

# **Posúdenie vývoja finančných ukazovateľov firmy Hammerbacher SK, a. s. v rokoch 2011–2013**

Zuzana Maľová

---

Bakalárska práca  
2015



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Vyšší odborná škola ekonomická  
akademický rok: 2014/2015

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Zuzana Malová**  
Osobní číslo: **M120328**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Finanční řízení podniku**  
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Posouzení vývoje finančních ukazatelů firmy Hammerbacher SK,  
a. s. v letech 2011–2013**

Zásady pro vypracování:

Úvod

### I. Teoretická část

- Prostudujte odbornou literaturu vztahující se k finanční analýze.

### II. Praktická část

- Charakterizujte firmu Hammerbacher SK a. s.
- Vypočítejte ukazatele finanční analýzy.
- Analyzujte zjištěné ukazatele.
- Na základě vypočtených ukazatelů navrhněte možná opatření ke zlepšení hospodaření.

Závěr

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

**BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 8072611453.**

**BREALEY, Richard A, Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. Principles of corporate finance. 11th ed. New York: McGraw-Hill Irwin, 2014, ISBN 0078034760.**

**LANDA, Martin. Finanční plánování a likvidita. Vyd. 1. Brno: Computer Press, c2007, 180 s. ISBN 9788025114926.**

**MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. Finanční analýza. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 8073572192.**

**RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. Finance. ISBN 9788024733081.**

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Lenka Boriková**

Datum zadání bakalářské práce: **6. března 2015**

Termín odevzdání bakalářské práce: **24. dubna 2015**

Ve Zlíně dne 10. dubna 2015

  
Mgr. Pavel Hýl  
ředitel ústavu děkanka



  
Bc. Ing. Šárka Vránová, Ph.D.  
ředitel ústavu

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

### Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

### Prohlašuji,

1. že jsem na bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval, v případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor;
2. že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 24. 4. 2015

Luciana Malerová

## **ABSTRAKT**

V bakalářské práci budou zkoumány finanční ukazatele firmy Hammerbacher SK, a. s. v letech 2011-2013. Cílem je zhodnotit finanční situaci firmy a podat návrh ke zlepšení situace firmy. Práce se skládá ze dvou částí. Teoretická část řeší účel finanční analýzy, zdroje a metody finanční analýzy a nakonec ukazatele finanční analýzy. Praktická část obsahuje informace o firmě. Finanční analýza vychází z účetních výkazů a výročních zpráv. Výpočty se týkají analýzy absolutních, poměrových a souhrnných ukazatelů. Na závěr práce budou zhodnoceny výsledky finanční analýzy a navrhnuty možnosti řešení na zlepšení hospodaření firmy.

Klíčová slova:

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, poměrové ukazatele, absolutní ukazatele

## **ABSTRACT**

In my bachelor thesis, will be examined the Hammerbacher SK company's financial indicators, as in 2011-2013. The aim of my thesis is to assess the company's financial situation and to submit a proposal to improve the financial situation of the company. The bachelor thesis consists of two parts. The theoretical part discusses the purpose of financial analysis, sources, and methods of financial analysis. The end of part one consist of indicators of financial analysis. The practical part contains information about the company. Financial analysis is based on financial statements and annual reports. Calculations involve on the analysis of absolute, ratio and aggregate indicators. At the end of bachelor thesis will be evaluate the results of the financial analysis and suggested possible solutions to improve the management of the company.

Keywords:

Financial analysis, balance sheet, profit and loss account, ratios indicators, absolute indicators

Chcela by som poďakovať najmä vedúcej mojej bakalárskej práce Ing. Lenke Borikovej za čas, poskytnuté materiály a za možnosť vykonávania praxe vo firme. Ďalej by som chcela poďakovať mojej konzultantke Ing. Jane Šilhánovej.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>9</b>
<b>I TEORETICKÁ ČASŤ</b> .....	<b>10</b>
<b>1 FINANČNÁ ANALÝZA</b> .....	<b>11</b>
1.1 ÚČEL FINANČNEJ ANALÝZY .....	11
1.2 ZDROJE INFORMÁCIÍ PRE FINANČNÚ ANALÝZU .....	12
1.2.1 Súvaha .....	12
1.2.2 Výkaz zisku a straty .....	12
1.2.3 Výkaz o tvorbe a použití peňažných prostriedkov .....	13
1.2.4 Výročná správa.....	13
1.2.5 Príloha k účtovnej závierke .....	14
1.3 METÓDY FINANČNEJ ANALÝZY .....	14
<b>2 UKAZOVATELE FINANČNEJ ANALÝZY</b> .....	<b>16</b>
2.1 ABSOLÚTNE UKAZOVATELE.....	16
2.1.1 Horizontálna analýza .....	16
2.1.2 Vertikálna analýza.....	16
2.2 ROZDIELOVÉ UKAZOVATELE .....	17
2.2.1 Čistý pracovný kapitál.....	17
2.2.2 Čisté pohotové prostriedky.....	17
2.2.3 Čistý peňažný pohľadávkový fond.....	17
2.3 POMEROVÉ UKAZOVATELE .....	18
2.3.1 Ukazovatele likvidity .....	18
2.3.2 Ukazovatele rentability.....	20
2.3.3 Ukazovatele aktivity.....	21
2.3.4 Ukazovatele finančnej štruktúry.....	23
2.4 SÚHRNNÉ INDEXY HODNOTENIA .....	24
2.4.1 Altmanov model .....	24
2.4.2 Model IN – Index dôveryhodnosti .....	25
2.4.3 Taflerov model .....	26
<b>II PRAKTICKÁ ČASŤ</b> .....	<b>27</b>
<b>3 ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FIRME</b> .....	<b>28</b>
3.1 PROFIL SPOLOČNOSTI.....	28
3.2 POPIS PODNIKU .....	28
3.3 PREDMET ČINNOSTI .....	28
<b>4 ANALÝZA ABSOLÚTNYCH UKAZOVATEĽOV</b> .....	<b>30</b>
4.1 HORIZONTÁLNA ANALÝZA SÚVAHY .....	30
4.1.1 Horizontálna analýza aktív .....	30
4.1.2 Horizontálna analýza pasív .....	32
4.2 HORIZONTÁLNA ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A STRATY.....	34
4.3 VERTIKÁLNA ANALÝZA SÚVAHY .....	36
<b>5 ANALÝZA ROZDIELOVÝCH UKAZOVATEĽOV</b> .....	<b>37</b>
5.1 ČISTÝ PRACOVNÝ KAPITÁL .....	37
5.2 ČISTÝ PEŇAŽNÝ POHLADÁVKOVÝ FOND .....	38

<b>6</b>	<b>ANALÝZA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV .....</b>	<b>39</b>
6.1	UKAZOVATELE LIKVIDITY .....	39
6.2	UKAZOVATELE RENTABILITY .....	41
6.3	UKAZOVATELE AKTIVITY .....	43
6.4	UKAZOVATELE ZADĽŽENOSTI.....	45
<b>7</b>	<b>ANALÝZA SÚHRNNÝCH INDEXOV.....</b>	<b>48</b>
7.1	ALTMANOV MODEL .....	48
7.2	MODEL IN – INDEX DÔVERYHODNOSTI.....	49
7.3	TAFLEROV MODEL .....	50
<b>8</b>	<b>NÁVRHY NA ZLEPŠENIE HOSPODÁRENIA.....</b>	<b>52</b>
	<b>ZÁVER .....</b>	<b>54</b>
	<b>ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY .....</b>	<b>55</b>
	<b>ZOZNAM POUŽITÝCH SYMBOLOV A SKRATIEK.....</b>	<b>57</b>
	<b>ZOZNAM OBRÁZKOV .....</b>	<b>58</b>
	<b>ZOZNAM GRAFOV .....</b>	<b>59</b>
	<b>ZOZNAM TABULIEK .....</b>	<b>60</b>
	<b>ZOZNAM PRÍLOH.....</b>	<b>61</b>



## ÚVOD

Finančná analýza je dôležitou súčasťou finančného riadenia podniku. Finančné zdravie firmy sa posudzuje práve prostredníctvom finančnej analýzy. Finančná analýza odhalí silné a slabé stránky podniku. Môže sa zaoberať minulosťou, súčasnosťou alebo odhaľuje blízku budúcnosť. Slúži nielen manažmentu firmy pri správnom rozhodovaní vo finančných otázkach týkajúcich sa podniku, ale aj externým používateľom, pre ktorých je rovnako dôležitá.

Predmetom tejto bakalárskej práce je posúdenie vývoja finančných ukazovateľov firmy Hammerbacher SK, a. s. v rokoch 2011–2013. Na základe zistených informácií budú navrhnuté opatrenia na zlepšenie hospodárenia v tejto firme. Pri spracovávaní bakalárskej práce je použitá odborná literatúra vzťahujúca sa k tejto téme.

Bakalárska práca obsahuje dve časti, teoretickú a praktickú. V teoretickej časti je popísaný účel finančnej analýzy, zdroje a metódy finančnej analýzy a nakoniec ukazovatele finančnej analýzy.

V praktickej časti je najprv predstavená firma, ktorá je ďalej analyzovaná. Na základe poznatkov z teoretickej časti je vykonaná finančná analýza tejto firmy. Najprv je aplikovaná horizontálna a vertikálna analýza účtovných výkazov spoločnosti. Následne sú vypočítané hodnoty rozdielových ukazovateľov. Ďalej sú vypočítané pomerové ukazovatele finančnej analýzy. Do pomerových ukazovateľov patrí likvidita, rentabilita, zadlženosť a aktivita. Ďalej je riešená finančná analýza súhrnných ukazovateľov. Do tejto skupiny ukazovateľov patrí Altmanov model, Taflerov model a Model IN – Index dôveryhodnosti. Analýzy týchto ukazovateľov vychádzajú z účtovných výkazov, výročných správ a podnikových informácií. Nadobudnuté výsledky sú vložené do tabuliek a sú doplnené aj grafmi. Výpočty finančnej analýzy sú slovne okomentované a vysvetlené.

V závere práce sú navrhnuté odporúčania, ktoré vedú k lepšej finančnej situácii a k zlepšeniu hospodárskej situácie v podniku. Cieľom tejto práce je zhodnotiť finančnú situáciu a nájsť prípadné nedostatky v hospodárení firmy.

# **I TEORETICKÁ ČASŤ**

## 1 FINANČNÁ ANALÝZA

Praktická finančná analýza vychádza skôr z overených postupov než z teoretických základov. Finančná analýza podniku je analýzou financií podniku. Financie podniku môžu byť definované ako pohyb peňažných prostriedkov, vyjadrené peňažnými tokmi (príjmy a výdaje peňažných prostriedkov). (Grünwald, 2007, s. 19)

### 1.1 Účel finančnej analýzy

Finančná analýza predstavuje ohodnotenie minulosti, súčasnosti a budúcnosti finančného hospodárenia firmy. Jej cieľom je poznať finančné zdravie firmy, nájsť slabiny, ktoré by mohli v budúcnosti viesť k problémom, a determinovať silné stránky, na ktorých by firma mohla stavať. Ako nástroj ohodnotenia finančného zdravia firmy finančnú analýzu používa mnoho rôznych ekonomických subjektov, ktoré majú záujem dozvedieť sa viac o ich hospodárení. (Blaha, 2006, s. 12)

Finančná analýza môže mať odpovede na mnohé otázky týkajúce sa pohybu kapitálu vo firme, kvality jeho riadenia a vplyvu firemného hospodárenia na postavení firmy na trhu. Pohyb reálnych materiálových fondov v podniku podmieňuje finančné toky. Finančný analytik si bude vedomí rozdielov a zvláštností medzi jednotlivými odvetviami a z nich plynúcimi rozličnými finančnými potrebami a špecifickej finančnej stratégie. Dôsledkom rozdielov v dĺžke finančného a výrobného cyklu je aj miera rizika, ktorú každé odvetvie podstupuje. Tomu zodpovedá aj štruktúra a spôsob financovania konkrétnych podnikateľských aktivít. (Blaha, 2006, s. 13)

„Cieľom finančnej analýzy iniciovanej zvonka môže byť určenie a ohodnotenie kredibility firmy alebo jej investičného kapitálu. Bankový úradník, resp. úverový pracovník sa môžu spýtať, či je firma likvidná alebo solventná. Potenciálny investor môže chcieť vedieť, ako je firma zisková a aká by bola rizikovosť takej investície, ak by sa pre ňu rozhodol. Bez ohľadu na to, odkiaľ vychádza počiatočný impulz k analýze, sú jej nástroje v podstate rovnaké. Základným nástrojom finančnej analýzy je výpočet a interpretácia finančných pomerových ukazovateľov. Ak sú tieto nástroje správne použité, môžu odpovedať na mnoho otázok týkajúcich sa finančného zdravia firmy.“ (Blaha, 2006, s. 12)

## 1.2 Zdroje informácií pre finančnú analýzu

Kvalita informácií, ktorá určuje úspešnosť finančnej analýzy, do značnej miery závisí na vstupných informáciách, ktoré sú použité. Finančný analytik má v súčasnosti oveľa viac možností, ktoré sa týkajú čerpania informácií, a je schopný obsiahnuť omnoho viac problematických aspektov. (Růčková, 2010, s. 21)

Účtovné výkazy zobrazujú pohyb podnikových financií vo všetkých ich podobách a vo všetkých fázach podnikovej činnosti. Sú základným zdrojom informácií pre finančnú analýzu pre všetky zainteresované subjekty. Nevyhnutnou podmienkou je, aby tieto výkazy verne odrážali skutočnú situáciu podniku. (Mrkvička, 2006, s. 24)

Účtovné výkazy môžeme podľa účelu rozdeliť do dvoch skupín:

- Výkazy finančného účtovníctva, ktoré zobrazujú prehľad o stave a štruktúre majetku, o zdrojoch jeho krytia, o tvorbe a využití výsledku hospodárenia, o pohybe peňažných tokov a o zmenách vlastného kapitálu.
- Výkazy vnútropodnikového účtovníctva, ktoré nepodliehajú žiadnej jednotnej úprave a každý podnik si ich vytvára podľa vlastných potrieb. (Mrkvička, 2006, s. 24)

### 1.2.1 Súvaha

„Súvaha alebo bilancia ukazuje finančnú situáciu firmy – stav jej majetku a záväzkov k určitému dátumu, väčšinou k poslednému dňu finančného roku firmy. Ľavá strana ukazuje aktíva spoločnosti, uvádza prehľad toho, čo podnik vlastní (napr. hotovosť, zásoby) a čo mu dlžia ďalšie ekonomické subjekty (pohľadávky, majetkové účasti). Pravá strana súvahy ukazuje, akým spôsobom sú aktíva firmy financované. Ide o pasíva spoločnosti, tzn. Čo firma dlží iným ekonomickým subjektom (bankové pôžičky, obligácie alebo dlhopisy, záväzky voči dodávateľom), a vlastný kapitál (majetok akcionárov, akcionársky kapitál).“ (Blaha, 2006, s. 18–19)

### 1.2.2 Výkaz zisku a straty

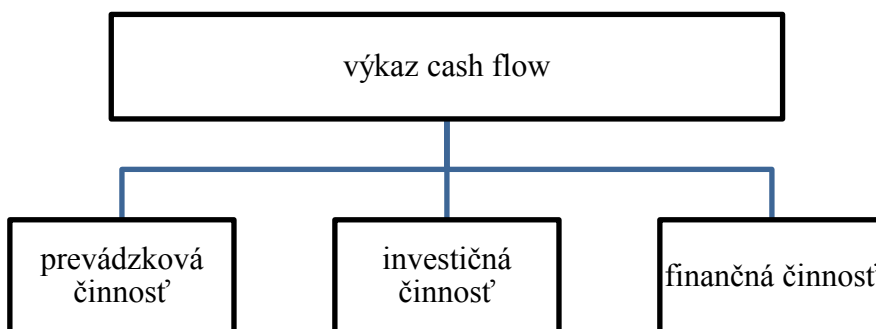
Výkaz zisku a straty je výkaz o pohybe peňazí za určité obdobie a podáva prehľad o:

- nákladoch, koľko firma minula peňazí behom určitého obdobia, a
- výnosoch, koľko peňazí firma zarobila behom určitého obdobia z predaja svojich výrobkov a služieb. (Blaha, 2006, s. 19)

Rozdiel medzi výnosmi a nákladmi tvorí zisk alebo strata za bežné účtovné obdobie. Posledná časť tohto výkazu býva niekedy oddelená do zvláštneho výkazu o rozdelení zisku, ktorý ukazuje, ako bol čistý zisk vytvorený a rozdelený medzi spoločnosťou a jej vlastníkmi. Nerozdelený zisk je pričítaný do súvahy k predchádzajúcemu zostatku nerozdeleného zisku z minulých rokov. (Blaha, 2006, s. 19)

### 1.2.3 Výkaz o tvorbe a použití peňažných prostriedkov

Mladá metóda finančnej analýzy, ktorá sa používa na sledovanie peňažných tokov pochádza z USA. V Českej republike sa tento výkaz nazýva aj výkaz cash flow. V ostatných ekonomikách sa môžeme stretnúť s výkazom o zmenách vo finančnej situácii. (Růčková, 2010, s. 33)



Zdroj: Růčková, 2010, s. 34

Obrázok 1. Schéma štruktúry výkazu cash flow

Prevádzková činnosť zisťuje, do akej miery výsledok hospodárenia za bežnú činnosť zodpovedá skutočne zarobeným peniazom. Ide o výsledky prevádzkovej činnosti, ale tiež o zmeny pohľadávok u odberateľov, zmeny záväzkov u dodávateľov a zmeny zásob. Oblasť investičnej činnosti sa zaoberá nielen výdajmi týkajúcimi sa obstarávaním investičného majetku a štruktúrou týchto výdajov, ale tiež rozsahom príjmov z predaja investičného majetku. Finančná oblasť hodnotí vonkajšie financovanie, teda pohyb dlhodobého kapitálu – splácanie a prijímanie ďalších úverov, peňažné toky súvisiace s pohybom vlastného imania. (Růčková, 2010, s. 34–35)

### 1.2.4 Výročná správa

Slúži ako informačný zdroj o finančnej pozícii a výsledkoch finančného hospodárenia podniku pre vlastníkov podniku a aj pre ostatných externých užívateľov účtovných

informácií (investori, veritelia, peňažné ústavy, dodávatelia a odberatelia). Výročná správa musí obsahovať účtovnú závierku overenú audítorom. Zaoberá sa na rozdiel od účtovnej závierky orientovanej výhradne na minulosť sčasti aj na budúcu perspektívu podniku. Neprehrádza detaily podnikateľských zámerov. (Mrkvička, 2006, s. 31–33)

### **1.2.5 Príloha k účtovnej závierke**

Príloha (angl. notes) je nevyhnutnou súčasťou účtovnej závierky. Zahŕňa také informácie, ktoré v súvahe a vo výkaze zisku a straty nenájde. Príloha prispieva k objasneniu skutočností, ktoré sú významné z hľadiska externých užívateľov účtovnej závierky, aby si mohli vytvoriť správny úsudok o finančnej situácii a výsledkoch hospodárenia podniku, porovnať s minulosťou a odhadnúť možný budúci vývoj. (Holečková, 2008, s. 36)

## **1.3 Metódy finančnej analýzy**

Rozvoj matematických, štatistických a ekonomických vied dal možnosť, aby vznikol celý rad metód hodnotenia finančného zdravia firmy, ktoré sa dajú s úspechom použiť. Voľba metódy musí byť vykonaná s ohľadom na účelnosť, nákladnosť a spoľahlivosť. Každá použitá metóda nielenže musí mať vždy spätnú väzbu na cieľ, ktorý má splniť, ale zároveň by u každého analytika či analytickej spoločnosti mala z profesionálneho hľadiska fungovať sebakontrola toho, či skutočne použitá metóda najlepšie zodpovedá vytýčenému cieľu. (Růčková, 2010, s. 40)

### **Fundamentálna finančná analýza**

Sústredzuje sa na vyhodnotenie skôr kvalitatívnych údajov o podniku, pričom základné metódou analýzy je odborný odhad založený na hlbokých empirických a teoretických skúsenostiach analytika. Informácie kvantitatívnej povahy sa do analýzy zahŕňajú, spravidla sa však nespracovávajú pomocou algoritmizovaného matematického aparátu. (Mrkvička, 2006, s. 44)

### **Technická finančná analýza**

Technická finančná analýza je kvantitatívne spracovanie ekonomických dát s použitím matematických, matematicko-štatistických a ďalších algoritmizovaných metód, pričom výsledky spracovania sú opäť kvantitatívne, ale i kvalitatívne vyhodnocované. Oba prístupy sú si veľmi blízke, pretože hodnotenie výsledkov technickej analýzy by bolo príliš ťažké bez „fundamentálnych“ znalostí ekonomických procesov. Je preto nevyhnutné, aby

sa tieto dva typy analýz vzájomne kombinovali. (Mrkvička, 2006, s. 44, Růčková, 2010, s. 41)

Základné metódy finančnej analýzy sú:

- analýza absolútnych ukazovateľov
  - horizontálna analýza
  - vertikálna analýza
- analýza fondov finančných prostriedkov
  - analýza čistého pracovného kapitálu,
  - analýza čistých pohotových prostriedkov,
  - analýza čistých peňažne pohľadávkových fondov
- analýza pomerových ukazovateľov
  - analýza ukazovateľov likvidity,
  - analýza ukazovateľov finančnej stability,
  - analýza ukazovateľov aktivity,
  - analýza ukazovateľov rentability,
  - analýza ukazovateľov založených na cash flow,
  - analýza ukazovateľov kapitálového trhu. (Pilařová, 2013, s. 153)

## 2 UKAZOVATELE FINANČNEJ ANALÝZY

### 2.1 Absolútne ukazovatele

Absolútne ukazovatele používame predovšetkým k horizontálnej a vertikálnej analýze alebo sú pomenované aj analýza vývojových trendov a analýza komponent. Oba postupy umožňujú vidieť pôvodné absolútne údaje z účtovných výkazov v určitých súvislostiach. Predstavujú základné východisko analýzy účtovných výkazov a slúžia nám k prvotnej orientácii v hospodárení podniku. Upozorňujú na problémové oblasti, ktoré je potrebné podrobiť podrobnejšiemu skúmaniu. (Holečková, 2008, s. 42)

#### 2.1.1 Horizontálna analýza

Horizontálna analýza sleduje vývoj skúmanej veličiny v čase, najčastejšie vo vzťahu k nejakému minulému účtovnému obdobiu. Vyjadruje zmenu v určitej položke v percentách alebo indexom (reťazovým alebo bázičným). Bázičné indexy porovnávajú hodnoty určitého ukazovateľa v jednotlivých obdobiach s hodnotou toho ukazovateľa vo zvolenom stále rovnakom období, ktoré je vzaté za základ pre porovnanie. Reťazové indexy porovnávajú hodnoty určitého ukazovateľa v jednotlivých obdobiach s hodnotou toho ukazovateľa v predchádzajúcom období. (Holečková, 2008, s. 42–43)

#### 2.1.2 Vertikálna analýza

Vertikálna analýza posudzuje jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. štruktúru aktív a pasív podniku. Zo štruktúry aktív a pasív je zrejmé, aké je zloženie hospodárskych prostriedkov potrebných pre výrobné a obchodné aktivity podniku a z akých zdrojov boli obstarané. Podľa toho aká je schopnosť vytvárať a udržiavať rovnovážny stav majetku a kapitálu závisí ekonomická stabilita podniku. (Sedláček, 2011, s. 17)

Pomenovanie vertikálna analýza vzniklo, pretože sa pri percentuálnom vyjadrení jednotlivých komponentov postupuje v jednotlivých rokoch odhora dole (v stĺpcoch) nikdy nie naprieč jednotlivými rokmi. Výhodou tejto analýzy je, že nezávisí na medziročnej inflácii a umožňuje tak porovnateľnosť výsledkov analýzy z rôznych rokov. Používa sa pre porovnanie v čase (časových vývojových trendov v podniku za viac rokov) aj v priestore (porovnanie rôznych firiem navzájom). (Sedláček, 2011, s. 17)



## 2.2 Rozdielové ukazovatele

K analýze a riadeniu finančnej situácie podniku sa využívajú rozdielové ukazovatele označované ako fondy finančných prostriedkov. Fond je chápaný ako zhrnutie určitých stavových ukazovateľov vyjadrujúcich aktíva alebo pasíva, resp. ako rozdiel medzi súhrnom určitých položiek krátkodobých aktív a určitých položiek krátkodobých pasív. (Sedláček, 2011, s. 35)

Medzi najviac používané fondy vo finančnej analýze patria:

- čistý pracovný kapitál,
- čisté pohotovú prostriedky,
- čisté peňažné pohľadávkové finančné fondy. (Holečková, 2008, s. 45)

### 2.2.1 Čistý pracovný kapitál

Čistý pracovný kapitál sa vypočíta ako rozdiel medzi obežnými aktívami a krátkodobými pasívami. Veľkosť čistého pracovného kapitálu je významným indikátorom platobnej schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovný kapitál, tým väčšia by mala byť pri dostatočnej likvidnosti jeho zložiek schopnosť podniku platiť svoje finančné záväzky. Ak je jeho hodnota záporná, jedná sa o tzv. nekrytý dlh. (Mrkvička, 2006, s. 60)

$$\text{Čistý pracovný kapitál} = \text{Obežné aktíva} - \text{Krátkodobé pasíva}$$

### 2.2.2 Čisté pohotovú prostriedky

Tento ukazovateľ je tvrdším ukazovateľom ako čistý pracovný kapitál, pretože vychádza len z najlikvidnejších aktív – pohotovú peňažných prostriedkov. Pohotovúmi peňažnými prostriedkami sa rozumejú peniaze v hotovosti a na bežných účtoch. Oproti čistému pracovnému kapitálu zohľadňuje len okamžité splatné záväzky, pod ktorými sa rozumejú záväzky splatné k aktuálnemu dátumu a staršie. (Holečková, 2008, s. 47, Pilařová, 2013, s. 158)

$$\text{Čisté pohotovú prostriedky} = \text{pohotovú finančné prostriedky} - \text{okamžité splatné záväzky}$$

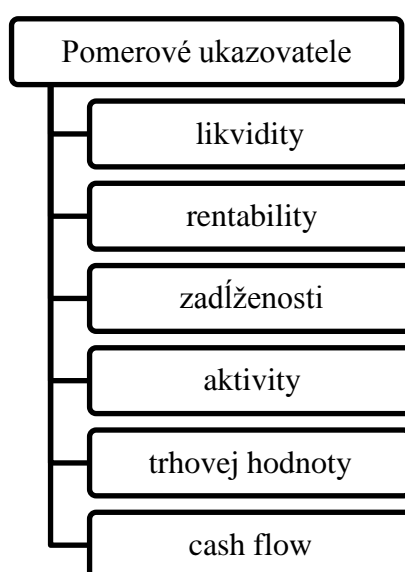
### 2.2.3 Čistý peňažný pohľadávkový fond

Predstavuje určitý kompromis, strednú cestu medzi oboma vyššie uvedenými ukazovateľmi. Je konštruovaný tak, že vedľa pohotovú prostriedkov a ich ekvivalentov zahŕňa do obežných aktív ešte krátkodobé pohľadávky. (Holečková, 2008, s. 47)

$$\check{C}PPF = \text{Obežné aktíva} - \text{Zásoby} - \text{Nelikvidné pohľadávky} - \text{Krátkodobé pasíva (záväzky)}$$

## 2.3 Pomerové ukazovatele

Pomerové ukazovatele sú základným metodickým nástrojom finančnej analýzy. Pomerové finančné ukazovatele sa bežne vypočítajú vydelením jednej položky inou položkou alebo to môže byť aj vydelením skupiny položiek inou skupinou položiek, ktoré sú uvedené vo výkazoch. Hlavný dôraz z hľadiska finančného manažéra aj ostatných užívateľov je kladený na vypovedajúcu schopnosť pomerových ukazovateľov. (Holečková, 2008, s. 48)



Zdroj: Růčková, 2010, s. 48

Obrázok 2. Pomerové ukazovatele

### 2.3.1 Ukazovatele likvidity

Riešia otázku, či je podnik schopný včas splatiť svoje krátkodobé záväzky. Zaoberajú sa najlikvidnejšou časťou majetku spoločnosti vo vzťahu k záväzkom spoločnosti s najkratšou dobou splatnosti. Ukazovatele likvidity vysvetľujú vzťah medzi obežnými aktívami a krátkodobými záväzkami. (Blaha, 2006, s. 55)

Ak sa klientovi zväčšuje alebo poskytuje krátkodobý úver, zaujíma vás viac ako len zadĺženosť firmy. Chcete vedieť, či spoločnosť dokáže v hotovosti splatiť dlh. To je

dôvod, prečo úveroví analytici a bankári pozerajú na samostatnú mieru likvidity. Likvidné aktíva môžu byť rýchlo premenené na hotovosť.<sup>1</sup>

### **Pohotová likvidita**

Ukazovateľ pohotovej likvidity alebo aj likvidity prvého stupňa ako pomer finančného majetku ku krátkodobým záväzkom vyjadruje, koľko Kč likvidného majetku (peniaze na bankových účtoch, v pokladni, ceniny a krátkodobé cenné papiere) pripadá na 1 Kč krátkodobých záväzkov. Pre vnútropodnikové potreby hodnotenia pohotovej likvidity je vhodné do hodnoty krátkodobých záväzkov zahŕňať len aktuálne splatné záväzky (napr. s dobou splatnosti do tridsiatich dní). Odporúčaná hodnota pre tento stupeň likvidity je v rozmedzí 0,9 – 1,1. Táto hodnota môže byť 0,6 a podľa metodiky ministerstva priemyslu a obchodu je hodnota ešte nižšia, a to je 0,2, ktorá je však zároveň označovaná za hodnotu kritickú aj z psychologického hľadiska. (Landa, 2007, s. 27, Růčková, 2010, s. 49)

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

### **Rýchla likvidita**

Rýchla likvidita alebo aj likvidita druhého stupňa ako pomer súčtu krátkodobých pohľadávok ku krátkodobým záväzkom vyjadruje, koľko Kč rýchlo likvidného majetku pripadá na 1 Kč krátkodobých záväzkov. Pre tento stupeň likvidity by mal platiť pomer 1 : 1 prípadne 1,5 : 1. (Landa, 2007, s. 28, Růčková, 2010, s. 50)

$$\text{Rýchla likvidita} = (\text{Krátkodobé pohľ.} + \text{fin. majetok}) / \text{Krátkodobé záväzky}$$

### **Bežná likvidita**

Bežná likvidita alebo aj likvidita tretieho stupňa ako pomer obežného majetku ku krátkodobým záväzkom vyjadruje, koľko Kč krátkodobo likvidného majetku (tj. po odpočte dlhodobých pohľadávok) pripadá na 1 Kč krátkodobých záväzkov. Vypovedacia schopnosť bežnej likvidity má však niektoré obmedzenia- jedným z nich je napr. fakt, že neprihliada ku štruktúre obežných aktív z hľadiska ich likvidnosti a ďalej neberie do úvahy štruktúru krátkodobých záväzkov z hľadiska doby splatnosti. Pre tento ukazovateľ platí, že

---

<sup>1</sup> “If you are extending credit to a customer or making a short- term bank loan, you are interested in more than the company's leverage. You want to know whether the company can lay its hands on the cash to repay you. That is why credit analysts and bankers look at several measure of liquidity. Liquid assets can be converted into cash quickly and cheaply.” (Brealey, 2014, s. 735)

hodnoty čitateľa sú k hodnote menovateľa v rozmedzí 1,5 – 2,5. (Landa, 2007, s. 28, Růčková, 2010, s. 50)

$$\text{Bežná likvidita} = \text{Krátkodobý obežný majetok} / \text{Krátkodobé závazky}$$

### 2.3.2 Ukazovatele rentability

Analýzu rentability podniku vykonávame pomocou ukazovateľov rentability, alebo sa môžu nazývať aj ukazovatele ziskovosti. Jedná sa o pomer zisku a kapitálu. Tento ukazovateľ sa považuje za vrcholový ukazovateľ efektívnosti podniku. Rentabilita, resp. výnosnosť vloženého kapitálu je merítkom schopnosti podniku vytvárať nové zdroje, dosahovať zisk použitím investovaného kapitálu. Všeobecne sa rentabilita vyjadruje ako pomer zisku k čiastke vloženého kapitálu. (Pilařová, 2013, s. 163)

$$\text{Rentabilita} = \text{Zisk} / \text{Vložený kapitál}$$

K zisťovaniu a meraniu rentability sa najviac používajú nasledujúce ukazovatele:

- ukazovateľ rentability celkového vloženého kapitálu,
- ukazovateľ rentability vlastného kapitálu,
- rentabilita odbytu,
- rentabilita nákladov. (Pilařová, 2013, 163)

Vo finančnej analýze sú najdôležitejšie tri kategórie zisku, ktoré sa dajú získať priamo z výkazu zisku a straty:

- EBIT (zisk pred odčítaním úrokov a daní),
- EAT (zisk po zdanení alebo čistý zisk),
- EBT (zisk pred zdanením, teda hospodársky zisk už znížený alebo zvýšený o finančný a mimoriadny výsledok hospodárenia). (Růčková, 2011, s. 52)

### Rentabilita vloženého kapitálu (ROA – Return on Assets)

Svedčí o celkovom výsledku využitia kapitálu vloženého do podniku bez ohľadu na to, či je vlastný alebo cudzí. Predstavuje záujem manažérov a investorov. Pre výpočet sa používa údaj o zisku pred úrokmami a daňami ako výsledok použitia kapitálu v podniku. (Otrusínová, 2011, s. 99)

$$\text{Rentabilita vloženého kapitálu} = \text{Zisk (EBIT)} / \text{Celkové aktíva (pasíva)}$$

**Rentabilita vlastného kapitálu (ROE – Return on Equity)**

Tento ukazovateľ reprezentuje hľadisko vlastníkov, ktorí sa zaujímajú o konečný efekt využitia kapitálu v podniku. Pre jeho výpočet sa používa údaj o zisku po zdanení. Jeho nevýhodou je, že nevypovedá o podmienkach dosiahnutia zisku (rizika) a že vypovedá o minulom období. Odporúčaný vzťah medzi rentabilitou vlastného kapitálu a vloženého kapitálu je  $ROE > ROA$  (ROE vyjadruje limitnú úrokovú mieru, pri ktorej je úver ešte výhodný). (Otrusinová, 2011, s. 98)

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

**Rentabilita odbytu (tržieb) (ROS – Return on sales)**

Vyjadruje podiel zisku na tržbách výkonov. Pri výpočte sa najčastejšie používa zisk pred zdanením EBT, ale môže byť použitý aj zisk EAT alebo EBIT. Záleží to na účele výpočtu ukazovateľa. (Otrusinová, 2011, s. 99)

$$\text{Rentabilita tržieb} = \text{Zisk (EBT)}/\text{Tržby}$$

**Rentabilita nákladov (ROC – return on costs)**

Počíta sa ako pomer zisku a nákladov. Ukazovateľ nákladovosti vyjadruje, koľko Kč celkových nákladov bolo vynaložené na 1 Kč výnosov. Úspešný podnik má ukazovateľ nákladovosti nižší ako 1 a je schopný produkovať zisk. Znižovanie nákladovosti sa považuje za priaznivý trend. (Pilařová, 2013, s. 165)

$$\text{Nákladovosť} = \text{Celkové náklady}/\text{Celkové výnosy}$$

**2.3.3 Ukazovatele aktivity**

Merajú schopnosť spoločnosti využívať investované finančné prostriedky a viazanosť jednotlivých zložiek kapitálu v jednotlivých druhoch aktíva a pasív. Tieto ukazovatele najčastejšie vyjadrujú počet obrátok jednotlivých zložiek zdrojov alebo aktív alebo dobu obratu. Rozbor týchto ukazovateľov slúži predovšetkým k hľadaniu odpovede na otázku, ako hospodárime s aktívami a s ich jednotlivými zložkami a aký vplyv má toto hospodárenie na výnosnosť a likviditu. (Růčková, 2010, s. 60)

**Ukazovateľ obratu celkových aktív**

Udáva počet obrátok za daný časový interval. Pokiaľ je intenzita využívania aktív podniku nižšia než počet obrátok celkových aktív zistený ako priemer v určitom odvetví, mali by byť zvýšené tržby alebo odpredané niektoré aktíva. (Sedláček, 2011, s. 61)

$$\text{Obrat celkových aktív} = \text{Ročné tržby}/\text{Aktíva}$$

### **Ukazovateľ doby obratu celkových aktív**

Doba obratu je vlastne doba viazanosti peňazí v určitej forme aktív, v tomto prípade sú to celkové aktíva. Výsledný údaj je väčšinou vyšší než jedna. Zobrazuje počet období (rokov), za ktoré sa celkové aktíva obrátia v tržbách dosiahnutých v analyzovanom období. (Otrusinová, 2011, s. 106 - 108)

### **Ukazovateľ obratu zásob**

Ukazovateľ udáva počet obrátok príslušného aktíva za sledované obdobie, ktorým je najčastejšie jeden rok. Sleduje koľkokrát sa zásoby v sledovanom období premenia na iné formy obežných aktív až po predaj výrobkov a opätovný nákup zásob. (Mrkvička, 2006, s. 95)

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

### **Ukazovateľ doby obratu zásob**

Ukazuje, koľko dní sú obežné aktíva viazané vo forme zásob. Obrat zásob resp. počet obrátok, za sledované obdobie by mal byť čo najvyšší a naopak doba obratu zásob čo najkratšia. (Mrkvička, 2006, s. 95)

$$\text{Doba obratu zásob} = 365/\text{Obrat zásob}$$

### **Ukazovateľ obratu pohľadávok**

Rýchlosť obratu pohľadávok je vyjadrovaná ako pomer tržieb a priemerného stavu pohľadávok. Tento ukazovateľ udáva v podobe počtu obrátok, ako rýchlo sú pohľadávky premieňané na peňažné prostriedky. (Holečková, 2008, s. 85)

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

### **Ukazovateľ doby obratu (splatnosti) pohľadávok**

Je vyjadrovaná ako pomer priemerného stavu pohľadávok a priemerných denných tržieb alebo sa jednoducho vypočíta tak, že počet dní v roku (365) delíme obratom pohľadávok. Ukazuje, ako dlho, koľko dní sa majetok podniku vyskytuje vo forme pohľadávok, ako dlho je inkaso peňazí za tržby zadržané v pohľadávkach. (Holečková, 2008, s. 85)

$$\text{Doba obratu pohľadávok} = (\text{Krátkodobé pohľadávky} \times 360)/\text{Tržby}$$

### 2.3.4 Ukazovatele finančnéj štruktúry

Situáciu v oblasti využívania cudzích zdrojov vyjadrujú ukazovatele finančnéj štruktúry (zadĺženosti). Rozlišujú sa:

- ukazovatele zadĺženosti – vyjadrujú podiel cudzích zdrojov,
- ukazovatele dlhovej schopnosti – meria schopnosť podniku kryť náklady, resp. výdaje spojené s využívaním cudzieho kapitálu (tj. úroky). (Otrusinová, 2011, s. 104)

#### **Ukazovatele zadĺženosti**

U veľkých, stredných, ale aj malých podnikov v praxi neprichádza do úvahy, že by podnik financoval všetky svoje aktíva z kapitálu vlastného, alebo naopak len z cudzieho kapitálu. Použitie len vlastného kapitálu by znamenalo zníženie celkovej výnosnosti vloženého kapitálu. Na druhej strane financovanie všetkých podnikových aktív len z cudzieho kapitálu by bolo spojené s problémami pri jeho získavaní. Právne predpisy určitú výšku vlastného kapitálu vyžadujú. (Pilařová 2013, s. 165)

#### ***Celková zadĺženosť***

Vypočíta sa ako podiel cudzieho kapitálu k celkovým aktívam. Čím je väčší podiel vlastného kapitálu, tým je väčší bezpečnostný vankúš proti stratám veriteľov v prípade likvidácie. Kvôli tomu veritelia preferujú nízky ukazovateľ zadĺženosti. (Sedláček, 2011, s. 63)

$$\text{Celková zadĺženosť} = \text{Cudzí kapitál} / \text{Celkové aktíva}$$

#### ***Koeficient samofinancovania***

Vyjadruje, aký je podiel vlastných zdrojov na celkovom objeme zdrojov (pasív). Je doplnkovým ukazovateľom k ukazovateľovi celkovej zadĺženosti. Ich súčet je rovný 1. (Otrusinová, 2011, s. 104)

$$\text{Koeficient samofinancovania} = \text{Vlastný kapitál} / \text{Celkové pasíva (aktíva)}$$

#### ***Ukazovateľ finančnéj páky***

Je prevrátenou hodnotou koeficientu samofinancovania. Predstavuje, koľkokrát prevyšuje celkový objem zdrojov objem vlastného kapitálu. Ukazovateľ slúži v podnikateľskom sektore k vyjadrovaniu vplyvu cudzieho kapitálu na rentabilitu vlastného kapitálu. (Otrusinová, 2011, s. 104)

$$\text{Ukazovateľ finančnej páky} = \text{Celkové pasíva (aktíva)} / \text{Vlastný kapitál}$$

### **Ukazovateľ podielu cudzieho kapitálu na vlastnom kapitále**

Vyjadruje zadlženosť vlastného kapitálu. Koľko jednotiek cudzieho kapitálu je viazané na jednotku vlastného kapitálu. (Otrusínová, 2011, s. 104)

$$\text{Ukazovateľ podielu cudzieho kapitálu} = \text{Cudzí kapitál} / \text{Vlastný kapitál}$$

### **Ukazovateľ dlhovej schopnosti**

#### **Ukazovateľ úrokového krytia**

Prezrádza, koľkokrát zisk vytvorený za obdobie prevyšuje objem nákladových úrokov (pre výpočet sa využíva EBIT alebo EAT). Čím vyššie hodnoty ukazovateľ dosahuje, tým je schopnosť hradiť náklady spojené s využitím cudzieho kapitálu väčšia. Pokiaľ je ukazovateľ rovný 1, znamená to, že na zaplatenie úrokov je potrebný celý zisk a akcionári nedostanú dividendy. (Otrusínová, 2011, s. 105, Sedláček, 2011, s. 64)

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

## **2.4 Súhrnné indexy hodnotenia**

Cieľom súhrnných indexov hodnotenia je vyjadriť súhrnnú charakteristiku celkovej finančno-ekonomickej situácie a výkonnosti podniku pomocou jedného čísla. Vypovedacia schopnosť týchto indexov je však nižšia, sú vhodné len pre rýchle a globálne porovnanie podnikov a môžu slúžiť ako orientačný podklad pre ďalšie hodnotenie. (Růčková, 2011, s. 70)

Existujúce modely je možné rozdeliť do dvoch skupín:

- bankrotné modely, ktoré zodpovedajú na otázku, či podnik do nejakej doby zbankrotuje,
- bonitné modely, ktoré sa snažia bodovým hodnotením stanoviť bonitu hodnoteného podniku a zaradiť firmu z finančného hľadiska pri medzifiremnom porovnaní. (Mrkvička, 2006, s. 145, Růčková, 2011, s. 71)

### **2.4.1 Altmanov model**

Vychádza z prepočtu globálnych indexov, resp. indexov celkového hodnotenia. Obľúbenosť tohto modelu vychádza pravdepodobne z jednoduchosti jeho výpočtu. Je stanovený ako súčet piatich bežných pomerových ukazovateľov, ktorým je priradená rôzna



váha. Najväčšiu váhu má rentabilita celkového kapitálu. Altmanov model pre firmy, ktoré patria do skupiny firiem verejne obchodovateľných na burze, je možné vyjadriť rovnicou:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$$

kde X1	podiel pracovného kapitálu k celkovým aktívam
X2	rentabilita čistých aktív
X3	EBIT/ aktíva celkom
X4	trhová hodnota vlastného kapitálu/účtovná hodnota dlhu
X5	tržby/aktíva celkom

Ak nie je spoločnosť verejne obchodovateľná na burze, má Altmanov model tvar podobný tomu, ktorý mali spoločnosti verejne obchodovateľné, a líši sa len čiastočne. Odlišnosť je len v hodnotách váh jednotlivých pomerových ukazovateľov, ktoré do Altmanovho modelu vstupujú. (Mrkvička, 2006, s. 146, Růčková, 2011, s. 73)

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

Interpretácia výsledkov:

- hodnoty nižšie ako 1,2 – pásmo bankrotu,
- hodnoty od 1,2 do 2,9 – pásmo šedej zóny,
- hodnoty nad 2,9 – pásmo prosperity. (Růčková, 2011, s. 73)

#### 2.4.2 Model IN – Index dôveryhodnosti

Tento model bol spracovaný manželmi Neumaierovými a jeho snahou je vyhodnotiť finančné zdravie. Ide o výsledok analýzy 24 významných matematicko-štatistických modelov podnikového hodnotenia a praktické skúsenosti z analýz firiem. (Růčková, 2011, s. 74)

$$IN = V1 \times A + V2 \times B + V3 \times C + V4 \times D + V5 \times E - V6 \times F$$

Kde: A = aktíva/cudzí kapitál

B = EBIT/nákladové úroky

C = EBIT/celkové aktíva

D = celkové výnosy/celkové aktíva

E = obežné aktíva/ krátkodobé záväzky a úvery

F = závazky po lehote splatnosti/ výnosy

Ak je index IN väčší ako 2 môžeme predvídať uspokojivú finančnú situáciu. Ak je index v rozpätí 1 až 2 je v tzv. šedej zóne nevyhranených výsledkov. Pokiaľ je menší ako 1 podnik je ohrozený vážnymi finančnými problémami. (Sedláček, 2011, s. 111)

### 2.4.3 Taflerov model

Tento model bol prvýkrát publikovaný v roku 1977. Tafler zakladá svoj model na ukazovateľoch, ktoré odrážajú kľúčové charakteristiky platobnej schopnosti spoločnosti, ktorými sú ziskovosť, primeranosť pracovného kapitálu, finančné riziko a likvidita. (Mrkvička, 2006, s. 150, Růčková, 2011, s. 76)

$$Z_T = 0,53*x_1 + 0,13*x_2 + 0,18*x_3 + 0,16*x_4$$

Kde:  $x_1$  = zisk pred zdanením/krátkodobé závazky

$x_2$  = obežné aktíva/celkové závazky

$x_3$  = krátkodobé závazky/celkové aktíva

$x_4$  = tržby/celkové aktíva (Sedláček, 2011, s. 113)

V práci (Růčková, 2011, s. 77) uvádza, že ak je výsledok nižší než 0,2, znamená to veľkú pravdepodobnosť bankrotu. Ak je výsledok väčší než 0,3, znamená to malú pravdepodobnosť bankrotu.

## **II PRAKTICKÁ ČASŤ**

### 3 ZÁKLADNÉ INFORMÁCIE O FIRME

#### 3.1 Profil spoločnosti

Obchodné meno	Hammerbacher SK, a. s.
Sídlo	Pukanec
Ulica	Čierne blato 38
PSČ	935 05
IČO	34119990
Registrácia	Spoločnosť je zapísaná v obchodnom registri Okresného súdu Nitra v odd. Sa, vložka č. 96/N

#### 3.2 Popis podniku

Hammerbacher SK, a. s. je súkromnou akciovou spoločnosťou so zahraničnou majetkovou účasťou. Spoločnosť bola založená 20. 4. 1995 a pokračovala v tradícií výroby kancelárskeho nábytku. Spoločnosť je platiteľom DPH od svojho vzniku. V súčasnosti má firma okolo 170 zamestnancov.

Dôrazom na kvalitu produkcie, plnenie termínov a cenovú politiku získala firma stabilné umiestnenie výrobkov v zahraničí a to najmä na nemeckom trhu. Podiel vývozu na obrate sa neustále zvyšoval a v súčasnom období do SRN vyváža viac než 90 % vyrobenej produkcie.

V roku 1999 do spoločnosti kapitálov vstúpila firma Hammerbacher GmbH zo SRN a stala sa najvýznamnejším akcionárom. Tento partner zabezpečuje marketing, vývoj výrobkov, prieskum trhov a zabezpečenie predaja podstatnej časti výrobkov. Nosným výrobným programom je výroba a predaj kancelárskeho nábytku, ktorý sa vyrába v prevádzkach kovovýroby a drevovýroby v kombinácii kov – drevo. Spoločnosť sústavne venuje pozornosť činnostiam na zabezpečenie kvality procesov.

#### 3.3 Predmet činnosti

Predmetom činnosti je:

- opracovanie a spracovanie dreva, výroba nábytku z dreva a ostatných materiálov na báze dreva,

- výroba kovového, laboratorneho, sedacieho, čalúneného nábytku, vrátane nábytku na báze plastov,
- montáž interiérov a zariadenie bytových a nebytových priestorov,
- kúpa tovaru za účelom jeho predaja konečnému spotrebiteľovi (maloobchod) v rozsahu voľných ohlasovaných živností
- sprostredkovanie obchodu,
- poradenské a konzultačné služby v rámci predmetu činnosti,
- podnikateľské poradenstvo,
- činnosť organizačných a ekonomických poradcov,
- prenájom nehnuteľností s poskytovaním iných než základných služieb,
- prenájom strojov, technologických a elektronických zariadení,
- reklamná, propagačná a inzertná činnosť,
- prieskum trhu,
- technik požiarnej ochrany.



Zdroj: hammerbachergmbh.de

Obrázok 3. Mapa sídla firmy a miesta výroby

## 4 ANALÝZA ABSOLÚTNÝCH UKAZOVATEĽOV

### 4.1 Horizontálna analýza súvahy

Horizontálna analýza alebo analýza vývojových trendov porovnáva finančné ukazovatele v jednotlivých rokoch, pomocou rozdielových ukazovateľov v absolútnom a relatívnom vyjadrení. Absolútne vyjadrenie sa vypočíta ako rozdiel bežného a predchádzajúceho roka a relatívne vyjadrenie podielom absolútneho vyjadrenia a predchádzajúcim rokom.

#### 4.1.1 Horizontálna analýza aktív

V horizontálnej analýze aktív sú vypočítané hodnoty, ktoré ukazujú o koľko percent sa hodnota jednotlivých položiek zmenila v rozpätí rokov 2011 – 2013. Hodnoty sú uvedené v eurách. Hodnoty sú prepočítané koeficientom na ochranu údajov firmy.

Položka súvahy	Obdobie		Absolútna zmena	Relatívna zmena v %
	2011	2012		
<b>Dlhodobý majetok</b>	2 833 527	2 710 620	-122 907	-4,34
DNM	132 662	106 044	-26 618	-20,06
DHM	2 700 866	2 604 576	-96 290	-3,57
<b>Obežný majetok</b>	2 190 704	2 433 495	242 791	11,08
Zásoby	1 858 919	2 034 118	175 199	9,42
Krátkodobé pohľadávky	267 425	232 539	-34 886	-13,05
Krátkodobý fin. majetok	64 360	166 838	102 478	159,23
<b>Časové rozlíšenie</b>	17 617	18 981	1 364	7,74
<b>AKTÍVA CELKOM</b>	5 041 849	5 163 096	121 247	2,40

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných výkazov firmy

Tab. 1. Horizontálna analýza aktív firmy v roku 2011 a 2012

Položka súvahy	Obdobie		Absolútna zmena	Relatívna zmena v %
	2012	2013		
<b>Dlhodobý majetok</b>	2 710 620	3 938 129	1 227 509	45,29
DNM	106 044	79 425	-26 619	-25,10
DHM	2 604 576	3 858 704	1 254 128	48,15
<b>Obežný majetok</b>	2 433 495	2 136 249	-297 246	-12,21
Zásoby	2 034 118	1 837 451	-196 667	-9,67
Krátkodobé pohľadávky	232 539	121 172	-111 367	-47,89
Krátkodobý fin. majetok	166 838	177 626	10 788	6,47
<b>Časové rozlíšenie</b>	18 981	23 226	4 245	22,36
<b>AKTÍVA CELKOM</b>	5 163 096	6 097 604	934 508	18,10

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných výkazov firmy

Tab. 2. Horizontálna analýza aktív firmy v roku 2012 a 2013

### **Celkové aktíva**

V roku 2012 oproti predchádzajúcemu roku vzrástli len o 2,40 %, t. j. o 121 247 eur. Rok 2013 bol významný z hľadiska investícií. V roku 2013 bol nárast oveľa vyšší. Aktíva vzrástli o 18,10 %, čo je asi 934 508 eur.

### **Dlhodobý majetok**

Dlhodobý hmotný majetok firmy je tvorený hlavne výrobnou halou, administratívnou budovou a zariadeniami, ktoré slúžia na spracovanie dreva, výrobu nábytku a baliace pásy na balenie vyrobeného nábytku. Najvýznamnejšou zložkou sú stavby, samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí a pozemok. Spoločnosť investovala v roku 2013 do opráv obvodového plášťa výrobnéj haly, v rámci ktorej sa vymenili všetky okná. Obvodové múry boli ošetrené povrchovou úpravou s tepelnou izoláciou. Je to výrazná estetická zmena a zlepšil sa aj tepelný a akustický komfort výrobnéj haly. Podstatou pre spoločnosť je výrobná činnosť, ktorú podporujú investície do technologických zariadení a strojov. Výška týchto investícií bola približne 1,2 milióna eur, ktoré predstavujú približne zmenu o 48,15 % oproti predchádzajúcemu roku. Zmena dlhodobého hmotného majetku medzi rokmi 2011 a 2012 je zníženie o približne 3,57 % v absolútnom vyjadrení o 96 290 eur. Do dlhodobého nehmotného majetku patrí softvér. V rozpätí rokov 2011 – 2013 sa znížil o 45,16 %, čo je o 53 237 eur.



Zdroj: hammerbachergmbh.de

*Obrázok 4. Výrobná hala v Pukanci*

### **Obežný majetok**

Keďže táto spoločnosť je výrobná má aj značnú časť zásob ako sú materiál, nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby a výrobky. Tovar v tejto spoločnosti nie je zastúpený.

Medzi rokmi 2011 a 2012 došlo k zvýšeniu zásob o 9,42 %, t. j. 175 999 eur. V roku 2013 oproti predchádzajúcemu roku zásoby klesli o 9,67 % teda približne o 196 667 eur. Ďalej do obežného majetku patria krátkodobé pohľadávky. Tie v roku 2012 oproti roku 2011 poklesli o 13,05 %, čo je 34 886 eur. V roku 2013 poklesli ešte výraznejšie ako v predchádzajúcom roku. Zaznamenaný pokles je až o 47,89 %, čo činí približne 111 367 eur. Pokles je pre firmu priaznivý, znamená zaplatenie niektorých pohľadávok, čo pre firmu predstavuje výnos. Dlhodobé pohľadávky vo firme nenájdeme. Do skupiny obežného majetku patrí ešte krátkodobý finančný majetok. Krátkodobý finančný majetok zaznamenal v roku 2012 oproti predchádzajúcemu roku rast o 159,23 %, čo predstavuje 102 478 eur. Do tohto majetku patria peniaze v pokladni a peniaze na bankových účtoch. Väčšiu časť predstavujú peniaze na bankových účtoch. O podstatne menšiu čiastku vzrástol v roku 2013. Vzrástol o 6,47 %, ktoré predstavujú 10 788 eur.

### Časové rozlíšenie

Časové rozlíšenie, do ktorého patria náklady budúcich období, malo v priebehu sledovaného obdobia rastúcu tendenciu. V tomto rozpätí vzrástlo o 5 609 eur, tie predstavujú 30,10 %.

#### 4.1.2 Horizontálna analýza pasív

Položka súvahy	Obdobie		Absolútna zmena	Relatívna zmena v %
	2011	2012		
<b>Vlastné imanie</b>	2 214 808	2 693 581	478 773	21,62
Základné imanie	517 825	517 825	0	0,00
Kapitálové fondy	1 352 044	1 352 044	0	0,00
Fondy zo zisku	99 238	326 938	227 700	229,45
VH minulých rokov	0	0	0	0,00
VH za účt. obdobie po zdanení	245 701	496 773	251 072	102,19
<b>Závazky</b>	2 827 041	2 469 515	-357 526	-12,65
Rezervy	60 619	76 607	15 988	26,37
Dlhodobé záväzky	877 677	784 673	-93 004	-10,60
Krátkodobé záväzky	1 815 432	1 608 235	-207 197	-11,41
Bankové úvery	73 313	0	-73 313	-100,00
Časové rozlíšenie	0	0	0	0,00
<b>PASÍVA CELKOM</b>	5 041 849	5 163 096	121 247	2,40

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných výkazov firmy

Tab. 3. Horizontálna analýza pasív firmy v roku 2011 a 2012



Položka súvahy	Obdobie		Absolútna zmena	Relatívna zmena v %
	2012	2013		
<b>Vlastné imanie</b>	2 693 581	3 128 267	434 686	16,14
Základné imanie	517 825	517 825	0	0,00
Kapitálové fondy	1 352 044	1 352 044	0	0,00
Fondy zo zisku	326 938	787 712	460 774	140,94
VH minulých rokov	0	0	0	0,00
VH za účt. obdobie po zdanení	496 773	470 686	-26 087	-5,25
<b>Záväzky</b>	2 469 515	2 969 337	499 822	20,24
Rezervy	76 607	61 341	-15 266	-19,93
Dlhodobé záväzky	784 673	2 249 359	1 464 686	186,66
Krátkodobé záväzky	1 608 235	658 637	-949 598	-59,05
Bankové úvery	0	0	0	0,00
Časové rozlíšenie	0	0	0	0,00
<b>PASÍVA CELKOM</b>	5 163 096	6 097 604	934 508	18,10

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných výkazov firmy

Tab. 4. Horizontálna analýza pasív firmy v rokoch 2012 a 2013

### Celkové pasíva

Zmena aktív spôsobila aj zmenu pasív, je to logické keďže sa majú aktíva a pasíva rovnať. V rozpätí rokov 2011 – 2013 vzrástli o 20,50 %, čo je v absolútnom vyjadrení 1 055 755 eur.

### Vlastné imanie

Základné imanie ani kapitálové fondy v roku 2012 nezaznamenali zmenu oproti predchádzajúcemu roku. Ani v roku 2013 nedošlo k zmene. Najväčšou položkou v tejto skupine sú kapitálové fondy. Položka fondy zo zisku vzrástla o 229,45 %, čo je 227 700 eur. V roku 2013 táto položka opäť vzrástla o 140,94 %, t. j. 460 774 eur. Výsledok hospodárenia z minulých rokov je nulová vo všetkých troch rokoch. Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení v roku 2012 oproti roku 2011 vzrástol o 102,19 %, ktoré predstavujú 251 072 eur. V nasledujúcom roku klesol výsledok hospodárenia o 5,25 %, t. j. o 26 087 eur.

### Záväzky

Rezervy stúpili z pôvodných 60 619 eur na 76 607 eur, v percentuálnom vyjadrení vzrástli o 26,37 %. V roku 2013 klesli o 19,93 %, v absolútnom vyjadrení je to 15 266 eur. Dlhodobé záväzky klesli o 10,60 %, t. j. o 93 004 eur v porovnanom období 2011 a 2012. V roku 2013 stúpili až o 186,66 %, čo je asi 1 464 686 eur. Najväčšiu časť tvorí

položka dlhodobé záväzky voči dcérskej a materskej účtovnej jednotke. Naopak krátkodobé záväzky mali klesajúcu tendenciu v rozpätí rokov 2011 – 2013. Klesli až o 70,46 %, čo je 1 156 795 eur. Toto klesanie spôsobilo hlavne zaplatenie záväzkov z obchodného styku. V roku 2011 mala firma bankový úver vo výške 73 313 eur, ktorý celý splatila v priebehu roka. V ďalších dvoch rokoch si nebrala žiadny úver. Položka časového rozlíšenia je nulová počas sledovaného obdobia.

#### 4.2 Horizontálna analýza výkazu zisku a straty

Položka VZS	Obdobie		Absolútna zmena	Relatívna zmena v %
	2011	2012		
Tržby z predaja tovaru	688	0	-688	-100,00
N vynaložené na obs. pred. tovaru	687	0	-687	-100,00
Výroba	9 223 206	875 096	-8 348 110	-90,51
Výrobná spotreba	6 061 172	520 765	-5 540 407	-91,41
Osobné náklady	2 198 038	166 126	-2 031 912	-92,44
Dane a poplatky	6 527	759	-5 768	-88,37
Odpisy a OP k DNM a DHM	681 426	42 667	-638 759	-93,74
Tržby z predaja DM a materiálu	59 763	2 485	-57 278	-95,84
Zostatková cena pred. DM a mater.	41 686	2 400	-39 286	-94,24
Ostatné výnosy z hospod. činnosti	8 356	107	-8 249	-98,72
Ostatné náklady na hosp. činnosť	23 064	1 111	-21 953	-95,18
<b>VH Z HOSPODÁRSKEJ ČINNOSTI</b>	<b>279 412</b>	<b>143 860</b>	<b>-135 552</b>	<b>-48,51</b>
Výnosové úroky	26	1	-25	-96,15
Nákladové úroky	30 652	1 572	-29 080	-94,87
<b>VH Z FINANČNEJ ČINNOSTI</b>	<b>-33 706</b>	<b>-2 764</b>	<b>30 942</b>	<b>-91,80</b>
<b>VH Z MIMORIADNEJ ČINNOSTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>VH ZA ÚO PO ZDANENÍ</b>	<b>245 701</b>	<b>496 773</b>	<b>251 072</b>	<b>102,19</b>

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných výkazov firmy

Tab. 5. Horizontálna analýza výkazu zisku a straty v rokoch 2011 a 2012

Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb je najvýznamnejšia časť položky výroba. Celkovo tržby z výroby klesli o 90,51 %, čo je až 8 348 110 eur. V roku 2012 oproti roku 2011 rapídne klesla aj výrobná spotreba, teda spotreba materiálu až o 91,41 %, t. j. 5 540 407 eur. Položka osobných nákladov, do ktorej patria mzdové náklady a náklady na sociálne poistenie, klesla o 92,44 %, čo predstavuje 2 031 912 eur. Dane a poplatky klesli tiež o 88,37%. Odpisy a opravné položky K DHM a DNM klesli až o 93,74 %, t. j. o 638 759 eur. Tržby z predaja DM a materiálu v roku 2012 oproti roku 2011 klesli o 95,84 %, t. j. o 57 278 eur. Výsledok hospodárenia v porovnaní s rokom 2011 mal tiež

klesajúcu tendenciu o 48,51 %, čo je približne 135 552 eur. Rápidne klesli aj nákladové úroky o 94,87 %, to je 29 080 eur. Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti bol v oboch porovnávaných rokoch záporný. Spoločnosť nezaznamenala žiadnu mimoriadnu činnosť. Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení stúpol o 102,19 %, čo je až 251 072 eur.

Položka VZS	Obdobie		Absolútna zmena	Relatívna zmena v %
	2012	2013		
Tržby z predaja tovaru	0	1 055	1 055	100,00
N vynaložené na obs. pred. tovaru	0	793	793	100,00
Výroba	875 096	9 288 523	8 413 427	961,43
Výrobná spotreba	520 765	5 912 121	5 391 356	1 035,28
Osobné náklady	166 126	2 186 098	2 019 972	1 215,93
Dane a poplatky	759	5 776	5 017	661,00
Odpisy a OP k DNM a DHM	42 667	505 913	463 246	1 085,72
Tržby z predaja DM a materiálu	2 485	78 490	76 005	3 058,55
Zostatková cena pred. DM a mater.	2 400	58 785	56 385	2 349,38
Ostatné výnosy z hospod. činnosti	107	25 549	25 442	23 777,57
Ostatné náklady na hosp. činnosť	1 111	27 834	26 723	2 405,31
<b>VH Z HOSPODÁRSKEJ ČINNOSTI</b>	<b>143 860</b>	<b>685 682</b>	<b>541 822</b>	<b>376,63</b>
Výnosové úroky	1	17	16	1 600,00
Nákladové úroky	1 572	51 040	49 468	3 146,82
<b>VH Z FINANČNEJ ČINNOSTI</b>	<b>-2 764</b>	<b>-54 370</b>	<b>-51 606</b>	<b>1 867,08</b>
<b>VH Z MIMORIADNEJ ČINNOSTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>VH ZA ÚO PO ZDANENÍ</b>	<b>496 773</b>	<b>470 686</b>	<b>-26 087</b>	<b>-5,25</b>

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných výkazov firmy

Tab. 6. Horizontálna analýza výkazu zisku a straty v rokoch 2012 a 2013

Rok 2013 v porovnaní s rokom 2012 má rastúcu tendenciu skoro u všetkých položiek výkazu. Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb vzrástli rapídne až o 8 413 427 eur. Výrobná spotreba a osobné náklady sa zvýšili o viac než 1 000 %. Tržby z predaja DM a materiálu majú taktiež stúpajúcu tendenciu. Oproti roku 2012 stúpili až o 76 005 eur. Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti sa zvýšil o 376,63 %, čo je až 541 822 eur. Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti klesol oproti roku 2012 o 51 606 eur. Za následok to majú hlavne nákladové úroky ktoré vzrástli až na sumu 51 040, čo je oproti predchádzajúcemu roku zvýšenie až o 49 468 eur. Mimoriadna činnosť nebola zaznamenaná ani v roku 2013. Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení klesol o 5,25 %, t. j. o 26 087 eur.

### 4.3 Vertikálna analýza súvahy

Pri vertikálnej analýze súvahy sa skúma ako sa položky aktív a pasív v súvahe podieľajú na celkových aktívach a pasívach. Tieto položky sú vyjadrené ako percentuálna časť k určitej základni.

Položka	2011		2012		2013	
	€	%	€	%	€	%
<b>AKTÍVA CELKOM</b>	5 041 849	100,00	5 163 096	100,00	6 097 604	100,00
Dlhodobý majetok	2 833 527	56,20	2 710 620	52,50	3 938 129	64,58
Obežný majetok	2 190 704	43,45	2 433 495	47,13	2 136 249	35,03
Časové rozlíšenie	17 617	0,35	18 981	0,37	23 226	0,38
<b>PASÍVA CELKOM</b>	5 041 849	100,00	5 163 096	100,00	6 097 604	100,00
Vlastné imanie	2 214 808	43,93	2 693 581	52,17	3 128 267	51,30
Záväzky	2 827 041	56,07	2 469 515	47,83	2 969 337	48,70
Časové rozlíšenie	0	0,00	0	0,00	0	0,00

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných výkazov firmy

Tab. 7. Vertikálna analýza súvahy v rozpätí rokov 2011 – 2013

V sledovanej spoločnosti v roku 2011 prevláda dlhodobý majetok nad obežným majetkom. Táto prevaha je spôsobená tým, že spoločnosť vlastní pozemok, výrobnú halu, administratívnu budovu a stroje na výrobu nábytku. V roku 2012 nastal mierny pokles percentuálneho podielu na celkových aktívach. Rok 2013 priniesol značné zvýšenie tohto podielu z pôvodných 52,50 % na 64,58 %. Obežný majetok tvorí v roku 2011 skoro polovicu podielu na celkových aktívach. Keďže ide o výrobnú spoločnosť tak najväčšia zastúpená časť v obežnom majetku je materiál, nedokončená výroba a výrobky. V roku 2012 oproti roku 2011 tento podiel mierne vzrástol, ale v nasledujúcom roku nastal pokles o 12,10 %. Podiel časového rozlíšenia na celkových aktívach sa počas sledovaného obdobia zvýšil len o pár stotín percenta.

Vo vertikálnej analýze pasív je zrejmé, že položka vlastného imania má percentuálny podiel na celkových pasívach v roku 2012 o 8,24 % vyšší ako v predchádzajúcom roku. V roku 2013 nastal mierny pokles. V roku 2011 tvorili záväzky väčšinový percentuálny podiel na celkových pasívach. To znamená, že firma financovala podnik z cudzích zdrojov, ktoré zvyšujú zadĺženie podniku. V nasledujúcich dvoch rokoch sa tento pomer zmenil a vlastné zdroje prevyšovali o pár percent podiel cudzích zdrojov na celkových pasívach. Časové rozlíšenie sa v priebehu sledovaného obdobia nevyskytlo.

## 5 ANALÝZA ROZDIELOVÝCH UKAZOVATEĽOV

Rozdielové ukazovatele sa počítajú pomocou rozdielu určitých položiek aktív alebo pasív. Výsledok vyjde v absolútnom vyjadrení. Pomáhajú manažmentu pri určovaní platobnej schopnosti podniku.

### 5.1 Čistý pracovný kapitál

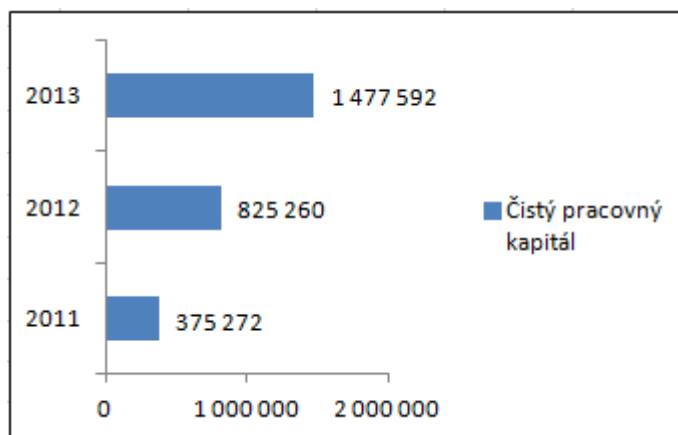
ČPK sa vypočíta ako rozdiel obežných aktív a krátkodobých pasív. Výsledok tohto rozdielu vyjadruje, koľko peňažných prostriedkov zostane spoločnosti po vyplatení všetkých krátkodobých záväzkov.

Položka	Obdobie		
	2011	2012	2013
Obežný majetok	2 190 704	2 433 495	2 136 249
Krátkodobé záväzky	1 815 432	1 608 235	658 657
<b>Čistý pracovný kapitál</b>	<b>375 272</b>	<b>825 260</b>	<b>1 477 592</b>

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných výkazov firmy

Tab. 8. Čistý pracovný kapitál

Čistý pracovný kapitál vykazuje kladné výsledky v priebehu sledovaného obdobia. Pre spoločnosť to je pozitívny jav. Aj po úhrade svojich krátkodobých záväzkov má dostatok peňažných prostriedkov. Najvyššiu hodnotu mal ČPK v roku 2013, kde dosiahol sumu až 1 477 592 eur. Nadbytok peňažných prostriedkov môže firma využiť na prevádzku alebo ako finančnú rezervu. Ak by veritelia žiadali splatenie, firma ľahšie a lacnejšie splatí ich pohľadávky, predaním vlastných krátkodobých aktív ako predaním dlhodobých aktív, do ktorých patria aj výrobné prostriedky podniku.



Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf 1. Vývoj ČPK

## 5.2 Čistý peňažný pohľadávkový fond

ČPPF sa vypočíta ako rozdiel obežných aktív mínus zásoby mínus nelikvidné pohľadávky, ktoré predstavujú dlhodobé pohľadávky a pohľadávky po lehote splatnosti, a mínus krátkodobé záväzky. Táto spoločnosť nemá žiadne dlhodobé pohľadávky ani pohľadávky po lehote splatnosti.

Položka	Obdobie		
	2011	2012	2013
Obežné aktíva	2 190 704	2 433 495	2 136 249
Zásoby	1 858 919	2 034 118	1 837 451
Nelikvidné pohľ.	0	0	0
Krátkodobé záväzky	1 815 432	1 608 235	658 657
<b>ČPPF</b>	<b>-1 483 647</b>	<b>-1 208 858</b>	<b>-359 859</b>

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe účtovných výkazov firmy

*Tab. 9. Čistý peňažný pohľadávkový fond*

ČPPF v sledovanom období nadobudol záporné hodnoty. Je to z dôvodu veľkého podielu zásob na obežných aktívach. V treťom roku je záporná hodnota o podstatnú časť menšia ako v predchádzajúcich dvoch rokoch. Spoločnosť nemá žiadne nelikvidné pohľadávky.

## 6 ANALÝZA POMEROVÝCH UKAZOVATEĽOV

Táto kapitola sa zaoberá výpočtami ukazovateľov likvidity, rentability, aktivity a zadĺženosti. Spomenuté ukazovatele sú počítané pomocou podielu položiek aktív a pasív.

### 6.1 Ukazovatele likvidity

#### Pohotová likvidita

Tento ukazovateľ vyjadruje schopnosť podniku uhradiť ihneď svoje krátkodobé záväzky. Porovnáva sa tu finančný majetok s krátkodobými záväzkami.

Položka	Obdobie		
	2011	2012	2013
Finančný majetok	64 360	166 838	177 626
Krátkodobé záväzky	1 815 432	1 608 235	658 637
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>0,04</b>	<b>0,10</b>	<b>0,27</b>

Zdroj: Vlastné spracovanie

*Tab. 10. Pohotová likvidita podniku*

Ukazovateľ pohotovej likvidity v roku 2011 dosahuje hodnotu len 0,04. Minimálna odporúčaná je aspoň 0,2. Tento ukazovateľ je dosť nízko pod odporúčanou hodnotou. V roku 2012 sa to o niečo zlepšilo. Vzrástol na hodnotu 0,10, ale je to stále pod minimálnou odporúčanou hodnotou. Dôvodom sú vysoké krátkodobé záväzky. V roku 2013 oproti predchádzajúcim dvom rokom vzrástla pohotová likvidita na 0,27, čiže nad tú minimálnu hodnotu.

#### Rýchla likvidita

Rýchla likvidita je počítaná ako súčet krátkodobých pohľadávok a finančného majetku, ktorý je vydelený krátkodobými záväzkami. Tento ukazovateľ by sa mal pohybovať v rozpätí 1 – 1,5.

Položka	Obdobie		
	2011	2012	2013
Krátk. pohľ. + fin. majetok	331 785	399 377	298 798
Krátkodobé záväzky	1 815 432	1 608 235	658 637
<b>Rýchla likvidita</b>	<b>0,18</b>	<b>0,25</b>	<b>0,45</b>

Zdroj: Vlastné spracovanie

*Tab. 11. Rýchla likvidita*

Ukazovateľ rýchlej likvidity v sledovanom období ani raz nedosiahol odporúčanú hodnotu. Najlepšie je podnik na tom v roku 2013 kde dosiahol hodnotu 0,45. V predchádzajúcich rokoch sú tieto hodnoty ešte nižšie. Ani jedna z týchto hodnôt nedosiahla ani spodnú hranicu odporúčanej hodnoty. Dôvodom nízkych hodnôt je, že firma má vysoké krátkodobé záväzky a nedostatočne vysoké krátkodobé pohľadávky a finančný majetok. Spoločnosť síce nemá finančné problémy, len nie je schopná rýchlo uhradiť svoje krátkodobé záväzky. Ak by spoločnosť chcela zvýšiť hodnoty likvidity aspoň na minimálnu hranicu, musí zvýšiť svoje pohľadávky a finančný majetok a znížiť hodnotu krátkodobých záväzkov.

### Bežná likvidita

Ukazovateľ bežnej likvidity sa vypočíta ako podiel obežného majetku a krátkodobých záväzkov. Čím je tento ukazovateľ vyšší, tým je podnik lepšie schopný splácať svoje záväzky, ak by sa obežné aktíva premenili na peniaze. Odporúčaná hodnota je v rozpätí 1,5 – 2,5.

Položka	Obdobie		
	2011	2012	2013
Obežné aktíva	2 190 704	2 433 495	2 136 249
Krátkodobé záväzky	1 815 432	1 608 235	658 637
<b>Bežná likvidita</b>	1,21	1,51	3,24

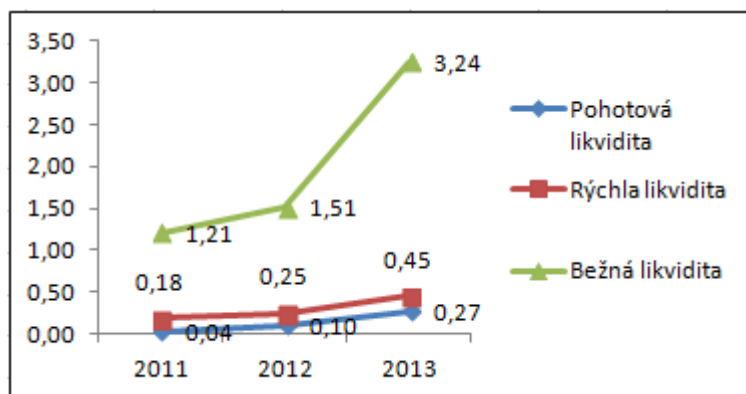
Zdroj: Vlastné spracovanie

Tab. 12. Bežná likvidita

Bežná likvidita v roku 2011 nedosiahla odporúčanú hranicu. V roku 2012 bola mierne nad minimálnou hranicou a dosiahol hodnotu 1,51. V roku 2013 presiahla maximálnu odporúčanú hranicu. Obežné aktíva prevýšili krátkodobé záväzky viac ako tri krát. Ukazovateľ bežnej likvidity má v sledovanom období rastúcu tendenciu.

Graf zobrazuje vývoj všetkých troch stupňov likvidity v analyzovanej spoločnosti Hammerbacher SK a. s. v rokoch 2011 – 2013. Ide o pohotovú likviditu, rýchlu likviditu a bežnú likviditu. Všetky tri druhy majú rastúcu tendenciu.





Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf 2. Vývoj jednotlivých druhov likvidity

## 6.2 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability alebo výnosnosti merajú schopnosť podniku dosahovať zisk použitím investovaného kapitálu. Počítajú sa ako podiel zisku a určitých aktív pasív alebo tržieb.

### Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu sa vypočíta ako podiel zisku pred odčítaním úrokov a daní a celkových aktív. Tento ukazovateľ ukazuje, koľko centov zisku prináša jedno euro vloženého kapitálu.

Položka	Obdobie		
	2011	2012	2013
EBIT	279 412	143 860	685 682
Celkové aktíva	5 041 849	5 163 096	6 097 604
<b>Rentabilita celkových aktív</b>	<b>5,54%</b>	<b>2,79%</b>	<b>11,25%</b>

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tab. 13. Rentabilita vloženého kapitálu

Rentabilita celkových aktív v roku 2011 dosiahla hodnotu 5 centov zisku na euro vložených aktív. V roku 2012 klesla rentabilita celkových aktív na 2 centy. V roku 2013 nastala výrazná zmena. Výrazne stúpila hodnota až na 11 centov zisku na euro vložených aktív.

### Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)

Tento ukazovateľ nám zobrazuje ako je výnosná alebo rentabilná firma pre svojich vlastníkov. Vypočíta sa ako podiel zisku po zdanení a vlastného kapitálu.

Položka	Obdobie		
	2011	2012	2013
EAT	245 701	496 773	470 686
Vlastný kapitál	2 214 808	2 693 581	3 128 267
<b>Rentabilita vlastného kapitálu</b>	11,09%	18,44%	15,05%

Zdroj: Vlastné spracovanie

*Tab. 14. Rentabilita vlastného kapitálu*

Rentabilita vlastného kapitálu dosiahla v roku 2011 hodnotu 11,09 %. V nasledujúcom roku stúpila na 18,44 % z dôvodu vyššieho zisku. V roku 2013 oproti roku 2012 klesla na 15,05 %, ale stále je hodnota z roku 2013 vyššia ako v roku 2011. Celkovo sú hodnoty rentability vlastného kapitálu na uspokojivej úrovni. Za sledované obdobie neboli výkyvy hodnôt príliš veľké.

### **Rentabilita tržieb (ROS)**

Rentabilita tržieb sa vypočíta ako podiel zisku pred zdanením a tržieb. Výsledok zobrazuje koľko centov prináša euro tržieb.

Položka	Obdobie		
	2011	2012	2013
Tržby	8 962 662	920 006	9 482 143
EBT	245 706	141 096	631 312
<b>Rentabilita tržieb</b>	2,74%	15,34%	6,66%

Zdroj: Vlastné spracovanie

*Tab. 15. Rentabilita tržieb*

Firma vytvorila zisk v celom sledovanom období. V roku 2011 dosiahla rentabilita tržieb hodnotu skoro troch centov na euro tržieb. V nasledujúcom roku bolo zvýšenie očividné až na 15,34 %. Teda 15 centov na euro tržieb. V roku 2013 nastal dosť veľký pokles na 6,66 %, ale stále bola táto hodnota vyššia ako v roku 2011.

### **Rentabilita nákladov (ROC)**

Rentabilita nákladov zisťuje koľko nákladov vynaložila spoločnosť na euro tržieb. Vypočíta sa ako podiel nákladov a celkových výnosov.

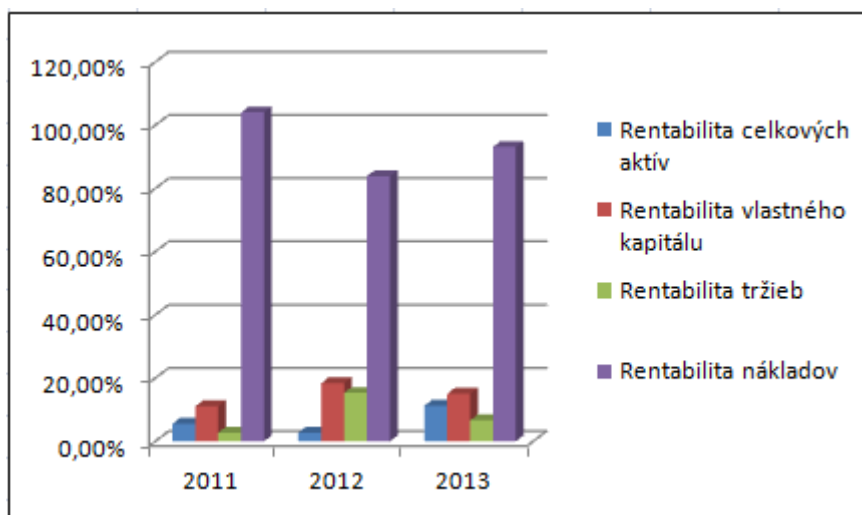
Položka	Obdobie		
	2011	2012	2013
Celkové náklady	9 671 074	736 594	8 751 708
Celkové výnosy	9 292 044	877 690	9 393 635
<b>Rentabilita nákladov</b>	<b>104,08%</b>	<b>83,92%</b>	<b>93,17%</b>

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tab. 16. Rentabilita nákladov

Rentabilita nákladov v roku 2011 prevýšila sto percent. V roku 2012 oproti roku 2011 klesla na 83,92 %. V roku 2013 nastalo mierne stúpnutie na 93,17 %.

V nasledujúcom grafe je zobrazený vývoj hodnôt rentability za sledované obdobie. Zobrazuje rentabilitu celkových aktív, rentabilitu vlastného kapitálu, rentabilitu tržieb a nákladov.



Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf 3. Ukazovatele rentability

### 6.3 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity ukazujú ako podnik riadi svoje aktíva. Počítajú sa tu dva ukazovatele počet obrátok a doba obratu.

#### Ukazovateľ doby obratu a počtu obrátok celkových aktív

Ukazovateľ obratu celkových aktív sa vypočíta ako pomer tržieb s celkovými aktívami. Ukazuje ako podnik využíva svoj majetok. Ukazovateľ by mal mať hodnotu väčšiu ako jedna, čím je vyššia hodnota tým je to lepšie.

Položka	Obdobie		
	2011	2012	2013
Tržby	8 962 662	920 006	9 482 143
Celkové aktíva	5 041 849	5 163 096	6 097 604
<b>Obrat aktív</b>	<b>1,78</b>	<b>0,18</b>	<b>1,56</b>
<b>Doba obratu aktív</b>	<b>205</b>	<b>2 048</b>	<b>235</b>

Zdroj: Vlastné spracovanie

*Tab. 17. Aktivita celkových aktív*

Obrat celkových aktív v roku 2011 bol 1,78 krát. A doba obratu je 205 dní. V roku 2012 oproti roku 2011 je podstatne nižšia. Dosiahla hodnotu len 0,18 a doba obratu vyšla na 2 048 dní. V roku 2013 sa situácia zlepšila. Obrat aktív dosiahol hodnotu 1,56 a doba obratu je 235 dní. Najvyššia hodnota bola v roku 2011.

#### **Ukazovateľ doby obratu a počtu obrátok zásob**

Ukazovateľ obratu zásob vypočítame ako podiel tržieb so zásobami. Ukazovateľ obratu zásob má mať hodnotu čo najvyššiu. Čím je doba obratu zásob dlhšia, tým je menšie riziko vyplývajúce z nedostatku zásob, ale tým viac sa v zásobách viaže kapitál, čo znižuje výnosnosť spoločnosti.

Položka	Obdobie		
	2011	2012	2013
Tržby	8 962 662	920 006	9 482 143
Zásoby	1 858 919	2 034 118	1 837 451
<b>Obrat zásob</b>	<b>4,82</b>	<b>0,45</b>	<b>5,16</b>
<b>Doba obratu zásob</b>	<b>76</b>	<b>807</b>	<b>71</b>

Zdroj: Vlastné spracovanie

*Tab. 18. Aktivita zásob*

V roku 2011 obrat zásob dosiahol hodnotu 4,82. Doba obratu zásoby v tom istom roku bola 76 dní. V nasledujúcom roku to bol len 0,45 a doba obratu bola až 807 dní. V roku 2013 sa situácia zlepšila. Zásoby sa v podniku obrátili 5,16 krát a doba obratu bola 71 dní.

#### **Ukazovateľ doby obratu a počtu obrátok pohľadávok**

Obrat pohľadávok sa vypočíta ako podiel tržieb a krátkodobých pohľadávok. Ukazovateľ doby obratu pohľadávok vyjadruje dobu od okamihu predaja, po ktorú musí podnik čakať, než dostane platby od svojich odberateľov. Tento ukazovateľ udáva dobu v dňoch, za ktorú dostane podnik zaplatené po odoslaní a po fakturácii svojho tovaru.

Položka	Obdobie		
	2011	2012	2013
Krátkodobé pohľadávky	267 425	232 539	121 172
Tržby	8 962 662	920 006	9 482 143
<b>Obrat pohľadávok</b>	33,51	3,96	78,25
<b>Doba obratu pohľadávok</b>	11	92	5

Zdroj: Vlastné spracovanie

*Tab. 19. Aktivita pohľadávok*

V roku 2011 dosiahol obrat pohľadávok hodnotu 33,51. Doba obratu pohľadávok bola 11 dní. V nasledujúcom roku sa obrat rapídne znížil na hodnotu 3,96. Doba obratu bola 92 dní. V roku 2013 sa obrat pohľadávok zvýšil na hodnotu 78,25. Táto hodnota bola najvyššia za celé sledované obdobie. Doba obratu bola najnižšia za sledované obdobie. Trvala 5 dní.

#### 6.4 Ukazovatele zadĺženosti

Ukazovatele dlhodobej finančnej stability alebo nazývajú sa aj ako ukazovatele zadĺženosti merajú ako firma využíva k financovaniu cudzie zdroje a ako je schopná splatiť svoje záväzky.

##### **Celková zadĺženosť**

Tento ukazovateľ sa vypočíta ako podiel cudzieho kapitálu a celkových aktív. Čím je väčší podiel vlastného kapitálu, tým je to lepšie.

Položka	Obdobie		
	2011	2012	2013
Cudzi kapitál	2 827 041	2 464 515	2 969 337
Celkové aktíva	5 041 849	5 163 096	6 097 604
<b>Celková zadĺženosť v %</b>	56,07	47,73	48,70

Zdroj: Vlastné spracovanie

*Tab. 20. Celková zadĺženosť*

Celková zadĺženosť v roku 2011 presiahla 56,07 %. V nasledujúcom roku oproti roku 2011 klesla táto hodnota na 47,73 %. V roku 2013 mierne stúpla na 48,70 %. Najviac cudzieho kapitálu sa na financovaní firmy podieľalo v roku 2011.

### Koeficient samofinancovania

Je doplnok k celkovej zadĺženosti. Súčet týchto dvoch ukazovateľov by mal byť 100 %. Vypočíta sa ako podiel vlastného kapitálu na celkových aktívach. Využíva sa ako hodnotiaci ukazovateľ. Hodnotí ekonomickú a finančnú stabilitu podniku.

Položka	obdobie		
	2011	2012	2013
Vlastný kapitál	2 214 808	2 693 581	3 128 267
Celkové aktíva	5 041 849	5 163 096	6 097 604
<b>Koeficient samofinancovania v %</b>	43,93	52,17	51,30

Zdroj: Vlastné spracovanie

*Tab. 21. Koeficient samofinancovania*

Koeficient samofinancovania v roku 2011 dosiahol hodnotu 43,93 %. V nasledujúcom roku 52,17 %, to znamená, že spoločnosť financuje aktíva prevažne vlastným kapitálom. V roku 2013 táto hodnota o niečo klesla, ale stále je väčšina aktív financovaná vlastným kapitálom. Len v roku 2011 bol majetok viac financovaný z cudzích zdrojov. Po sčítaní hodnôt celkovej zadĺženosti a koeficientu samofinancovania, vyšiel vo všetkých troch rokoch rovnaký výsledok 100 %.

### Ukazovateľ finančná páka

Ukazovateľ finančná páka je prevrátenou hodnotou koeficientu samofinancovania. Vypočíta sa ako podiel celkových aktív alebo pasív a vlastného kapitálu.

Položka	Obdobie		
	2011	2012	2013
Vlastný kapitál	2 214 808	2 693 581	3 128 267
Celkové aktíva	5 041 849	5 163 096	6 097 604
<b>Finančná páka</b>	2,28	1,92	1,95

Zdroj: Vlastné spracovanie

*Tab. 22. Ukazovateľ finančná páka*

Čím je menší podiel vlastného kapitálu na celkových aktívach, tým je hodnota tohto ukazovateľa vyššia. V roku 2011 bola hodnota 2,28. Je to najvyššia hodnota v sledovanom období. V roku 2011 sa podieľali na financovaní firmy väčšinou cudzie zdroje, preto je tento ukazovateľ taký vysoký. V rokoch 2012 a 2013 táto hodnota klesla.

**Ukazovateľ podielu cudzieho kapitálu na vlastnom kapitále**

Ako je už spomenuté v teoretickej časti, vyjadruje zadĺženosť vlastného kapitálu. Vypočíta sa ako podiel cudzieho kapitálu a vlastného.

Položka	Obdobie		
	2011	2012	2013
Cudzi kapitál	2 827 041	2 464 515	2 969 337
Vlastný kapitál	2 214 808	2 693 581	3 128 267
<b>Ukazovateľ podielu</b>	1,28	0,91	0,95

Zdroj: Vlastné spracovanie

*Tab. 23. Ukazovateľ podielu cudzieho kapitálu na vlastnom kapitále*

Cudzí kapitál prevyšuje vlastný kapitál len v roku 2011. Na jednotku vlastného kapitálu sa viaže 1,28 jednotiek cudzieho kapitálu. V roku 2012 na jednotku vlastného kapitálu pripadalo len 0,91. V nasledujúcom roku to bolo o niečo viac. Na jednotku vlastného kapitálu v roku 2013 pripadalo 0,95 jednotiek cudzieho kapitálu.

**Ukazovateľ úrokového krytia**

Vypočíta sa ako podiel zisku (EBIT alebo EAT) a nákladových úrokov. Zobrazuje, koľkokrát zisk, prevyšuje objem nákladových úrokov. Pre potreby tohto výpočtu je použitý zisk EBIT.

Položka	Obdobie		
	2011	2012	2013
Zisk EBIT	279 412	143 860	685 682
Nákladové úroky	30 652	1 572	51 040
<b>Úrokové krytie</b>	9,12	91,51	13,43

Zdroj: Vlastné spracovanie

*Tab. 24. Úrokové krytie*

Zisk v roku 2011 dokázal pokryť nákladové úroky až 9,12 krát. V nasledujúcom roku sa táto hodnota značne zvýšila. Zisk by pokryl nákladové úroky až 91,51 krát. V roku 2013 oproti predchádzajúcemu roku sa táto hodnota značne znížila. Zisk by pokryl nákladové úroky len 13,43 krát. Síce je to postačujúca hodnota, ale oproti predchádzajúcemu roku je to veľký prepád. Prepád je spôsobený vysokými nákladovými úrokmami, ktoré dosiahli v roku 2013 hodnotu až 51 040 eur, čo je o 49 468 eur viac ako v roku 2012.

## 7 ANALÝZA SÚHRNNÝCH INDEXOV

### 7.1 Altmanov model

Altmanova analýza označuje model pre oceňovanie krízy podniku. Model bol zostavený v roku 1968 Edwardom Altmanom, ktorý bol profesor financií v New Yorku na University School of Business. Edward Altman vybral 22 ukazovateľov rozdelených do skupín likvidita, rentabilita, zadlženosť, solventnosť a riadenie aktív. Testoval ich vždy na dvoch skupinách firiem. V jednej zo skupín boli bankrotujúce firmy. Z 22 ukazovateľov vybral 5 najdôležitejších, ktoré najlepšie predpovedajú bankrot. Výsledkom bola diskriminačná funkcia vyjadrená Z faktorom. (managementmania.com, 2013)

<b>Altmanov model</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
0,717 x ČPK/A	0,053	0,115	0,174
0,847 x rent. čistých aktív	0,047	0,024	0,095
3,107 x EBIT/A	0,172	0,087	0,350
0,42 x VK/Cudzie zdroje	0,329	0,459	0,443
0,998 x tržby/A	1,774	0,178	1,552
<b>Spolu</b>	<b>2,375</b>	<b>0,862</b>	<b>2,613</b>

Zdroj: Vlastné spracovanie

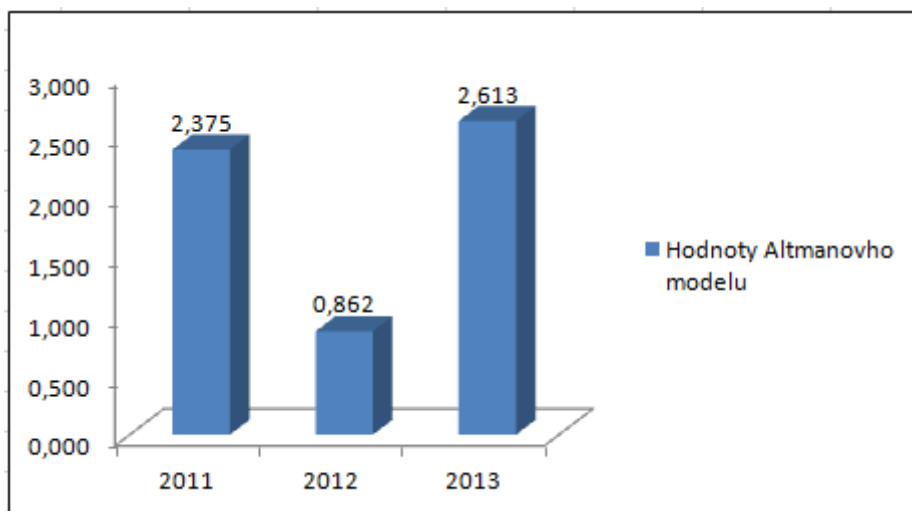
*Tab. 25. Altmanov model*

Keďže firma Hammerbacher SK, a. s. nemá verejne obchodovateľné akcie, na výpočet tohto modelu je použitý vzorec, ktorý sa používa pri výpočte, keď firma nemá verejne obchodovateľné akcie. V tomto vzorci sú trochu pozmenené koeficienty pri premenných x.

V roku 2011 sa podľa tohto modelu firma ocitla v pásme šedej zóny. V nasledujúcom roku oproti roku 2011 sa firma ocitla už v zóne ohrozenia alebo bankrotu, kde dosiahla hodnotu len 0,862. V roku 2013 sa znova firma dostala do šedej zóny. V tomto roku nadobudla hodnotu 2,613.

V nasledujúcom grafe sú zobrazené hodnoty počas celého sledovaného obdobia. Ide o hodnoty vypočítané pomocou Altmanovho modelu, ktorým sa dá určiť, či spoločnosť, v ktorej aplikujeme tento model, je alebo nie je pred bankrotom. V grafe je zrejmé, že spoločnosť bola v pásme ohrozenia alebo bankrotu len v roku 2012. V ostatných rokoch sledovaného obdobia sa držala v pásme šedej zóny.





Zdroj: Vlastné spracovanie

*Graf 4. Hodnoty Altmanovho modelu*

## 7.2 Model In – Index dôveryhodnosti

Tento model tiež tvorí diskriminačná funkcia. Funkciu tvorí 6 premenných, ktoré majú v každom odvetví inú hodnotu. Pre potreby tejto bakalárskej práce sú použité hodnoty pre drevársky priemysel.

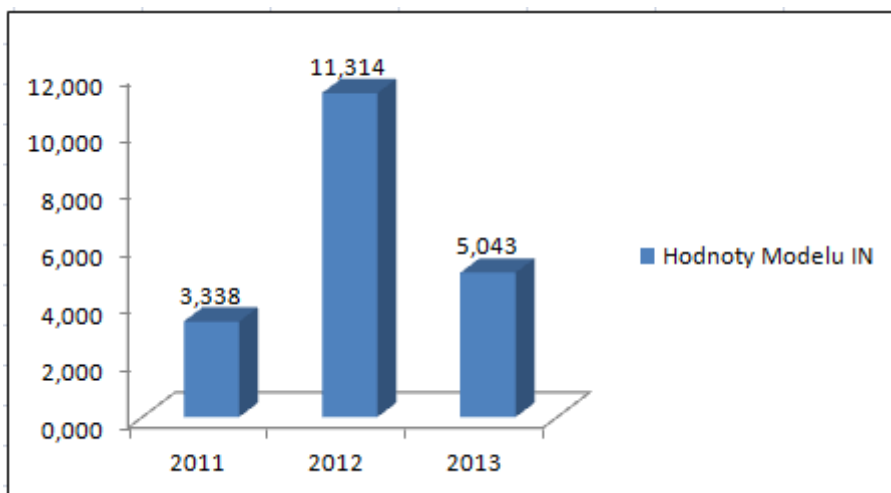
<b>Model IN</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
0,24 x A	0,428	0,503	0,493
0,11 x B	1,003	10,066	1,477
18,73 x C	1,03015	0,52444	2,11649
0,41 x D	0,75563	0,0697	0,63181
0,10 x E	0,121	0,151	0,324
11,57 x F	0	0	0
<b>Spolu</b>	<b>3,338</b>	<b>11,314</b>	<b>5,043</b>

Zdroj: Vlastné spracovanie

*Tab. 26. Model IN – Index dôveryhodnosti*

Tento bankrotný model ukazuje, že v celom sledovanom období boli hodnoty veľmi dobré. V roku 2011 dosiahol tento model hodnotu 3,338. V nasledujúcom roku sa táto hodnota zvýšila na 11,314. Táto hodnota predstavuje najvyššiu hodnotu z celého sledovaného obdobia. V roku 2013 poklesla na 5,043. Spoločnosť sa nachádza v uspokojivej finančnej situácii podľa výpočtu tohto bankrotného modelu.

V nasledujúcom grafe je zobrazený vývoj hodnôt Modelu IN. Zobrazuje vývoj v celom sledovanom období. Hodnoty sa držia nad hranicou šedej zóny. V celom sledovanom období je spoločnosť v pásme dobrej finančnej situácie.



Zdroj: Vlastné spracovanie

*Graf 5. Model IN – Index dôveryhodnosti*

### 7.3 Taflerov model

Tento bankrotný model je známy od roku 1977. Definujú ho 4 pomerové ukazovatele, ktoré sú spojené do diskriminačnej funkcie. (podnikator.cz, 2012)

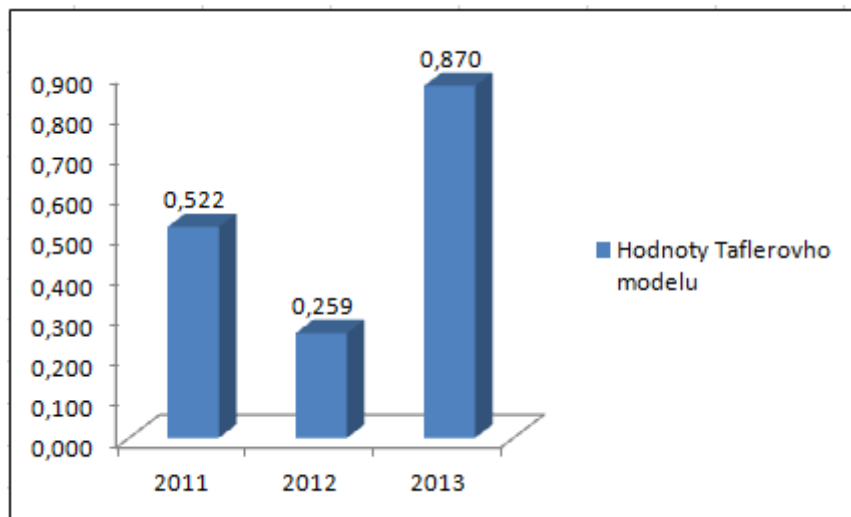
<b>Taflerov model</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
0,53 x M1	0,072	0,046	0,508
0,13 x M2	0,101	0,128	0,094
0,18 x M3	0,065	0,056	0,019
0,16 x M4	0,284	0,029	0,249
<b>Spolu</b>	<b>0,522</b>	<b>0,259</b>	<b>0,870</b>

Zdroj: Vlastné spracovanie

*Tab. 27. Taflerov bankrotný model*

Podľa Taflerovho bankrotného modelu v roku 2011 dosiahla spoločnosť hodnotu 0,522. Táto hodnota je nad 0,3 čiže firma je mimo ohrozenia. V nasledujúcom roku to bolo len 0,259. Firma je v rozmedzí hodnôt medzi 0,2 a 0,3. V roku 2013 oproti roku 2012 si polepšila na hodnotu 0,87. Hodnota z roku 2013 je najvyššia z celého sledovaného obdobia.

V nasledujúcom grafe sú zobrazené hodnoty, ktoré sú vypočítané pomocou Taflerovho bankrotného modelu. V grafe vidíme vývoj týchto hodnôt počas celého sledovaného obdobia.



Zdroj: Vlastné spracovanie

*Graf 6. Taflerov model*

## 8 NÁVRHY NA ZLEPŠENIE HOSPODÁRENIA

Na základe vykonanej finančnej analýzy a analýzy položiek súvahy a výkazu zisku a straty, sa dá posúdiť finančné zdravie sledovanej spoločnosti Hammerbacher SK, a. s., v rokoch 2011 – 2013. Z vypočítaných ukazovateľov sa firma zaraduje do tých s lepšou finančnou situáciou, ktorá dokáže aj v dnešnej dobe vytvárať dostatočne vysoký zisk a udržiavať si pevné miesto na trhu. Tejto skutočnosti určite pomáha aj fakt, že viac ako 90 % celkovej vyrobenej produkcie sa v súčasnosti vyváža do SRN. Je jasné, že v zahraničí je väčšia kúpyschopnosť obyvateľstva, ktorá je spôsobená napríklad aj vyšším počtom obyvateľov a určite aj vyššími priemernými platmi obyvateľov. Napriek tomu, že firma je celkovo finančne stabilná, odporučila by som niekoľko opatrení, ktoré by prispeli k ešte väčšej finančnej stabilite a istote.

Pri porovnávaní výsledkov horizontálnej analýzy súvahy je zrejmé, že spoločnosť investuje do nákupu aktív a to predovšetkým do dlhodobého majetku na úkor nárastu cudzích zdrojov. V roku 2013 sa firma rozhodla investovať do rozsiahlych opráv výrobných hál a do nákupu nových strojov s modernejšími technológiami, ktoré v budúcnosti prinesú vyšší zisk. Príliš veľké investície nie sú ideálnou voľbou. Všetky tieto investície by mali byť realizované s dostatočným časovým odstupom, pre prípadný pokles výnosov či iných finančných problémov.

Z výsledkov horizontálnej analýzy výkazu zisku a straty vyplýva, že spoločnosť by sa mala snažiť znižovať položku nákladových úrokov. Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti je počas celého sledovaného obdobia v červených číslach, práve kvôli nákladovým úrokom. Do nákladových úrokov patria úroky voči bankám, dodávateľom v prípade pôžičiek a iných finančných operácií. V prípade, že by si spoločnosť brala úver, spraviť prieskum najvýhodnejších pôžičiek na trhu pre firmy a tak znížiť nákladové úroky. Celkový výsledok hospodárenia po zdanení je v celom sledovanom období v zelených číslach. V tomto prípade by firma mohla motivovať výrobných pracovníkov zvýšením miezd.

Pri skúmaní výsledkov vertikálnej analýzy, sa dá odporučiť len znižovanie cudzích zdrojov. Síce v posledných dvoch rokoch sledovaného obdobia je prevaha vlastného kapitálu nad cudzím, ale malo by to byť v pomere 60 % vlastného imania ku 40 % cudzieho kapitálu.

Analýza likvidity ukazuje, že pohotová a rýchla likvidita sú až príliš nízko pod odporúčanými hodnotami. Až bežná likvidita nadobudla výšku odporúčaných hodnôt. Firma má vysoké krátkodobé záväzky a nízke pohľadávky a finančný majetok. Spoločnosť, ale nemá finančné problémy. Iba nie je schopná ihneď uhradiť svoje krátkodobé záväzky. K zlepšeniu ukazovateľov likvidity by pomohla optimalizácia zásob tak, aby nedošlo k výpadkom dodávok a tiež urobiť účinnejším inkaso pohľadávok od odberateľov, aby mala firma skôr peňažné prostriedky k úhrade.

Ukazovatele rentability alebo ziskovosti dosahovali kladné čísla v priebehu sledovaného obdobia. Rentabilita celkových aktív mala najvyššiu hodnotu v roku 2013 a rentabilita vlastného kapitálu v roku 2012. Rentabilita tržieb dosiahla najvyššiu hodnotu v roku 2012 až 15 centov na euro tržieb. Rentabilita nákladov vykazuje vysoké hodnoty počas celého sledovaného obdobia. Pre zvýšenie ukazovateľov rentability by podnik mal zlepšiť hospodárenie s vlastným majetkom a kapitálom a taktiež zvyšovať výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti.

Aktivita má 2 ukazovatele a to obrat a dobu obratu konkrétnej položky súvahy. Obrat zásob v roku 2011 a 2013 zodpovedal zameraniu spoločnosti. V roku 2012 sa doba obratu značne zvýšila. Bolo to spôsobené nízkymi tržbami za predaj výrobkov a vysokými zásobami, ktoré v sebe viazali peňažné prostriedky. Spoločnosť mala nepotrebné zásoby dodatočne predať. Doba obratu pohľadávok bola v roku 2011 a 2013 veľmi uspokojivá.

Z celkovej zadĺženosti spoločnosti vyplýva, že spoločnosť využíva, predovšetkým v posledných dvoch rokoch k financovaniu vlastný kapitál a celková zadĺženosť sa pohybuje v rozpätí 47 až 48 %. Ukazovateľ úrokového krytia má dostatočne vysokú hodnotu. Spoločnosť by sa mala snažiť ešte o niečo znížiť zadĺženosť.

Podľa súhrnných indexov sa spoločnosť nedostala do výraznejších problémov vo finančnej oblasti. Dúfam, že vykonaná finančná analýza splní svoj účel a pomôže spoločnosti k lepšej finančnej situácii do budúcnosti.

## ZÁVER

Základným cieľom tejto bakalárskej práce bolo posúdenie vývoja finančných ukazovateľov firmy Hammerbacher SK, a. s., v rokoch 2011–2013 a navrhnúť opatrenie na zlepšenie hospodárenia. K posúdeniu vývoja týchto ukazovateľov som zvolila finančnú analýzu, ktorá firme poskytne informácie o finančnej situácii.

Bakalárska práca má 2 časti a to teoretickú a praktickú. V teoretickej časti je popísaná finančná analýza jej zdroje, metódy, ukazovatele a aj jej účel. Všetky tieto teoretické poznatky sú ďalej využité pri spracovávaní praktickej časti.

Praktická časť sa začína stručnou charakteristikou firmy, v ktorej je aplikovaná finančná analýza. Informácie potrebné pre finančnú analýzu sú získané zo súvahy, z výkazu zisku a straty a z výročnej správy. Najprv je realizovaná horizontálna a vertikálna analýza účtovných výkazov firmy. Ďalej sú počítané hodnoty rozdielových ukazovateľov. Následne sú zistené hodnoty pomerových ukazovateľov, do ktorých patrí likvidita, rentabilita, aktivita a zadlženosť. V závere praktickej časti je riešená finančná analýza súhrnných ukazovateľov. Sem patrí Altmanov model, Taflerov model a Model IN – Index dôveryhodnosti. Všetky výsledky sú vkladané do tabuliek a niektoré sú aj pre prehľadnosť doplnené grafmi. Výpočty analýzy sú okomentované a vysvetlené.

Poslednou kapitolou v praktickej časti sú návrhy na zlepšenie hospodárenia v sledovanej firme. V tejto kapitole sú zhrnuté postupne všetky informácie nadobudnuté v praktickej časti a doplnené návrhmi ako tieto výsledky ovplyvniť a zlepšiť.

**ZOZNAM POUŽITEJ LITERATURY**

1. Altmanovho analýza (Altman Z-score), 2013. *Managementmania* [online]. [cit. 2015-04-18]. Dostupné z: <https://managementmania.com/sk/altmanovho-analyza-altman-z-score>.
2. BLAHA, Zdenek Sid, 2006. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 194 s. ISBN 80-726-1145-3.
3. BREALEY, Richard A, Stewart C MYERS a Franklin ALLEN, 2014. *Principles of corporate finance*. 11th ed. New York: McGraw-Hill Irwin, 1 v. (various pagings). ISBN 00-780-3476-0.
4. Firma, 2013. *Hammerbachergmbh* [online]. [cit. 2015-04-18]. Dostupné z: <http://hammerbachergmbh.de/hammerbacher/die-firma/>.
5. GRÜNWARD, Rolf, 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
6. HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 208 s. ISBN 978-807-3573-928.
7. Interné materiály firmy Hammerbacher SK, a. s., 2011-2013.
8. LANDA, Martin, 2007. *Finanční plánování a likvidita*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, vi, 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6.
9. MRKVIČKA, Josef, 2006. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.
10. OTRUSINOVÁ, Milana a Dana KUBÍČKOVÁ, 2011. *Finanční hospodaření municipálních účetních jednotek: po novele zákona o účetnictví*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, xiv, 178 s. :. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-342-4.
11. PILAŘOVÁ, Ivana, 2013. *Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2013*. 6. přeprac. vyd. Praha: 1. VOX, 199 s. ISBN 978-80-87480-20-5.
12. RŮČKOVÁ, Petra, 2010. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
13. RŮČKOVÁ, Petra, 2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

14. SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
15. Taflerův bankrotní model, 2012. *Podnikator* [online]. [cit. 2015-04-18]. Dostupné z: <http://www.podnikator.cz/provoz-firmy/ukonceni-podnikani/n:18052/Tafleruv-bankrotni-model>.



## ZOZNAM POUŽITÝCH SYMBOLOV A SKRATIEK

A	Aktíva
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPPF	Čistý peněžný pohľadávkový fond
SRN	Spolková republika Nemecko
VK	Vlastný kapitál

**ZOZNAM OBRÁZKOV**

Obrázok 1. Schéma štruktúry výkazu cash flow.....	13
Obrázok 2. Pomerové ukazovatele .....	18
Obrázok 3. Mapa sídla firmy a miesta výroby.....	29
Obrázok 4. Výrobná hala v Pukanci .....	31

**ZOZNAM GRAFOV**

Graf 1. Vývoj ČPK .....	37
Graf 2. Vývoj jednotlivých druhov likvidity .....	41
Graf 3. Ukazovatele rentability .....	43
Graf 4. Hodnoty Altmanovho modelu .....	49
Graf 5. Model IN – Index dôveryhodnosti .....	50
Graf 6. Taflerov model .....	51

**ZOZNAM TABULIEK**

Tab. 1. Horizontálna analýza aktív firmy v roku 2011 a 2012 .....	30
Tab. 2. Horizontálna analýza aktív firmy v roku 2012 a 2013 .....	30
Tab. 3. Horizontálna analýza pasív firmy v roku 2011 a 2012.....	32
Tab. 4. Horizontálna analýza pasív firmy v rokoch 2012 a 2013.....	33
Tab. 5. Horizontálna analýza výkazu zisku a straty v rokoch 2011 a 2012.....	34
Tab. 6. Horizontálna analýza výkazu zisku a straty v rokoch 2012 a 2013.....	35
Tab. 7. Vertikálna analýza súvahy v rozpätí rokov 2011 – 2013 .....	36
Tab. 8. Čistý pracovný kapitál .....	37
Tab. 9. Čistý peňažný pohľadávkový fond .....	38
Tab. 10. Pohotová likvidita podniku.....	39
Tab. 11. Rýchla likvidita.....	39
Tab. 12. Bežná likvidita.....	40
Tab. 13. Rentabilita vloženého kapitálu .....	41
Tab. 14. Rentabilita vlastného kapitálu .....	42
Tab. 15. Rentabilita tržieb.....	42
Tab. 16. Rentabilita nákladov .....	43
Tab. 17. Aktivita celkových aktív.....	44
Tab. 18. Aktivita zásob .....	44
Tab. 19. Aktivita pohľadávok .....	45
Tab. 20. Celková zadlženosť .....	45
Tab. 21. Koeficient samofinancovania .....	46
Tab. 22. Ukazovateľ finančná páka .....	46
Tab. 23. Ukazovateľ podielu cudzieho kapitálu na vlastnom kapitále .....	47
Tab. 24. Úrokové krytie.....	47
Tab. 25. Altmanov model .....	48
Tab. 26. Model IN – Index dôveryhodnosti.....	49
Tab. 27. Taflerov bankrotný model .....	50

## ZOZNAM PRÍLOH

- P I Aktíva firmy v rokoch 2011 - 2013
- P II Pasíva firmy v rokoch 2011 - 2013
- P III Výkaz zisku a straty firmy v rokoch 2011 - 2013

## PRÍLOHA P I: AKTÍVA FIRMY V ROKOCH 2011 – 2013

Súvaha v €	2011	2012	2013
<b>SPOLU MAJETOK</b>	<b>5 041 849</b>	<b>5 163 096</b>	<b>6 097 604</b>
<b>A. Neobežný majetok</b>	<b>2 833 527</b>	<b>2 710 620</b>	<b>3 938 129</b>
<b>A.I. Dlhodobý nehmotný majetok súčet</b>	<b>132 662</b>	<b>106 044</b>	<b>79 425</b>
A.I.2. Softvér	132 662	106 044	79 425
A.I.6. Obstarávaný dlhodobý nehmotný majetok	0	0	0
<b>A.II. Dlhodobý hmotný majetok súčet</b>	<b>2 700 866</b>	<b>2 604 576</b>	<b>3 858 704</b>
A.II.1. Pozemky	75 735	75 735	75 735
A.II.2. Stavby	1 647 776	1 553 020	2 074 919
A.II.3. Samostatné hnutelné veci a súbory hnut. vecí	970 137	973 448	1 671 432
A.II.6. Ostatný dlhodobý hmotný majetok	7 218	2 372	0
A.II.7. Obstarávaný dlhodobý hmotný majetok	0	0	36 617
<b>B. Obežný majetok</b>	<b>2 190 704</b>	<b>2 433 495</b>	<b>2 136 249</b>
<b>B.I. Zásoby súčet</b>	<b>1 858 919</b>	<b>2 034 118</b>	<b>1 837 451</b>
B.I.1. Materiál	1 047 595	1 120 671	1 116 570
B.I.2. Nedokončená výroba a polotovary vlastnej výroby	479 062	535 580	501 061
B.I.3. Výrobky	332 262	377 867	219 821
B.I.5. Tovar	0	0	0
<b>B.III. Krátkodobé pohľadávky súčet</b>	<b>267 425</b>	<b>232 539</b>	<b>121 172</b>
B.III.1. Pohľadávky z obchodného styku	109 300	115 123	16 746
B.III.3. Pohľadávky voči dcérskej a materskej účt. jednot.	74 681	0	0
B.III.7. Daňové pohľadávky a dotácie	83 445	117 416	104 217
B.III.8. Iné pohľadávky	0	0	208
<b>B.IV. Finančné účty súčet</b>	<b>64 360</b>	<b>166 838</b>	<b>177 626</b>
B.IV.1. Peniaze	10 307	14 602	2 763
B.IV.2. Účty v bankách	54 054	152 236	174 863
<b>C. Časové rozlíšenie súčet</b>	<b>17 617</b>	<b>18 981</b>	<b>23 226</b>
C.2. Náklady budúcich období krátkodobé	17 617	18 981	23 226

## PRÍLOHA P II: PASÍVA FIRMY V ROKOCH 2011- 2013

<b>SPOLU VLASTNÉ IMANIE A ZÁVÄZKY</b>	<b>5 041 849</b>	<b>5 163 096</b>	<b>6 097 604</b>
<b>A. Vlastné imanie</b>	<b>2 214 808</b>	<b>2 693 581</b>	<b>3 128 267</b>
<b>A.I. Základné imanie súčet</b>	<b>517 825</b>	<b>517 825</b>	<b>517 825</b>
<b>A.II. Kapitálové fondy súčet</b>	<b>1 352 044</b>	<b>1 352 044</b>	<b>1 352 044</b>
A.II.1. Emisné ážio	2 304	2 304	2 304
A.II.2. Ostatné kapitálové fondy	1 349 740	1 349 740	1 349 740
<b>A.III. Fondy zo zisku súčet</b>	<b>99 238</b>	<b>326 938</b>	<b>787 712</b>
<b>A.IV. Výsledok hospodárenia minulých rokov</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
A.IV.2. Neuhradená strata minulých rokov	0	0	0
<b>A.V. Výsledok hosp. za účtovné obdobie po zdanení</b>	<b>245 701</b>	<b>496 773</b>	<b>470 686</b>
<b>B. Záväzky</b>	<b>2 827 041</b>	<b>2 469 515</b>	<b>2 969 337</b>
<b>B.I. Rezervy súčet</b>	<b>60 619</b>	<b>76 607</b>	<b>61 341</b>
B.I.2. Rezervy zákonné krátkodobé	60 619	76 607	61 341
<b>B.II. Dlhodobé záväzky súčet</b>	<b>877 677</b>	<b>784 673</b>	<b>2 249 359</b>
B.II.4. Dlhodobé záväzky voči dcérskej a maters. účt. jedn.	845 033	753 766	2 225 198
B.II.9. Záväzky zo sociálneho fondu	32 156	30 907	24 160
B.II.10. Ostatné dlhodobé záväzky	489	0	0
<b>B.III. Krátkodobé záväzky súčet</b>	<b>1 815 432</b>	<b>1 608 235</b>	<b>658 637</b>
B.III.1. Záväzky z obchodného styku	247 016	480 613	295 519
B.III.3. Nevyfakturované dodávky	0	13	72
B.III.4. Záväzky voči dcérskej a materskej účt. jednotke	1 373 513	869 667	162 423
B.III.7. Záväzky voči zamestnancom	96 206	91 559	87 689
B.III.8. Záväzky zo sociálneho poistenia	63 667	61 213	60 111
B.III.9. Daňové záväzky a dotácie	9 965	105 169	52 824
B.III.10. Ostatné záväzky	25 065	0	0
<b>B.V. Bankové úvery</b>	<b>73 313</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B.V.2. Bežné bankové úvery	73 313	0	0
<b>C. Časové rozlíšenie súčet</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
C.2. Výdavky budúcich období krátkodobé	0	0	0

## PRÍLOHA P III: VÝKAZ ZISKU A STRATY FIRMY V ROKOCH

2011 – 2013

Výkaz zisku a straty v €	2011	2012	2013
I. Tržby z predaja tovaru	688	0	0
A. Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	687	0	793
+ Obchodná marža	0	0	261
II. Výroba	9 223 206	875 096	9 288 523
II.1. Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	8 901 974	920 006	9 481 088
II.2. Zmeny stavu vnútroorganizačných zásob	321 231	-44 910	-192 565
II.3. Aktivácia (účtová skupina 62)	0	0	0
B. Výrobná spotreba	6 061 172	520 765	5 912 121
B.1. Spotreba materiálu, energie a ostat. nesklad.	5 630 434	500 244	5 455 075
B.2. Služby (účtová skupina 51)	430 737	20 521	457 046
+ Pridaná hodnota	3 162 035	354 331	3 376 664
C. Osobné náklady	2 198 038	166 126	2 186 098
C.1. Mzdové náklady (521, 522)	1 573 301	117 824	1 550 721
C.3. Náklady na sociálne poistenie (524, 525, 526)	564 477	43 069	570 282
C.4. Sociálne náklady (527, 528)	60 259	5 233	65 094
D. Dane a poplatky (účtová skupina 53)	6 527	759	5 776
E. Odpisy a opravné položky k DHM a DNM	681 426	42 667	505 913
III. Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	59 763	2 485	78 490
F. Zostatková cena predaného DHM a predaného DNM	41 686	2 400	58 785
IV. Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	8 356	107	25 549
H. Ostatné náklady na hospodársku činnosť	23 064	1 111	27 834
* Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	279 412	143 860	685 682
X. Výnosové úroky	26	1	17
N. Nákladové úroky	30 652	1 572	51 040
XI. Kurzové zisky	0	0	1
O. Kurzové straty	108	0	59
XII. Ostatné výnosy z finančnej činnosti	6	1	0
P. Ostatné náklady na finančnú činnosť	2 979	1 194	3 289
* Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	-33 706	-2 764	-54 370
** Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti po zdanení	245 701	141 096	470 686
XIV. Mimoriadne výnosy (účtová skupina 68)	0	0	0
T. Mimoriadne náklady (účtová skupina 58)	0	0	0
** Výsledok hosp. z mim. činnosti pred zdanením	0	0	0
*** Výsledok hosp. za účtovné obdobie po zdanení	245 701	496 773	470 686