



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

Jihočeská univerzita
v Českých Budějovicích
University of South Bohemia
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky

studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Diplomová práce

Vazba mezi zadlužeností a produktivitou na podnikové úrovni

Vypracovala: Bc. Hana Vaňáčková

Vedoucí práce: Ing. Tomáš Volek, Ph.D.

České Budějovice 2016

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Fakulta ekonomická

Akademický rok: 2014/2015

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Hana VAŇÁČOVÁ**
Osobní číslo: **E14723**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Vazba mezi zadlužeností a produktivitou na podnikové úrovni**
Zadávající katedra: **Katedra ekonomiky**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cílem práce je posoudit vazbu mezi zadlužeností a produktivitou na podnikové úrovni.

Osnova práce:

1. Produktivita a její měření.
 2. Kapitálová struktura a zadluženost podniku.
 3. Charakteristika zvoleného odvětví národního hospodářství.
 4. Analýza produktivity a zadluženosti z hlediska jednotlivých velikostních kategorií podniků.
 5. Posouzení vazby mezi zadlužeností a produktivitou u analyzovaných podniků.
-

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **40 - 50 stran**

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

Coelli, T. (2005). *An Introduction to Efficiency and Productivity Analysis*. NY: Springer.

Grünwald, R., & Holečková, J. (2007). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress.

Novotná, M., & Volek, T. (2008). *Měření efektivnosti využívání výrobních faktorů v souvislostech*. České Budějovice: JU v Českých Budějovicích, Ekonomická fakulta.

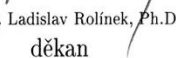
Synek, M. (2011). *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada.

Kislingerová, E. (2010). *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck.

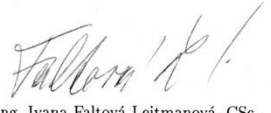
Vedoucí diplomové práce: **Ing. Tomáš Volek, Ph.D.**
Katedra ekonomiky

Datum zadání diplomové práce: **16. ledna 2015**

Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2016**


doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.
děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (1)
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 16. března 2015

Prohlášení

Prohlašuji, že svoji diplomovou práci jsem vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47 zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své diplomové práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích 26. dubna 2016

.....

Bc. Hana Vaňáčková

Poděkování

Touto cestou bych ráda poděkovala vedoucímu diplomové práce, panu Ing. Tomáši Volkovi, Ph.D., za odborné vedení, poskytnuté rady a jeho vstřícnost a trpělivost při zpracovávání práce. Taktéž mu děkuji za poskytnutí vstupních dat.

Dále bych ráda poděkovala také své rodině za podporu při studiu.

OBSAH

1. ÚVOD	3
2. LITERÁRNÍ REŠERŠE	4
2.1. Majetková a kapitálová struktura podniku	4
2.1.1. Vlastní kapitál	5
2.1.2. Cizí kapitál	6
2.1.3. Optimální kapitálová struktura	8
2.2. Výkonnost podniku	9
2.2.1. Klasické ukazatele hodnocení výkonnosti	10
2.2.2. Zadluženost podniku	14
2.2.3. Nedostatky klasických ukazatelů	16
2.2.4. Moderní měřítka hodnocení výkonnosti	17
2.3. Produktivita podniku	19
2.3.1. Faktory ovlivňující produktivitu	19
2.3.2. Druhy produktivit	20
2.3.3. Měření produktivity	21
2.3.4. Produktivita práce	21
2.3.5. Produktivita kapitálu	23
2.3.6. Multifaktorová produktivita a TFP	24
2.3.7. Způsoby zvyšování celkové produktivity	28
2.3.8. Velikost podniku	28
3. CÍL A METODIKA PRÁCE	30
3.1. Technika přípravy literární rešerše	30
3.2. Technika sběru dat	30
3.3. Databáze ALBERTINA	31
3.4. Metodický postup	31
3.5. Technika zpracování dat	32
4. PRAKTICKÁ ČÁST	33
4.1. Charakteristika odvětví	33
4.1.1. Zpracovatelský průmysl z makroekonomického hlediska	34
4.2. Roztřídění podniků	36
4.3. Produktivita	37
4.3.1. Produktivita práce	37

4.3.2. Produktivita kapitálu.....	41
4.4. Zadluženost	45
4.4.1. Celková zadluženost	45
4.4.2. Úvěrová zadluženost.....	49
4.4.3. Finanční páka.....	53
4.5. Analýza vztahu mezi produktivitou a zadlužeností	54
4.5.1. Vztah produktivity práce a celkové zadluženosti	54
4.5.2. Vztah produktivity kapitálu a celkové zadluženosti	55
4.5.3. Vztah produktivity práce a úvěrové zadluženosti.....	56
4.5.4. Vztah produktivity kapitálu a úvěrové zadluženosti.....	57
4.6. Analýza vztahu mezi zadlužeností, dlouhodobým majetkem a produktivitou	58
5. ZÁVĚR	60
I. SUMMARY	63
II. SEZNAM LITERATURY	64
Citovaná literatura.....	64
Článek na internetu	65
III. GRAFICKÁ PŘÍLOHA.....	66
Seznam obrázků.....	66
Seznam tabulek.....	66
Seznam grafů	67

1. ÚVOD

Tato diplomová práce se zabývá problematikou zadluženosti a produktivity v odvětví zpracovatelského průmyslu, konkrétně v oddílu výroby nábytku. Hlavním cílem je posoudit vazbu mezi těmito dvěma veličinami na podnikové úrovni.

V dnešní době je pro podniky čím dál těžší obstát před konkurencí na trhu. Proto, aby si udržely určitou míru konkurenceschopnosti, je zapotřebí stanovení podnikatelské strategie, cílů a pečlivého zvážení všech rozhodnutí managementu podniku, aby byla co nejefektivnější a přinášela společnosti užitek. Je důležité, aby v podniku fungoval útvar, který zajišťuje důkladné provádění finanční analýzy a stanovuje podnikové cíle tak, aby byli spokojeni zaměstnanci i management podniku. Provádění těchto činností je důležité zejména ke zjištění finanční situace vůči jiným podnikům na trhu, ke zjištění jeho silných a slabých stránek nebo k odhalení finančních problémů či blížícího se bankrotu.

Dosažení vysoké produktivity patří mezi nejzákladnější cíle prosperujícího podniku. Říká, jak efektivně podnik využívá své zdroje (vstupy) pro výrobu svých výstupů. Jde vlastně o jakýsi přístup, který se snaží neustále zlepšovat to, co již existuje. Dalším klíčovým ukazatelem ve finanční analýze, který sleduje finanční zdraví podniku, je zadluženost. Ukazuje vztah mezi vlastními a cizími zdroji, které podnik používá ke své činnosti. Zadluženost nemusí být vždy negativní vlastností podniku. Záleží i na dalších okolnostech. Na jednu stranu růstem zadluženosti roste i riziko, že se společnost dostane do finančních problémů, na stranu druhou, pokud se jedná o stabilní a prosperující firmu, může zadluženost přispívat ke zvyšování rentability.

Diplomová práce se skládá ze dvou hlavních částí. První částí je literární přehled, kde je použita odborná literatura s danou problematikou. Po přečtení literární rešerše by měl čtenář získat přehled o tom, jaká je majetková a kapitálová struktura podniku, co je to výkonnost podniku, jaké existují možnosti hodnocení výkonnosti firem a podrobněji se dozvědět o produktivitě a zadluženosti. Druhou část představuje praktická analýza, která se věnuje zadluženosti a produktivitě a nalezením vztahu mezi těmito veličinami u podniků zařazených do CZ-NACE-31 – Výroba nábytku. Závěrem jsou obě veličiny zhodnoceny a posouzena vazba mezi nimi u podniků, rozříděných dle jejich velikosti.

2. LITERÁRNÍ REŠERŠE

2.1. Majetková a kapitálová struktura podniku

Na úvod si vysvětlíme rozdíl mezi majetkovou a kapitálovou strukturou podniku.

Majetková struktura zahrnuje veškeré věci, peníze, pohledávky a jiné majetkové hodnoty, které podnik vlastní a používá k podnikání. Dělí se na dvě základní skupiny, které se od sebe liší dobou použitelnosti v podniku – dlouhodobý (fixní) majetek a oběžný majetek. V rozvaze je majetek vyčíslen na levé straně, tedy na straně aktiv.

Kapitálem podniku se rozumí veškeré finanční prostředky, z nichž je majetek podniku financován. V rozvaze tvoří pravou část, které se říká pasiva. Můžeme ho rozčlenit podle tří hledisek:

- vlastnictví vloženého kapitálu
- doba, na kterou podnik kapitál získává
- místo, odkud se kapitál získává

Z hlediska vlastnictví vloženého kapitálu rozdělujeme kapitál na vlastní a cizí. Vlastní kapitál tvoří finanční prostředky, které do podniku vložil sám zakladatel. O cizím kapitálu hovoříme tehdy, vložil-li kapitál do podniku nějaký věřitel z vnějšího prostředí. (Grünwald & Holečková, 2009)

Dle doby, na kterou podnik kapitál získává, se rozlišuje dlouhodobý a krátkodobý kapitál. Dlouhodobý kapitál představuje kapitál se splatností delší než jeden rok, který zahrnuje například dluhopisy nebo dlouhodobé bankovní úvěry. Logicky, krátkodobý kapitál bude zahrnovat bankovní úvěry, které musí podnik splatit do jednoho roku.

Posledním hlediskem je místo, odkud se kapitál získává a zahrnuje interní a externí zdroje. Interní zdroje jsou takové zdroje, které podnik vytváří na základě své vlastní činnosti. Zahrnují především výsledek hospodaření běžného období, odpisy a tvorbu rezerv. Pokud zdroje přicházejí z vnějšku podniku, mluvíme o externích zdrojích financování. Jde například o emisi dluhopisů, dodavatelské úvěry nebo rizikový kapitál. (Fotr & Souček, 2011)

Velikost kapitálové struktury závisí především na těchto faktorech:

1. velikost podniku (čím větší podnik, tím větší kapitál vyžaduje)

2. stupeň mechanizace, robotizace a automatizace (čím více strojů v podniku, tím větší kapitál vyžaduje)
3. rychlost obratu kapitálu (čím rychlejší obrat, tím menší kapitál je vyžadován)
4. organizace odbytu (podniky s vlastní prodejní sítí vyžadují vyšší kapitál) (Synek, Manažerská ekonomika, 2011)

2.1.1. Vlastní kapitál

Jak bylo již zmíněno, vlastní kapitál, který se také v některých literaturách nazývá vlastní jmění, představuje vlastní zdroje financování podniku. Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu vyjadřuje stabilitu (finanční jistotu) podniku.

Vlastní kapitál se rozděluje do několika skupin:

- základní kapitál
- kapitálové fondy
- fondy ze zisku (rezervní fondy)
- nerozdělený zisk

Nejvýznamnější položku vlastního kapitálu tvoří základní kapitál. Od 1. ledna 2014 došlo v souvislosti s nástupem nového Zákona o obchodních korporacích a nového Občanského zákoníku ke změnám, které se týkají založení a tvorby základního kapitálu obchodních společností. Povinnost tvorby základního kapitálu má pouze akciová společnost a společnost s ručením omezeným. U akciové společnosti byl ponechán základní kapitál v minimální výši 2 000 000 Kč, který je rozdělen na určitý počet akcií. V případě společnosti s ručením omezeným došlo ke změně a základní kapitál je stanoven pouze na 1 Kč, což s sebou přináší na jednu stranu ještě jednodušší přístup k podnikání, na stranu druhou ale také fakt, že veškerá aktiva jsou tedy financována z cizích zdrojů a společnost se může rychleji dostat finančních potíží a následně do insolvence. (Komancová, 2014)

Společným znakem pro kapitálové fondy a fondy ze zisku je, že zvyšují vlastní kapitál společnosti, aniž by se měnil její základní kapitál. Do kapitálových fondů plynou peněžní i nepeněžní prostředky, které můžeme rozdělit na externí a interní. Nejvýznamnější položku externích zdrojů tvoří emisní ážio, které představuje rozdíl mezi skutečně dosaženou prodejní cenou akcií a jejich nominální cenou. Dále sem můžeme

zařadit přijaté dary. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků se řadí do interních zdrojů kapitálových fondů. (Synek, Manažerská ekonomika, 2011)

Od roku 2014 jsou fondy ze zisku (a tedy i rezervní fond) tvořeny pouze dobrovolně, jejich tvorba není upravena zákonem a podmínky pro tvorbu těchto fondů má každá společnost stanovené ve společenské smlouvě. Pokud se však rozhodne, že bude tyto fondy tvořit a zakotví podmínky do smlouvy, tvorba se stává pro společnost povinností. (Hadrabová, 2015)

Nerozdělený zisk je ta část zisku, která se nerozděluje mezi akcionáře, ale slouží k dalšímu podnikání.

2.1.2. Cizí kapitál

Cizí kapitál tvoří zdroje, které si podnik zapůjčil od jiných právnických nebo fyzických osob, a za které platí určitou cenu za půjčení – úrok.

Základní strukturu cizích zdrojů podniku tvoří:

- rezervy
- dlouhodobé a krátkodobé závazky
- bankovní úvěry a finanční výpomoci
- časové rozlišení

Základní charakteristikou rezerv je, že jsou tvořeny pro případ ztráty z podnikatelské činnosti. Většinou je tedy podnik tvoří tehdy, pokud v budoucnu plánuje rozsáhlý jednorázový výdaj, který by mohl negativně ovlivnit průběh podnikání. Společnost má možnost tvořit rezervy zákonné nebo rezervy účetní. Účetní rezerva se tvoří například na rizika a ztráty, na daň z příjmů, na důchody a podobné závazky nebo na restrukturalizaci. (Kislingerová & kol., Manažerské finance, 2010)

Krátkodobé závazky jsou takové, které podnik uhradí do jednoho roku a dlouhodobé splácí více let. Může se jednat o závazky z obchodních vztahů (závazky vůči dodavatelům, závazky z vystavených směnek, závazky z přijatých záloh atd.) nebo závazky vůči státu, zdravotním pojišťovnám, institucím sociálního zabezpečení, zaměstnancům, společníkům aj. (Králová, 2013)

Bankovní úvěr je důležitým externím zdrojem financování a představuje vztah podniku, coby dlužníka a banky, coby věřitele. V některých situacích bývá pro podnik

výhodnější zaplatit bance úrok, než odměnu společníkům a proto se cizí zdroje považují za levnější zdroj financování podnikání. Finanční výpomoci jsou půjčky, které společnosti poskytne jiný subjekt než banka. (Šteker & Otrusínová, 2013)

Obrázek 1: Kapitálová struktura podniku



Zdroj: Synek, M. (2006)

2.1.3. Optimální kapitálová struktura

Struktura kapitálu firmy by měla mít optimální poměr vlastního a cizího kapitálu, tzn. takový poměr, kdy budou náklady celkového kapitálu minimální. Zároveň by měla být taková, aby podnik získával finanční prostředky za co nejnižší pořizovací náklady, ale přinášela mu maximální tržby. Důležitou podmínkou optimalizace kapitálové struktury také je, aby respektovala strukturu majetkovou.

Z pohledu financování je pro podnik lepší, pokud využívá krátkodobé cizí zdroje, neboť jsou pochopitelně levnější než zdroje dlouhodobé. Zároveň krátkodobé zdroje patří k těm rizikovějším. Při zjišťování optimální kapitálové struktury je třeba mít na paměti úroveň ukazatelů rentability. Zde může docházet k rozporům mezi věřiteli a vlastníky firmy. Věřitelé požadují co nejnižší podíl cizího kapitálu na celkovém, jelikož z toho plyne menší riziko při zapůjčování finančních prostředků. Naopak pro vlastníky firmy bude nejlepší taková kapitálová struktura, která povede k růstu rentability vlastního kapitálu. (Růčková, 2011)

Při optimalizaci míry zadluženosti je třeba vycházet z následujících podmínek:

- cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál
- s růstem zadluženosti roste i úroková míra
- s růstem zadluženosti roste i požadavek vlastníků firmy na vyšší podíly na zisku
- nahrazení vlastního kapitálu kapitálem cizím vede ke snížení nákladů na celkový kapitál jen do určité míry zadluženosti, potom tyto náklady začnou růst

Při výpočtu optimální struktury kapitálu vycházíme z tohoto vzorce pro výpočet celkových nákladů na kapitál:

$$k_0 (WACC) = k_d * (1 - t) * \frac{D}{C} + k_e * \frac{E}{C}$$

kde: k_0 = náklady na celkový kapitál v %

k_d = náklady na cizí kapitál před zdaněním zisku v %

t = míra zdanění zisku v desetinném čísle

k_e = náklady na vlastní kapitál po zdanění zisku v %

C = celkový kapitál (celková tržní hodnota podniku) v korunách

E = tržní hodnota vlastního kapitálu v korunách

D = tržní hodnota cizího kapitálu (dluhu) v korunách (Synek, Manažerská ekonomika, 2011)

2.2. Výkonnost podniku

Obecně výkonnost podniku představuje jeho schopnost co nejlépe zhodnotit investice, které do podnikání vložil. V souvislosti s touto problematikou vznikají rozdílné pohledy různých subjektů na výkonnost podniku. Jinou výkonnost bude požadovat vlastník, jinou manažer a jinou například zákazník nebo zaměstnanec. (Fibířová & Šoljaková, 2005)

Při zjišťování výkonnosti a konkurenceschopnosti firmy je důležité definovat si základní kritérium pro hodnocení – čistou současnou hodnotu (Net Present Value). Ta slouží k porovnávání aktuální hodnoty peněz a budoucí předpokládané hodnoty peněz. Výhodou čisté současné hodnoty je, že zohledňuje náklady na financování projektu a inflaci. Počítá se podle následujícího vzorce:

$$NPV = \sum_{i=1}^{\infty} \left(\frac{FV_i}{(1+k)^i} \right) - H$$

kde: NPV = čistá současná hodnota

H = vstupní investice

FV = budoucí hodnota investice

i = pořadí roku

k = úroková míra kapitálu (Svozilová, 2006)

Na výkonnost podniku můžeme nahlížet ze dvou úhlů pohledu. Existuje klasický přístup, který vychází z maximalizace zisku. Základními měřítky hodnoty podniku jsou v tomto případě finanční ukazatele rentability, zisku a cash flow. (Dedouchová, 2001) Druhý, tzv. moderní, přístup se snaží propojit všechny činnosti podniku s cílem managementu - zvyšování bohatství vlastníků podniku. K modernímu přístupu měření výkonnosti podniku se řadí např. ukazatel EVA, MVA nebo diskontované cash flow (DCF). (Pavelková & Knápková, 2005)

2.2.1. Klasické ukazatele hodnocení výkonnosti

Při měření výkonnosti podniku se zpravidla postupuje od metod jednodušších k metodám složitějším, sofistikovanějším. Dodržuje se následující postup:

1. analýza absolutních ukazatelů
2. analýza poměrových ukazatelů
3. interpretace výsledků a vymezení závěrů (Mulačová & Mulač, 2013)

ABSOLUTNÍ UKAZATELE

Absolutní ukazatele jsou zahrnuty přímo v účetních výkazech a jsou podkladem pro výpočet ostatních finančních ukazatelů. Odborná literatura mezi ně řadí ukazatele absolutní hodnoty zisku a peněžních toků (cash flow).

Ukazatele zisku jsou těmi nejpoužívanějšími měřítky výkonnosti firmy. Zpravidla se zisk vyjadřuje jako:

- **EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)** – zisk před úroky, zdaněním a odpisy
- **EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)** – zisk před zdaněním a úroky
- **EBT (Earnings Before Taxes)** – zisk před zdaněním
- **EAT (Earnings After Taxes)** – zisk po zdanění

V rámci **cash flow analýzy** se zkoumá struktura peněžních příjmů a výdajů za dané období a také jejich vývoj v čase. Výkaz cash flow může být sestavován přímou nebo nepřímou metodou. Z pohledu posuzování výkonnosti podniku se v praxi velmi používá tzv. volné cash flow (Free Cash Flow), které vychází z předpokladu, že hodnota podniku je závislá na schopnosti generovat budoucí příjem z provozní činnosti. Volné cash flow je definováno jako provozní cash flow snížené o investice do provozně nutného kapitálu. (Režňáková, 2012)

POMĚROVÉ UKAZATELE

Poměrové ukazatele jsou dalším velmi využívaným prostředkem finanční analýzy k vyčíslení výkonnosti podniku. Jednotlivé jevy dávají do vzájemných vazeb a souvislostí a jsou vždy konstruovány jako podíl dvou absolutních ukazatelů. Poměrové ukazatele se zpravidla rozdělují do následujících bloků:

- ukazatele rentability
- ukazatele likvidity
- ukazatele aktivity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele rentability mají za úkol vyhodnotit úroveň ziskovosti podniku. Vždy se počítají jako poměr zisku k nějaké základně, s jejíž pomocí bylo zisku dosaženo. Používá se převážně čistý zisk nebo EBIT. Pro podnik je důležité, aby hodnota těchto ukazatelů byla co nejvyšší. (Mulačová & Mulač, 2013)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu – ROA (Return On Assets)

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}}$$

Tento ukazatel vyjadřuje celkovou efektivnost firmy nebo-li produkční sílu.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu – ROCE (Return on Capital Employed)

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{(\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})}$$

Ukazatel ROCE říká velikost zhodnocení všech aktiv podniku financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem.

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return On Equity)

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Výpočtem ROE se zjistí výnosnost kapitálu, který do podniku vložili akcionáři nebo vlastníci. (Růčková, 2011)

Rentabilita tržeb – ROS (return On Sales)

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži podniku. Pozitivní je, pokud ROS v čase roste.

Ukazatele likvidity jsou nedílnou součástí hodnocení výkonnosti společnosti. V praxi nemůže být podnik pouze rentabilní, ale musí také disponovat dostatečným obnosem peněžních prostředků a ostatními likvidními aktivy (zásoby a pohledávky), aby

byl schopen v určitý čas uhradit své závazky. Při sestavování výpočtu ukazatelů likvidity se vždy v čitateli vychází z oběžného majetku a ve jmenovateli jsou obsaženy krátkodobé závazky.

Běžná likvidita – likvidita 3. stupně (Current Ratio)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžný majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Běžná likvidita říká, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit věřitele, kdyby oběžná aktiva přeměnil na hotovost. Jinak řečeno, kolika korunami z celkových oběžných aktiv je pokryta 1 Kč krátkodobých závazků. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5.

Pohotová likvidita – likvidita 2. stupně (Quick Asset Ratio)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžný majetek} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Doporučená hodnota pohotové likvidity je v rozmezí 0,7 – 1,2 a říká, kolika korunami pohledávek a hotovosti je kryta 1 Kč krátkodobých závazků. (Jadviščík, 2011)

Okamžitá likvidita – likvidita 1. stupně (Cash Position Ratio)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

Okamžitá likvidita se považuje za nejpřísnější ukazatel likvidity, neboť udává schopnost podniku zaplatit své krátkodobé závazky ihned. Optimální rozmezí pro okamžitou likviditu je 0,2 – 0,5. (Kislingerová E. , 2001)

Ukazatele aktivity poskytují informace o tom, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy, to znamená, jak dlouho jsou v aktivech vázány finanční prostředky.

Obrat aktiv – produktivita vloženého kapitálu

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Tento ukazatel udává efektivnost využití všech aktiv v podniku. Říká, jak se zhodnocují aktiva ve výrobní činnosti podniku bez ohledu na zdroje krytí.

Obrat stálých aktiv

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek}}$$

Ukazatel obratu stálých aktiv vyjadřuje efektivitu využívání dlouhodobého hmotného majetku. Jeho nepřiznivá hodnota slouží také jako signál pro změnu využití výrobních kapacit podniku.

Obrat zásob

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Říká, kolikrát za rok se každá položka zásob přemění v hotovost a signalizuje také úroveň likvidity těchto zásob.

Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{denní tržby}}$$

Ukazatel doby obratu zásob sděluje, za jak dlouhou dobu (ve dnech) podnik průměrně prodá své zásoby. Jinak řečeno, jak dlouho leží zásoby na skladě a vážou tedy peněžní prostředky.

Doba obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{denní tržby}}$$

Doba obratu pohledávek stanovuje dobu, za kterou odběratelé uhradí své závazky a tedy, po jak dlouhou dobu má v těchto pohledávkách společnost vázané finanční prostředky.

Doba obratu závazků

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{denní tržby}}$$

Naopak doba obratu závazků uvádí, jak velké je rozmezí (ve dnech) mezi nákupem a úhradou zásob. (Jadviščák, Ukazatelé aktivity, 2011)

Ukazatele kapitálového trhu se od ostatních skupin ukazatelů liší tím, že používají tržní hodnoty. Tyto ukazatele mají velký význam hlavně pro investory v souvislosti s návratností vložených finančních prostředků.

Účetní hodnota akcie

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných akcií}}$$

Podstatou tohoto ukazatele je porovnání účetní a tržní hodnoty akcie a měl by mít rostoucí trend.

Čistý zisk na akcii

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet emitovaných akcií}}$$

Čistý zisk na akcii se v některé literatuře nazývá jako rentabilita na akcii a podává informace zejména akcionářům o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii. Avšak neříká míru zhodnocení vložených finančních prostředků.

Dividendový výnos

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividendový výnos na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}} * 100$$

Tento ukazatel, na rozdíl od čistého zisku na akcii, jednoznačně říká míru zhodnocení vložených prostředků do podniku.

Ukazatel P/E (Price - Earning Ratio)

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na 1 akcii}}$$

Ukazatel udává, kolik jsou investoři (akcionáři) ochotni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii. Čím nižší je hodnota ukazatele v čase, tím lepší je příležitost pro investora, protože akcie je podhodnocena.

Ukazatel M/B (Market to Book Ratio)

$$M/B = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}}$$

Pokud je hodnota ukazatele větší než 1, tržní hodnota společnosti je vyšší než ocenění vlastních zdrojů v rozvaze. Hodnota tohoto ukazatele by neměla být nikdy výrazně nižší než 1. (Růčková, 2011)

2.2.2. Zadluženost podniku

Pojem zadluženost skrývá fakt, že firma využívá cizí zdroje – dluh k financování své činnosti. Zejména velké podniky nejsou zpravidla financovány pouze vlastními zdroji nebo naopak pouze cizími zdroji. Využití pouze vlastního kapitálu by vedlo ke snížení

výnosnosti vloženého kapitálu a použití výhradně cizích zdrojů by souviselo s obtížemi takový kapitál získat.

Ukazatele zadluženosti posuzují strukturu firmy z dlouhodobého hlediska. Určují, jak vysoké riziko společnost podstupuje při daném složení vlastního a cizího kapitálu a slouží také jako podklad při hledání optimální kapitálové struktury. V případě, že se podnik dostane do určitých finančních komplikací, nemusí tato skutečnost hned znamenat, že podnik nemůže získat úvěr. Pokud vykazuje rychlý obrat svých prostředků k podnikání, vysokou rentabilitu, rychle zvyšuje objemy zisků a příznivě se jeho vývoj odráží v ukazatelích celkového kapitálu a vlastních prostředků, úvěr získat může.

Při analýze zadluženosti firmy je potřeba zjistit také majetek, který společnost financuje prostřednictvím leasingu, protože není zahrnut v rozvaze, ale pouze ve výkazu zisku a ztrát. Vynecháním tohoto majetku pak dochází ke zkresleným výsledkům a nevypovídají o celkové zadluženosti podniku.

Neexistují žádné doporučené výsledky ukazatelů, protože se musí posuzovat mnoho ovlivňujících faktorů, například kdo tyto ukazatele posuzuje nebo v jakém oboru se podnik pohybuje. Pokud podnik disponuje vysokou zadlužeností, může být tento stav způsoben například vyššími rezervami, které si podnik tvoří pro různé účely. (Růčková, 2011)

Celková zadluženost (Total Debt to Total Assets)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Tento ukazatel vypovídá o celkové finanční úrovni podniku. Uvádí, z jak velké míry je majetek podniku kryt cizím kapitálem. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím větší riziko pro věřitele. Vyšší podíl vlastního kapitálu vede k větší bezpečnosti proti ztrátám věřitelů. V některých literaturách se tento ukazatel také nazývá jako koeficient napjatosti nebo koeficient věřitelského rizika.

Úvěrová zadluženost

$$\text{Úvěrová zadluženost} = \frac{\text{celkové úvěry}}{\text{vlastní zdroje}} * 100$$

Úvěrová zadluženost udává poměr stavu všech úvěrů k vlastnímu jmění. Pro posouzení je důležitý vývoj tohoto ukazatele v čase. Ideální je klesající trend hodnot. Pokud je hodnota větší než 70 %, naznačuje to nežádoucí vývoj a je třeba začít zjišťovat příčiny.

Míra zadluženosti

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní zdroje}} * 100$$

Míra zadluženosti je důležitá zejména pro banku při poskytování úvěrů. Cizí kapitál by neměl převýšit jeden a půl násobek vlastního kapitálu.

Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} * 100$$

Úrokové krytí ukazuje, kolik procent ze zisku pohlčí nákladové úroky.

Koeficient samofinancování

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Tento ukazatel je pravým opakem ukazatele celkové zadluženosti. Jejich součet musí vždy dát 1 neboli 100%. Koeficient samofinancování vyjadřuje schopnost společnosti, do jaké míry platí své závazky z vlastních zdrojů.

Finanční páka

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} * 100$$

Finanční páka znamená efekt zvyšování rentability vlastního kapitálu za pomoci cizího kapitálu v kapitálové struktuře podniku: pokud je úroková míra nižší než výnosnost aktiv, použití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu. Pokud se pákový efekt zvyšuje, zvyšuje se podíl dluhu a tím se zvyšuje také zisk. (Scholleová, 2012)

2.2.3. Nedostatky klasických ukazatelů

Pro výpočet klasických ukazatelů se využívají zejména informace z účetních výkazů, které jsou sice jednoznačné, objektivní a založeny na veřejně dostupných informacích, ale i tak mají vážné nedostatky. Například nezohledňují riziko, inflaci a nezaobírají se časovou hodnotu peněz.

Základním problémem je povinnost zveřejnění účetní závěrky, která je v různých zemích nastavena rozdílně. Například v zemích USA nebo Německa mají povinnost zveřejnění závěrky pouze „velké“ podniky, tudíž jsou následné studie o modelech zúženy pouze na tyto podniky. (Vochozka, 2011)

V rámci firmy mohou být hodnoty ukazatelů ovlivněny různou účetní politikou. Každý podnik používá jiné postupy pro oceňování majetku, pro jeho odepisování, jinou techniku tvorby rezerv a opravných položek nebo jiná pravidla pro časové rozlišení.

Dalším problémem může být definice kapitálu společnosti a jeho struktury. V rozvaze nejsou zařazena aktiva, která jsou financována pomocí leasingu. Naopak tam jsou zahrnuta taková aktiva, která ani neslouží k hlavní činnosti firmy nebo se nepoužívají vůbec k žádné činnosti. (Kysela, 2007)

2.2.4. Moderní měřítka hodnocení výkonnosti

V 80. letech se začal projevovat přístup, který pohlíží na výkonnost podniku jako na prostředek pro tvorbu hodnoty pro vlastníka. Začal se zohledňovat faktor času, vliv rizika a inflace. Do popředí se začaly dostávat ukazatelé Ekonomická přidaná hodnota (EVA) a Tržní přidaná hodnota (MVA). Moderní měřítka, na rozdíl od těch klasických, dávají ekonomický pohled na výkonnost a nehodnotí pouze současnost nebo pouze minulost. (Wagner, 2009)

Diskontované cash flow

Samostatné cash flow nezohledňuje čas, kdy byly finanční toky vytvořeny, a ani riziko. Tyto nedostatky tedy odbourává diskontované cash flow pomocí nákladů na kapitál. Tato metoda lze použít, dokážeme-li odhadnout budoucí peněžní toky. (Knápková & Pavelková, 2013)

Tržní přidaná hodnota (MVA – Market Value Added)

MVA vyčísluje rozdíl mezi tržní hodnotou firmy a hodnotou kapitálu, který byl investován. Jinak řečeno, tržní přidaná hodnota je rozdílem mezi tím, co akcionáři do společnosti vložili a tím, co by za prodej získali. MVA může nabývat kladných i záporných hodnot. Pokud je hodnota MVA kladná, znamená to, že manažeři tvoří novou hodnotu a naopak, je-li její hodnota záporná, investovanou hodnotu snižují. Z toho vyplývá, že manažeři usilují o maximalizaci tohoto ukazatele. MVA se využívá při

meziročním měření změny hodnoty, to znamená, že MVA se zvýší jen tehdy, když hodnota firmy vstoupne více, než do ní bylo investováno. Nevýhodou tohoto ukazatele je, že lze počítat jen u firem, které jsou obchodované na burze. (Synek & Kislingerová, Podniková ekonomika, 2010)

Přebytečné výnosy (ER - Excess Return)

ER se vypočítá jako rozdíl skutečné a očekávané hodnoty bohatství za dané období. Skutečná hodnota bohatství představuje budoucí hodnotu přínosů pro vlastníky. Očekávaná hodnota odpovídá hodnotě investovaného kapitálu na konci sledovaného období, které by měl investovaný kapitál dosáhnout při investorem požadované výnosnosti. (Damodaran, 2007) Hodnota podniku se pak rovná kapitálu, který byl do podniku investován nyní + současná hodnota nadměrného výnosu z peněžních toků ze stávajících i budoucích projektů. (Pavelková & Knápková, 2005),

Ekonomická přidaná hodnota (EVA – Economic Value Added)

Výhodou této metody hodnocení výkonnosti podniku je, že používá zisk ekonomický, nikoliv účetní, jako tomu bylo například u ukazatelů rentability. Základní rozdíl mezi ekonomickým a účetním ziskem spočívá v tom, že ekonomický zisk je rozdíl výnosů a ekonomických nákladů, tedy nákladů, které mimo klasických účetních nákladů zahrnují také tzv. oportunitní náklady (náklady ušlé příležitosti). Náklady ušlé příležitosti jsou takové náklady, které podnik ztratil tím, že nevyužil výrobní faktory tak, jak nejlépe mohl. (Fotr & Souček, 2011)

K sestavení ukazatele EVA je zapotřebí tří základních hodnot, a to:

- čistého provozního zisku po zdanění (NOPAT)
- celkového investovaného kapitálu (C)
- průměrných nákladů kapitálu (WACC)

Z těchto tří klíčových hodnot potom můžeme ukazatel ekonomické přidané hodnoty vypočítat následujícím způsobem:

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

Hodnota ukazatele EVA by měla vždy vyjít kladně. Tím vzniká tzv. přidaná hodnota, která zvyšuje původní hodnotu společnosti. (Kislingerová & kol., Manažerské finance, 2010)

2.3. Produktivita podniku

„Produktivita je účinnost (efektivnost), s jakou jsou výrobní faktory využívány ve výrobě.“

(Klečka, Produktivita a její měření - nové přístupy, 2008)

Produktivita je považována za jeden z hlavních činitelů, které ovlivňují konkurenceschopnost podniku. Jedná se o jednoduchý ukazatel, který měří efektivitu využití vstupů vytvořenými výstupy. Obecný vzorec pro produktivitu vypadá následovně:

$$\text{Produktivita} = \frac{\text{množství výstupu}}{\text{množství vstupu}} \text{ (Hučka, Kislingerová, \& Malý, 2011)}$$

Produktivita vychází ze Solowa modelu, jehož autorem je Robert Solow. Ten definoval produktivitu prostřednictvím produkční funkce jako východisko pro analýzu ekonomického růstu. Tento model zahrnuje čtyři základní proměnné:

- výstup (Y)
- kapitál (K)
- práce (L)
- znalosti či efektivnost (produktivita) využití práce (A)

Potom můžeme produkční funkci obecně napsat ve tvaru $Y = f(K, A, L)$ v určitém čase „t“ (rok, měsíc, týden, den, hodina...), která popisuje vztah mezi vstupy a výstupy v produkčním procesu. (Coelli, Rao, & Battese, 2012) Růst produktivity se pak spočítá z rozdílů mezi tempem růstu výstupu a vstupu. (Novotná & Volek, 2008)

Produktivita se týká všech podniků, ať už jde o podnik výrobní či nevýrobní. U výrobních společností se zpravidla posuzuje produktivita vyráběných produktů, u podniků nevýrobního typu se může například posuzovat produktivita poskytovaných služeb. (Kislingerová & kol., Inovace nástrojů ekonomiky a managementu organizací, 2008)

2.3.1. Faktory ovlivňující produktivitu

Produktivitu ovlivňují přímo i nepřímo faktory, které působí jak uvnitř organizace, tak i z vnějšku. Můžeme je rozdělit na fyzikální a psychologické faktory. Mezi fyzikální faktory ovlivňující produktivitu lze zařadit technologii, efektivnost, metody zpracování, dopravu a logistiku, reálné úspory atd. Psychologické faktory

zahrnují například modely chování zaměstnanců, inovační schopnost, životní úroveň nebo motivaci. (Hučka, Kislingerová, & Malý, 2011)

Technologie

Růst technologie je považován za jeden z hlavních zdrojů růstu produktivity. Zvyšování technologie lze chápat jako nové a modernější cesty přeměny vstupů na výstupy a nové způsoby pro jejich produkci a distribuci.

Efektivnost

Za celkovou efektivnost je považován produkční proces, kterého lze docílit s danými technologiemi a množstvím vstupů. Pojetí celkové efektivnosti je založeno na poměru vstupu ve fyzických jednotkách a výstupu ve fyzických jednotkách, tedy v penězích.

Reálné úspory

Měření produktivity může být také prováděno pomocí růstu reálných úspor způsobeného zvyšováním produktivity. V praxi se tento způsob jeví jako velice pragmatický.

Životní úroveň

V problematice životní úrovně je měření produktivity klíčovým prvkem, neboť tím, že roste produktivita práce, rostou pochopitelně i příjmy obyvatel a tím roste i jejich životní úroveň. (Novotná & Volek, 2008)

2.3.2. Druhy produktivit

Existuje mnoho druhů produktivit, se kterými se můžeme v praxi setkat. Produktivitu lze rozdělovat:

- **podle hodnotového rozměru**
 - *technická produktivita* je poměrem výstupu a vstupu v naturálních jednotkách
 - *technicko-ekonomická produktivita* je formulována jako poměr výstupu a vstupu v naturálních jednotkách v hodnotovém vyjádření
- **podle stupně agregace**
 - *mikroekonomická produktivita*, která se váže ke konkrétnímu podniku

- *makroekonomická produktivita*, která je zjišťována na národní úrovni
- **podle komplexnosti uvažovaného vstupu**
 - *celková produktivita*, kde se s výstupem srovnávají všechny vstupy
 - *parciální produktivita*, kde poměrujeme výstup a pouze určitý druh vstupu
- **podle počtu faktorů**
 - *jednofaktorová produktivita*
 - *multifaktorová produktivita* (Klečka & Matějka, 2004)

2.3.3. Měření produktivity

Měření produktivity je vcelku jednoduchý proces, pokud porovnááme jeden výstup a jeden vstup. Potom je vypočtená produktivita považována za komplexní produktivitu podniku. Komplikovanější je situace, kdy na více výstupů bylo použito více vstupů. V takovém případě se produktivita měří na dílčích úrovních. (Coelli, Rao, & Battese, 2012)

Pro měření produktivity existuje celá řada způsobů. Následující tabulka ukazuje přehled měr produktivity: (Novotná & Volek, 2008)

Tabulka 1: Přehled hlavních měr produktivity

Ukazatel výstupu	Ukazatel vstupu			
	Práce	Kapitál	Kapitál a práce	Kapitál, práce a mezispotřeba (energie, materiál, služby)
Produkce	Produktivita práce (založená na produkci)	Produktivita kapitálu (založená na produkci)	Multifaktorová produktivita (založená na produkci)	KLEMS multifaktorová produktivita
Přidaná hodnota	Produktivita práce (založená na přidané hodnotě)	Produktivita kapitálu (založená na přidané hodnotě)	Multifaktorová produktivita (založená na přidané hodnotě)	-
	Jednofaktorové míry produktivity		Multifaktorové míry produktivity	

Zdroj: OECD Manual, Paris (2001)

2.3.4. Produktivita práce

Produktivitou práce se rozumí hodnota výstupu na jednotku pracovního vstupu. Patří mezi základní faktory ekonomické úrovně země a je zdrojem hospodářského růstu.

Vypočtená hodnota produktivity práce ukazuje efektivitu využití zaměstnanců. Můžeme ji také formulovat jako hrubou přidanou hodnotu nebo hrubý výstup na pracovníka nebo odpracovanou hodinu. (Novotná & Volek, 2008)

Obecně ji lze zapsat ve tvaru:

$$\text{produktivita práce} = \frac{\text{výstupy}}{\text{práce}}$$

Faktory, které ovlivňují produktivitu práce, jsou například:

- využívání strojů a zařízení
- zlepšení organizace práce
- zvyšování kvalifikace pracovníků
- vytváření a využívání nových technologií atd.

Jak již bylo zmíněno, na mezinárodní úrovni se nejčastěji počítá produktivita práce na pracovníka a produktivita práce na odpracovanou hodinu. **Produktivita práce na pracovníka** závisí na rozdílech ve využití pracovní doby – záleží na podílu plně zaměstnaných a částečně zaměstnaných. **Produktivita práce na odpracovanou hodinu** je v mezinárodním srovnání upřednostňována, jelikož neodráží rozdíly v délce odpracované doby. (Kislingerová & kol., Inovace nástrojů ekonomiky a managementu organizací, 2008)

2.3.4.1. Produktivita práce založená na produkci

Produktivita práce založená na produkci ukazuje, jak efektivně využívá podnik práci k dosažení produkce. Produktivitu práce ovlivňuje zejména změna kapitálu či dalších vstupů, stupeň využití výrobní kapacity, ekonomická vzácnost a technologické, organizační a efektivnostní změny uvnitř podniku i mezi podniky.

Výsledek ukazatele je zapotřebí porovnat s průměrem v odvětví, protože jiná hodnota bude uspokojivá pro sektor služeb a jiná například pro sektor průmyslu. Růst produktivity je závislý na vztahu změn vstupů a změn práce.

Produktivitu práce lze spočítat podle následujícího vzorce:

$$\text{produktivita práce} = \frac{\text{index produkce (hrubý výstup)}}{\text{index spotřeby práce}},$$

kde indexem produkce můžeme rozumět oceněnou produkci – tržby (výnosy) a indexem spotřeby práce přepočtený počet pracovníků nebo odpracované hodiny.

Mezi výhody tohoto ukazatele patří snadná zjistitelnost a čitelnost. Naopak nevýhodou je, že ukazatel nevyjadřuje vliv ostatních faktorů ovlivňující produkci, jako například technologické změny atd. (Novotná & Volek, 2008)

2.3.4.2. Produktivita práce z přidané hodnoty

Ukazatel říká, jak je práce využívána k produkci přidané hodnoty. Ve srovnání s předchozím ukazatelem zde tolik nezáleží na změnách ve vztahu mezi prací a ostatními výrobními faktory. Pokud podnik využívá outsourcing (nahrazení lidské práce jiným výrobním vstupem), vede to k tomu, že se snižuje přidaná hodnota a současně se snižuje i spotřeba práce. První efekt způsobí růst produktivity práce, ale druhý efekt naopak způsobí její pokles. Vyhodnocování produktivity práce pomocí přidané hodnoty tedy tolik nezohledňuje nahrazování práce kapitálem, jako tomu bylo u produktivity práce založené na produkci.

Výpočet produktivity práce:

$$\text{produktivita práce} = \frac{\text{index přidané hodnoty}}{\text{index spotřeby práce}}$$

2.3.5. Produktivita kapitálu

Produktivita kapitálu může být definována různými způsoby, například:

$$\text{produktivita kapitálu} = \frac{\text{index přidané hodnoty}}{\text{hmotný a nehmotný majetek}}$$

$$\text{produktivita kapitálu} = \frac{\text{index přidané hodnoty}}{\text{hmotný a finanční kapitál}}$$

$$\text{produktivita kapitálu} = \frac{\text{index přidané hodnoty}}{\text{hmotný majetek}}$$

$$\text{produktivita kapitálu} = \frac{\text{index přidané hodnoty}}{\text{fixní kapitál}}$$

$$\text{produktivita kapitálu} = \frac{\text{index přidané hodnoty}}{\text{stroje a zařízení}}$$

Produktivita kapitálu vyjadřuje, jak efektivně podnik využívá k produkci přidané hodnoty kapitál. Produktivita kapitálu v sobě obsahuje vliv práce, ostatních vstupů,

technologických změn, ekonomickou vzácnost, změny ve využití kapacity a další faktory. Základem pro produktivitu kapitálu je fyzická zásoba kapitálu.

Stejně jako produktivita práce, i produktivita kapitálu je založena buď na **celkové produkci**, nebo na **přidané hodnotě**. V praxi se nejčastěji produktivita kapitálu využívá pro stanovení výše návratnosti kapitálu. Dá se říci, že pomocí tohoto vzorce spočítáme dopad investovaných peněz na produkci podniku.

$$\text{produktivita kapitálu} = \frac{\text{index přidané hodnoty}}{\text{index množství kapitálu}}$$

Stejně tak jako produktivita práce, i produktivita kapitálu má výhodu v jednoduchosti a čitelnosti a naopak nevýhodu v tom, že z ukazatele není zřejmý vliv ostatních faktorů. (Novotná & Volek, 2008)

2.3.6. Multifaktorová produktivita a TFP

TFP (Total Factor Productivity), neboli produktivita výrobních faktorů, představuje souhrnný ukazatel produktivity a zahrnuje všechny výrobní faktory. Měří výstup vázaný na každou jednotku práce a kapitálu nebo dalších faktorů produkce. TFP je jakýmsi jádrem pro posouzení agregovaného tempa růstu výstupu a ocenění přínosu technologického pokroku. Tvoří koncept, měřící efekt technologických změn a je prvotním hnacím prvkem ekonomického růstu.

Při výpočtu souhrnné produktivity faktorů se vychází z Výkazu zisku a ztráty:

1. **Výstupem** je myšlen součet veškerých výnosových položek z Výkazu zisku a ztráty.
2. **Vstupy** zahrnují spotřebu materiálu, energie, mzdové náklady a další náklady, které jsou zapotřebí k dosažení výnosů. Součástí vstupů je také náklad na kapitál, který není ve Výkazu zisku a ztráty obsažen a proto je zapotřebí spočítat si sazbu váženého průměru nákladů na kapitál, tzv. WACC (Weighted average cost of capital – viz strana 5). Touto sazbou vynásobíme veškeré úplatné zdroje firmy a získáme výši nákladů na kapitál firmy:

$$\text{absolutní náklady firmy} = \text{WACC} * (\text{vlastní kapitál} + \text{bankovní úvěry} + \text{obligace})$$

Dále je nutné vyloučit z účetních nákladů nákladové úroky, protože jsou součástí nákladů na kapitál a byly by tedy zahrnuty dvakrát. Naopak do nákladů musíme započítat také zaplacenou daň zvýšenou o ušetřené úrokové daňové štíty, tzn., že daň z příjmů zvýšíme o částku, kterou společnost ušetřila na daních díky tomu, že nákladové úroky jsou daňově uznatelným nákladem.

$$\text{ušetřené daňové štíty} = \text{nákladové úroky} * \text{daňová sazba}$$

Produktivitu souhrnu faktorů můžeme potom napsat takto:

$$TFP = \frac{\text{výnosy}}{\text{náklady} - \text{úroky} + \text{daň} + \text{daňové štíty} + [WACC * (VK + BÚ + OBL)]}$$

kde: výnosy = veškeré výnosové položky ve Výkazu zisku a ztráty

náklady = veškeré nákladové položky ve Výkazu zisku a ztráty

daň = daň z příjmů ve Výkazu zisku a ztráty

daňové štíty = nákladové úroky * daňová sazba

WACC = sazba průměrných vážených nákladů na kapitál

VK + BÚ + OBL = úplatné zdroje firmy (vlastní kapitál + bankovní úvěry + obligace)

Aby byl podnik dostatečně výkonný, musí platit:

$$TFP > 1$$

TFP může být také alternativním vyjádřením ukazatele EVA:

$$\text{výnosy} > \text{náklady} - \text{úroky} + \text{daň} + \text{daňové štíty} + WACC * (VK + BÚ + OBL)$$

$$\text{výnosy} - \text{náklady} - \text{daň} + \text{úroky} - \text{daňové štíty} > WACC * (VK + BÚ + OBL)$$

Platí:

$$\text{výnosy} - \text{náklady} - \text{daň} = \text{čistý zisk}$$

Můžeme upravit:

$$\text{čistý zisk} + \text{úroky} - \text{daňové štíty} > WACC * (VK + BÚ + OBL)$$

Platí:

$$\text{čistý zisk} + \text{úroky} - \text{daňové štíty} = \text{EBIT} * (1 - \text{daňová sazba})$$

Můžeme upravit:

$$\text{EBIT} * (1 - \text{daňová sazba}) > \text{WACC} * (\text{VK} + \text{BÚ} + \text{OBL})$$

kde: WACC = průměrné náklady na kapitál

VK = vlastní kapitál

OBL = obligace

BÚ = bankovní úvěry

EBIT = zisk před odečtením úroků a daní

Po úpravě tedy dostaneme vzorec pro výpočet ukazatele EVA. Při hodnocení výkonnosti firmy pomocí souhrnné produktivity faktorů je zapotřebí dodržení všech výše uvedených předpokladů. (Kislingerová & kol., Inovace nástrojů ekonomiky a managementu organizací, 2008)

Tabulka 2: Hodnoty EVA a celkové produktivity

EVA (za období)	Hodnota celkové produktivity
	(za období) měřené ukazatelem TFP
0	> 1
0	= 1
0	< 1

Zdroj: Kislingerová E. (2008)

Tabulka ukazuje vztah mezi hodnotami TFP a ukazatele EVA. TFP představuje podíl dvou veličin – výnosů a ekonomických nákladů a ukazatel EVA ukazuje jejich rozdíl. Proto se na první pohled může jevit zjišťování hodnoty TFP, pokud se zjišťuje ukazatel EVA, zbytečný. To ale platí jen při statickém zjišťování, které se týká úrovně v určitém časovém intervalu. Při analyzování vývoje, tzn. při zjišťování změn, je tomu jinak. (Kislingerová & kol., Inovace nástrojů ekonomiky a managementu organizací, 2008)

Multifaktorová produktivita říká, jak produktivně jsou kombinovány vstupy (práce a kapitál) využívané při tvorbě hrubého výstupu. Odráží změny v efektivitě, změny ve využití kapacity, chyby v měření a ekonomickou vzácnost. Jde o velmi podobný vztah jako u TFP a proto je možné tyto dva ukazatele vzájemně zaměňovat. (Novotná & Volek, 2008)

2.3.6.1. Multifaktorová produktivita založená na přidané hodnotě

Jak již bylo zmíněno, multifaktorová produktivita představuje, jak produktivně jsou vstupy využívány k produkci přidané hodnoty. Celková produktivita práce a kapitálu není příliš vhodným měřítkem technologického přínosu. Je ukazatelem kapacity průmyslu, vyjadřuje, jaký přínos k ekonomice má jednotka primárního vstupu. Účel multifaktorové produktivity spočívá v analyzování odvětví, které má největší přínos na celkové produktivitě, životní úrovni a strukturálních změnách z mikroekonomického i makroekonomického hlediska.

$$Výpočet = \frac{\text{index přidané hodnoty}}{\text{index spotřeby práce a kapitálu}}$$

Přínosem tohoto ukazatele je možnost seskupování napříč jednotlivými druhy průmyslu a současně individuální pohled na úroveň multifaktorové produktivity z hlediska srovnání. Nevýhodou multifaktorové produktivity je nedostatečné měření technologického přínosu. (Novotná & Volek, 2008)

2.3.6.2. KLEMS multifaktorová produktivita

S jakou efektivností jsou kombinovány vstupy k produkci výstupu (produktu) říká KLEMS multifaktorová produktivita. Zohledňuje ekonomickou vzácnost, změny ve využití kapacity a na rozdíl od předchozí, multifaktorové produktivitě založené na přidané hodnotě, zohledňuje také technologické změny a další jiné faktory. Za cíl u této produktivity se považuje analýza úrovně jednotlivých odvětví průmyslu a posouzení sektorových technologických změn.

$$Výpočet = \frac{\text{index produktu}}{\text{index množství všech vstupů}}$$

Nejdůležitější výhoda KLEMS multifaktorové produktivity spočívá v tom, že se jedná o příhodný prostředek na měření technologických změn a vymezuje roli ostatních výrobních faktorů, vyjma půdy a práce, na celkovém produkčním systému. Naopak

nedostatkem tohoto ukazatele je velmi obtížná srovnatelnost mezi sektory na národní úrovni hospodářství a dostupnost potřebných dat. (Novotná & Volek, 2008)

2.3.7. Způsoby zvyšování celkové produktivity

Zvyšování celkové produktivity firmy mají v kompetenci management, vlastníci i zaměstnanci podniku. Hlavně tedy management by měl řešit otázky nedostatečné produktivity, za čímž může stát mnoho faktorů. Například nedokonalá synchronizace pracovního procesu způsobující pracovní prostoje, duplicita práce, chyby v managementu společnosti, nízká flexibilita pracovní síly, nesprávné řízení nákladů, nesoulady v řízení zásob, nedostatečné využití výrobní kapacity a tak dále. (Synek, Kopkáně, & Kubálková, Manažerské výpočty a ekonomická analýza, 2009)

Pomocníkem v odstranění těchto nedostatků může být například tzv. TEORIE OMEZENÍ. Hlavní myšlenkou této teorie je, že každý systém má svá omezení, která mají zásadní vliv na výši výkonu. Odstranění těchto omezení může významným způsobem přispět ke zvýšení výkonnosti společnosti. Efektivní řízení systému zahrnuje těchto pět kroků:

- nalezení omezení systému
- rozhodnutí, jak omezení co nejlépe využít
- podřízení se rozhodnutí
- odstranění omezení
- návrat na začátek (Matýska, 2006)

Tato teorie je pouze jednou z mnoha teorií manažerských metod řízení. Dalšími jsou například Just-In-Time (JIT) nebo Total Quality Management (TQM).

2.3.8. Velikost podniku

Stanovení velikosti podniku je velmi důležité hlavně z hlediska investic nebo z hlediska žádostí o dotace. Mezi kritéria, pomocí kterých se rozdělují podniky, patří:

- počet zaměstnanců,
- velikost ročního obrátu a
- bilanční suma roční rozvahy.

Na základě těchto kritérií můžeme potom podniky rozdělit na mikropodniky, malé nebo střední podniky.

Počet zaměstnanců zahrnuje osoby zaměstnané na plný pracovní úvazek, částečný pracovní úvazek a sezónní pracovníky.

Velikost ročního obrátu se stanoví součtem příjmů, které společnost obdržela během roku z prodeje a ze služeb po odečtení vyplacených slev. Obrat by neměl obsahovat daň z přidané hodnoty ani další nepřímé daně.

Bilanční sumou roční rozvahy se rozumí hodnota hlavních aktiv společnosti.

Ke stanovení velikosti podniků slouží nařízení Evropské Unie č. 800/2008.

Obrázek 2: Hranice pro určení velikosti podniku

Kategorie podniku	Počet zaměstnanců: roční pracovní jednotka	Roční obrat	Roční bilanční suma
střední	< 250	< 50 mil. €	< 43 mil. €
malý	< 50	< 10 mil. €	< 10 mil. €
mikropodnik	< 10	< 2 mil. €	< 2 mil. €

Zdroj: Evropská komise (2006)

3. CÍL A METODIKA PRÁCE

Cílem této diplomové práce je posoudit vztah mezi zadlužeností a produktivitou na podnikové úrovni. Pro řešení bylo vybráno odvětví zpracovatelského průmyslu, konkrétně oddíl 31 – Výroba nábytku. Diplomová práce byla vytvořena v rámci řešení grantu Grantové agentury Jihočeské univerzity č. GA JU 053/2016/S - Inovační management a konkurenceschopnost MSP.

K dosažení cíle práce je zapotřebí splnění následujících dílčích bodů:

- analýza produktivity práce
- analýza produktivity kapitálu
- analýza zadluženosti
 - celková zadluženost
 - úvěrová zadluženost
 - finanční páka
- zjištění vztahu mezi produktivitou práce a celkovou zadlužeností
- zjištění vztahu mezi produktivitou kapitálu a celkovou zadlužeností
- zjištění vztahu mezi produktivitou práce a úvěrovou zadlužeností
- zjištění vztahu mezi produktivitou kapitálu a úvěrovou zadlužeností
- analýza hypotéz:
 - pokud roste celková zadluženost a zároveň dlouhodobý majetek ⇒ roste produktivita práce
 - pokud roste celková zadluženost a zároveň dlouhodobý majetek ⇒ roste produktivita kapitálu

3.1. Technika přípravy literární rešerše

Teoretická část diplomové práce byla zpracována na základě informací z odborných publikací a elektronických zdrojů zabývajících se zadlužeností a produktivitou podniku.

3.2. Technika sběru dat

Podklady a data, zejména účetní výkazy, potřebné k vypracování praktické části diplomové práce byly získány z databáze ALBERTINA. Sledované údaje podniků jsou za 6 let (2009 – 2014).

3.3. Databáze ALBERTINA

Databáze ALBERTINA je prospěšná firmám a institucím, které potřebují efektivní zdroj informací pro získávání nových klientů, analýzy portfolia vlastních klientů, zjišťování solventnosti potenciálních partnerů nebo minimalizaci rizika plynoucího z obchodního styku. Vhodná je jak pro velké a střední podniky, které obchodují v oblasti business to business, tak pro malé společnosti nebo živnostníky. Touto databází lze získat základní registrační a kontaktní údaje, přehled vazeb, informace o platební schopnosti dané firmy, dlužích, vlastnictví nemovitostí nebo údaje z účetní závěrky.

3.4. Metodický postup

V úvodu praktické části diplomové práce bude popsáno, čím se zabývá oddíl CZ-NACE-31 – Výroba nábytku a poté stručně charakterizován z makroekonomického hlediska. Následuje roztřídění podniků dle jejich velikosti na mikropodniky, malé, střední a velké podniky.

Analytická část se již bude zabývat dílčími cíli, uvedenými výše. Ke splnění jednotlivých cílů je zapotřebí těchto vzorců:

Produktivita

$$\text{produktivita práce (absolutní vyjádření)} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{osobní náklady}}$$

$$\text{produktivita práce (relativní vyjádření)} = \frac{\text{absolutní produktivita práce v roce "x"}}{\text{absolutní produktivita práce v roce "x - 1"}}$$

$$\text{produktivita práce (bazické vyjádření)} = \frac{\text{absolutní produktivita práce v roce "x"}}{\text{absolutní produktivita práce v základ. roce}}$$

$$\text{produktivita kapitálu (absolutní vyjádření)} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{dl. hmotný maj.+ dl. nehmotný maj.}}$$

$$\text{produktivita kapitálu (relativní vyjádření)} = \frac{\text{absolutní produktivita kapitálu v roce "x"}}{\text{abs. produktivita kapitálu v roce "x - 1"}}$$

$$\text{produktivita kapitálu (bazické vyjádření)} = \frac{\text{absolutní produktivita kapitálu v roce "x"}}{\text{abs. produktivita kapitálu v základ. roce}}$$

Zadluženost

$$\text{celková zadluženost (absolutní vyjádření)} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}}$$

$$\text{celková zadluženost (relativní vyjádření)} = \frac{\text{absolutní celková zadluženost v roce "x"}}{\text{absolutní celková zadluženost v roce "x - 1"}}$$

$$\text{celková zadluženost (bazické vyjádření)} = \frac{\text{absolutní celková zadluženost v roce "x"}}{\text{abs. celková zadluženost v základ. roce}}$$

$$\text{úvěrová zadluženost (absolutní vyjádření)} = \frac{\text{celkové úvěry}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{úvěrová zadluženost (relativní vyjádření)} = \frac{\text{absolutní úvěr.zadluženost v roce "x"}}{\text{absolutní úvěr.zadluženost v roce "x - 1"}}$$

$$\text{úvěrová zadluženost (bazické vyjádření)} = \frac{\text{absolutní úvěr. zadluženost v roce "x"}}{\text{abs. úvěr. zadluženost v základ. roce}}$$

$$\text{finanční páka (absolutní vyjádření)} = \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

3.5. Technika zpracování dat

Všechna nasbíraná data a informace jsou zpracovány do textu, tabulek a grafů na PC, pomocí programů Microsoft Word 2013, Microsoft Excel 2013 a STATISTICA 12.

4. PRAKTICKÁ ČÁST

4.1. Charakteristika odvětví

V praktické části se budeme zabývat analýzou oddílu CZ-NACE-31 – Výroba nábytku, který se řadí do odvětví zpracovatelského průmyslu.

Zpracovatelský průmysl v České republice se po službách řadí k druhému nejvýznamnějšímu odvětví národního hospodářství a tedy i k jednomu z největších zdrojů tvorby hrubého domácího produktu. Zpracovává suroviny ze zemědělství a těžebního průmyslu a vyrábí statky k uspokojování lidských potřeb, ale i k další výrobní činnosti. Do tohoto odvětví se řadí také hutnický, textilní, strojírenský nebo chemický průmysl a mnoho dalších. (Dráždil, 2014)

Oddíl výroby nábytku zahrnuje výrobu nábytku a příbuzných výrobků z jakéhokoliv materiálu, kromě kamene, betonu a keramiky. Ke své výrobě používá předem zpracované (upravené) dříví anebo dřevařské výrobky, zejména překližky a dýhy, které pro ně zabezpečuje dřevařský průmysl. Odvětví výroby nábytku lze charakterizovat jako velmi náročné na materiál, který činí až 80 % z celkových nákladů. Výroba nábytku zahrnuje produkci sedacího nábytku, nábytku do obývacích a dětských pokojů, ložnic a jiných obývacích prostorů, kuchyňského nábytku, nábytku pro vybavení kanceláří, bank, nemocnic, zdravotnických a jiných zařízení, obchodů, ale i ostatního nábytku, jako je kovový a doplňkový nábytek. Odvětví CZ-NACE-31 – Výroba nábytku se dále člení na:

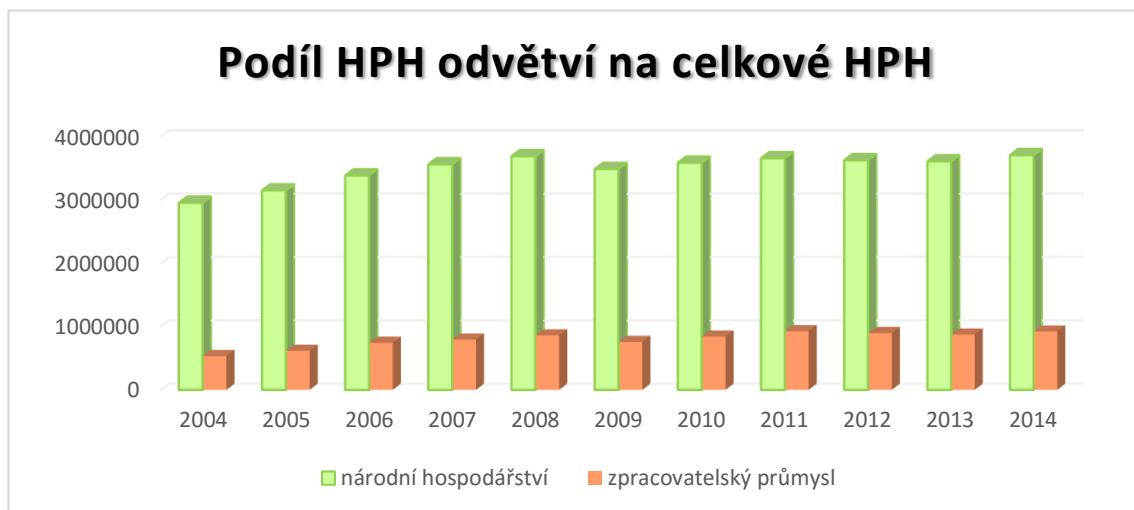
- 31.0 výroba nábytku
- 31.01 výroba kancelářského nábytku a zařízení obchodů
- 31.02 výroba kuchyňského nábytku
- 31.03 výroba matrací
- 31.09 výroba ostatního nábytku (NACE-CZ, 2016)

Z hlediska zahraničního obchodu je naším největším odběratelem nábytku Německo (51 % podílu na celkovém vývozu v roce 2014), mezi další významné obchodní partnery patří Slovensko (7,3 %) a Belgie (5,3 %). Naopak Česká republika nejvíce nábytku dováží z Německa (26,2 %), Polska (22,3 %) a Rumunska (8,3 %). (Dráždil, 2014)

4.1.1. Zpracovatelský průmysl z makroekonomického hlediska

V období 2004 – 2014 měl vývoj podílu hrubé přidané hodnoty zpracovatelského průmyslu na hrubé přidané hodnotě České republiky kolísavější trend. Do roku 2009 hrubá přidaná hodnota odvětví rostla. V tomto roce se snížila o 7 % na 21,7. Následně došlo opět k růstu a od roku 2012 si drží stabilní hodnotu pohybující se kolem 24 %.

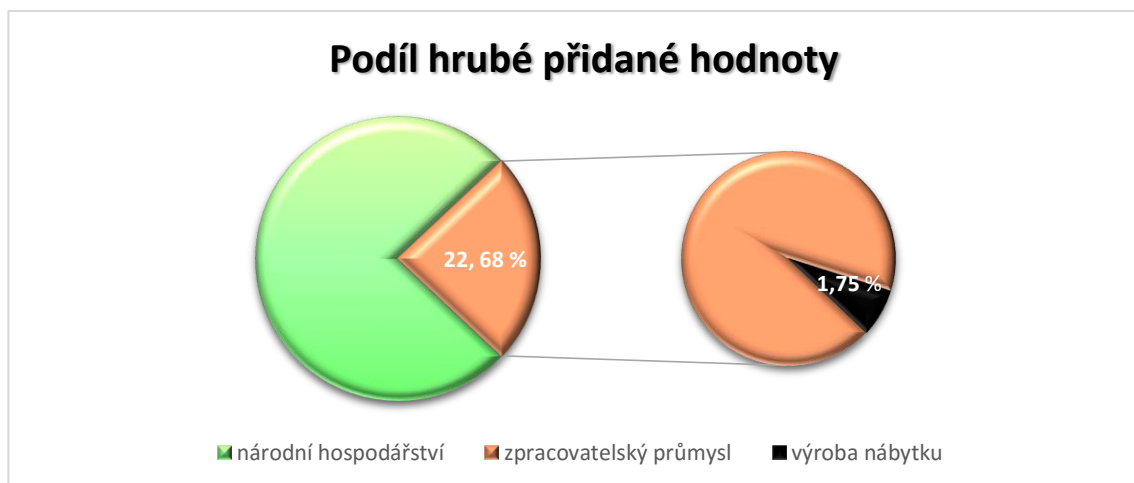
Graf 1: Vývoj podílu HPH zpracovatelského průmyslu na celkové HPH



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Hrubá přidaná hodnota zpracovatelského průmyslu tvoří průměrně 22,68 % na hrubé přidané hodnotě celého národního hospodářství. Z této hodnoty zaujímá oddíl výroby nábytku pouhých 0,39 %. V odvětví zpracovatelského průmyslu činí podíl výroby nábytku zhruba 1,75 %.

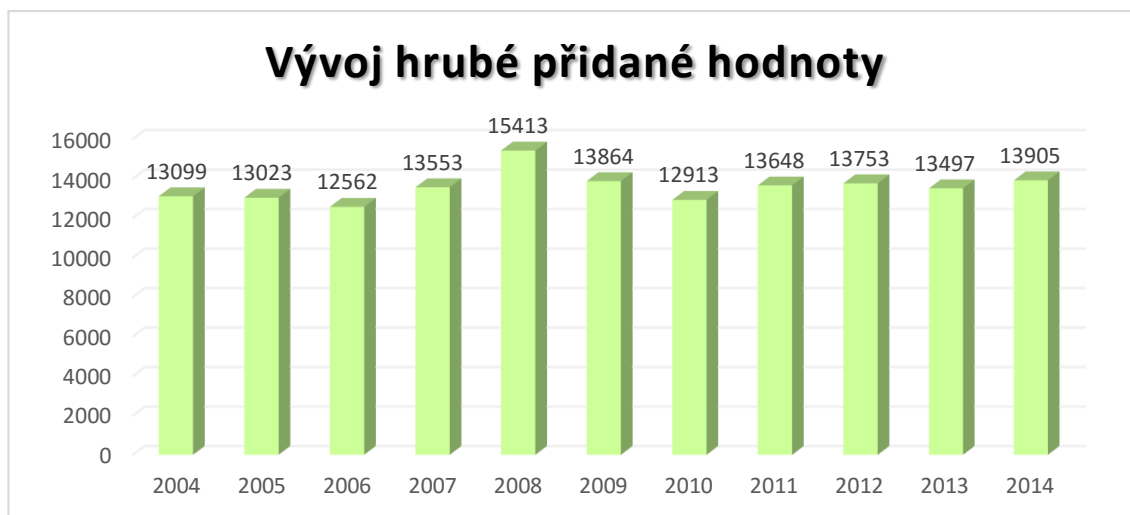
Graf 2: Podíl hrubé přidané hodnoty odvětví a oddílu na národním hospodářství



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Vývoj hrubé přidané hodnoty oddílu výroby nábytku měl v letech 2004 – 2014 kolísavý trend. Ve výsledku se změnila o 6,15 %. K největšímu propadu došlo v roce 2006, kdy hodnota hrubé přidané hodnoty klesla zhruba o 3,54 % na hodnotu 12 562 Kč. V následujícím roce došlo opět k navýšení o 7,89 %. Největší hodnoty hrubé přidané hodnoty dosahovalo odvětví výroby nábytku roku 2008, 15 413 Kč.

Graf 3: Vývoj hrubé přidané hodnoty oddílu CZ-NACE-31 v letech 2009 – 2014



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Dle českého statistického úřadu se počet zaměstnanců v oddílu výroby nábytku v letech 2004 – 2014 nejdříve mírně zvyšoval, vyjma roku 2006, kdy se počet snížil o 1 618 pracovníků. V roce 2007 a 2008 došlo opět k nárůstům, ovšem od roku 2009 se začal každoročně snižovat. Posílení počtu pracovníků nepomohlo ani oživení trhu v roce 2014. Průměrně se tento počet každý rok snížil zhruba o 3,5 %. K největšímu poklesu došlo v roce 2010, ve kterém hodnota oproti roku 2009 klesla o 9,44 % na 28 877 pracovníků. Celkově počet pracovníků klesl o 19,32 % na hodnotu 25 488. V celkovém počtu zaměstnanců nezaujímá toto odvětví velkou část, podílí se průměrně pouhými 0,65 procenty.

Graf 4: Vývoj počtu pracovníků oddílu CZ-NACE-31 v letech 2009 - 2014



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

4.2. Roztřídění podniků

Dle kritérií, kterými jsme se zabývali již v teoretické části práce (počet zaměstnanců, roční obrát a roční bilanční suma) byly podniky klasifikovány do 4 skupin podle jejich velikosti. První skupina obsahuje mikro podniky, druhou skupinou jsou malé podniky, třetí skupina reprezentuje střední podniky a v poslední, čtvrté skupině jsou zastoupeny velké podniky. Z celkového počtu 183 analyzovaných podniků obsahují jednotlivé skupiny následující počet společností:

- 1. skupina – MIKROPODNIKY – 46 podniků
- 2. skupina – MALÉ PODNIKY – 76 podniků
- 3. skupina – STŘEDNÍ PODNIKY – 55 podniků
- 4. skupina – VELKÉ PODNIKY – 6 podniků

Graf 5: Roztřídění podniků podle velikosti



Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

V letech 2009 – 2014 došlo ke zvýšení počtu výrobních jednotek o 30 % na 7 223, kde bezkonkurenčně převažují mikropodniky a malé podniky (98,8 %), střední podniky zaujímají jen 1,1 % a velké podniky pouhou 0,1 %. (6 podniků, z nichž dva jsou zahraniční).

4.3. Produktivita

Nyní se budeme zabývat analýzou produktivity práce a produktivity kapitálu sledovaných podniků roztríděných z hlediska jejich velikosti. Bude použito nejprve absolutní vyjádření, potom relativní a nakonec bazické vyjádření.

4.3.1. Produktivita práce

Absolutní vyjádření

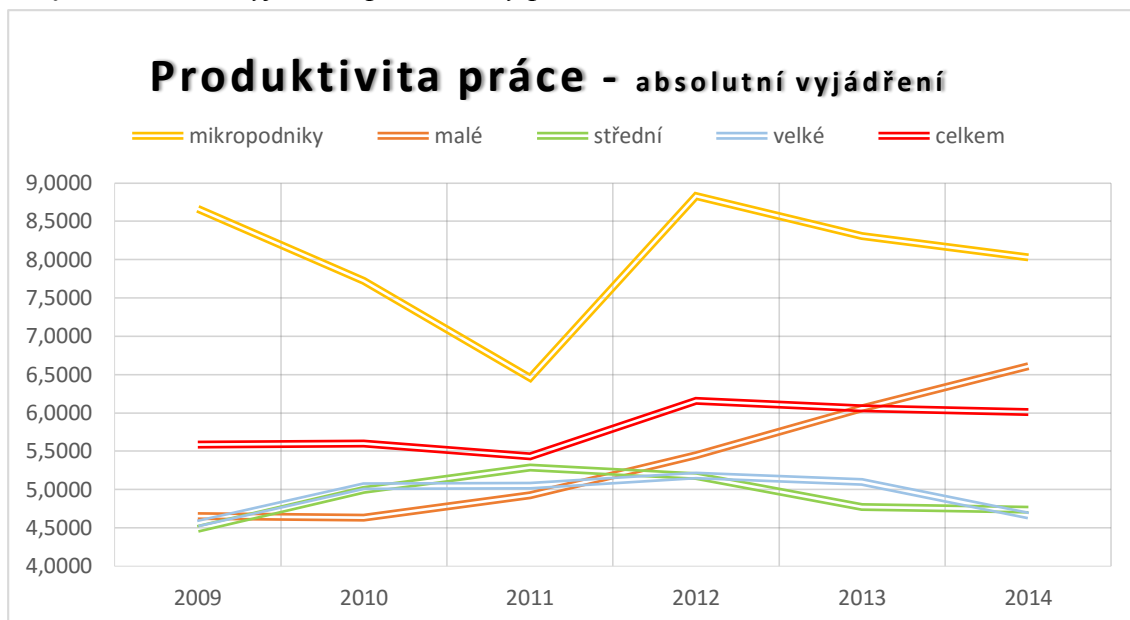
Absolutně se produktivita práce vyjadřuje jako poměr přidané hodnoty a osobních nákladů.

Tabulka 3: Absolutní vyjádření produktivity práce

Druh podniku	2009	2010	2011	2012	2013	2014
mikro	8,6598	7,7234	6,4551	8,8320	8,3080	8,0294
malé	4,6564	4,6302	4,9286	5,4501	6,0599	6,6103
střední	4,4858	4,9935	5,2875	5,1780	4,7709	4,7409
velké	4,5585	5,0433	5,0529	5,1812	5,1027	4,6625
celkem	5,5901	5,5976	5,4310	6,1603	6,0604	6,0108

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 6: Absolutní vyjádření produktivity práce v letech 2009 - 2014



Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 6 zobrazuje, jak se vyvíjela produktivita práce v letech 2009 – 2014 v jednotlivých skupinách podniků. Největší produktivitu práce vykazovaly mikropodniky, maxima dosáhly v roce 2012, kdy hodnota jejich produktivity práce činila 8,83, což je oproti ostatním podnikům téměř o polovinu více. Podobný průběh vývoje produktivity práce mají střední a velké podniky. Celkově se produktivita práce ve sledovaném období zvýšila.

Relativní vyjádření

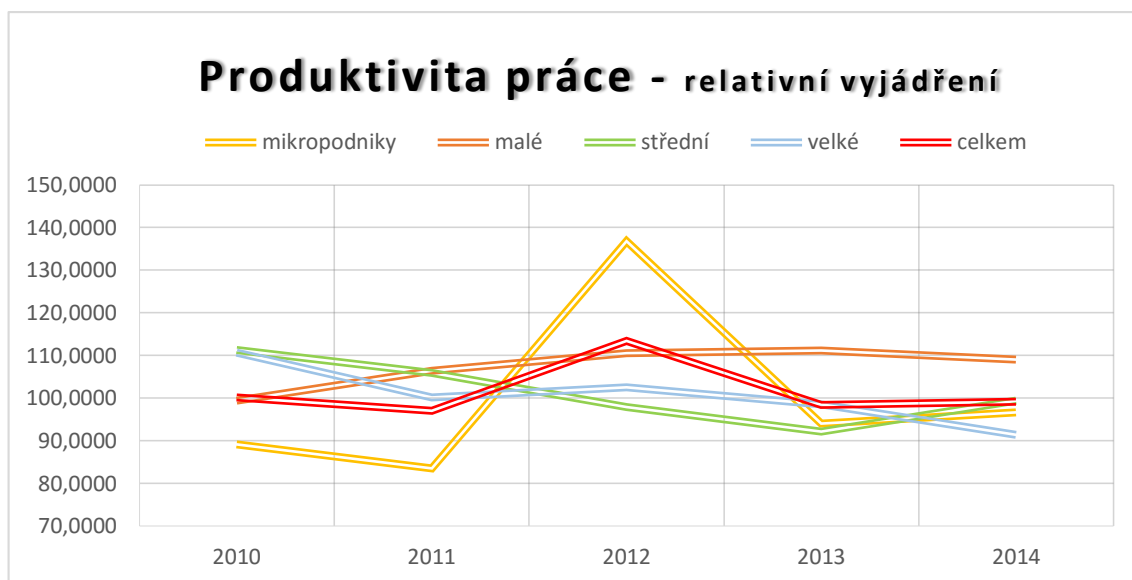
Relativní vyjádření znamená změnu hodnoty produktivity práce ve sledovaném období k hodnotě produktivity práce v předcházejícím období, vyjádřenou procentem.

Tabulka 4: Relativní vyjádření produktivity práce (v %)

Druh podniku	2010	2011	2012	2013	2014
mikropodniky	89,19	83,58	136,82	94,07	96,65
malé	99,44	106,44	110,58	111,19	109,08
střední	111,32	105,89	97,93	92,14	99,37
velké	110,64	100,19	102,54	98,48	91,37
celkem	100,13	97,02	113,43	98,38	99,18

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 7: Relativní vyjádření produktivity práce v letech 2009 – 2014



Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 7 ilustruje vývoj změn produktivity práce v daném roce k předchozímu roku. Největší výkyvy zaznamenaly mikropodniky, jejichž produktivita práce v roce 2012 stoupla o více než jednu třetinu, ale následující rok opět poklesla. Největší propad zaznamenaly střední podniky, u kterých až do roku 2013 produktivita práce oproti předchozímu roku klesala. Celkově střídavě klesala a stoupala.

Bazické vyjádření

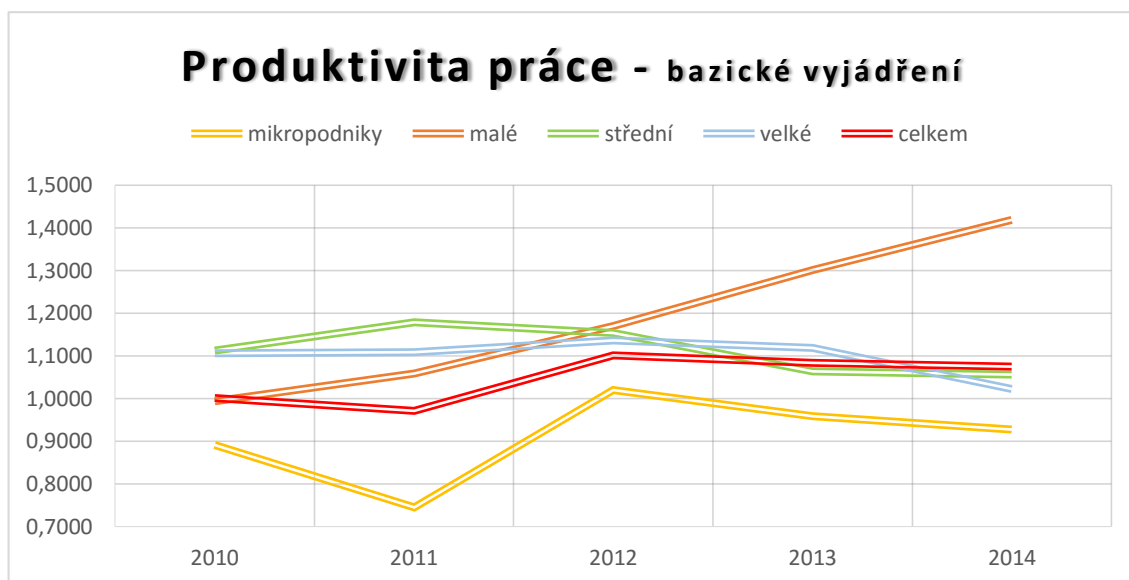
Bazické vyjádření představuje změnu hodnoty produktivity práce ve sledovaném období k hodnotě produktivity práce ve výchozím období, tedy v roce 2009. Jednotlivé hodnoty znamenají násobek produktivity práce oproti základnímu roku.

Tabulka 5: Bazické vyjádření produktivity práce

Druh podniku	2010	2011	2012	2013	2014
mikropodniky	0,8919	0,7454	1,0199	0,9594	0,9272
malé	0,9944	1,0584	1,1704	1,3014	1,4196
střední	1,1132	1,1787	1,1543	1,0636	1,0569
velké	1,1064	1,1085	1,1366	1,1194	1,0228
celkem	1,0013	0,9715	1,1020	1,0841	1,0752

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 8: Bazické vyjádření produktivity práce v letech 2009 – 2014



Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Z grafu 8 lze vyčíst vývoj produktivity práce jednotlivých kategorií podniků za období 2009 – 2014 prostřednictvím indexů. Střední a velké podniky svou produktivitu práce za sledované období oproti roku 2009 vždy zvyšovaly, naopak u mikropodniků produktivita práce značně kolísala.

SHRNUTÍ PRODUKTIVITY PRÁCE

Vývoj celkové produktivity práce za všechny podniky měl ve sledovaném období kolísavou tendenci. V letech 2009 a 2010 stagnovala, v roce 2011 došlo k mírnému poklesu a následující rok stoupla o necelých 14 %. Od roku 2013 opět došlo k jejímu snížení. Z celkového pohledu se však v oblasti výroby nábytku produktivita práce za období 2009 – 2014 zvýšila o 7,5 %.

V rámci mikropodniků produktivita práce až do roku 2011 klesala. V roce 2012 stoupla o necelých 37 % a dosáhla tím hodny 8,83 Kč na 1 Kč osobních nákladů, což je největší hodnota v celém jejím měření. V dalších letech opět mírně klesala a celkově ve skupině mikropodniků za sledované období klesla o 7,28 %.

Malým podnikům se dařilo produktivitu práce každý rok zvyšovat. Nepatrný pokles zaznamenaly v roce 2010, kdy oproti roku 2009 klesla o 0,56 %. Poté opět následoval růst a největší hodnoty 6,61 dosahovala v roce 2014. Souhrnně se produktivita práce u malých podniků za sledované období zvýšila téměř o 42 %.

Střední podniky se během let 2009 – 2014 potýkaly s růstem i poklesem produktivity práce. Zlomový byl rok 2011. Do té doby hodnota produktivity práce rostla a v témže roce vykazovala i nejvyšší hodnotu, a to 5,28 Kč na 1 Kč osobních nákladů. Od roku 2011 se začala snižovat. Celková hodnota zvýšení produktivity práce za období 2009 – 2014 u středních podniků činila 5,69 %.

Produktivita práce u velkých podniků vykazovala nejstabilnější trend vývoje. Nedochovalo k výrazným růstům, ani poklesům. Celkově se produktivita práce v kategorii velkých podniků zvýšila jen o 2,28 %.

4.3.2. Produktivita kapitálu

Absolutní vyjádření

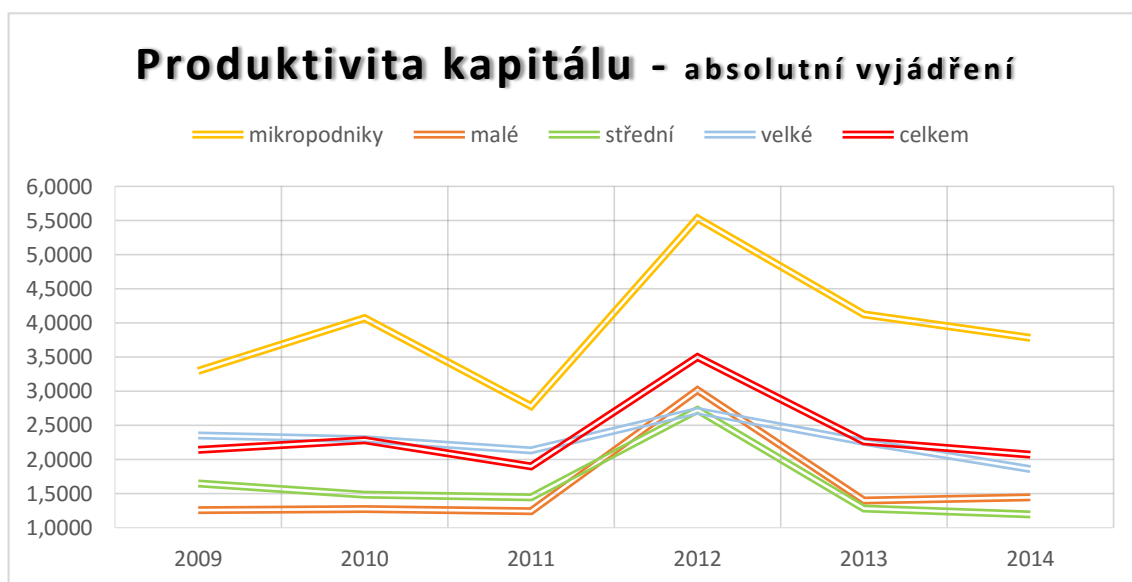
Absolutní vyjádření produktivity kapitálu představuje, kolik korun přidané hodnoty připadá na 1 Kč dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku.

Tabulka 6: Absolutní vyjádření produktivity kapitálu

Druh podniku	2009	2010	2011	2012	2013	2014
mikropodniky	3,2979	4,0713	2,7841	5,5318	4,1256	3,7823
malé	1,2570	1,2767	1,2396	3,0179	1,4023	1,4432
střední	1,6473	1,4875	1,4490	2,7300	1,2784	1,1938
velké	2,3509	2,2970	2,1340	2,7095	2,2549	1,8623
celkem	2,1383	2,2831	1,9017	3,4973	2,2653	2,0704

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 9: Absolutní vyjádření produktivity kapitálu v letech 2009 – 2014



Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 9 popisuje vývoj produktivity kapitálu v období 2009 – 2014 dle jednotlivých skupin podniků. Nejlépe si opět vedly mikropodniky, naopak nejhůře na tom byly malé a střední podniky. U velkých podniků se hodnota produktivity kapitálu výrazně neměnila, pohybovala se okolo hodnoty 2.

Relativní vyjádření

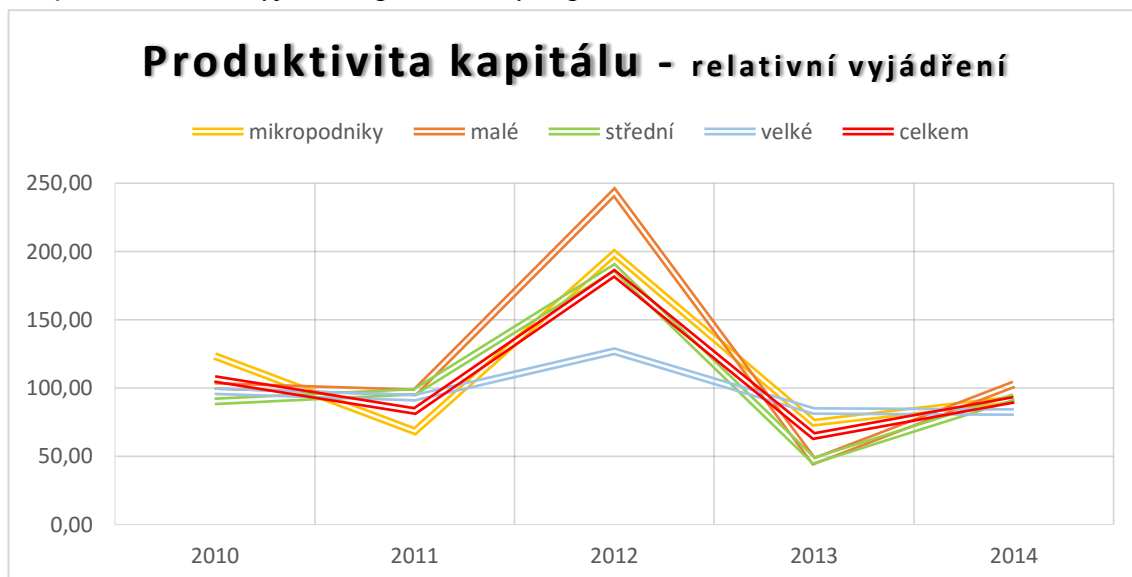
Relativní vyjádření znamená změnu hodnoty produktivity kapitálu ve sledovaném období k hodnotě produktivity kapitálu v předcházejícím období, vyjádřenou procentem.

Tabulka 7: Relativní vyjádření produktivity kapitálu (v %)

Druh podniku	2010	2011	2012	2013	2014
mikropodniky	123,45	68,38	198,70	74,58	91,68
malé	101,57	97,09	243,46	46,47	102,92
střední	90,30	97,41	188,40	46,83	93,38
velké	97,71	92,91	126,96	83,22	82,59
celkem	106,78	83,29	183,91	64,77	91,40

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 10: Relativní vyjádření produktivity kapitálu v letech 2009 – 2014



Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Z grafu 10 lze vyčíst změny v produktivitě kapitálu oproti předcházejícímu roku. Největší zvýšení zaznamenaly malé podniky v roce 2012, následující rok naopak došlo k velkému propadu. Podobný trend vývoje vykazovaly i ostatní kategorie podniků, u velkých podniků však nebyly výkyvy tak veliké.

Bazické vyjádření

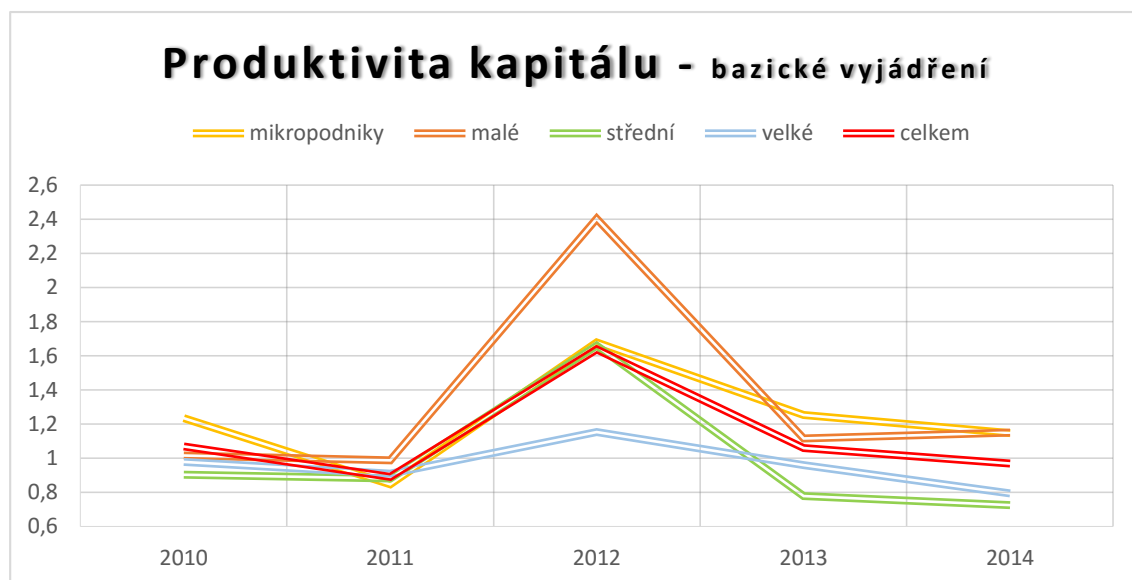
Bazické vyjádření popisuje změnu hodnoty produktivity kapitálu ve sledovaném období k hodnotě produktivity kapitálu ve výchozím období, tedy v roce 2009. Jednotlivé hodnoty opět znamenají násobek produktivity kapitálu oproti základnímu roku.

Tabulka 8: Bazické vyjádření produktivity kapitálu

Druh podniku	2010	2011	2012	2013	2014
mikropodniky	1,2345	0,8442	1,6774	1,2510	1,1469
malé	1,0157	0,9862	2,4009	1,1156	1,1482
střední	0,9030	0,8797	1,6573	0,7761	0,7247
velké	0,9771	0,9078	1,1525	0,9592	0,7921
celkem	1,0678	0,8894	1,6356	1,0594	0,9683

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 11: Bazické vyjádření produktivity kapitálu v letech 2009 – 2014



Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 11 vyjadřuje vývoj produktivity kapitálu pomocí indexů. Nejlépe si vedly malé podniky. Jejich produktivita kapitálu v roce 2012 vzrostla téměř až na 2,5 násobek hodnoty roku 2009. U středních a velkých podniků vzrostla produktivita kapitálu oproti základnímu roku pouze v roce 2012.

SHRNUTÍ PRODUKTIVITY KAPITÁLU

Stejně jako u produktivity práce, i u produktivity kapitálu měl vývoj kolísavý trend. V roce 2011 byl zaznamenán pokles na hodnotu 1,9, ale v následujícím roce prudce stoupla zhruba o 84 % a dosahovala hodnoty 3,5. V letech 2013 a 2014 následoval opět pokles. Z celkového hlediska se produktivita kapitálu v oddílu výroby nábytku za období 2009 – 2014 snížila o 3,18 %.

Vývoj produktivity kapitálu u mikropodniků měl velmi kolísavý trend. Největší hodnoty dosahovala v roce 2012, kdy představovala 5,53 Kč na 1 Kč dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Souhrnně se produktivita za období 2009 – 2014 zvýšila o necelých 15 %.

U malých podniků produktivita kapitálu ze začátku sledovaného období spíše stagnovala. K výraznému nárůstu došlo až v roce 2012, kdy její hodnota stoupla o 143 %. Následovalo snížení a celkově produktivita kapitálu u malých podniků stoupla za sledované období také o 15 %.

Podobný trend vývoje zaznamenaly také střední podniky. Do roku 2011 produktivita kapitálu klesala a v roce 2012 došlo k velkému nárůstu o 88 %. V následujících letech zaznamenaly střední podniky opět pokles a v roce 2014 dosahovala produktivita nejnižší úroveň ve všech kategoriích měření, a to 1,19 Kč na 1 Kč dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Tady produktivita kapitálu v letech 2009 – 2014 klesla o 27,53 %.

Produktivita kapitálu velkých podniků vykazovala, stejně jako u produktivity práce, nejstabilnější vývoj. Nejvyšší hodnoty, 2,71, dosahovala v roce 2012, jako ostatní skupiny podniků. Celkově ovšem u velkých podniků za sledované období došlo ke snížení produktivity kapitálu o 20,79 %, které je zřejmě zapříčiněno větším poklesem v roce 2014.

4.4. Zadluženost

Tato kapitola praktické části se věnuje analýze celkové zadluženosti a jejím dalším variantám vyjádření. Opět bude provedeno absolutní, relativní i bazické vyjádření.

4.4.1. Celková zadluženost

Absolutní vyjádření

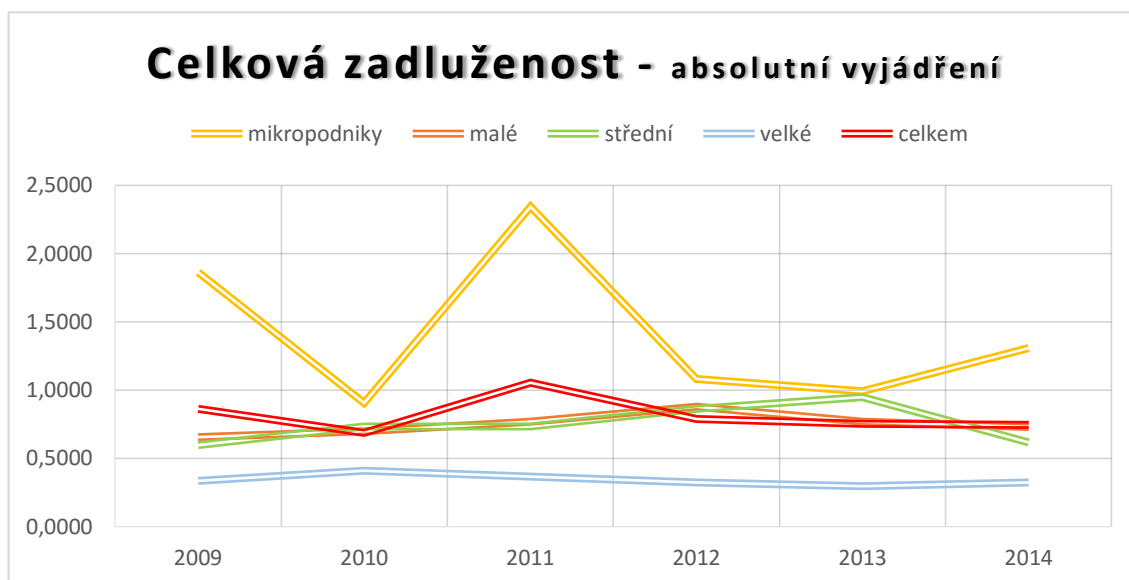
Absolutní vyjádření celkové zadluženosti poměruje cizí zdroje podniku s celkovými aktivy.

Tabulka 9: Absolutní vyjádření celkové zadluženosti

Druh podniku	2009	2010	2011	2012	2013	2014
mikropodniky	1,8627	0,9046	2,3436	1,0834	0,9934	1,3089
malé	0,6573	0,6990	0,7704	0,8799	0,7701	0,7295
střední	0,5977	0,7328	0,7333	0,8627	0,9473	0,6183
velké	0,3354	0,4075	0,3661	0,3235	0,2972	0,3236
celkem	0,8633	0,6860	1,0534	0,7874	0,7520	0,7451

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 12: Absolutní vyjádření celkové zadluženosti v letech 2009 – 2014



Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Z grafu 12 je patrný vývoj celkové zadluženosti jednotlivých skupin podniků. Nejstabilnější vývoj vykazují velké podniky, jejichž hodnoty celkové zadluženosti jsou pod průměrem. Naopak u mikropodniků měl její vývoj velmi kolísavý trend.

Relativní vyjádření

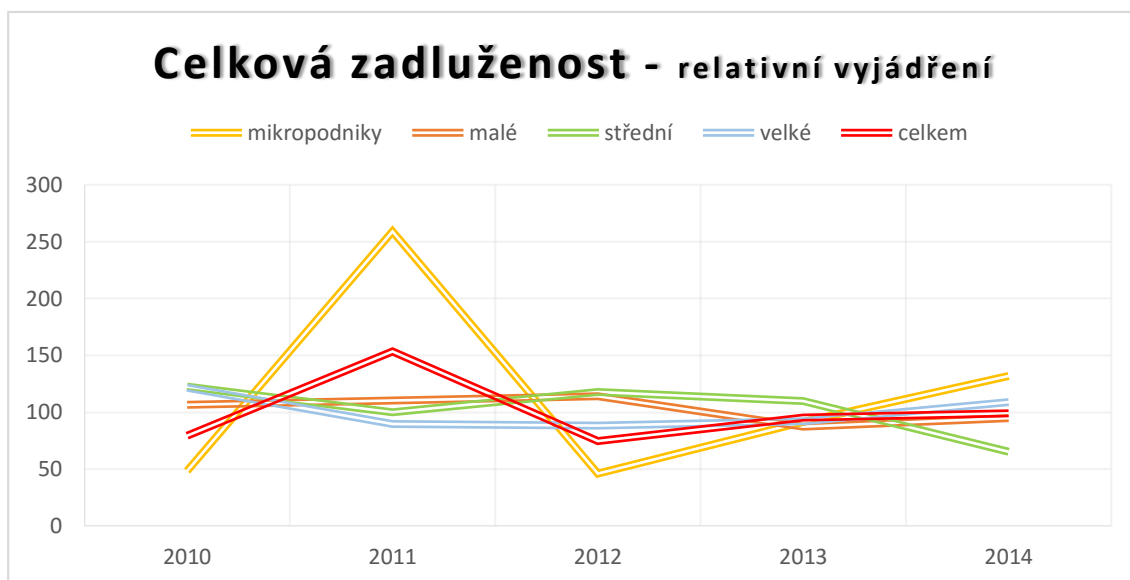
Relativní vyjádření zadluženosti vystihuje její změnu oproti předcházejícímu období, vyjádřenou procenty.

Tabulka 10: Relativní vyjádření celkové zadluženosti (v %)

Druh podniku	2010	2011	2012	2013	2014
mikropodniky	48,56	259,07	46,23	91,69	131,77
malé	106,34	110,21	114,22	87,52	94,73
střední	122,60	100,07	117,64	109,80	65,27
velké	121,50	89,85	88,36	91,88	108,86
celkem	79,46	153,56	74,75	95,51	99,08

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 13: Relativní vyjádření celkové zadluženosti v letech 2009 – 2014



Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 13 opět ilustruje nerovnoměrný vývoj celkové zadluženosti v kategorii mikropodniků. K největšímu navýšení došlo v roce 2011, hodnota stoupla o 259 %. V dalších letech se však podařilo zadluženost snížit na přijatelnou úroveň. U ostatních skupin podniků celková zadluženost kolísavě stoukala i klesala.

Bazické vyjádření

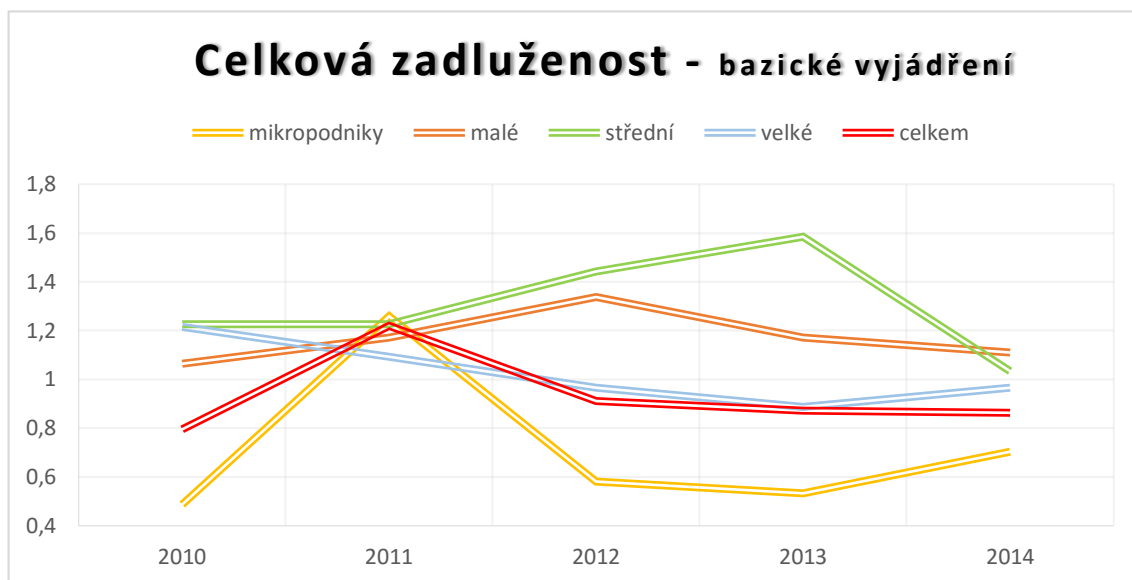
Toto vyjádření zachycuje změnu celkové zadluženosti oproti základnímu roku 2009 pomocí indexů.

Tabulka 11: Bazické vyjádření celkové zadluženosti

Druh podniku	2010	2011	2012	2013	2014
mikropodniky	0,4856	1,2581	0,5816	0,5332	0,7026
malé	1,0634	1,1720	1,3386	1,1715	1,1097
střední	1,2260	1,2269	1,4433	1,5848	1,0344
velké	1,2150	1,0917	0,9646	0,8863	0,9648
celkem	0,7946	1,2201	0,9120	0,8710	0,8631

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 14: Bazické vyjádření celkové zadluženosti v letech 2009 – 2014



Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 9 zobrazuje změnu zadluženosti v letech 2010 – 2014 pomocí indexů. K největšímu snížení došlo u mikropodniků, naopak u malých a středních podniků došlo za sledované období ke zvýšení zadluženosti.

SHRNUTÍ CELKOVÉ ZADLUŽENOSTI

Zadluženost za období 2009 – 2014 celkově klesla o 13,69 %, její vývoj byl však doprovázen velkými výkyvy. Za těmito výkyvy stojí vývoj zadluženosti ve skupině mikropodniků.

Zadluženost mikropodniků ve sledovaném období značně kolísala. Pouze v roce 2010 a 2013 se podařilo udržet výši zadluženosti pod úrovní 1. Nejhorší pro ně byl rok 2011, oproti roku 2010 stoupla zadluženost o 259 % na 2,34. V následujících letech se podařilo zadluženost snížit, až v roce 2014 došlo k mírnému nárůstu na hodnotu 1,31. Z celkového pohledu se zadluženost v kategorii mikropodniků snížila o 29,73 %.

Malé podniky vykazovaly vcelku stabilní vývoj celkové zadluženosti. Nedocházelo k velkým nárůstům ani propadům a její úroveň v žádném roce nepřesáhla hodnotu 1. Výsledně však malé podniky zaznamenaly zvýšení zadluženosti v letech 2009 – 2014 o necelých 11 %. Největší hodnoty dosahovala v roce 2012, 0,88, naopak nejnižší zadluženost vykazovaly v roce 2009, 0,65.

Zadluženost středních podniků ve sledovaném období měla také kolísavý trend, ovšem ne tak značný jako u mikropodniků. Nejhorší hodnotu vykazovaly v roce 2013, 0,95,

další rok se ale podařilo zadluženost snížit o 34,73 % na 0,62. Šetření však ukázalo, že i u středních podniků se celkově zadluženost za období 2009 – 2014 zvýšila, a to o 3,45 %.

Úroveň zadluženosti velkých podniků v žádném roce nepřesáhla hodnotu 0,5. Nejnižší hodnoty dosahovala roku 2013, 0,29, poté došlo k nárůstu o necelých 9 %. Z celkového hlediska velké podniky svou zadluženost ve sledovaných letech snížily o 3,52 %.

4.4.2. Úvěrová zadluženost

Absolutní vyjádření

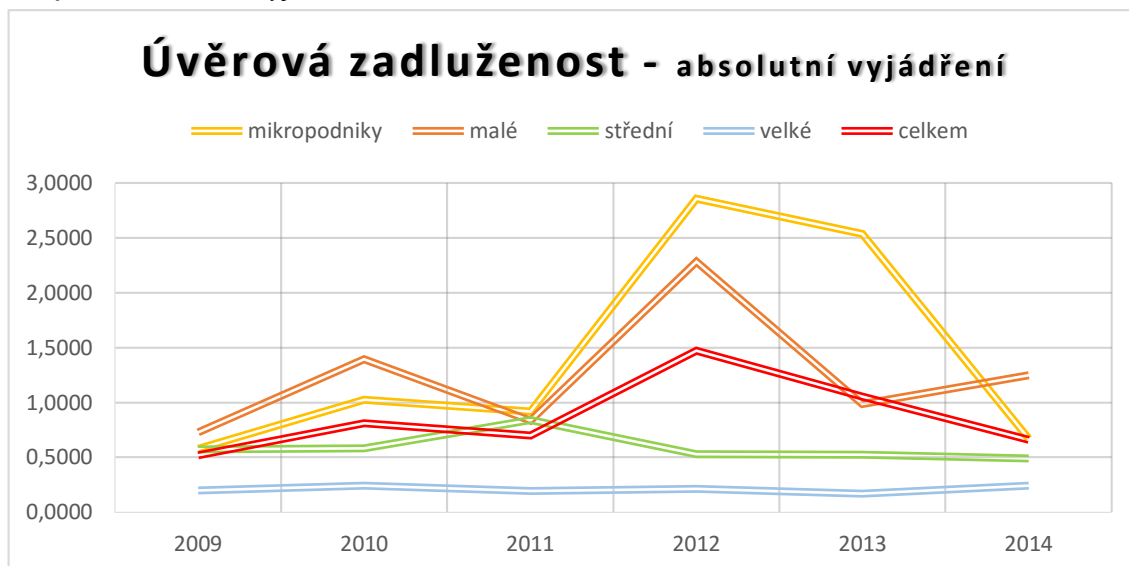
Při absolutním vyjádření úvěrové zadluženosti se dávají do poměru celkové úvěry s vlastním kapitálem společnosti.

Tabulka 12: Absolutní vyjádření úvěrové zadluženosti

Druh podniku	2009	2010	2011	2012	2013	2014
mikropodniky	0,5772	1,0251	0,9192	2,8584	2,5366	0,6680
malé	0,7281	1,3929	0,8336	2,2836	0,9831	1,2458
střední	0,5730	0,5800	0,8416	0,5277	0,5253	0,4885
velké	0,1999	0,2421	0,1956	0,2110	0,1665	0,2409
celkem	0,5195	0,8100	0,6975	1,4702	1,0529	0,6608

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 15: Absolutní vyjádření úvěrové zadluženosti v letech 2009 – 2014



Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 15 zachycuje vývoj úvěrové zadluženosti v letech 2009 – 2014. Největší výkyvy byly zaznamenány v kategorii mikropodniků, u kterých v roce 2012 dosahovala její hodnota 2,85, nejnižší hodnotu vykazovaly v roce 2009, 0,57. Nejlépe se vedlo velkým podnikům, za celé sledované období se hodnota pohybovala okolo 0,2 a nedocházelo k velkým výkyvům.

Relativní vyjádření

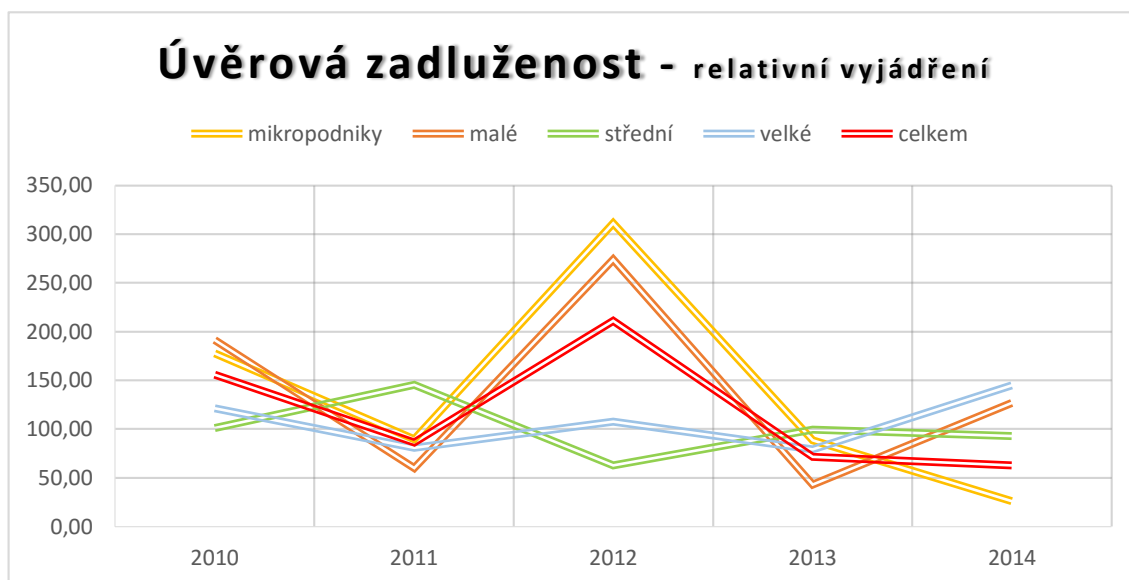
Relativní vyjádření znamená změnu hodnoty úvěrové zadluženosti ve vztahu k předcházejícímu roku.

Tabulka 13: Relativní vyjádření úvěrové zadluženosti (v %)

Druh podniku	2010	2011	2012	2013	2014
mikropodniky	177,59	89,67	310,96	88,74	26,34
malé	191,32	59,85	273,94	43,05	126,73
střední	101,22	145,12	62,70	99,54	93,00
velké	121,12	80,80	107,85	78,93	144,63
celkem	155,91	86,11	210,77	71,61	62,76

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 16: Relativní vyjádření úvěrové zadluženosti v letech 2009 – 2014



Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Z grafu 16 vyplývá vývoj úvěrové zadluženosti v letech 2009 až 2014 v relativním vyjádření. Je patrné, že mikropodniky a malé podniky měly podobný, velmi nestabilní, vývoj. Naopak nejstabilnější trend vývoj zaznamenaly velké podniky.

Bazické vyjádření

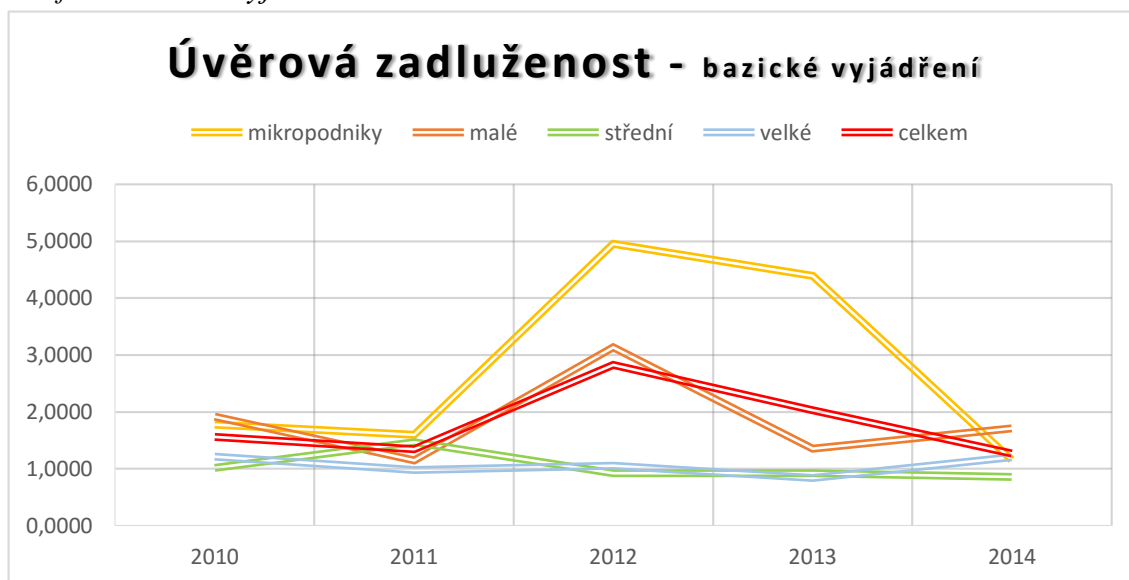
Pomocí indexů můžeme zachytit vývoj úvěrové zadluženosti v jednotlivých letech ve vztahu k základnímu období, tedy roku 2009.

Tabulka 14: Bazické vyjádření úvěrové zadluženosti

Druh podniku	2010	2011	2012	2013	2014
mikropodniky	1,7759	1,5925	4,9522	4,3946	1,1573
malé	1,9132	1,1450	3,1366	1,3502	1,7112
střední	1,0122	1,4689	0,9211	0,9168	0,8526
velké	1,2112	0,9786	1,0555	0,8330	1,2049
celkem	1,5591	1,3426	2,8298	2,0266	1,2719

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 17: Bazické vyjádření úvěrové zadluženosti v letech 2009 – 2014



Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 17 ilustruje vývoj úvěrové zadluženosti ve vztahu k roku 2009. U mikropodniků došlo v roce 2012 k velkému nárůstu na hodnotu 2,85. Nejméně výkyvů zaznamenaly opět velké podniky.

SHRNUTÍ ÚVĚROVÉ ZADLUŽENOSTI

Za všechny kategorie podniků se úvěrová zadluženost ve sledovaném období 2009 – 2014 zvýšila o 27,19 %. Největší meziroční nárůst byl zaznamenán v roce 2014, a to u velkých podniků, kdy stoupla oproti roku 2013 o 44,63 % na hodnotu 0,2409.

Mikropodniky měly velmi nestabilní vývoj úvěrové zadluženosti. V roce 2012 a 2013 překročila její hodnota hranici 200 %. V následujícím roce, 2014, došlo ale k velkému snížení na hodnotu 0,668. Za celé sledované období se hodnota úvěrové zadluženosti zvýšila o 15,73 %.

U malých podniků byl trend vývoje podobný jako u mikropodniků. Největší hodnoty dosahovaly v roce 2012, 2,2836, naopak nejnižší hodnoty v roce 2009, 0,7281. Průměrně se meziročně jejich úvěrová zadluženost zvyšovala o 38 %. Z celkového pohledu se ve skupině malých podniků za období 2009 – 2014 zvýšila o 71 %.

Střední i velké podniky vykazovaly stabilnější vývoj úvěrové zadluženosti než předchozí dvě skupiny. Oběma kategoriím se dařilo držet její hodnotu pod 100 %. U středních podniků úvěrová zadluženost celkově klesla o 14,74 % a u velkých podniků stoupla o 20,49 %.

Ukazatelé celkové a úvěrové zadluženosti nemají příliš příznivé výsledky, což je způsobeno vysokými kumulovanými ztrátami z minulých let, díky kterým společnosti vykazují nižší vlastní kapitál a vyšší cizí kapitál.

4.4.3. Finanční páka

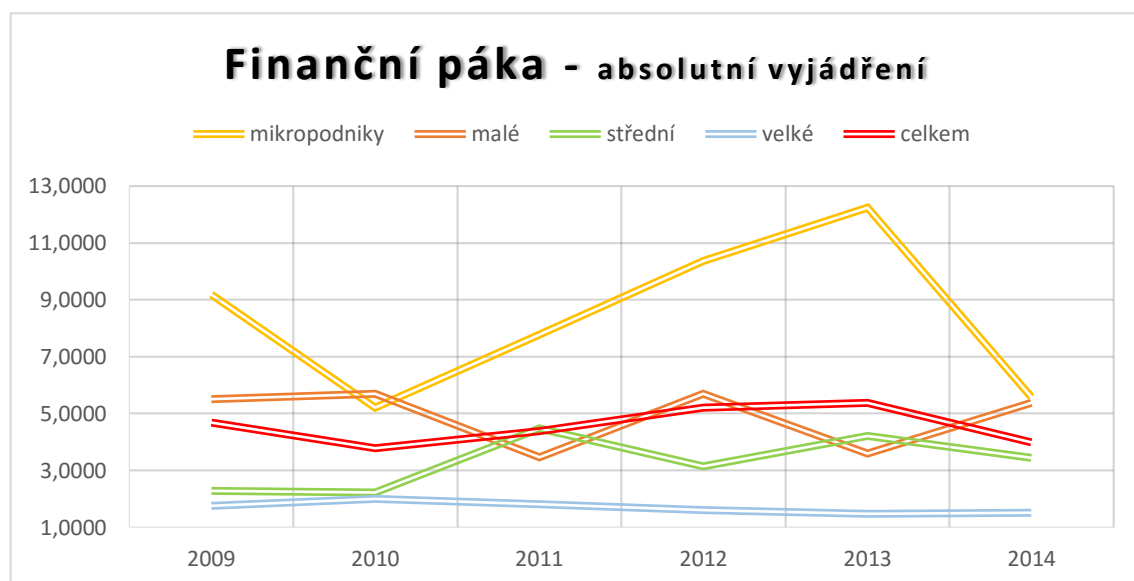
Finanční páka v absolutním vyjádření zachycuje poměr aktiv a vlastního kapitálu podniku.

Tabulka 15: Absolutní vyjádření finanční páky

Druh podniku	2009	2010	2011	2012	2013	2014
mikropodniky	9,1912	5,1997	7,7767	10,3626	12,2435	5,5861
malé	5,5031	5,6998	3,4630	5,6972	3,5861	5,3799
střední	2,2855	2,2269	4,4647	3,1469	4,2110	3,4431
velké	1,7620	1,9959	1,8058	1,5965	1,4795	1,5131
celkem	4,6854	3,7806	4,3775	5,2008	5,3800	3,9805

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 18: Absolutní vyjádření finanční páky v letech 2009 – 2014



Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 18 zachycuje vývoj finanční páky v oddílu výroby nábytku za období 2009 – 2014. Z grafu je patrné, že nejlépe si vedou velké podniky, u kterých se hodnota finanční

páky pohybuje okolo 1,5 – 2. Naopak u mikropodniků docházelo v jejím vývoji k velkým výkyvům. Celkově se finanční páka za sledované období snížila zhruba o 15 %.

Tento ukazatel není pro analýzu příliš vhodný, protože musely být vyřazeny podniky, které vykazují záporný vlastní kapitál.

4.5. Analýza vztahu mezi produktivitou a zadlužeností

Za cíl regresní analýzy se považuje nalezení vztahu mezi produktivitou a zadlužeností. Zkoumání této vazby bude prováděno závisle na velikosti podniků.

Před samotným šetřením bylo zjištěno, že všechna zpracovávaná data odpovídají normálnímu rozdělení. Z analýzy jsou však vyřazeny podniky se záporným vlastním kapitálem.

4.5.1. Vztah produktivity práce a celkové zadluženosti

Nyní se budeme konkrétněji zabývat vztahem mezi produktivitou a zadlužeností, a to mezi produktivitou práce a celkovou zadlužeností.

Tabulka 16: Vztah produktivity práce a celkové zadluženosti dle jednotlivých kategorií podniků

Druh podniku	počet případů	korelační koeficient	p-value
mikropodniky	188	0,1307	0,0747
malé	375	0,1055	0,0432
střední	298	0,5590	0,0000
velké	36	-0,2043	0,2321

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Tabulka 16 zobrazuje shrnutí vztahů mezi produktivitou práce a celkovou zadlužeností dle jednotlivých kategorií podniků. Z šetření vyšlo najevo, že u malých a středních podniků má zadluženost vliv na produktivitu práce. Tento vztah vyjadřují rovnice:

$$\text{produktivita práce} = 4,3095 + 1,6164 * \text{celková zadluženost pro malé podniky a}$$

$$\text{produktivita práce} = 3,0327 + 2,5068 * \text{celková zadluženost pro střední podniky.}$$

U zbylých dvou skupin podniků nebylo prokázáno, že by jejich zadluženost měla nějaký účinek na produktivitu práce.

Obrázek 3: Vícenásobná regrese – vztah produktivity práce a celkové zadluženosti u malých podniků

Výsledky regrese se závislou proměnnou : PP (Tabulka2)						
R= ,10545631 R2= ,01112103 Upravené R2= ,00841918						
F(1,366)=4,1161 p<,04320 Směrod. chyba odhadu : 3,9161						
N=368	b*	Sm.chyba z b*	b	Sm.chyba z b	t(366)	p-hodn.
Abs.člen			4,309525	0,476529	9,043575	0,000000
celková zadluženost	0,105456	0,051979	1,616411	0,796729	2,02881	0,043201

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování v programu STATISTICA 12

Obrázek 4: Vícenásobná regrese – vztah produktivity práce a celkové zadluženosti u středních podniků

Výsledky regrese se závislou proměnnou : Produktivita práce (Kopie - Sešit1)						
R= ,55896859 R2= ,31244588 Upravené R2= ,31034968						
F(1,328)=149,05 p<0,0000 Směrod. chyba odhadu : 4,5137						
N=330	b*	Sm.chyba z b*	b	Sm.chyba z b	t(328)	p-hodn.
Abs.člen			3,032658	0,292181	10,37939	0,000000
Celková zadluženost	0,558969	0,045784	2,506798	0,205328	12,20874	0,000000

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování v programu STATISTICA 12

4.5.2. Vztah produktivity kapitálu a celkové zadluženosti

Následující tabulka zachycuje vztah mezi produktivitou kapitálu a celkovou zadlužeností.

Tabulka 17: Vztah produktivity kapitálu a celkové zadluženosti dle jednotlivých kategorií podniků

Druh podniku	počet případů	korelační koeficient	p-value
mikropodniky	188	-0,0974	0,1850
malé podniky	375	0,0226	0,6628
střední podniky	298	-0,1037	0,0599
velké podniky	36	-0,4771	0,0033

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Šetření vztahu produktivity kapitálu a celkové zadluženosti ukázalo, že pouze u velkých podniků lze prokázat vztah mezi těmito dvěma veličinami. Tento vztah může být vyjádřen následující rovnicí:

$$\text{produktivita kapitálu} = 3,8722 - 4,6873 * \text{celková zadluženost}$$

To znamená, že zadluženost velkých podniků má dopad na jejich produktivitu kapitálu.

Obrázek 5: Vícenásobná regrese – vztah produktivity kapitálu a celkové zadluženosti u velkých podniků

		Výsledky regrese se závislou proměnnou : produktivita kapitálu (Sešit1)					
		R= ,47713030 R2= ,22765332 Upravené R2= ,20493725					
		F(1,34)=10,022 p<,00326 Směrod. chyba odhadu : 1,4207					
N=36		b*	Sm.chyba z b*	b	Sm.chyba z b	t(34)	p-hodn.
Abs.člen				3,87215	0,559293	6,92329	0,000000
celková zadluženost		-0,477130	0,150719	-4,68733	1,480661	-3,16570	0,003257

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování v programu STATISTICA 12

4.5.3. Vztah produktivity práce a úvěrové zadluženosti

Nyní budeme zkoumat vztah mezi produktivitou práce a úvěrovou zadlužeností.

Tabulka 18: Vztah produktivity práce a úvěrové zadluženosti dle jednotlivých kategorií podniků

Druh podniku	počet případů	korelační koeficient	p-value
mikropodniky	188	0,0189	0,7973
malé podniky	375	-0,0066	0,8987
střední podniky	298	0,0152	0,7833
velké podniky	36	-0,3901	0,0187

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Stejně jako u vztahu produktivity kapitálu a celkové zadluženosti, i tady vyšla prokazatelná závislost těchto dvou proměnných pouze u velkých podniků a vyjádří se touto rovnicí:

$$\text{produktivita práce} = 5,6360 - 4,1663 * \text{úvěrová zadluženost}$$

U ostatních skupin podniků se nepodařilo dokázat závislost produktivity práce na úvěrové zadluženosti.

Obrázek 6: Vícenásobná regrese – vztah produktivity práce a úvěrové zadluženosti u velkých podniků

Výsledky regrese se závislou proměnnou : produktivita práce (Sešit1)						
R= ,39007997 R2= ,15216238 Upravené R2= ,12722598						
F(1,34)=6,1020 p<,01868 Směrod. chyba odhadu : 1,4486						
N=36	b*	Sm.chyba z b*	b	Sm.chyba z b	t(34)	p-hodn.
Abs.člen			5,63598	0,373042	15,10816	0,000000
úvěrová zadluženost	-0,390080	0,157913	-4,16630	1,686607	-2,4702	0,018677

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování v programu STATISTICA 12

4.5.4. Vztah produktivity kapitálu a úvěrové zadluženosti

Poslední analýzou této kapitoly bude zkoumání vazby mezi produktivitou kapitálu a úvěrovou zadlužeností.

Tabulka 19: Vztah produktivity kapitálu a úvěrové zadluženosti dle jednotlivých kategorií podniků

Druh podniku	počet případů	korelační koeficient	p-value
mikropodniky	188	0,0635	0,3878
malé podniky	375	-0,0240	0,6431
střední podniky	298	-0,3758	0,0000
velké podniky	36	-0,2616	0,1233

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Po provedení vícenásobné regrese bylo zjištěno, že střední podniky vykazují vztah mezi produktivitou kapitálu a úvěrovou zadlužeností. Tento vztah vyjadřuje rovnice:

$$\text{produktivita kapitálu} = 1,6723 - 0,4562 * \text{úvěrová zadluženost}$$

U ostatních podniků není z analýzy jasné, zda úvěrová zadluženost ovlivňuje i jejich produktivitu kapitálu.

Obrázek 7: Vícenásobná regrese – vztah produktivity kapitálu a úvěrové zadluženosti u středních podniků

Výsledky regrese se závislou proměnnou : produktivita kapitálu (Sešit1)						
R= ,37581147 R2= ,14123426 Upravené R2= ,13861607						
F(1,328)=53,944 p<,00000 Směrod. chyba odhadu : 2,7223						
N=330	b*	Sm.chyba z b*	b	Sm.chyba z b	t(328)	p-hodn.
Abs.člen			1,672271	0,149962	11,15129	0,000000
úvěrová zadluženost	-0,375811	0,051168	-0,456169	0,062109	-7,3446	0,000000

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování v programu STATISTICA 12

4.6. Analýza vztahu mezi zadlužeností, dlouhodobým majetkem a produktivitou

V poslední kapitole praktické části se budeme zabývat otázkou vztahu zadluženosti, dlouhodobého majetku a produktivity. Pokud podnikům v letech 2009 – 2014 rostla zadluženost a dlouhodobý majetek, lze předpokládat, že jim rostla také produktivita. Budeme se tedy zabývat hypotézami:

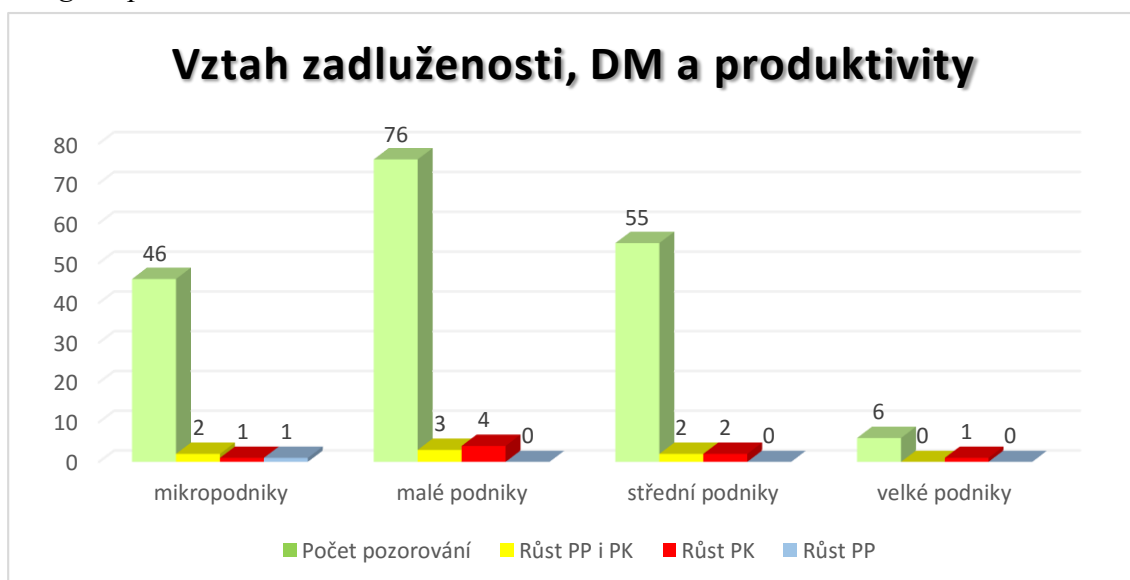
- pokud ↑ celková zadluženost a zároveň ↑ dlouhodobý majetek ⇒ ↑ produktivity práce
- pokud ↑ celková zadluženost a zároveň ↑ dlouhodobý majetek ⇒ ↑ produktivity kapitálu

Tabulka 20: Vztah zadluženosti, dlouhodobého majetku a produktivity dle jednotlivých kategorií podniků

	mikropodniky		malé podniky		střední podniky		velké podniky	
	počet	%	počet	%	počet	%	počet	%
Počet pozorování	46		76		55		6	
Růst PP i PK	2	4,35	3	3,95	2	3,64	0	0
Růst PK	1	2,17	4	5,26	2	3,64	1	16,67
Růst PP	1	2,17	0	0	0	0	0	0
Celkem	4	8,70	7	9,21	4	7,27	1	16,67

Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

Graf 19: Vztah zadluženosti, dlouhodobého majetku a produktivity dle jednotlivých kategorií podniků



Zdroj: Albertina, vlastní zpracování

U mikropodniků bylo tedy zjištěno, že celkem 4 podniky splňují zadanou podmínku růstu zadluženosti, dlouhodobého majetku a zároveň produktivity. Z těchto čtyř podniků pouze dvěma firmám roste jak produktivita práce, tak produktivita kapitálu. Zbylým dvěma společnostem roste buď jen produktivita práce, nebo jen produktivita kapitálu.

Ze skupiny malých podniků tuto podmínku splňuje 7 podniků, což je v celkovém počtu pozorování 9,21 %. Tři podniky splňují všechna kritéria. Čtyřem společnostem v rámci malých podniků roste pouze produktivita kapitálu.

V kategorii středních podniků bylo zjištěno, že produktivita roste čtyřem podnikům. Dvěma z nich roste pouze produktivita kapitálu a zbylým dvěma produktivita práce i kapitálu. V celkovém počtu pozorování tvoří 7,27 %.

Z velkých podniků splnil podmínku růstu zadluženosti, dlouhodobého majetku a zároveň produktivity pouze 1 podnik. U tohoto podniku bylo zjištěno, že pokud roste zadluženost a dlouhodobý majetek, roste mu produktivita kapitálu.

Na základě výsledků z této analýzy se nepodařilo prokázat, že by se podnikům svými investicemi do dlouhodobého majetku dařilo zvyšovat také produktivitu.

5. ZÁVĚR

Tato diplomová práce se věnovala produktivitě a zadluženosti podniků, spadajících do klasifikace ekonomických činností CZ-NACE-31 – výroba nábytku. Cílem bylo posoudit vazbu mezi těmito dvěma veličinami na podnikové úrovni.

Praktická část práce se dělí na tři hlavní kapitoly. První analyzuje produktivitu práce, produktivitu kapitálu, celkovou zadluženost, úvěrovou zadluženost a finanční páku v letech 2009 – 2014. Druhá kapitola se zabývá vztahem mezi jednotlivými druhy produktivit a zadluženosti. Poslední část se snaží zodpovědět otázku, zda podnikům roste produktivita, roste-li jim zadluženost a dlouhodobý majetek. Pro analytickou část bylo zvoleno jedno z odvětví zpracovatelského průmyslu a to konkrétně výroby nábytku. Tento oddíl vyrábí nábytek a příbuzné výrobky z jakéhokoliv materiálu, kromě kamene, betonu a keramiky. Podílí se 1,75 procenty na hrubé přidané hodnotě zpracovatelského průmyslu a pouhými 0,39 procenty na celém národním hospodářství. Z hlediska pracovníků tvoří oddíl výroby nábytku v národním hospodářství 0,65 % a ve zpracovatelském průmyslu 2,45 %.

V úvodu praktické části práce byly analyzované podniky rozříděny do 4 skupin podle jejich velikosti. Z celkového počtu 183 podniků bylo 46 mikropodniků, 76 malých podniků, 55 středních podniků a 6 velkých podniků.

Produktivita práce se za sledované období zvýšila o 7,5 %. Největší podíl na zvýšení měly zřejmě malé podniky, kterým vzrostla o 42 %. U mikropodniků došlo za sledované období ke snížení o 7,28 %, které bylo doprovázeno nerovnoměrným vývojem v jednotlivých letech. Střední podniky nejdříve vykazovaly růst produktivity práce, ale od roku 2012 se začala pomalu snižovat. Celkově se jejich produktivita práce zvýšila o 5,69 %. Nejstabilnější vývoj produktivity práce zaznamenaly velké podniky. Ve sledovaném období docházelo pouze k nepatrným změnám, a proto se jejich produktivita práce zvýšila jen o 2,28 %.

Analýza vývoje produktivity kapitálu ukázala, že v letech 2009 – 2014 došlo ke snížení její hodnoty o 3,18 %. Hodnoty u mikropodniků ve sledovaném období značně kolísaly. Nejúspěšnější pro ně byl rok 2012, naopak nejhorší byl rok 2011, kdy hodnota představovala 2,78 Kč na 1 Kč dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Malé podniky vykazovaly celkem stabilní vývoj, krom roku 2012. Tehdy došlo ke zvýšení o

143 %. Podobný trend vývoje byl také u středních podniků. Velké podniky vykazovaly také vcelku stabilní vývoj, ovšem v roce 2014 došlo ke snížení o 17,41 %, což zapříčinilo celkový pokles o 20,79 %.

Celková zadluženost ve sledovaném období klesla o 13,69 %, avšak její vývoj doprovázely značné výkyvy, zejména u mikropodniků. Ty vykazovaly velmi nestabilní trend vývoje, v roce 2011 stoupla dokonce na hodnotu 2,34. Ve výsledku se však celková zadluženost v mikropodnicích snížila o 29,73 %. U malých podniků byl zaznamenán vcelku stabilní trend vývoje. Přesto došlo v letech 2009 – 2014 k jejímu navýšení o necelých 11 %. Zadluženost u středních podniků měla kolísavější trend a zvýšila se o 3,45 %. Nejpříjemnější hodnoty vykazovaly ve sledovaném období velké podniky. Jejich zadluženost se snížila o 3,52 %.

Analýzou úvěrové zadluženosti bylo zjištěno, že ve sledovaných letech došlo k jejímu navýšení, a to o 27,20 %, na čemž mají zřejmě největší podíl malé podniky. Průměrně došlo v každém roce k nárůstu o 38 %. Také mikropodniky vykázaly zvýšení úvěrové zadluženosti, a to o 15,73 %. Naopak střední i velké podniky zaznamenaly vcelku stabilní trend vývoje úvěrové zadluženosti a v celém sledovaném období došlo i k jejímu poklesu. U středních podniků o 14,74 %, u velkých podniků o 20,49 %.

Z analýzy finanční páky bylo patrné, že nejlépe jsou na tom velké podniky, u nichž došlo k jejímu poklesu o 14,13 %. Stejně tak u mikropodniků a malých podniků došlo za sledované období k poklesu finanční páky, pouze střední podniky vykazovaly její nárůst o 50,65 %. Celkově se finanční páka v letech 2009 – 2014 snížila zhruba o 15 %. Tento ukazatel nebyl dále více analyzován z důvodu omezené vypovídací schopnosti výsledků, protože z pozorování musely být vyřazeny podniky, které vykazují záporný vlastní kapitál.

Následně byl analyzován vztah mezi produktivitou a zadlužeností.

Zkoumáním vztahu mezi produktivitou práce a celkovou zadlužeností bylo zjištěno, že určitá vazba těchto dvou veličin existuje v kategorii malých a středních podniků. Korelační koeficient u malých podniků má hodnotu 0,1055, což znamená malou závislost mezi těmito dvěma veličinami. U středních podniků vyšel korelační koeficient 0,5590.

Vztah mezi produktivitou kapitálu a celkovou zadlužeností byl prokázán pouze u velkých podniků. Hodnota „p“ vyšla 0,0033, tzn., že zadluženost velkých podniků má

dopad na jejich produktivitu kapitálu. Korelační koeficient však nabývá hodnoty $-0,4771$, což znamená negativní vazbu těchto dvou veličin.

Určitý vztah mezi produktivitou práce a úvěrovou zadlužeností se podařilo dokázat také pouze u velkých podniků. I zde je hodnota korelačního koeficientu záporná, $-0,3901$. Znamená to tedy snížení produktivity práce při zvýšení úvěrů.

Analýza vztahu produktivity kapitálu a úvěrové zadluženosti prokázala vztah těchto dvou veličin u středních podniků. Stejně jako v předchozích dvou analýzách, i tady vyšel korelační koeficient záporný, $-0,3758$. Jedním z důvodů může být časové zpoždění, kdy se efekt z investice může projevit až v delším časovém horizontu.

Poslední část práce hledala odpověď na otázku, zda podnikům, kterým se zvyšuje dlouhodobý majetek a současně zadluženost, roste i produktivita. Bylo zjištěno, že z celkového počtu 46 mikropodniků pouze 4 podniky splňují zadanou podmínku. Z těchto čtyř firem pouze dvěma roste jak produktivita práce, tak produktivita kapitálu. U malých podniků zkoumání ukázalo, že tyto tři veličiny rostou 7 podnikům ze 76, což je 9,21 %. Do pozorování bylo zařazeno také 55 středních podniků, z nichž čtyřem společnostem roste zadluženost, dlouhodobý majetek i produktivita. V poslední skupině, skupině velkých podniků, byl nalezen pouze jeden podnik, který splňuje zadanou podmínku, avšak, tomuto podniku roste pouze produktivita kapitálu. Z celkového počtu 6 podniků tvoří 16,67 %. Pomocí této analýzy se nepodařilo prokázat, že by se podnikům dařilo zvyšovat svoji produktivitu, pokud investují do dlouhodobého majetku.

Na základě uskutečněných analýz bylo zjištěno, že v rámci některých skupin podniků, rozdělených podle velikosti, existují určité vztahy mezi produktivitou a zadlužeností. Jedná se především o střední a velké podniky.

I. SUMMARY

This thesis is focusing on analysis of indebtedness and productivity at company level. The main aim is to analyse these two variables and find their relationship.

The thesis is divided into two main parts, theoretical and practical. The theoretical part includes information about indebtedness and productivity issues, whereas the practical part is focusing on analysing of these two variables and finding their relationship. It is focused on companies producing furniture.

In the introduction of the practical part is a characteristics of furniture manufacturing industry according to the CZ-NACE and a summarization from a macroeconomic perspective. These companies are than categorized by their size into micro, small, medium and large companies. The following chapters are aimed on a productivity and indebtedness analysis according to each category and on analysis of their relationship. The last chapter is aimed on hypothesis that is supposed to find out, if the companies, that have long-term asset and indebtedness growth, have also a productivity growth. The conclusion includes a summary of all the analysis.

According to the analysis was found out, that in some small groups of companies exist a significant relationship between productivity and indebtedness. It is mainly about a medium and large companies.

KEYWORDS:

indebtedness · productivity · production of furniture · manufacturing industry · company size

II. SEZNAM LITERATURY

Citovaná literatura

- Coelli, J. T., Rao, P. S., & Battese, E. G. (2012). *An Introduction to Efficiency and Productivity Analysis*. New York: Springer.
- Damodaran, A. (2007). *Valuation Approaches and Metrics: A Survey of the Theory and Evidence*. Boston: Now Publishers Inc.
- Dedouchová, M. (2001). *Strategie podniku*. Praha: C. H. BECK.
- Dráždil, I. M. (2014). *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2014*. Načteno z Business Info.cz: <https://www.businessinfo.cz/app/content/files/zpravodajstvi-pro-export/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2014.pdf>
- Fibířová, J., & Šoljaková, L. (2005). *Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku*. Praha: Wolers Kluwer.
- Fotr, J., & Souček, I. (2011). *Investiční rozhodování a řízení projektů*. Praha: Grada Publishing, a. s.
- Grünwald, R., & Holečková, J. (2009). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, s. r. o.
- Hadrabová, D. (5. červen 2015). *Kapitálové fondy a fondy ze zisku*. Načteno z Fučík & partneři: <http://www.fucik.cz>
- Hučka, M., Kislíngrová, E., & Malý, M. a. (2011). *Vývojové tendence velkých podniků*. Praha: C. H. Beck.
- Kislíngrová, E. (2001). *Oceňování podniku*. Praha: C. H. Beck.
- Kislíngrová, E., & kol., a. (2008). *Inovace nástrojů ekonomiky a managementu organizací*. Praha: C. H. Beck.
- Kislíngrová, E., & kol., a. (2010). *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck.
- Klečka, J. (2008). *Produktivita a její měření - nové přístupy*. Praha.
- Klečka, J., & Matějka, M. (2004). *Nové podnikové systémy: materiály ke cvičením*. Praha: Oeconomica.
- Knápková, A., & Pavelková, D. (2013). *Finanční analýza*. Praha: Grada Publishing, a. s.
- Matýska, M. (2006). *Meření výkonnosti dle teorie omezení*. Praha: Nakladatelství Oeconomica.
- Mulačová, V., & Mulač, P. a. (2013). *Obchodní podnikání ve 21. století*. Praha: Grada Publishing, a. s. .
- NACE-CZ. (únor 2016). *Výroba nábytku*. Načteno z CZ NACE: <http://www.nace.cz/nace/31-vyroba-nabytku/>
- Novotná, M., & Volek, T. (2008). *Měření efektivnosti využívání výrobních faktorů v souvislostech*. České Budějovice: Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích, Ekonomická fakulta.
- Pavelková, D., & Knápková, A. (2005). *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde.
- Režňáková, M. (2012). *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada Publishing, a. s. .
- Růčková, P. (2011). *Finanční analýza*. Praha: GRADA Publishing, a. s. .
- Schollová, H. (2012). *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, a. s.
- Šteker, K., & Otrusínová, M. (2013). *Jak číst účetní výkazy*. Praha: Grada Publishing, a. s.
- Svozilová, A. (2006). *Projektový management*. Praha: Grada Publishing, a. s. .
- Synek, M. (2011). *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, a. s.

- Synek, M., & Kislíngrová, E. (2010). *Podniková ekonomika*. Praha: C. H. Beck.
- Synek, M., Kopkáně, H., & Kubálková, M. (2009). *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Praha: C. H. Beck.
- Vochozka, M. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, a. s.
- Wagner, J. (2009). *Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada Publishing, a. s.

Článek na internetu

- Jadviščíák, D. (2011). *Ukazatelé aktivity*. Načteno z Finanční analýza: <http://financni-analyza.webnode.cz>
- Jadviščíák, D. (2011). *Ukazatelé likvidity*. Načteno z Finanční analýza: <http://financni-analyza.webnode.cz>
- Komancová, R. (6. červen 2014). *Základní kapitál od 1.1.2014 a související dopady do vlastního kapitálu*. Načteno z Fučík & partneři: <http://www.fucik.cz>
- Králová, K. (16. září 2013). *Závazky z pohledu účetnictví*. Načteno z Portál Pohoda: <http://portal.pohoda.cz>
- Kysela, J. (2007). *Výkonnost a hodnoté řízení firmy . Diplomová práce*. České Budějovice, Jihočeský kraj, Česká republika: Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích.

III. GRAFICKÁ PŘÍLOHA

Seznam obrázků

Obrázek 1: Kapitálová struktura podniku	7
Obrázek 2: Hranice pro určení velikosti podniku	29
Obrázek 3: Vícenásobná regrese – vztah produktivity práce a celkové zadluženosti u malých podniků.....	55
Obrázek 4: Vícenásobná regrese – vztah produktivity práce a celkové zadluženosti u středních podniků.....	55
Obrázek 5: Vícenásobná regrese – vztah produktivity kapitálu a celkové zadluženosti u velkých podniků.....	56
Obrázek 6: Vícenásobná regrese – vztah produktivity práce a úvěrové zadluženosti u velkých podniků.....	57
Obrázek 7: Vícenásobná regrese – vztah produktivity kapitálu a úvěrové zadluženosti u středních podniků.....	57

Seznam tabulek

Tabulka 1: Přehled hlavních měr produktivity	21
Tabulka 2: Hodnoty EVA a celkové produktivity	26
Tabulka 3: Absolutní vyjádření produktivity práce	37
Tabulka 4: Relativní vyjádření produktivity práce (v %)	38
Tabulka 5: Bazické vyjádření produktivity práce.....	39
Tabulka 6: Absolutní vyjádření produktivity kapitálu.....	41
Tabulka 7: Relativní vyjádření produktivity kapitálu (v %).....	42
Tabulka 8: Bazické vyjádření produktivity kapitálu.....	43
Tabulka 9: Absolutní vyjádření celkové zadluženosti	45
Tabulka 10: Relativní vyjádření celkové zadluženosti (v %)	46
Tabulka 11: Bazické vyjádření celkové zadluženosti	47
Tabulka 12: Absolutní vyjádření úvěrové zadluženosti	49
Tabulka 13: Relativní vyjádření úvěrové zadluženosti.....	50
Tabulka 14: Bazické vyjádření úvěrové zadluženosti	51
Tabulka 15: Absolutní vyjádření finanční páky	53

Tabulka 16: Vztah produktivity práce a celkové zadluženosti dle jednotlivých kategorií podniků	54
Tabulka 17: Vztah produktivity kapitálu a celkové zadluženosti dle jednotlivých kategorií podniků	55
Tabulka 18: Vztah produktivity práce a úvěrové zadluženosti dle jednotlivých kategorií podniků	56
Tabulka 19: Vztah produktivity kapitálu a úvěrové zadluženosti dle jednotlivých kategorií podniků	57
Tabulka 20: Vztah zadluženosti, dlouhodobého majetku a produktivity dle jednotlivých kategorií podniků	58

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj podílu HPH zpracovatelského průmyslu na celkové HPH.....	34
Graf 2: Podíl hrubé přidané hodnoty odvětví a oddílu na národním hospodářství.....	34
Graf 3: Vývoj hrubé přidané hodnoty v oddílu CZ-NACE-31 v letech 2009 – 2014	35
Graf 4: Vývoj počtu pracovníků v oddílu CZ-NACE-31 v letech 2009 - 2014	36
Graf 5: Roztřídění podniků podle velikosti	36
Graf 6: Absolutní vyjádření produktivity práce v letech 2009 - 2014.....	38
Graf 7: Relativní vyjádření produktivity práce v letech 2009 – 2014	39
Graf 8: Bazické vyjádření produktivity práce v letech 2009 – 2014.....	40
Graf 9: Absolutní vyjádření produktivity kapitálu v letech 2009 – 2014.....	42
Graf 10: Relativní vyjádření produktivity kapitálu v letech 2009 – 2014.....	43
Graf 11: Bazické vyjádření produktivity kapitálu v letech 2009 – 2014.....	44
Graf 12: Absolutní vyjádření celkové zadluženosti v letech 2009 – 2014.....	46
Graf 13: Relativní vyjádření celkové zadluženosti v letech 2009 – 2014	47
Graf 14: Bazické vyjádření celkové zadluženosti v letech 2009 – 2014.....	48
Graf 15: Absolutní vyjádření úvěrové zadluženosti v letech 2009 – 2014.....	50
Graf 16: Relativní vyjádření úvěrové zadluženosti v letech 2009 – 2014.....	51
Graf 17: Bazické vyjádření úvěrové zadluženosti v letech 2009 – 2014.....	52
Graf 18: Absolutní vyjádření finanční páky v letech 2009 – 2014.....	53
Graf 19: Vztah zadluženosti, dlouhodobého majetku a produktivity dle jednotlivých kategorií podniků	59