

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA**

Katedra ekonomiky

Studijní program: Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Investiční činnost a produktivita vybraného podniku

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Tomáš Volek, Ph.D.

Vypracovala:

Bc. Iveta Neshybová

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Iveta NESHYBOVÁ**
Osobní číslo: **E11217**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Investiční činnost a produktivita vybraného podniku**
Zadávající katedra: **Katedra ekonomiky**

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

Cíl práce:

Posoudit vztah mezi investiční činností a produktivitou v podniku.


Osnova:

1. Investiční činnost v podniku
2. Produktivita a její měření
3. Charakteristika vybraného podniku
4. Posouzení hospodářské situace podniku
5. Analýza investiční činnosti a produktivity v podniku
6. Posouzení vztahu mezi investiční činností a produktivitou ve vybraném podniku


Rezsah grafických prací:
Rezsah pracovní zprávy: **40 - 50 stran**
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná**
Seznam odborné literatury:

COELLI, T.: *An Introduction to Efficiency and Productivity Analysis*. Springer, 2005
GRÚNVALD, R.; HOLEČKOVÁ J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Oeconomica, 2006
KISLINGEROVÁ, E.: *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2007
NOVOTNÁ, M.; VOLEK, T.: *Měření efektivnosti využívání výrobních faktorů v souvislostech. JU v Českých Budějovicích, Ekonomická fakulta*, 2008
SYNEK, M. A KOL.: *Manažerská ekonomika*. Grada Publishing, 2011
VALACH, J.: *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 2001

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Tomáš Volek, Ph.D.**
Katedra ekonomiky
Datum zadání diplomové práce: **12. února 2012**
Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2013**


doc. Ing. Ladislav Rožek, Ph.D.
děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 10
370 05 České Budějovice


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

V Českých Budějovicích dne 12. března 2012

Prohlášení

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

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

V Českých Budějovicích dne

Bc. Iveta Neshybová

Poděkování

Touto cestou bych chtěla poděkovat mému vedoucímu diplomové práce Ing. Tomáši Volkovi, Ph.D., a to za cenné rady, ochotnou spolupráci a pomoc při vypracování mé diplomové práce.

Dále bych chtěla poděkovat vedení podniku, který byl v této práci analyzován, za poskytnutí podkladů a zodpovězení dotazů při vypracování diplomové práce.

1	ÚVOD	8
2	LITERÁRNÍ REŠERŠE	9
2.1	Podnik	9
2.2	Investiční činnost v podniku	11
2.2.1	Základní vymezení investic	11
2.2.2	Investiční činnosti	13
2.2.3	Členění investic.....	14
2.2.4	Plánování investic	15
2.2.5	Hodnocení efektivnosti investic.....	16
2.3	Produktivita a její měření	19
	Produktivita může být měřena jako:	19
2.3.1	Při měření produktivity jsou zohledňovány:.....	20
2.3.2	Druhy produktivity	21
2.3.3	Technologie a produktivita	23
2.3.4	Hodnocení výkonnosti firmy pomocí produktivity.....	24
2.4	Finanční analýza	25
2.4.1	Metody finanční analýzy	26
2.4.2	Peněžní toky (CASH FLOW) podniku.....	29
3	CÍL A METODIKA	30
3.1	Použité poměrové ukazatele finanční analýzy a další vzorce	31
4	PRAKTICKÁ ČÁST	32
4.1	Charakteristika vybraného podniku	32
4.2	Posouzení hospodářské situace podniku	34
4.2.1	Analýza absolutních ukazatelů – stavových veličin.....	35
4.2.2	Analýza absolutních ukazatelů – tokových veličin.....	38
4.2.3	Analýza poměrových ukazatelů	40
4.3	Analýza investiční činnosti	44
4.3.1	Realizované investice	44
4.3.2	Zdroje financování	47
4.4	Analýza produktivity v podniku	49
4.4.1	Produktivita práce	49
4.4.2	Produktivita kapitálu	55
4.4.3	Celková produktivita, produktivita výrobních faktorů.....	58

4.5	Posouzení vztahu mezi investiční činností a produktivitou ve vybraném podniku.....	60
4.5.1	Vztah investic a produktivity práce.....	61
4.5.2	Vztah investic a produktivity kapitálu.....	63
4.5.3	Vztah investic a produktivity výrobních faktorů	65
5	ZÁVĚR.....	66
	Summary.....	69
	Literatura.....	70
	Seznam obrázků	71
	Seznam tabulek.....	71
	Seznam grafů	71
	Přílohy.....	72

1 ÚVOD

Tato diplomová práce se zabývá Investiční činností a produktivitou vybraného podniku, kde hlavním cílem je posoudit vztah mezi investiční činností a produktivitou v podniku.

Investice jsou důležitou součástí pro rozvoj každého ekonomického subjektu. Na zajištění hlavní činnosti musí být podnik vybaven potřebným majetkem. Rozdělujeme ho na oběžný a investiční majetek. Investování je vynakládání zdrojů za účelem získávání užitků, které jsou očekávány v delším časovém období. Investování je samostatná činnost vydělená z financování a charakterizovaná velkou odpovědností a rizikem. Jedná se tedy o dlouhodobé zacházení s kapitálem.

Hlavním cílem práce je posouzení vztahu mezi investiční činností a produktivitou v podniku. Pro správné posouzení vztahu mezi investiční činností a produktivitou v podniku je práce rozdělena na dvě části, a to na část teoretickou a část praktickou.

Teoretická část je práce soustředěna na vymezení základních pojmů, které jsou s prací spojeny. Nejprve se tato část zabývá podnikem a jeho investiční činností. Dále se pak tato část práce zabývá produktivitou a jejím měřením.

V praktické části se pak setkáváme s jednotlivými dílčími cíli. Prvním dílčím cílem této práce je obecné seznámení se s vybraným podnikem. V druhé části této kapitoly je zobrazena hospodářská situace podniku. Dále pak analýza investiční činnosti a jednotlivé druhy produktivity v podniku. A v poslední řadě je posouzení vztahu mezi investiční činností a produktivitou ve vybraném podniku.

V závěru práce je vyhodnoceno, jaký je vztah mezi investiční činností a produktivitou ve vybraném podniku.

2 LITERÁRNÍ REŠERŠE

2.1 Podnik

Postupně s rozvíjející se dělbou práce a specializací se podnikatelská činnost rozvíjela a nalézala i nové formy. A dnes se již setkáváme s nejrůznějšími formami organizace podnikání od těch nejjednodušších až po nejsložitější. Základní jednotku, v níž je realizována výroba nebo jsou poskytovány služby, nazýváme podnik. Pojem podnik je v obchodním zákoníku chápán jako objekt právních vztahů a je definován v Oddíle II., §5 odst. 1. Podnikem se pro účely zákona rozumí soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem ke své povaze mají tomuto účelu sloužit. Podnik může mít po právní stránce různou formu, která odpovídá charakteru výroby nebo služeb a požadavkům (představám podnikatele). (Synek 2003)

Základními právními formami podnikání jsou podniky jednotlivce, živnosti nebo obchodní společnosti v klasifikaci na osobní obchodní společnosti a společnosti kapitálové (dalšími právními formami jsou např. státní podniky, družstva apod.). Právní forma podnikání představuje z hlediska financí důležitý, a především dlouhodobě působící činitel. V čem se liší charakteristiky právní formy podnikání? Jsou to především:

- Způsob a rozsah ručení (podnikatelské riziko)
- Oprávnění k řízení (zastupování podniku navenek, vedení podniku, spoluměření)
- Počet zakladatelů
- Nároky na počáteční kapitál
- Administrativní náročnost založení a provozování podniku
- Podíl na zisku (ztrátě)
- Finanční možnosti (přístup k cizím zdrojům)
- Daňové zatížení
- Povinnost zveřejnění (Kislingerová 2007)

Založení podniku, jeho fungování, různé formy spojování a zánik jsou v tržní ekonomice doprovázeny pohybem peněžních prostředků, podnikového kapitálu a finančních zdrojů. Peněžní prostředky podniku představují část jeho aktiv (majetku), která má podobu hotovosti, různých forem vkladů u peněžních ústavů a ekvivalentů peněžních prostředků (tj. cenin, šeků, poukázek na zboží a služby). Peněžní prostředky podniku jsou stavová

veličina: zachycují stav peněz podniku k určitému okamžiku. Jsou přirozeně nejlikvidnější složkou celkového podnikového majetku, okamžitě použitelnou pro úhradu jeho závazků. Vedle peněžních prostředků souvisí se vznikem, fungováním a zánikem podniku podnikový kapitál. Z hlediska ekonomické teorie rozumíme podnikovým kapitálem jeden ze tří výrobních vstupů (půda, práce, kapitál). Ve financích a účetnictví se obvykle podnikový kapitál chápe jako souhrn všech peněz, vložených do celkového majetku podniku vlastníky (vlastních kapitál)a věřiteli (dluhy, cizí kapitál). Rozhodující část podnikového kapitálu je vázána v hmotném a nehmotném investičním majetku, nepeněžní části finančního majetku, zásobách a pohledávkách. Peněžní prostředky podniku představují tu část jeho majetku, která v daný okamžik vystupuje ve formě hotovosti a vkladů na bankovních účtech. Podnikový kapitál je souhrn všech peněz, vázaných v celkovém majetku podniku k určitému okamžiku. Finanční majetek je ta část podnikového majetku, který vedle peněžních prostředků zahrnuje i jiná finanční aktiva, zejména různé druhy krátkodobých a dlouhodobých cenných papírů. Finanční řízení podniku definujeme jako subjektivní ekonomickou činnost, zabývající se získáváním potřebného množství peněz a kapitálu z různých finančních zdrojů, alokací peněz do různých forem nepeněžního majetku a rozdělováním zisku s cílem maximalizace tržní hodnoty vlastního majetku firmy. Základem finančního řízení je finanční rozhodování o výběru nejvhodnějších variant pohybu peněz, kapitálu a finančních zdrojů a kontrola realizace těchto rozhodnutí. (Valach 2001)

2.2 Investiční činnost v podniku

Investice bývá charakterizována jako odložená spotřeba. Investice jsou statky, které nejsou určeny k bezprostřední spotřebě, ale k výrobě dalších statků (spotřebních i výrobních) v budoucnu. Investice můžeme charakterizovat, jako jednorázově (v relativně krátké době) vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během delšího budoucího období (v praxi obvykle nejméně po dobu jednoho roku). Rozhodování o investicích „kolik, do čeho, kdy, kde a jak investovat“ patří k nejdůležitějším manažerským rozhodnutím o budoucím vývoji podniku a jeho efektivnosti. Investice slouží řadu let, a proto řadu let jsou nejen zdrojem přírůstku zisku podniku, ale i „břemenem“, které zatěžuje ekonomiku podniku především fixními náklady (odpisy).

Nesprávně zaměřená a neefektivní investice může podniku způsobit vážné finanční problémy a přivést podnik i k bankrotu, zvláště pak, je-li pořízena na dluh. Bez investic se však žádný podnik neobejde, zvláště pak podnik, který se chce rozvíjet a tak obstát v konkurenci. Investiční plán podniku vychází nebo je přímo součástí strategického podnikatelského plánu, který stanoví dlouhodobé cíle podniku. (Synek 2003)

2.2.1 Základní vymezení investic

- evidujeme v účtové tř. 0
- investice lze také nazvat ODLOŽENOU SPOTŘEBOU
- investiční rozhodnutí má dlouhodobé účinky
- při investování je nutný – faktor času, nejistoty a rizika

Makroekonomické pojetí investic (z hlediska národního hospodářství)

- HRUBÉ INVESTICE = celková částka nových investičních statků (budovy, stroje, výrobní zařízení) za dané období
 - přírůstky hmotného a nehmotného majetku i zásob
- ČISTÉ INVESTICE = čistý přírůstek investičních statků
 - hrubé investice snížené o odpisy

Mikroekonomické pojetí investic (z hlediska podnikového)

Jednorázově vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během budoucího období.

Členění investic:

- Hmotné (fyzické) investice vytvářejí nebo rozšiřují výrobní kapacitu podniku (majetek s pořizovací cenou vyšší než 40tis. Kč a dobou použitelnosti delší než 1rok)
- Nehmotné investice, jako je nákup know-how, licencí, softwaru, autorských práv atd. Pokud mají nehmotné investice nižší cenu než 60 000 Kč, zahrnuje se jejich cena do provozních nákladů.
- Finanční investice, jako je nákup dlouhodobých cenných papírů, vklady do investičních a jiných společností, dlouhodobé půjčky, nákup nemovitostí atd. s cílem obchodovat s nimi a získat úroky, dividendy nebo zisk. (Synek 2003)

Způsob pořízení:

- Koupí
- Vlastní činností
- Finančním pronájemem - bezúplatným nabytím na základě smlouvy o koupi najaté věci (leasing)
- Vkladem společníků
- Darováním

Způsob financování: (zdroje krytí)

VLASTNÍ ZDROJE (samofinancování) – výsledek hospodaření (VH), základní kapitál (ZK), odpisy (zdroj financování prosté reprodukce),

CIZÍ ZDROJE – úvěry (dlouhodobé), půjčky, dotace (z fondu EU, ze státního rozpočtu – ministerstva), rezervy

2.2.2 Investiční činnosti

Investicí z makroekonomického hlediska rozumíme, použití úspor k produkci kapitálových statků, resp. k rozvoji technologií a k získání lidského kapitálu. Můžeme tedy říci, že investovat znamená obětovat dnešní hodnotu pro získání hodnoty budoucí. (Mankiw 1999)

Také je třeba uvést, že makroekonomická teorie pod pojmem investice rozumí pouze tok výdajů, které fyzicky zvyšují zásobu kapitálu. Proto za investice nepovažuje: nákup nemovitostí, cenných papírů či uměleckých děl, a to z důvodů, že v těchto případech dochází k pouhému převodu vlastnictví, což se projeví pouze ve struktuře aktiv jednotlivců.

Investice můžeme dělit na investice do hmotného majetku (budovy, půda, zásoby) a investice do nehmotné (vzdělání, výzkum, vývoj, zdraví). Můžeme je zařadit do druhé složky soukromých výdajů v hospodářství a to je hlavním důvodem, proč jim v makroekonomické teorii věnujeme značnou pozornost. Jako další důvod můžeme uvést, že investice vedou ke kumulaci kapitálu.

Obecně o podnikových investicích platí totéž co o investicích z hlediska makroekonomického. Podle naší legislativy můžeme podnikové investice charakterizovat, jako jednorázově vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během dalšího budoucího období (zpravidla nejméně po dobu jednoho roku). Z hlediska podnikové ekonomie představují investice statky, které plánujeme v budoucnu přeměnit na další statky, jedná se o tzv. odloženou spotřebu, a ta nám v budoucnu má přinést zisk nebo rozšíření podniku. (Liška 2004) Podle naší legislativy můžeme podnikové investice charakterizovat, jako jednorázově vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během dalšího budoucího období (zpravidla nejméně po dobu jednoho roku)

Jak z makroekonomického tak mikroekonomického hlediska musíme při investování zohledňovat zejména čas a riziko. Výdaj přichází v současnosti a samozřejmě z něj v pozdější době očekávám určitý příjem. Odměnu za investici obdržím později, ale není vůbec jisté, zda ji obdržím a velikost příjmů je vždy nejistá. (Sharpe 1994)

2.2.3 Členění investic

Investice můžeme dělit na investice firem do fixního kapitálu, do zásob, do bytové výstavby a do lidského kapitálu. (Pavelka 2006). Z národohospodářského pohledu je ale také můžeme rozlišovat na hrubé a čisté investice.

Hrubé investice jsou tvořeny součtem všech nových investičních statků, např. budovy, stroje, výrobní a jiné zařízení atd. Celkový produkt je složen ze spotřebních a investičních statků, které slouží k další výrobě. Při vyšší výrobě investičních statků v téže době pro nás znamená nižší spotřebu a naopak. Rozhodování o vztahu investic ke spotřebě můžeme v národohospodářské úrovni označit za nejdůležitější rozhodování.

„Na rozdíl od hrubých investic, jsou čisté investice tvořeny čistým přírůstkem zásob investičních statků v ekonomice v průběhu daného období. Jsou to hrubé investice snížené o opotřebovaný majetek (finančně o odpisy).“ (Synek 2003)

Kapitál je u firem považován za klíčový výrobní faktor k výrobě statků a služeb, které pak prodávají na trzích. Do fixních investic můžeme zařadit investice do budov, strojů a zařízení, které financují firmy, a dále sem můžeme zařadit investice domácností do nových bytů a domů. Pro fixní investice je charakteristické, že se v průběhu svého používání opotřebovávají. (Soukup 2007)

KLASIFIKACE INVESTIČNÍCH PROJEKTŮ

1. **Náhrada zařízení** – obvykle se jedná o nezbytnou náhradu za opotřebované zařízení. Tento druh investice se provádí bez zvláštních analýz a rozhodovacích procesů.
2. **Výměna zařízení za účelem snížení nákladů**- výměna musí být zdůvodněna podrobnější analýzou (srovnávání investičních nákladů s úsporou výrobních nákladů). Rozhodovací úroveň je obvykle stanovena podle výše nákladů.
3. **Expanze dosavadního výrobku a rozšíření trhu** – Rozhodování je zde ve vyšších stupních řízení.
4. **Vývoj, výroba a prodej nového výrobku a expanze na nové trhy** – vývoj a zavedení nového výrobku je vysoce nákladná a při tom riziková záležitost. Schvalování se přenechává v rukou vrcholového řídicího orgánu a celý proces bývá součástí strategického plánu.

A další, jako například **výzkum a rozvoj, dlouhodobé smlouvy** a ostatní investiční projekty. (Synek 2003)

2.2.4 Plánování investic

PŘEDINVESTIČNÍ FÁZE

- Identifikace podnikatelských příležitostí
- Předběžný výběr projektů a příprava projektu zahrnující analýzu jeho variant
- Hodnocení projektu a rozhodnutí o jeho realizaci či zamítnutí

Plánování investic můžeme považovat za nejsložitější a mnohostrannou činnost podnikového managementu. Hlavním cílem je sestavit strategický podnikový plán, ve kterém vycházíme z dlouhodobých strategických cílů podniku, hledáme způsoby a cesty pro splnění našeho cíle. Zamýšlíme se také nad určitými investičními akcemi, sestavujeme kapitálové rozpočty, hodnotíme efektivnost investičních projektů a vybíráme nejefektivnější z nich a poté hodnotíme uskutečněné investiční projekty. Dominantním postavením mezi cíli podniku má samozřejmě maximalizace zisku. Hlavním kritériem je při rozhodování Cash Flow (peněžní tok). (Synek 2003)

Identifikace podnikatelských příležitostí označujeme za základní před investiční fází, jelikož podnikatelský projekt se odvíjí od daných podnikatelských příležitostí. Pro získání informací našich podnikatelských příležitostí musíme neustále sledovat a poté vyhodnocovat faktory podnikatelského okolí, které zahrnuje poptávku po určitých produktech a službách, nesmíme přitom zapomínat na exportní možnosti. Důležité je i odhalení zdrojů významných surovin a zejména objevení nových výrobků a technologií. Veškeré podněty, které získáme při sledování, musíme také posoudit a vyhodnotit a poté propracovat do podoby podnikatelského projektu. (Fotr 1995)

INVESTIČNÍ FÁZE

- Vytvoření právní, finanční a organizační základny pro realizaci projektu
- Zpracování projektové dokumentace a získání technologie
- Realizace nabídkových řízení zahrnujících vyhodnocení nabídek a výběr dodavatelů
- Získání pozemků a výstavba budov a staveb
- Zajištění předvýrobních marketingových činností včetně zabezpečení zásob
- Získání a výcvik personálu
- Kolaudace a záběhový provoz

2.2.5 Hodnocení efektivnosti investic

Při hodnocení efektivnosti investic je důležité kritérium, podle kterého budeme investici posuzovat. Jedním ze základních hledisek hodnocení investic je porovnání vynaloženého kapitálu, nebo jednotlivých nákladů na investici s výnosy, které investice přinese. Zde mluvíme o získání rozpočtu jednorázových nákladů a ročních výnosů v období životnosti investičního majetku. Výnos z investice je přírůstek čistého zisku a odpisů (cash flow), které se vrací zpět do podniku v ceně prodaných výrobků.

Když investujeme, tak máme stanovené určité cíle, kterých chceme dosáhnout např. zvýšení výroby nebo u některých snížení nákladů. Proto kritéria hodnocení investic je závislá na míře plnění těchto cílů. Obecně, ale za efekt investic můžeme považovat cash flow, které je tvořeno součtem zisku po zdanění a odpisy.

Metody hodnocení investic jsou rozděleny na dvě skupiny, jednak statické, které nepřihlížejí k působení faktoru času, a dynamické přihlížející k působení faktoru času a diskontování všech vstupních dat do výpočtů. (Synek 2003)

Metody hodnocení efektivnosti investic:

- Metody výnosnosti investic (Return on Investment – ROI)
- Metoda doby splacení (PaybackMethod)
- Metoda čisté současné hodnoty (Net PresentValueofInvestment – NPV)
- Metoda vnitřního výnosového procenta (InternalRateof Return – IRR)
- Metoda nákladová

Inflace a riziko v investičním rozhodování

Investice dlouhodobého charakteru nesmí zapomínat na to, aby propočet efektivnosti a výběru investic bral v úvahu inflaci a respektoval riziko, které investování přináší.

Inflace se nám ve vývoji cen projeví při hodnocení efektivnosti investic, tak že:

- Stoupá úroková míra (požadovaná výnosnost), která nám snižuje efektivnost kapitálových výdajů.
- Rosou ceny vstupů, mzdy a personální výdaje a zároveň i ceny výstupu. Ve většině případů je předpokládáno, že vstupy i výstupy rostou shodně a to zároveň s mírou inflace. Jestli-že předpokládáme shodný příjmu s inflací, tak čistá současná hodnota investice se nemění. A v případě, stejných peněžních příjmů při inflaci a klesajícím

diskontním faktorem shodně s inflací, dochází k poklesu čisté současné hodnoty. (Valach 2001)

S podnikáním musíme spojovat i nejistotu a s investicí přichází zároveň investiční riziko, bez kterého se žádná investice neobejde. Riziko je spojeno s jakýmkoli rozhodováním, jde jen o to, do jaké míry jsme ochotni riskovat. Investiční riziko spočívá v tom, že vynaložené prostředky do investičního projektu nám mohou přinést buď velký zisk, nebo naprostou ztrátu našich vložených prostředků.

V dnešní ekonomice se manažeři setkávají nejen s investičním rizikem, ale s riziky v mnoha dalších oblastech. Je samozřejmé, že různé formy investičních projektů přináší různá rizika. Investiční riziko můžeme spojovat s pravděpodobností budoucích výnosů.

Za charakteristiku rizika můžeme označit pravděpodobnost možných výsledků. Pravděpodobnost vyjadřujeme v procentech. Můžeme vypočítat pomocí očekávané velikosti jevu:

$$Z = \sum_{i=1}^n Z_i \times p_i$$

Kde:

Z – zisk

Z_i – je zisk dosažený s pravděpodobností p_i

P_i – pravděpodobnost výskytu určité výše zisku Z_i

N – počet možných velikostí zisku

Ocenění rizika ve firmě můžeme vyjádřit pomocí rovnice:

Model oceňování kapitálových aktiv (CapitalAssetPricing Model = CAPM)

$$\text{betakoef.} = \frac{\text{riziko firmy}}{\text{riziko portfolia}}$$

Hodnota beta koeficientů publikují poradenské investiční nebo brokerské firmy. Dalším hlediskem je, jak moc je investor ochoten riskovat. Tvrdí se, že v podnikání převažuje vyhýbání se riziku.

Soubor tržních akcií a ostatních aktiv individuálního investora nazývá portfolio. Snaha je o dobré rozložení si portfolia, aby výnosnost byla co nevyšší a riziko co nejnižší. (Synek 2003)

Metody výběru variant

- Vzájemně se vylučující varianty, kdy je možno vybrat jednu variantu, jelikož všechny plní stejný účel.
- Určení pořadí investičních akcí, podle vnitřního výnosového procenta určíme pořadí.
- Náhrada stejného zařízení, musíme se rozhodnout, zda nechat, modernizovat, či zcela vyměnit dané zařízení.

2.3 Produktivita a její měření

Produktivita je ekonomický ukazatel vyjadřující využívání zdrojů, výrobních faktorů. S rostoucí produktivitou pak roste konkurenční výhoda podniků.

Obecně z mikroekonomického a makroekonomického pohledu můžeme produktivitu definovat jako poměr výstupu a vstupu. (Coelli 2005)

$$\text{Produktivita} = \frac{\text{Vstupy (output)}}{\text{Výstupy (input)}}$$

Produktivitu můžeme měřit pomocí různých ukazatelů, kdy záleží na cíli měření a dostupnosti dat.

Produktivita může být měřena jako:

$$\text{Celková produktivita} = \frac{\text{vyprodukované zboží a služby}}{\text{všechny použité zdroje}}$$

$$\text{Dílčí produktivita} = \frac{\text{výstup}}{\text{práce}} \frac{\text{výstup}}{\text{kapitál}} \frac{\text{výstup}}{\text{materiál}} \frac{\text{výstup}}{\text{energie}}$$

$$\text{Multifaktorová produktivita} = \frac{\text{výstup}}{\text{práce} + \text{kapitál} + \text{energie}}$$

(Novotná, Volek 2008)

2.3.1 Při měření produktivity jsou zohledňovány:

1. Technologie

Technologii můžeme popsat jako nové cesty pro zvyšování využití inputů při přetváření na outputy požadované ekonomikou nebo jiným způsobem jako nové a lepší zboží a služby a nové a lepší způsoby pro jejich produkci a distribuci. (McConnell 2003)

2. Efektivnost

Celková efektivnost je produkční proces, kterého můžeme dosáhnout se současnými technologiemi a vstupy, které máme k dispozici. Efektivnost využitelnosti výrobních faktorů měříme pomocí produktivity výrobních faktorů, zde můžeme jako jeden z výrobních faktorů uvádět i technologie.

3. Reálné úspory

V praxi při měření produktivity můžeme pozorovat růst reálných úspor, který je způsoben zvyšováním produktivity.

4. Benchmarking v produkčním procesu

V podnikové ekonomice či mezi státy a regiony lze pomocí benchmarkingu při stejných nebo podobných výrobních procesech odhalit neefektivnosti.

5. Životní úroveň

Zvyšování produktivity práce či kapitálu přispívá k zvyšování životní úrovně, neboť se zvyšující se produktivitou práce se zvyšují také příjmy obyvatel, které ovlivňují životní úroveň, o které víme, že se s vyššími příjmy zvyšuje. (Novotná, Volek 2008)

Pro význam produktivity je nutné porovnání s jinou hodnotou produktivity.

Ke srovnání používáme dva způsoby:

- Srovnání s jinými podniky v rámci odvětví
- Měření produktivity v průběhu časového období (Vaněček 2001)

2.3.2 Druhy produktivity

Produktivitu je možné měřit mnoha způsoby. Následující tabulka č 1. podává přehled měř produktivity.

Tabulka č 1: Přehled hlavních měř produktivity

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

Zdroj: OECD Manual. Paris, 2001

PRODUKTIVITA PRÁCE

Nejjednodušší a nejčastěji používané je měření produktivity práce, kterou lze popsat, jak efektivně je práce využívána při výrobě. Produktivitou práce obecně rozumíme množství produkce vytvořené jedním pracovníkem za jednotku času.

Základní rozdíl v hodnocení produktivity práce je závislý na tom, jakou roli hraje práce. Některé z faktorů, které jsou příčinou rozdílů v produktivitě práce, mezi zeměmi generacemi je lidský kapitál, množství a kvalita fyzického kapitálu, množství půdy a přírodních zdrojů, úroveň používaných technologií, efektivnost manažerů a podnikatelů a společenské a právní prostředí.

- **Produktivita práce založená na produkci**

Tento ukazatel založen na produkci (hrubém výstupu) nám zobrazuje, jak efektivně je práce využívána k dosažení produkce. Produktivita práce jen z části odráží produktivitu pracovníků, jestliže jde o pracovní kapacitu či intenzitu jejich práce. Poměr mezi výstupem a využívanou prací je ve velké míře závislý na chování ostatních vstupů.

$$\text{Výpočet} = \frac{\text{Index produkce}}{\text{Index spotřeby práce}}$$

Jako produkci můžeme brát množství produkce, respektive náklady a prodeje. Pod spotřebou práce si můžeme představit počet přepočtených pracovníků či odpracované hodiny.

Výhodou u této metody je jednoduchá zjistitelnost a čitelnost. Samozřejmě tento ukazatel má i své nevýhody např. z ukazatele není zřejmý vliv ostatních faktorů ovlivňující produkci, jako jsou například technologické změny a další. Jednou z hlavních nevýhod však je, že produktivita práce neabstrahuje využívání outsourcingu. Outsourcingem rozumíme proces, kde podnik deleguje vedlejší činnosti a práci ze své interní struktury na externí entitu.

- **Produktivita práce z přidané hodnoty**

Tento ukazatel nám dává do poměru využitou práci a přidanou hodnotu. V porovnání s předcházející metodou, zde tolik nezáleží na změnách v poměru mezi prací a ostatními výrobními faktory.

$$\text{Výpočet} = \frac{\text{Index přidané hodnoty}}{\text{Index spotřeby práce}}$$

Pod spotřebou práce si zde můžeme představit počet přepočtených pracovníků či odpracovaných hodin. Mezi výhody tohoto ukazatele můžeme řadit jednoduchou zjistitelnost a čitelnost. Nevýhodou je, že z tohoto ukazatele není zřejmý vliv ostatních faktorů ovlivňující produkci. (Novotná, Volek 2008)

PRODUKTIVITA KAPITÁLU

Tento ukazatel nám zobrazuje, jak efektivně je využíván kapitál k produkci přidané hodnoty. Do produktivity kapitálu zahrnujeme vliv práce, ostatních vstupů, technologických změn, ekonomickou vzácnost, měny ve využití kapacity a dalších faktorů. Produktivita kapitálu vychází z fyzické zásoby kapitálu.

I produktivita kapitálu, stejně jako produktivita práce může být založena na celkové produkci či přidané hodnotě. Produktivita kapitálu nám ukazuje míru návratnosti kapitálu.

$$\text{Výpočet} = \frac{\text{Index přidané hodnoty}}{\text{Index množství kapitálu}}$$

Za výhodu tohoto ukazatele můžeme považovat jednoduchost, čitelnost. Naopak jeho nevýhodou je, že z něj není zřejmý vliv ostatních faktorů.

2.3.3 Technologie a produktivita

Obecně lze říci, že technologický růst vede k dlouhodobému ekonomickému růstu, a tím i k zvyšování životní úrovně obyvatelstva.

Za hlavní faktory ovlivňující technologický pokrok a produktivitu můžeme považovat:

- Politiku vlády
- Makroekonomický stav ekonomiky
- Mezinárodní konkurenci na trhu
- Charakter odvětví a rozhodování managementu

Zde vidíme, že ne pouze politika vlády či makroekonomický stav ekonomiky má vliv na produktivitu ekonomiky, ale také rozhodování, které provádí sám management podniku ve vztahu k finanční schopnosti a postavení na trhu. (Novotná, Volek 2008)

2.3.4 Hodnocení výkonnosti firmy pomocí produktivity

V praxi se většinou setkáme se zúžením pouze na hodnocení produktivity práce. Tento přístup nelze však brát jako správný přístup, jelikož zahrnuje pouze jeden z výrobních faktorů. Pro tento účel musíme používat přístup zohledňující produktivitu všech výrobních faktorů, tzv. totalfactorproductivity (TFP). Mezi výrobní faktory patří spotřeba práce, spotřeba materiálu, energie a spotřeba kapitálu. (Neumajerová, Neumaier 2002) Jak už bylo řečeno produktivitu lze obecně vyjádřit jako účinnost přeměny vstupů na výstupy.

$$\frac{\text{výstupy (output)}}{\text{vstupy (input)}} > 1$$

Produktivitu souhrnu faktorů lze vyjádřit následovně:

$$TFP = \frac{\text{výnosy}}{\text{náklady} - \text{úroky} + \text{daň} + \text{daňové štíty} + (\text{WACC} \times (\text{VK} + \text{BU} + \text{OBL}))}$$

výnosy - veškeré výnosové položky z Výkazu zisku a ztráty

náklady - veškeré nákladové položky z Výkazu zisku a ztráty

daň - daň z příjmů z Výkazu zisku a ztráty

daňové štíty - nákladové úroky x daňová sazba

WACC - sazba průměrných vážených nákladů na kapitál

VK+BU+O - úplatné zdroje firmy (vlastní kapitál + bankovní úvěry + obligace)

(Novotná, Volek 2008)

Průměrné náklady na kapitál WACC se vypočtou podle vzorce:

$$WACC = r_d(1 - t) \times \frac{D}{C} + r_e \times \frac{E}{C}$$

WACC jsou náklady na celkový investovaný dlouhodobý kapitál, resp. výnos aktiv,

r_d - náklady na cizí kapitál, tj. úrok

t - sazba daně z příjmů právnických osob

D (debt) - cizí kapitál (dluhy)

C celkový dlouhodobě investovaný kapitál

r_e - náklady na vlastní (akciový) kapitál (očekávaná výnosnost vlastního kapitálu)

E (ekvity) - vlastní kapitál (Kislingerová 2007)

2.4 Finanční analýza

Finanční analýza podniku je analýzou financí podniku, kde finance podniku můžou být definovány jako pohyb peněžních prostředků, vyjádřený peněžními toky.

O stavu finanční rovnováhy vypovídá studium výkonnosti a finanční pozice na základě účetní závěrky, zejména analýza poměrových ukazatelů. Od finanční analýzy můžeme očekávat plnohodnotné výsledky, jen jde-li o samostatný podnik, který není součástí nějaké skupiny. Standardní finanční analýza poskytuje hrubý obraz o finanční situaci, který je možno ještě doladit podle podrobnějších informací z účetní závěrky, přílohy k účetní závěrce a z výroční zprávy. Výsledkem provedené analýzy je úsudek finančního analytika o finanční důvěryhodnosti a finanční spolehlivosti podniku, podmíněný i jeho subjektivními názory, které se opírají o jeho zkušenosti.

Finanční zdraví se nedá z účetních údajů exaktně vypočítat, nýbrž jen testovat s přípustnou tolerancí, odpovídají míře neadekvátnosti použitých metod (údaje o minulosti) vzhledem k sledovanému cíli (budoucí vyhlídka). Finanční zdraví podniku závisí na jeho výkonnosti a finanční pozici. Vyjadřuje míru odolnosti financí podniku vůči externím a interním provozním rizikům za dané finanční situace. Pokud podnik nejeví příznaky hrozící finanční tísně, lze se domnívat, že v dohledné budoucnosti nedojde k úpadku pro platební neschopnost.

Finanční důvěryhodnost je založena na úsudku, za jakých podmínek a do jaké míry se mohou různí poskytovatelé finančních zdrojů bez větších obav angažovat ve finanční činnosti podniku s ohledem na jeho finanční situaci a finanční chování. Finančním chováním se rozumí způsob, jakým finance podniku reagují na relevantní externí (tržní) podněty a na interní (provozní) problémy.

Uživatelé finanční analýzy:

Informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících tak či onak do kontaktu s daným podnikem. Dle toho, kdo provádí a potřebuje finanční analýzu, je můžeme rozdělit do dvou oblastí: interní a externí. Uživateli účetních informací a finanční analýzy jsou především: manažeři, investoři, banky (jiní věřitelé), obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé), zaměstnanci, stát a jeho orgány, konkurenti.

Zdroje finančních informací se čerpají zejména z účetních výkazů finančního účetnictví, informací finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. Data představují klíčovou, výchozí součást postupných kroků finanční analýzy, jimiž jsou: data, metody analýzy, provedení analýzy, interpretace výsledků analýzy, syntéza a formulace závěrů a úsudků. Vytěžit z výkazů a dalších zdrojů informací, posoudit finanční zdraví podniku a připravit podklady pro potřebná řídicí rozhodnutí je hlavním úkolem finanční analýzy. (Grünwald, Holečková 2009)

2.4.1 Metody finanční analýzy

Základní techniky finanční analýzy zahrnují metody založené na zpracování zjištěných údajů obsažených v účetních výkazech a údajů z nich odvozených – ukazatelů. Budeme-li používat a analyzovat přímo položky účetních výkazů, hovoříme o **metodě absolutní**, využití extenzivních ukazatelů. V případě, že budeme používat vztah dvou různých položek a jejich číselných hodnot, hovoříme o **metodě relativní** (poměrové), využití intenzivních ukazatelů.

Absolutní ukazatele vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu. V rámci absolutních ukazatelů lze vymezit členění ukazatelů na stavové a tokové. Stavové ukazatele uvádí údaje o stavu k určitému časovému okamžiku. Tokové ukazatele vypovídají o vývoji ekonomické skutečnosti za určité období (časový interval), o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za určitou dobu.

Relativní metoda spočívá v poměřování údajů zjištěných v účetních výkazech. Relativní ukazatele vypovídají o vztahu dvou různých jevů a jejich číselná hodnota vyjadřuje velikost jednoho jevu připadající na měrnou jednotku druhého jevu.

Ukazatele se obvykle rozdělují do dvou hlavních kategorií:

- Provozní – vyjadřují výkonnost podniku, celkovou úroveň hospodaření s majetkem
- Finanční – zaměřuje se na posouzení finanční pozice např. zadluženost, likvidita, schopnost splácení závazků.

Tyto dvě kategorie se sdružují do skupin, zpravidla se uvádí dělení na 5 základních skupin, podle posuzované vlastnosti podniku, podle klíčových charakteristik, na které se zaměřuje. (Grünwald, Holečková 2009)

Mezi základní charakteristiky patří:

- Výnosnost (rentabilita)
- Likvidita
- Finanční stabilita
- Solventnost
- Aktivita (rychlost a doba obratu aktiv)
- Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele rentability

Tyto ukazatelé patří k nejsledovanějším ukazatelům finanční analýzy, jelikož nejlépe vystihují schopnost podniku dosahovat co největších výnosů, a na tomto základě i naplňovat základní cíl podniku v podobě maximalizace jeho tržní hodnoty. Technicky se rentabilita vypočítá jako poměr dosaženého výnosu společnosti k vynaloženému kapitálu na dosažení tohoto výnosu. Patří sem např.:

- ROA – Rentabilita celkového kapitálu (Return on Assets): $\check{C}Z/A*100$
- ROE – Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity): $\check{C}Z/VK*100$
- ROS – Rentabilita tržeb (Return on Sales): $\check{C}Z/TR\check{Z}BY*100$

Ukazatele aktivity

Z technického hlediska se mohou tyto ukazatele vyskytovat ve dvou podobách: buď počet obrátek aktiv či pasiv za určité období (obvykle jeden rok), nebo jako doba obratu aktiv či pasiv v časových jednotkách (obvykle ve dnech. Počet obrátek se vypočítá jako poměr hodnoty obratové veličiny za období t k průměrné hodnotě příslušných aktivních nebo pasivních položek ve stejném období. Doba obratu aktiv nebo pasiv v t jednotkách je potom ve vztahu k počtu obrátek aktiv nebo pasiv za období převrácenou hodnotou. Patří sem např.:

- Obrat celkových aktiv: $TR\check{Z}BY/CELKOV\check{A} AKTIVA$
- Obrat dlouhodobého majetku: $TR\check{Z}BY/DL.MAJETEK$
- Obrat zásob: $TR\check{Z}BY/Z\check{A}SOBY$

Ukazatele zadluženosti

V rámci analýzy zadluženosti pracujeme se dvěma skupinami ukazatelů. První skupinu tvoří ukazatele měřící celkovou či určitou dílčí zadluženost podniku. Ve druhé skupině jsou ukazatele sledující schopnost analyzovaného podniku dostát svým závazkům, které vyplývají z přijatého cizího kapitálu. Patří sem např.:

- Zadluženost: ZÁVAZKY/AKTIVA
- Finanční samostatnost: VL.KAPITÁL/AKTIVA
- Finanční páka: AKTIVA/VL.KAPITÁL

Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje obecně schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, jež je možné použít k úhradě závazků. Za likvidní můžeme považovat potom takový majetek, který je možné na tyto prostředky přeměnit. Z časového hlediska pak lze rozlišovat majetek likvidní ke stanovenému termínu. Od pojmu likvidita a likvidnost se odlišuje pojem solventnost, tento pojem je např. definován jako dlouhodobější dostupnost peněz pro uspokojení finančních závazků v termínech splatnosti. V praxi je ovšem solventnost někdy ztotožňována s pojmem **platební schopnost** podniku, tj. schopnost podniku hradit k určenému termínu, v určené podobě a na určeném místě všechny své splatné závazky. (Marek 2009)

- Peněžní likvidita (cash likvidita): FINANČNÍ MAJETEK/KR. ZÁVAZKY
- Pohotová likvidita: (OM – ZÁSoby)/KR. ZÁVAZKY
- Běžná likvidita: OM/KR. ZÁVAZKY (Grünwald, Holečková 2009)

2.4.2 Peněžní toky (CASH FLOW) podniku

Peněžní toky jsou důležitou součástí každého plánování investic. Peněžní tok nám ukazuje k určitému okamžiku informace jen o stavu peněžních prostředků k určitému okamžiku, nikoliv o faktorech, které mohly tento stav ovlivnit, jde o pohyb peněžních příjmů a výdajů. V podnicích často nastává nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků. Z toho důvodu je pro řízení nutný pohled na stav peněžních příjmů a výdajů, stavu peněžních prostředků a jejich dynamiky. Může se také stát, že podnik vykazuje zisk, ale není schopen delší dobu uhrazovat závazky a tím nemůže ani fungovat.

V České republice máme přehled o peněžních tocích součástí příloh k účetní závěrce pro podnikatele podléhající povinnému auditu.

Peněžní tok můžeme charakterizovat jako pohyb příjmů a výdajů podniku za určité období v souvislosti s ekonomickou činností daného podniku.

Kategorie CASH FLOW

- Z provozní činnosti
- Z investiční činnosti
- Z finanční činnosti
- Celkem

Metody výpočtu CASH FLOW

- Přímý výpočet – přímo zatřídíme operace do určitých činností
- Nepřímý výpočet (nepravý) – transformace zisku (nákladů a výnosů)
(Valach 2001)

3 CÍL A METODIKA

Cílem diplomové práce je posouzení vztahu mezi investiční činností a produktivitou v podniku. Data této práce jsou zaměřena na investiční činnost a produktivitu výrobního podniku v oboru strojírenství.

Mezi dílčí cíle, které směřují k dosažení hlavního cíle, patří:

- Seznámení se s problematikou v odborné literatuře
- Charakteristika vybraného podniku
- Posouzení hospodářské situace podniku
- Analýza investiční činnosti a produktivity v podniku
- Posouzení vztahu mezi investiční činností a produktivitou ve vybraném podniku.

Práce se dělí na dvě hlavní části, a to na část teoretickou a praktickou. Teoretická část obsahuje data z již vydané odborné literatury, která je vždy uvedena.

Podklady a údaje o podniku jsou získány ze zdrojů veřejně dostupných na oficiálním serveru českého soudnictví, a to sice na Justice.cz, tyto podklady jsou neomezeně veřejně dostupné, proto nebudou výkazy součástí příloh. Dále jsou data použita z interních dat daného podniku, který si vedení nepřejí zveřejňovat pod pravým názvem a identifikačním číslem.

V praktické části je nejprve charakterizován vybraný podnik a jeho hospodářská situace, a to pomocí finanční analýzy. Poté jsou analyzovány podnikové investice, do kterých vybraný podnik zařazuje položky nad 40 000,-Kč, ale i položky mezi 30 000,- a 40 000,- Kč, které mají charakter zhodnocení, tzn. Již zavedeného majetku (pro nějaké zařízení – např. tzv. přídatné zařízení, které vede k vyšší účinnosti, a to i u nemovitého majetku např. pevně instalovaného odsávání budovy). Jedná se o nově zařazované položky – zařízení a prostředky nového charakteru. Další kapitolou praktické části jsou zpracovány jednotlivé druhy produktivit (produktivita práce, produktivita kapitálu a celková produktivita výrobních faktorů). V závěrečné části jsou zpracovány výsledky vztahu mezi investiční činností a produktivitou ve vybraném podniku, kde je využito vzájemné korelace.

Všechna zjištěná data jsou zpracována do textu, schémat, tabulek a grafů na PC za pomoci Microsoft Word a Microsoft Excel 2010.

3.1 Použité poměrové ukazatele finanční analýzy a další vzorce

Ukazatele rentability

- $ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celková aktiva}} \times 100$
- $ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vl. kapitál}} \times 100$
- $ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celkem tržby}} \times 100$

Ukazatele aktivity

- $\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{celkem tržby}}{\text{celkem aktiva}}$
- $\text{Obrat dl. majetku} = \frac{\text{celkem tržby}}{\text{celkem dl. majetek}}$
- $\text{Obrat zásob} = \frac{\text{celkem tržby}}{\text{celkem zásoby}}$

Ukazatele zadluženosti

- $\text{Zadluženost} = \frac{\text{celkem závazky (dluh)}}{\text{celkem aktiva}}$
- $\text{Finanční samostatnost} = \frac{\text{vl. kapitál}}{\text{celkem aktiva}}$
- $\text{Finanční páka} = \frac{\text{celkem aktiva}}{\text{vl. kapitál}}$

Ukazatele likvidity

- $\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{kr. závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$
- $\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžný majetek} - \text{zásoby}}{\text{kr. závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$
- $\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžný majetek}}{\text{kr. závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$

Produktivita a tempo růstu

- $\text{Meziroční tempo růstu} = \frac{\text{hodnota} - \text{hodnota (t-1)}}{\text{hodnota (t-1)}} \times 100$
- $\text{Produktivita práce} = \frac{\text{tržby celkem}}{\text{Průměrný počet pracovníků}}$
- $\text{Produktivita práce} = \frac{\text{tržby celkem}}{\text{Osobní náklady}}$
- $\text{Produktivita kapitálu} = \frac{\text{tržby celkem}}{\text{dl. majetek}}$
- $\text{TFP} = \frac{\text{výnosy}}{\text{náklady} - \text{úroky} + \text{daň} + \text{daňové štíty} + (\text{WACC} \times (\text{VK} + \text{BU} + \text{OBL}))}$
- $\text{WACC} = r_d(1 - t) \times \frac{D}{C} + r_e \times \frac{E}{C}$

4 PRAKTICKÁ ČÁST

4.1 Charakteristika vybraného podniku

Výroba zboží nebo poskytování služeb v každé společnosti se uskutečňuje za součinnosti mnoha subjektů. Těmito subjekty jsou podniky různého charakteru, právní formy a zaměření.

Právní forma vybraného podniku je akciová společnost. V této práci bude použito smyšlené jméno pro vybraný podnik a to firma ABC strojírna, a.s.

Obchodní jméno: ABC strojírna, a.s.

Sídlo: Kraj Vysočina

Právní forma: Akciová společnost

Předmět podnikání:

- Velkoobchod
- Specializovaný maloobchod
- Kovoobrábění
- Zámečnictví
- Nástrojářství
- Povrchové úpravy a svařování kovů
- Zprostředkování služeb
- Zprostředkování obchodu
- Výroba kovového spotřebního zboží

Kapitál (základní jmění): 2 000 000 Kč

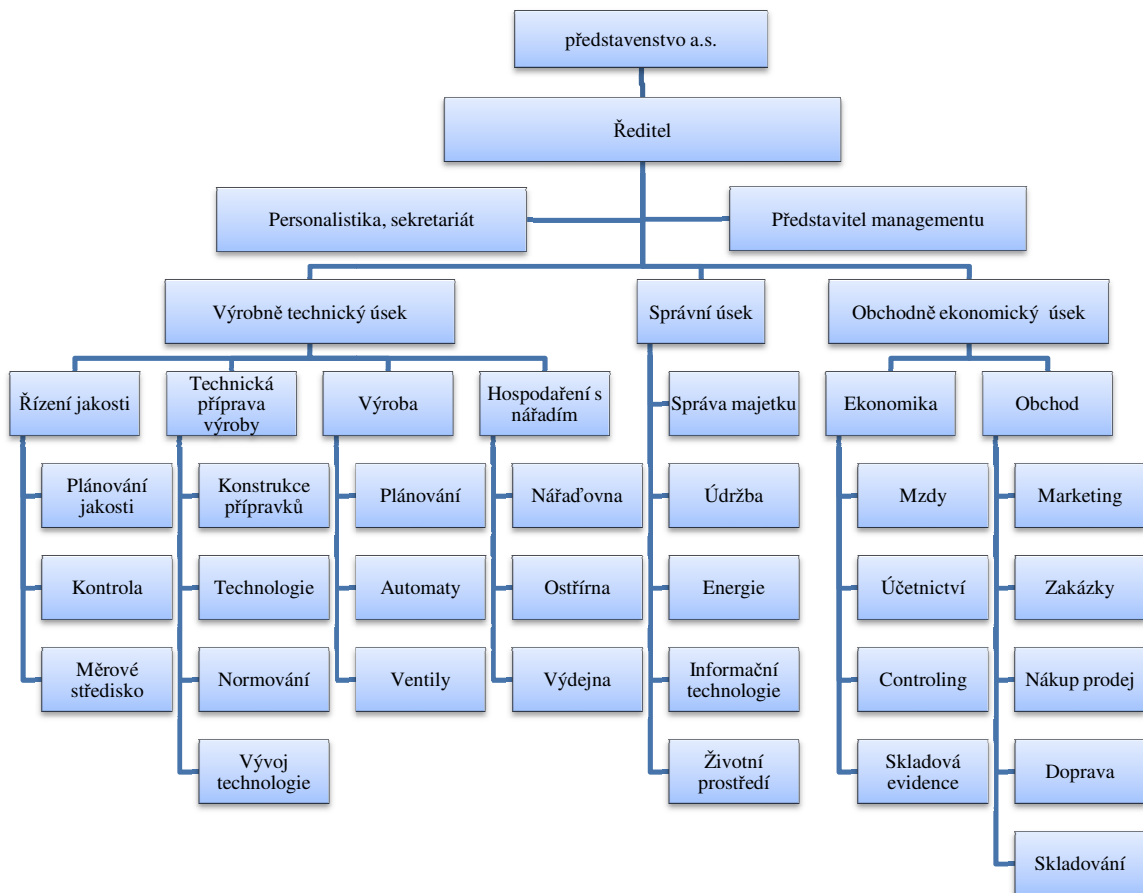
Akcie: kmenové akcie na jméno, hodnota 100 000 Kč, počet akcií 20 v listinné podobě Akcie jsou převoditelné jen s předchozím souhlasem představenstva.

Orgány společnosti:

- Valná hromada
- Představenstvo
- Dozorčí rada

Organizační struktura společnosti

Obrázek č 1: Organizační struktura vybraného podniku



4.2 Posouzení hospodářské situace podniku

Pomocí vypracovaných teoretických poznatků z použité literatury bude nyní zpracována vlastní finanční analýza vybraného podniku. Podkladem k vypracování této analýzy budou účetní výkazy, mezi které patří rozvaha, výkaz zisku a ztrát a popř. cash flow. Dále budou využity potřebně údaje z přílohy k účetní závěrce a výroční zprávy za daná období. Účetní uzávěrka byla vždy prováděna k 31. prosinci běžného roku, počínaje 1. lednem běžného roku.

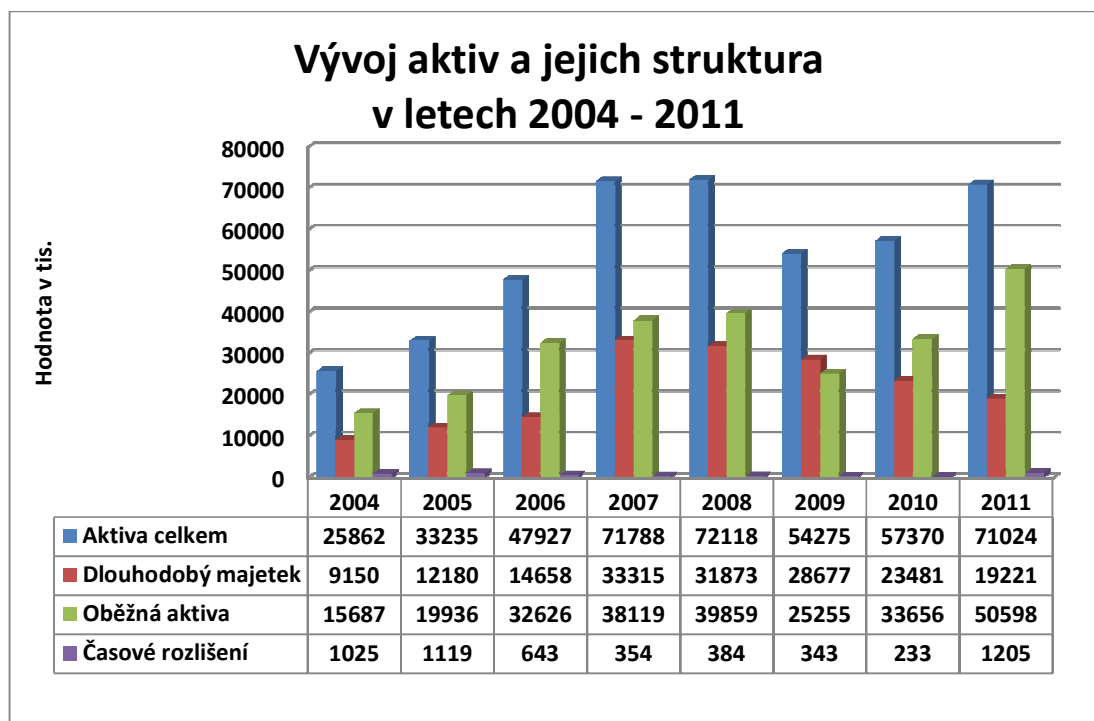
Hospodářská situace podniku bude posouzena pomocí horizontální analýzy finančních absolutních ukazatelů (stavových a tokových veličin) a poměrových ukazatelů.

Ekonomie pracuje se dvěma typy veličin, a to tokové veličiny a stavové veličiny. Mezi stavové veličiny řadíme ty, které vyjadřují množství k danému časovému okamžiku, jako příklad můžeme uvést stav dlouhodobého hmotného majetku, zásob, peněžních prostředků či jiných aktiv k určitému dni. Stav vyjadřuje velikost dané ekonomické veličiny k danému časovému okamžiku. Dále pak bude hospodářská situace vyhodnocena vývojem a strukturou tokových veličin, zde budou použita taková data, která plynou v čase, mají časový rozměr a v průběhu období se mění. Zde můžeme jako příklad uvést celkové tržby nebo výsledek hospodaření za období jednoho hospodářského roku. Tok vyjadřuje pohyb určité ekonomické veličiny v čas (za určitou časovou jednotku).

4.2.1 Analýza absolutních ukazatelů – stavových veličin

V první řadě byla provedena analýza aktiv vybraného podniku. Vývoj aktiv a jejich struktura je zpracována v grafu č 1, a to od vzniku tohoto podniku až do roku 2011.

Graf č 1: Vývoj aktiv a jejich struktura v letech 2004 - 2011



Zdroj: rozvaha firmy, vlastní zpracování

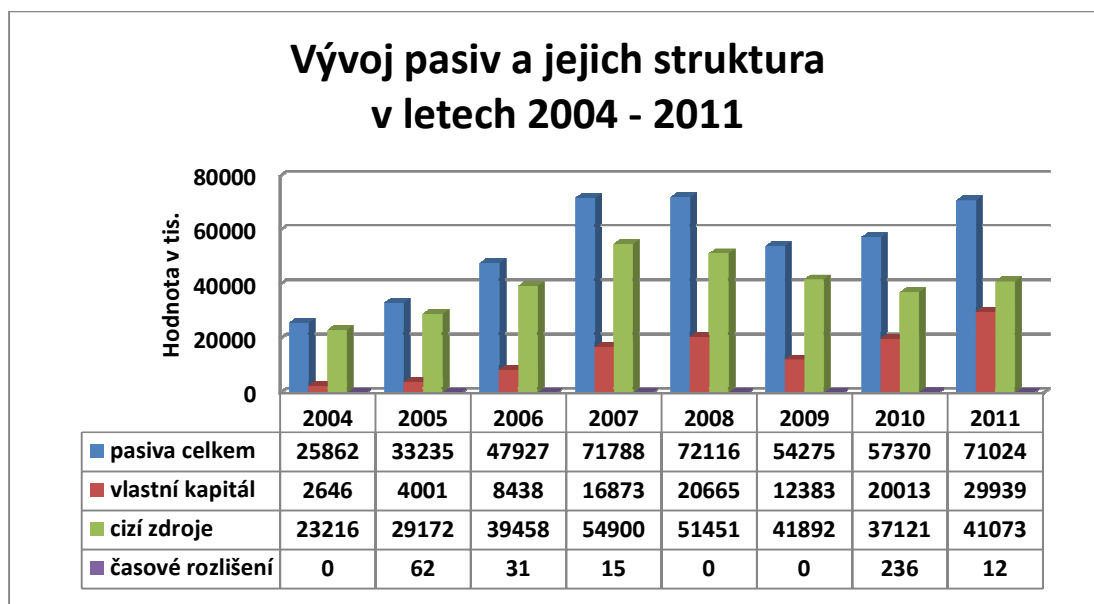
Z provedené horizontální analýzy aktiv je vidět, že výše aktiv rostla, a to až do doby světové hospodářské krize, která poznamenala i analyzovaný podnik. V roce 2009 došlo naopak k rapidnímu snížení aktiv a to z důvodů již zmíněné světové hospodářské krize, která způsobila záporný výsledek hospodaření v roce 2008, proto daný podnik následující rok neměl prostředky na zvyšování aktiv podniku. K nejvyššímu meziročnímu nárůstu došlo mezi roky 2006 – 2007 a to o 34%, v absolutním vyjádření o 23 863 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben novými investicemi do dlouhodobého majetku, a to nových strojů a modernější technologie. Hodnota aktiv za celé sledované období se zvýšila o 64%, tedy o 45 162 tis. Kč. Nárůst celkových aktiv souvisí především s vybavením výrobních prostor oběžnými aktivy. Zásoby během sledovaného období postupně rostly v průměru o 1 000 tis. Kč., a to až do roku 2008, v letech 2008/2009 došlo k velkému poklesu zásob,

ale v dalších letech opět docházelo k jejich navýšení. Další významnou položkou oběžných aktiv jsou Krátkodobé pohledávky, tato aktivní položka měla obdobný procentuální vývoj, jako zásoby sledovaného podniku.

Dále se na nárůstu aktiv podílel dlouhodobý majetek, který se zvýšil o 53%, což je v absolutním vyjádření 10 071 tis. Kč. Na nárůstu DHM se nejvíce podílel nárůst samostatných movitých věcí a soubory movitých věcí. V průběhu celého sledovaného období neměl vybraný podnik vázán žádné prostředky v dlouhodobém finančním majetku.

Mezi stavové veličiny patří i zdroje financování, tedy pasiva. Vývoj a struktura pasiv je analyzován v grafu č 2. Analýza pasiv byla také provedena od vzniku podniku až do roku 2011. Údaje, které byly použity v grafu č 2, jsou převzaty z rozvahy daných let vybraného podniku, tyto údaje jsou blíže rozebrány a popsány.

Graf č 2: Vývoj pasiv a jejich struktura v letech 2004 - 2011



Zdroj: rozvaha podniku, vlastní zpracování

Z provedené horizontální analýzy pasiv je patrný zejména rostoucí podíl vlastních zdrojů, ale také zdrojů cizích a dále pak výrazný meziroční nárůst 2009/2010 hodnoty časového rozlišení, které se zvýšilo o 236 tis. Kč. Nárůst hodnoty časového rozlišení byl vyvolán zejména růstem nákladů příštích období z 0 Kč na 233 tis. Kč.

Hodnoty vlastního kapitálu vykazovaly během sledovaného období trvalý růst, až na meziroční pokles v letech 2008/2009, tento pokles byl způsoben záporným výsledkem

hospodaření v roce 2008, kdy byl podnik postižen světovou hospodářskou krizí. K nejvyššímu procentnímu meziročnímu růstu vlastního kapitálu došlo v letech 2005/2006 a to o 53%, a v absolutním vyjádření to bylo v letech 2010/2011 o 9 926 tis. Kč. Zmíněný růst vlastního kapitálu byl vyvolán zvýšením výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného účetního období.

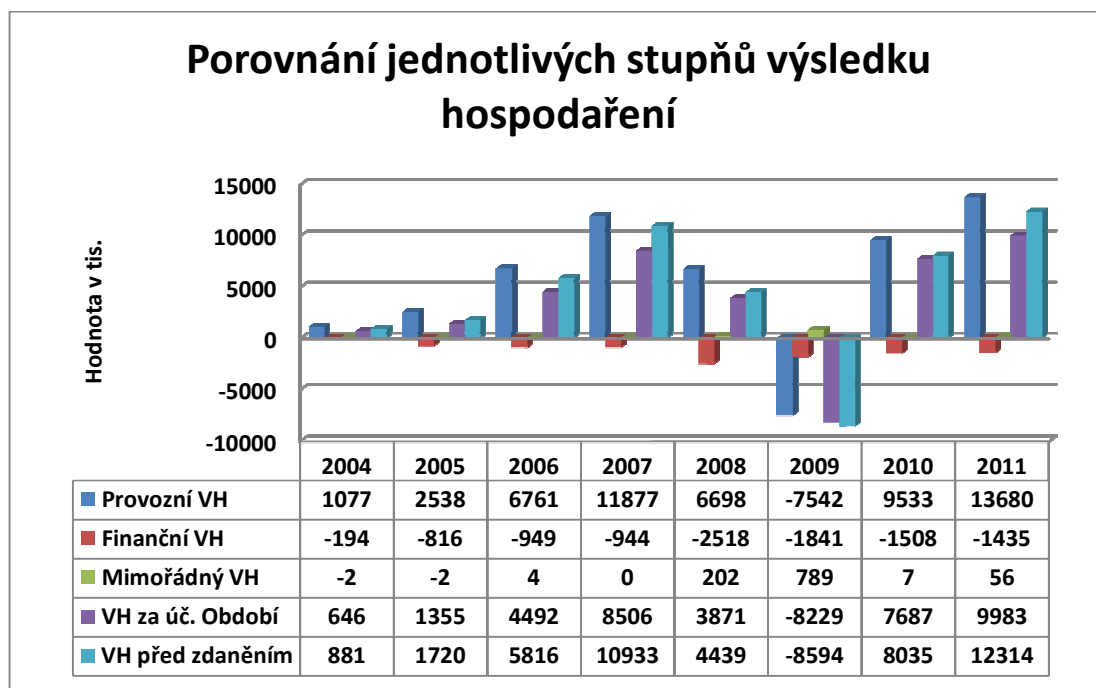
Výše cizích zdrojů se za sledované období také zvýšila, a to o 17 857 tis. Kč, neboli o 43,5 %. Za tímto nárůstem stojí jednoznačně nárůst hodnoty bankovních úvěrů a výpomoci, který se v průběhu sledovaného období zvyšoval. K největšímu zvýšení bankovních úvěrů došlo v letech 2004/2005, kdy se podnik začínal rozvíjet. K zvyšování bankovních úvěrů a výpomoci došlo v letech 2004 – 2008, po roce 2008 se již tento závazek začal snižovat, to mohlo být způsobeno tím, že firmě se v roce 2008 značně snížil výsledek hospodaření a v roce 2009 již tato firma vykazovala záporný výsledek hospodaření a tím nesplňoval podmínky pro bankovní úvěry a výpomoci.

Hodnota krátkodobých závazků dosahoval z hlediska společnosti marginálních změn. Krátkodobé závazky se za celé sledované období změnili pouze o 13,5 %, ale pochopitelně během vlivu hospodářské krize na podnik v letech až do roku 2011 byly tyto změny výraznější.

4.2.2 Analýza absolutních ukazatelů – tokových veličin

Jak již bylo řečeno, mezi tokové veličiny se řadí takové, které zobrazují tok určité veličiny v čase (za jeden rok). Pro analýzu tokových veličiny byly použity pouze stupně výsledku hospodaření, nikoli jednotlivé tržby či náklady, které také spadají do tokových veličin. Jednotlivé stupně výsledku hospodaření a jejich vývoj v daných letech, jsou zpracovány v grafu č 3.

Graf č 3: Porovnání jednotlivých stupňů výsledku hospodaření v letech 2004 - 2011



Zdroj: výkaz zisku a ztrát podniku, vlastní zpracování

Dle horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát je patrné, že došlo k významnému růstu celkových tržeb za celé sledované období, ale opět v letech 2008 a 2009 došlo k poklesu celkového výsledku hospodaření, což bylo způsobeno již několikrát zmíněnou světovou hospodářskou krizí. Když pomíneme pokles ve zmíněných dvou letech, tak za celé sledované období došlo k růstu. Od počátku sledovaného období (tedy od vzniku společnosti) až do roku 2011 došlo ke zvýšení výsledku hospodaření před zdaněním téměř o 93%, v absolutním vyjádření o 11 433 tis. Kč. K nejvýraznějšímu růstu výsledku hospodaření došlo v letech 2006/2007 o 47 %, tedy v absolutním vyjádření je to o 5 117

tis. Kč. Naopak k nejvýraznějšímu poklesu došlo v období krize 2008/2009, v těchto letech výsledek hospodaření klesl o 13 003 tis. Kč.

V průběhu sledovaného období je patrný stoupající trend provozního výsledku hospodaření a naopak spíše klesající trend finančního výsledku hospodaření. Provozní výsledek hospodaření je pro firmu výrobního typu hlavním zdrojem celkového výsledku hospodaření, proto má pro firmu největší význam. Nejvyšší podíl na výsledku hospodaření mají tržby za prodej výrobků a služeb, naopak nejvyšší náklady jsou vázány ve spotřebě materiálu a energie, ale také v osobních nákladech.

Záporný finanční výsledek hospodaření je pro firmu výrobního typu v podstatě přirozený, jelikož tyto firmy využívají úvěry, z kterých plynou nákladové úroky ke své hospodářské činnosti. Tato firma neobchoduje s cennými papíry, z toho důvodu negeneruje žádné výnosové úroky. Tento záporný finanční výsledek hospodaření je k provoznímu výsledku hospodaření přiměřený.

4.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability se dají obecně charakterizovat, jako měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje.

V tabulce č 2 jsou uvedeny ukazatele a hodnoty, které byly použity pro výpočet ukazatelů rentability vybrané společnosti v období 2004 – 2011.

Tabulka č 2: Vstupní data pro výpočet ukazatelů rentability v letech 2004 - 2011

V tis. Kč	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Čistý zisk	646	1355	4492	8506	3871	-8229	7687	9983
Aktiva	25862	33235	47927	71788	72118	54275	57370	71024
Vl.kapitál	2646	4001	8438	16873	20665	12383	20013	29939
Celkové tržby	68467	76452	97566	118537	116466	48268	79615	117432

Zdroj: výroční zpráva

V tabulce č 3 jsou uvedeny hodnoty ukazatelů rentability daného podniku. Rentabilita aktiv nám říká, kolik korun čistého zisku vyprodukují aktiva. Rentabilita vlastního kapitálu nejvíce zajímá investora, nejen že by měla vycházet kladně, ale v takové výši, aby byli spokojeni vlastníci, kteří odvozují jejich požadovaný výnos od rizika a kapitálové struktury (čím více dluhu tím větší je požadovaný výnos).

Tabulka č 3: Ukazatele rentability v letech 2004 - 2011

V %	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ROA	2,50	4,08	9,37	11,85	5,37	-15,16	13,40	14,06
ROE	24,41	33,87	53,24	50,41	18,73	-66,45	38,41	33,34
ROS	0,94	1,77	4,60	7,18	3,32	-17,05	9,66	8,50

Zdroj: výroční zpráva, vlastní výpočty

Jak je vidět v tabulce č 3, tak rentabilita aktiv má rostoucí vývoj, až na období, kdy nejen sledovaný podnik byl zasažen světovou hospodářskou krizí. Rentabilita aktiv

a rentabilita vlastního kapitálu vycházejí, až na zmíněné období v kladných číslech, což je pro podnik přínosné. U rentability tržeb neexistují doporučené hodnoty, zde záleží na odvětví. Ve srovnání s daty ministerstva průmyslu a obchodu (dále jen MPO) v průmyslovém odvětví, kde v r. 2005 ROE 10% a ROA 8,6%, si sledovaný podnik vede poměrně dobře. Vývoj produkce se ve sledovaném podniku zrychlil v roce 2006 oproti předchozímu roku, a tak tomu bylo i v celém průmyslovém odvětví. V roce 2007 docházelo k prvním známkám „přehřívání ekonomiky“ a došlo ke snížení rentability, a to jak ve vybraném podniku, tak i v celém průmyslovém odvětví. Celkově je možno říci, že rentabilita tohoto strojírenského podniku se vyvíjí obdobně jako hodnoty rentability v průmyslu. (MPO)

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vypovídají o tom, jak podnik hospodaří se svým majetkem. Vstupní data pro výpočet některých ukazatelů aktivity jsou uvedeny v tabulce č 4.

Tabulka č 4: Vstupní data pro výpočet ukazatelů aktivity v letech 2004 - 2011

V tis. Kč	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Celkové tržby	68467	76452	97566	118537	116466	48268	79615	117432
Aktiva	25862	33235	47927	71788	72118	54275	57370	71024
DM	9150	12180	14658	33315	31873	28677	23481	19221
Zásoby	8133	7494	9426	9590	11407	6344	6942	10167

Zdroj: výroční zpráva

Obrat aktiv nám říká, kolik tržeb je firma ročně schopna vygenerovat ze zdrojů, které má k dispozici. Ukazatel obratu zásob zobrazuje, kolikrát za rok se obmění naše zásoby (kolikrát za rok jsme schopni přeměnit naše zásoby na tržby).

Tabulka č 5: Ukazatele aktivity v letech 2004 - 2011

V Kč.	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Obrat aktiv	2,65	2,30	2,04	1,65	1,61	0,89	1,39	1,65
Obrat DM	7,48	6,28	6,66	3,56	3,65	1,68	3,39	6,11
Obrat zásob	8,42	10,20	10,35	12,36	10,21	7,61	11,47	11,55

Zdroj: výroční zpráva, vlastní výpočty

U ukazatelů aktivity nejsou žádné doporučené hodnoty. Hodnoty obratu zásob se během sledovaného období zvyšují, až na období, kdy byl podnik ovlivněn krizí. Obrat celkových aktiv ve sledovaném období spíše klesá, což je ovlivněno tím, že obrat dlouhodobého majetku má klesající tempo růstu, a to ve větší míře než je rostoucí tempo u zásob.

Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele nám hodnotí zatížení podniku, financování aktiv z cizích a vlastních zdrojů. V tabulce č 6 jsou uvedena vstupní data pro výpočet vybraných ukazatelů zadluženosti.

Tabulka č 6: Vstupní data pro výpočet ukazatelů zadluženosti v letech 2004 - 2011

V tis. Kč	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva celkem	25862	33235	47927	71788	72118	54275	57370	71024
Vlastní kapitál	2646	4001	8438	16873	20665	12383	20013	29939
Cizí zdroje	23216	29172	39458	54900	51451	41892	37121	41073

Zdroj: výroční zpráva

V tabulce č 7 jsou vypočteny hlavní dva ukazatele zadluženosti. Zadluženost a finanční samostatnost by nám měla dát hodnotu 1, což je 100%.

Tabulka č 7: Ukazatele zadluženosti v letech 2004 - 2011

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Zadluženost	0,90	0,88	0,82	0,76	0,71	0,77	0,65	0,58
Finanční samostatnost	0,10	0,12	0,18	0,24	0,29	0,23	0,35	0,42

Zdroj: výroční zpráva, vlastní výpočty

Optimální hodnoty zadluženosti neexistují, tyto hodnoty bychom museli porovnávat nejen v odvětví, ale také s ohledem na čas. Zadluženost vybraného podniku má během sledovaného období klesající vývoj, a rostoucí vývoj finanční samostatnosti.

Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele nám ukazují okamžitou schopnost splácet, a jsou velice důležité z hlediska finančního zdraví podniku, jelikož jen firma s dostatečnou likviditou je schopna dostát řádně a včas svým závazkům. V tabulce č 8 jsou uvedena vstupní data pro výpočet ukazatelů likvidity.

Tabulka č 8: Vstupní data pro výpočet ukazatelů likvidity v letech 2004 - 2011

V tis. Kč	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Kr. závazky	21376	14883	21694	22882	16527	12858	14300	24702
Kr. úvěry	0	0	3756	10464	16245	14812	13017	10998
Oběžný majetek	15687	19936	32626	38119	39859	25255	33656	50598
Krátkodobý FM	650	377	189	641	113	155	50	166
Zásoby	8133	7494	9426	9590	11407	6344	6942	10167

Zdroj: výroční zpráva

Peněžní (okamžitá) likvidita nám říká co, lze zaplatit v nejbližší době. Tento ukazatel by měl vycházet méně než 1, naopak pohotová likvidita by měla být vyšší než 1. (Grünwald, Holečková 2009) A běžná likvidita se pohybuje v průmyslovém odvětví kolem 1,56. Výše jednotlivých likvidit, ve sledovaném období jsou uvedeny v tabulce č 9. (MPO)

Tabulka č 9: Ukazatele likvidity v letech 2004 - 2011

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Peněžní	0,03	0,03	0,01	0,02	0,00	0,01	0,00	0,00
Pohotová	0,35	0,84	0,91	0,86	0,87	0,68	0,98	1,13
Běžná	0,73	1,34	1,28	1,14	1,22	0,91	1,23	1,42

Zdroj: výroční zpráva, vlastní výpočty

Peněžní likvidita v průmyslovém odvětví vychází v průměru 0,2 – 0,3. Tato likvidita sledovaného podniku vychází průměrně kolem 0,1, můžeme tedy říci, že podnik nemá k dispozici hotové peníze, a pravděpodobně ani není schopen řádně a včas dostát všem svým závazkům. U pohotové likvidity můžeme říci, že hodnoty se již přibližují průměru ve svém odvětví. Tato skutečnost by je pravděpodobně způsobena tím, že podnik má poměrně vysoké pohledávky vůči svým odběratelům. Běžná likvidita tohoto podniku se pohybuje nejbližší průměrným hodnotám v daném odvětví. (MPO)

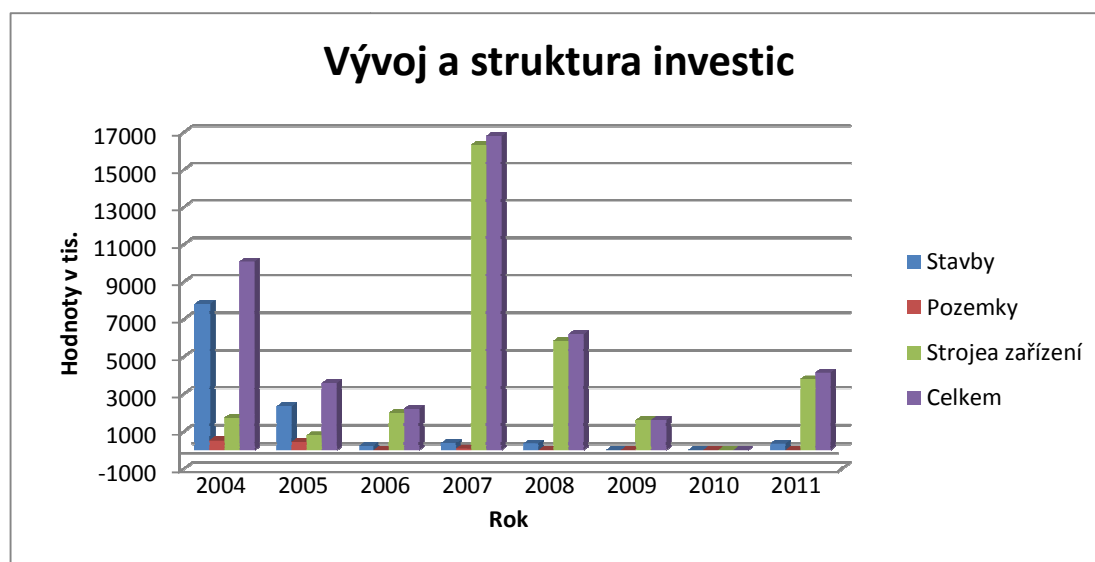
4.3 Analýza investiční činnosti

Investování znamená vynakládání zdrojů, a to za účelem získání užitku (zisku), které jsou očekávány v dalším časovém období. Investiční činnost je samostatná činnost vydělená z financování a charakterizovaná velkou odpovědností a rizikem, jedná se o specifickou oblast celkové aktivity podniku, která je v sledovaném podniku zaměřena zejména na obnovu a rozšíření hmotného majetku, (je to zacházení s dlouhodobým kapitálem). Z finančního hlediska se jedná o jednorázově vynaložené zdroje, které budou přinášet peněžní příjmy během dalšího budoucího období.

4.3.1 Realizované investice

Investice ve vybraném podniku byly ve sledovaném období realizovány každý rok, mimo roku 2010, kdy tento podnik musel řešit následky světové hospodářské krize, kterou byl zasažen v roce 2009. V roce 2009 se daný podnik dostal do záporného výsledku hospodaření a z toho důvodu neměl prostředky na to, aby nakupoval nový dlouhodobý majetek ze svých zdrojů. Následky krize, kterou byl podnik zasažen, nebylo pouze to, že neměl vlastní prostředky na financování dlouhodobého majetku, ale také to, že nesplňoval podmínky na bankovní úvěry a výpomoci a proto následující rok po zasažení krizí sledovaný podnik neinvestoval. Vývoj a struktura investice ve sledovaném období je uvedena v grafu č 4.

Graf č 4: Vývoj a struktura investic v letech 2004 – 2011 v tis. Kč.

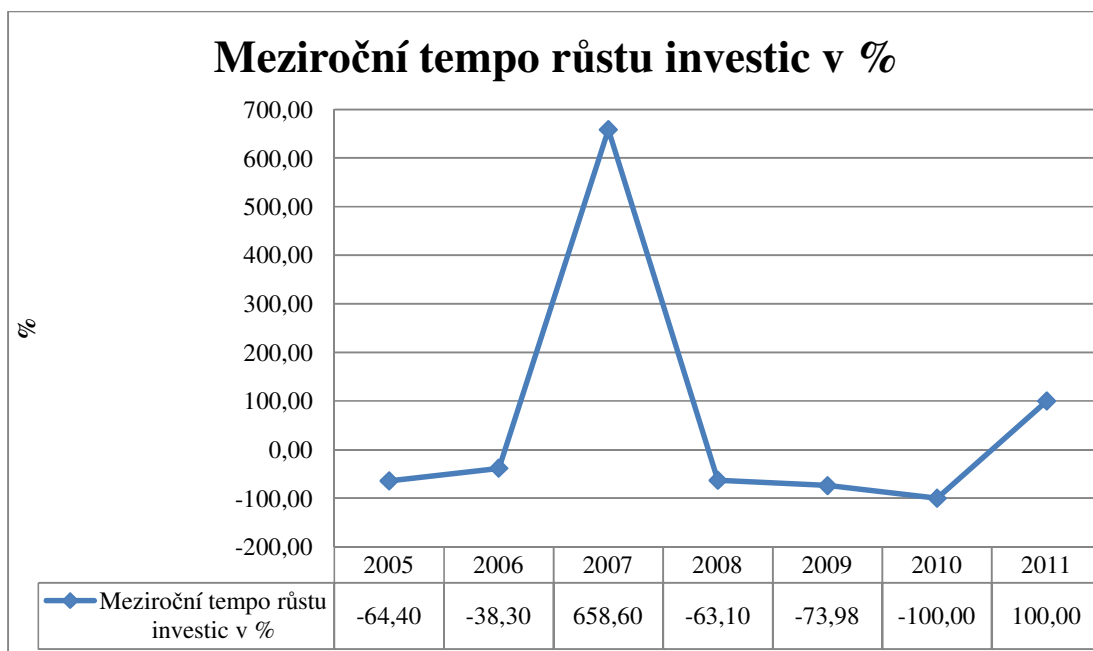


Zdroj: podniková data, vlastní zpracování

Jak je vidět z grafu č 4, který zobrazuje vývoj a strukturu investic vybraného podniku, tak tento podnik z celkových investic nejvíce investuje do strojů a zařízení. Pouze v roce 2004 byly nejvýznamnější investice do staveb, a to z toho důvodu, že v roce 2004 byl tento podnik založen a potřeboval prostory, kde by bylo možné provozovat jejich výtěžnou činnost. Nejvyšší investice za celé období daného podniku byly realizovány v roce 2007 a poté 2008. Vzhledem k tomu, že v roce 2008 sledovaný podnik byl zastižen krizí a vykazoval nižší výsledek hospodaření, tak v roce 2009 se výše investic rapidně snížila. Dále pak rok 2010 byl poznamenán předcházejícím rokem 2009, kdy byl záporný výsledek hospodaření, a proto nebyly realizovány žádné investice.

V následujícím grafu č 5 můžeme vidět vývoj meziročního tempa růstu investic ve sledovaném období. Meziroční tempo růstu nám lépe zobrazuje, jaký byl vývoj investiční činnosti, zda se jedná o rostoucí či klesající trend investování.

Graf č 5: Meziroční tempo růstu investic v letech 2005 – 2011 v %



Zdroj: podniková data, vlastní zpracování

V roce 2005 vychází tempo růstu investic poměrně nízké, což je způsobeno tím, že podnik byl založen v roce 2004 a z toho důvodu byli investice o tolik vyšší než v roce 2005. Nejvýznamnější investiční rok tohoto podniku byl rok 2007, kdy se tempo růstu vyšplhalo přes 658% předešlému roku. Kdybychom brali rok vzniku podniku, jako základní období, tak bychom v roce 2007 hovořili o 60% tempa růstu k základnímu období

2004. Následující rok, bylo tempo růstu velice nízké, což bylo způsobeno vysokými investicemi v předešlém roce, jinak byly investice v tomto roce vyšší než v letech 2005 a 2006. Po světové hospodářské krizi již investice i ve vybraném podniku vykazovali klesající vývoj, a to až do roku 2011.

Změny dlouhodobého majetku

Meziroční změnu dlouhodobého majetku je možno nazvat jako meziroční tempo růstu dlouhodobého majetku. Vývoj tohoto meziročního tempa růstu je zobrazen v grafu č 6.

Graf č 6: Meziroční změny dlouhodobého majetku v letech 2005 – 2011 v %



Zdroj: vlastní výpočty

Vývoj dlouhodobého majetku má obdobný trend, jako tomu bylo u meziročního tempa růstu investic. Změna dlouhodobého majetku by měla vyjadřovat výši čistých investic, takže rozdíl, který je mezi vývojem investic a dlouhodobým majetkem je způsoben výší odpisu a tedy i odpisovou politikou.

4.3.2 Zdroje financování

Vybraný podnik využívá oba zdroje financování, tedy vlastní i cizí. Když vynecháme majetek, který je v nájmu, tak je vidět, že podnik se snaží nejprve využívat vlastní zdroje financování. To, že sledovaný podnik využívá již od svého vzniku kapitál v nájmu je způsobeno tím, že nejen prostory, ale i některé stroje již byly v daném sídle podnikání již využívány jiným podnikem, a sledovaný podnik tento majetek používá ke svému podnikání na základě nájmu.

Vlastní zdroje

Výše finančních prostředků, které se daný podnik ve sledovaném období rozhodl využívat pro dlouhodobé financování, tedy investice je uveden v tabulce č 10.

Tabulka č 10: Výše dlouhodobého majetku financovaný vlastními zdroji

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009
V Kč	1 745 090	98 348	400 750	172 045	172 336	291 613

Zdroj: podniková data

Ve výše uvedené tabulce č 10 můžeme vidět, že podnik do chvíle, kdy měl vlastní zdroje, tak je investoval, tedy vkládal na budoucí tržby. Investice z vlastních zdrojů, ať už v menší či větší míře byly realizovány každým rokem, až do doby, kdy v podniku nastaly problémy, které byly způsobeny hospodářskou krizí. V roce 2009 vykazoval tento podnik záporný výsledek hospodaření, ale stále měl finanční prostředky z předchozích let. Po roce 2009, kdy vykázal záporný výsledek hospodaření, tak v dalších letech, počínaje rokem 2010 již neměl vlastní finance.

Cizí zdroje

Cizích zdrojů se podnik snažil využívat až ve chvíli, kdy nebyly k dispozici zdroje vlastní. V první řadě se podnik snažil využít levnějšího cizího zdroje a to formou úvěru.

Úvěr

Úvěr ve sledovaném podniku byl čerpán ve třech sledovaných obdobích, výše čerpání úvěru jsou uvedeny v tabulce č 11. V této tabulce jsou uvedeny pouze roky, ve kterých analyzovaný podnik čerpal bankovní úvěry.

Tabulka č 11: Výše dlouhodobého majetku financovaného bankovními úvěry

Rok	2006	2007	2008
V Kč	3 277 781	16 552 645	912 915

Zdroj: podniková data

První úvěr byl čerpán v roce 2006, kdy již podnik neměl na to, aby všechny své investice realizoval ze svých zdrojů. Úvěr byl využíván i v následujících dvou letech a to až do roku 2008, v dalších letech byl již podnik zasažen hospodářskou krizí a z toho důvodu již nesplňoval podmínky bank na to, aby mohl čerpat úvěr.

Leasing

Leasing je nejméně vhodná forma financování, ale nejsou na něj kladeny podmínky výnosnosti a stability podniku, jako u úvěru, proto leasingu podnik využil v poslední řadě, kdy na své investice neměl prostředky z vlastních zdrojů a ani nezískal úvěr od banky. Vybraný podnik realizoval za celé období leasing jako formu financování pouze v roce 2011, a to ve výši 3 167 780 Kč.

Majetek v nájmu

Majetek, který podnik využívá pro svoji výtěžnou činnost je zejména od podniků, s kterými úzce spolupracuje. Výše placeného nájemného ve sledovaném období je uvedena v tabulce č 12.

Tabulka č 12: Výše nájmu na využívaný DHM v daném podniku

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
V Kč	216 124	612 000	2722032	968 880	2195136	0	22 749

Zdroj: podniková data

4.4 Analýza produktivity v podniku

Pro výpočet produktivity práce a kapitálu byly v této práci jako **výstup** použity celkové tržby podniku. Tyto tržby a jejich výše jsou uvedeny v tabulce č 13.

Tabulka č 13: Celkové tržby podniku v letech 2004 - 2011

Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
V tis. Kč	68467	76452	97566	118537	116466	48268	79615	117432

Zdroj: podniková data

Jak je již popsáno v kapitole charakteristika vybraného podniku – analýza tokových veličin, tak vývoj tržeb je rostoucí, kromě období světové hospodářské krize.

4.4.1 Produktivita práce

Pro výpočet produktivity práce byly využity dva vztahy, rozdíl mezi těmito dvěma vztahy je ve využití **vstupu** při výpočtu. Nejprve byla vypočtena produktivita práce z průměrného přepočteného stavu pracovníku a dále pak z osobních nákladů.

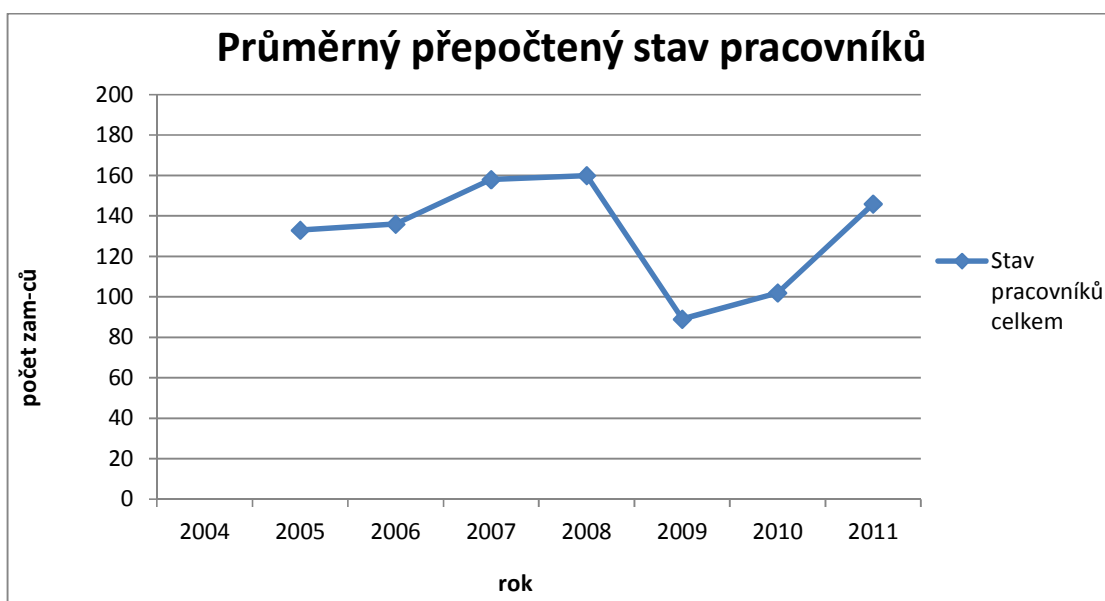
Produktivita práce s využitím průměrného přepočteného stavu pracovníků

Vybraný podnik rozděluje své zaměstnance dle druhu podnikatelské činnosti do tří skupin:

- výroba komponentů vstřikovacího zařízení a dílců
- výroba nářadí, ostření
- správa

Dále budeme pracovat s celkovým stavem průměrného počtu zaměstnanců. Počet a vývoj přepočteného průměrného stavu zaměstnanců od roku 2004 až do roku 2011 je zobrazen v grafu č 7.

Graf č 7: Průměrný přepočtený stav pracovníků v letech 2004 - 2011

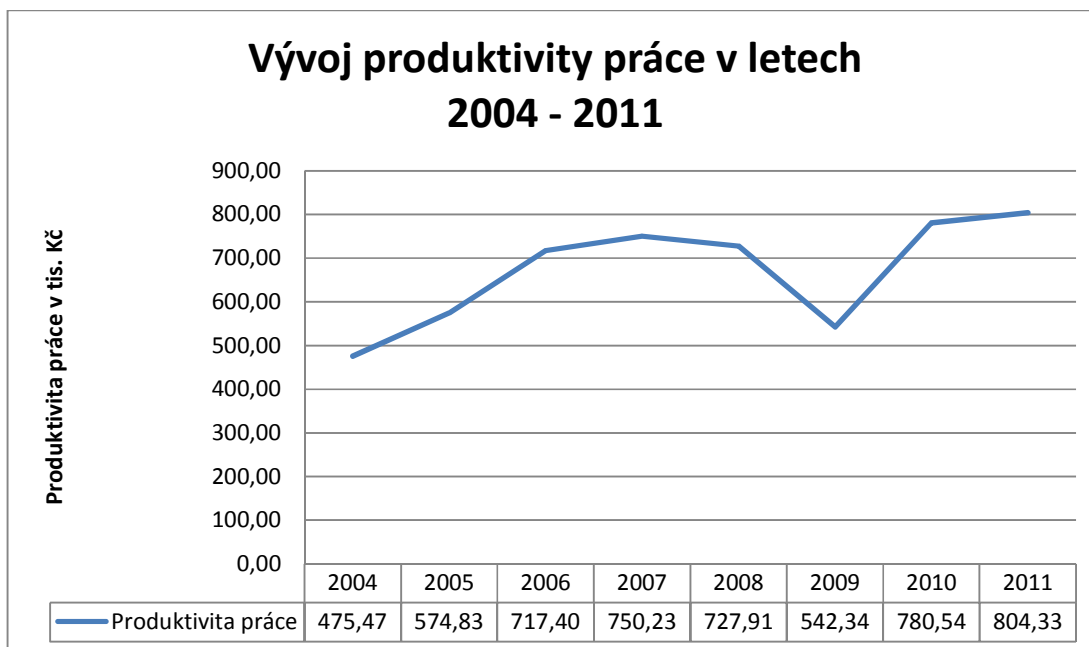


Zdroj: podniková data, vlastní zpracování

Ve výše uvedeném grafu č 7 vidíme vývoj průměrného počtu zaměstnanců, kde můžeme vidět, že průměrný stav ve sledovaném období je kolem 120 zaměstnanců. Počet zaměstnanců se vyvíjí dle množství smluvených zakázek v daném podniku. Nejvyšší počet zaměstnanců měl vybraný podnik v roce 2008, kdy byl zasažen světovou krizí a byl nucen propouštět z důvodu nedostatku poptávky po jejich výrobcích. Od vzniku podniku až do období krize byl vývoj pracovníku rostoucí, k nejvyššímu růstu došlo v letech 2006/2007, v tomto období došlo i k nejvýznamnějšímu růstu investic. Tento výrobní podnik v oboru strojírenství v roce 2007 pomocí investic rozšířil svoji výrobu, a proto došlo i k značnému nárůstu zaměstnanců. Rozvoj podniku, který nastal v roce 2007, nebyl dlouhotrvající, a to z toho důvodu, že nejen analyzovaný podnik, ale i celé světové hospodářství bylo zasaženo krizí a byla nízká poptávka. V roce 2010 se již poptávka po výrobcích daného podniku a celého hospodářství zvýšila a tím došlo i ke zvýšení počtu pracovníků ve vybraném podniku.

Pomocí celkových tržeb a průměrného počtu pracovníku je vyčíslena produktivita práce ve sledovaném období, která je zobrazena v následujícím grafu č 8.

Graf č 8: Vývoj produktivity práce v letech 2004 - 2011

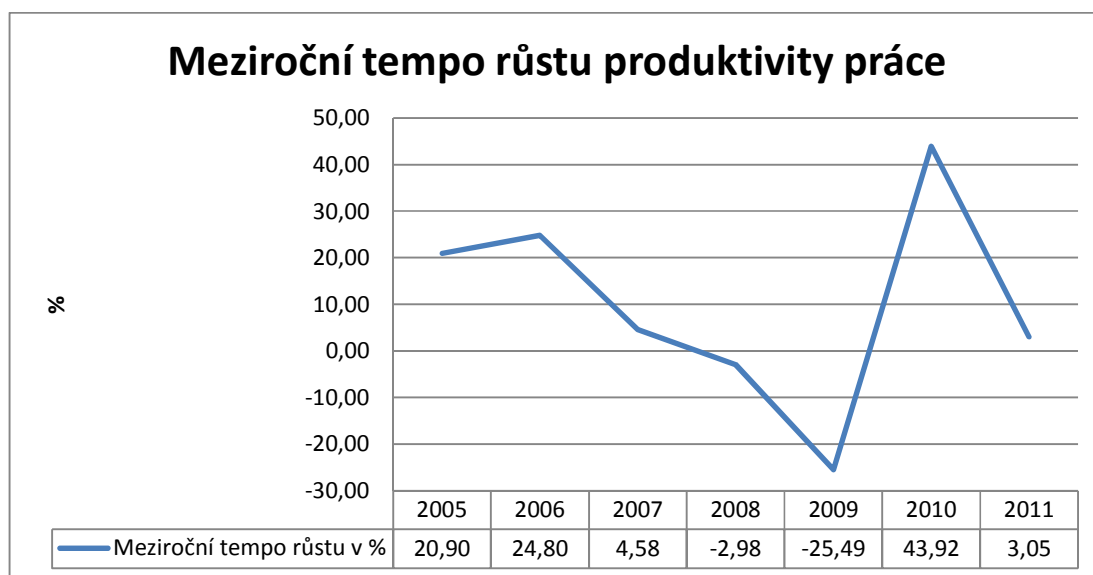


Zdroj: podniková data, vlastní zpracování

Produktivita práce, která je vyčíslena a její vývoj zobrazen v grafu č 7 nám říká, kolik korun tržeb spadá na jednoho zaměstnance za jeden rok. Nesmíme přehlédnout, že data uvedená v tomto grafu jsou v tisících Kč. Jak můžeme vidět, tak i produktivita práce má obdobný vývoj jako již zmíněné veličiny (např. tržby, VH, počet pracovníků), a to takový, že od počátku působení analyzovaného podniku až do období světové hospodářské krize má rostoucí vývoj, který byl přerušen již několikrát zmíněnou hospodářskou krizí. Pokles, který nastal zejména v roce 2009, byl již v následujícím roce 2010 téměř stabilizován.

V grafu č 9 je produktivita práce vyčíslena pomocí meziročního tempa růstu. Tempo růstu je vyčísleno pomocí vztahu již uvedeném v metodice této práce.

Graf č 9: Meziroční tempo růstu produktivity práce v letech 2005 - 2011



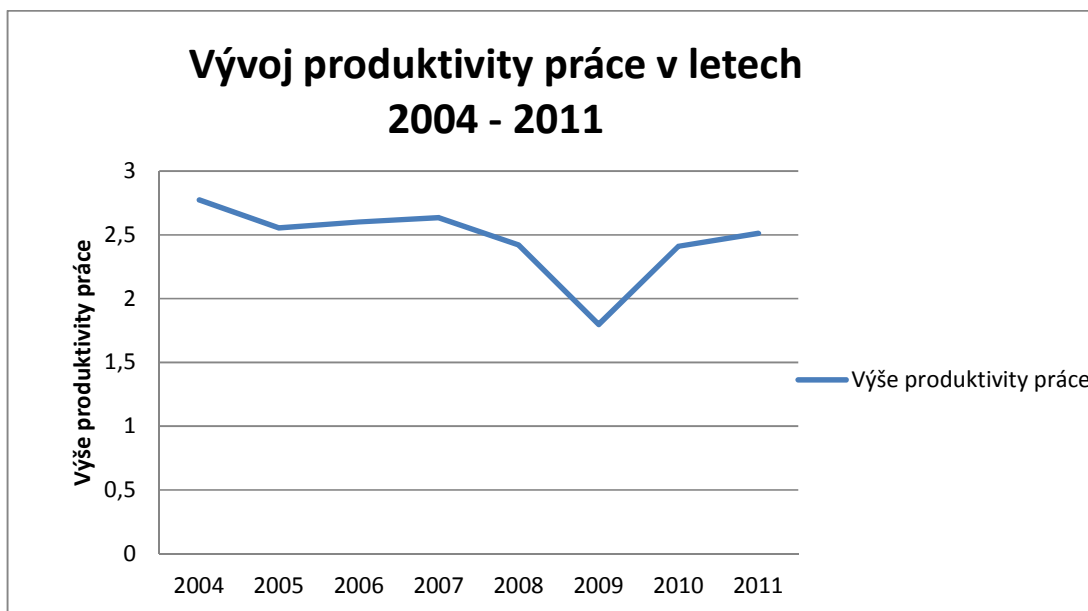
Zdroj: podniková data, vlastní zpracování

Graf č 8, ve kterém byla vyčíslena produktivita práce má až do období hospodářské krize rostoucí vývoj, ve výše uvedeném grafu č 9 již došlo k poklesu roku 2007. I přesto, že došlo k nárůstu produktivity práce, tak je tento trend v letech 2006/2007 klesající, což je způsobeno, tím že, sice došlo k nárůstu, ale nižšímu než v předcházejícím období a proto nám data meziročního tempa růstu vykazují klesající vývoj v letech 2006/2007, obdobně je tomu v období 2010/2011.

Produktivita práce s využitím osobních nákladů

Dále je v této práci vyčíslena produktivita práce s využitím osobních nákladů jako vstupu a jako výstup jsou využity tržby. Vedle produktivity práce se vstupem průměrného přepočteného stavu pracovníků byl použit tento vztah proto, aby bylo zohledněno případné zvyšování mezd. Když se nám zvýší nominální mzdy, tak při výpočtu pomocí počtu pracovníků budeme docházet ke stejným výsledkům, naopak při využití osobních nákladů budou výsledky odlišné, jelikož osobní náklady se zvyšováním mezd porostou. Produktivita práce vyčíslena pomocí osobních nákladů je zobrazena v grafu č 10, kde můžeme vidět i její vývoj.

Graf č 10: Vývoj produktivity práce v letech 2004 - 2011

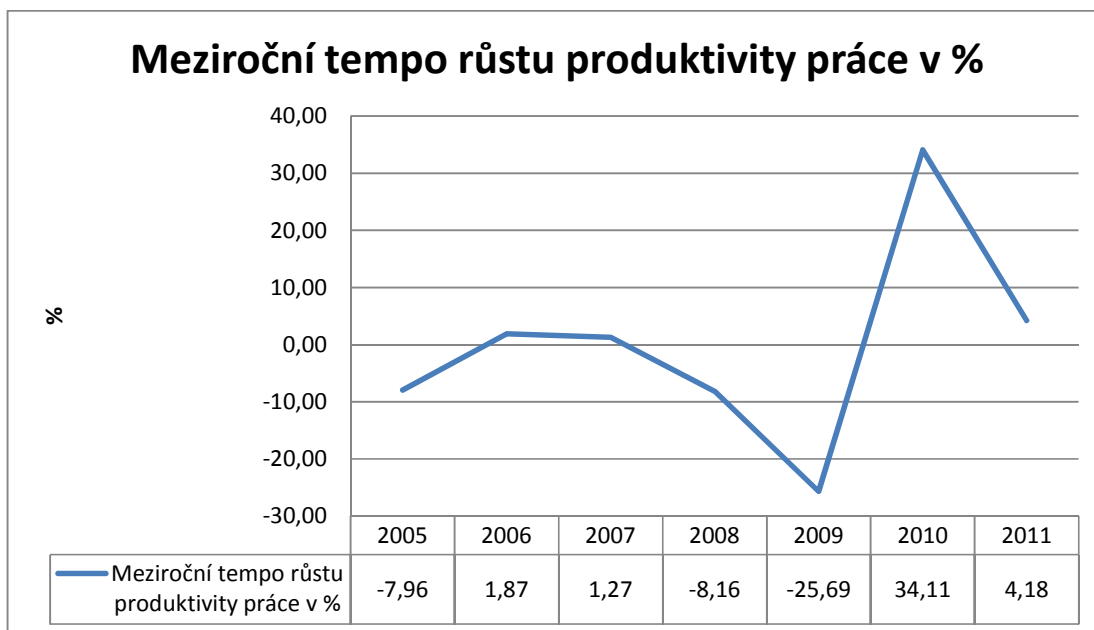


Zdroj: podniková data, vlastní zpracování

Produktivita práce vyčíslena z osobních nákladů zobrazuje, kolik máme celkových tržeb z 1 Kč osobních nákladů. Zde oproti produktivitě práce došlo v letech 2004/2005 k poklesu produktivity práce, což může být způsobeno právě nárůstem mezd. Tento podnik byl založen v roce 2004, tedy i osobní náklady byly nižší, jelikož nástupní platy jsou vždy nižší. V následujících letech je již obdobný vývoj, jako u produktivity práce vyčíslené z průměrného stavu zaměstnanců. Tedy díky období 2004/2005, kdy došlo k navýšení platu, jelikož v roce 2004 byly v daném podniku zejména vstupní platy, můžeme vidět základní rozdíl mezi produktivitou práce vyčíslenou z počtu pracovníků a osobních nákladů.

Obdobně, jako produktivita práce vyčíslena z průměrného stavu zaměstnanců, tak i produktivita práce z osobních nákladů je přepočtena na meziroční tempo růstu. Meziroční tempo růstu této produktivity práce, která bude využita pro závěrečné zhodnocení, je vyčísleno v grafu č 11.

Graf č 11: Meziroční tempo růstu produktivity práce v letech 2005 - 2011



Zdroj: podniková data, vlastní zpracování

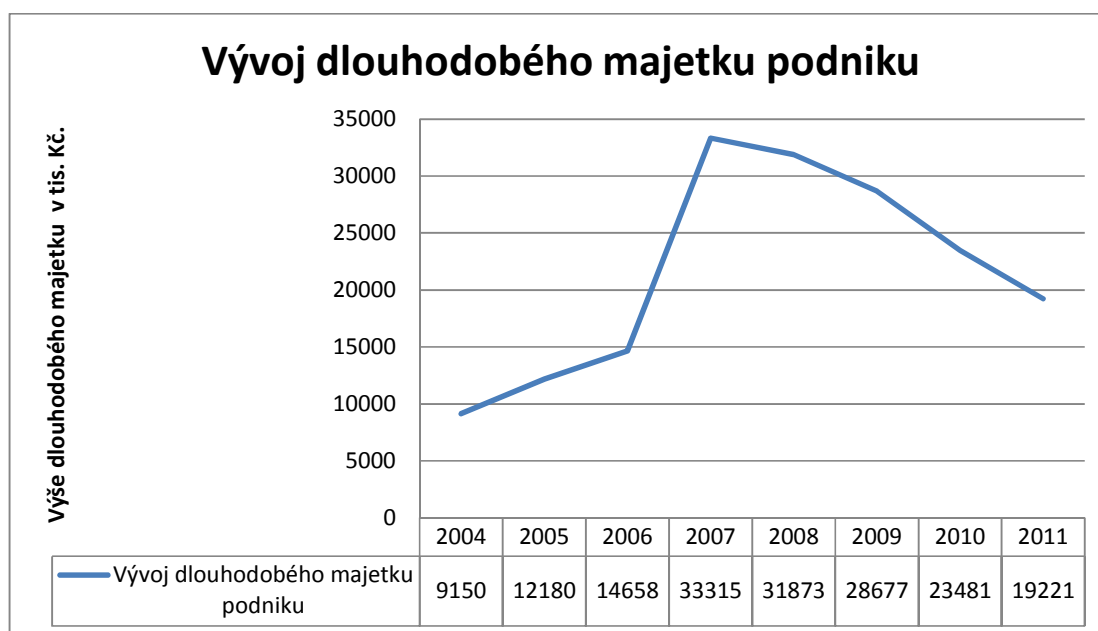
Meziroční tempo růstu produktivity práce má obdobný vývoj jak u produktivity práce vypočtené z průměrného přepočteného stavu zaměstnanců, tak i z osobních nákladů. Jak již bylo zmíněno u předchozí produktivity práce, tak i přesto, že došlo k nárůstu produktivity práce, tak je tento trend v letech 2006/2007 klesající, což je způsobeno, tím že, sice došlo k nárůstu, ale nižšímu než v předcházejícím období a proto nám data meziročního tempa růstu vykazují klesající vývoj v letech 2006/2007, obdobně je tomu v období 2010/2011. K rostoucímu vývoji meziročního tempa růstu došlo pouze ve dvou obdobích a to 2005/2005 a 2009/2010.

4.4.2 Produktivita kapitálu

Oproti produktivitě práce bude produktivita kapitálu vyjádřena pouze pomocí jediného vstupu, a to výši kapitálu daného podniku. Při výpočtu produktivity práce se vychází ze vztahu, který je uveden v metodice této práce, tedy jako výstup budou využity celkové tržby a jako výstup již zmíněná výše kapitálu podniku.

Vývoj dlouhodobého majetku je zobrazen v grafu č 12, tento dlouhodobý majetek bude využit pro výpočet produktivity kapitálu, data jsou uvedena v letech 2004 až 2011.

Graf č 12: Vývoj dlouhodobého majetku podniku v letech 2004 - 2011

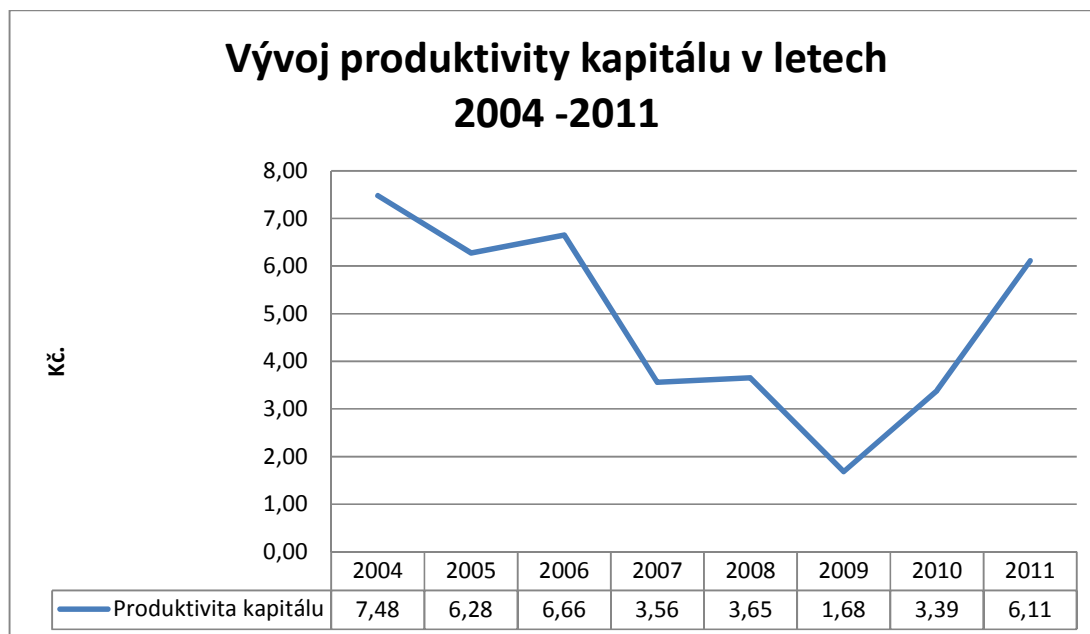


Zdroj: podniková data, vlastní zpracování

V počátku sledovaného období docházelo v daném podniku k růstu dlouhodobého majetku, a to až do roku 2007. V letech 2008 a 2009 odpisy majetku převýšili výši investic, proto vývoj kapitálu je klesající. V roce 2010 si daný podnik nemohl dovolit rozšířit svůj kapitál, jelikož z důvodu krize v předcházejícím roce nebyly na nový dlouhodobý majetek finanční prostředky, a to ani vlastní ani cizí, jak je již zmíněno v kapitole zdroje financování. V posledním sledovaném období stále pokračuje klesající trend kapitálu, což je způsobeno tím, že odpisy dlouhodobého majetku převyšují investice do nového vybavení.

Výše vypočtené produktivity kapitálu pomocí již vyčísleného dlouhodobého majetku je společně s vývojem produktivity kapitálu zobrazena v grafu č 13.

Graf č 13: Vývoj produktivity kapitálu v letech 2004 - 2011

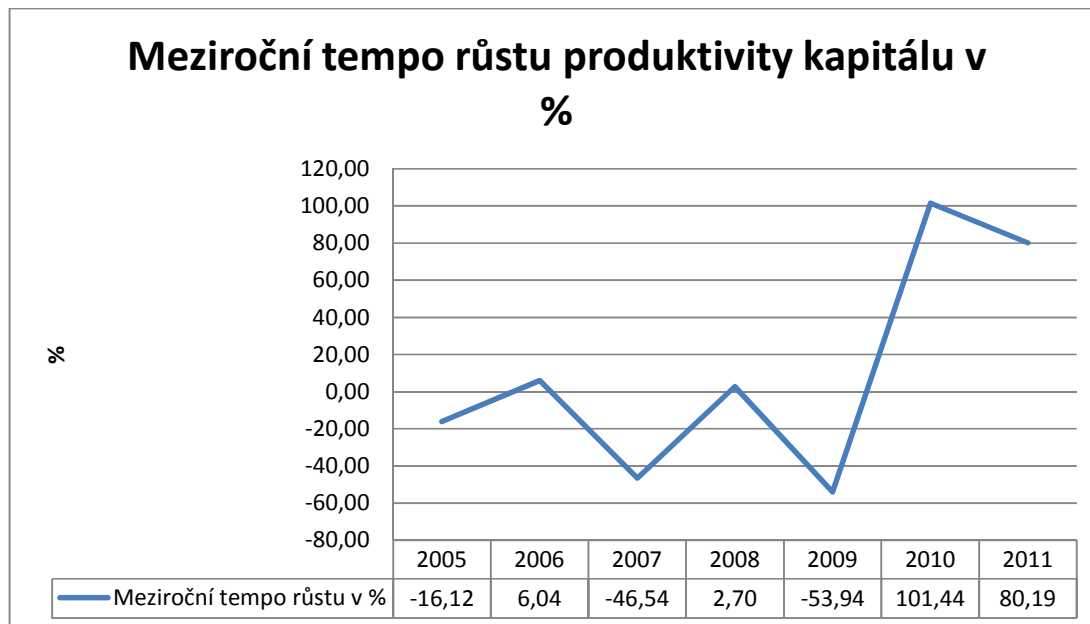


Zdroj: vlastní výpočty

Produktivita kapitálu vyčísluje, kolik korun celkových tržeb sledovaný podnik vyprodukoval z jedné koruny dlouhodobého majetku. Když pomineme období hospodářské krize, která byla v této práci již několikrát zmíněna (tedy můžeme říci, že analyzovaný podnik znatelně zasáhla), tak vývoj produktivity kapitálu má opačný vývoj oproti kapitálu, jakož to vstupu pro výpočet produktivity. V období před krizí to může být způsobeno tím, že výše kapitálu narůstala tak rychle, že podnik nebyl chopen plně využít jeho kapacitu nebo také tím, že s novými stroji přicházeli i nové výrobky, na které se zvyšovala poptávka postupem času, než dané výrobky prošli testováním. V období po krizi nebylo dostatek prostředků na zavádění nových strojů a výrobků a stávající výrobky nevyžadovaly takové náklady, jako by toho bylo u nových, takže kapacita starých strojů byla využita naplno a zároveň v účetnictví se výše kapitálu snižovala vlivem odpisů. Tím, že odpisy snižovaly výši majetku, ale ve skutečnosti počet strojů byl obdobný (i když opotřebovanější), tak účetně méně kapitálu vyprodukovalo více tržeb.

Přepočtena výše produktivity kapitálu na meziroční tempo růstu produktivity kapitálu je zobrazena v následujícím grafu č 14.

Graf č 14: Meziroční tempo růstu produktivity kapitálu v letech 2005 - 2011



Zdroj: podniková data, vlastní zpracování

Stejně, jako produktivita práce, tak i produktivita kapitálu je přepočtena na meziroční tempo růstu, jelikož bude potřeba pro závěrečné vyhodnocení. Vývoj meziročního tempa růstu produktivity kapitálu je každým rokem odlišný (tedy kolísá). Což je způsobeno zejména kolísavým vývojem produktivity kapitálu. Nejdříve došlo k nárůstu, což bylo způsobeno tím, že v předchozím roce nebyl podnik natolik zapracovaný a vzhledem k tomu, že vznikl v roce 2004, tak neměl takové množství stálých odběratelů jako již dlouho působící podnik. Postupem času dosahoval vyšších poptávek po jeho výrobcích a tím rostla i produktivita kapitálu, krom roku 2007, což bylo způsobeno rapidním nárůstem dlouhodobého majetku, který se nestihlo do konce období naplno zavést do provozu. V roce 2009 došlo k poklesu, což bylo ovlivněno, jako u všech již zmíněných veličin hospodářskou krizí a díky tomuto poklesu v následujícím roce došlo ke stabilizaci produktivity práce, tedy k nárůstu. V roce 2010 již došlo k nárůstu poptávky po strojírenských výrobcích a tím i k plnému využití kapacity kapitálu. I přesto že produktivita kapitálu v roce 2011 vzrostla, tak je pochopitelné, že meziroční tempo růstu pokleslo oproti roku 2010, kdy došlo k rapidnímu nárůstu.

4.4.3 Celková produktivita, produktivita výrobních faktorů

Produktivita souhrnných faktorů nebude oproti produktivitě práce a kapitálu vycházet z tržeb, ale z celkových výnosů a nákladů. Výnosy jsou součtem údajů z řádků výkazu zisku a ztrát: 01, 04, 19, 26, 28, 31, 33, 37, 39, 42, 44, 46 a 53 a náklady jsou součtem údajů z řádků: 02, 08, 12, 17, 18, 22, 25, 27, 29, 32, 38, 40, 41, 43, 45, 47 a 54. Dále pak jsou tyto hodnoty upraveny z účetního zisku na ekonomický pomocí vzorců uvedených v metodice této práce.

Prvním výpočtem pro vyčíslení produktivity souhrnných faktorů je sazba průměrných vážených nákladů na kapitál (WACC), přičemž náklady na vlastní kapitál jsou zjištěny pomocí metodiky modelu INFA. Hodnoty sazby průměrných vážených nákladů na kapitál jsou uvedeny v tabulce č 14.

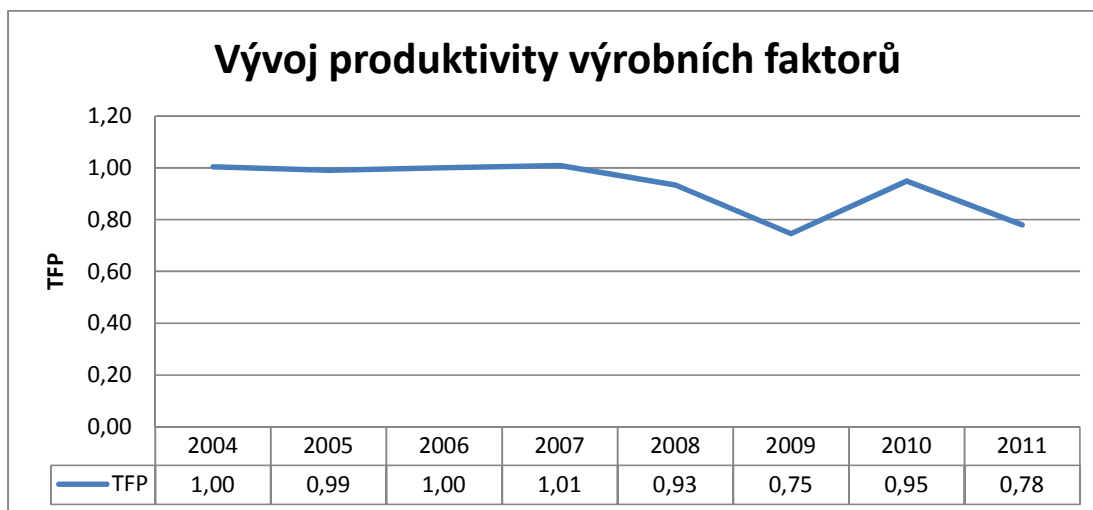
Tabulka č 14: Vývoj sazby průměrných vážených nákladů v letech 2004 - 2011

WACC	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
%	14,67	15,86	21,95	18,34	25,52	22,84	30,62	41,56

Zdroj: vlastní výpočty, pomocí metodiky modelu INFA

Sazby průměrných vážených nákladů na kapitál WACC byly dále využity pro výpočet ukazatele produktivity výrobních faktorů (TFP). Vypočtené hodnoty TFP jsou uvedeny v následujícím grafu č 15, kde je vidět i vývoj tohoto ukazatele. Jak bylo uvedeno již v teoretické části této práce, tak pro uspokojivé výsledky by měl tento ukazatel vycházet 1 a vyšší.

Graf č 15: Vývoj celkové produktivity, produktivity výrobních faktorů 2004 -2011

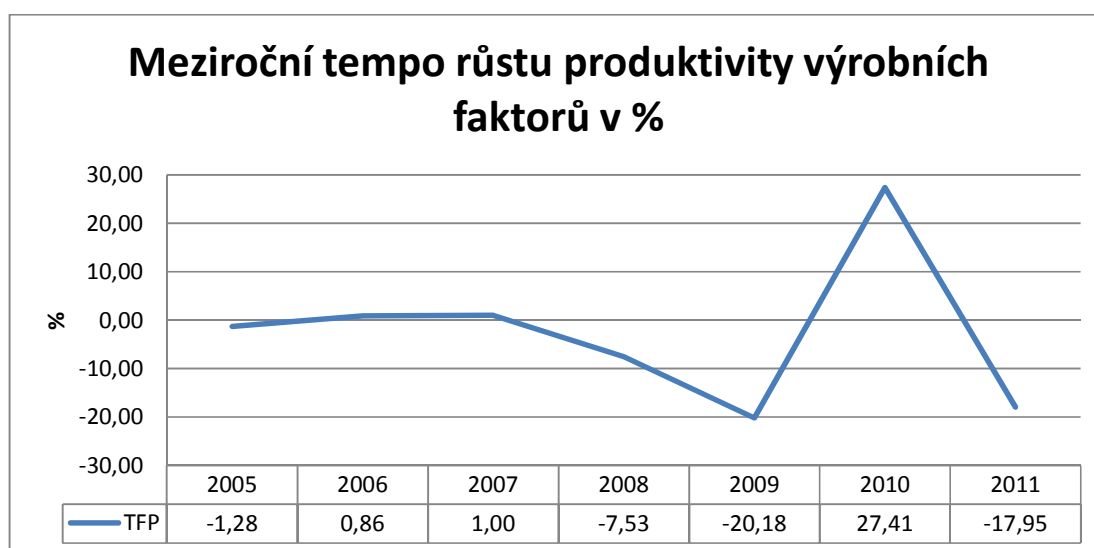


Zdroj: výroční zpráva, vlastní výpočty

Z počátku sledovaného období si podnik vedl velice dobře a podle TFP bychom ho mohli zařadit mezi dostatečně výkonné firmy ($TFP \geq 1$). V roce 2008 se v podniku projeví první příznaky světové hospodářské krize a TFP kleslo pod 1, v tomto případě podnik stále dosahoval kladné rentability aktiv. V následujícím roce TFP kleslo znatelně níže, a tedy i rentabilita aktiv dosahovala záporných hodnot. Celkově bychom tento podnik za celé sledované období mohli hodnotit kladně, průměrné TFP dosahuje 0,93, což je pro podnik uspokojivé.

Pro závěrečné vyhodnocení jsou požity meziroční tempa růstu, tedy i tempo růstu TFP, které je vyčísleno a zobrazeno v grafu č 16.

Graf č 16: Meziroční tempo růstu produktivity výrobních faktorů 2005 - 2011



Zdroj: výroční zpráva, vlastní výpočty

Meziroční tempo růstu je opět vyčísleno pomocí vzorce uvedeného v metodice této práce. Data pro výpočet tempa růstu jsou využita z předcházejícího grafu č 15. Oproti předcházejícím produktivitám je počáteční vývoj stabilnější, k vyšším změnám došlo až v roce 2008, kdy se projeví první příznaky světové hospodářské krize. Můžeme tedy říci, že produktivita výrobních faktorů byla vysoce ovlivněna světovou hospodářskou krizí, kterou byl zasážen i analyzovaný podnik.

4.5 Posouzení vztahu mezi investiční činností a produktivitou ve vybraném podniku

Poslední část této práce se zabývá propojením předcházejících kapitol, které pracují s daty investic a produktivity, která je zde rozdělena na produktivitu práce, produktivitu kapitálu a celkovou produktivitu výrobních faktorů. Závěrečné vyhodnocení bude provedeno z dat meziročního tempa růstu, aby srovnávaná data byla uvedena ve shodných jednotkách, tedy v tomto případě v %.

Vztah sledovaných proměnných bude zobrazen pomocí grafického vývoje, kde v jednom grafickém vyjádření budou zobrazeny obě srovnávané proměnné, aby bylo možno vidět, zda se jedná o obdobný vývoj. Pokud budou výsledky jednoznačné, tak bude závěrečné vyhodnocení z grafického vývoje. Pokud by byly výsledky nejasné, budou ověřeny pomocí regresní analýzy, aby bylo možné s jistotou říci, zda se jedná o lineární vývoj či nikoli. Lineární závislost je prokazatelná od $R^2 = 0,6 - 0,8$ (výše R^2 od kolika se jedná o lineární závislost, není jednoznačná, každý statistik zastává odlišné hodnoty).

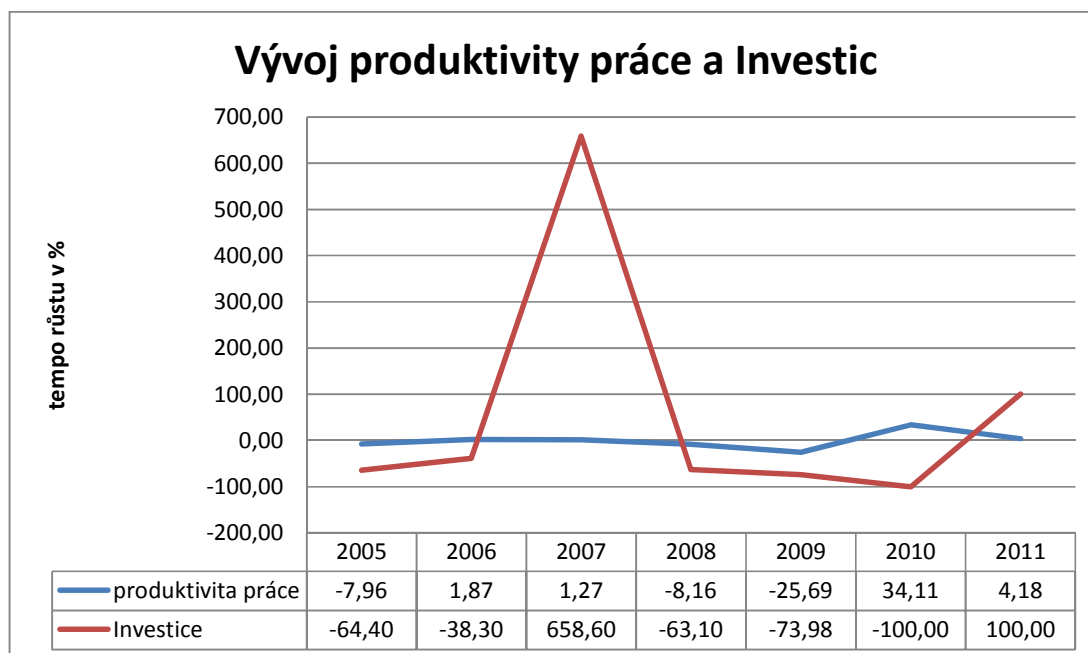
Data pro závěrečné propojení těchto proměnných jsou zpracována od vzniku sledovaného podniku 2004 až do roku 2011. Vývoj sledovaných veličin je vyhodnocen v období 7 let, a to od vzniku podniku až do posledních zpracovaných dat. Jak už bylo v této práci několikrát zmíněno, ve sledovaném období nejen analyzovaný podnik, ale i celé jeho okolí bylo zasaženo celosvětovou hospodářskou krizí. Tato krize, jak bylo zjištěno v kapitole posouzení hospodářské situace podniku, vybraný podnik velice ovlivnila.

Posouzení vztahu investic a produktivity je vypracováno zvlášť pro produktivitu práce a zvlášť pro produktivitu kapitálu. Nejprve vyhodnotíme vztah investic a produktivity práce a poté vztah mezi investicemi a produktivitou kapitálu.

4.5.1 Vztah investic a produktivity práce

Vztah mezi těmito dvěma veličinami je jednoduše vyjádřen pomocí společného grafického vývoje. Zanesením vývoje meziročního tempa růstu obou veličin bude zhodnoceno, zda průběh křivky investic a křivky průběh křivky produktivity práce mají obdobný vývoj či nikoli. Tento vývoj, pomocí kterého bude provedeno závěrečné vyhodnocení těchto dvou veličin je možno vidět v grafu č 17.

Graf č 17: Vzájemný vztah meziročního tempa růstu investic a produktivity práce



Zdroj: vlastní zpracování

Prvním závěrem, který je možno v grafu č 17 jasně viditelný, je ten, že meziroční tempo růstu produktivity práce je oproti meziročnímu tempu růstu investic poměrně stabilní. Pokud bychom mluvili o klesajícím a rostoucím trendu těchto veličin, tak do roku 2009 je tento vývoj shodný. Jelikož investice mají tento trend několikanásobný oproti produktivitě, tak to není v uvedeném grafu na první pohled rozeznatelné. I přesto, že v uvedeném období je trend „shodný“ výše rozdílu je tak značná, že není možné mluvit o vzájemném vztahu. Po období celosvětové hospodářské krize je vývoj těchto dvou analyzovaných veličin naprosto opačný. Tento opačný vývoj je způsoben hospodářskou krizí, kdy podnik po zasažení této krize neměl prostředky na investice, proto po roce 2009 došlo k značnému meziročnímu poklesu. Podnik v roce 2009 neměl vlastní zdroje, ale ani

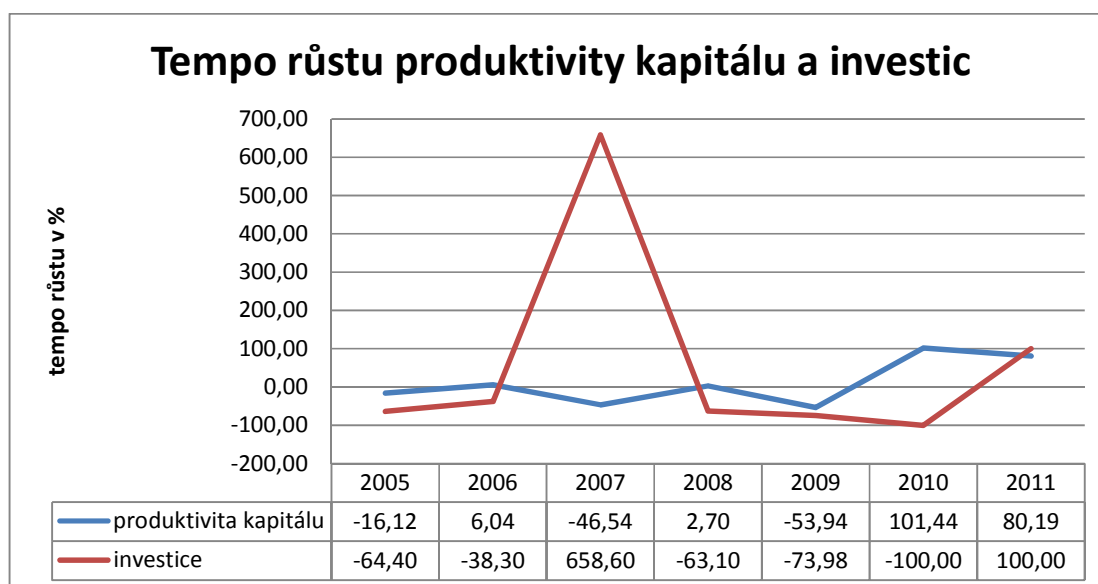
nesplňoval podmínky pro cizí zdroje (např. úvěr), proto nebyly realizovány žádné investice, a když v roce 2011 využil leasing, aby mohl investovat, což způsobilo značný nárůst meziročního tempa růstu. Naproti tomu produktivita práce v období krize značně poklesla, jelikož nebyla poptávka, tak podnik neměl pro koho vyrábět a to způsobilo pokles produktivity práce. V následujícím roce 2010 docházelo ke stabilizaci trhu, tedy zvýšila se i poptávka po výrobcích sledovaného podniku, což způsobilo rapidní navýšení produktivity práce. Z důvodu vysokého meziročního tempa růstu v roce 2010, kdy došlo ke „stabilizaci“ poptávky vybraného podniku, byl způsoben pokles meziročního tempa růstu v roce 2011 i přesto, že samotná produktivita rostla, ale už ne o tolik, jako v období 2009/2010.

Vzhledem k tomu, že z grafu č. 17 je jasně vidět, že tyto dvě sledované proměnné v tomto případě nemají žádný vztah, a dle lineární rovnice, kde R^2 nedosahovalo ani 0,3 není třeba zobrazovat vývoj lineární závislosti. Tedy můžeme s jistotou říci, že v tomto případě se nejedná o žádný prokazatelný vztah.

4.5.2 Vztah investic a produktivity kapitálu

Vztah mezi těmito dvěma veličinami je obdobně jako v předchozí kapitole jednoduše vyjádřené pomocí společného grafického vývoje. Zanesením vývoje meziročního tempa růstu obou veličin bude zhodnoceno, zda průběh křivky investic a křivky průběh křivky produktivity kapitálu mají obdobný vývoj či nikoli. Tento vývoj, pomocí kterého bude provedeno závěrečné vyhodnocení těchto dvou veličin je možno vidět v grafu č 18.

Graf č 18: Vzájemný vztah meziročního tempa růstu investic a produktivity kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

Meziroční tempo růstu investic má naprosto opačný vývoj oproti meziročnímu tempu růstu produktivity kapitálu, tento opačný vývoj se začíná projevovat v období 2006/2007, což je způsobeno rapidním nárůstem investic, které nejen, že nebyly zavedeny do provozu v počátku období, ale v prvním roce nebyla plně využita jejich kapacita. Tento opačný vývoj, který kromě období 2006/2007, kdy došlo k vysokým realizovaným investicím, je způsoben hospodářskou krizí, kdy podnik po zasažení této krize neměl prostředky na investice, proto po roce 2009 došlo k značnému meziročnímu poklesu. Podnik v roce 2009 neměl vlastní zdroje, ale ani nesplňoval podmínky pro cizí zdroje (např. úvěr), proto nebyly realizovány žádné investice, a když v roce 2011 využil leasing, aby mohl investovat, což způsobilo značný nárůst meziročního tempa růstu. Naproti tomu

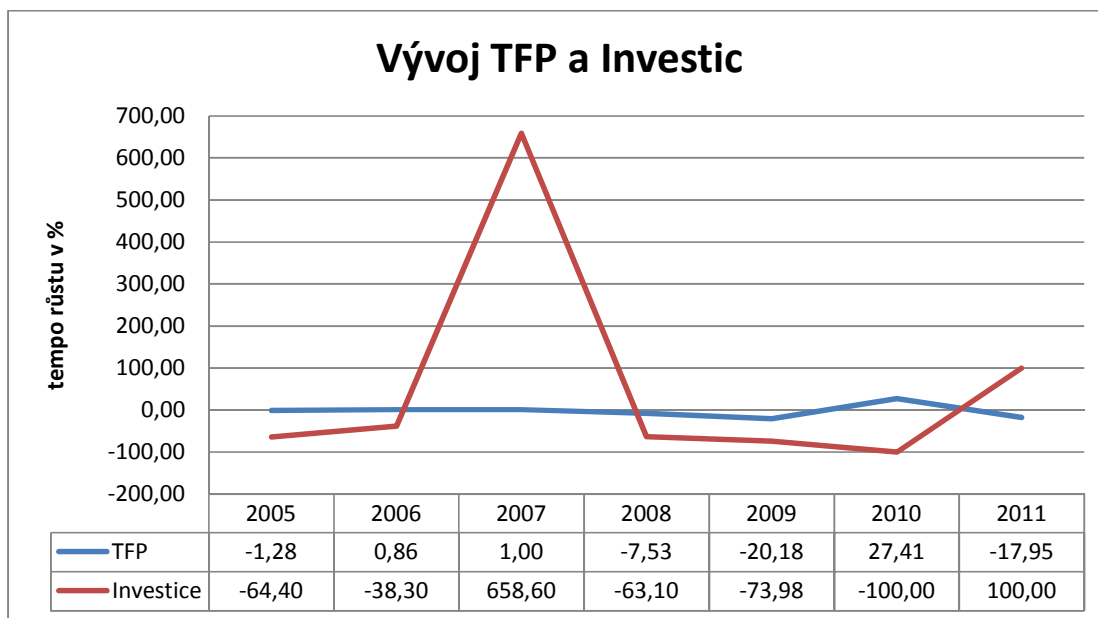
produktivita kapitálu v období krize značně poklesla, jelikož nebyla poptávka, tak podnik neměl pro koho vyrábět a to způsobilo pokles produktivity práce. V následujícím roce 2010 docházelo ke stabilizaci trhu, tedy zvýšila se i poptávka po výrobcích sledovaného podniku, což způsobilo rapidní navýšení produktivity kapitálu. Z důvodu vysokého meziročního tempa růstu v roce 2010, kdy hlavním důvodem nebyla pouze „stabilizace“ poptávky vybraného podniku, ale také v tomto roce nebyly realizované investice, což způsobilo, že zaúčtované odpisy v roce 2010 značně ponížily výši dlouhodobého majetku (tedy kapitálu). Vysoké meziroční tempo růstu v roce 2010, způsobilo pokles meziročního tempa růstu v roce 2011 i přesto, že samotná produktivita rostla, ale už ne o tolik, jako v období 2009/2010.

Vzhledem k tomu, že z grafu č. 16 je jasně vidět, že tyto dvě sledované proměnné v tomto případě nemají žádný vztah, a dle lineární rovnice, kde R^2 nedosahovalo ani 0,2 není třeba zobrazovat vývoj lineární závislosti. Tedy můžeme s jistotou říci, že v tomto případě se nejedná o žádný vztah. I přesto, že vývoj těchto dvou proměnných je opačný, tak v případě zohlednění toho, že investice realizované v daném roce, jsou nejproduktivnější v roce následujícím (tedy v případě ročního zpoždění investic), není možno mluvit o vzájemném vztahu, tedy R^2 zdaleka nedosahuje hodnot, o kterých by bylo možné říci, že tyto dvě veličiny vykazují lineární závislost.

4.5.3 Vztah investic a produktivity výrobních faktorů

Obdobně jako vztah mezi investicemi a produktivitou v předcházejících kapitolách, je zpracován i vztah mezi investicemi a produktivitou výrobních faktorů. Pomocí vyčíslené produktivity výrobních faktorů z kapitoly 4.4.3 a investic z kapitoly 4.3.1 je zobrazen vývoj těchto dvou ukazatelů v grafu č 19. Vývoj je vyčíslen pomocí meziročního tempa růstu, a to z toho důvodu, aby oba ukazatele byly ve shodných jednotkách.

Graf č 19: Vzájemný vztah mezi produktivitou výrobních faktorů a investic



Zdroj: vlastní zpracování

Jak je na první pohled vidět, tak vztah mezi celkovou produktivitou (TFP) a investicemi je neprokazatelný. Vývoj produktivity výrobních faktorů je až do roku 2008 poměrně vyrovnaný, v následujícím roce 2009 došlo k poklesu TFP, a to v důsledku celosvětové ekonomické krize. Můžeme tedy říci, že TFP stejně jako produktivita práce a kapitálu v důsledku krize dosáhla poklesu a v následujícím roce po krizi naopak k ročnímu nárůstu produktivity. Vývoj a vliv krize na investice byl již popsán v předchozích kapitolách. Dle grafu č 19 a vyhodnocení R^2 , které nedosahuje ani 0,1 může říci, že mezi investicemi a celkovou produktivitou není prokazatelný vztah. Tato skutečnost může být ovlivněna více faktory, například krizí nebo zpožděním produktivity investic, které můžeme vysvětlit tím, že plné využití dané investice vyžaduje nejen spousty práce, ale i času.

5 ZÁVĚR

Tato diplomová práce se zabývá investiční činností a produktivitou vybraného podniku. Hlavním cílem diplomové práce je posouzení vztahu mezi investiční činností a produktivitou v podniku. Data této práce jsou zaměřena na investiční činnost a produktivitu výrobního podniku v oboru strojírenství. Práce se dělí na dvě hlavní části, a to na část teoretickou a praktickou.

Teoretická část se zabývá investicemi, produktivitou (jejími durhy a měřením) a v poslední řadě finanční analýzou, podklady pro teoretickou část jsou získány z již vydané odborné literatury, která je vždy uvedena. Pomocí poznatků z teoretické části je dále vypracována část praktická

Praktická část je zpracovaná na základě veřejně dostupných výkazů a interních zdrojů podniku. V praktické části je nejprve charakterizován vybraný podnik a jeho hospodářská situace, a to pomocí finanční analýzy. Poté jsou analyzovány podnikové investice, do kterých vybraný podnik zařazuje položky nad 40 000,-Kč, ale i položky mezi 30 000,- a 40 000,- Kč, které mají charakter zhodnocení, tzn. Již zavedeného majetku (pro nějaké zařízení – např. tzv. přídatné zařízení, které vede k vyšší účinnosti, a to i u nemovitého majetku např. pevně instalovaného odsávání budovy). Následující kapitola praktické části se zabývá produktivitou (produktivita práce, kapitálu a celková produktivita výrobních faktorů).

Při vypracovávání praktické části bylo nejdříve zjištěno, že hospodářská situace analyzovaného podniku je stabilní, ale v roce 2009 byla prudce zasažena celosvětovou hospodářskou krizí. Po vyhodnocení hospodářské situace následuje kapitola investic, kde bylo zjištěno, že nejvíce investic bylo realizováno v roce 2007 a to pomocí bankovního úvěru. Naopak v roce 2010 nebyly realizovány žádné investice, což bylo způsobeno tím, že se podnik „vzpamatovával“ z krize, kterou byl zasažen v roce 2009, kdy jeho hospodářský výsledek byl záporný. O způsobu financování můžeme v daném podniku říci, že se snaží naplno využít vlastní zdroje, dále pak úvěr a v poslední řadě je pro podnik výhodný leasing, který daný podnik využil v roce 2011. Poslední kapitolou před samotným vyhodnocením vztahu investic a produktivity je produktivita analyzovaného podniku. Produktivita je v této práci rozdělena do tří částí, a to na produktivitu práce, kapitálu a celkovou produktivitu výrobních faktorů. Produktivita práce byla vypočtena dvěma vztahy, tedy s počtem pracovníků a s výší osobních nákladů. Vzhledem k tomu že vývoj

obou těchto produktivit práce byl téměř shodný, tak můžeme říci, že v podniku nedochází k navyšování mezd. Nejen vývoj produktivity práce, ale i vývoj produktivity kapitálu byl ovlivněn hospodářskou krizí, která značně zasáhla podnik v roce 2009. Již zmíněná krize ovlivnila i vývoj TFP, která se v období před touto krizí pohybovala nad 1, tedy analyzovaný podnik můžeme označit za dostatečně výkonný podnik.

Poslední část této práce se zabývá propojením předcházejících kapitol, které pracují s daty investic a produktivity, tato produktivita je rozdělena na produktivitu práce, produktivitu kapitálu a celkovou produktivitu výrobních faktorů. Závěrečné vyhodnocení je provedeno z dat meziročního tempa růstu, aby srovnávaná data byla uvedena ve shodných jednotkách, tedy v tomto případě v %.

Vztah sledovaných proměnných je zobrazen pomocí grafického vývoje, kde v jednom grafickém vyjádření budou zobrazeny obě srovnávané proměnné, aby bylo možno vidět, zda se jedná o obdobný vývoj. Pro jednoznačné výsledky jsou data ověřeny pomocí regresní analýzy. Výše R^2 pro lineární závislosti bude zohledňováno od 0,6.

Vztah investic s jednotlivých druhů produktivit byl vyhodnocen zvlášť, ale u žádné z produktivit nebyl zjištěn prokazatelný vztah. Vyhodnocení vztahu investic a jednotlivých produktivit je obdobný u produktivity práce, kapitálu i celkové produktivity výrobních faktorů. Prvním závěrem, je to, že meziroční tempo růstu jednotlivých produktivit je oproti meziročnímu tempu růstu investic poměrně stabilní. Pokud bychom mluvili o klesajícím a rostoucím trendu těchto veličin, tak do roku 2009 je tento vývoj shodný. Po období celosvětové hospodářské krize je vývoj těchto dvou analyzovaných veličin naprosto opačný. Tento opačný vývoj je způsoben hospodářskou krizí v roce 2009, kdy podnik po zasažení této krize neměl prostředky na investice, proto po tomto roce došlo k značnému meziročnímu poklesu. Podnik v roce 2010 neměl vlastní zdroje, ale ani nesplňoval podmínky pro cizí zdroje (např. úvěr), proto nebyly realizovány žádné investice. Když v roce 2011 využil leasing, aby mohl investovat, tak fakt, že v minulém období byly investice nulové, způsobilo značný nárůst meziročního tempa růstu. Naproti tomu produktivita v období krize značně poklesla, jelikož nebyla poptávka, tak podnik neměl pro koho vyrábět a to způsobilo pokles produktivity. V následujícím roce 2010 docházelo ke stabilizaci trhu, tedy zvýšila se i poptávka po výrobcích sledovaného podniku, což způsobilo rapidní navýšení meziročního tempa růstu produktivity. Z důvodu vysokého meziročního tempa růstu v roce 2010, kdy došlo ke „stabilizaci“ poptávky vybraného podniku, byl způsoben pokles meziročního tempa růstu v roce 2011 i přesto, že samotná produktivita rostla, ale už ne o tolik, jako v období 2009/2010.

U všech sledovaných produktivity bylo z grafických zobrazení jasné, že u nich není žádný prokazatelný vztah s investicemi. Dle lineárních rovnic, kde R^2 u produktivity práce nedosahovalo ani 0,3, produktivity kapitálu 0,2 a u produktivity výrobních faktorů to nebylo ani 0,1. Tedy v závěru této práce můžeme s jistotou říci, že v tomto případě se nejedná o žádný prokazatelný vztah. To, že mezi produktivitou a investicemi nebyl prokázán žádný vztah, je samozřejmě ovlivněno tím, že investice realizované v daném roce začnou generovat zisk až v letech následujících. Dalším z faktorů, který ovlivňuje celý hospodářský vývoj podniku je cyklický vývoj ekonomiky, mezi který můžeme zařadit již několikrát zmíněnou hospodářskou krizi, která měla na analyzovaný podnik značné dopady.

Summary

This diploma's thesis is concerned with assessing the relationship of investments on business productivity in selected company. In the first part are presented the theoretical concepts related to productivity and investment in a company perspective. In the second part of the data obtained from the company, compared and evaluated at the conclusion of the results of findings. The main aim of this thesis is to assess the impact of investment on company productivity in the selected company. A partial goal is to show how investments have a high impact on the productivity of labor, capital and factors of production in the company.

Keywords

Productivity, performance, investment, fixedassets, company.

Literatura

- 1) COELLI, T. AT AL. Anintroduction to efficiency and productivityanalysis. Springer 2005
- 2) FOTR, J. Podnikatelský plán a investiční rozhodování. 1. vyd. Praha: GradaPublishing, spol. s.r. o. 1995. ISBN 80 – 85623 – 20.
- 3) KISLINGEROVÁ, E a kol. Manažerské finance 2. Vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0
- 4) LIŠKA, V. Makroekonomie. 2. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-54-1.
- 5) MANKIW, G., Zásady ekonomie, 1. vyd. Praha: GradaPublishing, 1999. ISBN 80-7169-891-1.
- 6) MCCONNEL, B. B. Microeconomics. The McGraw-Hill Companies, 2003
- 7) NEUMAJEROVÁ, Inka, NEUMAIER, Ivan. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vyd. Praha: GradaPublishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1
- 8) NOVOTNÁ M., VOLEK T.: Měření efektivnosti využívání výrobních faktorů v souvislostech. JU v Českých Budějovicích, Ekonomická fakulta, 2008. ISBN 978-80-7394-126-0
- 9) SHARPE, W. F., ALEXANDER, G. J. Investice. 1. vyd. Praha: Victoria Publishing, 1994. ISBN 80-85605-47-3.
- 10) SOUKUP, J. a kol. Makroekonomie - moderní přístup. 1. vyd. Praha: Management Press, 2007. ISBN 978-80-7261-174-4.
- 11) SYNEK, M. a kol. Manažerská ekonomika. 1. vyd. Praha: GradaPublishing, spol. s. r. o. 1996. ISBN 80 - 7169 – 211 – 5.
- 12) VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1
- 13) VANĚČEK, BEDNÁŘOVÁ, et al. Organizace výroby a práce [Vaněček, 2001]. 1. vyd. Č. Budějovice: ZF JU, 2001. ISBN 80-7040-480-9.

Elektronické zdroje:

- 14) Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. [cit. 2013-4-03]. Dostupný z [www:http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html](http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html)
- 15) Oficiální server českého soudnictví [online]. [cit. 2012-12-26]. Dostupný z [www: http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx](http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx)

Seznam obrázků

Obrázek č 1: Organizační struktura vybraného podniku

Seznam tabulek

Tabulka č 1: Přehled hlavních měr produktivity

Tabulka č 2: Vstupní data pro výpočet ukazatelů rentability v letech 2004 - 2011

Tabulka č 3: Ukazatele rentability v letech 2004 - 2011

Tabulka č 4: Vstupní data pro výpočet ukazatelů aktivity v letech 2004 - 2011

Tabulka č 5: Ukazatele aktivity v letech 2004 - 2011

Tabulka č 6: Vstupní data pro výpočet ukazatelů zadluženosti v letech 2004 - 2011

Tabulka č 7: Ukazatele zadluženosti v letech 2004 - 2011

Tabulka č 8: Vstupní data pro výpočet ukazatelů likvidity v letech 2004 - 2011

Tabulka č 9: Ukazatele likvidity v letech 2004 - 2011

Tabulka č 10: Výše investic financovány vlastními zdroji

Tabulka č 11: Výše investic financovány bankovními úvěry

Tabulka č 12: Výše nájmu na využívaný DHM v daném podniku

Tabulka č 13: Celkové tržby podniku v letech 2004 - 2011

Tabulka č 14: Vývoj sazby průměrných vážených nákladů v letech 2004 - 2011

Seznam grafů

Graf č 1: Vývoj aktiv a jejich struktura v letech 2004 - 2011

Graf č 2: Vývoj pasiv a jejich struktura v letech 2004 - 2011

Graf č 3: Porovnání jednotlivých stupňů výsledku hospodaření v letech 2004 - 2011

Graf č 4: Vývoj a struktura investic v letech 2004 - 2011 v tis. Kč.

Graf č 5: Meziroční tempo růstu investic v letech 2005 - 2011 v %

Graf č 6: Meziroční změny dlouhodobého majetku v letech 2005 - 2011 v %

Graf č 7: Průměrný přepočtený stav pracovníků v letech 2004 - 2011

Graf č 8: Vývoj produktivity práce v letech 2004 - 2011

Graf č 9: Meziroční tempo růstu produktivity práce v letech 2005 - 2011

Graf č 10: Vývoj produktivity práce v letech 2004 - 2011

Graf č 11: Meziroční tempo růstu produktivity práce v letech 2005 - 2011

Graf č 12: Vývoj dlouhodobého majetku podniku v letech 2004 - 2011

Graf č 13: Vývoj produktivity kapitálu v letech 2004 - 2011

Graf č 14: Meziroční tempo růstu produktivity kapitálu v letech 2005 - 2011

Graf č 15: Vývoj celkové produktivity, produktivity výrobních faktorů 2004 - 2011

Graf č 16: Meziroční tempo růstu produktivity výrobních faktorů 2005 - 2011

Graf č 17: Vzájemný vztah meziročního tempa růstu investic a produktivity práce

Graf č 18: Vzájemný vztah meziročního tempa růstu investic a produktivity kapitálu

Graf č 19: Vzájemný vztah mezi produktivitou výrobních faktorů a investic

Seznam příloh

Údaje o investicích v analyzovaném podniku

Přílohy

3.6. Údaje o investicích

Investiční rozvoj společnosti v roce 2004 byl plně ovlivněn nutností investic do nemovitostí (výrobní hala, pozemky) a strojů potřebných k podnikatelské činnosti společnosti. Klíčové investice v objemu cca 10 mil. Kč byly realizované ve prospěch nákupu nemovitosti a souboru strojů nutných k zajištění realizace výroby.

3.6.1. Struktura investic dle účetní kategorie

Stavby	7831 tis. Kč
Pozemky	521 tis. Kč
Stroje a zařízení	1731 tis. Kč
Celkem	10083 tis. Kč

3.6. Údaje o investicích

Investiční rozvoj společnosti v roce 2005 byl plně ovlivněn nutností investic do nemovitostí (výrobní hala, pozemky) a strojů potřebných k podnikatelské činnosti společnosti. Klíčové investice v objemu cca 3,6 mil. Kč byly realizované ve prospěch nákupu nemovitosti a souboru strojů nutných k zajištění realizace výroby.

3.6.1. Struktura investic dle účetní kategorie

Stavby	2354 tis. Kč
Pozemky	446 tis. Kč
Stroje a zařízení	790 tis. Kč
Celkem	3590 tis. Kč

3.6. Údaje o investicích

Klíčové investice v roce 2006 v objemu cca 2,2 mil. Kč byly realizované ve prospěch nákupu 2 ks strojů a nemovitosti nutných k zajištění nárůstu zakázek a zefektivnění výroby.

3.6.1. Struktura investic dle účetní kategorie

Stavby	231 tis. Kč
Pozemky	0 tis. Kč
Stroje a zařízení	1984 tis. Kč
Celkem	2215 tis. Kč

3.5. Údaje o investicích

Investice v objemu téměř 17 mil. Kč byly realizovány ve prospěch nákupu nemovitostí, strojů a zařízení nutných k zajištění realizace inovovaných technologií a zajišťujících rozvoj podnikatelské činnosti společnosti.

3.5.1. Struktura investic dle účetní kategorie (tis. Kč)

Investice 2007	2007
	tis. Kč
Stavby	380
Pozemky	90
Stroje a zařízení	16 333
celkem	16 803

3.5. Údaje o investicích

Investice v objemu 6,2 mil.Kč byly realizovány ve prospěch nákupu strojů a nutnou realizaci oprav energetických zařízení.

3.5.1. Struktura investic dle účetní kategorie (tis.Kč)

Investice 2008 v tis.Kč	2008
Stavby	351,5
Pozemky	4,3
Stroje a zařízení	5 844
Celkem	6 200

Strana 4

3.5. Údaje o investicích

V roce 2009 byla realizována vlastní výroba 8 ks brousících a leštících strojů v celkové hodnotě 742 tis.Kč a rekonstrukce rozvaděče vysokého napětí ve výši 871 tis.Kč

3.5.1. Struktura investic dle účetní kategorie (tis.Kč)

Investice 2009	tis.Kč
Stavby	0
Pozemky	0
Stroje a zařízení	1 613
celkem	1 613

Strana 5

3.5. Údaje o investicích

V roce 2010 nebyly realizovány žádné investice.

3.5. Údaje o investicích

Klíčové investice v objemu cca 4,1 mil. Kč byly realizované ve prospěch nákupu strojů a nemovitostí nutných k zajištění nárůstu zakázek a zefektivnění výroby.

3.5.1. Struktura investic dle účetní kategorie

Investice 2011	v tis. Kč
Stavby	345 tis. Kč
Pozemky	0 tis. Kč
Stroje a zařízení	3 796 tis. Kč
Celkem	4 141 tis. Kč