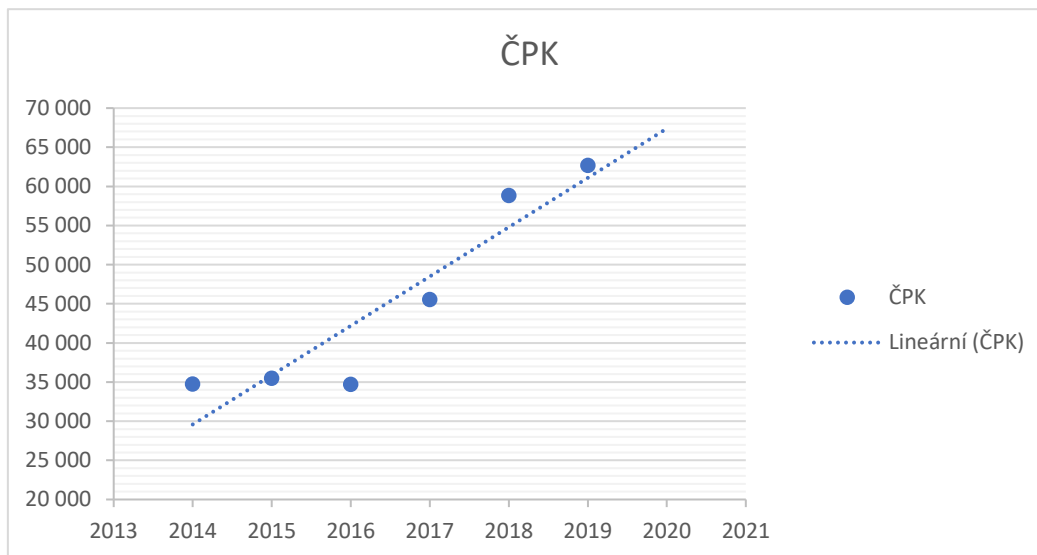
Zdroj: vlastní zpracování

Prognóza ČPK pro rok 2020:

$$\hat{\eta}(7) = 23\,288,71 + 6\,300,17 * 7 = 67\,389,9 \text{ Kč}$$

Dle provedené prognózy, v případě, že se charakter vývoje čistého pracovního kapitálu nezmění, je možno v roce 2020 opět předpovídat nárůst čistého pracovního kapitálu, konkrétně na 67 389,9 Kč. Ovšem musí být bráno v potaz to, že tento model předpokládá jediný faktor, který daný ukazatel ovlivňuje, a tím je čas. Pokud tedy zasáhnou jiné faktory,

bude se výsledná skutečná hodnota od predikované lišit. Celkový vývoj čistého pracovního kapitálu ve sledovaných letech vyrovnaný pomocí regresní přímky lze vidět na obrázku č. 8.



Obrázek 8: Vyrovnání ČPK pomocí regresní přímky

Zdroj: vlastní zpracování

7.4 Ukazatele aktivity

Pro výpočet ukazatelů aktivity, které jsou blíže popsány v teoretické části, byly použity vzorce č. 7 a 8. Výsledky obratu celkových aktiv podniku, obratu zásob, doby obratu zásob, doby obratu pohledávek a závazků ze sledovaného období, se nacházejí v tabulce č. 7.

Jak už bylo řečeno v teoretické části, ukazatele aktivity je ukazatel, poskytující informace o tom, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. **Obrat celkových aktiv** neboli ukazatel poměřující tržby s celkovými aktivy, měří intenzitu využití celkového majetku v podniku. Doporučené hodnoty ukazatele, resp. hodnoty nejméně 1 podnik dosahoval v celém sledovaném období. Tento ukazatel říká, kolikrát se aktiva během roku ve společnosti obrátí. Nejvyšší hodnota byla naměřena v roce 2016, kdy se aktiva ve společnosti obrátila 2,90x, na čemž se nejvíce podílely tržby z prodeje výrobků a služeb. V dalších sledovaných letech počet obrátů celkových aktiv v podniku výrazně klesal, a to hlavně z důvodu růstu celkových aktiv. Největší podíl na růstu CA měly zásoby

a krátkodobé pohledávky. Krátkodobé pohledávky se od roku 2016 zvyšovaly průměrně o více než 30 %. Nejmenší hodnota byla naměřena v posledním sledovaném roce, kdy se hodnota obratu snížila na 1,81násobek.

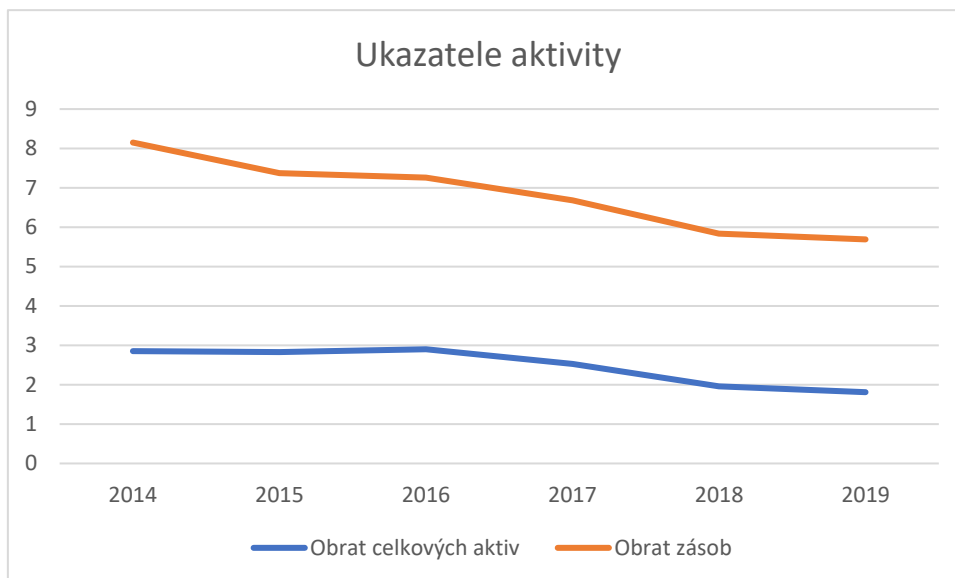
Tabulka 7: Hodnoty ukazatelů aktivity v letech 2014-2019

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Celková aktiva	74 586	77 846	71 007	77 441	96 793	108 219
Tržby	212 625	220 040	206 011	195 745	190 195	196 080
Zásoby	26 102	29 863	28 387	29 321	32 594	34 464
Pohledávky	20 872	26 513	23 753	30 600	41 606	56 324
Kr. závazky	28 331	28 558	25 002	19 928	26 541	31 945
Obrat celkových aktiv	2,85	2,83	2,90	2,53	1,96	1,81
Obrat zásob	8,15	7,37	7,26	6,68	5,84	5,69
Doba obratu zásob	44,19	48,86	49,61	53,93	61,69	63,28
Doba obratu pohledávek	35,34	43,38	41,51	56,28	78,75	103,41
Doba obratu závazků	47,97	46,72	43,69	36,65	50,23	58,65

Zdroj: vlastní zpracování dle rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti Zenit spol. s.r.o.

Obrat zásob vypočítaný jako podíl tržeb a celkových zásob měří, kolikrát se v průběhu daného roku zásoby ve společnosti obrátí. Čím vyšší je obratnost zásob, tím lepší je to pro podnik. Z tabulky č. 7 lze vidět, že největšího obratu zásob podnik dosahoval v prvním sledovaném roce. V tomto období se zásoby ve společnosti obrátily 8,15x. A podobně jako tomu bylo u obratu celkových aktiv, největší pokles byl zaznamenán v roce 2019.

Obrázek č. 9 zobrazuje průběh obratu celkových aktivit a obratu zásob za sledované období. Z obrázku je zřejmé, že se hodnoty těchto dvou ukazatelů chovaly obdobně a klesaly v celém sledovaném období. Jejich obdobné chování je způsobeno hlavně podobným podílem zásob na oběžných aktivech v celém období.



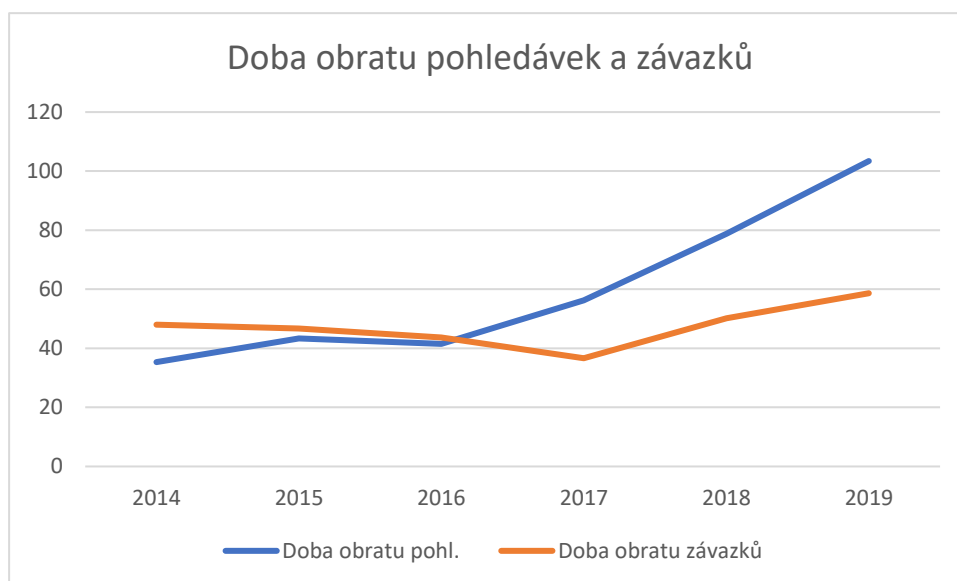
Obrázek 9: Srovnání hodnot obratu celkových aktiv a obratu zásob

Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu zásob počítaná jako podíl zásob vynásobených 360 s tržbami udává počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich prodeje či spotřeby. I v tomto ukazateli je žádoucí co nejkratší doba. Z výsledků ve sledovaném období je možno vidět, že nejpříznivějšího stavu podnik dosahoval v prvním sledovaném roce. Následující roky se počet dnů, po které byly zásoby vázány v podniku, zvyšoval. Nejvyššího nárůstu dosahoval v posledním sledovaném roce, kdy jeho hodnota dosáhla 63,28 dnů.

Doba obratu pohledávek počítaná obdobně jako doba obratu zásob říká, kolik dnů odběratelům trvá uhrazení faktur. Pro podnik je příznivá co nejkratší doba úhrady faktur. Nejhorší výsledek byl v roce 2019, kdy odběratelům trvala úhrada faktur 103,41 dnů. Obecně lze říci, že pro podnik je výhodnější, když je hodnota **doby obratu závazků** vyšší než doba obratu pohledávek. V tomto případě firma nejprve obdrží peníze od odběratelů a až poté zaplatí své závazky. Ve sledovaném období tohoto výsledku dosahuje podnik pouze v letech 2014 až 2016. V následujících letech tomu bylo ale naopak a v roce 2019 byl dokonce rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků 44,76 dní.

Pro lepší představu byl vyhotoven obrázek č. 10, který poukazuje na rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků. Z obrázku je možno vidět i již zmiňovaný největší propad mezi těmito ukazateli v roce 2019.



Obrázek 10: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2014-2019

Zdroj: vlastní zpracování

7.5 Ukazatele zadluženosti

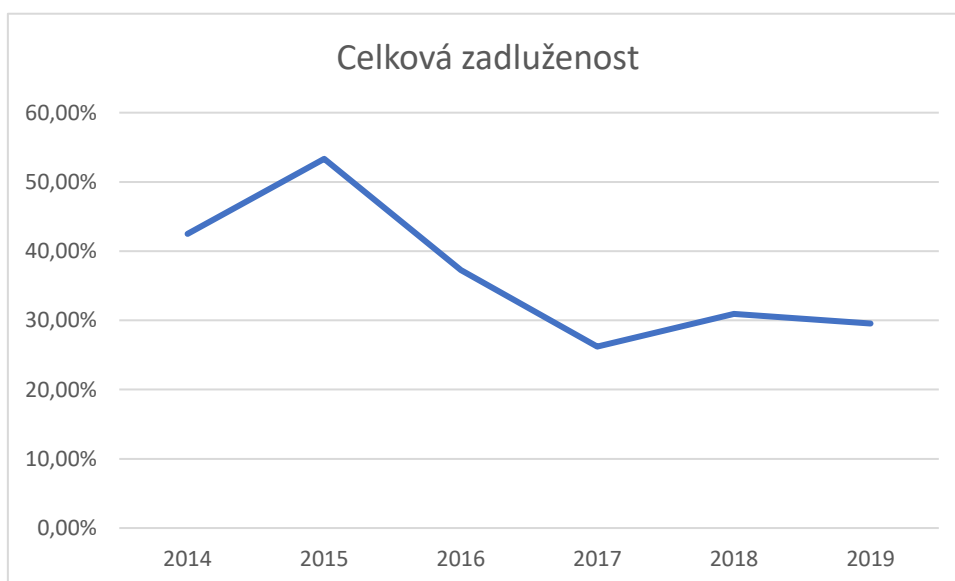
Ukazatele zadluženosti, často označované i jako ukazatele finanční stability, byly vypočítány pomocí vzorců č. 9 a 10, popsanych v teoretické části bakalářské práce.

Tabulka 8: Hodnoty ukazatelů zadluženosti v letech 2014-2019

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Celková aktiva	74 586	77 846	71 007	77 441	96 793	108 219
Celková pasiva	74 586	77 846	71 007	77 441	96 793	108 219
Vlastní kapitál	40 190	34 360	41 829	54 490	64 262	76 274
Cizí kapitál	31 679	41 519	26 456	20 298	29 945	31 945
Nákladové úroky	2	28	275	26	26	59
EBIT	12 164	7 842	8 853	7 797	11 846	12 070
Celková zadluženost	42,47 %	53,33 %	37,26 %	26,21 %	30,94 %	29,52 %
Úrokové krytí	6 082	280,07	32,19	299,88	455,62	204,58

Zdroj: vlastní zpracování dle rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti Zenit spol. s.r.o.

Ukazatel **celkové zadluženosti** poměřující cizí kapitál s pasivy, vystihuje finanční úroveň podniku a ukazuje míru krytí majetku cizími zdroji. Dle Šimana (2010) je nutné počítat s finančním rizikem při hodnotě ukazatele větší než 50 %. Z obrázku č. 11 lze vidět, že této hodnoty podnik dosáhl jen v druhém sledovaném roce, tedy v roce 2015, kdy velikost celkové zadluženosti vzrostla na 53,33 %. Následující dva roky velikost ukazatele klesala a v roce 2017 podnik dosáhl pouhých 26,21 % převážně díky zvýšení vlastního kapitálu a snížení krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Poslední sledované roky se ukazatel pohyboval kolem 30 %.



Obrázek 11: Vývoj celkové zadluženosti v letech 2014-2019

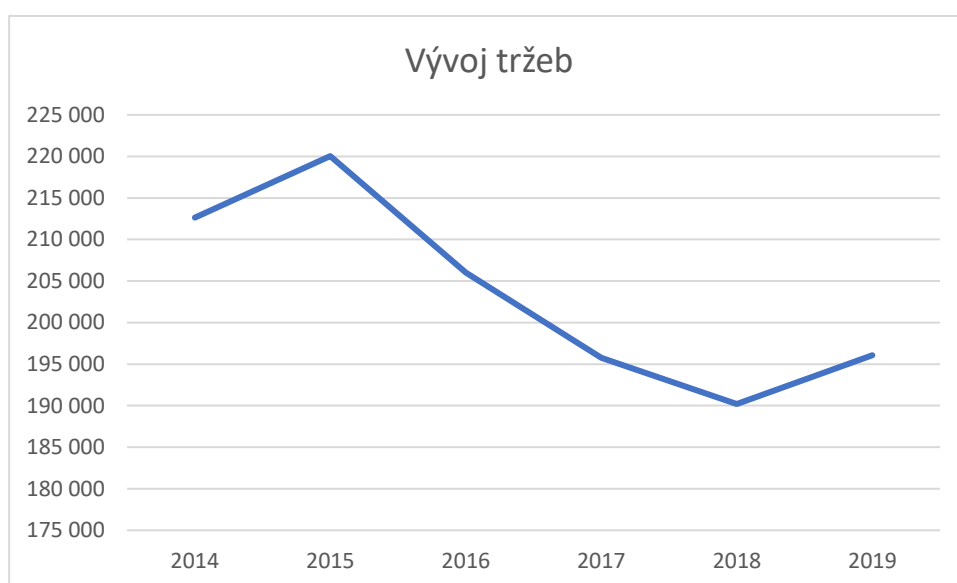
Zdroj: vlastní zpracování

Hodnota **úrokového krytí**, počítaná podílem EBIT s nákladovými úroky říká, do jaké míry jsou nákladové úroky podniku kryty ziskem. Obecně lze říci, že čím vyšší hodnoty ukazatel dosáhne, tím větší je stabilita daného podniku. Ve všech sledovaných letech, byly zaznamenány kladné a mnohdy vysoké hodnoty. Nejlepší výsledek byl v prvním roce sledování.

7.6 Analýza celkových tržeb

Tržby z prodeje výrobků, služeb a zboží jsou pro podnik základním prvkem zisku. Projevují se v ziskové marži, době obratu zásob, pohledávek a závazků či obratu celkových aktiv a zásob.

Na obrázku č. 12 je vidět vývoj tržeb společnosti v letech 2014-2019. Největší tržby měl podnik v roce 2015, kdy tržby z prodeje výrobků, služeb a zboží, dosahovaly 220 040 tis. Kč. V následujících letech tržby klesaly a v posledním roce opět došlo k jejich zvýšení.



Obrázek 12: Vývoj tržeb společnosti v letech 2014-2019

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 9: Vývoj tržeb společnosti v letech 2014-2019

i	rok	y _i	Δy _i	k _i (y)
1	2014	212 625	-	-
2	2015	220 040	7 415	1,03487
3	2016	206 011	-14 029	0,93624
4	2017	195 745	-10 266	0,95017
5	2018	190 195	-5 550	0,97165
6	2019	196 080	5 885	1,03094

Zdroj: vlastní zpracování

Průměrný absolutní přírůstek (první diference):

$$\bar{\Delta} = \frac{196\,080 - 212\,625}{6 - 1} = -3\,309 \text{ tis K}\check{c}$$

Tržby společnosti v letech 2014-2019 klesly meziročně v průměru o 3 309 tis. Kč.

Průměrný koeficient růstu:

$$\bar{k} = \sqrt[6-1]{\frac{196\,080}{212\,625}} = 0,98393$$

Tržby klesly v letech 2014-2019 průměrně o 1,60709 % ročně.

Pro popsání časové řady byl zvolen model regresní přímky. Hodnota p-value u celkového F-testu je 0,0312, což znamená, že na hladině významnosti 5 % byla prokázána hypotéza o tom, že přímka je vhodná k vyrovnání údajů o tržbách společnosti. Výsledky dílčích t-testů, také vyšly příznivě a oba parametry jsou statisticky významné na 5% hladině. Pro parametr β_0 je p-value dílčího testu rovno 0,0000 a pro parametr β_1 je p-value dílčího testu rovno 0,0312.

Tabulka 10: Výpočet regresní přímky tržeb společnosti

\bar{x}	\bar{y}	b_0	b_1	$\hat{\eta}(x)$
3,5	203 449,3	221 702	-5 215,03	221 702 – 5 215,03*t

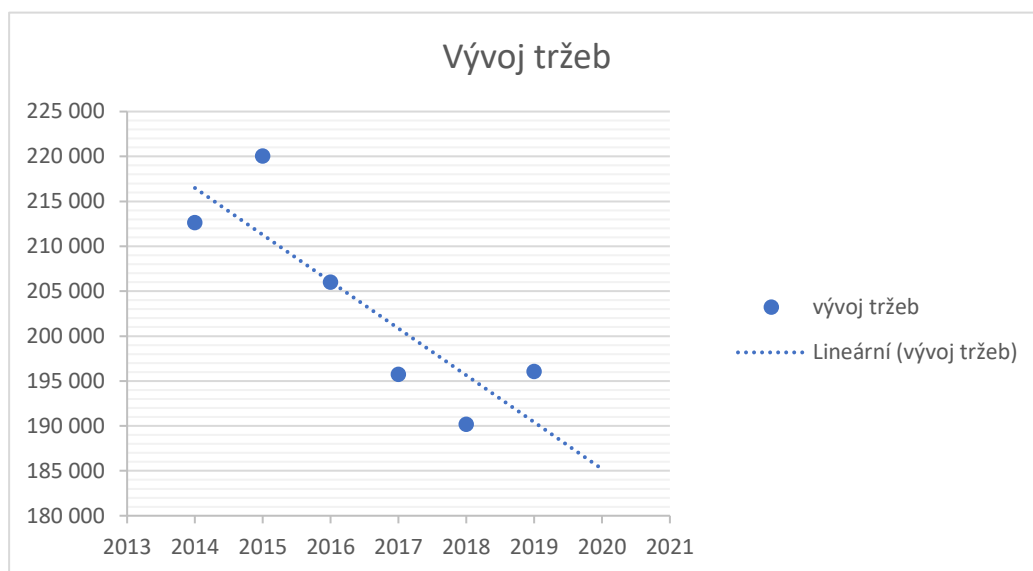
Zdroj: vlastní zpracování

Prognóza celkových tržeb pro rok 2020:

$$\hat{\eta}(7) = 221\,702 - 5\,215,03 * 7 = 185\,196,79 \text{ tis. K}\check{c}$$

Na základě provedené prognózy, v případě, že se charakter vývoje tohoto ukazatele nezmění, je možno v roce 2020 opět očekávat pokles tržeb společnosti, konkrétně na 185 196,79 tis. Kč. Ovšem musí být bráno v potaz to, že tento model předpokládá jediný faktor, který daný ukazatel ovlivňuje, a tím je čas. Pokud tedy zasáhnou jiné faktory, bude se výsledná skutečná hodnota od predikované lišit. Zrovna v tomto období je obtížné

prognózovat z důvodů „koronavirové krize“. Dle postavení společnosti Zenit, spol. s.r.o. v této krizi, kdy byla zvolena ministerstvem zdravotnictví ČR výrobou dezinfekce pro nemocnice, zdravotnická zařízení a další, lze tedy očekávat vyšší než prognózované tržby. Celkový vývoj tržeb ve sledovaných letech vyrovnaný pomocí regresní přímky je možno vidět na obrázku č. 13.



Obrázek 13: Vyrovnání tržeb pomocí regresní přímky

Zdroj: vlastní zpracování

7.7 Analýza celkových nákladů

Sledování hodnot celkových nákladů patří v podniku mezi jeden z nejdůležitějších prvků finanční analýzy, neboť snižování nákladů je cílem každého podniku.

Tabulka 11: Vývoj celkových nákladů v letech 2014-2019

i	rok	y _i	Δy _i	k _i (y)
1	2014	204 945	-	-
2	2015	220 845	15 900	1,07758
3	2016	201 076	-19 769	0,91048
4	2017	194 312	-6 764	0,96636
5	2018	182 545	-11 767	0,93944
6	2019	186 605	4 060	1,02224

Zdroj: vlastní zpracování

Průměrný absolutní přírůstek (první diference):

$$\bar{\Delta} = \frac{186\,605 - 204\,945}{6 - 1} = -3\,668 \text{ tis Kč}$$

Je možno říci, že celkové náklady v letech 2014–2019 průměrně klesaly o 3 668 tis. Kč za rok.

Průměrný koeficient růstu:

$$\bar{k} = \sqrt[6-1]{\frac{186\,605}{204\,945}} = 0,981425$$

Celkové náklady klesly v letech 2014-2019 průměrně o 1,85748 % ročně.

Pro popsání časové řady byl opět zvolen model regresní přímky. Hodnota p-value u celkového F-testu je rovna 0,0444, což znamená, že na hladině významnosti 5 % byla prokázána hypotéza o tom, že přímka je vhodná k vyrovnání údajů o celkových nákladech. Jako výsledek dílčího t-testu pro parametr β_0 vyšla hodnota p-value nulová a pro parametr β_1 je hodnota p-value 0,0444.

Tabulka 12: Výpočet regresní přímky celkových nákladů

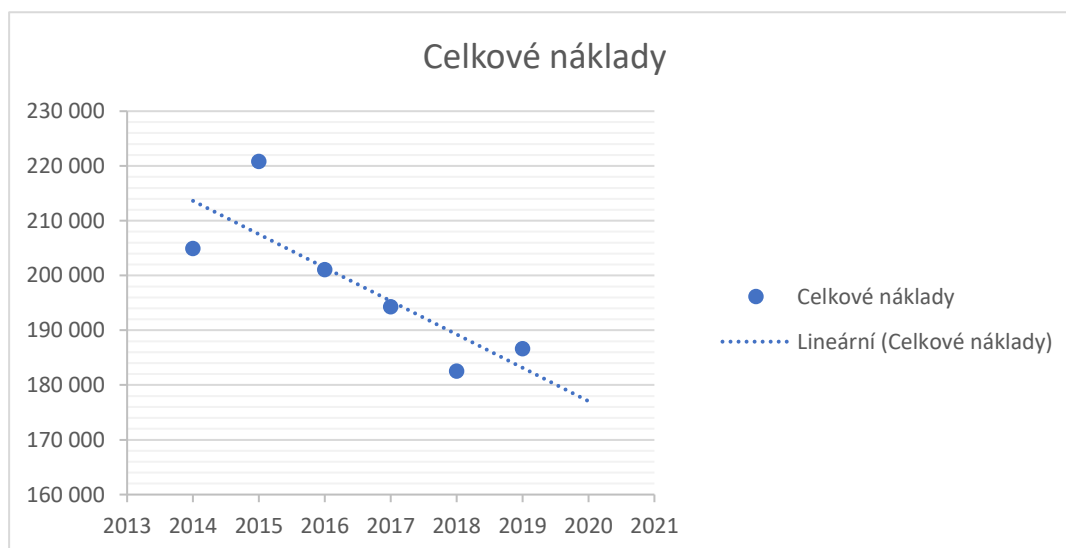
\bar{x}	\bar{y}	b_0	b_1	$\hat{\eta}(x)$
3,5	167 963,83	219 724	-6 096,11	219 724 – 6 096,11*t

Zdroj: vlastní zpracování

Prognóza celkových nákladů pro rok 2020:

$$\hat{\eta}(7) = 219\,724 - 6\,096,11 \cdot 7 = 177\,051,23 \text{ tis. Kč}$$

V roce 2020 tedy lze opět předpokládat na základě provedené prognózy a v případě, že se charakter vývoje sledovaného ukazatele nezmění, pokles celkových nákladů, konkrétně na 177 051,23 Kč. Podobně jako u ukazatele celkových výnosů musí být bráno v potaz, že model předpokládá jediný faktor, který daný ukazatel ovlivňuje, a tím je čas. Jako tomu bylo u predikce celkových výnosů, i v tomto případě na základě postavení společnosti v době „koronavirové krize“ lze v roce 2020 předpokládat vyšší hodnotu ukazatele, než je hodnota prognózy. Celkový vývoj nákladů ve sledovaných letech vyrovnaný pomocí regresní přímky je možno vidět na obrázku č. 14.



Obrázek 14: Vyrovnání celkových nákladů pomocí regresní přímky

Zdroj: vlastní zpracování

7.8 Analýza hospodářského výsledku

V této kapitole je na žádost podniku věnována pozornost analýze hospodářského výsledku a prognóze jeho následujícího roku. V tabulce č. 13 je možno vidět rozdělení HV před zdaněním neboli hrubého zisku na HV z provozní a HV z finanční činnosti. Z tabulky je zřejmé, že největší hodnoty tento ukazatel dosahoval v prvním sledovaném roce, tedy v roce 2014. Následující rok došlo k rapidnímu poklesu, a to hlavně díky vyšším nákladům, zejména nárůstem výkonové spotřeby (spotřeby materiálu, energie a služeb). Od roku 2015 se opět hodnota tohoto ukazatele zvyšovala.

Tabulka 13: Vývoj hospodářského výsledku v letech 2014-2019

rok	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Provozní HV	12 226	8 065	8 803	9 690	11 820	11 814
Finanční HV	-64	-251	-225	-670	26	197
HV před zdaněním	12 162	7 814	8 578	9 020	11 846	12 011

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 14: Vývoj EBT v letech 2015-2019

i	rok	y_i (v tis. Kč)	Δy_i	$k_i(y)$
1	2014	12 162	-	-
2	2015	7 814	-4 348	0,64249
3	2016	8 578	764	1,09777
4	2017	9 020	442	1,05153
5	2018	11 846	2 826	1,31330
6	2019	12 011	165	1,01393

Zdroj: vlastní zpracování

Průměrný absolutní přírůstek (první diference):

$$\bar{\Delta} = \frac{12\,011 - 12\,162}{6-1} = -30,2 \text{ tis Kč}$$

Je možno říci, že hrubý zisk v letech 2015–2019 průměrně klesl o 30,2 tis. Kč za rok.

Průměrný koeficient růstu:

$$\bar{k} = \sqrt[6-1]{\frac{12\,011}{12\,162}} = 0,99750$$

Hrubý zisk klesl v letech 2015-2019 průměrně o 0,25 % ročně.

Pro popsání časové řady byl zvolen model regresní přímky. Aby predikce tohoto ukazatele byla možná, byla využita data z let 2015-2019. Hodnota p-value u celkového F-testu je rovna 0,0138, což znamená, že na hladině významnosti 5 % byla prokázána hypotéza o tom, že přímka je vhodná k vyrovnání údajů o hospodářském výsledku před zdaněním. Výsledky dílčích t-testů také vyšly příznivě a oba parametry jsou statisticky významné na 5% hladině. Pro parametr β_0 je p-value dílčího testu rovno 0,0034 a pro parametr β_1 je p-value dílčího testu rovno 0,0138.

Tabulka 15: Výpočet regresní přímky hospodářského výsledku před zdaněním

\bar{x}	\bar{y}	b_0	b_1	$\hat{\eta}(x)$
3	9 853,8	6 353,7	1 166,5	6 353,2 + 1 166,2*x

Zdroj: vlastní zpracování

Prognóza celkových nákladů pro rok 2020:

$$\hat{\eta}(7) = 6\,353,2 + 1\,166,2 * 6 = 13\,350,4 \text{ tis. Kč}$$

V roce 2020 je tedy opět možno předpokládat na základě provedené prognózy a v případě, že se charakter vývoje sledovaného ukazatele nezmění, růst hospodářského výsledku před zdaněním, konkrétně na 13 350,4 Kč. Podobně jako u ukazatele celkových výnosů a celkových nákladů musí být bráno v potaz, že model předpokládá jediný faktor, který daný

ukazatel ovlivňuje, a tím je čas. Obecně je možno říci, že je velmi obtížné odhadnout výši HV pro delší období vzhledem k úpravám, jež může podnik provést před odevzdáním daňového přiznání. I v tomto případě na základě postavení společnosti v době „koronavirové krize“ je možno v roce 2020 předpokládat vyšší hodnotu ukazatele, než je hodnota prognózy. Vývoj hospodářského výsledku před zdaněním ve sledovaných letech vyrovnaný pomocí regresní přímky lze vidět na obrázku č. 15.



Obrázek 15: Vyrovnání hospodářského výsledku před zdaněním regresní přímkou

Zdroj: vlastní zpracování

8. Zhodnocení a návrhy na zlepšení

Jak je možno vidět z výpočtů v praktické části, v prvním sledovaném roce ukazatel rentability celkových aktiv dosahoval nejvyšší hodnoty. Tato hodnota byla způsobena hlavně menším množstvím vázaných peněz v oběžných aktivech, konkrétně v zásobách a pohledávkách. V dalších letech se ale velikost těchto složek oběžných aktiv zvyšovala a docházelo k poklesu hodnoty ukazatele ROA. Proto bych podniku doporučila menší vázanost peněžních prostředků v OA, které by jinak měly sloužit k vytváření zisku. Vázané prostředky v OA podniku přináší jen malý, nebo žádný výnos.

Na vázanost peněžních prostředků v pohledávkách poukazuje i vývoj likvidity podniku, a to hlavně v letech 2017 až 2019. V těchto letech dosahovala velikost běžné i pohotové likvidity vyšší než doporučené hodnoty. I když je tento podnik velmi likvidní, je to způsobeno hlavně tzv. nedobytnými pohledávkami, zejména z obchodních vztahů, které v tomto období tvořily v průměru 50 % z OA.

Největším problémem v podniku je tedy splatnost pohledávek, která dosáhla v posledním sledovaném roce dokonce 103,41 dnů. V případě, kdyby byla snížena doba obratu pohledávek na dobu obratu závazků, či se k sobě hodnoty těchto ukazatelů přiblížily, mohl by podnik tyto vázané prostředky investovat např. na finančních trzích, a tak zvýšit jejich výkonnost. Další alternativou může být investování do provozní oblasti, nákupem nového stroje, který by snížil náklady na výrobu produktů, či investice do nových technologií.

Následné zvýšení dlouhodobého majetku a snížení oběžného majetku, by vedlo i k poklesu ČPK. Snížil by se podíl ČPK na OA, resp. velikost OA, které jsou hrazeny dlouhodobými, či vlastními zdroji. V tomto případě by mohl podnik dlouhodobé zdroje opět investovat a zajistit jejich výkonnost oproti sledovanému období, v němž průměrně 61 % z OA bylo hrazeno dlouhodobými, vlastními zdroji, jež jsou pro podnik dražší. I z výpočtu predikce tohoto ukazatele je patrný poměrně velký nárůst ČPK i v následujícím roce.

Závěr

Bakalářská práce je věnována finanční analýze společnosti Zenit, spol. s.r.o. Za pomoci vybraných finančních ukazatelů s využitím statistických metod, zejména regresní analýzy a analýzy časových řad, byla zhodnocena finanční situace podniku a provedena prognóza vybraných ukazatelů na následující rok. Na základě finanční analýzy byla identifikována slabá místa podniku a následně vyhotoven návrh na jejich zlepšení.

Byly odhaleny slabé stránky společnosti, zjistitelné pomocí finanční analýzy, a jejich možné příčiny. Konkrétně se jednalo o vázanost velkého množství peněžních prostředků v oběžných aktivech, převážně v zásobách a tzv. nedobytných pohledávkách. Paradoxně na vázanost peněžních prostředků v OA poukazuje i vysoká likvidita. I když je podnik velice likvidní, vázanost peněžních prostředků v OA mu nepřináší žádný, nebo jen malý výnos, a proto nelze současně dosahovat vysoké likvidity a vysoké rentability podniku. Další slabou stránkou podniku byl podíl ČPK na OA, resp. procentuální podíl OA, jež jsou hrazeny dlouhodobými či vlastními zdroji. Hodnota tohoto ukazatele se v celém sledovaném období pohybovala nad doporučovanou hranicí, a i když velikost ČPK zvyšuje finanční stabilitu podniku, snižuje jeho rentabilitu. Dlouhodobé či vlastní zdroje jsou pro podnik dražší a mohly by být zhodnocovány na finančních trzích, či investovány. Pomocí časových řad a regresní přímky bylo poukázáno na opětovný růst tohoto ukazatele i v následujícím roce.

Na žádost podniku se další část práce zaměřuje na analýzu tržeb společnosti, analýzu celkových nákladů a analýzu hrubého zisku. Na základě vybraných statistických metod byl predikován vývoj těchto ukazatelů pro rok 2020.

Poslední část je věnována zhodnocení výsledků a doporučení jejich zlepšení. Tato doporučení manažer společnosti může využít při dlouhodobém rozhodování a plánování. Dle autorky doporučení mohou vést ke zvýšení rentability v podniku.

Seznam použité literatury

- Author. 2011. *What is the best measure of a company's financial health?* New York Newstex. Dostupné také komerčně z databáze ProQuest. ProQuest document ID 2385780329. Dostupné z: <https://search.proquest.com/docview/2385780329/E6968233841D431CPQ/2?accountid=17116>
- BLACK, Ken. 2016. *Business statistics: for contemporary decision making. 9th ed.* Hoboken: Wiley. ISBN 978-1-119-26923-6.
- BLAŽEK, Ladislav. 2014. *Management: organizování, rozhodování, ovlivňování. 2. vyd.* Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-4429-2.
- ČIŽINSKÁ, Romana. 2018. *Základy finančního řízení podniku.* Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-0194-8.
- DLUHOŠOVÁ, Dana. 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3. vyd.* Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-68-2.
- FOTR, Jiří a Lenka ŠVECOVÁ. 2016. *Manažerské rozhodování: postupy, metody a nástroje. 3. vyd.* Praha: Ekopress. ISBN 978-80-87865-33-0.
- FOTR, Jiří, Emil VACÍK, Miroslav ŠPAČEK a Ivan SOUČEK. 2017. *Úspěšná realizace strategie a strategického plánu.* Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-0434-5.
- FOTR, Jiří. 2012. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe.* Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-3985-4.
- HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. 2013. *Podnikové finance v teorii a praxi.* Praha: Wolters Kluwer Česká republika. ISBN 978-80-7478-011-0.
- iPodnikatel.cz. 2011. *Franchising jako forma podnikání, aneb podnikejte pod známou značkou.* [online]. [cit. 2020-05-09]. Dostupné z: <https://www.ipodnikatel.cz/Franchising/franchising-jako-forma-podnikani-aneb-podnikejte-pod-znamou-znackou.html>
- MACHKOVÁ, Hana, Eva ČERNOHLÁVKOVÁ a Alexej SATO. 2014. *Mezinárodní obchodní operace. 6. vyd.* Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-4874-0.

- MACHKOVÁ, Hana. 2015. *Mezinárodní marketing: [strategické trendy a příklady z praxe]*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-5366-9.
- NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. 2010. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha Publishing: Grada. ISBN 978-80-247-3158-2.
- PACÁKOVÁ, Viera. 2009. *Štatistické metódy pre ekonómov*. Bratislava: IURA Edition. ISBN 978-80-8078-284-9.
- PECÁKOVÁ, Iva. 2011. *Statistika v terénních průzkumech*. 2. vyd. Praha: Professional Publishing. ISBN 978-80-7431-039-3.
- PLEVNÝ, Miroslav a Miroslav ŽÍŽKA. 2010. *Modelování a optimalizace v manažerském rozhodování*. 2. vyd. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni. ISBN 978-80-7043-933-3.
- POTUŽÁKOVÁ, Zuzana, Jaroslav DEMEL, Jaroslava DĚDKOVÁ, Šárka HYBLEROVÁ, Jan MAČÍ a Renata ČUHLOVÁ. 2016. *Podnik v mezinárodním prostředí*. V Liberci: Technická univerzita. IBSN 978-80-7494-311-9.
- RŮČKOVÁ, Petra. 2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-3916-8.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-0413-0.
- SYNEK, Miloslav. 2011. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-3494-1.
- ŠTĚDRŇ, Bohumír, Petr MOOS, Marcela PALÍŠKOVÁ, Otto PASTOR, Miroslav SVÍTEK a Libor SVOBODA. 2015. *Manažerské rozhodování v praxi*. Praha: C.H. Beck. ISBN 978-80-7400-587-9.
- ŠTRACH, Pavel. 2009. *Mezinárodní management*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-2987-9.
- ŠIMAN, Josef a Petr PETERA. 2010. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. V Praze: C.H. Beck. ISBN 978-80-7400-117-8.
- ŠVARC, Zbyněk. 2011. *Základy obchodního práva*. 3. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-322-3.

ZADRAŽILOVÁ, Dana. 2017. *Mezinárodní management*. 3. vyd. Praha: Oeconomica. ISBN 978-80-245-2219-7.

Zenitshop.cz. 2020. *Historie firmy*. [online]. [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: https://www.zenitshop.cz/historie_firmy.html

Seznam příloh

Příloha A: Rozvaha společnosti Zenit, spol. s.r.o.76
Příloha B: Výkaz zisku a ztráty Zenit, spol. s.r.o.78

Příloha A: Rozvaha společnosti Zenit, spol. s.r.o.

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	74 586	77 846	71 007	77 441	96 793	108 219
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	10 497	13 419	10 154	10 959	11 132	13 401
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 446	2 409	1 362	358	0	97
Dlouhodobý hmotný majetek	9 051	11 010	8 792	10 601	11 132	13 304
Pozemky	0	0	0	181	0	0
Stavby	259	110	103	1 712	89	82
Hmotné movité věci a jejich soubory	8 792	10 900	8 689	8 708	8 953	12 997
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	2 090	225
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
Oběžný majetek	63 099	64 041	59 719	65 467	85 377	94 638
Zásoby	26 102	29 863	28 387	29 321	32 594	34 464
Materiál	15 517	15 740	13 817	15 815	17 445	17 568
Nedokončená výroba a polotovary	1 770	2 214	2 234	1 821	1 323	1 648
Výrobky a zboží	8 815	11 909	12 336	11 685	13 826	15 248
Pohledávky	20 872	26 513	23 753	30 600	41 606	56 324
Dlouhodobé pohledávky	0	0	17	47	158	158
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	158	158
Krátkodobé pohledávky	20 872	26 513	23 736	30 553	41 448	56 166
Pohledávky z obchodních vztahů	19 313	25 057	19 380	23 880	28 073	31 603
Pohledávky – ovládaná osoba	0	0	0	0	12 200	21 400
Pohledávky – ostatní	1 559	1 456	4 356	6 673	1 175	3 163
Krátkodobý finanční majetek	16 125	7 665	7 579	5 546	11 177	3 850
Peněžní prostředky v pokladně	100	50	74	27	49	42

Peněžní prostředky na účtech	16 025	7 615	7 505	5 519	11 128	3 808
Časové rozlišení	990	386	1 134	1 015	284	180
Náklady příštích období	642	340	54	69	2	180
Příjmy příštích období	348	46	1 080	946	282	0
PASIVA CELKEM	74 586	77 846	71 007	77 441	96 793	108 219
Vlastní kapitál	40 190	34 360	41 829	54 490	64 262	76 274
Základní kapitál	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000
Fondy zisku	500	500	500	500	500	500
Výsledek hospodaření minulých let	24 782	22 925	28 861	42 807	49 299	58 763
Výsledek hospodaření z běžného účetního období	9 908	5 935	7 468	6 183	9 463	12 011
Cizí zdroje	31 679	41 519	26 456	20 298	29 945	31 945
Rezervy	0	1 971	1 454	370	1 600	0
Závazky	28 679	28 876	25 002	19 928	28 345	31 945
Dlouhodobé závazky	348	318	0	0	1 804	0
Odložený daňový závazek	348	318	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	28 331	28 558	25 002	19 928	26 541	31 945
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	646	3 793
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	74	13	13	20
Závazky z obchodních vztahů	23 094	24 809	22 373	17 070	21 744	15 488
Závazky – ostatní	0	0	2 555	2 845	4 138	12 644
Závazky k zaměstnancům	1 636	1 373	1 101	1 177	1 272	1 585
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 407	751	581	716	854	1 006
Stát – daňové závazky a dotace	889	1 135	49	182	1 170	225
Krátkodobé přijaté zálohy	74	65	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	938	323	730	666	732	9 715
Jiné závazky	293	102	94	104	110	113
Krátkodobé bankovní úvěry	3 000	10 672	0	0	0	0
Časové rozlišení	2 717	1 967	2 722	2 653	2 586	0

Příloha B: Výkaz zisku a ztráty Zenit, spol. s.r.o.

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	185 955	194 917	181 295	173 589	168 866	180 124
Tržby z prodeje zboží	26 670	25 123	24 716	22 156	21 329	15 956
Výkonová spotřeba	150 731	163 324	167 695	156 188	145 635	150 816
Změna stavu zásob vlastní činnosti	132	3 450	-723	752	-435	-1 796
Ostatní náklady	25 377	26 820	2 112	28 684	29 001	33 396
Úprava hodnot v provozní oblasti	0	0	4 500	5 703	3 724	59
Ostatní provozní výnosy	2 430	2 465	3 340	6 846	3 674	1 924
Ostatní provozní náklady	971	1 220	2 112	1 574	4 124	22
Provozní HV	12 226	8 065	8 803	9 690	11 820	11 814
Výnosy z ostatního DFM	0	0	0	31	36	0
Výnosové úroky	34	11	238	63	185	345
Nákladové úroky	2	28	275	96	26	59
Ostatní finanční výnosy	343	270	65	460	301	267
Ostatní finanční náklady	439	504	253	1 128	470	356
Finanční HV	-64	-251	-225	-670	26	197
Daň z příjmu za běžnou činnost	2 254	1 879	1 110	1 468	2 383	2 282
HV za běžnou činnost	9 908	5 935	7 468	7 552	9 463	9 728
HV před zdaněním	12 162	7 814	8 578	9 020	11 846	12 011