

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Ekonomická fakulta
Katedra aplikované ekonomie a ekonomiky

Teze diplomové práce

Podniková výkonnost s ohledem na přístup k financování

Vypracoval: Bc. Jakub Študlar
Vedoucí práce: doc. Ing. Tomáš Volek, Ph.D.
České Budějovice 2023

Klíčová slova: Podniková výkonnost, kapitálové zdroje, bonitní a bankrotní indexy

Anotace: Diplomová práce je zaměřena na kapitálové zdroje podniků ve vybraném odvětví a měření jejich výkonnosti. Za hlavní cíl práce je považováno posouzení vztahu mezi přístupem k financování a ekonomickou výkonností podniků ve zvoleném odvětví. Veškeré údaje potřebné pro analýzu jsou čerpány z databáze Albertina, která obsahuje účetní výkazy podniků z předchozích let. Na základě údajů získaných z databáze jsou podniky rozděleny do kvadrantů dle jejich kapitálové struktury. Následně je určena výkonnost firem pomocí vybraných bonitních a bankrotních ukazatelů. Z výsledků analýzy je možné porovnat kapitálové struktury podniků s jejich výkonností a na základě toho vytvořit patřičné závěry.

1 Úvod

Kapitálová struktura podniku dokáže vypovědět mnohé o jeho současné i budoucí situaci. K udržení dobré pozice na trhu je potřebné disponovat dostatečným množstvím kapitálu a udržovat majetkově-finanční harmonii. Efektivní práce s podnikovým kapitálem není banální záležitost, jelikož je potřebné předvídat do dalších let.

Podniky stojí celou dobu své životnosti před rozhodnutími, jaké finanční zdroje jsou pro ně nejvhodnější. Některé firmy čerpají čistě z vlastních zdrojů, jiné používají převážně zdroje cizí anebo se snaží o mix z obou typů zdrojů. O tom, co je pro podnik výhodnější rozhoduje řada důležitých faktorů, jako jsou typ odvětví, konkurenti, úrokové sazby, interakce se zahraničím a další.

Velký vliv na rozhodování podniků má bezprostředně finanční analýza. Díky poměrovým ukazatelům má podnik možnost zjistit, kde se nachází prostor ke zlepšení své činnosti. Základní poměrové ukazatele disponují řadou nedostatků, proto je vhodnější používat souhrnné indexy, které mají větší vypovídací schopnosti. Těmito indexy jsou bonitní a bankrotní ukazatele, ekonomicky přidaná hodnota (EVA) a metoda diskontovaného volného cash flow.

2 Přehled literatury

Podnik může využít k financování své činnosti obrovskou škálu finančních zdrojů. Každý z nich má odlišné vlastnosti a taktéž může rozlišným způsobem ovlivnit podnikatelský úspěch. Je důležité dbát na strukturu použitých finančních zdrojů především z časového hlediska a jejich původu. (Čížinská, 2018)

V případě, kdy se hodnotí finanční výkonnost podniku, dochází k měření finanční úspěšnosti procesu přeměny výrobních faktorů na výstupy procesu podnikání. V rámci toho se posuzuje, zda firma naplňuje primární finanční cíl, tedy tvorbu hodnoty pro vlastníky s přihlédnutím na zájmy stakeholderů. (Vochozka, 2021)

Finanční ukazatele hrají důležitou roli při odhalování finančního zdraví podniku, což je role, která pomáhá udržet konkurenční postavení podniku, přičemž dosažení stabilního vývoje přispívá k eliminaci potenciálních finančních rizik. (Kliestik et al., 2020)

3 Cíl práce

Cílem této práce je posoudit vztah mezi přístupem k financování a ekonomickou výkonností podniků ve vybraném odvětví.

4 Metodika

Potřebná data pro analýzu byla získána z databáze Albertina. Práce vznikla jako součást řešení týmového projektu GAJU-129/2022/S. K analýze byly vybrány podniky z celé České republiky, které mají identické zaměření, respektive **CZ NACE 28 – Výroba strojů a zařízení j. n.**

Ze všech dostupných podniků v databázi zabývajících se výrobou strojů a zařízení v oblasti České republiky byly vybrány takové, které odpovídají následujícím aspektům:

- Jedná se o malý, střední nebo velký podnik
- Podnik není v likvidačním řízení
- Podnik není v konkursu
- Dostupnost dat všech podniků v účetních obdobích 2018-2019

Selekce podniků byla provedena z důvodu, aby nedošlo ke zkreslení výsledků analýzy. Výběr účetního období byl závislý na dostupnosti dat z databáze. Po selekci všech dat z databáze byl výsledný vzorek pro analýzu určen na **500 podniků**.

V praktické části této práce se použily indexy, které byly vysvětleny v teoretické části. Jako primární zdroj dat se předpokládaly podklady z databáze Albertina. Všechna potřebná data byla získána za období let 2018 a 2019 a zpracována pomocí programu Microsoft Office Excel a jeho funkcí.

Zpočátku se podniky rozdělily do čtyř kvadrantů, dle poměru vlastního kapitálu ku celkovému a dle množství dlouhodobého kapitálu. Po rozřazení podniků se zjistilo, zda je jejich investování rizikové či nikoliv. V další části se podniky rozčlenily do dalších čtyř kvadrantů podle kritéria zlatého pravidla investování, což stanovilo jejich rychlost investování. Následně se aplikovala analýza ze zvolených bonitních a bankrotních indexů. Na základě toho, jak podniky investovaly a vypočítaných hodnot z indexů bylo možné posoudit vztah mezi přístupem k financování s ekonomickou výkonností firem a utvořit závěry. Ke komparaci strategie investování a hodnot indexů se využila analýza rozptylu neboli ANOVA za pomoci programu STATISTICA.

5 Výsledky

5.1 Kvóta vlastního kapitálu

Z tabulky 1 je možné vyčíst, že do prvního kvadrantu spadá celkem 110 analyzovaných firem. O těchto podnicích lze říct, že jejich investiční činnost byla v analyzovaném období

financována hlavně z málo rizikového vlastního kapitálu anebo nedošlo ke změně jejich kapitálové struktury. Ve druhém kvadrantu se nachází takové podniky, které v období 2018-2019 navýšily svou zadluženost, a tak se zvýšil jejich cizí kapitál na úkor vlastního. Firmy z druhého kvadrantu mají sklon k agresivnější strategii oproti firmám z kvadrantu prvního. Třetí kvadrant obsahuje nejmenší počet firem. Podnikům z tohoto kvadrantu v analyzovaném období poklesl dlouhodobý majetek a narostla zadluženost. V posledním kvadrantu je nejvyšší počet firem, dohromady 177. Daným podnikům se v letech 2018-2019 snížila zadluženost a tím pádem poklesla i rizikovost, ale jako u podniků z předchozího kvadrantu je index dlouhodobého majetku nízký.

Tabulka 1: Kvóta vlastního kapitálu analyzovaných podniků v období 2018-2019

Kvadranty kvóty vlastního kapitálu	Podmínky kvadrantů	Počet podniků
Kvadrant I.	$IVK > 1 \wedge IDM > 1$	110
Kvadrant II.	$IVK \leq 1 \wedge IDM > 1$	121
Kvadrant III.	$IVK \leq 1 \wedge IDM \leq 1$	92
Kvadrant IV.	$IVK > 1 \wedge IDM \leq 1$	177

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z databáze Albertina, 2023

5.2 Zlaté pravidlo investování

Jak je možné vidět v tabulce 2, nejméně podniků je zařazeno do prvního kvadrantu. Celkem 50 firem ve sledovaném období investovalo pomalejším tempem, než narůstaly jejich celkové tržby. Ve druhém kvadrantu a zároveň nejpočetnějším, se nachází podniky, které v letech 2018-2019 investovaly mnohem více, než jim rostly jejich celkové tržby. Takto všech 178 podniků podstupovalo vyšší riziko ve svém podnikání. Do následujícího kvadrantu spadá dohromady 96 firem, které svou investiční činností v analyzované době podstupovaly také vyšší riziko, jako tomu je u předchozího kvadrantu a zároveň měly nižší hodnoty indexu dlouhodobého majetku. U posledního kvadrantu rostly podnikům v daném období investice pomaleji než tržby a index dlouhodobého majetku byl na nízkých hodnotách. Ve třetím a čtvrtém kvadrantu podniky nedělaly nijak razantní investice do dlouhodobého majetku.

Tabulka 2: Zlaté pravidlo investování analyzovaných podniků v období 2018-2019

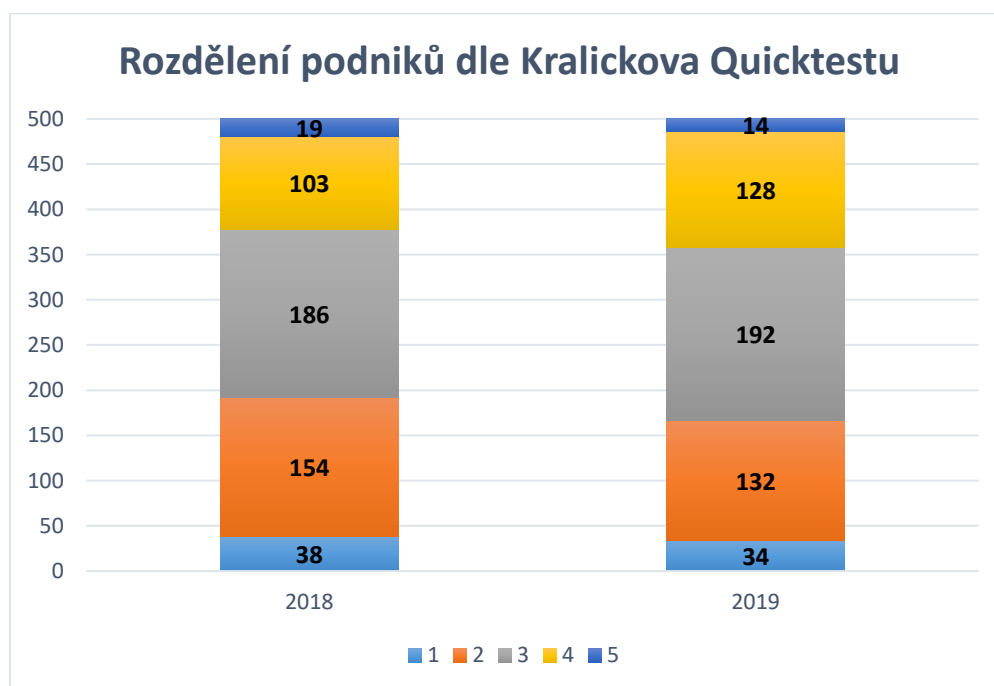
Kvadranty zlatého pravidla investování	Podmínky kvadrantů	Počet podniků
Kvadrant I.	$IZPI > 1 \wedge IDM > 1$	50
Kvadrant II.	$IZPI \leq 1 \wedge IDM > 1$	178
Kvadrant III.	$IZPI \leq 1 \wedge IDM \leq 1$	96
Kvadrant IV.	$IZPI > 1 \wedge IDM \leq 1$	176

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z databáze Albertina, 2023

5.3 Analýza Kralickova Quicktestu

Na následujícím grafu 1 je pro lepší pochopení vyobrazeno rozdělení sledovaných podniků podle Kralickova Quicktestu. V roce 2018 bylo nejvíce podniků ohodnoceno známkou 3, přičemž nejmenší počet podniků byl hodnocen nejhorší možnou variantou 5. V následujícím roce se rozložení podniků v jednotlivých oblastech nijak razantně nezměnilo. Pouze 14 firem bylo ohodnoceno nedostatečně.

Graf 1: Rozdělení analyzovaných podniků dle Kralickova Quicktestu



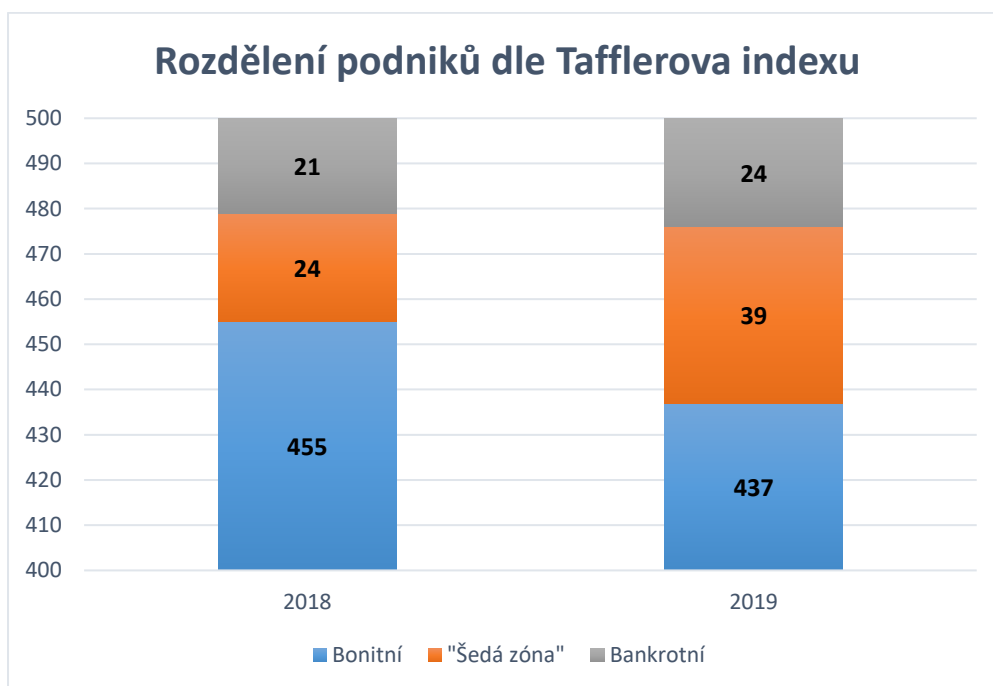
Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z databáze Albertina, 2023

5.4 Analýza Tafflerova indexu

Grafické znázornění rozčlenění sledovaných podniků podle indexu Tafflera popisuje graf 2. Jak v roce 2018, tak i 2019 je většina podniků bonitních a jen malý zlomek analyzovaného vzorku firem v bankrotu. V roce 2019 došlo k viditelnému zvětšení počtu firem

v oblasti tzv. šedé zóny a bankrotu oproti roku přechozímu. Z toho důvodu lze rok 2019 považovat za méně úspěšný.

Graf 2: Rozdělení analyzovaných podniků dle Tafflerova indexu



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z databáze Albertina, 2023

5.5 Ověření normality dat a zvolení testu

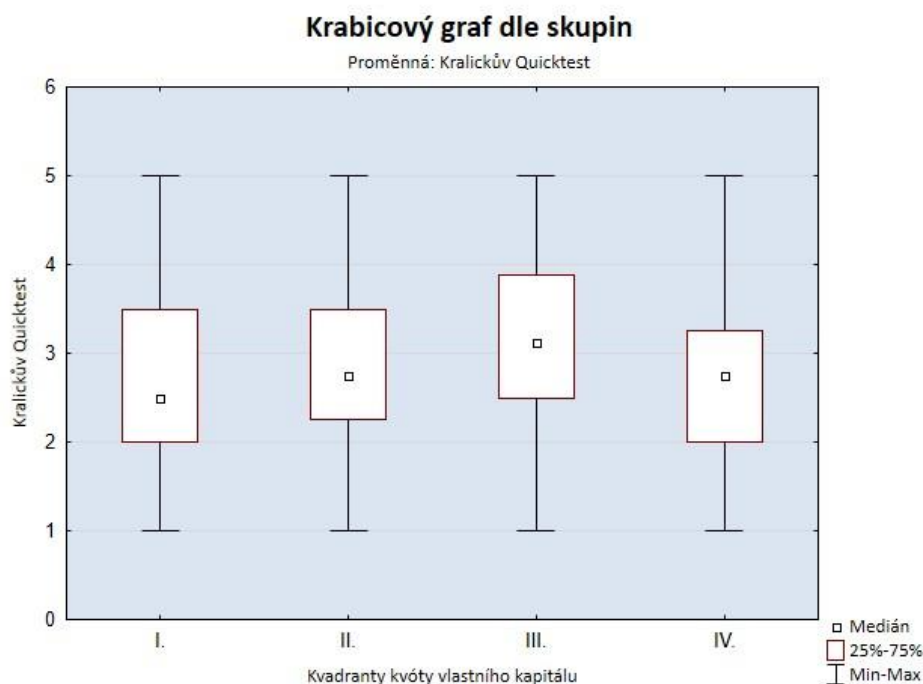
Pro zvolení odpovídajícího statistického testu byl aplikován Shapiro-Wilkův test k ověření normality datového souboru. Normalita dat byla na základě testu vyvrácena. Z toho důvodu byl pro komparaci zvolen neparametrický test ANOVY, tzv. Kruskal-Wallisův test.

5.6 Komparace kritéria kvóty vlastního kapitálu s bonitními a bankrotními indexy

U Tafflerova modelu se jednotlivé kvadranty mezi sebou nijak razantně neodlišovaly. Analogii kvadrantů ukazuje fakt, že v roce 2019 byla valná většina podniků ohodnocena bonitně a jen několik desítek z nich bylo v „šedé zóně“ nebo bankrotu.

V rámci Quicktestu byl objeven již zásadnější rozdíl při vzájemném porovnání kvadrantů, jak lze vidět na grafu 3. Pokud firmy spadají vlivem svého investování do prvního kvadrantu, je jejich bonita na lepší úrovni. Podniky druhého kvadrantu naznačují výběrem rizikovějšího kapitálu skutečnost, že jejich bonita klesá. V případě firem z třetího kvadrantu strategie neinvestování poškozuje firemní zdraví. U posledního kvadrantu lze stanovit, že podniky uhrazující investice především vlastním kapitálem mají lepší finanční pověst, i když klesá hodnota jejich dlouhodobého majetku.

Graf 3: Krabicový graf z Kr. Quicktestu seskupený kvadranty VK 2018-2019



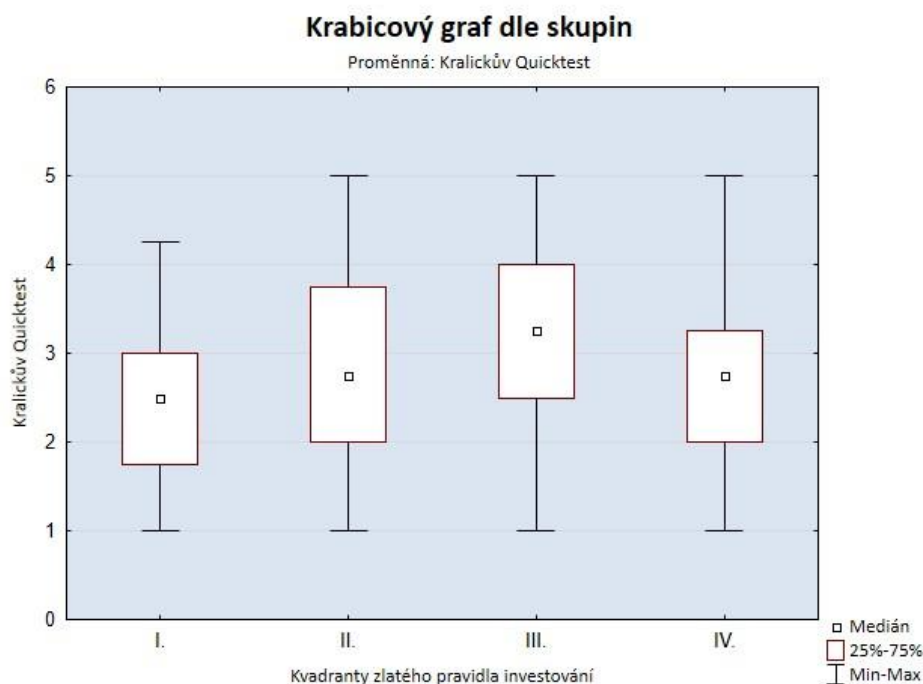
Zdroj: Vlastní zpracování s pomocí programu STATISTICA, 2023

5.7 Komparace kritéria zlatého pravidla investování s bonitními a bankrotními indexy

V komparaci Tafflerova indexu se zlatým pravidlem investování byla zjištěna vzájemná difference, avšak malá. Důvodem je, že z analyzovaného vzorku firem je majoritní část bonitní. Třetí kvadrant má oproti ostatním větší kvartilové rozpětí, takže je v něm více podniků hodnocených jako „šedá zóna“ a bankrot.

Druhé srovnání ukázalo markantní odlišnosti mezi kvadranty, viz graf 4. Podniky nacházející se v prvním kvadrantu mají lepší finanční zdraví, neboť používají konzervativní strategii investování a hodnota jejich majetku roste. Ve druhém kvadrantu firmy vlivem své agresivní strategie mají bonitu nižší. Největší negativní dopad je u firem třetího kvadrantu, které neprovádějí investice a klesá jim i hodnota majetku dlouhodobého charakteru. Firmy z čtvrtého kvadrantu díky investování málo rizikovým kapitálem mají bonitu vyšší.

Graf 4: Krabicový graf z Kr. Quicktestu seskupený kvadranty ZPI 2018-2019



Zdroj: Vlastní zpracování s pomocí programu STATISTICA, 2023

6 Závěr

Provedená analýza ukázala, že investiční aktivita měřená za pomoci kritéria kvóty vlastního kapitálu a zlatého pravidla investování u sledovaných podniků ve vybraném průmyslovém odvětví „Výroba strojů a jiných zařízení“ má primárně dopad na bonitu sledovaných podniků. Naopak se nepotvrdil větší dopad na míru ohroženosti podniků bankrotem měřené bankrotním modelem za sledované období. Za hlavním přínos práce lze považovat zjištění, že z pohledu bonity jsou na tom nejlépe podniky, u kterých tempo růstu investic nepřevyšuje tempo růstu jejich celkových tržeb, ale současně není podmínkou, aby velikost dlouhodobého majetku rostla. Mezi limity uvedené analýzy lze považovat krátké analyzované období, kdy efekty některých investic lze očekávat s určitým časovým zpožděním.

7 Seznam literatury použité v tezi

1. Čížinská, R. (2018). *Základy finančního řízení podniku*. Grada Publishing.
2. Klietík, T., Valaskova, K., Lazaroiu, G., Kovacova, M., & Vrbka, J. (2020). Remaining Financially Healthy and Competitive: The Role of Financial Predictors. *Journal of Competitiveness*, 12(1), 74-92.
3. Vochozka, M. (2021). *Finance podniku: komplexní pojetí*. Grada Publishing.

Plný seznam použité literatury je uveden v textu diplomové práce.

8 Další bibliografické údaje

Type of thesis: master

Author: Bc. Jakub ŠTUDLAR

Academic Year: 2022/2023

Department Department of Applied Economics and Economy, Faculty of Economics, University of South Bohemia in Ceske Budejovice, Czech Republic

Thesis supervisor: doc. Ing. Tomáš VOLEK, Ph.D.

Number of pages: 73

Language of thesis: CZ

Title of Thesis: Corporate performance with respect to access to finance

Annotation: The thesis entitled "Corporate performance with respect to access to finance" is focused on capital resources of companies in a selected industry and the measurement of their corporate performance. The main objective of this thesis is considered to be to assess the relationship between access to finance and the economic performance of enterprises in the selected industry. All the data required for the analysis is taken from the Albertina database which contains financial statements of companies from the previous years. Based on the data obtained from the database, the firms are classified into quadrants according to their capital structure. Subsequently, performance of the firms is determined by selecting proxies for bankruptcy and creditworthiness indices. From the results of the analysis, it is possible to compare the capital structures of the enterprises with their performance and draw conclusions.

Key words: Economic performance, capital structure, finance, bankruptcy and creditworthiness indices
