

Zefektivnění řízení čistého pracovního kapitálu ve vybrané společnosti

Bc. Barbora Kiliánová

Diplomová práce
2024



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2023/2024

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: Bc. Barbora Kiliánová
Osobní číslo: M220011
Studijní program: N0412A050011 Finance
Specializace: Finanční kontrola
Forma studia: Prezenční
Téma práce: Zefektivnění řízení čistého pracovního kapitálu ve vybrané společnosti

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši v oblasti řízení čistého pracovního kapitálu.

II. Praktická část

- Charakterizujte na základě dostupných informací vybranou společnost.
- Analyzujte vnější a vnitřní prostředí společnosti.
- S využitím nástrojů a postupů finanční analýzy zhodnotte a analyzujte současný stav řízení čistého pracovního kapitálu.
- Na základě provedených analýz zpracujte návrh zefektivnění řízení čistého pracovního kapitálu a zhodnotte jeho dopad do hospodaření společnosti.

Závěr

Rozsah diplomové práce: cca 70 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam doporučené literatury:

FOTR, Jiří; VACÍK, Emil; SOUČEK, Ivan; ŠPAČEK, Miroslav a HÁJEK, Stanislav. *Tvorba strategie a strategické plánování*. Online. 2. vydání. Praha: Grada, 2020. ISBN 9788027116324.
KLAMMER, Tom. *Statement of Cash Flows: Preparation, Presentation, and Use*. Online. Wiley, 2018. ISBN 9781119509011.
KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. vydání. Praha: Grada, 2017. ISBN 9788027105632.
RUSHTON, Alan; CROUCHER, Phil a BAKER, Peter. *The handbook of logistics and distribution management : understanding the supply chain*. 7. vydání. KoganPage, 2022. ISBN 978-1-3986-0204-5.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. vydání. Praha: Grada, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.

Vedoucí diplomové práce: **prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková**
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **5. února 2024**
Termín odevzdání diplomové práce: **19. dubna 2024**

L.S.

prof. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 5. února 2024

PROHLÁŠENÍ AUTORA DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

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

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně 16.4.2024

Jméno a příjmení: Bc. Barbora Kiliánová

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Diplomová práce se zabývá problematikou efektivního řízení čistého pracovního kapitálu, který lze považovat za klíčový faktor ovlivňující finanční stabilitu a konkurenceschopnost podniku. Práce analyzuje teoretické základy problematiky čistého pracovního kapitálu, jeho složky a strategie řízení, zdroje financování a dále se zaměřuje na využití finanční analýzy pro hodnocení a optimalizaci této oblasti. V praktické části je aplikována teorie na konkrétní podnikovou situaci prostřednictvím analýzy vnějšího a vnitřního prostředí a vybraných ukazatelů finanční analýzy podniku. Na základě zjištěných poznatků jsou formulovány konkrétní návrhy a doporučení pro zefektivnění řízení čistého pracovního kapitálu. Cílem práce je poskytnout vybrané společnosti zhodnocení její situace z hlediska finančního zdraví a možná řešení optimalizace čistého pracovního kapitálu.

Klíčová slova: čistý pracovní kapitál, oběžná aktiva, krátkodobé závazky, finanční analýza

ABSTRACT

This master's thesis deals with the issue of effective management of net working capital, which can be considered a key factor influencing the financial stability and competitiveness of a company. The thesis analyzes the theoretical foundations of net working capital, its components and management strategies, sources of financing, and further focuses on the use of financial analysis for evaluation and optimization of this area. In the practical part, the theory is applied to a specific business situation through analysis of external and internal environments and selected financial indicators of the company. Based on the findings, specific proposals and recommendations are formulated to streamline the management of net working capital. The aim of the thesis is to provide an assessment of financial health of the selected company and possible solutions for optimizing its net working capital.

Keywords: net working capital, current assets, short-term liabilities, financial analysis

Na tomto místě bych v první řadě ráda poděkovala mé vedoucí práce prof. Dr. Ing. Drahomíře Pavelkové za její čas, ochotu, trpělivost a odborné rady, které mi poskytla při zpracovávání této práce. Dále bych ráda poděkovala finančnímu řediteli a vedoucí účetního oddělení vybrané společnosti za jejich ochotu a odborné poznatky z prostředí vybrané společnosti. V neposlední řadě bych ráda poděkovala mé rodině a přátelům, kteří mě po celou dobu studia podporovali.

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

OBSAH

ÚVOD	10
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	11
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	13
1.1 OBĚŽNÝ MAJETEK A JEHO SLOŽKY	15
1.1.1 Zásoby	15
1.1.2 Pohledávky	17
1.1.3 Krátkodobý finanční majetek	19
1.2 KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY	20
1.3 PLÁNOVÁNÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU.....	20
1.4 STRATEGIE ŘÍZENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU.....	21
1.4.1 Význam řízení a plánování čistého pracovního kapitálu	22
1.5 ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....	23
1.5.1 Specifické zdroje financování	25
2 ŘÍZENÍ SLOŽEK ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU	27
2.1 ŘÍZENÍ ZÁSOB.....	27
2.1.1 Přístupy k velikosti zásob.....	27
2.1.2 Metody řízení zásob	28
2.2 ŘÍZENÍ POHLEDÁVEK.....	31
2.2.1 Skonto	31
2.2.2 Factoring a forfaiting	31
2.2.3 Zajištění a utvrzení pohledávek	33
2.2.4 Vymáhání pohledávek.....	34
2.3 ŘÍZENÍ PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ	35
2.3.1 Cash Flow.....	35
2.3.2 Obrátový cyklus peněz	36
2.4 ŘÍZENÍ KRÁTKODOBÝCH ZÁVAZKŮ	37
3 VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY PRO ŘÍZENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU	38
3.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	38
3.1.1 Horizontální a vertikální analýza	39
3.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	39
3.2.1 Analýza ČPK.....	39
3.3 POMĚROVÉ UKAZATELE	40
3.3.1 Aktivita.....	40
3.3.2 Rentabilita	42
3.3.3 Likvidita	43

3.3.4	Zadluženost	44
3.4	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA	45
II	PRAKTICKÁ ČÁST	47
4	PŘEDSTAVENÍ VYBRANÉHO PODNIKU	48
4.1	VNITŘNÍ ORGANIZAČNÍ STRUKTURA.....	48
4.2	VÝROBNÍ PROCES	49
5	ANALÝZA PROSTŘEDÍ.....	50
5.1	PEST ANALÝZA	50
5.1.1	Politické faktory	50
5.1.2	Ekonomické faktory	51
5.1.3	Sociální faktory	51
5.1.4	Technologické faktory	51
5.2	PORTEROVA ANALÝZA PĚTI SIL V PODNIKU	52
5.2.1	Stávající konkurence	52
5.2.2	Substituční produkty	53
5.2.3	Vliv dodavatelů	53
5.2.4	Vliv odběratelů.....	53
5.2.5	Nová konkurence	53
5.3	SWOT ANALÝZA	53
6	FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉHO PODNIKU	56
6.1	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV A PASIV	56
6.2	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV A PASIV	58
6.3	ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY	60
6.4	ANALÝZA CASH-FLOW	64
6.5	ANALÝZA VÝVOJE ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU.....	67
6.6	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	68
6.6.1	Analýza ukazatelů aktivity	69
6.6.2	Analýza ukazatelů rentability.....	70
6.6.3	Analýza ukazatelů likvidity.....	71
6.6.4	Analýza ukazatelů zadluženosti	72
6.6.5	Ukazatel účetní ekonomické přidané hodnoty	73
6.6.6	Srovnání s konkurencí v odvětví.....	75
6.7	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY	80
7	ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU ŘÍZENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU VE SPOLEČNOSTI.....	82
7.1	SOUČASNÝ STAV ŘÍZENÍ OBĚŽNÝCH AKTIV	82
7.2	SOUČASNÝ STAV ŘÍZENÍ KRÁTKODOBÝCH ZÁVAZKŮ.....	84
8	NÁVRHY ZEFEKTIVNĚNÍ ŘÍZENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU	86

9	ZHODNOCENÍ NAVRHOVANÝCH MOŽNOSTÍ ZEFEKTIVNĚNÍ	93
	ZÁVĚR	98
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	99
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	102
	SEZNAM OBRÁZKŮ	104
	SEZNAM TABULEK.....	105
	SEZNAM PŘÍLOH.....	106

ÚVOD

Efektivní řízení čistého pracovního kapitálu je klíčové pro udržení finanční stability a konkurenceschopnosti podniku a jeho optimální úroveň má zásadní vliv na provozní výkonnost. Tato diplomová práce se zabývá problematikou zefektivnění čistého pracovního kapitálu a přináší komplexní analýzu strategií, metod a nástrojů pro jeho účinné řízení.

Úvod teoretické části práce se zaměřuje na charakteristiku čistého pracovního kapitálu, jeho složky a význam v rámci finančního řízení podniku. Dále je zkoumáno plánování a strategie řízení čistého pracovního kapitálu v kontextu zdrojů financování.

V další části je podrobně analyzováno řízení jednotlivých složek čistého pracovního kapitálu. Jsou definovány přístupy, metody a techniky pro efektivní řízení těchto aktiv a pasiv, jejichž cílem je především minimalizovat rizika a náklady.

Poslední kapitola teoretické části se zaměřuje na využití finanční analýzy jako nástroje pro hodnocení a řízení čistého pracovního kapitálu. Jsou představeny různé ukazatele a metody analýzy, které umožňují porozumět důležitosti finanční analýzy v rámci řízení čistého pracovního kapitálu a ukazuje oblasti, ve kterých je prostor pro zlepšení.

V praktické části práce jsou aplikovány analytické nástroje na konkrétní vybranou společnost. Prostřednictvím představení vybrané společnosti, analýzy její vnitřní struktury a prostředí a finanční analýzy jsou stanoveny silné a slabé stránky v řízení čistého pracovního kapitálu.

Závěrečná část práce se věnuje stanovení návrhů a doporučení pro zefektivnění řízení čistého pracovního kapitálu na základě zjištěných poznatků. Jsou navržena konkrétní opatření, jejichž realizace by měla přispět k optimalizaci čistého pracovního kapitálu a zlepšení celkové finanční výkonnosti podniku. Součástí těchto návrhů je i návrh systému Kanban pro řízení výroby v daném podniku jakožto požadavku vybrané společnosti.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem diplomové práce je navrhnout efektivní řešení pro řízení čistého pracovního kapitálu ve vybrané společnosti.

K naplnění hlavního cíle práce je nutné splnit dílčí cíle.

Mezi dílčí cíle teoretické části lze zařadit:

- objasnění problematiky čistého pracovního kapitálu a jeho složek a zdůraznění důležitosti čistého pracovního kapitálu ve finančním řízení,
- přiblížení možností řízení jednotlivých složek čistého pracovního kapitálu a definování vybraných ukazatelů finanční analýzy, které ovlivňují řízení čistého pracovního kapitálu.

Následně za dílčí cíle praktické části jsou považovány:

- představení podniku, a to jak z hlediska vnitřních, tak vnějších podmínek,
- sestavení finanční analýzy obsahující klíčové ukazatele důležité k řízení čistého pracovního kapitálu,
- zpracování návrhů ke zlepšení řízení čistého pracovního kapitálu,
- zhodnocení celé situace vybrané společnosti a zhodnocení dopadu vybraných návrhů do jejího hospodaření.

Jako metoda zpracování práce je nejprve využita literární rešerše se znaky kritické rešerše v některých bodech práce. Druhou metodou využitou pro zpracování diplomové práce je kvalitativní výzkum. Na základě tohoto výzkumu byly zjištěny údaje, které jsou dostupné pouze z interních zdrojů ve vybrané společnosti a které napomohly k přesnějšímu definování této společnosti a zároveň je díky nim možné zhodnotit celkové finanční zdraví podniku za předchozích 5 let.

V rámci praktické části je dále využita metoda analýzy, jelikož jsou analyzovány jednotlivé ukazatele finanční analýzy a dále je také analyzován současný stav řízení čistého pracovního kapitálu ve vybrané společnosti. Poslední metodou, která je v práci využita je metoda syntézy, prostřednictvím které jsou jednotlivé výsledky zhodnoceny a shrnuty.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL

Čistý pracovní kapitál je klíčovým pojmem celé diplomové práce. Čistý pracovní kapitál (ČPK) je rozdílový ukazatel, jehož výpočet vychází přímo z údajů z rozvahy.

Čistý pracovní kapitál se týká oblasti oběžného majetku a krátkodobých zdrojů financování. Oběžný majetek, který během transformačního cyklu změní několikrát svoji podobu slouží k úhradě krátkodobých závazků, i proto jeho struktura značně ovlivňuje finanční řízení subjektu. (Kubičková a Jindřichovská, 2022)

Význam ČPK je sledován i v oblasti likvidity. Předpokladem platební schopnosti je řízení zdrojů dle splatnosti – tzn., že je soulad mezi dobou splatnosti zdroje a jeho použitím v podniku. Tento vztah se označuje za tzv. základní (zlaté) pravidlo financování, které vyjadřuje, že dlouhodobý majetek nemůže být kryt krátkodobými zdroji. (Brabenec, 2022)

V rámci čistého pracovního kapitálu se rozlišuje kromě dlouhodobého a oběžného majetku také tzv. trvalá složka oběžného majetku. Trvalou složku krátkodobých aktiv představují položky, které jsou v podniku trvale přítomné i když spadají do oběžného majetku. Příkladem mohou být rezervní zásoby či dlouhodobé pohledávky, které se i přes svoji dobu splatnosti řadí do oběžných aktiv. Tuto část krátkodobého majetku by subjekt měl financovat z dlouhodobých zdrojů. (Kubičková a Jindřichovská, 2022)

Aktiva (majetek)		Pasiva (zdroje financování majetku)	
dlouhodobý (neoběžný) majetek stálá (fixní) aktiva		dlouhodobé zdroje financování (kapitál)	vlastní kapitál
oběžný majetek	trvalá a dlouhodobá složka oběžného majetku		cizí zdroje financování (závazky, dluhy)
	pohyblivá (sezonní) složka oběžného majetku	krátkodobé zdroje financování	

Obrázek 1 Schématické znázornění rozvahy z hlediska vázanosti majetku a splatnosti zdrojů financování (Režňáková, 2010)

Dle Vochozky (2020) lze ČPK vypočítat dvěma způsoby. Buď jako rozdíl mezi oběžnými aktivy podniku a jeho krátkodobými závazky, anebo pokud od součtu vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků jsou odečtena stálá aktiva. Výsledkem je hodnota ČPK v absolutní hodnotě. Podobně Kubičková a Jindřichovská (2022) uvádí, že čistý pracovní kapitál lze chápat ze dvou pohledů – funkční (oběžná aktiva – krátkodobé závazky) a finanční ((vlastní kapitál + dlouhodobé závazky) – dlouhodobý majetek), kdy z funkčního pohledu je ČPK úzce spjatý s běžnou likviditou.

ČPK lze definovat jako to, co subjektu zbude po splacení veškerých krátkodobých závazků anebo také jako část majetku, která není vázána na krátkodobé závazky. Z toho i vyplývá, že význam ČPK je spjatý se zajištěním plynulosti činnosti podniku a s krátkodobým financováním podniku. (Vochozka, 2020)

Podobné informace uvádí i Růčková (2021), dle ní ČPK představuje jakýsi bezpečnostní finanční polštář pro případ nouze a říká, že čistý pracovní kapitál je část prostředků, která by dovolila subjektu pokračovat v jeho činnosti, i když jen v omezené míře, pokud by subjekt byl nucen v jednu chvíli splatit veškeré krátkodobé závazky anebo jejich podstatnou část.

Čistý pracovní kapitál hraje také významnou roli v oblasti zajištění likvidity. Vochozka (2020) říká, že pokud má podnik správně nastavené řízení ČPK, je zajištěna nezbytná míra likvidity podniku.

Velikost ČPK závisí nejen na odvětví, ve kterém se subjekt pohybuje, ale také na velikosti nevyužitelných či nepotřebných zásob na skladě a na rizikovosti pohledávek. Absolutní ukazatel ČPK bývá velmi často proto doplňován o ukazatel obratovosti ČPK. Tento ukazatel ovlivňují především poslední dva zmíněné faktory v předchozí větě. Vzhledem k tomuto tvrzení se podnikům doporučuje pravidelně sestavovat analýzu struktury zásob a kvality pohledávek. (Růčková, 2021)

Vedle čistého pracovního kapitálu se rozlišuje ještě pracovní kapitál a čisté provozně nutné prostředky. Pojem pracovní kapitál označuje oběžná aktiva jako taková. Čistá provozně nutná aktiva jsou taková aktiva, ze kterých jsou vyloučeny položky, které nesouvisí s provozními výnosy anebo jsou nadbytečné. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)

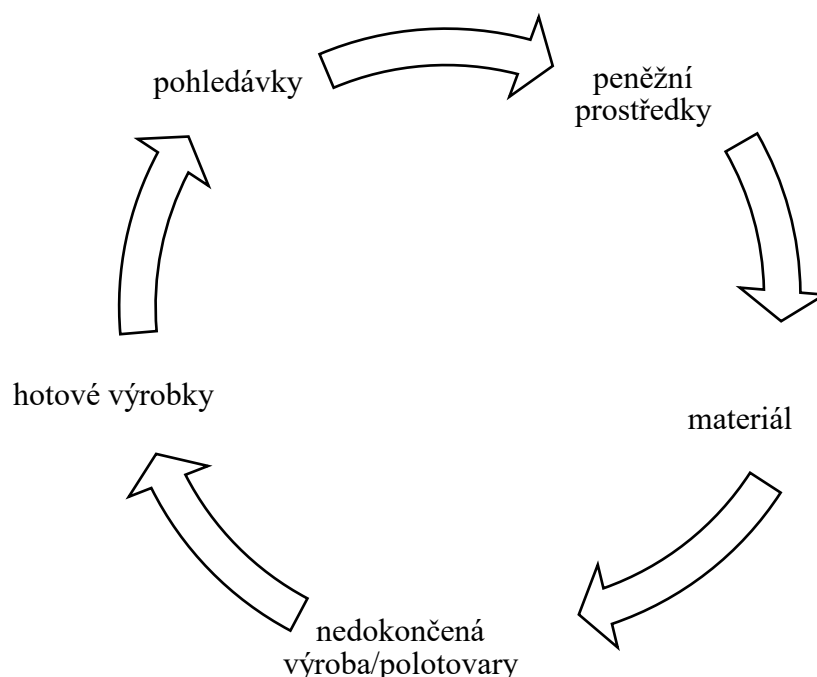
Z hlediska řízení hodnoty podniku je čistý provozně nutný kapitál hodnototvorným hlediskem. Ovlivňuje výši vytvořené hodnoty a vyžaduje podrobné řízení. Pokud má subjekt přebytek provozně nutného kapitálu, tak je důsledkem možný pokles hodnoty subjektu. Pokles hodnoty je zapříčiněn dlouhodobým charakterem provozně nutného kapitálu, který má v podstatě podobu dlouhodobých zdrojů krytí. Využívání takových zdrojů je dražší, a tak s jeho využíváním rostou náklady na kapitál. Pokud má subjekt nedostatek čistého provozně nutného kapitálu, může to též představovat pokles hodnoty subjektu. Pokles hodnoty při nedostatku čistého provozně nutného kapitálu nastává v okamžiku, kdy jsou stálá aktiva a aktiva, která mají trvalý charakter kryta krátkodobými zdroji – tzn., že subjekt není

schopný své krátkodobé závazky hradit okamžitě a k jejich úhradě musí vyčlenit část méně likvidního majetku. (Režňáková, 2010)

1.1 Oběžný majetek a jeho složky

Oběžný majetek je ta část majetku, která má dobu životnosti kratší než 1 rok. Oběžná aktiva, jak již z jejich názvu vypovídá, obíhají. V průběhu tohoto koloběhu mění svoji formu a vrací se zpět do původní podoby – tedy k peněžním prostředkům. (Šteker, 2020)

Nastínění toho, jak vypadá jeden cyklus krátkodobých aktiv ve výrobní společnosti ukazuje následující obrázek.



Obrázek 2 Cyklus oběžného majetku (vlastní zpracování dle Šteker, 2020)

Krátkodobý majetek je tvořen položkami zásob, pohledávek, krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků. Jinak se také dá říci, že má jak povahu věcnou, tak povahu peněžní. Oproti dlouhodobým aktivům mění svoji podobu a zajišťuje plynulost reprodukčního procesu – tzv. se spotřebovává anebo používá při další činnosti ve výrobě. (Vochozka, 2020)

1.1.1 Zásoby

Dle Šteker (2020) se jedná o nejméně likvidní složku oběžných aktiv. Subjekt pořizuje zásoby obvykle s tím, že z nich bude mít v budoucnu ekonomický prospěch (např. ve formě

tržeb). Zásoby se spotřebovávají jednorázově v okamžiku vyskladnění, použití pro zajištění činnosti subjektu anebo při použití dále ve výrobě.

Zásoby se dělí na nakupované a vlastní výroby. Mezi nakupované zásoby se řadí materiál a zboží. Mezi zásoby vlastní výroby patří nedokončená výroba, polotovary a vlastní výrobky. Dále mohou být do zásob zařazena také mladá a ostatní zvířata. Tento typ zásob může spadat jak do kategorie nakupovaných zásob, tak do kategorie zásob vlastní výroby. Do oblasti zásob lze dále zařadit poskytnuté zálohy na zásoby, které obsahují jak krátkodobé, tak dlouhodobé zálohy. K zásobám může subjekt tvořit tzv. opravnou položku. (Brychta, 2023)

Materiál obsahuje nejen tzv. základní materiál potřebný pro výrobu výrobků, ale také se v rámci této položky evidují náhradní díly, pohonné hmoty, pomocné látky, kancelářské potřeby, obaly a také movité věci s dobou použitelnosti kratší než jeden rok. (Máče, 2020)

Nedokončenou výrobou se rozumí produkty, které prošly jedním nebo vícero výrobními stupni, ale nejsou z hlediska výrobního procesu zcela dokončeny. **Polotovary** jsou takové produkty, které jsou odděleně evidované a jsou dokončeny z hlediska určitého stupně výroby. Nejsou však považovány za hotový výrobek. Hotové **výrobky** jsou pak zásobou pořízenou vlastní činností, která je určena k prodeji nebo ke spotřebě v rámci účetní jednotky. (Šteker, 2020)

Zboží je nakupovaná zásoba, která je pořizována pouze za účelem dalšího prodeje. Do kategorie zboží spadají i výrobky, které byly tzv. aktivovány do vlastních prodejen, či nemovité věci, které subjekt nakupuje za účelem dalšího prodeje (např. u realitních kanceláří). (Máče, 2020)

V rámci zásob se v rozvaze evidují také specifické situace týkající se nákupu zásob – tzv. materiál na cestě a zboží na cestě. Tyto účty se používají na konci účetního období v případě, kdy subjekt disponuje fakturou k objednávce, ale objednaná zásoba ještě nebyla přijata na skladě.

Zásoby se při pořízení oceňují (Šteker, 2020):

- pořizovací cenou, pokud se jedná o pořízení formou nákupu. Pořizovací cena je složena z ceny pořízení a vedlejších pořizovacích nákladů (např. přepravné, clo, pojistné...),

- vlastními náklady, pokud jsou to zásoby, které vznikly vlastní činností subjektu. Hodnota těchto nákladů je zjišťována pomocí kalkulací a tyto náklady obvykle obsahují přímé náklady a nepřímé náklady (variabilní, fixní), které jsou přiřaditelné k danému výkonu,
- reprodukční pořizovací cenou, pokud se jedná o zásoby získané např. nalezením, vložením do podniku, darováním či zděděním – tedy bezplatně. Taková cena se nejčastěji stanovuje odborným odhadem a je to taková hodnota, za kterou by byl majetek pořízen v době, kdy se o něm účtuje.

Subjekt by také ve své vnitřní účetní směrnici měl mít stanovené jakým způsobem zásoby oceňuje při jejich vyskladnění. Takový způsob ocenění by měl být v rámci jednoho analytického účtu zásob konzistentní. Tedy pro jeden analytický účet se používá jeden způsob ocenění. Pokud je možné sledovat u každé položky zásob její pořizovací cenu, pak se oceňují právě ní. Pokud to možné není, oceňují se zásoby jednou z uvedených metod:

- vážený aritmetický průměr,
- metoda FIFO (first in, first out),
- pevná, předem stanovená cena. (Martinovičová a Konečný, 2019)

1.1.2 Pohledávky

Do oběžných aktiv se řadí jak pohledávky krátkodobé, tak pohledávky dlouhodobé. Obvykle pohledávky představují právo na úhradu peněz, v některých případech, např. platba zálohy, mohou pohledávky představovat také nárok na zboží nebo službu vůči věřiteli. (Otrusínová a Šteker, 2021)

Jak již bylo zmíněno, pohledávky se dělí na krátkodobé a dlouhodobé. Krátkodobé pohledávky jsou takové pohledávky, které k datu sestavení účetní závěrky mají dobu splatnosti kratší než jeden rok. Dlouhodobé pohledávky obsahují pohledávky, které mají k datu sestavení účetní závěrky dobu splatnosti delší než 1 rok. Mezi dlouhodobé pohledávky se řadí také tzv. odložená daňová pohledávka. Dále se pohledávky dělí dle druhu dlužníka, např. na pohledávky z obchodních vztahů, pohledávky za zaměstnanci, společníky anebo třeba pohledávky daňové. (Brychta, 2023)

Pohledávky se oceňují různými způsoby. Pohledávky vyjádřené v cizí měně se k okamžiku účtování přepočítávají kurzem ČNB platným v okamžiku ocenění. Pohledávky vyjádřené

v domácí měně se oceňují při jejich vzniku jmenovitou hodnotou. Pokud se jedná o pohledávky nabyté úplatně či vkladem, oceňují se takové pohledávky pořizovací cenou. (Šteker, 2020)

Oceňování reálnou hodnotou je v podmínkách českého účetnictví spíše ojedinělé, na rozdíl od mezinárodních účetních standardů. I tak se ale vyskytují případy, kdy je nutné reálnou hodnotu použít, a to především při přecenění pohledávek k rozvahovému dni v rámci sestavení účetní závěrky subjektu. Přecenění se týká např. pohledávek, u kterých ocenění reálnou hodnotou nařizuje zvláštní právní předpis anebo pohledávek, které jsou zajištěny deriváty a které subjekt nabyl za účelem obchodování. (Otrusínová a Šteker, 2021)

Za reálnou hodnotu se považuje dle Brychty (2023) buď:

- tržní hodnota,
- hodnota stanovená kvalifikovaným odhadem nebo posudkem znalce,
- hodnota stanovená dle zvláštních právních předpisů.

Dále ještě Šteker a Otrusínová (2021) uvádí, že k rozvahovému dni se oceňuje většina pohledávek historickou cenou. Dále také musí subjekt k rozvahovému dni respektovat zásadu opatrnosti – tedy tvoří k pohledávkám opravné položky, pokud je to nutné, a také zásadu zákazu kompenzace – tzn., že není možné vzájemně vyrovnávat účetní položky. Výjimkou ze zásady zákazu kompenzace jsou např. doměrky a vratky DPH nebo krátkodobé pohledávky a závazky vůči stejné fyzické nebo právnické osobě, které jsou vedeny ve stejné měně.

Kromě krátkodobých a dlouhodobých pohledávek, které byly již uvedeny v rámci této kapitoly, obsahuje sekce pohledávek také tzv. dohadné účty aktivní, odloženou daňovou pohledávku a pohledávky za upsaný vlastní kapitál. Dohadné účty aktivní obsahují částky pohledávek, které nejsou doloženy veškerými potřebnými doklady a jejich hodnota tak není přesně známa. Jako příklad lze uvést pohledávku za pojišťovnou, která vznikla v důsledku vzniku škody na pojištěném majetku. (Brychta, 2023)

Pohledávky za upsaný vlastní kapitál jsou vykazovány v samostatné části rozvahy. Jedná se o pohledávky za upisovateli a společníky obchodní korporace, které plynou z povinnosti splatit vklad do základního kapitálu společnosti anebo v případě akciové společnosti se jedná o hodnotu nesplacených upsaných akcií. (Otrusínová a Šteker, 2021)

Odložená daňová pohledávka je specifickou položkou, která se sleduje především v rámci mezinárodních účetních standardů. Jedná se o tzv. přechodný rozdíl mezi účetní a daňovou hodnotou aktiva či závazku. Tyto rozdíly se dělí na rozdíly zdanitelné a rozdíly odčitatelné. Odčitatelný přechodný rozdíl představuje odloženou daňovou pohledávku. Pojem odčitatelného přechodného rozdílu vyjadřuje situaci, kdy přechodný rozdíl vyústí v částky, které jsou při určování zdanitelného výsledku hospodaření budoucích období odčitatelné a účetní hodnota aktiva nebo závazku je nárokována nebo uhrazena. (Dvořáková, 2022)

1.1.3 Krátkodobý finanční majetek

KFM tvoří nejlikvidnější složku majetku podnikatele. Součástí krátkodobého finančního majetku jsou peněžní prostředky v korunové a valutové pokladně včetně částek, které jsou evidovány na účtu peníze na cestě, ceniny, peněžní prostředky na bankovních účtech (jak korunové, tak devizové účty) a krátkodobé cenné papíry. Příkladem krátkodobých cenných papírů, které spadají do KFM jsou cenné papíry určené k obchodování, dluhové cenné papíry se splatností do jednoho roku nebo ostatní cenné papíry a podíly a nakoupené opční listy. (Dušek a Sedláček, 2023)

Naopak Březinová (2023) odděluje krátkodobý finanční majetek od peněžních prostředků a uvádí, že krátkodobý finanční majetek je výhradně tvořen cennými papíry, které účetní jednotka nabyla za účelem obchodování. Z této činnosti předpokládá účetní jednotka dosažení zisku. Mezi peněžní prostředky pak kromě peněžních prostředků v pokladně a na bankovních účtech zařazuje také ceniny a peníze na cestě. Výjimku tvoří bankovní účet, který může být přečerpan. V případě přečerpání takového účtu vzniká kontokorentní úvěr, který se vykazuje na straně pasiv.

Krátkodobé cenné papíry se oceňují pořizovací cenou. K rozvahovému dni se přeceňuje většina CP reálnou hodnotou. Výjimku tvoří např. dluhové cenné papíry držené do splatnosti, které nelze reálnou hodnotou přecenit a zůstávají tak oceněny svojí pořizovací cenou i k rozvahovému dni. Peněžní prostředky v cizí měně se k rozvahovému dni přecení kurzem ČNB platným ke dni sestavení rozvahy. Výsledný kurzový zisk nebo ztrátu vykáže subjekt ve výsledovce. (Březinová, 2023)

1.2 Krátkodobé závazky

Jak již z názvu vyplývá, jedná se o závazky, které jsou splatné do jednoho roku. Do krátkodobých závazků spadá i ta část dlouhodobých závazků, která bude splacena v průběhu následujícího účetního období.

Obvykle se krátkodobé závazky člení dle skupin věřitelů. Typickými příklady jsou třeba závazky vůči dodavatelům, zaměstnancům, OSSZ, společníkům, státu, bankám atd. Rovněž sem patří emitované krátkodobé dluhopisy. (Dvořáková, 2021)

Krátkodobé závazky představují rychlý a levný způsob financování majetku. I když ne vždy se jedná o výhodnější variantu financování pro podnik. Některé krátkodobé úvěry mají velice nevýhodnou úrokovou míru, což přináší podniku vysoké náklady s úvěrem spojené. K tomu, aby management mohl zhodnotit další využití cizích zdrojů financování, slouží jednotlivé ukazatele zadluženosti, především pak ukazatel úrokového krytí, který ukazuje, zda je subjekt schopný vedle splácení úvěru také hradit náklady spojené s jeho přijetím. Přílišným využíváním krátkodobých závazků (KZ) se podnik může dostat do platební tísně z důvodu nedostatečné likvidity či tzv. předlužení podniku. (Martinovičová a Konečný, 2019)

1.3 Plánování čistého pracovního kapitálu

Existuje několik metod, které je možné využít pro plánování ČPK. Výběr dané metody je závislý na potřebné optimální výši ČPK a oboru podnikání. Mezi jednotlivé metody patří např. metoda procentního podílu na tržbách, metoda obrátového cyklu peněz, stanovení čistého pracovního kapitálu na základě určení optimální výše jeho složek, stanovení čistého pracovního kapitálu na základě komparace s obdobnými firmami působícími v oboru. (Režňáková, 2010)

Metoda procentního podílu na tržbách se využívá v případech, kdy tržby determinují potřebu ČPK. Metoda se zabývá plánováním ČPK na základě procentního podílu ČPK na tržbách. Procento se určuje dle předešlých zkušeností. (Režňáková, 2010)

Metodu obrátového cyklu peněz je možné použít, pokud subjekt nepředpokládá výrazné změny v délce obrátového cyklu peněz. Obrátový cyklus peněz představuje dobu, která uplyne od platby dodavatelům za nakoupený materiál či službu do přijetí inkasa od odběratelů. Čistý pracovní kapitál je definovaný v rámci této metody jako peněžní prostředky, které jsou nutné k financování provozní činnosti subjektu. Potřeba ČPK se stanoví jako součin obrátového cyklu peněz a provozně nutných výdajů na jeden den

provozu. Prostřednictvím řízení doby obrátového cyklu lze ovlivňovat celkovou výši čistého pracovního kapitálu. (Čížinská, 2018)

Pokud se subjekt rozhodne využít **metodu stanovení ČPK na základě určení optimální výše jeho složek**, je nutné, aby měl nastavené a vypracované vnitropodnikové normy týkající se oběžných aktiv. V těchto normách by měly být stanoveny optimální výše jednotlivých složek. Výše kapitálu vázaného v zásobách je také nutné určit na základě normativů zásob obsažených ve vnitřních normách. Pojem, který se váže k této metodě je koeficient nárůstu nákladů, který vyjadřuje souvislost průběhu, vynakládání nákladů a délku výrobního procesu, jelikož se hodnota vázaného kapitálu v nedokončené výrobě postupně zvyšuje. (Režňáková, 2010)

Stanovení ČPK na základě komparace s podobnými firmami působícími v oboru je pouze orientační metoda pro plánování čistého pracovního kapitálu. Porovnávané podniky musí být shodné, aby dané výsledky byly relevantní. Tato metoda je formou analýzy konkurence a může subjektu pomoci zlepšit jeho řízení. (Režňáková, 2010)

1.4 Strategie řízení čistého pracovního kapitálu

Jelikož je velikost čistého pracovního kapitálu významným kritériem pro volbu finanční strategie řízení, je i volba strategie řízení ČPK pro subjekt velmi důležitá. Čím vyšší ČPK je, tím větší je finanční stabilita a odolnost vůči nepříznivým vlivům okolí.

Nízký pracovní kapitál sice představuje rizikovější variantu finančního řízení a také s sebou nese riziko neschopnosti splácení svých závazků, ale na druhé straně stojí tvrzení, že zvyšováním ČPK subjekt snižuje svůj hospodářský výsledek – jelikož se jedná o nahrazování levnějších zdrojů krytí těmi dražšími (dlouhodobými) zdroji. Zvyšuje se likvidita na úkor rentability. (Fotr et al., 2020)

Strategie řízení ČPK lze také označit jako přístupy k financování aktiv. Rozlišovány jsou tři přístupy – agresivní, konzervativní a neutrální neboli vyvážený přístup. Neutrální strategie je charakteristická tím, že sladuje životnost aktiv s dobou splatnosti jednotlivých zdrojů – v podstatě to znamená, že oběžná aktiva jsou kryta krátkodobými zdroji a stálá dlouhodobými. Hodnota ČPK se velmi často při zastoupení této strategie pohybuje ve výši trvalé části oběžných aktiv, která je při využití neutrální strategie kryta dlouhodobými zdroji. Při určování druhu přístupu záleží nejen na výsledné hodnotě ČPK, ale i na souvislostech, které daný subjekt ovlivňuje. (Máče, 2020)

Konzervativní přístup je nejméně rizikový a obvykle s sebou přináší vyšší hodnotu ČPK. Část oběžných aktiv je při využití této strategie řízení kryta dlouhodobými zdroji. Na druhou stranu je při této strategii obvykle negativně ovlivněna rentabilita a dosahuje tak velmi nízkých hodnot. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)

Agresivní strategie řízení naopak představuje vyšší riziko a znamená také nižší výslednou hodnotu ČPK, respektive se jedná o hodnotu zápornou. Z toho vyplývá, že tento přístup je založen na financování dlouhodobých aktiv krátkodobými zdroji. Tato strategie sice zvyšuje rentabilitu, ale značně ohrožuje míru likvidity. Riziko ohrožení likvidity lze snížit dosažením vysokého hospodářského výsledku nebo využitím překlenovacího úvěru – např. kontokorentu. Agresivní strategii i přes její značná rizika často využívají start-upy, a to z důvodu obtížné dostupnosti dlouhodobých zdrojů pro takové subjekty a také z důvodu toho, že krátkodobé zdroje jsou levnější. (Fotr et al., 2020)

Výběr strategie ovlivňuje především postavení subjektu na trhu, zisková marže subjektu, schopnost motivace managementu a efektivnost finančního sektoru. Postavení subjektu na trhu ovlivňuje především sílu ve vyjednávání s okolím. Čím lepší má subjekt postavení, tím lepší podmínky je management schopný vyjednat. Dobrá pozice na trhu zlepšuje konkurenční výhodu subjektu. (Máče, 2020)

Zisková marže neboli rentabilita tržeb ovlivňuje výši ČPK. Pokud má subjekt vysokou ziskovou marži, může si dovolit držet nižší ČPK, jelikož jeho provozní náklady jsou v porovnání s dosahovanými tržbami nízké a k jejich úhradě stačí subjektu inkasovaný zisk. Významná je také schopnost a motivace managementu subjektu umožňuje organizovat procesy efektivně. Efektivnost finančního sektoru ovlivňuje přístup subjektu k využití externích zdrojů financování. (Režňáková, 2010)

1.4.1 Význam řízení a plánování čistého pracovního kapitálu

Na základě výše popsaných skutečností lze shrnout, že na první pohled se může zdát, že řízení ČPK nemá pro jednotky velký význam, ale opak je pravdou. Čistý pracovní kapitál se váže k vícero podstatným oblastem, které ovlivňují život jednotky.

Díky řízení a plánování ČPK se může zvýšit celková hodnota subjektu, a to prostřednictvím zkrácení obrátového cyklu peněz. Obrátový cyklus se může zkrátit např. lepším řízením zásob, vyjednáním výhodnějších platebních podmínek. Nejen díky zkrácení cyklu se sníží finanční náročnost zdrojů, ale zvýší se i výnosnost investovaného kapitálu.

Obratový cyklus peněz je dále možné zkrátit pomocí zkrácení doby obratu zásob a doby obratu pohledávek za předpokladu, že je zachována stejná hodnota tržeb, nákladů na prodané zboží a stejná zisková marže.

Celkově lze říci, že díky efektivnímu řízení ČPK v důsledku rychlejší přeměny oběžných aktiv v hotovost a prodloužením doby obratu závazků dochází v podniku ke vzniku vyšší zásoby peněžních prostředků. Opatření vedoucí ke zvýšení disponibilních peněžních prostředků jsou např. následující:

- optimalizace procesu výroby,
- rychlejší inkaso hotovosti,
- dosažení výhod v podobě odložených plateb a zvýhodněných dodavatelských úvěrů,
- efektivní řízení platebních vztahů s okolím subjektu snižuje pohotovostní rezervu peněžních prostředků. (Režňáková, 2010)

1.5 Zdroje financování

Různé zdroje financování představují pro jednotku rozlišnou tvorbu hodnoty subjektu pro vlastníky a také mají různorodý vliv na úspěšnost jednotky, a to jak v pozitivním, tak negativním světle.

Zdroje financování se dělí nejen z hlediska jejich původu – vlastní a cizí, také nazývané jako externí a interní, ale i z hlediska časového. Časové hledisko je důležité především při řízení peněžních toků a likvidity, jelikož je pro management důležité vědět, po jak dlouhou dobu mohou s daným zdrojem disponovat. (Čižinská, 2018)

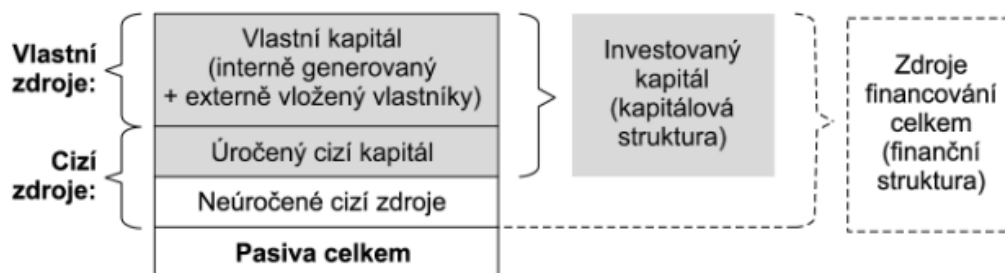
Mezi interní zdroje financování jsou zařazeny především zdroje vytvořené ze zisku jako rezervní fond, kapitálový fond a nerozdělený zisk minulých let a dále pak odpisy. I proto lze interní financování označit za samofinancování. Mezi cizí zdroje financování jsou zařazeny např. obchodní úvěry, bankovní úvěry, základní kapitál, jelikož se jedná o vklady společníků, leasing nebo emitované dluhopisy. (Martinovičová et al., 2019)

Ať se jedná o zdroj vlastní nebo cizí, oba tyto zdroje s sebou přináší náklady. U cizích zdrojů představují náklady především úroky z daného závazku. U vlastních zdrojů se jedná např. o oportunitní náklady. Náklady na vlastní kapitál je v podmínkách ČR poměrně obtížné zjistit, jelikož zde není tak rozvinutý kapitálový trh, ze kterého by se dala určit tržní hodnota subjektu, ale také díky tomu, že české účetnictví nepracuje s pojmy jako náklady na vlastní

kapitál a nerozlišuje důležité položky této problematiky se týkající. České účetnictví nerozlišuje ani některé zdroje cizí – jako např. leasing, který se v rozvaze dle ČÚS vůbec nezobrazuje. (Kubičková a Jindřichovská, 2022)

Náklady na cizí a vlastní kapitál společně ovlivňují tzv. vážený průměr nákladů kapitálu. Vážený průměr nákladů na kapitál představuje minimální požadovanou výnosnost zdrojů vložených do jednotky. Danou výnosnost musí být jednotka schopna generovat ze svých provozních činností, které jsou podpořeny investicemi do dlouhodobého majetku a ČPK. (Kalouda, 2019)

Některé cizí zdroje nejsou ale spojeny s prokazatelnými kapitálovými náklady – tzv. neúročené cizí zdroje. Neúročené závazky představují především krátkodobé závazky k dodavatelům a zaměstnancům. Z důvodu toho, že zjistit fiktivní kapitálové náklady daných zdrojů je složité, jsou závazky z obchodních vtaů a k zaměstnancům považovány za neúročené a je celá struktura zdrojů rozdělována na finanční a kapitálovou. Následující schéma ukazuje rozdíl mezi těmito dvěma strukturami. (Čížinská, 2018)



Obrázek 3 Kapitálová a finanční struktura zdrojů financování (Čížinská, 2018)

S využitím cizích zdrojů je spojeno tzv. finanční riziko. Jedná se o riziko, které je vyvoláno přílišným využíváním cizích zdrojů, kdy může dojít k platební neschopnosti. Taková situace může nastat především z toho důvodu, že některé cizí zdroje nejsou závislé na úspěšnosti jednotky a jsou tzv. fixními závazky. (Mařík, 2018)

Do oblasti řízení zdrojů financování patří i finanční páka. Finanční páka napomáhá určit optimální kapitálovou strukturu, jelikož vyjadřuje vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Finanční páka je založena na tom, že zvýšení podílu cizího kapitálu na celkovém kapitálu, tj. růst zadlužení, má pozitivní dopad na návratnost kapitálu, ale pouze za předpokladu, že podnik je schopný zvýšit hodnotu každé další jednotky dluhu na vyšší hodnotu, než je úroková sazba dluhu. (Toušek et al., 2021)

Finanční páka je také úzce spjata s některými poměrovými ukazateli finanční analýzy. Vztah obratu aktiv a finanční páky je inverzním vztahem, tedy vztahem, kdy společnost s nízkým obratem aktiv využívá dluhové financování. (Toušek et al., 2021)

Dále finanční páka ovlivňuje rentabilitu aktiv a tržeb. Vyšší zadlužení se odráží jak v ziskové marži, jelikož zisk se díky vysokým nákladovým úrokům snižuje, tak i v obratu aktiv, jelikož se hodnota jmenovatele zvýší o úvěrový kapitál. Na základě tvrzení Pan a Liu (2018) lze říci, že finanční páka hraje významnější roli v krátkodobé volatilitě subjektu než v dlouhodobé.

1.5.1 Specifické zdroje financování

Mezi specifické zdroje financování se řadí např. dotace nebo financování sdíleným kapitálem (Joint Venture), mezaninové financování a tzv. business angels.

Dle autorů Yao-Ping Peng a Shao (2021) je **Joint venture (JV)** typickým příkladem hybridní formy financování. Joint Venture představuje spolupráci více společností, které mezi sebou sdílí nejen majetek, ale i důvěru a rizika. Joint venture může přinést společnostem snížení nákladů. Zároveň si společnosti vzájemně napomáhají rozšiřovat znalosti.

Společnosti v rámci Joint venture zůstávají právně a ekonomicky samostatné. Jejich spolupráce má dlouhodobý charakter a vzniká za účelem rozdělení trhů, investičního majetku, know-how a realizace společných projektů. Spolupracující společnosti velmi často působí v jiných odvětvích – tzn., že jejich kooperace má za výsledek zpřístupňování nových trhů daným společnostem. (Yao-Ping Peng a Shao, 2021)

Mezi výhody Joint Venture patří vysoká konkurenční výhoda, diverzifikace podnikatelského rizika, získávání nových vědomostí a sdílení know-how. Na druhé straně má Joint Venture nevýhody v podobě vysoké organizační zátěže, nejednotnosti partnerů, odlivu know-how anebo deadlocku, neboli uvíznutí společností v mrtvém bodě, z důvodu neefektivní spolupráce. (Yao-Ping Peng a Shao, 2021)

Dotace je forma financování, která je poskytována společností z veřejných prostředků. Dotace se rozdělují na dotace účelové a neúčelové a také na dotace investiční a provozní. Dotace účelové jsou častější a znamená to, že se poskytují na konkrétní účel – např. pořízení nového DHM. Rozdíl mezi investičními a provozními dotacemi vysvětluje již jejich název – investiční dotace slouží pro pořízení dlouhodobého majetku, provozní dotace slouží k financování provozní činnosti. (Brychta, 2023)

Jak již bylo zmíněno, dotace jsou poskytovány z veřejných zdrojů – přesněji ze státního rozpočtu anebo z rozpočtů územních samosprávních celků. Pokud společnost dotaci přijme, je vázána podmínkami, které musí být pro její správné uplatnění splněny. Ne nadarmo se říká, že není těžké dotaci získat, ale nevrátit ji.

Společnost přijímající dotaci podléhá kontrole subjektu veřejné moci a je povinna při takové kontrole předat kontrolujícímu podrobnou evidenci o využití dotace na stanovený účel. Taková kontrola je jinak nazývána jako veřejnosprávní kontrola. (Strnadová, 2019)

Mimo dotace je ještě ze státních zdrojů poskytována tzv. návratná finanční výpomoc (dále jen NFV). Ta se poskytuje jak fyzickým, tak právnickým osobám. Rozdíl mezi dotací a NFV je ten, že dotaci není povinen subjekt splatit zpět pokud splní veškeré podmínky jejího využití. Návratnou finanční výpomoc je subjekt povinen splatit subjektu veřejné správy zpět. Jedná se také o účelový zdroj financování, který je neúročený. (Strnadová, 2019)

2 ŘÍZENÍ SLOŽEK ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU

Řízení složek čistého pracovního kapitálu spočívá v individuálním řízení jednotlivých složek. To znamená, že tato kapitola bude zaměřena na řízení zásob neboli výroby, pohledávek, peněžních prostředků a krátkodobých zdrojů financování.

2.1 Řízení zásob

Řízení zásob spočívá v řízení zásob materiálu, výrobků, nedokončené výroby, polotovarů a zboží. Díky dobře nastaveným logistickým procesům je subjekt schopný řídit zásoby poměrně snadno.

Pro řízení zásob existuje i několik doporučených metod. Důležité je ale vzít v potaz fakt, že není žádná varianta řízení zásob, která by byla vhodná pro všechny subjekty. Obvykle si subjekt vybírá metodu na základě odvětví a možností subjektu – např. čím menší podnik, tím větší zásoby obvykle má, jelikož takové podniky jsou více ovlivněny různými výkyvy.

Bez ohledu na velikost subjektu je hlavním cílem u všech subjektů, aby za daných podmínek a možností byly zásoby co nejnižší ale přitom byl zajištěn plynulý chod subjektu. Mezi nejznámější metody patří např. metoda ABC, japonská metoda Just in Time a také metody založené na obratovosti zásob. (Scholleová, 2017)

2.1.1 Přístupy k velikosti zásob

Přístupy řízení zásob jsou dle literatury rozdělovány do dvou přístupů – západní a japonský. Název těchto přístupů ovšem neurčuje oblasti, ve kterých se využívají, spíše jsou označeny dle místa jejich vzniku v minulosti. Japonský přístup je založený na nízkém stavu zásob na skladě a promyšleném logistickém procesu, kdy zásobováním probíhá na základě pravidelných menších dodávek. Zároveň musí být zajištěn plynulý chod výroby. U metod tohoto přístupu existuje vysoké riziko zastavení výroby z důvodu nedostatečných zásob na skladě. I přesto lze ale říci, že japonský přístup zcela odmítá vysoké zásoby na skladě a vnímá ho jako zdroj všeho špatného ve výrobním procesu. Japonský přístup pomáhá podnikům odhalit např. problémové procesy, špatné vyvážení kapacit anebo příčiny vzniku zmetků. Západní přístup zastává postoj, že je správné, pokud má subjekt dostatečnou zásobu na skladě. Tato zásoba by za jakýchkoliv okolností měla zajistit plynulou výrobu, a to i pokud by nastal např. výpadek dodávek zásob. Západní přístup umožňuje mimo překlenutí již zmíněných výpadků a poruch také konstantní vytížení kapacit, hospodárnost výroby a její plynulost. (Vochozka, 2021)

2.1.2 Metody řízení zásob

Výše zmíněné přístupy rozdělují také jednotlivé metody. Metody jsou ale dále děleny na základě toho, zda se jedná o řízení zásob ve výrobním procesu anebo v obchodním procesu. Mezi metody japonského přístupu a zároveň metody vhodné pro výrobní podniky jsou zařazeny např. metoda Just in Time a Kanban. Mezi metody spadající do oblasti obchodních procesů lze zařadit metodu ABC a XYZ. Příkladem univerzální metody, které jsou vhodné pro oba typy procesů jsou metody Quick Response, Efficient Consumer Response a Cross – Docking. (Vochozka, 2021)

Metoda ABC

Metoda ABC je metodou vhodnou především pro podniky orientované na obchodní procesy. Tato metoda je také vhodná pro menší subjekty.

Funguje na tzv. Paretově principu. To znamená, že pokud subjekt bude mít pod kontrolou 20 % položek, bude mít pod kontrolou většinu zásob. Mezi kontrolovaných a řízených 20 % patří obvykle klíčové zásoby, které jsou označovány písmeny A, B, C na základě toho, jaký podíl mají tyto zásoby na celkové hodnotě zásob. Písmeno A je přiřazeno zásobám, které mají největší pozornost managementu. Tvoří až 80 % celkové hodnoty zásob na skladě. B je přiřazeno zásobám, jejichž hodnota tvoří 10-15 % celkové hodnoty. Jsou to zásoby, které ale nejsou v podniku nijak hojně zastoupeny. Písmeno C zastupuje zásoby, které jsou hojně zastoupeny v podniku a zároveň jejich hodnota je poměrně nízká. Jejich řízení proto není příliš nutné a pro podnik důležité. (Scholleová, 2017)

Metoda Just in Time

Metoda Just in Time (JIT) je založena na v podstatě nulových zásobách na skladě a na častých, pravidelných a malých dodávkách potřebného materiálu. Eliminuje potřebu kontroly, skladování, přípravy a kompletování materiálu.

Tento systém může být založen na tzv. tržní strategii nebo na kooperační strategii. Tržní strategie je charakterizována tím, že se na základě krátkodobých šancí vybírají nejvhodnější dodavatelé. Tito dodavatelé jsou samostatné jednotky, které nemají s odběrateli žádné úzké spojení. Zároveň ale tato strategie je spojena s kolísáním materiálové potřeby na dodávaných variantách. Vývoj produktu probíhá zcela v režii odběratele. To platí i pro řízení výroby.

Naopak kooperační strategie funguje na základě dlouhodobé spolupráce. S dodavateli jsou sepsány určité dohody, produkty se vyznačují vysokou plynulostí spotřeby a vývoj produktu včetně řízení výroby probíhá ve spolupráci s dodavatelem. (Tomek a Vávrová, 2014)

Dle Harrisona (2019) lze zásoby řídit v rámci JIT buď tzv. pull plánováním anebo push plánováním. První zmíněná strategie funguje na principu signálu, prostřednictvím něhož dává subjekt najevo, že potřebuje větší dodávku zásob. Dodávka dané zásoby není bez daného signálu poslána. Push strategie funguje na principu zasílání dodávek v předstihu, co kdyby náhodou byly někdy v blízké budoucnosti potřeba.

Mezi výhody metody Just in Time Tomek a Vávrová (2014) řadí:

- snížení skladovacích nákladů,
- úspora času spojeného s dodáním a skladováním pomocí přímých dodávek,
- zkrácení doby výroby,
- eliminace ztrát hodnoty zásob způsobených skladováním,
- zrychlení doby obratu oběžných aktiv,
- možnost přizpůsobení dodávek denní spotřebě.

Mezi nevýhody (Tomek a Vávrová, 2014) řadí především to, že existuje riziko zastavení výroby, pokud jeden z dodavatelů není schopen plnit dodávky denní potřeby zásob a náhrada této potřeby není možná z pojistné zásoby. Další nevýhodou je vysoké zatížení dopravní infrastruktury a také fakt, že pokud dodavatel sídlí mimo areál odběratele anebo nesídlí v těsné blízkosti, závisí dodání zásob na veřejných komunikacích, u kterých hrozí riziko uvíznutí na cestě z důvodu husté dopravy či způsobené nehody.

Harrison (2019) uvádí především jednu nevýhodu metody – je vhodná pro kontrolu, nikoliv pro plánování. Just in Time je systém vysoce citlivý na jakékoliv výkyvy, a proto je plánování víceméně nemožné.

Metoda Just in Time prošla i jakýmsi zdokonalením, které se nazývá Just in Sequence. Výrobní proces vyžaduje dodání daného materiálu podle požadavků zákazníka. Na základě těchto požadavků jsou jednotlivé zakázky zadávány do výroby. Subjekt tedy svým dodavatelům předává nejen požadavky na množství, ale i pořadí jednotlivých typů, kdy dodavatel pak dodává potřebné zásoby v daném pořadí. (Tomek a Vávrová, 2014)

Kanban

Jedná se o bezzásobovou metodu řízení, která vznikla v polovině minulého století v závodech Toyota Motors. Využívá se ve výrobních podnicích, především pak ve strojírenství – v automobilové výrobě. (Rushton, et.al, 2022)

System Kanban je účinný především pro řízení opakovaně používaných dílů. Celý koncept metody je úzce propojen s principy metody Just in Time. Lze říci, že metoda Kanban je prostředkem k dosažení výsledků v metodě JIT. System nejen plánuje a řídí produkci, ale také dodávky ke klientovi, a to vše za předpokladu plnění hlavních cílů podniku a za předpokladu zajištění minimálních skladovacích nákladů. Výsledkem je zajištění požadovaných dílů, v požadovaném čase, na požadovaném místě a v požadovaném množství. (Vochozka, 2020)

Nejpodstatnějšími prvky dle Tomka a Vávrové (2014) jsou:

- samořídící regulační kruh mezi výrobou a expedicí,
- uplatnění strategie pull – řízení na základě momentální potřeby a zásoby,
- flexibilní nasazení lidí i výrobních prostředků,
- přenesení krátkodobých řídicích funkcí na provádějící pracovníky,
- použití karty Kanban jako nosiče informací mezi pracovišti, výrobními fázemi, dodavatelem a montáží.

Dalším předpokladem je standardizace výrobního programu nebo vyrovnání výrobního taktu. Průběh metody funguje na komunikaci mezi odběrateli a dodavatelem pomocí karet – tzv. Kanbanů. Vyrábějící místo (dodavatel) musí na základě informací, které jsou na kartě uvedeny zajistit dodání v požadovaném množství a čase. Materiál se odesílá zpět spolu s Kanbanem. Využití metody je možné, pouze pokud spotřebitel nepožaduje nic dříve ani ničeho více, výrobce nesmí vyrobit více kusů, než je požadováno a nesmí do dodávky zahrnout zmetky a řídicí pracovník je povinen zatěžovat dané úseky výroby ve stejné míře a karty Kanban by neměl vystavovat příliš často. (Tomek a Vávrová, 2014)

Mezi výhody metody Kanban patří snižování zásob na skladě, redukce seřizovacích časů, redukce potřeby výrobních a skladovacích ploch, pokles personálních nákladů anebo snížení časové náročnosti výroby. Mezi nevýhody patří především řízení produkce na základě skladovacích možností, riziko nedodržení pořadí výrobních dodávek v čekací frontě,

nepředání Kanbanových karet v rámci balení anebo riziko nedodržení času i množství určeného pro vyskladnění. (Vochozka, 2020)

2.2 Řízení pohledávek

Řízením pohledávek předchází subjekt zvyšování podílu nedobytných pohledávek a zároveň díky němu snižuje potřebný pracovní kapitál, který se zvyšuje, pokud jsou platební podmínky příliš mírné.

Subjekt výběrem vhodných obchodních partnerů prostřednictvím prověření dlužníka zahajuje proces řízení pohledávek. Toto prověření by mělo probíhat analýzou a hodnocením zákazníků. Důležitá je také pro celý proces řízení pohledávek podrobná evidence pohledávek, která je vedena nejen detailně, ale také ve správné struktuře. Dále by měla společnost mít dobře nastavený upomínkový systém pohledávek po splatnosti. Mezi nejčastěji využívané metody řízení pohledávek patří skonto, faktoring a forfaiting, zajištění pohledávek a také řízení na základě doby obratu pohledávek a závazků. (Čížinská, 2018) Následující schéma ukazuje doporučený postup při výběru zákazníka a evidenci pohledávek.



Obrázek 4 Postup při evidenci pohledávek (Čížinská, 2018)

2.2.1 Skonto

Jedná se o slevu za brzké zaplacení. Pokud se společnost rozhodne skonto poskytovat, uvede na fakturu podmínku uplatnění skonta – tzn., že uvede formulaci, která bude obsahovat do jakého dne musí odběratel zaplatit, aby na využití skonta měl nárok a procento kolik daná sleva bude činit. (Scholleová, 2017)

Skonto snižuje celkovou hodnotu pohledávek, jelikož jsou díky němu placeny dříve. Na druhou stranu skonto snižuje hodnotu produkce a také vyžaduje vystavení opravného daňového dokladu z daňových důvodů. Takže pro některé společnosti může být poskytování skonta poměrně administrativně náročné.

2.2.2 Faktoring a forfaiting

Rozdíl mezi faktoringem a forfaitingem spočívá v tom, jaké pohledávky jsou odkupovány. Faktoring představuje odkup krátkodobých pohledávek, forfaiting odkud dlouhodobých pohledávek. Pohledávky jsou odkupovány vždy před jejich splatností bankou nebo

specializovanou společností. Jak faktoring, tak forfaiting slouží ke zlepšení peněžního toku a k získání peněžních prostředků.

Faktoring se obvykle týká pohledávek vznikajících z běžné činnosti subjektu. Systém faktoringu spočívá v tom, že podnik uzavře faktoringovou smlouvu s tzv. faktorem. Jakmile podniku v roli dodavatele vzniknou pohledávky, tyto pohledávky postoupí faktoringové společnosti, která okamžitě provede úhradu hodnoty daných faktur – obvykle jen jejich části. Zbytek hodnoty doplatí faktor v okamžiku, kdy zákazník pohledávky zaplatí. Jen málokdy je hodnota pohledávek zaplacená celá v jednom okamžiku. (Kalouda, 2019)

Faktoring se dělí na faktoring skrytý a otevřený. Pokud nebyl odběratel obeznámen s prodejem jeho závazků faktoringové společnosti, jedná se o faktoring skrytý. Pokud byl obeznámen, pak se jedná o faktoring otevřený. Při skrytém faktoringu platí zákazník dodavateli a ten pak přeposílá dané peněžní prostředky na zvláštní účet faktora. U otevřeného faktoringu platí zákazník přímo faktoringové společnosti. (Martinovičová et al., 2019)

Faktoring je vhodný především pro subjekty pohybující se v zemědělství. Nevhodný je naopak pro pohledávky, které mají krátkou dobu splatnosti – pod 21 dní. Dále není vhodný pro subjekty, ve kterých dochází k vzájemnému placení formou zboží nebo k vysokým zápočtům závazků a pohledávek. Faktoring se nedoporučuje ani využívat u pohledávek, které se sledují za spřízněnými stranami dodavatele. (Vochozka, 2021)

Forfaiting se zabývá odkupem střednědobých a dlouhodobých pohledávek plynoucích především z prodeje strojů, investičních celků anebo dodávek poskytovaných na dodavatelský úvěr. (Kalouda, 2019)

Průběh forfaitingu je podobný jako u faktoringu – dodavatel uzavře s forfaitrem dohodu a po uskutečnění obchodu dodavatele odkoupí danou pohledávku nejčastěji ve formě směnky nebo dlužního úpisu. Z důvodu vyššího rizika, které je s dlouhodobými pohledávkami spojeno, je často nutné, aby do celého průběhu forfaitingu vstoupila ještě čtvrtá osoba – ručitel. (Martinovičová et al., 2019)

Ani u faktoringu, ani u forfaitingu nezodpovídá věřitel za splacení pohledávky, odpovídá pouze za to, že odběratelem obdržena dodávka není nekvalitní nebo nekompletní.

U obou způsobů odkupu pohledávek je ze sjednané hodnoty pohledávky sražena:

- riziková provize,

- režijní náklady vázající se k administrativní činnosti, kterou je nutné při odkupu pohledávky vykonat a vázající se k případnému vymáhání pohledávky,
- diskont. (Kalouda, 2019)

2.2.3 Zajištění a utvrzení pohledávek

Jedná se o instituty, které dodavatel využívá pro posílení skutečnosti zaplacení jeho pohledávky vůči věřiteli včas či posílení postavení při vymáhání pohledávky po splatnosti. Občanský zákoník rozlišuje několik druhů zajištění dluhu – výhrada vlastnického práva, zástavní právo, zadržovací právo, ručení, finanční záruka, zajišťovací převod práva, smluvní pokuta. Za prostředky utvrzení dluhu definuje právní předpis úrok z prodlení a uznání dluhu. (Zákon č. 89/2012 Sb., 2012)

Zajištěním dluhu se rozumí vstup třetí osoby do obchodního vztahu, která se zaváže věřiteli za dlužníkovu splnění a v případě jeho neplnění poskytne věřiteli majetkovou jistotu, že dlužník svoji pohledávku splní. Díky zajištění jednotlivých pohledávek se snižuje možnost vzniku nedobytných pohledávek ve společnosti. Jednotlivé typy zajištění jsou v §2010 - § 2048 Zákona č. 89/2012 Sb. (2012) popsány následovně:

- Zástavní právo představuje zajištění dluhu věcným právem, kdy má věřitel nárok na zpeněžení podstaty zástavy v případě neplnění odběratele a z této zpeněžené podstaty zástavy umožní pohledávku odběratele. Důležité je vždy přesně vymezit zástavu a pohledávku, pro kterou je zástavní právo zřizováno.
- Zadržovací právo se týká především předmětů, které má dodavatel již v držení před vznikem vystavení faktury – např. pokud dodavatel poskytuje odběrateli službu, která se k dané věci váže (opravy, čištění atd.). Může tak dojít k zadržení dané věci do splacení pohledávky. V praxi však pokud se jedná o předmět vyšší hodnoty, je se zadržovacím právem problém, jelikož skladováním takové věci vznikají dodavateli další náklady.
- Ručení je nejběžnějším zajišťovacím prostředkem. V případě, kdy odběratel nezaplatí pohledávku do data splatnosti a pohledávka bude po splatnosti již delší dobu, může se věřitel obrátit na ručitele a hodnotu nezaplacené pohledávky vymáhat po něm. Ručitel musí nejen splatit jistinu, ale i příslušenství pohledávky jako jsou úroky z prodlení, úroky a náklady spojené s vymáháním.

- Finanční záruka je jednostranným prohlášením výstavce, že do určité výše splatí pohledávku věřitele vůči dlužníkovi, pokud dojde k neplnění ze strany dlužníka. Vzniká zcela nový závazek, který je oddělitelný od původního dluhu. Finanční záruka musí být písemná a může být časově omezena. V právu není horšího postavení, než finanční záruky a avala.
- Zajišťovacím převodem práva se rozumí dočasné převedení vlastnického práva k věci – a to jak movité, nemovité, tak i k pohledávkám a nehmotným aktivům.
- Smluvní pokuta je velmi častým institutem zajištění dluhu. Tento prostředek motivuje dlužníka k zaplacení v předem stanoveném termínu, jinak bude muset vedle původního závazku zaplatit také pokutu. Výše pokuty musí být uvedena ve smlouvě, není možné dodatečně smluvní pokutu stanovit a vymáhat. Smluvní pokuta je nárokem věřitele a nepředstavuje příslušenství pohledávky. Pokud je smluvní pokuta nepřiměřeně vysoká, může se dlužník obrátit na soud a požádat o její snížení. (Boháčková Šváblová, 2022)

2.2.4 Vymáhání pohledávek

Vymáhání pohledávek se rozděluje na vymáhání mimosoudní a soudní. Mimosoudní vymáhání probíhá obvykle pomocí specializovaných společností, které si nárokují provizi z vymožené částky.

Soudní vymáhání nastupuje obvykle po neúspěšném mimosoudním vymáhání. Věřitel musí podat návrh na zahájení soudního řízení. Soudní vymáhání s sebou přináší určité náklady, které se dodavateli nemusí v některých případech vrátit, a proto je důležité danou pohledávku posoudit i z ekonomického hlediska či se vymáhání pohledávky vzhledem k její hodnotě věřiteli vyplatí. Úspěch věřitele v soudním řízení automaticky nepředstavuje splacení pohledávky dlužníkem. Obvykle musí věřitel vykonat další kroky a podat na dlužníka exekuční návrh. Popřípadě pokud věřitel najde další osoby, kterým daný odběratel neplatí pohledávky, návrh insolvenční. (Horák, 2023)

K vymáhání pohledávky nemůže dojít, pokud byla pohledávka již promlčena – tzn., že uběhla promlčecí lhůta a dlužník na to upozornil, anebo pokud již uběhla prekluzivní lhůta. V případě prekluze nemusí dlužník upozorňovat na danou skutečnost, jelikož po jejím uplynutí právo věřitele zaniká. (Boháčková Šváblová, 2022)

2.3 Řízení peněžních prostředků

Řízením peněžních prostředků se rozumí řízení peněžních toků ve společnosti, a to jak hotovostních, tak bezhotovostních.

2.3.1 Cash Flow

Cash Flow je přehledem přítoku a odtoku peněžních prostředků subjektu. Přehled jeho uživatelům poskytuje nejen informace o toku peněz daného subjektu během určitého časového úseku, ale i poskytuje informace o likviditě a finanční stabilitě subjektu. Výkaz Cash Flow pouze doplňuje výkaz zisku a ztráty, nikoliv ho zcela nahrazuje. (Klammer, 2018)

Výkaz o peněžních tocích byl odvozen z rozvahy. Jeho vznik se váže především k potřebě znalosti veškerých okolností, které peněžní prostředky ovlivňují během účetního období a z jakých zdrojů jsou tvořeny, jež rozvaha nepodává. Tyto údaje jsou nezbytné k strategickému i běžnému řízení jednotky. (Březinová, 2023)

Otrusinová a Šteker (2023) zmiňují také to, že přehled o peněžních tocích mimo jiné slouží k hodnocení investic subjektu. Dále také uvádí, že Cash Flow zahrnuje také ceniny a peníze na cestě. Mezi peněžní ekvivalenty řadí např. krátkodobý finanční majetek, který je snadno směnitelný za předem stanovenou částku – je tedy vysoce likvidní.

Pohyb peněžních prostředků a jejich ekvivalentů se sleduje ve třech oblastech činnosti:

- provozní, kterou se rozumí základní výdělečná činnost subjektu a činnost, kterou nelze zařadit do jiných oblastí,
- investiční, jež představuje pořízení a prodej dlouhodobého majetku, případně činnost související s poskytováním úvěrů a zápůjček, které nespádají do provozní činnosti,
- finanční, kterou se rozumí taková činnost, jejíž výsledkem je změna ve velikosti a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. (Otrusinová a Šteker, 2021)

Dle Klammery (2018) je peněžní tok sledován vždy za skupinu aktiv či závazků, individuálně za jednotlivé položky aktiv a závazků, za peněžní prostředky a jejich ekvivalenty.

Metody sestavení Cash Flow jsou dvě – přímá a nepřímá. Metoda přímá funguje na principu systematického přiřazování účelu k výdajům a příjmům. Tato metoda je v praxi poměrně administrativně náročná. Přímá metoda se velmi často aplikuje ve veřejném sektoru, jelikož

jsou tam položky klasifikovány na základě rozpočtové skladby – tzn., u každé položky je známý účel jejich přijetí nebo použití. (Březinová, 2023)

Metoda nepřímá vychází z výsledku hospodaření (ať už před zdaněním nebo po zdanění). Následně se výsledek hospodaření upraví o:

- náklady, které nejsou výdaji a takové náklady se k VH přičtou (odpisy, opravné položky...),
- výnosy, které nejsou příjmy a takové výnosy se od VH odečtou,
- výdaje, které nejsou zároveň nákladem a takové výdaje se odečtou,
- příjmy, které nejsou zároveň výnosem a takové příjmy se přičtou. (Brabenec, 2022)

Následně je k takto upravenému výsledku hospodaření přičítán peněžní tok za každou oblast, tedy provozní, investiční a finanční. V každé takové oblasti se zjišťuje rozdíl mezi konečným a počátečním stavem vybraných položek zvlášť.

Výsledkem je celkový peněžní tok jednotky nebo také jinak nazvaný jako čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků. Celkový peněžní tok stanovený nepřímou metodou se musí rovnat rozdílu mezi konečným a počátečním stavem peněžních prostředků. (Březinová, 2023)

2.3.2 Obratový cyklus peněz

Obratový cyklus peněz je nejen formou řízení peněžních prostředků, ale napomáhá také k řízení oběžných aktiv celkově. Obratový cyklus peněz je doba mezi platbou za nakoupené zásoby a přijetím platby plynoucích z prodeje výrobků či zboží. Tento cyklus ovlivňuje nejen délka provozního cyklu, ale i doba obratu závazků (Taušl Procházková a Jelínková, 2018).

Dle Čížinské (2018) je vhodné, aby obratový cyklus peněz byl co nejkratší, jelikož jsou pak nejnižší náklady kapitálu a zároveň je získávání peněžních prostředků zpět do firmy co nejrychlejší. Cyklus se vyjadřuje jako:

Doba obratu zásob + Doba obratu pohledávek – Doba obratu krátkodobých závazků (1)

Na základě obratového cyklu je subjekt schopný zjistit nejen potřebné peněžní prostředky na úhradu výdajů, a tudíž i hodnotu investice do výroby, která zajistí realizace závazku, ale i vypočítat další ukazatel – potřebné prostředky na hrazení výdajů po dobu průběhu

obratového cyklu. Tento ukazatel se vypočítá jako součin obrátového cyklu peněz a průměrných denních výdajů. (Taušl Procházková a Jelínková 2018)

2.4 Řízení krátkodobých závazků

U řízení závazků je důležitý původ jejich vzniku. Bankovní závazky či závazky vůči státu se řídí poměrně obtížně. Proto pokud se hovoří o řízení závazků, myslí se tím především řízení krátkodobých závazků vůči dodavatelům – tzv., dodavatelský úvěr.

Dodatelský úvěr je druh úvěru, který vzniká v rámci dodavatelско-odběratelských vztahů. Jeho využití je výhodné, nikoliv neomezené. Jedná se o situaci, kdy dodavatel odloží platbu za dodávku na určitý termín a nabízí tak odběrateli určitou výhodu. Podmínkou dodatelského úvěru je fakt, že předmět dodávky zůstává ve vlastnictví dodavatele až do doby, kdy není splacen celý závazek. Dodatelský úvěr může být krytý směnkou, kterou následně může dodavatel eskontovat bance. (Scholleová, 2017).

I proto se obdobně jako u pohledávek provádí analýza a hodnocení zákazníků. Je vhodné, aby i u dodavatelů prováděl subjekt analýzu z hlediska jejich výhodnosti. Na základě průzkumu trhu a zvážení jednotlivých možností, může subjekt vybrat nejvhodnějšího dodavatele např. z hlediska ceny či kvality. Dále je také schopný nalézt nejvhodnější podmínky pro využívání dodatelského úvěru – a to nejen z hlediska jeho možné délky, ale i celkové hodnoty. Dále se nabízí možnost řídit své krátkodobé závazky pomocí splátkového kalendáře.

3 VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY PRO ŘÍZENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU

Finanční analýza je pro řízení čistého pracovního kapitálu nedílnou součástí. Výsledky zjištěné v rámci finanční analýzy nejen dokládají, jak si daný subjekt vede, jaká je jeho finanční stabilita a jakých hodnot jeho ukazatele dosahují, ale i pomáhá pochopit souvislosti mezi jednotlivými položkami subjektu. Čistý pracovní kapitál je provázán několika oblastmi, a tak znalost jednotlivých souvislostí je pro jeho řízení nezbytná.

Důležité při sestavení jakékoliv finanční analýzy je, aby byla dobře zvolena metoda hodnocení finančního zdraví subjektu. Metoda by měla být vždy vybírána s ohledem na účelnost (musí odpovídat předem stanovenému cíli), nákladnost (náklady by měly být přiměřené jejich návratnosti) a spolehlivost (kvalitní vstupní data, zbytečně nerozšiřovat vzorek pro srovnávání). Pokud je metoda zvolena správně, zajistí subjektu spolehlivé informace, sníží riziko špatných rozhodnutí a dopomůže subjektu k úspěchu. Další důležitou součástí kvalitní a účelné finanční analýzy jsou grafická znázornění jednotlivých ukazatelů a podrobné a srozumitelné komentáře k jednotlivým zjištěným výsledkům. (Růčková, 2021)

Finanční analýza v zásadě může být sestavena dvěma metodami – elementární a vyšší. Vyšší metody nejsou metodami univerzálními, jsou technicky náročné a vyžadují podrobné znalosti v konkrétních problematikách. Na rozdíl od vyšších metod, metody elementární jsou metody běžně se využívající v praxi. (Kotulič, 2018)

Jednotlivé ukazatele se rozdělují na ukazatele poměrové, rozdílové a absolutní. Dané dělení je odvozeno od způsobu výpočtu. Mezi poměrové ukazatele se řadí např. ukazatele aktivity, rentability a zadluženosti. Mezi rozdílové ukazatele se řadí především čistý pracovní kapitál a analýza výkazu Cash-Flow. Mezi absolutní ukazatele lze zařadit horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výsledovky anebo ekonomickou přidanou hodnotu. Specifickým ukazatelem, který v rámci pavučinového grafu propojuje některé poměrové ukazatele, je spider analýza. (Brabenec, 2022)

3.1 Absolutní ukazatele

V rámci této podkapitoly budou definovány některé absolutní ukazatele, které mají pro řízení čistého pracovního kapitálu význam.

3.1.1 Horizontální a vertikální analýza

Vertikální a horizontální analýza se může sestavit buď pro celé výkazy jako rozvaha nebo výsledovka, ale i pro konkrétní oblasti jako náklady, výsledek hospodaření anebo třeba oběžný majetek.

Tyto dvě analýzy jsou považovány za ideální výchozí bod při sestavování finanční analýzy. Doporučuje se sestavit takovou analýzu minimálně za tři období. Také je důležitá znalost vlivů na subjekt a následně jejich zohlednění v hodnocení analýz – např. mimořádné situace či nahodilé skutečnosti. Při srovnávání výsledků je nutné brát ohled na velikost srovnávaných subjektů, jinak jsou výsledky takové komparace irelevantní. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018)

Horizontální analýza je finančně analytická technika, která je využitelná pro plánování budoucího vývoje. Sleduje změnu jednotlivých položek v čase – často se tedy jedná o srovnání dvou a více období, a i proto se může nazývat analýzou časových řad. Navíc jak již bylo zmíněno, je potřeba zohlednit mimořádné skutečnosti a tím pádem není dodržena podmínka *ceteris paribus*. (Kalouda, 2019)

Vertikální analýza sleduje pouze jedno období. Zkoumá, jaký podíl mají jednotlivé dílčí položky na souhrnných položkách výkazu. Sleduje strukturu aktiv, pasiv, nákladů a výnosů z hlediska jejich stability a způsobu dosažení jejich změny. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018)

3.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele se sestavují pro účely analýzy a řízení finančních prostředků. Pro účely této práce je především potřebné si definovat, jak probíhá analýza čistého pracovního kapitálu, jelikož tento rozdílový ukazatel je klíčový.

3.2.1 Analýza ČPK

Jak již bylo zmíněno, čistý pracovní kapitál spadá do skupiny rozdílových ukazatelů. Představuje tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji, a to jak vlastními, tak cizími. Základním požadavkem je kladná hodnota tohoto ukazatele. Na druhou stranu, pokud je hodnota příliš vysoká, je na místě provést analýzu zdrojů financování a nalézt optimální kapitálovou strukturu. V případě, že je totiž hodnota příliš vysoká, znamená to, že je velká část oběžných aktiv kryta dlouhodobými zdroji, které jsou zdrojem

dražším. Subjekt sice takto snižuje své kreditní riziko, zároveň ale tento kapitál snižuje výnosnost celkového investovaného kapitálu. (Fotr et al., 2020)

Čistý pracovní kapitál se vypočítá následovně:

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2)$$

Kladný výsledek je žádoucí především proto, že k tomu, aby byl subjekt likvidní potřebuje mít určitou část relativně volného kapitálu ($OA > KZ$). Výsledný ČPK je nutné poměřit s celkovými oběžnými aktivy, aby bylo zjištěno, zda je jeho hodnota dostatečná. (Knápková et al., 2017)

3.3 Poměrové ukazatele

Jak již bylo zmíněno, poměrovými ukazateli je tato skupina nazývána z důvodu jejich způsobu výpočtu. Dané ukazatele se vypočítají jako poměr/podíl určitých údajů ať už z rozvahy, výsledovky anebo dalších zdrojů. Jedná se o jednu z nejvyužívanějších metod z důvodu její rychlosti. Poměrových ukazatelů existuje celá řada, avšak v praxi se osvědčila jen část.

3.3.1 Aktivita

Ukazatele aktivity zjišťují, zda jednotlivé položky aktiv a pasiv v rozvaze jsou přiměřené současným/budoucím aktivitám subjektu. Dle Knápkové et al., (2017) se jedná o ukazatele, které dokazují, zda subjekt efektivně využívá vložené prostředky. Ukazatele aktivity lze rozdělit do pseudoskupin. Na jedné straně stojí ukazatele obratovosti a na straně druhé ukazatele doby obratu. Výsledkem ukazatelů obratovosti je konkrétní číslo, které představuje počet obrátů (koloběhů), kterými daná položka za jeden rok projde. Ukazatele obratovosti mohou být po úpravě vstupních dat vypočítány i na jiné než roční období. Obrat aktivní/pasivní položky se vypočítá jako:

$$\frac{\text{tržby}}{\text{hodnota aktivní/pasivní položky}} \quad (3)$$

Výsledkem ukazatelů doby obratu jsou dny. Tyto ukazatele říkají, kolik dní trvá jeden obrat. U většiny položek se subjekt snaží mít tuto dobu co nejkratší, výjimkou jsou závazky, u nichž se snaží mít dobu obratu co nejdelší. Doba obratu se vypočítá jako:

$$\frac{\text{hodnota aktivní /pasivní položky}}{\text{tržby}} * 360 \quad (4)$$

Mezi základní ukazatele obratovosti patří obrat aktiv, obrat DM, obrat zásob, pohledávek a obrat krátkodobých závazků. Pro obdobné položky se vypočítává nejčastěji i ukazatel doby obratu. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)

Obrat aktiv, jehož doporučená minimální hodnota je 1, ale obecně platí, že čím vyšší dosažená hodnota daného ukazatele, tím lépe, se vypočítá jako podíl tržeb a celkových aktiv. Pokud je jeho hodnota nízká, má subjekt problém s neúměrnou majetkovou vybaveností. Při hodnocení daného ukazatele je ale třeba brát zřetel na odvětví, ve kterém se subjekt realizuje. (Knápková et al., 2017)

Obrat DM je ovlivněn mírou odepsanosti majetku – čím vyšší odepsanost, tím lepších výsledků obrat DM dosahuje při zachování stejných/podobných tržeb. Tento ukazatel se nedoporučuje brát v potaz u společností, které velkou část svého dlouhodobého majetku mají pořízenou formou leasingu a nevidují tak tento majetek v rozvaze. (Knápková et al., 2017)

Obrat zásob se vypočte jako podíl tržeb a netto hodnoty zásob. Opět platí, že čím vyšší hodnota je dosaženo, tím lépe.

Výsledek **obratovosti pohledávek a obratovosti závazků** může být často srovnáván, aby se zjistilo, zda koloběhem víckrát projdou pohledávky anebo závazky. Obrat pohledávek se vypočítá jako podíl tržeb a pohledávek a jeho hodnota by měla být co nejvyšší. Obrat závazků se vypočítá jako podíl tržeb a závazků a jeho hodnota by naopak měla být co nejnižší. (Brabenec, 2022)

Doba obratu zásob ukazuje, jak dlouho trvá, než peněžní prostředky vložené do výroby výrobků nebo do nákupu zboží se znovu přemění na peněžní prostředky vzniklé prodejem těchto zásob. Je zásadní, aby se v rámci tohoto ukazatele sledoval meziroční vývoj a aby jednotlivé výsledky byly srovnávány pravidelně s největšími konkurenty na trhu. Doba obratu se vypočítá jako podíl průměrného stavu zásob a tržeb, který je vynásobený 360, tedy počtem dní v roce. Do vzorce mohou být pro přesnější vypovídací hodnotu doloženy místo tržeb náklady související s danou položkou – např. u doby obratu materiálu lze místo tržeb dosadit náklady na spotřebovaný materiál. (Knápková et al., 2017)

Doba obratu pohledávek se vypočítá jako podíl hodnoty pohledávek v rozvaze a tržeb, kdy tento podíl je násoben 360. Ukazatel se sleduje především z toho důvodu, že neúročené krátkodobé pohledávky jsou poměrně nežádoucí položkou a jejich hodnota by měla být co nejnižší – z toho vyplývá, že obdobně jako jejich celková hodnota by i doba obratu měla být

co nejnižší. Čím nižší doba obratu pohledávek, tím rychleji odběratelé platí. (Brabenec, 2022)

Doba obratu krátkodobých závazků se vypočítá z obdobného vzorce jako předchozí zmíněné doby obratovosti. Hodnota ukazatele ukazuje, po jakou dobu čerpal subjekt obchodní úvěr a jak dlouho tedy byl krátkodobý závazek v subjektu vázán. Na rozdíl od doby obratu pohledávek se vyžaduje u tohoto ukazatele mít sledovanou hodnotu co nejvyšší. Je také důležité sledovat, aby hodnota doby obratu krátkodobých závazků dosahovala minimálně hodnoty doby obratu pohledávek. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)

3.3.2 Rentabilita

Rentabilita neboli ziskovost je ukazatel, jenž interpretuje kolik Kč zisku připadá na 1 Kč dané položky. To znamená, že např. ukazatel rentability vlastního kapitálu říká, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč vloženého vlastního kapitálu – tedy kolik nám tato 1 Kč je schopna generovat zisku. Rentabilita se vypočítá jako:

$$\frac{EAT \text{ nebo } EBIT}{\text{položka rozvahy/výsledovky}} \quad (5)$$

Rentabilita je základním ukazatelem finanční analýzy a obvykle se vypočítává pro tři oblasti – rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita aktiv (ROA) a rentabilita tržeb neboli zisková marže (ROS). Dalšími ukazateli rentability mohou být např. rentabilita nákladů nebo rentabilita investic (ROI). V závislosti na oblasti, pro kterou je daná rentabilita vypočítávána se často mění nejen jmenovatel, ale i čítec – do čítele je dosazován buď EAT (zisk po zdanění) anebo EBIT (zisk před zdaněním a úroky). (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)

Rentabilita vlastního kapitálu neboli Return on Equity, jak již bylo zmíněno, představuje, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Ukazuje, zda subjekt efektivně hospodaří s vloženým kapitálem – tzn., že čím vyšší hodnoty ROE dosahuje, tím větší zisky vložený kapitál generuje. ROE se vypočítá jako podíl čistého zisku (EAT) a vlastního kapitálu. (Knápková et.al, 2017)

Rentabilita vlastního kapitálu má tzv. tři determinanty. Těmito determinanty jsou zisková marže, obrat aktiv a finanční páka. Z tohoto tvrzení vyplývá, že díky tomu musí management pro ovlivňování ROE řídit pouze tyto tři oblasti. Rozkladu rentability na tyto tři determinanty se přezdívá jednoduše Du-Pontův rozklad. (Higgins, 2023)

Rentabilita aktiv neboli Return on Assets vyjadřuje celkovou výnosnost kapitálu/aktiv bez ohledu na jejich zdroje financování. Na základě tohoto ukazatele se nejen hodnotí schopnost reprodukce kapitálu, ale také výsledky minulé výkonnosti ve srovnání s těmi současnými. U rentability aktiv se doporučuje do vzorce dosazovat tzv. zisk před zdaněním a úroky neboli EBIT. Důvodem je, že pokud je při výpočtu využit právě tento stupeň výsledku hospodaření, je výsledek rentability více vhodný pro porovnání s odvětvím a tím pádem jsou závěry ze srovnání s konkurencí relevantnější. To je způsobené tím, že výpočet nezohledňuje daňové prostředí (lze tedy srovnávat i se zahraničními subjekty) a úrokové zatížení, které je často u každé společnosti jiné, jelikož je úroková sazba nastavována na základě její bonity. (Růčková, 2021)

Z ROA lze odvodit ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu – tzv. ROCE. Do rentability celkového investovaného kapitálu vstupují položky vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů financování včetně emitovaných obligací. Tento ukazatel hodnotí efektivnost hospodaření subjektu z hlediska zdrojů krytí celkových aktiv. (Růčková, 2021)

Rentabilita tržeb neboli Return on Sales vyjadřuje, kolik Kč zisku přinese 1 Kč tržeb. Na rozdíl od předchozích dvou ukazatelů rentability, se zisková marže nevztahuje ke kapitálu a k rozvahovým položkám, ale k položkám výsledovky. Do výpočtu ziskové marže se dosazuje obvykle zisk po zdanění. (Černoorský, 2020)

Ukazatele rentability mají i svá omezení mezi něž například patří:

- minimální zohlednění rizika investice,
- statický charakter ukazatele,
- orientace na krátkodobé cíle,
- vycházení z výsledku hospodaření, který je ovlivněn způsobem účtování. (Taušl Procházková a Jelínková, 2018)

3.3.3 Likvidita

Platební schopnost subjektu je základním předpokladem pro jeho fungování. Vedle pojmu likvidity, která představuje celkovou schopnost subjektu splácet své závazky, se rozlišuje ještě tzv. likvidnost – rychlost přeměny majetku na peněžní prostředky. (Kalouda, 2019)

Likvidita nejde příliš ruku v ruce s rentabilitou. Pro tyto dva ukazatele platí vztah, že čím likvidnější subjekt je, tím nižší rentability dosahuje. To znamená, že i přes to, že podnik dosahuje vysoké rentability a je tedy hodně ziskový, nemusí to automaticky znamenat, že je ale platebně schopný. Na druhé straně je likvidita úzce spjata s řízením čistého pracovního kapitálu.

V rámci finanční analýzy se rozlišují tři stupně likvidity – běžná, pohotová a okamžitá. Běžná likvidita je poměrem oběžných aktiv a krátkodobých závazků a ukazuje, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy. Doporučená hodnota běžné likvidity je mezi 1,5 – 2. Pro výpočet pohotové likvidity je potřeba oběžná aktiva očistit o zásoby, čímž se eliminuje vliv obvykle nejsilnější složky OA. Takto očištěný oběžný majetek je pak podělen opět krátkodobými závazky. Doporučená hodnota pohotové likvidity je mezi 1 – 1,5. Okamžitá likvidita, jak již z jejího názvu vyplývá, je ukazatel schopnosti okamžitě uhradit krátkodobé závazky. Je podílem krátkodobého finančního majetku a krátkodobých závazků. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje okolo hodnoty 0,5. (Máče, 2018)

Výše zmíněné ukazatele likvidity vychází ze stavu rozvahových položek a hodnotí tak likviditu k určitému datu. Pro budoucí plánování je vhodné likviditu měřit průběžně pomocí prognózy peněžního toku – tzv. likvidita z provozního Cash Flow, která je podílem peněžního toku z provozní činnosti a krátkodobých závazků. (Knápková et al., 2017)

3.3.4 Zadluženost

Dle Knápkové et al., (2017) ukazatele zadluženosti jsou v podstatě indikátory výše rizika, které subjektu vzniká z využití cizích zdrojů. Sleduje nejen riziko, ale i strukturu zdrojů, a tedy poměr vlastního a cizího kapitálu.

Holečková a Hyršlová (2018) spojují zadluženost s rentabilitou, kterou ovlivňuje a také říkají, že ukazatele zadluženosti charakterizují dlouhodobou finanční rovnováhu. Rozdělují ukazatele do dvou skupin – ukazatele rozvahové (konstruované z rozvahových položek) a ukazatele míry finančního krytí (konstruované z položek výkazu zisku a ztráty).

Se zadlužením dané riziko roste. Riziko také ovlivňuje cenu kapitálu. Čím vyšší riziko, tím vyšší cena – tedy úrok. Obecně jsou levnějším zdrojem financování krátkodobé zdroje, jelikož čím delší je doba splatnosti, tím vyšší riziko investor nese. (Černohorský, 2020)

Do jisté míry je ale zadlužení podniku efektivní – cizí kapitál je levnějším zdrojem financování a do určitého poměru cizích a vlastních zdrojů tento fakt riziko zadlužení

převáží. Cizí zdroje jsou také výhodné z hlediska tzv. daňového štítu. Úroky spojené s využíváním cizích zdrojů jsou daňově uznatelné náklady, které snižují výsledek hospodaření a tím pádem subjekt odvede nižší daň. (Knápková et al., 2017)

Mezi základní ukazatele zadluženosti se řadí celková zadluženost, míra zadlužení a multiplikátor vlastního kapitálu. Další ukazatel, jenž lze do této oblasti zařadit je ukazatel úrokového krytí.

Ukazatel úrokového krytí říká, na kolik je firma schopná kromě svých závazků splatit i náklady, které tyto závazky nesou. Může sloužit také pro účely ratingu společnosti a pro alternativní způsob stanovení nákladů na cizí kapitál. Vypočítá se jako podíl EBITU a úrokových nákladů. (Černohorský, 2020)

Míra zadlužení jinak také nazývaná jako koeficient samofinancování, je podílem vlastního a cizího kapitálu. Je to doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti. Tento ukazatel je důležitý především pro banky – pomocí něj posuzují, zda je klient rizikový nebo ne. Pokud podnik dosahuje více jak 100 %, je pro banku příliš rizikový. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)

Posledním, třetím ukazatelem je tzv. multiplikátor vlastního kapitálu. Jeho podstata je založena na výpočtu finanční páky – podíl aktiv a vlastního kapitálu, a úrokové redukce zisku (EBT/EBIT). Následně se zjistí součin těchto dvou ukazatelů. Pokud součin vyjde vyšší než 1, převáží pozitivní působení finanční páky a podnik by se dále měl zadlužovat. Pokud vyjde nižší než 1, podnik by se již zadlužovat neměl.

3.4 Ekonomická přidaná hodnota

Doposud zmíněné ukazatele finanční analýzy ukazovaly výkonnost podniku jako celku. Ekonomická přidaná hodnota (EVA) se vedle toho zabývá především hodnocením výkonnosti podniku z pohledu vlastníků. Využívá se pro svoji schopnost reálně zachytit současnou situaci a zahrnout náklady na vlastní kapitál. V podstatě ukazuje, co byl subjekt schopný přinést navíc vlastníků za uplynulé období. (Kotulič, 2018)

Brabenec (2022) uvádí, že ekonomická přidaná hodnota nejlépe demonstruje úspěch společnosti ve zvýšení hodnoty investice věřitelů. EVA se může také využívat v rámci odměňování zaměstnanců a investorů – prostřednictvím bonusového systému, který lze na základě hodnoty ukazatele EVA nastavit. Bonusy v tomto případě se odvíjejí od kladné výše EVA v konkrétním období.

Ekonomická přidaná je pro účely této práce zařazena právě z důvodu její vypovídací hodnoty. EVA umožní jednotlivé návrhy lépe zkonstruovat dle potřeb společnosti.

Tento ukazatel lze vypočítat dvěma základními metodami – Capital Charge a Value Spread. Ekonomická přidaná hodnota stanovená metodou Capital Charge je chápána jako čistý výnos z běžné provozní činnosti, který je snížený o náklady na kapitál. (Kotulič, 2018)

Vzorec pro tento výpočet vypadá následovně:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (6)$$

Brabenec (2022) dosazuje do výše zmíněného vzorce místo kapitálu tzv. čistá operativní aktiva vypočítaná za minulé období. Využití čistých operativních aktiv zlepšuje vypovídací hodnotu ukazatele, jelikož jsou pro jeho výpočet využita pouze aktiva provozně nutná pro chod subjektu.

Ekonomická přidaná hodnota může být vypočítána i za využití rentability vlastního kapitálu.

Vzorec vypadá následovně:

$$EVA = (ROE - re) * VK \quad (7)$$

Pro takový výpočet je potřeba si nejprve určit náklady vlastního kapitálu – tzv. re , které lze vypočítat pomocí metod jako CAPM, dividendový model či stavebnicový model, nebo je možné tyto náklady odvodit z průměru odvětví na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu – to může ale výpočet zkruslit, jelikož dané procento není vypočteno přímo z dat subjektu. Náklady vlastního kapitálu zahrnuté do výpočtu EVA jsou vždy vázané v aktivech, které se využívají pro hlavní podnikatelskou činnost – především kapitál investorů, kteří očekávají výnos z vkladu. Též se do nákladů zahrnují tzv. náklady obětované příležitosti, které zohledňují možný alternativní výnos z investice. (Knápková et al., 2017)

Interpretace ukazatele je následující – pokud je $EVA > 0$, znamená to, že dosahuje kladných hodnot a tvoří tak hodnotu pro vlastníky, a tudíž jsou výnosy z investovaného kapitálu do subjektu vyšší než náklady spojené s tímto kapitálem. Pokud je $EVA < 0$, tak se jedná o situaci, kdy náklady spojené s kapitálem jsou vyšší než výnosy z investice. Z účetního hlediska je podnik úspěšný, pokud je ukazatel kladný, z hlediska investorů je subjekt úspěšný ve chvíli, kdy rentabilita vlastního kapitálu převyšuje náklady na vlastní kapitál. (Kotulič, 2018)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 PŘEDSTAVENÍ VYBRANÉHO PODNIKU

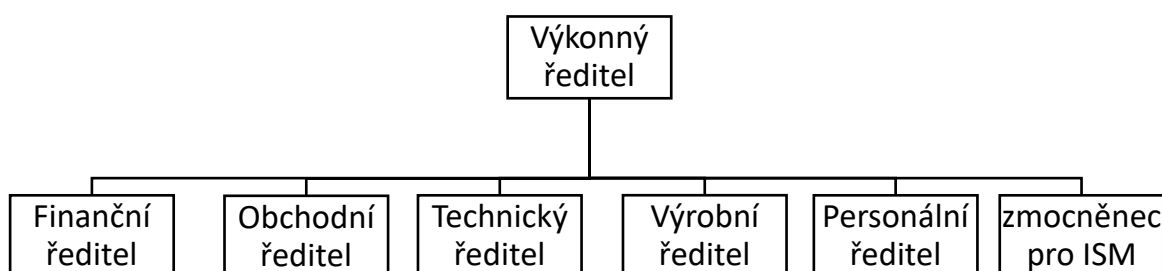
Vybraná společnost je zlínská firma, která se zabývá výrobou komponentů pro automotive průmysl. Byla založena v roce 1992 a navazuje na tradiční dílny založené za první republiky Tomášem Baťou. Přesněji se vybraná společnost zabývá zpracováním těžkých kovů a výrobků z ní. Výrobky vybrané společnosti se používají při konstrukci jak osobních, tak nákladních automobilů, a také vysokozdvizných vozíků. Mezi výrobky patří především spojky, podvozkové díly, stabilizační systémy, tlumiče, brzdy, diesellové vstříkovací systémy, bezpečnostní díly řízení, hydraulické motory a součástky pro vysokozdvizné vozíky. Vybraná společnost se zabývá pouze výrobou komponentů, nikoliv kompletací určitého zařízení.

Spadá do kategorie velkých firem, v současné době zaměstnává asi 400 zaměstnanců a její roční obrat sahá pravidelně k několika miliardám Kč. Jako potvrzení kvality výrobků lze uvést fakt, že mezi její odběratele patří světoví leaderi v odvětví, ve kterém působí.

Vybraná společnost je dceřinou společností významné moravskoslezské firmy, a i ona samotná má dceřinou společnost, která sídlí v Prostějově.

4.1 Vnitřní organizační struktura

Vybraná společnost je akciovou společností se tříčlenným představenstvem. Vrcholové vedení společnosti tvoří výkonný ředitel a jednotliví manažeři, jak ukazuje následující schéma.



Obrázek 5 Vnitřní organizační struktura vybrané společnosti (vlastní zpracování dle interních dat společnosti)

Vybraná společnost se následně dělí na jednotlivá střediska, která mají svá vedoucí, popřípadě mistry. Tato oddělení vždy spadají pod příslušného člena managementu společnosti. Jednotlivá oddělení mají svá číselná označení.

4.2 Výrobní proces

Výrobní proces se skládá z 5 fází – konstrukce a vývoj, výroba nářadí a forem, tváření, dokončovací operace, kvalita.

4.2.1 Konstrukce a vývoj

Výrobní proces začíná ještě mimo výrobní haly vybrané společnosti, a to u konstruktérů a vývojářů. Konstrukce probíhá ve speciálních 3 D softwarech, které dokáží simulovat procesy optimální výroby finálních výrobků. Často je tato fáze právě tou nejnáročnější a nejzdlouhavější fází celého výrobního procesu, jelikož se vybraná společnost snaží spolupracovat se svými zákazníky při výběru vhodného materiálu a konfigurace celého výrobku.

4.2.2 Výroba nářadí a forem

Veškeré formy a nářadí musí být precizně vyrobeny, protože zaručují stabilní podmínky pro výrobu finálních výrobků. Vyrábí se na tzv. CNC strojích. Součástí výroby forem a nářadí je i kontrola měření na 3D CNC strojích.

4.2.3 Tváření

V této fázi procesu se zpracovává materiál, ze kterého se následně výrobky vyrábí. Výrobky mají hmotnost v rozmezí od 0,1 kg do 30 kg. Materiál je nejprve rozdělen na kotoučových nebo pásových pilách či za použití nůžek. Následně je na plně automatizovaných linkách zpracován. V samotném závěru této fáze nastává proces dalšího zpracování, který probíhá na 12 výrobních linkách.

4.2.4 Dokončovací operace

Jedná se o tepelné zpracování výrobků za pomoci indukčních ohřevů. V této fázi se vedle tepelného zpracování provádí také tryskání, kalibrace a výstupní kontrola.

4.2.5 Kvalita

Kontrola kvality výrobků je prováděna pomocí následujících technologií – měření rozměrů na 3D scannerech, metalografie, měření tvrdosti a mikro tvrdosti, kontrola přejímky materiálu, horizontální defektoskop UNIMAG.

5 ANALÝZA PROSTŘEDÍ

Tato kapitola bude věnována SWOT analýze, Porterově analýze pěti sil a PEST analýze, díky kterým budou definovány nejen silné a slabé stránky společnosti, ale také jaké má firma příležitosti, zda může dojít k zásadní změně konkurence v jejím odvětví, co ji ovlivňuje za faktory atd.

5.1 PEST analýza

PEST analýza je nástrojem pro zkoumání vnějšího prostředí společnosti. V rámci této analýzy se sledují politické, ekonomické, sociální a technologické faktory, které mohou daný subjekt ovlivnit. (Dombrovská, 2018)

5.1.1 Politické faktory

Vybraná společnost je závislá na exportu do zahraničí, tudíž pokud by se v ČR prosadila politika omezující export, mělo by to na společnost devastující dopady. Z toho vyplývá, že vybraná společnost kvituje politiku zaměřenou na podporu exportu. Možný problém také představují jednotlivé konflikty na mezinárodní úrovni a rušení smluv mezi jednotlivými zeměmi či uniemi. Jelikož jsou někteří zákazníci z USA či Jižní Ameriky, je pro společnost důležité, aby se nezhoršovaly vztahy mezi EU a zbytkem světa.

Kromě oblasti exportu je odvětví, ve kterém vybraná společnost působí, ovlivněno také rostoucími náklady na energie, které v řadě států EU jsou spolufinancovány ze státních rozpočtů formou dotací, aby podniky v daném odvětví byly schopné pokračovat v činnosti. V České republice prozatím tato forma finanční pomoci nefunguje, což je z hlediska HDP zarážející, jelikož se jedná o odvětví, které je v podstatě jedním z tahounů HDP České republiky.

Dalším politickým faktorem ovlivňujícím vybranou společnost je tzv. green deal a podobné dohody vedoucí k omezování spalovacích motorů a celkově omezování automobilové a kamionové přepravy. Jelikož se vybraná společnost zaměřuje na výrobky pro automotive průmysl, znamenalo by pro ni úplné omezení této dopravy nutnost přeorientování se na jinou výrobu.

Pozitivní vliv (vyplývající z velmi negativní skutečnosti) na vybranou společnost měl příliv zahraničních obyvatel z důvodu probíhajících válečných konfliktů, jelikož byla díky nim schopna obsadit pracovní pozice, o které byl v podmínkách ČR dlouhodobě malý zájem.

5.1.2 Ekonomické faktory

Za ekonomické faktory, které ovlivňují vybranou společnost lze považovat především vývoj hrubého domácího produktu (HDP), vývoj inflace a nezaměstnanost. Co se týče vývoje HDP, vybraná společnost spadá do zpracovatelského průmyslu, a tudíž patří do odvětví, které je v České republice silně zastoupeno a jeho přínos do HDP je značný.

Vzhledem k tomu, že se momentálně Česká republika dostala do fáze mírného ekonomického růstu, má to pozitivní vliv i na vybranou společnost, která je schopna nejen hodně vyvážet, ale i prodávat na tuzemském trhu.

Růst inflace v předchozích letech zapříčinil růst cen vstupních surovin a energetická krize měla za následek výrazný nárůst cen energií. Jelikož vybraná společnost je společností výrobní, ve které funguje vícesměnný provoz, znamenalo zvýšení těchto cen výrazné výdaje navíc. V minulém roce se ale situace začala na trhu stabilizovat a míra inflace začala klesat a tím začaly klesat i ceny vstupního materiálu.

Míra nezaměstnanosti je v ČR velmi nízká. Vybraná společnost má stále mnoho volných pozic, které není schopna dostatečně obsazovat, jelikož lidí, které se na dané pozice hlásí, je čím dál méně.

5.1.3 Sociální faktory

Zlínský kraj dlouhodobě čelil problému odlivu obyvatelstva z regionu, který ale v posledních letech klesá. To představuje příležitost pro vybranou společnost, která stále disponuje volnými pracovními pozicemi, které je nutné obsadit.

Velmi pozitivní vliv má na vybranou společnost i spolupráce s Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně, která zajišťuje příliv vzdělaných lidí do regionu a v rámci některých projektů i přímo do vybrané společnosti. Vybraná společnost tak získává do svého kolektivu nové zaměstnance dle svých momentálních potřeb, kteří mají určité kvalitativní vlastnosti.

5.1.4 Technologické faktory

Technologický pokrok je v dnešní době neúprosný, a tak i na vybranou společnost má tento faktor velký vliv. Jelikož se jedná o výrobní společnost, je neustále potřeba nové technologie pořizovat či staré inovovat.

To znamená, že nejen, že je nutné modernizovat výrobní linky a pořizovat tak nové výrobní stroje, které představují větší robotizaci výroby, ale také je potřeba neustále aktualizovat

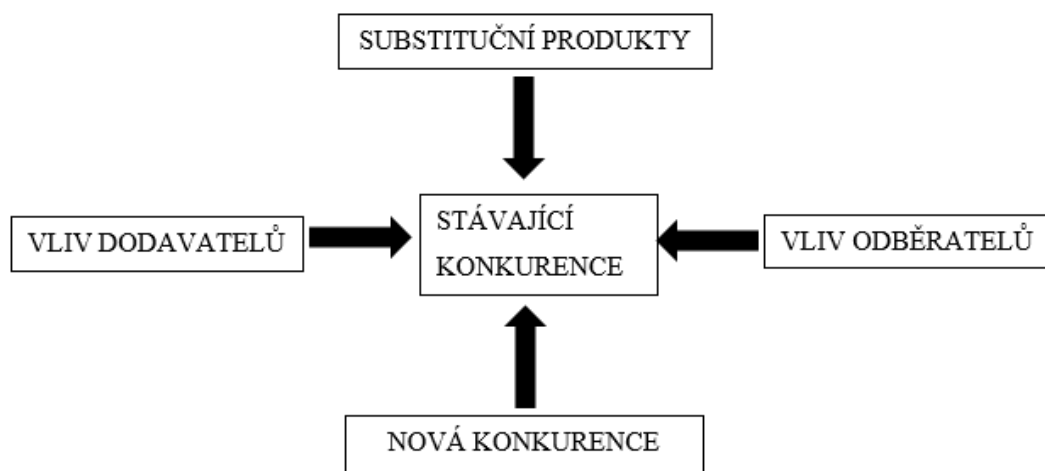
jednotlivé softwary a sítě a snažit se tak zjednodušovat veškeré procesy, které ve vybrané společnosti probíhají.

Vybraná společnost se snaží eliminovat potřebu papírových databází a vést je elektronicky, zároveň se v rámci úspory peněžních prostředků zaměřuje nejen na pořizování nových strojů s nejmodernějšími technologiemi, ale také na technické zhodnocování starších zařízení, kterým se tak prodlouží doba použitelnosti o další desítky let.

5.2 Porterova analýza pěti sil v podniku

Porterova analýza pěti sil především poukazuje na vliv určitých faktorů na stávající konkurenci společnosti. Vybraná společnost nemá sice v regionu významného konkurenta, ale celorepublikově ano. Její určitou výhodou ale je, že je to dceřiná společnost významného podniku v podmínkách ČR, která je také hlavním dodavatelem materiálu vybrané společnosti.

Následující schéma ukazuje podstatu analýzy pěti sil.



Obrázek 6 Schéma Porterovy analýzy pěti sil (vlastní zpracování dle Šafrová Drášilová, 2019)

5.2.1 Stávající konkurence

Vzhledem k tomu, že vybraná společnost má poměrně velké množství konkurentů v daném oboru v podmínkách ČR, je hned několik společností, které by byly schopné stejné výrobky vyrobit také. Výhodou vybrané společnosti oproti konkurenci je fakt, že její hlavní dodavatel je společnost, která je producentem velmi kvalitního vstupního materiálu, ke kterému se konkurenční společnosti nedostanou.

5.2.2 Substituční produkty

Vzhledem k tomu, že výrobky vybrané společnosti se vyrábí z materiálu, který je známý především pro svoji kvalitu a pevnost, bylo by najít jiného takového materiálu obtížné. V podstatě lze tvrdit, že neexistuje substituční produkt, který by dané výrobky nahradil.

5.2.3 Vliv dodavatelů

Jak již bylo zmíněno, vybraná společnost je součástí skupiny, jejíž mateřská společnost je největší zpracovatel dané suroviny v ČR – tzn., že je jejím hlavním dodavatelem. To se na první pohled může zdát, jako správné řešení, jelikož mateřská společnost má poměrně silné postavení nejen na českém trhu. Na druhý pohled je závislost na jednom klíčovém dodavateli vždy riziková, zvláště pak v dnešní době, kdy je situace na trhu nestabilní nejen z důvodu probíhajících válek na Ukrajině a v Izraeli, ale také z důvodu hrozby levnější varianty vstupního materiálu, která již zastavila některé tuzemské podniky anebo hrozící problém s dodávkami čistého vstupního materiálu obecně.

5.2.4 Vliv odběratelů

Nevýhodou vybrané společnosti je skutečnost, že má pár klíčových odběratelů svých výrobků, kteří ovšem mají poměrně problém faktury splácet v kratším časovém horizontu. To vede k tomu, že vybraná společnost má dlouhodobější problém s nedostatkem peněžních prostředků. Tento problém se snaží řešit nejen prostřednictvím řízení ČPK, ale i třeba snížením doby splatnosti. Další příležitostí je pak rozšíření portfolia zákazníků o platebně schopnější.

5.2.5 Nová konkurence

Jako hrozbu v rámci tohoto vlivu lze uvažovat situaci, kdy by se ve světě rozšířil počet závodů, které by využívaly levnější vstupní materiál a díky tomu by dané výrobky dokázaly vyrobit levněji. To by pro vybranou společnost mohlo představovat odliv klíčových zákazníků ke konkurenčním firmám, a to i za předpokladu nižší kvality výrobků vyrobených konkurenčními společnostmi.

5.3 SWOT analýza

SWOT analýza je založena na porovnání vnitřních faktorů – silných a slabých stránek subjektu a zároveň vnějších vlivů – příležitostí a hrozeb. Následující SWOT analýza byla

sestavena ve spolupráci s vedoucím pracovníkem oddělení controllingu ve vybrané společnosti, především proto, aby zachycovala co nejreálnější vlivy a možnosti.

Mezi **silné stránky** byly zařazeny především:

- nízká zadluženost subjektu,
- silné postavení subjektu v regionu,
- vysoká rentabilita,
- vysoká kvalita výrobků,
- spolupráce s velkými nadnárodními společnostmi, které jsou úspěšné,
- široké portfolio výrobků.

Naopak na druhé straně jsou za **slabé stránky** subjektu považovány:

- úzká cílová skupina zákazníků,
- závislost na klíčových odběratelích,
- závislost na těžce nahraditelném vstupním materiálu,
- nízká okamžitá likvidita.

Na subjekt, jak již bylo řečeno, působí i okolní vlivy – a to jak negativní, tak pozitivní. Mezi **hrozby** (negativní vlivy) lze zařadit:

- změna klíčového dodavatele hlavního vstupního materiálu,
- zhoršení situace na trhu z důvodu různých současných vlivů,
- stávky zaměstnanců,
- omezování využívání prostředků, pro které jsou výrobky subjektem vyráběny,
- hrozící zvýšení uhlíkové stopy (hrozba především kvůli povinnému zavedení ESG v následujících letech),
- odstávky dodávek klíčového materiálu.

Naopak vybraný subjekt může za své **příležitosti** považovat:

- rozšíření činnosti do dalších odvětví (např. zdravotnictví),
- větší robotizace výroby a snížení počtu zaměstnanců, se kterými má firma dlouhodobě problémy,

- zavedení nového výrobního střediska s využitím nejmodernější techniky v oboru (např. orientace na zemědělské stroje),
- sdílení prostor vybraného subjektu se sousedními firmami v areálu,
- využití střech budov ve vlastnictví subjektu pro rozšíření zeleně v areálu firmy, která může sloužit k zadržování vody pro využití dále ve výrobě/správě areálu,
- využití dotací na výzkum a vývoj,
- snižování uhlíkové stopy pomocí ESG, což by mohlo zapříčinit příliv nových zákazníků,
- získání dalších ocenění v jednotlivých kategoriích.

6 FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉHO PODNIKU

Finanční analýza pro účely této práce zahrnuje ukazatele, které jsou zásadní pro řízení čistého pracovního kapitálu ve vybrané společnosti. Zahrnutými ukazateli jsou horizontální analýza aktiv, pasiv, nákladů, výnosů a výsledku hospodaření a následně také vertikální analýza těchto složek. Dále se tato kapitola věnuje analýze vývoje ČPK během sledovaných let, výpočtu poměrových ukazatelů a srovnání výsledných hodnot ukazatelů s konkurencí a v neposlední řadě je v rámci této kapitoly provedena analýza výkazu Cash-Flow.

Postupy finanční analýzy jsou v této práci využity především z toho důvodu, že umožňují více nahlédnout do hospodaření firmy. Výsledky ukazatelů napomáhají v tvorbě doporučení – jsou zjištěny nedostatky, které negativně ovlivňují čistý pracovní kapitál a pomáhají tak formovat oblast, na kterou by práce měla být především zaměřena a také lze díky nim zhodnotit dopady doporučení do hospodaření firmy.

6.1 Horizontální analýza aktiv a pasiv

Tato analýza byla sestavena pro 5leté období, a to včetně roku 2023, aby byly údaje co nejaktuálnější. V následujících tabulkách jsou uvedeny pouze procentní změny jednotlivých položek, aby tabulky byly co nejpřehlednější. Výpočet vychází z netto hodnot jednotlivých položek uvedených ve výkazech, které jsou dostupné v přílohách P I a P II této práce.

Tabulka 1 Horizontální analýza aktiv (vlastní zpracování)

	% Δ 2019-2020	% Δ 2020-2021	% Δ 2021-2022	% Δ 2022-2023
AKTIVA CELKEM	7%	16%	10%	-3%
Stálá aktiva	1%	13%	15%	-4%
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>-11%</i>	<i>9%</i>	<i>1%</i>	<i>6%</i>
Ocenitelná práva	-10%	17%	1%	4%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-16%	-37%	-3%	-88%
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>3%</i>	<i>16%</i>	<i>19%</i>	<i>-5%</i>
Pozemky a stavby	5%	8%	44%	-5%
Hmotné movité věci a jejich soubory	6%	1%	34%	-7%
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	-38%	-43%	-16%	0%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-29%	266%	-81%	23%
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>-3%</i>	<i>2%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	-3%	2%	0%	0%
Podíly – podstatný vliv	0%	-100%	0%	0%

Ostatní dlouhodobé cenné papíry	0%	0%	0%	0%
Oběžná aktiva	15%	21%	4%	-2%
<i>Zásoby</i>	6%	49%	5%	-5%
Materiál	15%	55%	-10%	2%
Nedokončená výroba a polotovary	8%	45%	16%	-6%
Výrobky a Zboží	-15%	42%	22%	-18%
Pohledávky	4%	21%	-6%	-8%
Dlouhodobé pohledávky	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé pohledávky	4%	21%	-6%	-8%
<i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>	<i>14%</i>	<i>21%</i>	<i>-14%</i>	<i>-2%</i>
Krátkodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%
Peněžní prostředky	295%	-97%	-94%	31807%
Časové rozlišení aktiv	-8%	56%	585%	-85%

Ve sledovaném období celková aktiva rostla, pouze v posledním roce došlo k mírnému poklesu jejich výše o 3 %. Obdobně na tom v roce 2023 byla většina položek. Výrazný nárůst byl zaznamenán u peněžních prostředků, u kterých byl opačný vývoj v průběhu let než u ostatních položek aktiv, nicméně výše peněžních prostředků tvoří na aktivech velmi nízký podíl (viz Tabulka 3). Příčinou tohoto růstu je faktoring, díky němuž se podařilo zvýšit peněžní prostředky tak výrazně oproti roku 2022.

Dlouhodobý majetek se až do roku 2022 každoročně zvyšoval. Až v roce 2023 jeho hodnota mírně klesla. V rámci dlouhodobého majetku je nejvíce majetku hmotného, jak vyplývá i z vertikální analýzy.

Oběžná aktiva se také meziročně zvyšují a tento trend pokračoval i v roce 2023, na rozdíl od stálých aktiv. Růst oběžných aktiv je ale od předchozích dvou let zapříčiněn především růstem peněžních prostředků, a nikoliv růstem zásob a pohledávek. Hodnota pohledávek se v roce 2023 snížila pravděpodobně díky hojnému využívání faktoringu u krátkodobých pohledávek.

Horizontální analýza pasiv byla sestavena stejně jako u aktiv a následující tabulka opět obsahuje pouze procentní změny mezi jednotlivými roky analýzy.

Tabulka 2 Horizontální analýza pasiv (vlastní zpracování)

	% Δ 2019-2020	% Δ 2020-2021	% Δ 2021-2022	% Δ 2022-2023
PASIVA CELKEM	7%	16%	10%	-3%
Vlastní kapitál	6%	6%	7%	8%
<i>Základní kapitál</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	<i>12%</i>	<i>2%</i>	<i>9%</i>	<i>9%</i>
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	<i>-36%</i>	<i>61%</i>	<i>-4%</i>	<i>0,01%</i>
Cizí zdroje	8%	37%	15%	-19%

<i>Rezervy</i>	0%	0%	646%	-89%
<i>Závazky</i>	8%	36%	14%	-18%
Dlouhodobé závazky	-4%	57%	4%	-11%
Závazky k úvěrovým institucím	-9%	72%	1%	-21%
Odložený daňový závazek	11%	16%	18%	24%
Krátkodobé závazky	16%	25%	20%	-22%
Závazky k úvěrovým institucím	0%	8%	16%	-60%
Závazky z obchodních vztahů	31%	35%	25%	-7%
<i>Časové rozlišení pasiv</i>	-83%	3881%	1%	802%

Vlastní kapitál má od roku 2019 rostoucí charakter. Tento růst je zapříčiněn v podstatě pouze kumulováním jednotlivých výsledků hospodaření z minulých let na příslušném pasivním účtu. Výsledek hospodaření běžného účetního období mezi sledovanými roky výrazně kolísá. Jeho vývoj se stabilizoval až mezi roky 2022 a 2023, kdy rozdíl mezi jeho hodnotami v těchto letech je téměř nulový.

Cizí kapitál se mění především v oblasti krátkodobých závazků, kdy se jeho hodnota po dlouhodobějším růstu až do roku 2022 v posledním analyzovaném roce zpět snižuje. Pokles je zapříčiněn především snížením závazků k úvěrovým institucím, což je důsledek snížení potřeby využití kontokorentu vybranou společností. Obdobně je tomu tak u dlouhodobých závazků, u kterých ale pokles v posledním analyzovaném roce nebyl tak výrazný.

Z výsledků horizontální analýzy lze předpokládat, že se výrazně mění časové rozlišení pasiv. Meziroční změna vyjádřená v procentech sice je vysoká, ale celkově se jedná o velmi malé částky, které na celkovou hodnotu kapitálu mají minimální vliv, což potvrzuje i následující vertikální analýza.

6.2 Vertikální analýza aktiv a pasiv

Vertikální analýza aktiv, která je zpracována v následující tabulce ukazuje, jaký je procentní podíl jednotlivých složek aktiv na celkových aktivech. Stejným postupem je vypracována i vertikální analýza pasiv.

Tabulka 3 Vertikální analýza aktiv (vlastní zpracování)

	2019	2020	2021	2022	2023
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Stálá aktiva	58,64%	55,47%	56,52%	53,83%	56,15%
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>0,83%</i>	<i>0,69%</i>	<i>0,59%</i>	<i>0,65%</i>	<i>0,65%</i>
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0%	0%	0%	0%	0%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,14%	0,11%	0,05%	0,06%	0,01%

<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	45,43%	43,55%	46,99%	43,36%	46,27%
Pozemky a stavby	17,75%	17,39%	21,12%	16,10%	20,70%
Hmotné movité věci a jejich soubory	24,23%	23,90%	25,09%	20,67%	24,05%
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0,32%	0,19%	0,07%	0,09%	0,07%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,32%	0,19%	0,07%	0,09%	0,07%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3,11%	2,07%	1,14%	6,50%	1,45%
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	12,38%	11,23%	8,93%	9,82%	9,23%
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	12,33%	11,19%	8,93%	9,82%	9,23%
Podíly – podstatný vliv	0,05%	0,04%	0%	0%	0%
Oběžná aktiva	41,36%	44,53%	43,48%	46,17%	43,85%
<i>Zásoby</i>	22,73%	22,43%	27,41%	28,72%	26,80%
Materiál	9,31%	10,05%	10,91%	13,39%	11,54%
Nedokončená výroba a polotovary	7,88%	7,99%	10,53%	9,95%	10,20%
Výrobky a Zboží	5,54%	4,39%	5,97%	5,38%	5,06%
<i>Pohledávky</i>	16,92%	16,42%	17,03%	14,49%	13,81%
Dlouhodobé pohledávky	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé pohledávky	16,92%	16,42%	17,03%	14,49%	13,81%
<i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>	14,66%	15,66%	12,79%	16,27%	12,99%
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	0%	0%	0%	0%	0%
<i>Peněžní prostředky</i>	1,49%	5,49%	0,01%	0,16%	3,00%
<i>Časové rozlišení aktiv</i>	0,22%	0,19%	1,57%	0,25%	0,24%

Z Tabulky 3 je patrné, že dlouhodobý majetek tvoří každý rok přes 50 % celkových aktiv, tudíž jeho podíl je vyšší než podíl oběžných aktiv, který se pohybuje cca mezi 41–46 %.

Oběžná aktiva jsou nejvíce zastoupena zásobami, následují krátkodobé pohledávky a peněžní prostředky. Peněžní prostředky se ale na celkových aktivech podílejí minimálně – jejich maximální podíl byl v roce 2020 5,5 %, v roce 2021 pouze 0,01 %.

Tabulka 4 Vertikální analýza pasiv (vlastní zpracování)

	2019	2020	2021	2022	2023
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	65,44%	65,14%	59,09%	57,38%	64,20%
<i>Základní kapitál</i>	3,22%	3,01%	2,59%	2,35%	2,43%
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	54,89%	57,52%	50,47%	49,78%	56,34%
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	6,69%	3,99%	5,50%	4,78%	4,95%
Cizí zdroje	34,56%	34,86%	40,91%	42,62%	35,80%
Rezervy	0%	0%	0,06%	0,42%	0,05%
Závazky	34,56%	34,86%	40,85%	42,20%	35,75%
<i>Dlouhodobé závazky</i>	13,59%	12,15%	16,42%	15,50%	14,23%
Závazky k úvěrovým institucím	10,58%	9,02%	13,31%	12,17%	9,96%
Odložený daňový závazek	3,01%	3,13%	3,11%	3,33%	4,27%
<i>Krátkodobé závazky</i>	20,97%	22,70%	24,41%	26,69%	21,43%

Závazky k úvěrovým institucím	8,64%	8,09%	7,50%	7,93%	3,26%
Závazky z obchodních vztahů	11,02%	13,52%	15,64%	17,74%	16,97%
Časové rozlišení pasiv	0%	0%	0,01%	0,01%	0,09%

Ze zpracované analýzy lze vyčíst, že ve vybrané společnosti v každém roce převažuje výrazně vlastní kapitál nad cizím – jeho podíl na celkových pasivech se pohybuje ve sledovaném období v rozmezí 57-65 %. Na druhé straně si nelze nevšimnout, že v roce 2023 došlo k výraznému snížení podílu cizího kapitálu. Tento pokles byl zapříčiněn především snížením hodnoty krátkodobých závazků a rozpuštěním rezerv.

V rámci vlastního kapitálu dominuje položka nerozděleného zisku minulých let, která se na celkových pasivech podílí v každém roce z okolo nebo více jak z 50 %. U cizích zdrojů převažují krátkodobé závazky nad rezervami a dlouhodobými závazky. Rezervy tvoří ani 1 % celkových pasiv, 12-16 % tvoří dlouhodobé závazky. Celkové závazky pak tvoří cca 35-42 %.

6.3 Analýza výkazu zisku a ztráty

Následující podkapitola se zabývá analýzou tokových veličin za období 2019-2023. Princip sestavení horizontální a vertikální analýzy výsledovky je podobný jako u rozvahových položek. Hodnoty, ze kterých analýzy vychází jsou dostupné v příloze P III.

Nejprve je uvedena horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, která je zpracována v Tabulce 5.

Tabulka 5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (vlastní zpracování)

	% Δ 2019-2020	% Δ 2020-2021	% Δ 2021-2022	% Δ 2022-2023
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-13%	41%	15%	6%
Výkonová spotřeba	-15%	61%	16%	-1%
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	<i>-13%</i>	<i>64%</i>	<i>20%</i>	<i>-3%</i>
<i>Služby</i>	<i>-23%</i>	<i>49%</i>	<i>-5%</i>	<i>6%</i>
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-20%	-3182%	162%	-167%
Aktivace	0%	0%	74%	964%
Osobní náklady	-11%	25%	2%	10%
Úpravy hodnot v provozní činnosti	7%	-14%	7%	9%
Ostatní provozní výnosy	-36%	112%	51%	73%
Ostatní provozní náklady	-33%	118%	60%	94%
Provozní výsledek hospodaření	-31%	40%	-3%	20%
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	-100%	0%	40%	-14%

Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	-100%	0%	0%	0%
Výnosové úroky a podobné výnosy	-84%	-100%	0%	0%
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	-203%	-100%	0%	0%
Nákladové úroky a podobné náklady	-50%	-2%	487%	45%
Ostatní finanční výnosy	330%	-42%	20%	-28%
Ostatní finanční náklady	436%	-58%	0%	10%
Finanční výsledek hospodaření	1322%	-190%	-37%	-415%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-35%	58%	-4%	8%
Daň z příjmů	-32%	47%	-3%	44%
<i>Daň z příjmů splatná</i>	<i>-37%</i>	<i>44%</i>	<i>-21%</i>	<i>29%</i>
<i>Daň z příjmů odložená</i>	<i>-19%</i>	<i>52%</i>	<i>31%</i>	<i>61%</i>
Výsledek hospodaření po zdanění	-36%	61%	-4%	0,01%
Výsledek hospodaření za účetní období	-36%	61%	-4%	0,01%
Čistý obrat za účetní období	-14%	45%	19%	16%

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty ukazuje, že většina položek, které tento výkaz sleduje, v průběhu let fluktuuje. Stabilní vývojový trend je zaznamenán pouze u položek ostatních provozních výnosů a nákladů, které mají rostoucí charakter od roku 2020 a naopak u finančního výsledku hospodaření je vývoj stabilně klesající od roku 2020. Tržby z prodeje výrobků sice od roku 2020 stále meziročně rostou, ale jejich růst se postupně zpomaluje a v posledním roce činí změna těchto tržeb pouze 6 %.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty byla sestavena zvlášť pro výnosové a nákladové položky a zvlášť pro jednotlivé úrovně výsledku hospodaření. Procenta uvedená u výnosových položek představují podíl těchto položek na celkových výnosech, které jsou zaznamenány na prvním řádku tabulky s hodnotou 100 %. Stejný postup je aplikován u nákladových položek – tedy jednotlivé položky jsou poměřovány k celkovým nákladům, které opět představují 100 %. Vertikální analýza výsledku hospodaření je sestavena za jednotlivé úrovně zisku a těmi úrovněmi jsou EBITDA, EBIT a EBT.

Tabulka 6 Vertikální analýza výnosů (vlastní zpracování)

	2019	2020	2021	2022	2023
Celkové výnosy	100%	100%	100%	100%	100%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	88,79%	89,84%	87,51%	84,40%	77,81%
Ostatní provozní výnosy	10,31%	7,75%	11,30%	14,37%	21,51%
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,38%	0,00%	0,22%	0,26%	0,19%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,02%	0%	0%	0%	0,01%
<i>Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy</i>	<i>0,02%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0,02%</i>
Ostatní finanční výnosy	0,48%	2,41%	0,97%	0,97%	0,46%

Jelikož vybraná společnost je výrobním podnikem, tak mezi výnosy jednoznačně převažují tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tržby z prodeje výrobků představují ve sledovaných letech více jak $\frac{3}{4}$ celkových tržeb. Jejich podíl výrazněji poklesl pouze v roce 2023 a to z důvodu výrazného nárůstu ostatních provozních výnosů v posledním roce.

Další významnou položkou celkových výnosů jsou pak tržby z prodeje dalších položek aktiv – především z prodeje materiálu, které spolu s dalšími výnosovými položkami spadají do ostatních provozních výnosů. Vybraná společnost má tyto tržby vysoké, jelikož funguje jako distributor materiálu pro její dceřinou společnost.

Ve finanční části výkazu převažují ve všech letech ostatní finanční výnosy.

Tabulka 7 Vertikální analýza nákladů (vlastní zpracování)

	2019	2020	2021	2022	2023
Celkové náklady	100%	100%	100%	100%	100%
Výkonová spotřeba	71,32%	69,50%	77,27%	74,36%	63,37%
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	55,21%	55,34%	62,68%	62,78%	52,74%
<i>Služby</i>	16,11%	14,16%	14,59%	11,58%	10,62%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-0,14%	0,19%	-4,24%	-2,20%	1,27%
Aktivace	0,00%	0,00%	-0,01%	-0,01%	-0,07%
Osobní náklady	14,85%	15,08%	13,10%	11,16%	10,61%
Úpravy hodnot v provozní činnosti	4,98%	6,14%	3,66%	3,25%	3,15%
Ostatní provozní náklady	8,01%	6,12%	9,22%	12,28%	20,57%
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0,02%	0%	0%	0%	0%
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0,24%	-0,29%	0%	0%	0%
Nákladové úroky a podobné náklady	0,20%	0,12%	0,08%	0,39%	0,48%
Ostatní finanční náklady	0,52%	3,14%	0,92%	0,77%	0,63%

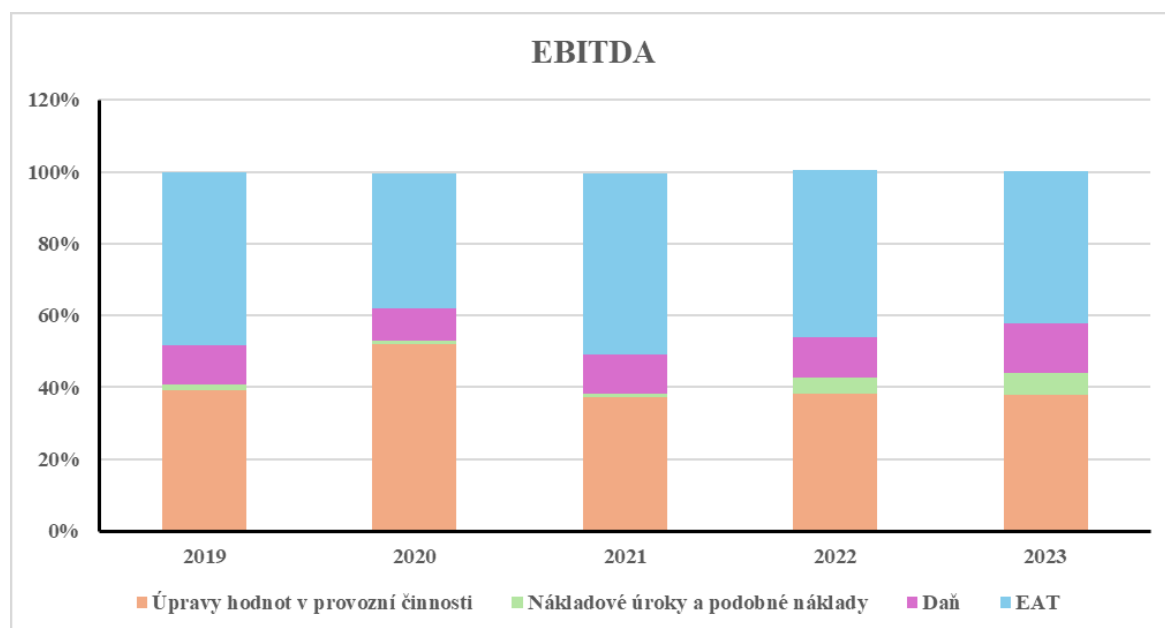
Na straně nákladů převažuje výkonová spotřeba, která pod sebou nese náklady na spotřebovaný materiál, energii a přijaté služby a tvoří až 77 % celkových nákladů. To, že tato položka je mezi náklady nejsilnější, opět vyplývá z faktu, že se jedná o výrobní společnost. V provozní části výkazu ještě mají podstatné zastoupení osobní náklady (cca. 10 % ve všech sledovaných letech) a také ostatní provozní náklady, do kterých patří např. náklady na prodaný materiál nebo rezervy a také náklady plynoucí společnosti z využívání faktoringu a u kterých byl zaznamenán výrazný nárůst v roce 2023, stejně jako u ostatních provozních výnosů – tento nárůst činil zhruba 8 %. Ve finanční části výkazu převažují ostatní finanční náklady a nákladové úroky.

Vertikální analýza výsledku hospodaření představuje podíl jednotlivých položek tvořící danou úroveň zisku na této úrovni. Hodnoty, ze kterých analýza vychází jsou uvedené v Tabulce 8.

Tabulka 8 Hodnoty pro vertikální analýzu výsledku hospodaření (vlastní zpracování)

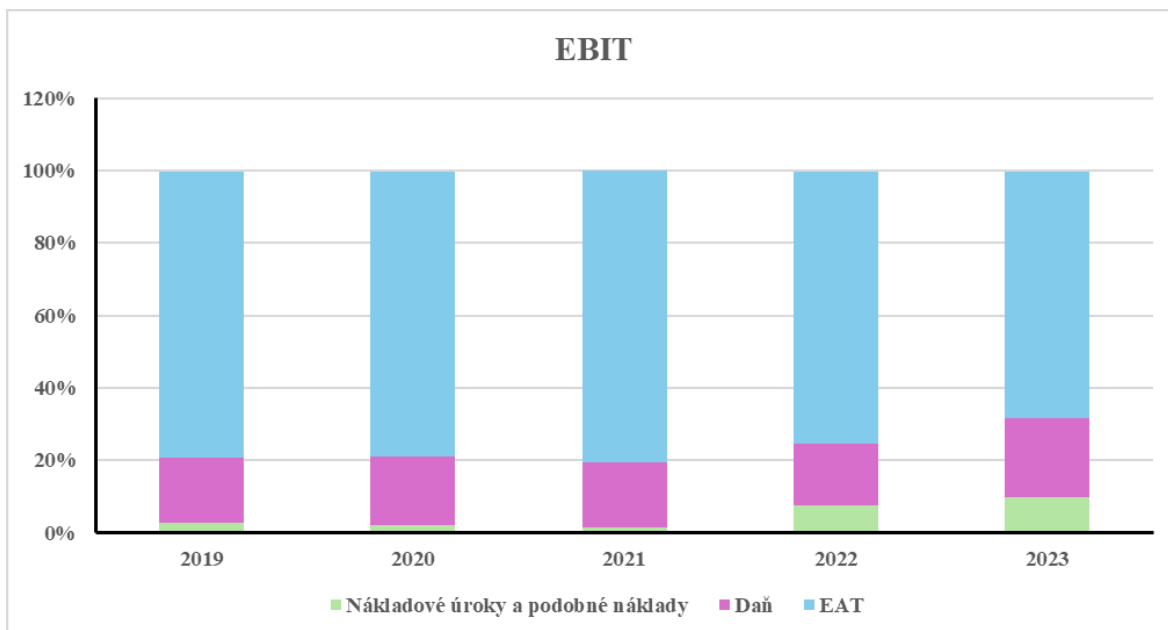
tis. Kč	2019	2020	2021	2022	2023
EBITDA	227 258	184 289	221 062	229 694	252 927
EBIT	138 124	88 561	138 697	141 725	157 156
EBT	134 465	86 738	136 912	131 247	141 933
EAT	109 162	69 568	111 701	106 878	106 889
Úpravy hodnot v provozní činnosti	89 133	95 727	82 365	87 969	95 772
Nákladové úroky a podobné náklady	3 659	1 823	1 785	10 478	15 223
Daň z příjmů	25 303	17 171	25 211	24 363	35 044

Samotnou vertikální analýzu zobrazují následující grafy vždy pro každou úroveň zisku zvlášť.



Obrázek 7 Vertikální analýza zisku před zdaněním, odpisy a úroky (vlastní zpracování)

Největší podíl na zisku před zdaněním, odpisy a úroky mají odpisy, které tvoří ve sledovaných letech mezi 40 % - 55 %.



Obrázek 8 Vertikální analýza zisku před zdaněním a úroky (vlastní zpracování)

Daná úroveň zisku je na rozdíl od EBITDY tvořena nejvíce čistým ziskem. Druhou největší složkou je daň a následně nákladové úroky. To, že úroky mají na EBITU v letech 2019-2021 podíl v jednotkách procent dokazuje, že rozdíl mezi ziskem před zdaněním a úroky a ziskem před zdaněním je minimální. Se zvyšujícím se podílem úročených cizích zdrojů v posledních dvou letech jejich podíl na EBITU roste.

Zisk před zdaněním je tvořen pouze daní a čistým ziskem. Ve všech sledovaných letech je podíl daně z příjmu okolo 20 % a zbytek tvoří čistý zisk.

6.4 Analýza Cash-Flow

Přehled o peněžních tocích se rozděluje do tří částí – CF z provozní, finanční a investiční činnosti. Jednotlivé hodnoty pro každou činnost jsou v tabulce označeny tučně. Suma jednotlivých Cash-Flow dává hodnotu celkového peněžního toku ve společnosti. V tabulce jsou opět uvedeny hodnoty za všechny sledované roky.

Následující přehled je sestaven nepřímou metodou a vychází ze zisku před zdaněním. I díky této metodě se dají rozlišovat právě tři oblasti peněžního toku.

Tabulka 9 Přehled o peněžních tocích 2019–2023 (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2019	2020	2021	2022	2023
Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	20 177	24 230	100 519	3 305	203
Výsledek hospodaření před zdaněním	134 465	91 075	136 912	131 247	141 933
Úpravy o nepeněžní operace	71 741	94 289	92 057	112 406	94 729
Odpisy stálých aktiv	87 478	101 656	84 231	86 741	97 634
Změna stavu opravných položek a rezerv	0	0	1 260	8 142	-8 380
Zisk/ztráta z prodeje stálých aktiv	-13 742	-9 207	-469	-305	-3 273
Výnosy z podílu na zisku	-7 327	0	5 250	7 350	-6 300
Nákladové a výnosové úroky	3 233	1 840	1 785	10 478	15 048
Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	206 206	185 364	228 968	243 653	236 662
Změna stavu pracovního kapitálu	-82 071	24 498	-153 485	63 537	-38 689
Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	7 208	-10 736	-61 167	-7 815	54 930
Změna stavu závazků a časového rozlišení pasiv	-91 794	56 789	99 641	100 492	-126 839
Změna stavu zásob	2 515	-21 555	191 959	-29 141	33 220
Čistý provozní peněžní tok před zdaněním	124 135	209 862	75 483	307 189	197 972
Vyplacené úroky	-3 659	-1 914	-1 785	-10 478	-15 223
Přijaté úroky	426	74	0	0	175
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	-25 303	-18 029	-25 211	-24 368	-35 044
Přijaté podíly na zisku	7 327	0	-5 250	-7 350	6 300
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	102 926	189 993	43 238	264 993	154 181
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-140 187	113 355	-209 291	-256 109	-52 950
Příjmy z prodeje stálých aktiv	13 742	9 207	469	305	3 273
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-126 444	-104 148	-208 822	-255 804	-49 678
Změna stavu závazků z financování	77 158	-10 094	121 530	12 634	-38 675
Dopady změn vlastního kapitálu	-49 587	-673	-48 374	-24 925	-1 260
Přímé platby na vrub fondů	-2 337	-673	-1 124	-1 300	0
Vyplacené podíly na zisku	-47 250	0	-47 250	-23 625	-1 260
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	27 571	-10 767	73 157	-12 291	-39 935
Celkový peněžní tok	4 053	75 078	-92 427	-3 103	64 569
Konečný stav peněžních prostředků	24 230	100 519	3 305	203	64 771

Již po porovnání počátečního a konečného stavu peněžních prostředků v roce 2021 by se dalo na první pohled říci, že problém s nedostatkem peněžních prostředků započal právě v tomto roce. Ovšem rok 2021 se nesl ve znamení epidemie a karantén, takže celkový vysoký úbytek peněžních prostředků může být důsledkem spíše tehdejší situace v zemi. Ovšem

i v roce 2022 bylo celkové CF záporné, a tudíž ze společnosti více peněžních prostředků odešlo, než jich do společnosti přišlo, což dokazuje, že problém s nedostatkem peněžních prostředků se netýkal pouze roku 2021, ale i roku 2022.

V letech 2019-2020 je čistý peněžní tok z **provozní činnosti** kladný, což znamená nejen, že se dařilo výrobky prodávat, ale také to, že majetek společnosti byl v těchto letech čím dál víc krytý krátkodobými závazky. Změna stavu zásob je kladná, což znamená, že firma vyskladňovala výrobky a dařilo se jí je prodávat. Bohužel odběratelé platili pomaleji, což dokazuje záporná hodnota na řádku pohledávek. V roce 2020 se i přes to podařilo navýšit stav peněžních prostředků. Ke konci roku 2020 navíc společnost evidovala nižší zůstatek pohledávek za odběrateli. Také ale byla opět poměrně vysoce kryta krátkodobými závazky. Lze říci, že nejvýraznější položkou v této oblasti je změna stavu závazků (až na rok 2021), která souvisí nejen s přijetím kontokorentu, ale i se závazky za dodavateli. Ovšem na rozdíl od ostatních let, změna stavu závazků v roce 2023 dosáhla záporné hodnoty. Tato záporná hodnota signalizuje, že problém s nedostatkem peněžních prostředků se daří eliminovat a společnost je schopna své závazky včas splácet. Zajímavá je také záporná hodnota u změny stavu zásob v některých letech, která potvrzuje, že společnost má vysoké zásoby a zadržuje v nich peníze, které by mohla využít jinak.

Peněžní tok z **investiční činnosti** přímo nesouvisí s řízením ČPK, ale spíše ukazuje, kolik firma investuje do svého dalšího rozvoje (skrze nové lepší technologie, nové stroje...). Peněžní tok z investiční činnosti dosahuje záporné hodnoty ve všech letech z důvodu nákupu nového dlouhodobého majetku, což na základě předchozích tvrzení lze považovat za pozitivní jev. Vysoká hodnota tohoto řádku v letech 2021 a 2022 je způsobena tím, že společnost investovala do nové robotizované výroby. Zároveň lze říct, že na základě výkazu je vidět, že investice do nového DM se meziročně snižují.

To, že firma prováděla investice do DM v letech 2021 a 2022 potvrzuje i řádek „změna stavu závazků z financování“, který spadá již do oblasti **finančního CF** a představuje rozvahovou položku „dlouhodobé úvěry“. Podnik tedy na pokrytí nových investic přijal nové dlouhodobé úvěry. Vysoká hodnota na tomto řádku je sledována i v roce 2019.

Celkově lze ale říci, že peněžní tok z finanční činnosti nemá ve sledovaných letech klesající ani rostoucí trend, jelikož je jak kladný, tak záporný. V letech 2019, 2021 a 2022 byly oproti ostatním rokům vyplaceny mnohonásobně vyšší podíly na zisku, které peněžní tok z této oblasti výrazně snížily. V roce 2023 je v této oblasti nejvýraznější tzv. „změna závazků

z financování“ a vzhledem k tomu, že hodnota na tomto řádku je záporná, značí to, že společnost v roce 2023 splatila větší část těchto bankovních úvěrů.

6.5 Analýza vývoje čistého pracovního kapitálu

Před tím, než budou vytvořeny návrhy pro zlepšení řízení ČPK, je potřeba zjistit jeho výši a strukturu, zhodnotit jakou strategii řízení ČPK podnik zastává a najít oblasti, ve kterých je možné další zlepšení.

Čistý pracovní kapitál říká, kolik zbude podniku oběžných aktiv po splacení krátkodobých závazků. Jedná se tedy o rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. V podmínkách vybrané společnosti je jeho hodnota poměrně vysoká, a dokonce došlo v roce 2023 k jeho dalšímu výraznému nárůstu, jak ukazuje Tabulka 10.

Tabulka 10 Čistý pracovní kapitál (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2019	2020	2021	2022	2023
OA	674 548	776 806	937 504	971 357	947 780
KZ	341 991	396 101	495 742	596 231	366 815
ČPK	332 557	380 705	441 762	375 126	580 965
Podíl ČPK na OA	49 %	49 %	47 %	39 %	61 %

Poslední známá hodnota čistého pracovního kapitálu je 580 965 Kč. Z tabulky také vyplývá, že ČPK se stále meziročně zvyšuje, jen mezi lety 2021 a 2022 jeho hodnota poklesla z 441 762 000 na 375 126 000 Kč. Oběžná aktiva zaznamenala mezi lety 2020 a 2021 výrazný nárůst a tuto vysokou hodnotu si drží od roku 2021 do současnosti. KZ se pohybují v různých hodnotách. Nejvyšší byly v roce 2022, a to v hodnotě 596 231 000 Kč, tzn., že v tomto roce jsou krátkodobé závazky, které by především měly sloužit k financování oběžných aktiv, o třetinu nižší než oběžná aktiva. V roce 2023 jsou KZ dokonce o skoro 2/3 nižší a v letech 2019, 2020 a 2021 jsou zhruba o polovinu nižší.

Co se týče strategie řízení ČPK ve vztahu k financování využívané v tomto podniku, na základně dosažených výsledků a vzhledem k podmínkám, které v podniku panují by bylo možné ji ve sledovaném období označit za tzv. neutrální strategii. V posledním roce již spíše za konzervativní strategii. Neutrální strategie proto, že každý podnik má v rámci oběžných aktiv tzv. trvale přítomnou část, která se považuje za část, která by měla být kryta dlouhodobými zdroji. Do trvalé části oběžných aktiv lze zařadit např. rezervní zásoby a obaly.

Výsledky podílu čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech ukazují, že ČPK tvořil v prvních třech letech cca polovinu krátkodobého majetku. V roce 2022 tento podíl mírně poklesl, a naopak v roce 2023 došlo k nárůstu na nejvyšší podíl za posledních 5 let. Celkově lze zhodnotit, že až na poslední analyzovaný rok měla vybraná společnost podíl ČPK na úrovni doporučených hodnot (30-50 %).

Trend nárůstu ČPK může znamenat, že i část oběžných aktiv, které nespádají do oblasti trvale přítomných oběžných aktiv, je a bude kryta dlouhodobými zdroji.

Navíc jak vyplývá z údajů v rozvaze, společnost má ve všech letech veliké zásoby nejen výrobků na skladě, ale i materiálu a nedokončené výroby. To může způsobit nejen jejich znehodnocení z důvodu nedostatečného odbytů, ale i jsou v zásobách zbytečně zadrženy finanční prostředky – tzv. umrtvené peníze.

Pohledávky jsou tvořeny pouze krátkodobými pohledávkami – kde mají nejsilnější zastoupení pohledávky za odběrateli. Vysoký zůstatek těchto pohledávek je způsoben především nastavenými dobami splatnosti u některých zákazníků (až 90 dní), jež mají za důsledek pomalejší splácení zákazníky. Dále jsou zastoupeny i pohledávky k státu (daňové pohledávky) a pohledávky ostatní.

Dlouhodobě má společnost problém s dostatkem hotovosti (peněžních prostředků), který se jí v podstatě podařilo z části eliminovat až v loňském roce. Daný problém je způsoben především právě nastavením doby splatnosti, která je, jak již bylo zmíněno, příliš dlouhá. Zároveň má firma pár jednotek klíčových odběratelů a tím pádem je splacení faktur těmito odběrateli pro společnost zásadní.

Krátkodobé závazky jsou tvořeny především závazky z obchodních vztahů. To není překvapivé, jelikož firma hodně nakupuje materiál, a to i do zásoby. Další výraznou položkou v této oblasti jsou závazky k úvěrovým institucím. Tyto závazky jsou tvořeny např. kontokorentním úvěrem, který byla firma nucena využít z důvodu nedostatku peněžních prostředků. Výrazněji zastoupeny jsou také závazky za zaměstnanci, závazky k OSSZ a ke zdravotním pojišťovnám a dále také závazky daňové.

6.6 Analýza poměrových ukazatelů

V rámci analýzy poměrových ukazatelů byly vypočteny ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity.

6.6.1 Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatele **aktivity** byly rozděleny pro účely této práce do dvou skupin – ukazatele obratovosti a ukazatele dob obratu aktiv.

Ukazatele **obratovosti** byly opět vypočteny za pět let. Pro účely zhodnocení hospodaření firmy bylo vypočteno 5 ukazatelů obratovosti – obrat zásob, krátkodobých pohledávek, krátkodobých závazků, oběžných aktiv a celkových aktiv. V následující tabulce jsou uvedeny jednotlivé výsledky pro sledované roky. Pro výpočet ukazatelů byly využity tržby z hlavní činnosti – tedy z prodeje výrobků a netto hodnoty daných rozvahových položek.

Tabulka 11 Ukazatele aktivity (vlastní zpracování)

	2019	2020	2021	2022	2023
obrat zásob	4,60	3,78	3,58	3,92	4,41
obrat k. pohledávek	6,19	5,96	4,94	5,28	5,72
obrat k. závazků	4,99	3,74	4,22	4,02	6,96
obrat oběžných aktiv	2,53	1,90	2,23	2,47	2,69
obrat aktiv	1,05	0,85	1,03	1,07	1,18
ve dnech					
doba obratu zásob	78	95	100	92	82
doba obratu krátk. pohledávek	58	60	73	68	63
doba obratu krátk. závazků	72	96	85	90	52
doba obratu oběžných aktiv	142	189	161	146	134
doba obratu aktiv	344	424	350	335	305

Hodnocení výsledků ukazatelů aktivity bylo prvně zaměřeno na to, zda obrat krátkodobých pohledávek je vyšší než obrat krátkodobých závazků (respektive zda doba obratu krátkodobých závazků převyšuje dobu obratu krátkodobých pohledávek). Což, jak vyplývá z výše uvedené tabulky, bylo splněno v letech 2019–2022 a vybraná společnost je tedy v těchto sledovaných letech schopna své závazky financovat z tržeb přetransformovaných do příjmů podniku, jelikož odběratelé vybrané společnosti platí v kratším časovém horizontu, než je společnost povinna splácet své závazky. V roce 2023 převýšil obrat KZ obrat krátkodobých pohledávek a vybraná společnost tedy není schopna své krátkodobé závazky hradit z příjmů od zákazníků.

Obrat celkových aktiv, stejně jako jeho doba obratu se také vyvíjí příznivě, jelikož se obrat aktiv postupně zvyšuje.

Dalším pozitivním zjištěním je fakt, že obrat zásob se po jeho mírném klesání, které trvalo až do roku 2021 opět postupně zvyšuje, téměř na hodnotu před epidemií Covid-19, což je

u výrobní společnosti poměrně podstatné, jelikož to znamená, že zásoby firmy projdou celým koloběhem víckrát (v roce 2023 4x) za rok a to znamená, že se firmě zvýšil odbyt. Obrat oběžných aktiv se pak také nepatrně zvyšuje každý rok – toto zvýšení je logickým dopadem zvýšení obratovosti pohledávek a zásob.

Ukazatele **doby obratu** jsou vypočtené pro stejné položky rozvahy jako obratovost. Trend vývoje ukazatelů doby obratu je spíše pozitivní. Doby obratu pohledávek se podařilo od roku 2021 zkrátit o 10 dní. Doby obratu zásob se nadále od roku 2021 daří vybrané společnosti zkracovat, což znamená, že zásoby projdou celým koloběhem podniku rychleji. Důležitým faktem je, že u oběžných aktiv je vybraná společnost schopná tento koloběh meziročně zkracovat v posledních 3 letech. Naopak dobu obratu krátkodobých závazků se vybrané společnosti dařilo až do roku 2022 prodlužovat. Ovšem v roce 2023 se doba obratu krátkodobých závazků zkrátila o skoro 40 dní, což nepředstavuje vývoj, který by byl pro vybranou společnost příliš pozitivní a výrazné zkracování tohoto ukazatele by v budoucnu mohlo mít negativní dopad na provozní Cash Flow společnosti.

6.6.2 Analýza ukazatelů rentability

Pro účely analýzy a pro správné zhodnocení hospodaření podniku byly vypočteny tři rentability – rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita aktiv (ROA) a rentabilita tržeb (ROS). Pro výpočet ROE a ROS byl využit čistý zisk, pro výpočet ROA byl využit EBIT (zisk před zdaněním a úroky). V následující tabulce jsou zobrazeny hodnoty jednotlivých rentabilit za rok 2019-2023.

Tabulka 12 Ukazatele rentability (vlastní zpracování)

	2019	2020	2021	2022	2023
ROE	12,94 %	7,79 %	11,56 %	11,06 %	7,70 %
ROA	6,69 %	3,99 %	5,50 %	4,78 %	7,27 %
ROS	6,39 %	4,70 %	5,34 %	4,46 %	4,19 %

Rentabilita vlastního kapitálu se pohybuje v poměrně vysokých hodnotách. Z tabulky výsledků je zřejmé, že mezi roky 2020 a 2021 došlo k většímu nárůstu tohoto ukazatele a zároveň naopak mezi roky 2022 a 2023 k výraznému poklesu. Tento pokles je způsoben nejen poklesem čistého zisku, ale i růstem vlastního kapitálu.

U rentability aktiv v podstatě nedochází k žádné výrazné změně mezi roky 2020-2022. Hodnoty mezi těmito sledovanými roky jen mírně fluktuují. To je způsobené především tím, že se meziročně nepodnikla žádná výrazná investice do majetku a ani nijak výrazně

nevzrostly nákladové úroky, takže se EBIT příliš nezměnil. K výraznějšímu nárůstu došlo až v posledním sledovaném roce, kdy nejen že vybraná společnost měla poměrně vysoký výsledek hospodaření před zdaněním, ale také jí v posledním roce narostly výrazněji nákladové úroky. Celkově lze ale říci, že rentabilita aktiv se pohybuje ve velmi příznivých číslech.

U rentability tržeb platí, že čím vyšší hodnota, tím lepší, proto na první pohled pokles ziskové marže o necelé procento mezi lety 2021 a 2022 nemůže být považován za příznivý. Tento pokles je způsoben zvýšením tržeb a snížením čistého zisku. Čistý zisk se i za předpokladu zvýšení tržeb snížil z důvodu výrazného navýšení výkonové spotřeby podniku v těchto letech především z důvodu růstu cen energií. Navíc bohužel pokles tohoto ukazatele pokračoval i v minulém roce, jelikož složky výkonové spotřeby se vybrané společnosti nepodařilo výrazně snížit a zároveň se jí nepodařilo navýšit výrazně tržby, a tak jeho vývoj a dosažené hodnoty nelze označit za příliš příznivé.

6.6.3 Analýza ukazatelů likvidity

Ukazatele likvidity byly vypočteny opět pro 5leté období, a to ve všech 3 stupních. V následující tabulce jsou zobrazeny výsledky pro běžnou likviditu, pohotovou likviditu a okamžitou likviditu.

Tabulka 13 Ukazatele likvidity (vlastní zpracování)

	2019	2020	2021	2022	2023
Běžná likvidita	1,97	1,96	1,89	1,63	2,05
Pohotová likvidita	0,89	0,97	0,71	0,60	0,80
Okamžitá likvidita	0,071	0,242	0,007	0,0003	0,140

Běžná likvidita, se až do roku 2021 víceméně neměnila. Následně v roce 2022 došlo k jejímu většímu poklesu, ale i tak se pohybovala v mezích doporučených hodnot (1,5-2,5). V roce 2023 došlo k jejímu prudkému nárůstu až na hodnotu 2,05.

Pohotová likvidita se pohybuje pod hranicí doporučené hodnoty (obvykle se doporučuje 1-1,5). Pozitivním faktem je, že po poklesu tohoto ukazatele, který nastal mezi roky 2020 a 2022, došlo k nárůstu jeho hodnoty o 0,2 v posledním analyzovaném roce.

Velmi nepříznivý stav platil až do minulého roku pro likviditu prvního stupně neboli likviditu okamžitou, která se vypočítá jako podíl peněžních prostředků a krátkodobých závazků a znamená to, jestli má firma na zaplacení svých krátkodobých závazků teď hned. Hodnota okamžité likvidity se u vybrané společnosti pohybuje ve velmi nízkých hodnotách

především v letech 2021 a 2022. To je způsobeno hlavně nízkým disponibilním zůstatkem peněžních prostředků jak v pokladně, tak na bankovním účtu. Její další snížení je pak způsobeno odtokem cca. 3 milionů Kč z bankovního účtu v průběhu roku 2022. Tento odtok peněžních prostředků způsobily nejen plánované menší investice ke konci roku, jak je ve společnosti zvykem, ale i problém s včasným a dostatečným splácením pohledávek zákazníky. Tento nedostatek peněžních prostředků, vedl ve vybrané společnosti až k využití kontokorentu.

Jak ale vyplývá z dosažených výsledků, v roce 2023 se vybrané společnosti podařilo hodnotu likvidity zvýšit na všech stupních, a tak se i okamžitá likvidita dostala na příznivější hodnotu oproti předchozím rokům.

Opět lze na základě dosud zjištěných výsledků zkonstatovat, že likvidita podniku klesá na všech třech stupních v letech, kdy výrazněji rostla rentabilita.

6.6.4 Analýza ukazatelů zadluženosti

V rámci analýzy zadluženosti byly využity čtyři ukazatele, které v této problematice mohou sloužit k posouzení stavu finančního zdraví vybrané společnosti. Prvním ukazatelem je samotný ukazatel zadluženosti, který je podílem cizích zdrojů a celkových pasiv. Doporučená hodnota ukazatele je mezi 40 % - 60 %. To analyzovaná společnost v podstatě splňuje, jak je vidět v Tabulce 14.

Tabulka 14 Zadluženost (vlastní zpracování)

Zadluženost				
2019	2020	2021	2022	2023
34,56 %	34,86 %	40,91 %	42,62 %	35,75 %

Dalším ukazatelem vypočítaným za účelem posouzení zadlužení podniku v letech 2019 až 2023 je míra zadlužení. Míra zadlužení je podílem cizího a vlastního kapitálu. Tento ukazatel je důležitý především pro banky – pomocí něj posuzují, zda je klient rizikový nebo ne. Pokud podnik dosahuje více jak 100 %, je pro banku příliš rizikový. Z toho vyplývá, že sledovaný podnik i z důvodu využívání kontokorentu v bance se pomalým tempem rizikovým 100 % přibližoval až do roku 2022, ale to se podařilo vybrané společnosti v roce 2023 zvrátit.

Tabulka 15 Míra zadlužení (vlastní zpracování)

Míra zadlužení				
2019	2020	2021	2022	2023
52,81 %	53,51 %	69,23 %	74,27 %	55,69 %

Třetím ukazatelem zadluženosti je úrokové krytí. Ukazatel úrokového krytí říká, na kolik je firma schopná kromě svých závazků splatit i náklady, které tyto závazky nesou. Může sloužit také pro účely ratingu společnosti a pro alternativní způsob stanovení nákladů na cizí kapitál. Úrokové krytí společnosti je poměrně vysoké. Výrazný nárůst mezi lety 2020 a 2021, který byl způsoben tím, že vybraná společnost neměla za podmínek výrazně vyššího čistého zisku o moc jiné nákladové úroky mezi těmito roky, následoval výrazný pokles tohoto ukazatele – pokles z hodnoty 77,70 na 13,53 mezi roky 2021 a 2022. Ukazatel klesal i nadále a v roce 2023 dosáhl nejnižší hodnoty ze všech sledovaných let.

Tabulka 16 Ukazatel úrokového krytí (vlastní zpracování)

Úrokové krytí				
2019	2020	2021	2022	2023
37,75	48,59	77,70	13,53	10,32

Posledním ukazatelem je tzv. multiplikátor vlastního kapitálu. Jeho podstata je založena na výpočtu finanční páky – podíl aktiv a vlastního kapitálu, a úrokové redukce zisku (EBT/EBIT). Následně se zjistí součin těchto dvou ukazatelů. Pokud součin vyjde vyšší než 1, převáží pozitivní působení finanční páky nad úrokovou redukcí zisku a podnik se může dále zadlužovat. Pokud vyjde nižší než 1, podnik by se již zadlužovat neměl. Výsledek multiplikátoru je ve všech sledovaných letech vyšší než 1. To znamená, že vybraná společnost má i na základě výsledků tohoto ukazatele prostor pro další zadlužení.

Tabulka 17 Multiplikátor vlastního kapitálu (vlastní zpracování)

	2019	2020	2021	2022	2023
Finanční páka	1,53	1,54	1,70	1,74	1,56
EBT/EBIT	0,97	0,98	0,99	0,93	0,90
Multiplikátor VK	1,49	1,50	1,67	1,61	1,41

6.6.5 Ukazatel účetní ekonomické přidané hodnoty

Pro účely komplexnějšího zhodnocení finanční výkonnosti vybrané společnosti bylo přistoupeno k výpočtu ukazatele ekonomické přidané hodnoty. Pro účely této práce bylo rozhodnuto, že bude vhodné zjistit tzv. účetní ekonomickou přidanou hodnotu, která je na výpočet sice o něco snazší, ale její vypovídací hodnota je pro účely této práce dostačující, jelikož i účetní EVA zohledňuje náklady na vlastní kapitál, v čemž je hlavní síla tohoto ukazatele.

Pro účely zjištění účetní EVA byl využit vzorec č. 7 uvedený v kapitole 3.6. Rentabilita vlastního kapitálu byla zjištěna v rámci výpočtu poměrových ukazatelů a hodnota vlastního kapitálu byla převzata z rozvahy.

Náklady na vlastní kapitál (r_e) byly stanoveny pomocí metody CAPM s náhradními odhady beta. Tato metoda byla zvolena především z toho důvodu, že firma není obchodována na burze a není tak známa její přesná tržní hodnota.

Kroky pro zjištění nákladů na vlastní kapitál byly následující:

- 1) Nejprve byl stanoven tzv. náhradní odhad beta. Tento odhad se vypočítá pomocí vzorce $\beta_Z = \beta_N \cdot (1 + (1 - T) \cdot CK / VK)$. (8)

β_Z beta zadlužená

β_N beta při nulovém zadlužení

T sazba daně

CK cizí kapitál

VK vlastní kapitál

Hodnota β_N byla převzata z databáze dostupné na odkazu <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> pro odvětví STEEL na základě největší podobnosti tohoto odvětví s činností vybrané společnosti. Po dosazení všech potřebných hodnot do vzorce byl zjištěn koeficient beta pro každý rok analýzy.

- 2) Následně byla určena bezriziková úroková míra (r_f). Tato úroková míra je stanovena jako míra výnosnosti státních dluhopisů a byla převzata z makroekonomické predikce ČR.
- 3) Dále bylo nutné zjistit rizikovou prémii. Tato riziková premie vychází z hodnoty r_f , jelikož se počítá jako rozdíl mezi výnosností celkového trhu (r_m) a r_f .

Postupů, jak stanovit rizikovou prémii je více. Pro stanovení rizikové premie v rámci této práce byla zvolena metoda využívající ratingový stupeň země – Česká republika má ratingový stupeň Aa3.

- 4) Posledním krokem je samotné stanovení r_e . Pro určení jeho hodnoty byl využit vzorec: $r_e = r_f + \beta \cdot (r_m - r_f)$. (9)

V následující tabulce jsou uvedeny pro shrnutí jednotlivé dílčí hodnoty a konečná hodnota nákladů na vlastní kapitál.

Tabulka 18 Výpočet nákladů na vlastní kapitál společnosti (vlastní zpracování dle údajů z databáze Damodaran – NYU)

	2019	2020	2021	2022	2023
BN	1,39	1,18	1,19	1,13	1,04
1-T	0,81	0,81	0,81	0,81	0,81
CK	563 636	608 106	830 741	952 009	772 638
VK	1 067 384	1 136 459	1 199 926	1 281 880	1 387 509
BZ	1,98	1,69	1,86	1,82	1,51
r_f	0,0155	0,0113	0,019	0,0433	0,0444
$r_m - r_f$	0,068	0,0580	0,0531	0,0484	0,0548
r_e	15,03 %	10,92 %	11,76 %	13,12 %	12,70 %

- 5) Potom, co byly určeny náklady na vlastní kapitál byla určena i hodnota ekonomické přidané hodnoty na základě již uvedeného vzorce č. 6 v teoretické části. Její výsledné hodnoty v daných letech jsou uvedeny v Tabulce 19 spolu s hodnotami vstupujícími do jejího výsledného výpočtu.

Tabulka 19 Výpočet ekonomické přidané hodnoty společnosti (vlastní zpracování)

	2019	2020	2021	2022	2023
ROE	12,94 %	7,79 %	11,56 %	11,06 %	7,70 %
r_e	15,03 %	10,92 %	11,76 %	13,12 %	12,70 %
VK	1 067 383,80	1 136 459,10	1 199 926,35	1 281 879,90	1 387 508,85
EVA	-22 313 244 Kč	-35 529 529 Kč	-2 465 472 Kč	-26 407 183 Kč	-69 268 336 Kč

Hodnota ekonomické přidané hodnoty nebyla kladná ani v jednom analyzovaném roce. To znamená, že společnost díky svým investicím netvořila v těchto letech přidanou hodnotu pro své vlastníky/investory. Zároveň to znamená, že náklady na vlastní kapitál převyšovaly jeho rentabilitu tedy výnosnost. Ani v roce 2023, kdy u některých ukazatelů finanční analýzy se projevil pozitivní vývoj, nedosáhla ekonomická přidaná hodnota kladné hodnoty. Její hodnota navíc klesla o více než 42 milionů Kč mezi roky 2022 a 2023.

6.6.6 Srovnání s konkurencí v odvětví

Pro zhodnocení výsledků analýzy byly také vypočítány vybrané ukazatele pro konkurenty z daného odvětví (Tabulka 20). Byly určeny tři firmy (firma A, B a C), které se zabývají stejnou činností a jsou podobného rozsahu. Tyto společnosti byly vybrány i na základě konzultace s vedením vybrané společnosti, aby výsledky srovnání byly co nejvíce relevantní.

Na základě vypracované analýzy bylo dospěno k následujícím závěrům:

- 1) U ukazatelů obratovosti zaznamenaly všechny sledované společnosti propad v roce 2021.

Nejlepších výsledků u obratu zásob dosahuje společnost C – v roce 2022 dosahuje hodnota u této společnosti 7,55. Nejhorších hodnot dosahuje vybraná společnost – v roce 2022 byla hodnota tohoto ukazatele 3,92. U společnosti A má tento ukazatel spíše stagnující charakter, u společnosti B mírně rostoucí, u společnosti C sice klesající ale pořád nabývá nejvyšších hodnot a u vybrané společnosti mírně fluktuuje na podobných hodnotách.

U obratu krátkodobých pohledávek dosahuje nejlepších hodnot společnost A – hodnota tohoto ukazatele sice postupně klesá, ale i tak se drží na vysoké úrovni i v posledním sledovaném roce (7,59). Zároveň velmi příznivý vývoj má tento ukazatel ve společnosti C, kdy tato hodnota stoupla v průběhu 2 let z hodnoty 4,50 na 10,85. Vybraná společnost dosahuje v průměru v těchto letech hodnoty okolo 5–6, stejně tak i podnik B.

Obrat krátkodobých závazků se jak u vybrané společnosti, tak u dvou konkurenčních firem (A a B) pohybuje ve velmi srovnatelných hodnotách (mezi 2,5 – 3,5). Pouze u společnosti C tento ukazatel dosahuje výrazně vyšších hodnot, což pramení i z toho, že společnost je velice platebně schopná a jak bude zmíněno u ukazatelů likvidity, dosahuje tato společnost abnormálně vysokých hodnot.

Obrat oběžných aktiv dosahuje u všech 4 společností velmi podobných hodnot.

2) U dob obratu se vybraná společnost opět pohybuje spíše ve středu sledovaných výsledků. Pouze u doby obratu zásob dosahuje nejhorších výsledků. Nepříznivých výsledků dosahuje i společnost A, ale této společnosti se na druhé straně povedlo mezi roky 2021 a 2022 snížit dobu obratu o 33 dní (ze 119 na 86 dní). Nejlépe je na tom pak společnost C, jejíž hodnota dosahuje ve všech sledovaných letech mezi 30–45 dny.

U doby obratu krátkodobých pohledávek dosahuje ve srovnání s konkurenčními firmami vybraná společnost spíše horších hodnot. Nejlépe z hlediska tohoto ukazatele je na tom podnik A a B. Společnost C nedosahuje sice tak příznivých hodnot, ale vývoj ukazatele je v této společnosti velmi pozitivní, jelikož za dva roky klesl už o skoro 30 dní.

Naopak doba obratu krátkodobých závazků je u společnosti C nejhorší, jelikož je nejkratší. To, že je nejkratší pramení především z toho, že je tento podnik velice platebně schopný. Na druhou stranu hodnota ukazatele u společností A a B je velmi vysoká, což se z jedné stránky jeví pro společnost jako dobrá skutečnost, protože je financována déle levnými krátkodobými zdroji, ale z druhé stránky mohou být pro své okolí nevýhodnými partnery, jelikož nejsou příliš spolehlivými pláči. Vybraná společnost hodnotu tohoto ukazatele má ze všech sledovaných společností na nejlepší úrovni.

Doba obratu oběžných aktiv se stejně jako u obratovosti výrazně neliší ani u jedné společnosti.

3) Čistý pracovní kapitál má dle podílu na OA nejlépe nastavený vybraná společnost, jelikož toto procento se pohybuje v doporučených hodnotách. U společnosti A je podíl ČPK nízký ale postupně se zvyšuje až k 30 %. Velmi nízkých hodnot dosahuje čistý pracovní kapitál u společnosti B, u které dokonce v roce 2021 byl záporný. To znamená, že tato společnost financuje svoji činnost především z krátkodobých zdrojů. Opakem je společnost C, jejíž podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech je velmi vysoký a znamená to především to, že tato společnost využívá k financování činnosti krátkodobé závazky minimálně a zastává velmi konzervativní strategii financování.

4) Ukazatele rentability byly pro srovnání vypočítány opět tři – ROE, ROA a ROS. Pro výpočet ROE a ROS byl použit čistý zisk, pro ROA EBIT.

Ukazatele rentability mají zajímavý vývoj u společnosti B, kdy až do roku 2021 byly záporné a v roce 2022 vylétly na velmi příznivou hodnotu pro všechny tři druhy. Velmi nízkých hodnot dosahuje i společnost C, u které po mírném zvýšení v roce 2021 došlo opět k propadu v dalším roce a nepodařilo se jí tak udržet pozitivní rostoucí vývoj tohoto ukazatele. Vybraná společnost a společnost A mezi sebou svádí fiktivní souboj o to, kdo bude nejlepší. Vybraná společnost dosahuje lepších hodnot u ROE a ROS, naopak společnost A u ROA.

5) Ukazatele likvidity byly také pro srovnání vypočítány ve všech třech stupních. Obecně lze říci, že na základě provedené analýzy jsou mezi společnostmi C a ostatními společnostmi obrovské rozdíly. Společnost C je velmi platebně schopná a ani jedna společnost ji ani u jednoho stupně likvidity nepřekonala. Na druhou stranu lze některé hodnoty ukazatele považovat za příliš vysoké. Nejhorších výsledků dosahuje společnost B a vybraná společnost.

6) Pro srovnání v oblasti zadluženosti byly analyzovány stejné ukazatele jako v rámci finanční analýzy vybrané společnosti – míra zadluženosti, celková zadluženost, multiplikátor VK a úrokové krytí.

Prvním srovnávaným ukazatelem je úrokové krytí. Jelikož se při výpočtu tohoto ukazatele pracuje s EBIT, tedy výsledkem hospodaření před zdaněním a úroky, je tento ukazatel ovlivněn vývojem VH v daných společnostech. Proto u společnosti B je tento ukazatel záporný až do roku 2021, jelikož podnik byl v těchto letech ztrátový. Velmi příznivých hodnot dosahuje tento ukazatel u společnosti C. U vybrané společnosti dosahuje také

poměrně vysokých hodnot, ale hodnota tohoto ukazatele se po prudkém nárůstu mezi roky 2020 a 2021 zase prudce snížila. Vývoj ukazatele u společnosti A je klesající a oproti vybrané společnosti dosahuje nižších hodnot.

Druhým ukazatelem je míra zadlužení. Na základě provedených výpočtů lze říci, že nejhůře jsou na tom společnosti A i B. Hodnota ukazatele se u těchto dvou společností pohybuje v některých letech i v hodnotách vyšších než 100 %. Vybraná společnost nedosahuje nejnižších hodnot, ale ani se neblíží nejvyšším hodnotám dosaženým u konkurence. Nepříznivé se může zdát spíše to, že charakter ukazatele u vybrané společnosti byl do roku 2022 rostoucí, ale u předchozích dvou zmíněných společností různě fluktoval. Nejlépe je na tom společnost C, u níž míra zadlužení se pohybuje mezi 33–41 %.

Celková zadluženost je u všech společností velmi podobná. Pohybuje se mezi 25–51 % a hodnota se různě mění u všech sledovaných podniků v daných letech. I na základě zjištěných výsledků lze odvětví považovat za odvětví s méně zadluženými subjekty.

Posledním srovnávaným ukazatelem je multiplikátor vlastního kapitálu. I přes to, že pro výpočet ukazatele je důležitá úroková redukce zisku, která vychází z výsledků hospodaření před zdaněním a před zdaněním a úroky, má tento ukazatel nejvyšší hodnotu právě u podniku B, který byl až do roku 2021 ztrátový. Velmi vysokých a podobných hodnot dosahuje i podnik A. Naopak vybraná společnost a společnost C nabývají nižších hodnot u tohoto ukazatele, které jsou ale vzájemně také srovnatelné.

	Vybraná společnost				A				B				C			
	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
ROE	12,94%	7,79%	11,56%	11,06%	33,38%	20,85%	10,84%	10,19%	0,31%	-3,79%	-1,19%	12,87%	1,08%	4,95%	7,11%	2,09%
ROA	6,69%	3,99%	5,50%	4,78%	15,84%	12,78%	6,89%	7,67%	-1,31%	-2,27%	-0,30%	8,86%	1,13%	4,97%	6,25%	3,07%
ROS	6,39%	4,70%	5,34%	4,46%	9,55%	7,96%	4,44%	4,01%	0,14%	-2,26%	-0,59%	5,21%	0,80%	4,61%	4,77%	1,20%
L3	1,97	1,96	1,89	1,63	1,28	1,45	1,36	1,49	0,80	1,00	1,01	1,37	4,12	3,77	3,00	3,23
L2	0,89	0,97	0,71	0,60	0,62	0,54	0,42	0,65	0,35	0,46	0,50	0,73	3,20	3,11	2,08	2,05
L1	0,071	0,242	0,007	0,0003	0,283	0,202	0,29	0,182	0,054	0,086	0,065	0,161	1,146	1,708	1,111	1,236
DO zásob	78	95	100	92	79	89	119	86	60	72	85	58	32	38	50	48
DO pohledávek	58	60	73	68	38	32	47	47	41	50	71	52	71	80	54	33
DO k. závazků	72	96	85	90	120	99	226	103	136	133	165	91	34	57	55	41
DO oběžných aktiv	142	189	161	146	153	142	171	154	108	134	167	125	142	215	165	131
OA	674 548	776 806	937 504	971 357	473 523	438 984	509 677	596 793	473 523	438 984	509 677	596 793	473 523	438 984	509 677	596 793
KZ	341 991	396 101	495 742	596 231	371 168	303 603	371 771	399 294	438 340	368 963	593 419	532 860	111 911	150 472	206 687	170 710
ČPK	332 557	380 705	441 762	375 126	102 355	135 381	135 800	197 499	35 183	70 021	-83 742	63 933	361 612	288 512	302 990	426 083
Podíl ČPK na OA	49%	49%	47%	39%	22%	31%	26%	33%	7%	16%	-16%	11%	76%	66%	59%	71%
Finanční páka	1,53	1,54	1,69	1,74	2,60	2,01	2,05	1,95	2,02	1,79	2,05	1,90	1,39	1,41	1,41	1,33
EBT/EBIT	0,97	0,98	0,99	0,93	0,94	0,96	0,97	0,84	1,23	1,20	1,89	0,96	0,89	0,96	0,97	0,95
Multiplikátor VK	1,49	1,50	1,67	1,61	2,45	1,93	1,99	1,64	2,49	2,14	3,87	1,82	1,24	1,35	1,37	1,27
Úrokové krytí	37,75	48,59	77,70	13,53	17,61	23,86	33,14	6,42	-4,30	-5,07	-1,13	23,65	9,20	24,28	37,60	19,73
Míra zadlužení	52,81%	53,51%	69,23%	74,27%	159,78%	101,06%	104,73%	94,84%	101,66%	78,60%	104,96%	89,85%	38,91%	40,93%	40,72%	33,24%
Zadluženost	34,56%	34,86%	40,91%	42,62%	61,51%	50,26%	51,16%	48,68%	50,40%	43,99%	51,19%	47,31%	27,99%	29,02%	28,91%	24,91%

h ukazatelů finanční analýzy s kriteriálními společnostmi (Vlastní zpracování)

6.7 Zhodnocení výsledků finanční analýzy

Z výsledků zjištěných na základě provedené finanční analýzy lze soudit, že analyzovaná společnost je v podstatě finančně zdravý podnik – je méně zadlužený, ziskový a jeho ukazatele aktivity se vyvíjí v podmínkách vybrané společnosti pozitivně, i když ve srovnání s konkurenčními hodnotami ukazatelů aktivity vybraná společnost spíše zaostává.

Jediný větší problém byl zjištěn u likvidity neboli schopnosti splácet své krátkodobé závazky. Okamžitá likvidita byla na velmi nízké úrovni, což bylo způsobeno nedostatkem peněžních prostředků, se kterým vybraná společnost dlouhodobě bojuje a také s vyšší úrovní krátkodobých závazků. Tento problém ale se zdá, že se postupně daří vybrané společnosti alespoň z části eliminovat, a to především díky vyššímu využívání faktoringu v roce 2023.

Snaha o vyřešení zmíněné situace také ovlivňuje řízení čistého pracovního kapitálu, kdy se vybraná společnost snaží co nejvíce zaměřit na řízení pohledávek a závazků. Čistý pracovní kapitál dosahuje ve všech sledovaných letech vysokých hodnot v řádech stovek milionů, což je způsobeno především vysokými zásobami výrobků a obalů na skladě. Tyto zásoby by bylo třeba zredukovat.

Podle ukazatele ekonomické přidané hodnoty (s využitím účetní EVA) společnost nebyla v letech 2019 až 2023 schopná dosáhnout vyššího zhodnocení vlastního kapitálu (měřeno ROE) než byly náklady na vlastní kapitál a vykázala tudíž zápornou hodnotu EVA.

Přehled o peněžních tocích v roce 2021 a 2022 je ovlivněn nedostatkem peněžních prostředků z důvodu pomalého splácení pohledávek odběrateli a také novými investicemi ve výrobě. Peněžní tok je ovlivněn i vyšším financováním provozu závazky a přebytečnými zásobami na skladě.

Na základě výsledků získaných srovnáním vybrané společnosti s konkurencí lze uvést, že nejhůře si společnost vede v oblasti ukazatelů aktivity a likvidity. Konkurenční společnosti u některých ukazatelů aktivity dosahují výrazně lepších hodnot a to znamená, že řízení složek čistého pracovního kapitálu může být v těchto společnostech efektivnější. Vybraná společnost také oproti konkurenci velmi rychle splácí své krátkodobé závazky, což není z hlediska financování příliš výhodné.

U ukazatelů likvidity sice dosahuje vybraná společnost srovnatelných hodnot se společností B, ale tyto hodnoty jsou oproti dalším dvěma konkurenčním firmám výrazně nižší. Navíc

z důvodu přetrvávajícího nedostatku peněžních prostředků ve vybrané společnosti dosahuje okamžitá likvidita nejhorších výsledků právě u ní.

7 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU ŘÍZENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU VE SPOLEČNOSTI

Tato kapitola je zaměřena na analýzu stavu řízení složek čistého pracovního kapitálu v současnosti. Nejprve je popsán stav řízení složek oběžných aktiv a pak i krátkodobých závazků.

Pro zjištění momentálního stavu řízení čistého pracovního kapitálu bylo využito konzultace s vedoucím oddělení controllingu vybraného podniku a také s finančním ředitelem společnosti. Ti mi sdělili nejen to, jak funguje zásobovací proces, jak se řídí dodavatelé a závazky, ale konstatovali i to, že největší problém má firma momentálně s nedostatkem peněžních prostředků a na to také řízení ČPK nejvíce zaměřuje.

7.1 Současný stav řízení oběžných aktiv

Společnost se zaměřuje především na řízení dodávek materiálu, dodávek výrobků odběratelům a na řízení pohledávek.

Celý proces řízení dodávek **výrobků** začíná již u obchodního ředitele, který zodpovídá za domlouvání kontraktů a podmínek se zákazníky. Na začátku spolupráce domluví základní podmínky jako jsou balení, dodací podmínky atd. V průběhu spolupráce se také velmi často mění ceníky. Ty jsou postaveny na příplatcích, které se mění v čase na základě současných vlivů – např. pro tento rok byl zaveden energetický příplatek.

Z hlediska řízení **materiálu** se společnost rozhodla začít řešit a hodnotit dodavatele. I díky tomu zavedla dvě nové pracovní pozice – strategický nákupčí a manažer dodavatelského rozvoje. Zaměstnanci na těchto dvou pozicích řeší dodavatele z hlediska kvality dodaného materiálu a služeb.

Dále má společnost speciální tým, který klíčový materiál objednává dle požadavků zákazníka. Při objednávání materiálu (oceli) záleží také na zahlcenosti hlavního dodavatele – mateřské společnosti. Pokud je dodavatel hodně zahlcen objednávkami, může celá obrátka materiálu trvat i 2 měsíce, pokud má ovšem objednávek méně, dá se tento koloběh snížit i na 14 dní.

Zákazník posílá objednávky a odvolávky a na jejich základě tým řeší jaký objem dodávek materiálu je potřebný. Objednává se s předstihem, obvykle se materiál objednává alespoň 6 dní dopředu, obroba 3 dny dopředu. Pokud jde o výrobek, který prochází i barvením, je celý proces výroby delší, a to i z toho důvodu, že zaměstnanci, kteří barvení provádí, chtějí

raději vždy větší časovou rezervu, aby zaručili, že bude objednávka včas hotova. I proto je důležité celý systém objednávek materiálu správně nastavit.

Problém nastává, pokud si zákazník objedná dodávku výrobků na určitý měsíc a pak se rozhodne tuto objednávku posunout např. z měsíce únor na duben. Jelikož jak již bylo zmíněno firma objednává materiál s předstihem, obvykle už výrobky má vyrobené a tyto hotové výrobky tedy leží na skladě a jsou z něj vyskladněny až v měsíci, na který byla dodávka přesunuta. To se děje i z toho důvodu, že jednotlivé výrobky jsou velice unikátní a pro každého odběratele má výrobek trochu jiné rozměry, tzn., že výrobky nelze převádět mezi zákazníky. Jediná možnost, která zde připadá v úvahu je nabídnout takové výrobky jinému středisku té stejné firmy. Jednotliví odběratelé jsou totiž většinou velké společnosti, které mají střediska a výrobní závody na různých místech po světě.

Vybraná společnost dále eviduje v rámci materiálových položek vysoké zásoby náhradních dílů. To je způsobeno především tím, že stroje, které se ve výrobě používají jsou unikátní a v případě poruchy by nákup takového náhradního dílu mohl zabrat hodně času, a to by mohlo ohrozit chod celé výroby. Dále také na základě smluvních podmínek se zákazníci musí společnost uchovávat po skončení projektu náhradní díly pro jednotlivé zákazníky. Bohužel jsou tyto náhradní díly spíše nevyužívány a po uplynutí určité doby jsou likvidovány.

Poslední významnou položkou materiálu jsou obaly. Zde firma eviduje položky v hodnotě cca 30 milionů. Ovšem tyto obaly fungují na principu „vratných lahví“. To znamená, že se ani jejich hodnota příliš nemění a tyto obaly jsou neustále v oběhu a to několikrát.

Firma samotná v této oblasti považuje za své úzké místo především problém s kapacitou skladů a konsignační sklady.

Pohledávky jsou hodně diskutovaným tématem ve společnosti. Především pohledávky krátkodobé. Společnost má totiž problém se splácením pohledávek odběrateli, respektive má nastavenou dlouhou dobu splatnosti. Nejen díky tomuto se firma potýká s nedostatkem peněžních prostředků. Momentálně činí doba splatnosti u některých faktur až 90 dní, což je v současné situaci firmy velmi dlouho – zvlášť když má firma jen pár klíčových odběratelů, kteří jsou zdrojem většiny výnosů firmy. To, že doba splatnosti mezi 60 a 90 dny je dlouhá značí i fakt, že např. konkurenční společnost C má nastavenou dobu splatnosti na 35 dní. Na druhou stranu je vyjednávání o snížení splatnosti obtížné. Klíčoví odběratelé firmy jsou silní hráči na trhu a jsou si vědomi toho, že si můžou dovolit spíše oni diktovat podmínky.

Například jedním z takových odběratelů je zákazník XY, u kterého jen za měsíc září měla firma tržby ve výši skoro 19,5 milionu Kč. Další věc, která omezuje vyjednávání o přísnějších podmínkách pro zákazníky je fakt, že firma se celkově snaží být velice prozákaznická, jelikož ví, že v tom je její konkurenční výhoda.

Firma využívá pro elektronickou evidenci odběratelů, dodavatelů, objednávek, dodacích listů (nákup i prodej), faktur (nákup i prodej) a dalších složek program/system Abas. V Abasu je nastavená automatická urgence pohledávek. Pokud je 1 den po splatnosti, tak se posílá urgence zákazníkovi. Pokud i tak nezaplatí, po 7 dnech se odešle ještě jedna automatická urgence. Pokud i tak není faktura zaplacená, tak 10. den po splatnosti faktury je upozorněn disponent. Disponent je člověk, který má výhradně na starost komunikaci s určitými odběrateli, kteří mu jsou přiděleni. Disponenti jsou zaměstnanci oddělení obchodu a když není faktura zaplacená i do 10 dní po splatnosti faktury, urguje disponent přes kontakt, který je využíván pro komunikaci se zákazníkem, zákazníka sám. Disponent má za úkol řešit takovou pohledávku do doby, než je zaplacená.

Další opatření, které společnost zavedla je tzv. pohledávková komise. Komise se schází každých 14 dní a má ji na starost vedoucí oddělení controllingu. Schází se v rámci této komise s jednotlivými disponenty a probírá s nimi jednotlivé nezaplacené pohledávky a zákazníky. Komise na základě těchto debat následně rozhoduje o dalším postupu. V nejhorším případě může společnost zastavit dodávky výrobků zákazníkovi a tyto dodávky nechá zastavené do doby, dokud nebudou splaceny pohledávky, které mají být zákazníkem splaceny.

Dále společnost pro řízení pohledávek využívá faktoring – tedy odkup krátkodobých pohledávek. Tento postup využívá především u eurových faktur, kdy je proces odkupu snadnější a pravděpodobnější. Využívá je hlavně u faktur se splatností 90 dní. Firmě využití faktoringu u těchto pohledávek výrazně pomohlo zlepšit Cash-Flow.

7.2 Současný stav řízení krátkodobých závazků

Jak již bylo zmíněno u řízení materiálových dodávek, firma se v posledních letech zaměřila na dodavatele. Zavedla speciální pozice ve firmě, které se zabývají výběrem nejvhodnějších dodavatelů, a to nejen z hlediska kvality dodaných výrobků a služeb ale i z hlediska cen.

Nicméně i přes výrazné kroky z hlediska řízení krátkodobých pohledávek byla společnost nucena z důvodu i tak přetrvávajícího nedostatku peněžních prostředků využít

kontokorentního úvěru. Tento kontokorentní úvěr vždy vyrovnává krátkodobý výpadek příjmů, a to i za cenu ne příliš výhodného úročení. Firma využívá i dlouhodobé úvěry, ale ty používá především pro financování investic nikoliv pro financování provozu společnosti.

8 NÁVRHY ZEFEKTIVNĚNÍ ŘÍZENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU

Po podrobném zhodnocení všech výsledků finanční analýzy a po analýze struktury aktiv a pasiv, se zaměřením na složky oběžných aktiv, byly definovány následující návrhy:

Změna způsobu zásobování

Prvním návrhem je změna způsobu zásobování. Po projití složek oběžných aktiv bylo dospěno k názoru, že zásoby materiálu jsou zbytečně vysoké, a to i přes to, že společnost momentálně aplikuje systém objednávání materiálu na základě objednávek zákazníků, což na základě analýzy výkazu rozvahy není příliš efektivní. U objednávek materiálu sice záleží na momentální vytíženosti hlavního dodavatele, jelikož od toho se odvíjí doba, za kterou je schopný dodavatel materiál dodat, ale tento pohyb potřebné doby na dodávku lze dorovnávat minimální povinnou/potřebnou zásobou na skladě.

Aby návrh dával smysl, bylo potřebné vyřadit z materiálu položky, jejichž hodnotu a množství nelze příliš ovlivnit. Takovou položkou jsou např. obaly, které jsou významnou součástí materiálu a s jejichž zásobou nelze příliš hýbat, jak již bylo v předešlém textu zmíněno.

Jelikož má společnost pár klíčových odběratelů, kteří v podstatě objednávají stejné či podobné množství výrobků každý měsíc/čtvrtletí, bylo by možné prostřednictvím analýzy zjistit, kolik je průměrné množství výrobků vyrobených v jednom měsíci. Z toho by nadále vycházela průměrná potřeba materiálu na skladě a výkyvy jednotlivých objednávek nebo odstávky dodávek materiálu by opět bylo možné vykrýt rezervní zásobou.

Jelikož výroba není jednoduchým a rychlým procesem v dané společnosti, a je kvůli tomu potřeba objednávky podávat dostatečně dopředu, nepředstavují výkyvy v objednaném množství pro společnost výrazný problém. Společnost díky tomu včas zjistí, zda je potřeba pro daný měsíc objednat větší zásobu, než je běžné.

Pro společnost by změna metody zásobování znamenala sice větší logistickou náročnost a potřebu častějších inventarizací, ale přinesla by nejen menší skladovací náklady, ale i příliv peněz, které jsou takto zbytečně ve vysokých zásobách uloženy, a které firmě schází na jiných místech. Doporučila bych se zaměřit na strategii zásobování pomocí menších a častějších dodávek materiálu, který by byl okamžitě zpracován. Propočten, jaká je skutečná potřeba materiálu, bude obsažen v následující kapitole práce.

Nový systém řízení výroby

Druhým návrhem, který se týká rozvahové položky zásoby je zavedení nové metody řízení výroby. Nejeftivnějším řešením by pro společnost bylo zavedení tzv. Kanban systému či systému touto metodou inspirovaným. Funguje na principu požadavků daného střediska, který je vyřizován prostřednictvím speciálních karet, které jsou obvykle rozlišeny barevně dle druhu a důležitosti ať už výrobku nebo materiálu.

Společnost, jak již bylo řečeno, se potýká s nedostatkem skladovacího místa, a proto rozdělení výrobků podle jejich důležitosti z hlediska odbytu by mohlo tento nedostatek eliminovat. Daná metoda řízení spočívá v tom, že společnost provede analýzu odbytu výrobků a zjistí jaký typ výrobku se prodává nejvíce a dle toho i dané výrobky seřadí. Na základě tohoto pořadí pak vybraná společnost určí, jaké procento každého typu výrobku bude průměrně skladovat na skladě. Následně jsou těmto typům výrobků přiřazeny karty, návrh takové karty v příloze P IV, a tyto karty se např. barevně liší dle důležitosti daného výrobku – tzn., že výrobek, který se nejvíce prodává, a tudíž je pro společnost nejdůležitější, je označen červenou kartou, výrobek, který se prodává ze všech typů nejméně má přiřazenou kartu modrou atd.

K tomu, aby tento systém správně fungoval, je také důležité zajistit, aby zaměstnanci byli dobře seznámeni s fungováním Kanbanu a aby mezi sebou dobře vykomunikovali jaký druh výrobku je nutné momentálně vyrobit. Tyto informace by si měli předávat prostřednictvím již zmíněných karet. Nejjednodušším řešením takovéto komunikace je umístění přehledné „nástěnky“ ve výrobě, do které se budou jednotlivé karty vkládat na základě pokynů skladníků, kteří mají přehled o tom, jaký stav zásob momentálně na skladě je. Pověřený pracovník ve výrobě na základě barevného rozlišení pozná, který výrobek je nutné momentálně vyrábět, a který naopak není. Díky tomu se stav výrobků na skladě zoptimalizuje a budou se vyrábět pouze ty typy výrobků, jejichž zásobu je potřebné v danou chvíli doplnit a tím pádem nebudou nepotřebné kusy zabírat místo na skladě na úkor těch potřebných.

Návrh fungování systému je pouze orientační a spíše ukazuje a přibližuje pouze další možnost optimalizace. Jeho zavedení ve výrobě není jednoduchým procesem a je k jeho zavedení potřeba provést další analýzy a kroky. Cílem této analýzy návrhu je tedy pouze daný návrh přiblížit a dát vybrané společnosti jakýsi podklad, na kterém následně tento systém může, popřípadě, dále stavět.

V prvním kroku je nutné, aby dané výrobky byly seřazeny dle jejich důležitosti. Pro účely tohoto návrhu jsou výrobky rozřazeny na základě podílu na tržbách, jak ukazuje Tabulka 21. Jelikož vybraná společnost je výrobní společností a její portfolio výrobků je velmi široké (přes 600 typů výrobků), mohlo se na první pohled zdát, že takto rozdělit výrobky bude poměrně náročné. Na druhou stranu, společnost vyrábí nejvíce pro své klíčové odběratele, kteří v podstatě odebírají ty stejné typy výrobků. Tudíž bylo určeno 9 nejdůležitějších výrobků, které opravdu tvoří většinu celkové výroby a následně byly ostatní typy výrobků zařazeny do jedné společné skupiny.

Tabulka 21 Rozdělení výrobků dle podílu na tržbách (vlastní zpracování)

Typ výrobku	Podíl na tržbách
Převodovkový díl A	15 %
Spojkový díl A	12,4 %
Převodovkový díl B	11,4 %
Podvozkový díl A	8,4 %
Spojkový díl B	5,5 %
Spojkový díl C	5,4 %
Díl řízení A	5,10 %
Podvozkový díl B	4,60 %
Spojkový díl D	4,20 %
Ostatních 598 dílů	28 %

Z uvedeného systému vyplývá, že nejvíce vyráběným typem je převodovkový díl A, a tudíž mu bude přiřazená nejvyšší důležitost ve výrobě.

System může fungovat nejen ve výrobě pro předávání jednotlivých komponentů či materiálu mezi pracovišti, ale také může fungovat na základě pokynů skladníků do výroby. Skladník, respektive pracovník střediska expedice, pozná na základě přijatých objednávek a evidence zásob, jakého výrobku je na skladě již nedostatek a prostřednictvím karet předá signál do výroby, aby se výroba zaměřila na vyrábění daného typu. Díky tomuto se předejde situaci, kdy na skladě leží výrobky, které momentálně nikdo nepotřebuje a zabírají tak místo výrobkům, o které je v danou chvíli největší zájem.

Pracovník expedice dané kartičky nashromáždí ve speciálním boxu. Pracovník, který bude mít distribuci těchto karet dále do výroby na starost, za určitý časový interval (např. každé dvě hodiny) box vezme a karty v něm uložené dle barev roztrídí do speciální nástěnky, díky které pracovníci výroby poznají, že jim přišel požadavek na výrobu. Na nástěnce budou přihrádky rozdělené nejen dle barvy daného typu výrobku, ale i dle nutnosti okamžité výroby. Pracovníci výroby tedy ihned poznají, jakou kartu vzít nejdříve a u jakého typu

výrobku zahájit výrobu okamžitě v tu danou chvíli. Orientační návrh této nástěnky je uveden v příloze označené jako P V.

Je důležité, aby s každým posunem výrobku na další pracoviště ve výrobě se posunula i daná karta. Karta daného typu a požadavku se musí zase zpět vrátit k pracovníkovi expedice, který prostřednictvím ní požadavek zadal.

Co se týče přímo vzhledu karet daného typu výrobku, tak daná karta musí vždy obsahovat název výrobku, množství, jaké je nutné vyrobit, důležitost výroby a čárový kód nebo QR kód. Kód uvedený na kartě by spíše mohl fungovat jako komunikační prostředek mezi výrobním střediskem a pracovníkem, který požadavek zadal, kdy po jeho načtení by vždy systém odeslal pracovníkovi expedice signál, že daný požadavek se zpracovává. Zároveň by díky tomu měl pracovník přehled, jak rychle je daný požadavek zpracováván a kde se momentálně nachází.

Dle významnosti výrobku by byla každému typu přiřazena barva, díky které pracovník výroby okamžitě pozná, co má vyrábět v danou chvíli. Samozřejmě obvykle bude nutné vyrábět co nejdříve nejdůležitější typ výrobku. Může ale také nastat situace, že bude okamžitě nutné vyrábět typ výrobku, který je na škále důležitosti níže. Proto vedle barevného rozlišení přichází v úvahu i využití další značky důležitosti, pro kterou bude vyhrazena speciální přihrádka na nástěnce. Tato značka by mohla být označena např. jako AA a byla by uvedena pouze, pokud by výrobek s nižším stupněm důležitosti bylo nutné vyrobit přednostně.

Pro výrobky, které jsou uvedeny v kategorii „ostatních 598 dílů“ by byla vytvořena univerzální karta, která by se musela vyplnit ručně. Jelikož se tyto výrobky objevují ve výrobě v menším množství, nepředstavuje to pro zaměstnance, který bude danou kartu muset vyplnit přílišnou práci navíc.

Eliminování změn v objednávkách zákazníků

Další návrh je zaměřen na předcházení problému změny odběru objednaných výrobků zákazníky. Tato skutečnost má negativní dopad na peněžní tok společnosti, jelikož v těchto zásobách firma zadržuje peněžní prostředky, které potřebuje znovu investovat do výroby. Zákazníci často mění nejen termín dané dodávky, ale také mění kusy výrobků v dané dodávce. Velmi často se stává, že dodávka putující k zákazníkovi je z poloviny tvořena prázdnými přepravními boxy, jelikož zákazník nenaplní původní požadavek daných kusů.

V rámci konzultace s disponentem, který má na starost právě zákazníka, u něhož se tato skutečnost opakuje několikrát do měsíce, mi bylo sděleno, že v cca v 95 % se mění množství kusů v dané dodávce, ve zbývajících 5 % se mění termín dodávek. Společnost má nastavený fixní termín u zákazníka, do kterého zákazník může požadovat změny – je to do 4 pracovních dnů před odesláním dodávky zákazníkovi. Pro společnost posun o pár dní či o pár kusů nepředstavuje velký problém, ale zákazník z důvodu nedostatku skladovacího místa mění počet kusů výrazně. Navíc jedná se o velmi klíčového zákazníka, kterému je za měsíc, dle vedené evidence, vystaveno skoro 100 faktur, kdy každá faktura se váže až ke 3 dodacím listům. Proto i z toho důvodu jsou dopady tohoto chování na společnost výrazné.

Dle informací získaných od společnosti je řešení tohoto problému velmi obtížné, jelikož vyjednávání se zákazníky není jednoduchým procesem. Jednou z možností, jak by se dalo předcházet danému problému je zavedení podmínky, že pokud dojde k posunutí termínu dodávky o více než 2 týdny, je zákazník povinen splatit část hodnoty objednávky tak, aby vybraná společnost měla aspoň nějaké peněžní prostředky z objednávky v čase, kdy původně předpokládala. Co se týče změny množství kusů v daných dodávkách, dalo by se např. do obchodních podmínek uvést, že je nutné dodržet skutečnost, že každý kontejner putující k zákazníkovi musí být naplněn z $\frac{3}{4}$. Díky tomu by se zmenšil podíl dodávek, kdy jsou tyto kontejnery i z poloviny prázdné a mohlo by to vést i ke snížení četnosti těchto změn.

Investice do rozšíření areálu

Další možností je investice do rozšíření areálu – prostřednictvím odkupu další budovy/rekonstrukce další budovy v areálu za účelem využití této budovy jako skladu. Tímto řešením dojde k zásahu do úzkého místa firmy, kterým je právě problém s dostatkem místa, a také se tím pádem sníží potřeba využívání konsignačních skladů.

Možností je také investice do zcela nové výroby, která bude zaměřena na zcela jiné odvětví, a to z toho důvodu, že vybraná společnost rozšíří nejen portfolio svých výrobků, ale také portfolio zákazníků. Diverzifikuje tak své pohledávky mezi více odběratelů za odlišných podmínek. Tito zákazníci mohou být spolehlivější plátcí, může se jim hned od začátku navázání vztahů nastavit kratší doba splatnosti a společnosti to přinese další peněžní prostředky. Zároveň tímto rozhodnutím by vybraná společnost předcházela jedné z hrozeb – omezení odvětví, ve kterém se momentálně pohybuje.

Samozřejmě ani jedna tato investice není rychlým a krátkodobým řešením zefektivnění, je i finančně náročná, ale jak bylo v rámci finanční analýzy zmíněno, firma se nepotýká

s problémem vysokého zadlužení, a může tak využít možnosti financování dlouhodobým úvěrem (ať už z části, nebo zcela) a zároveň je to řešení komplexnější a účinné z dlouhodobého hlediska.

Změna politiky vybrané společnosti v oblasti splácení vystavených faktur

Na straně oběžných aktiv je také potřeba se zaměřit na již několikrát zmíněné krátkodobé pohledávky. Firma potřebuje, aby ji pohledávky byly spláceny co nejrychleji, k čemuž nastavená doba splatnosti na vystavených fakturách příliš nepřispívá. Navrhuji proto u 90denní splatnosti nastavit např. nějakou formu splátkového kalendáře, kdy by zákazníci měli v součtu na zaplacení celé částky faktury 90 dní, ale v polovině doby splatnosti by byli povinni splatit 25 % dané hodnoty. I když to není ideální řešení, stále bude mít zákazník velmi výhodné podmínky a zároveň to pomůže Cash-Flow společnosti.

Dále i když je to v podmínkách firmy složité, by se mělo i tak v jistých případech vyjednávat o nastavení doby splatnosti. U stálých, spolehlivých a pro firmu významných odběratelů, kteří třeba nemají tak silné postavení na trhu, nastavit doby splatnosti na méně než 60 dní. U ostatních zákazníků navrhuji snížit dobu splatnosti na 35-40 dní. I na základě analýzy konkurenčních firem bylo zjištěno, že mají mnohem kratší dobu obratu krátkodobých pohledávek, a dokonce přímo bylo zjištěno, že největší konkurent vybrané společnosti má standardně nastavenou dobu splatnosti na 35 dní.

Faktoring

Dalším doporučením je v nejbližší budoucnosti rozšiřování využití faktoringu, který je pro vybranou společnost velkým přínosem hotovosti. Faktoring, který doposud společnost využívá, funguje na principu okamžitého splacení 90 % hodnoty faktury a zbylých 10 % je zapláceno v okamžiku splacení faktury odběratelem. Doposud firma využívá tento odkup pohledávek pouze u faktur v eurech, jelikož je u tohoto faktoringu lepší úroková sazba (okolo 4 %). I přes vyšší úrokovou sazbu (7 %) doporučuji zvážit i využití u faktur v Kč, jelikož díky nedostatku peněžních prostředků je firma nucena využívat kontokorentní úvěr, který je úročen obvykle vyšší sazbou a není tak výhodný. Navíc na základě provedené finanční analýzy lze říci, že využívání faktoringu vybrané společnosti velmi prospívá a v roce 2023 zlepšila mnohonásobně svoje finanční zdraví.

Pronájem prostor

Dalším, poměrně nenáročným návrhem, jak vyřešit problém nedostatku peněžních prostředků ve firmě je poskytnutí budov či jejich částí v areálu společnosti okolním firmám. Pro vybranou společnost toto řešení představuje v podstatě nulové náklady a přísun peněžních prostředků. Příkladem může být poskytnutí jídelny menším firmám v okolí, jelikož se vybraná společnost nachází na místě, kde má sídlo několik podniků blízko sebe, a ne všechny tyto podniky jsou vybaveny vlastním stravovacím zařízením pro stravování jejich zaměstnanců anebo např. nevyužitých kancelářských prostor, které vybraná společnost nemůže využívat jako skladovací prostory pro své výrobky.

Pronájem skladu u spřízněné strany

V neposlední řadě může vybraná společnost využít pronájmu prostor u dceřiné či mateřské společnosti, kde může prozatím skladovat některé zásoby za výhodnější cenu nájmu.

Využití udržitelných zdrojů

Poslední doporučení se týká nejen úspory nákladů pro společnost, ale také se zaměřuje na blížící se povinnost zapojení se do ESG. V rámci udržitelnosti by mohla vybraná společnost uvažovat o renovaci areálu především potom na střechy výrobních hal umístit zeleň či solární panely. Zeleň umístěná na střechách budov zadržuje dešťovou vodu, kterou by mohla vybraná společnost pomocí určitého systému svádět do barelů a dále tuto vodu využívat ve výrobě. Solární panely by pak sloužily k pohánění zařízení, která nejsou energeticky náročná a nejsou klíčová ve výrobě.

Díky tomuto opatření by došlo k úspoře nákladů, tudíž by došlo k úspoře peněžních prostředků, jelikož by vybraná společnost ušetřila za energie a mohla by tak tyto prostředky využít jinde – např. pro optimalizaci zásob a zavedení systému řízení výrobků či pro tvorbu rezerv na rozšíření areálu.

9 ZHODNOCENÍ NAVRHOVANÝCH MOŽNOSTÍ ZEFEKTIVNĚNÍ

Tato kapitola je věnována analýze a zhodnocení dopadů vybraných návrhů do hospodaření vybrané společnosti.

Změna způsobu zásobování

Jednou z navrhovaných možností je změna způsobu zásobování. Pro analýzu tohoto doporučení bylo klíčové zjistit, zda opravdu společnost skladuje více materiálu, než je potřebné. Bylo zjištěno, že společnost každoročně spotřebuje cca 30 000 tun materiálu, z toho cca 25 % tvoří odpad, který se v rámci cirkulační ekonomiky spotřebovává jinde. Při prvotním zpracování materiálu, kdy se tento materiál stříhá na potřebné rozměry, vzniká tento odpad, který se následně odváží do jiných společností, které ho dále zpracovávají. Dalším krokem bylo zjištění ceny materiálu. Na základě přijatých faktur od klíčového dodavatele materiálu bylo možné určit pravděpodobnou průměrnou cenu jednoho kg materiálu – 26 Kč. Následně bylo nutné tuny převést na Kč, aby bylo možné pracovat s údaji v rozvaze.

Postup výpočtu byl následující:

- 30 tisíc tun bylo poděleno 11 a byla tak zjištěna spotřeba v tunách v jednom měsíci. Jedenáct měsíců bylo zvoleno z toho důvodu, že vybraná společnost má v letních měsících 2 týdny celozávodní dovolenou a zároveň se o Vánočních svátcích cca 2 týdny nevyrábí – tudíž dohromady 1 měsíc, po který výroba stojí. Díky tomuto propočtu byla stanovena měsíční spotřeba na 2 727,27 tun.
- Výsledek byl převeden na kg, jelikož průměrná cena materiálu je zjištěna na 1 kg, nikoliv na 1 tunu. Následně byla měsíční potřeba materiálu (2 727 273 kg) vynásobena 26 Kč a byla tak zjištěna měsíční potřeba materiálu ve výrobě v Kč (70 909 091 Kč).
- V dalším kroku bylo stanoveno procento povinné zásoby na skladě každý měsíc. Tato zásoba má sloužit k překlenutí výkyvů v dodávkách materiálů či při neobvyklých objednávkách zákazníků. Zásoba byla určena jako $\frac{1}{4}$ z celkové měsíční potřeby materiálu. Následně se opakoval proces převedení této zásoby na kg a dále na koruny. Výsledná hodnota je 20 800 tis. Kč.

Potom, co byly stanoveny následující hodnoty, bylo možné začít pracovat s údaji z výkazů. Hodnota materiálu v rozvaze musela být upravena o hodnotu obalů, jelikož obaly svou

hodnotu příliš nemění a projdou podnikem několikrát. Další postup ukazuje následující tabulka.

Tabulka 22 Výpočet přebytečného materiálu na skladě (vlastní zpracování)

Zásoby	370 764	391 294	583 253	612 394	579 174
Materiál	151 926	175 299	271 988	243 788	249 339
Obaly cca	33 000	33 000	33 000	33 000	33 000
Materiál – obaly	118 926	142 299	238 988	210 788	216 339
Minimální měsíční zásoba	20 800	20 800	20 800	20 800	20 800
Materiál - min. zásoba	98 126	121 499	218 188	189 988	195 539
Potřebný materiál	70 909	70 909	70 909	70 909	70 909
Přebytečný materiál	27 216	50 589	147 279	119 079	124 630

Provedenou analýzou bylo potvrzeno, že vybraná společnost má přebytečné zásoby materiálu na skladě a že v nich drží několik desítek až stovek milionů Kč. Díky optimalizaci zásobovacího systému by tudíž tyto částky bylo možné uspořit a peněžní prostředky využít někde jinde.

V rámci této analýzy byly porovnány i průměrné náklady na 1 dodávku. Z převzatých dat z podnikové databáze vyplynulo, že vybraná společnost za měsíc leden objednala celkem materiál za 237 327 983 Kč. Což je ve srovnání se skutečně potřebným materiálem, který byl v rámci této analýzy vypočten mnohonásobně více. Průměrné náklady na dodávku v měsíci lednu činily 1 174 891 Kč a dodávek bylo celkem 202. Pokud by se vybraná společnost řídila skutečně potřebným množstvím, což by odpovídalo 300 objednávkám za měsíc, činily by náklady na dodávku celkem 236 363 Kč (do potřebného množství materiálu byla započtena i povinná minimální měsíční zásoba na skladě).

Pokud by se společnost rozhodla neměnit celkové objednávané množství, ale pouze by se rozhodla pro menší pravidelné dodávky, činily by náklady na dodávku při počtu 300 dodávek za měsíc 791 093 Kč.

Eliminování změn v objednávkách zákazníků

Dalším návrhem, který je v rámci této kapitoly zhodnocen, je návrh eliminace odkládání dodávek výrobků. Analýza byla provedena přímo na základě údajů, které se vážou k určitému zákazníkovi, jelikož se tento problém týká především jeho.

Jak již bylo zmíněno, jedná se asi o 5 % dodávek. Na základě evidence, která je ve společnosti vedena, lze říci, že průměrná hodnota jedné faktury je 250 tisíc Kč a takových faktur vystaví zákazníkovi za měsíc cca 90. Každá faktura se váže až ke 3 dodacím listům

– tudíž ke 3 dodávkám. Na základě toho lze snadno zjistit, že za daný měsíc dodá vybraná společnost zákazníkovi asi 270 dodávek výrobků (2970 ročně).

Vzhledem k tomu, že dochází u těchto dodávek k změnám velice často, je uvažováno, že pouze 30 % jsou dodávky, které odejdou v předem stanoveném termínu a množství. Těchto 30 % je tedy odečteno od celkového ročního počtu dodávek a až následně je zjištěno, kolik dodávek představuje ročně 5 % dodávek se změnou termínu. Výsledkem je číslo 103,95, které je opět vyděleno 11 a tím je docíleno výsledku 9 dodávek za měsíc – tzn., že průměrně 9 dodávek výrobků v měsíci má změněno termín odebrání.

Pokud by se přistoupilo k opatření, že pokud by došlo k posunu termínu o více jak 2 týdny, musel by zákazník splatit 25 % hodnoty v původním termínu splatnosti, znamenalo by to, že by společnosti bylo včas zapláceno až 6 187 500 Kč, jak ukazuje Tabulka 23.

Tabulka 23 Propoččet dopadu návrhu eliminace změn (vlastní zpracování)

Průměrná hodnota objednávky	250 000 Kč
25 % z průměrné hodnoty	62 500 Kč
Celkem za měsíc (62 500*9)	562 500 Kč
Celkem za rok (562 500*11)	6 187 500 Kč

Změna politiky vybrané společnosti v oblasti splácení vystavených faktur

Třetím analyzovaným návrhem je změna podmínek splatnosti u faktur, které mají dobu splatnosti delší než 60 dní. Dalo by se uvažovat o splacení určitého procenta v polovině doby splatnosti, aby společnost z daných pohledávek získala alespoň část peněžních prostředků dříve a mohla je využít jinde ve výrobě. V rámci vyjednávání se zákazníky by mohlo jít o variantu, kdy by buď tuto variantu přijal anebo by mu byla celková doba splatnosti zkrácena na vybranou společností požadovanou dobu.

Pro takovou situaci bylo uvažováno o 15 % v polovině doby splatnosti. Pokud je průměrná hodnota takových faktur 400 000 Kč, jedná se o 60 000 Kč. Dalo by se tvrdit, že těchto faktur je v měsíci cca 15. Částka 60 000 Kč je tedy vynásobena 15 a je zjištěno, že hodnota, kterou by vybraná společnost dostala z těchto faktur dříve je 900 000 Kč měsíčně. Ročně je to potom 10 800 000 Kč. Změnu jednotlivých ukazatelů finanční analýzy ukazuje po zavedení tohoto opatření následující tabulka.

Tabulka 24 Dopad změny politiky v oblasti splatnosti faktur do hospodaření společnosti (vlastní zpracování)

	2019	2020	2021	2022	2023
Krátkodobé pohledávky – před změnou	380 978	286 491	345 819	323 636	298 553
Peněžní prostředky – před změnou	24 230	95 733	3 305	203	64 771
Krátkodobé pohledávky – po změně	323 831	243 518	293 946	275 091	253 770
Peněžní prostředky – po změně	35 030	106 533	14 105	11 003	75 571
Obrat krátkodobých pohledávek – před změnou	4,48	5,11	5,96	6,68	8,55
Obrat krátkodobých pohledávek – po změně	5,94	6,76	8,13	10,33	12,94
Doba obratu krátkodobých pohledávek – před změnou	80	71	60	54	42
Doba obratu krátkodobých pohledávek – po změně	61	53	44	35	28
Likvidita I. stupně – před změnou	0,071	0,242	0,007	0,0003	0,140
Likvidita I. stupně – po změně	0,102	0,269	0,028	0,018	0,163

Jak je patrné z tabulky, dané opatření by značně pomohlo některé ukazatele zlepšit, a tudíž i zlepšit finanční stabilitu podniku. Při výpočtu nebylo uvažováno o změně tržeb, krátkodobých závazků a zásob. Ovšem pokud by se vybraná společnost rozhodla, že peněžní prostředky získané tímto způsobem bude využívat k dalšímu a rychlejšímu nákupu materiálu, lze pak uvažovat i o tom, že se KZ i zásoby zvýší. Důvodem zvyšujícího se nákupu materiálu je skutečnost, že by vybraná společnost byla schopna díky uspořeným peněžním prostředkům více vyrábět, a tudíž i více prodávat – tzn., že by se zvýšily vedle KZ a zásob i tržby.

Nový systém řízení výroby

Posledním, více analyzovaným návrhem je návrh systému Kanban pro řízení výroby. Jeho využitím by se ve vybrané společnosti mohlo podařit nejen zlepšit řízení zásob, a tudíž zredukovat jednotlivé zásoby na skladě, ale také to pomůže eliminovat skladovací náklady. Celý systém může napomoci k vyřešení problému se skladovacím místem ve vybrané společnosti. Především ale tento systém by měl napomoci k větší plynulosti výroby, k zjednodušení komunikace mezi jednotlivými středisky a k optimalizaci zásob výrobků na skladě.

Jelikož by se jednalo o poměrně výrazný zásah do výroby vybrané společnosti, nese s sebou tento návrh i nemalé náklady na jeho zavedení. Jednotlivé kroky zavedení, které by pro vybranou společnost představovaly náklady jsou následující:

- úprava výrobních hal v podobě instalace nástěnek a sběrných boxů karet,

- pořízení čteček čárových kódů,
- zavedení softwaru umožňujícího sledování stavu výroby požadovaných výrobků a jejich polohy v rámci výroby,
- výroba příslušných Kanban karet dle potřeb vybrané společnosti,
- proškolení zaměstnanců výroby tak, aby bylo zajištěno správné fungování celého systému.

Náklady plynoucí ze zavedení systému by měly být považovány za daňově uznatelné náklady, jelikož se jedná o náklady na zajištění a udržení příjmů. To znamená, že tyto náklady sice sníží účetní výsledek hospodaření, ale bude u nich fungovat tzv. daňový štít, kdy tyto náklady zapříčiní vznik nižší daňové povinnosti. Navíc pokud by se vybraná společnost daný software rozhodla odepisovat, představovalo by to pro ni další postupné rozpouštění sumy do nákladů.

Vedle nákladů plynoucích ze zavedení systému, se vybrané společnosti díky pořízení softwaru, nástěnek a čteček zvýší také aktiva. Dále pokud se vybraná společnost rozhodne si před zavedením systému nechat provést další podrobnější analýzy od externích odborníků, tak i to pro ni bude představovat náklad.

I přes to, že zavedení systému je nákladnější, představuje tento systém díky celkové optimalizaci výrobního procesu do budoucna úspory skladovacích nákladů a také by se díky němu měla výroba jednotlivých komponentů zrychlit a zpřehlednit. Z toho vyplývá, že pokud se výroba komponentů zrychlí,lepší se tím i vybrané ukazatele aktivity (obrat zásob či obrat OA).

ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo navrhnout efektivní řešení pro řízení čistého pracovního kapitálu ve vybrané společnosti.

V rámci této diplomové práce byla provedena celková analýza problematiky řízení čistého pracovního kapitálu s cílem identifikovat klíčové faktory ovlivňující výkonnost podniku. Bylo zjištěno, že ČPK představuje důležitý ukazatel finančního zdraví podniku, který odráží jeho schopnost splácet krátkodobé závazky a financovat běžnou provozní činnost. Jeho správné řízení je klíčové pro udržení likvidity.

Prostřednictvím finanční analýzy byly zkoumány nejen složky ČPK, ale i zdroje financování a jejich vliv na celkovou finanční výkonnost podniku. Byly identifikovány klíčové faktory ovlivňující jeho výši a strukturu. Také bylo provedeno srovnání s konkurenčními subjekty v odvětví.

Na základě zjištěných poznatků byly formulovány konkrétní návrhy a doporučení pro zefektivnění řízení čistého pracovního kapitálu ve vybraném podniku. Tyto návrhy by měly přispět k optimalizaci oběžných aktiv, strategie financování a zlepšení finanční stability podniku prostřednictvím zlepšení peněžního toku podniku. Součástí této kapitoly bylo i navržení nastavení a využití systému Kanban pro řízení výrobků ve vybrané společnosti včetně vytvoření dalších doplňujících dokumentů.

Na závěr byla vybraná navrhovaná opatření zhodnocena z hlediska jejich možných dopadů na hospodaření podniku.

Celkově lze konstatovat, že efektivní řízení čistého pracovního kapitálu je klíčové pro dosažení dlouhodobé finanční udržitelnosti a konkurenceschopnosti podniku. Lze vybrané společnosti doporučit, aby pečlivě zvážila navržená opatření, která mají za cíl zlepšit její řízení a finanční situaci.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BOHÁČOVÁ ŠVÁBOVÁ, Jana., 2022. *Průvodce věřitele*. Grada. ISBN 978-80-271-1228-9.

BRABENEC, Tomáš., 2022. *Finanční analýza obchodních korporací*. Ekopress. ISBN 978-80-87865-85-9.

BRYCHTA, Ivan; BULLA, Miroslav; KUCHAROVÁ, Ivana; PILAŘOVÁ, Ivana; PŠENKOVÁ, Yvetta et al., 2023. *Účetnictví podnikatelů*. 20. vydání. Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7676-641-9.

BŘEZINOVÁ, Hana., 2023. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. 5. vydání. Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7676-672-3TK.

ČERNOHORSKÝ, Jan., 2020. *Finance: od teorie k realitě*. Grada. ISBN 978-80-271-1809-0.

ČIŽINSKÁ, Romana., 2023. *Základy finančního řízení podniku*. Grada. ISBN 978-80-271-0194-8.

Damodaran On-line, 2023. Online. <https://pages.stern.nyu.edu/>. Dostupné z: <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

DOMBROVSKÁ, Michaela., 2018. *Informační gramotnost jako veřejný zájem, politika a norma*. Karolinum. ISBN 978-80-246-3969-7.

DUŠEK, Jiří a SEDLÁČEK, Jaroslav., 2023. *Daňová evidence podnikatelů*. 20. vydání. Grada. ISBN 978-80-271-3986-6.

DVOŘÁKOVÁ, Dana., 2022. *Finanční účetnictví a výkaznictví podle mezinárodních standardů IFRS*. 6. aktualizované vydání. Albatros Media. ISBN 9788026510864.

FOTR, Jiří; VACÍK, Emil; SOUČEK, Ivan; ŠPAČEK, Miroslav a HÁJEK, Stanislav., 2020. *Tvorba strategie a strategické plánování*. 2. aktualizované vydání. Grada. ISBN 978-80-271-2499-2.

HARRISON, Alan; SKIPWORTH, Heather; HOEK, Remko I. van a AITKEN, James., 2019. *Logistics management and strategy: competing through the supply chain*. 6. vydání. Pearson. ISBN 978-1-292-18368-8.

HIGGINS, Robert C.; KOSKI, Jennifer L. a MITTON, Todd., 2023. *Analysis for financial management*. 13. vydání. McGraw-Hill Educaiton. ISBN 978-1-265-04263-9.

HOLEČKOVÁ, Lenka a HYRŠLOVÁ, Jaroslava. *Ekonomika podniku*. Odborné nakladatelství Vysoké školy ekonomie a managementu, 2018. ISBN 978-80-87839-90-4.

HORÁK, Milan. *Uplatňování pohledávek v insolvenčním řízení*. Wolters Kluwer, 2023. ISBN 978-80-7676-686-0.

KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Aleš Čeněk, 2019. ISBN 9788073807566.

KLAMMER, Tom. *Statement of Cash Flows: Preparation, Presentation, and Use*. Online. Wiley, 2018. ISBN 9781119509011.

KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel., 2017. *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady*. 3. aktualizované vydání. Grada. ISBN 978-80-271-0563-2.

KOTULIČ, Rastislav; KIRÁLY, Péter a RAJČÁNIOVÁ, Miroslava., 2018. *Finanční analýza podniku*. 3. vydání. Wolters Kluwer. ISBN 9788081688881.

KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena., 2022. *Finanční analýza ve finančním řízení*. Vysoká škola finanční a správní. ISBN 978-80-7408-231-3.

Makroekonomická predikce České republiky, 2024. Online. Ministerstvo financí České republiky. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/rozpocetova-politika/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2024/makroekonomicka-predikce-leden-2024-54583>.

MARTINOVIČOVÁ, Dana; KONEČNÝ, Miloš a VAVŘINA, Jan., 2019. *Úvod do podnikové ekonomiky*. 2. aktualizované vydání. Grada. ISBN 978-80-271-2034-5.

MÁČE, Miroslav., 2020. *Účetnictví, analýza a řízení financí*. Václav Klemm. ISBN 978-80-87713-20-4.

MÁČE, Miroslav., 2018. *Manažerské účetnictví veřejného sektoru*. Grada. ISBN 978-80-271-2139-7.

REŽŇÁKOVÁ, Mária., 2010. *Řízení platební schopnosti podniku*. Grada. ISBN 978-80-247-3441-5.

RUSHTON, Alan; CROUCHER, Phil a BAKER, Peter., 2022. *The handbook of logistics and distribution management: understanding the supply chain*. 7. vydání. KoganPage. ISBN 978-1-3986-0204-5.

RŮČKOVÁ, Petra., 2021. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Grada. ISBN 978-80-271-3124-2.

SCHOLLEOVÁ, Hana., 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3. aktualizované vydání. Grada. ISBN 978-80-271-0413-0.

STRNADOVÁ, Zuzana., 2019. *Co by měl vědět příjemce dotace*. Grada. ISBN 978-80-247-3076-9.

ŠAFROVÁ DRÁŠILOVÁ, Alena, 2019. *Základy úspěšného podnikání*. Grada. ISBN 978-80-271-1161-9.

ŠTEKER, Karel., 2020. *Finanční účetnictví*. Online. Vysoká škola ekonomie a managementu. ISBN 9788088330257.

ŠTEKER, Karel a OTRUSINOVÁ, Milana., 2021. *Jak číst účetní výkazy*. 3. aktualizované vydání. Grada. ISBN 978-80-271-3184-6.

VOCHOZKA, Marek., 2020. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Finance. Grada. ISBN 9788027117017.

VOCHOZKA, Marek., 2021. *Finance podniku: Komplexní pojetí*. Grada. ISBN 978-80-271-3267-6.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a JELÍNKOVÁ, Eva., 2018. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Grada. ISBN 978-80-271-0689-9.

TOMEK, Gustav a VÁVROVÁ, Věra., 2014. *Integrované řízení výroby*. Grada. ISBN 978-80-247-4486-5.

TOUŠEK, Zdeněk; HINKE, Jana a PROKOP, Martin., 2021. The Performance Determinants of Trading Companies: A stakeholder Perspective. Online. *Journal of Competitiveness*. roč. 2021.02.09, č. 13(2), 152–170, s. 19. Dostupné z: <https://www.cjournal.cz/files/410.pdf>.

YAO-PENG, Michael a SHAO, Lijin., 2021. How Do the Determinants of New Product Development Matter in the International Context? The Moderating Role of Learning Orientation. Online. *Journal of Competitiveness*. roč. 2021.03.08, č. 13(3), 129–146, s. 18. Dostupné z: <https://www.cjournal.cz/files/419.pdf>.

Zákon č. 89/2012 Sb.: Zákon občanský zákoník, 2012. In: .

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

C	Kapitál
CF	Cash-flow
CK	Cizí kapitál
CP	Cenný papír
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
ČÚS	České účetní standardy
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DO	Doba obratu
EAT	Zisk po zdanění, čistý zisk
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
ESG	Enviromental – Social – Governance
EU	Evropská unie
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
HDP	Hrubý domácí produkt
JIT	Just-in-Time
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KZ	Krátkodobé závazky
NFV	Návratná finanční výpomoc
OA	Oběžná aktiva
OSSZ	Okresní správa sociálního zabezpečení

re	Náklad na vlastní kapitál
rf	Bezriziková úroková míra
rm	Procento ratingu ČR
ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity
ROS	Return on Sales
USA	Spojené státy americké
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Schématické znázornění rozvahy z hlediska vázanosti majetku a splatnosti zdrojů financování.....	13
Obrázek 2 Cyklus oběžného majetku	15
Obrázek 3 Kapitálová a finanční struktura zdrojů financování	24
Obrázek 4 Postup při evidenci pohledávek.....	31
Obrázek 5 Vnitřní organizační struktura vybrané společnosti.....	48
Obrázek 6 Schéma Porterovy analýzy pěti sil	52
Obrázek 7 Vertikální analýza zisku před zdaněním, odpisy a úroky.....	63
Obrázek 8 Vertikální analýza zisku před zdaněním a úroky	64

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Horizontální analýza aktiv	56
Tabulka 2 Horizontální analýza pasiv	57
Tabulka 3 Vertikální analýza aktiv	58
Tabulka 4 Vertikální analýza pasiv	59
Tabulka 5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	60
Tabulka 6 Vertikální analýza výnosů	61
Tabulka 7 Vertikální analýza nákladů	62
Tabulka 8 Hodnoty pro vertikální analýzu výsledku hospodaření	63
Tabulka 9 Přehled o peněžních tocích 2019–2023	65
Tabulka 10 Čistý pracovní kapitál	67
Tabulka 11 Ukazatele aktivity	69
Tabulka 12 Ukazatele rentability	70
Tabulka 13 Ukazatele likvidity	71
Tabulka 14 Zadluženost	72
Tabulka 15 Míra zadlužení	72
Tabulka 16 Ukazatel úrokového krytí	73
Tabulka 17 Multiplikátor vlastního kapitálu	73
Tabulka 18 Výpočet nákladů na vlastní kapitál společnosti	75
Tabulka 19 Výpočet ekonomické přidané hodnoty společnosti	75
Tabulka 20 Srovnání vybraných ukazatelů finanční analýzy s konkurenčními společnostmi	79
Tabulka 21 Rozdělení výrobků dle podílu na tržbách	88
Tabulka 22 Výpočet přebytečného materiálu na skladě	94
Tabulka 23 Propočet dopadu návrhu eliminace změn	95
Tabulka 24 Dopad změny politiky v oblasti splatnosti faktur do hospodaření společnosti	96

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Aktiva vybrané společnosti

Příloha P II: Pasiva vybrané společnosti

Příloha P III: Výkaz zisku a ztráty vybrané společnosti

Příloha P IV: Návrh Kanban karet

Příloha P V: Návrh nástěnky

PŘÍLOHA P I: AKTIVA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI (VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ)

v tis. Kč	2019	2020	2021	2022	2023
AKTIVA CELKEM	1 631 024	1 744 566	2 030 667	2 233 889	2 161 169
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0	0
Stálá aktiva	956 475	967 760	1 093 163	1 262 532	1 213 388
Dlouhodobý nehmotný majetek	13 575	12 109	13 165	13 277	14 040
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	11 361	10 256	11 999	12 146	12 613
Software	11 034	10 139	11 999	12 146	12 613
Ostatní ocenitelná práva	327	118	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	2 211	1 852	1 166	1 131	133
<i>Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>2 211</i>	<i>1 852</i>	<i>1 166</i>	<i>1 131</i>	<i>1 294</i>
Dlouhodobý hmotný majetek	740 947	759 735	880 550	1 049 806	999 900
Pozemky a stavby	289 518	303 456	326 986	471 794	447 284
<i>Pozemky</i>	<i>42 415</i>	<i>42 415</i>	<i>65 373</i>	<i>65 373</i>	<i>60 447</i>
<i>Stavby</i>	<i>247 103</i>	<i>261 042</i>	<i>261 613</i>	<i>396 971</i>	<i>386 837</i>
Hmotné movité věci a jejich soubory	395 215	416 981	419 717	560 410	519 672
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	5 224	3 228	1 847	1 545	1 545
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	5 224	3 228	1 847	1 545	1 545
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	50 675	36 070	132 001	25 507	31 399
<i>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>23 452</i>	<i>19 282</i>	<i>21 354</i>	<i>8 680</i>	<i>14 232</i>
<i>Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>27 223</i>	<i>16 787</i>	<i>110 647</i>	<i>16 826</i>	<i>17 168</i>
Dlouhodobý finanční majetek	201 951	195 916	199 459	199 459	199 449
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	201 170	195 134	199 449	199 449	199 438
Podíly - podstatný vliv	772	772	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry	11	11	11	11	11
Oběžná aktiva	674 548	776 806	937 504	971 357	947 780
Zásoby	370 764	391 294	583 253	612 394	579 174
Materiál	151 926	175 299	271 988	243 788	249 339
Nedokončená výroba a polotovary	128 559	139 353	202 102	235 316	220 381
Výrobky a Zboží	90 280	76 643	109 163	133 290	109 453
<i>Výrobky</i>	<i>90 280</i>	<i>76 643</i>	<i>109 163</i>	<i>133 290</i>	<i>109 453</i>
<i>Zboží</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Pohledávky	275 978	286 491	345 819	323 636	298 553
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	275 978	286 491	345 819	323 636	298 553
<i>Pohledávky z obchodních vztahů</i>	<i>239 031</i>	<i>273 246</i>	<i>330 472</i>	<i>285 775</i>	<i>280 779</i>
<i>Pohledávky - ostatní</i>	<i>36 946</i>	<i>13 246</i>	<i>15 347</i>	<i>37 861</i>	<i>17 773</i>
Stát - daňové pohledávky	31 436	9 666	7 640	29 043	15 423
Krátkodobé poskytnuté zálohy	3 343	2 291	3 649	3 770	2 085
Dohadné účty aktivní	1 609	688	3 673	4 691	53
Jiné pohledávky	559	601	385	357	212
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	24 230	95 733	3 305	203	64 771
<i>Peněžní prostředky v pokladně</i>	<i>117</i>	<i>137</i>	<i>103</i>	<i>55</i>	<i>35</i>
<i>Peněžní prostředky na účtech</i>	<i>24 113</i>	<i>95 596</i>	<i>3 203</i>	<i>148</i>	<i>64 737</i>
Časové rozlišení aktiv	3 576	3 288	5 127	35 125	5 283

PŘÍLOHA P II: PASIVA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI (VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ)

v tis. Kč	2019	2020	2021	2022	2023
PASIVA CELKEM	1 631 020	1 744 566	2 030 667	2 233 889	2 161 169
Vlastní kapitál	1 067 384	1 136 459	1 199 926	1 281 880	1 387 509
Základní kapitál	52 500	52 500	52 500	52 500	52 500
Ážio a kapitálové fondy	-287,7	-139,65	0	0	0
Kapitálové fondy	-287,7	-139,65	0	0	0
Fondy ze zisku	10 729	11 033	10 855	10 500	10 500
Ostatní rezervní fondy	10 500	10 500	10 500	10 500	10 500
Statutární a ostatní fondy	229	533	355	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	895 280	1 003 498	1 024 870	1 112 001	1 217 620
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let	895 280	1 003 498	1 024 870	1 112 001	1 217 620
Výsledek hospodaření běžného účetního období	109 162	69 568	111 701	106 878	106 889
Cizí zdroje	563 636	608 106	830 741	952 009	773 660
Rezervy	0	0	1 260	9 402	1 022
Ostatní rezervy	0	0	1 260	9 402	1 022
Závazky	563 636	608 106	829 481	942 607	772 638
Dlouhodobé závazky	221 614	212 000	333 530	346 164	307 489
Závazky k úvěrovým institucím	172 535	157 326	270 370	271 874	215 250
Odloužený daňový závazek	49 079	54 675	63 161	74 290	92 239
Krátkodobé závazky	341 991	396 101	495 742	596 231	463 236
Závazky k úvěrovým institucím	140 869	141 169	152 350	177 179	70 424
Krátkodobé přijaté zálohy	40	41	41	106	109
Závazky z obchodních vztahů	179 719	235 838	317 555	396 224	366 815
Závazky ostatní	21 362	19 052	25 796	22 722	25 888
Závazky k zaměstnancům	10 331	10 776	13 245	13 420	14 681
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	5 943	6 029	6 888	7 134	7 916
Stát - daňové závazky a dotace	4 163	1 739	3 027	1 241	2 574
Dohadné účty pasivní	34	7	21	555	356
Jiné závazky	891	501	2 616	372	361
Časové rozlišení pasiv	30,45	5,25	209	212	1 913

PŘÍLOHA P III: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY VYBRANÉ SPOLEČNOSTI (VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ)

VÝSLEDOVKA					
v tis. Kč	2019	2020	2021	2022	2023
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 707 359	1 479 514	2 090 889	2 398 070	2 552 083
Výkonová spotřeba	1 275 488	1 084 296	1 740 521	2 015 059	1 991 286
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	987 355	863 370	1 411 940	1 701 370	1 657 458
<i>Služby</i>	288 133	220 926	328 581	313 690	333 829
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2 429	2 911	-95 543	-59 332	39 906
Aktivace	0	0	-122	-212	-2 255
Osobní náklady	265 495	235 446	295 052	302 359	333 514
<i>Mzdové náklady</i>	190 284	170 106	213 617	217 069	238 949
<i>Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady</i>	75 210	65 339	81 435	85 290	94 565
<i>Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění</i>	63 425	56 286	69 868	71 392	78 926
<i>Ostatní náklady</i>	11 785	9 053	11 567	13 899	15 639
Úpravy hodnot v provozní činnosti	89 133	95 727	82 365	87 969	95 772
<i>Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</i>	89 578	96 815	84 231	86 741	97 634
<i>Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé</i>	89 578	96 815	84 231	86 741	97 634
<i>Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné</i>	0	0	-1	0	0
<i>Úpravy hodnot zásob</i>	-296	298	-731	1 883	-1 854
<i>Úpravy hodnot pohledávek</i>	-148	-1 386	-1 135	-654	-8
Ostatní provozní výnosy	198 451	127 580	270 148	408 201	706 102
<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</i>	15 018	10 414	868	326	25 997
<i>Tržby z prodaného materiálu</i>	160 068	108 668	261 341	300 481	245 265
<i>Jiné provozní výnosy</i>	23 365	8 499	7 939	107 395	434 840
Ostatní provozní náklady	143 197	95 419	207 734	332 905	646 320
<i>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku</i>	1 276	1 645	399	21	22 724
<i>Prodaný materiál</i>	131 069	85 056	196 511	239 843	195 412
<i>Daně a poplatky</i>	1 363	1 026	914	1 095	980
<i>Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období</i>	-1 511	0	1 260	8 142	-8 380
<i>Jiné provozní náklady</i>	11 000	7 691	8 651	83 804	435 584
Provozní výsledek hospodaření	134 926	93 296	131 030	127 524	153 642
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	7 327	0	5 250	7 350	6 300
<i>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	7 027	0	5 250	7 350	6 300
<i>Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku</i>	300,3	0	0	0	0
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	315	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	426,3	70	0	0	175
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	4340,7	-4464,6	0	0	0
<i>Nákladové úroky a podobné náklady</i>	3 659	1 823	1 785	10 478	15 223
<i>Ostatní nákladové úroky a podobné náklady</i>	3 659	1 823	1 785	10 478	15 223
Ostatní finanční výnosy	9 249	39 735	23 074	27 589	19 774
Ostatní finanční náklady	9 149	49 005	20 657	20 738	22 736
Finanční výsledek hospodaření	-461	-6 557	5 882	3 723	-11 710
Výsledek hospodaření před zdaněním	134 465	86 738	136 912	131 247	141 933
Daň z příjmů	25 303	17 171	25 211	24 363	35 044
<i>Daň z příjmů splatná</i>	18 354	11 575	16 724	13 239	17 094
<i>Daň z příjmů odložená</i>	6 949	5 595	8 486	11 129	17 950
Výsledek hospodaření po zdanění	109 162	69 568	111 701	106 878	106 889
Výsledek hospodaření za účetní období	109 162	69 568	111 701	106 878	106 889
Čistý obrat za účetní období	1 922 813	1 646 900	2 389 361	2 841 210	3 284 434

PŘÍLOHA P IV: NÁVRH KABAN KARET (VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ)

PŘEVODOVKOVÝ DÍL A
SÉRIOVÉ ČÍSLO VÝROBKU
MNOŽSTVÍ KS
Z VŠEOBECNÉHO SKLADU → PRACOVIŠTĚ XY
KÓD KARTY
ZNAČKA DŮLEŽITOSTI: AA

SPOJKOVÝ DÍL A
SÉRIOVÉ ČÍSLO VÝROBKU
MNOŽSTVÍ KS
Z VŠEOBECNÉHO SKLADU → PRACOVIŠTĚ XY
KÓD KARTY
ZNAČKA DŮLEŽITOSTI:

PŘEVODOVKOVÝ DÍL B
SÉRIOVÉ ČÍSLO VÝROBKU
MNOŽSTVÍ KS
Z VŠEOBECNÉHO SKLADU → PRACOVIŠTĚ XY
KÓD KARTY
ZNAČKA DŮLEŽITOSTI:

PODVOZKOVÝ DÍL A
SÉRIOVÉ ČÍSLO VÝROBKU
MNOŽSTVÍ KS
Z VŠEOBECNÉHO SKLADU → PRACOVIŠTĚ XY
KÓD KARTY
ZNAČKA DŮLEŽITOSTI:

SPOJKOVÝ DÍL B
SÉRIOVÉ ČÍSLO VÝROBKU
MNOŽSTVÍ KS
Z VŠEOBECNÉHO SKLADU → PRACOVIŠTĚ XY
KÓD KARTY
ZNAČKA DŮLEŽITOSTI:

SPOJKOVÝ DÍL C
SÉRIOVÉ ČÍSLO VÝROBKU
MNOŽSTVÍ KS
Z VŠEOBECNÉHO SKLADU → PRACOVIŠTĚ XY
KÓD KARTY
ZNAČKA DŮLEŽITOSTI:

DÍL ŘÍZENÍ A
SÉRIOVÉ ČÍSLO VÝROBKU
MNOŽSTVÍ KS
Z VŠEOBECNÉHO SKLADU → PRACOVIŠTĚ XY
KÓD KARTY
ZNAČKA DŮLEŽITOSTI:

PODVOZKOVÝ DÍL B
SÉRIOVÉ ČÍSLO VÝROBKU
MNOŽSTVÍ KS
Z VŠEOBECNÉHO SKLADU → PRACOVIŠTĚ XY
KÓD KARTY
ZNAČKA DŮLEŽITOSTI:

SPOJKOVÝ DÍL D
SÉRIOVÉ ČÍSLO VÝROBKU
MNOŽSTVÍ KS
Z VŠEOBECNÉHO SKLADU → PRACOVIŠTĚ XY
KÓD KARTY
ZNAČKA DŮLEŽITOSTI:

NÁZEV VÝROBKU
SÉRIOVÉ ČÍSLO VÝROBKU
MNOŽSTVÍ KS
Z VŠEOBECNÉHO SKLADU → PRACOVIŠTĚ XY
KÓD KARTY
ZNAČKA DŮLEŽITOSTI:

PŘÍLOHA P V: NÁSTĚNKA (VLASTNÍ ZPRACOVÁNÍ)

	PROSTOR PRO A. OBL. MĚŘENÍ
	PROSTOR PRO A. OBL. MĚŘENÍ
	PROSTOR PRO A. OBL. MĚŘENÍ
	PROSTOR PRO A. OBL. MĚŘENÍ
	PROSTOR PRO A. OBL. MĚŘENÍ
POŽADAVKY NA VÝROBU	PROSTOR PRO A. OBL. MĚŘENÍ
	PROSTOR PRO A. OBL. MĚŘENÍ
	PROSTOR PRO A. OBL. MĚŘENÍ
	PROSTOR PRO A. OBL. MĚŘENÍ
	PROSTOR PRO A. OBL. MĚŘENÍ
	PROSTOR PRO A. OBL. MĚŘENÍ
	PROSTOR PRO A. OBL. MĚŘENÍ
AA	PROSTOR PRO A. OBL. MĚŘENÍ