

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
PODNIKOVĽOHOSPODÁRSKA FAKULTA
SO SÍDLŦOM V KOŠICIACH**

Evidenčné číslo: 107003/B/2025/36146475400514820

**FINANČNÁ ANALÝZA VYBRANÉHO
PODNIKATEĽSKÉHO SUBJEKTU**

Bakalárska práca

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
PODNIKOVHOHOSPODÁRSKA FAKULTA
SO SÍDLOM V KOŠICIACH**

**FINANČNÁ ANALÝZA VYBRANÉHO
PODNIKATEĽSKÉHO SUBJEKTU**

Bakalárska práca

Študijný program: ekonomika a manažment podniku
Študijný odbor: ekonómia a manažment
Školiace pracovisko: Katedra finančného riadenia podniku
Vedúci záverečnej práce: Ing. Zuzana Kudlová, PhD.

Košice 2025

Viktória Salátová

Podakovanie

Týmto by som sa chcela poďakovať vedúcemu mojej bakalárskej práce Ing. Zuzane Kudlovej PhD., za odborné vedenie, cenné rady a usmernenia pri písaní.

ABSTRAKT

SALÁTOVÁ, Viktória: Finančná analýza vybraného podnikateľského subjektu – Ekonomická univerzita v Bratislave. Podnikovohospodárska fakulta so sídlom v Košiciach; Katedra finančného riadenia podniku. – Vedúci záverečnej práce: Ing. Zuzana Kudlová, PhD.. – Košice: PHF EU, 2025, počet strán 60.

Cieľom bakalárskej práce je na základe vybraných finančných ukazovateľov zhodnotiť finančnú situáciu podniku za obdobie 2020 - 2024 a podľa výsledkov vyjadriť odporúčania pre zlepšenie stavu hospodárenia v podnikateľskom subjekte. Práca je rozdelená do piatich kapitol. Obsahuje 24 tabuliek a 1 prílohu. Prvá kapitola sa zaoberá súčasnemu stavu riešenej problematiky doma a v zahraničí, ktorá sa zameriava na vysvetlenie základných teoretických pojmov a charakteristík, ktoré sú nevyhnutné pre pochopenie oblasti finančného riadenia. Nasledujúca časť práce definuje hlavné ciele, použité metódy a zvolená metodika. Štvrtá kapitola obsahuje konkrétne výsledky finančnej analýzy vybraného podniku, vrátane horizontálnej a vertikálnej analýzy, ako aj analýza pomocou pomerových ukazovateľov. Zameriavame sa tiež na výpočet výnosnosti čistých aktív a využitie bankrotných a bonitných modelov. V záverečnej kapitole sú zhrnuté dosiahnuté výsledky z aplikovaných finančno-ekonomických analýz. Na základe zistení sú formulované konkrétne odporúčania a návrhy, ktoré by mohli prispieť k zlepšeniu finančnej stability a výkonnosti podniku.

Kľúčové slová:

finančná analýza, likvidita, aktivita, rentabilita, zadlženosť

ABSTRACT

SALÁTOVÁ, Viktória: Financial analysis of a selected business entity – University of Economics and Business in Bratislava. Faculty of Business Economics with seat in Košice; Department of Financial Management. – Supervisor of the final thesis: Ing. Zuzana Kudlová, PhD.. – Košice: PHF EU, 2025, number of pages 60.

The aim of the bachelor's thesis is to evaluate the financial situation of the enterprise for the period 2020 - 2024 based on selected financial indicators and, according to the results, to express recommendations for improving the state of management in the business entity. The work is divided into five chapters. It contains 24 tables and 1 appendix. The first chapter deals with the current state of the issue at home and abroad, which focuses on explaining the basic theoretical concepts and characteristics that are necessary for understanding the field of financial management. The following part of the thesis defines the main objectives, the methods used and the chosen methodology. The fourth chapter contains specific results of the financial analysis of the selected company, including horizontal and vertical analysis, as well as analysis using ratio indicators. We also focus on calculating the return on net assets and using bankruptcy and creditworthiness models. The final chapter summarizes the results achieved from the applied financial and economic analyses. Based on the findings, specific recommendations and proposals are formulated that could contribute to improving the financial stability and performance of the company.

Keywords:

financial analysis, liquidity, activity, profitability, indebtedness

OBSAH

Úvod	9
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí	10
1.1 Finančná analýza.....	10
1.2 Ciele finančnej analýzy.....	10
1.2.1 Metódy finančnej analýzy.....	11
1.2.2 Užívatelia finančnej analýzy.....	11
1.3 Pomerové ukazovatele finančnej analýzy.....	13
1.3.1 Ukazovatele likvidity	13
1.3.2 Ukazovatele zadlženosti	15
1.3.3 Ukazovatele aktivity.....	15
1.3.4 Ukazovatele rentability.....	16
1.4 Ukazovateľ RONA	17
1.5 Súvaha	17
1.6 Výkaz ziskov a strát	18
1.7 Horizontálna analýza	18
1.8 Vertikálna analýza.....	18
1.9 Výkaz o peňažných tokoch (cash flow).....	19
1.10 Predikčné modely a metódy	19
1.10.1 Bankrotne modely	20
1.10.2 Bonitné modely.....	21
2 Cieľ práce	22
3 Metodika práce a metódy skúmania	23
3.1 Objekt skúmania.....	23
3.2 Metódy skúmania	24
3.2.1 Absolútne ukazovatele.....	24
3.2.2 Pomerové ukazovatele.....	24
3.2.3 Bankrotne modely	26
3.2.4 Bonitné modely.....	27
3.3 Postup práce	28
4 Výsledky práce	30
4.1 Horizontálna a vertikálna analýza aktív a pasív	30
4.2 Analýza výkaz ziskov a strát.....	35
4.3 Analýza pomerových ukazovateľov.....	39
4.4 Analýza ukazovateľ RONA.....	42

4.5	<i>Analýza bankrotných modelov</i>	43
4.5.1	Index bonity	43
4.5.2	Králičkov rýchly test	45
4.6	<i>Analýza bonitných modelov</i>	46
4.6.1	Tafflerov model	46
4.6.2	IN05	47
5	Diskusia	49
5.1	<i>Zhrnutie výsledkov</i>	49
5.2	<i>Návrhy a odporúčania</i>	50
5.2.1	Zavedenie moderných technológií – návrh investície.....	51
	Záver	54
	Bibliografické zdroje	55
	Prílohy	59

Zoznam ilustrácií a zoznam tabuliek

Tab. 1 Hodnotenie indexu bonity.....	26
Tab. 2 Stupnica hodnotenia rýchleho testu.....	27
Tab. 3 Výsledné hodnotenie	28
Tab. 4 Horizontálna analýza aktív	31
Tab. 5 Horizontálna analýza pasív	32
Tab. 6 Vertikálna analýza aktív	33
Tab. 7 Vertikálna analýza pasív	34
Tab. 8 Horizontálna analýza nákladov	36
Tab. 9 Horizontálna analýza výnosov	37
Tab. 10 Vertikálna analýza nákladov	38
Tab. 11 Vertikálna analýza výnosov	39
Tab. 12 Ukazovateľ likvidity	40
Tab. 13 Ukazovateľ aktivity	41
Tab. 14 Ukazovateľ zadlženosti.....	41
Tab. 15 Ukazovateľ rentability	42
Tab. 16 Ukazovateľ RONA	43
Tab. 17 Index bonity	44
Tab. 18 Rýchly test.....	45
Tab. 19 Tafflerov model.....	46
Tab. 20 IN05	47
Tab. 21 Údaje stroja JCB 3CX	51
Tab. 22 Výpočet návratnosti investície stroja.....	51
Tab. 23 Údaje mobilného žeriavu Liebherr LTM 1230-5.1	52
Tab. 24 Výpočet návratnosti investície žeriavu	52

Zoznam skratiek a značiek

Abs.- Absolútny

Atď. – A tak ďalej

Cash flow – Peňažný tok

DHM – Dlhodobý hmotný majetok

DM – Dlhodobý majetok

DNM – Dlhodobý nehmotný majetok

EAT – Čistý zisk

EBIT – Zisk pred úrokmi a daňami

EBT – Zisk pred zdanením

EVA – Ekonomická pridaná hodnota

IN05 – Index 05

KD – Krátkodobý

NA – Čisté aktíva

NOPAT – Čistý prevádzkový zisk po zdanení

Rel. – Relatívny

ROA – Rentabilita aktív

ROE – rentabilita vlastného kapitálu

ROI – Rentabilita celkového kapitálu

RONA – Výnosnosť čistých aktív

ROS – Rentabilita tržieb

SHS a SHS – Samostatné hnutel'né veci a súbory hnutel'ných vecí

TZ – Tafflerov model

Tzv. – Takzvaný

VI – Vlastné imanie

ZC – Zostatková cena

Úvod

Finančná analýza predstavuje jeden z najdôležitejších nástrojov pre hodnotenie ekonomickej výkonnosti, stability a celkového finančného zdravia podniku. V prostredí neustále sa meniaceho trhu je schopnosť efektívne riadiť finančné toky a identifikovať silné a slabé stránky hospodárenia nevyhnutná pre zachovanie konkurencieschopnosti a dlhodobej udržateľnosti podnikateľskej činnosti.

Z tohto dôvodu zohráva finančná analýza významnú úlohu nielen pre interné riadenie a strategické plánovanie samotného podniku, ale má dôležité postavenie aj z pohľadu externých subjektov. Banky, investori, obchodní partneri či štátne inštitúcie využívajú výsledky finančnej analýzy pri rozhodovaní o poskytnutí úveru, investovaní kapitálu alebo nadviazaní obchodnej spolupráce. Presná a dôkladná analýza finančných ukazovateľov je nevyhnutná pre dôveryhodné hodnotenie podnikateľského subjektu.

Hlavným cieľom tejto bakalárskej práce je analyzovať a zhodnotiť finančnú situáciu vybraného podnikateľského subjektu, spoločnosti Chemkostav, a.s., Michalovce, prostredníctvom vybraných finančných ukazovateľov a analytických nástrojov. Práca sa zameriava na analýzu účtovných výkazov za obdobie rokov 2020 až 2024, s cieľom identifikovať vývojové trendy, ohodnotiť výkonnosť podniku a navrhnúť konkrétne odporúčania na zlepšenie jej finančného riadenia.

Pri vypracovaní sme využili metódy horizontálnej a vertikálnej analýzy, pomerové ukazovatele likvidity, zadlženosti, rentability a aktivity, výnosnosť čistých aktív (RONA) ako aj vybrané bonitné a bankrotné modely. Tieto metódy umožňujú vytvoriť ucelený obraz o aktuálnom finančnom stave spoločnosti a zároveň ponúka možnosť prognózovania jej budúceho vývoja.

Bakalárska práca je rozdelená do piatich hlavných častí, z ktorých sa každá venuje odlišnej oblasti spracovania témy. Prvá kapitola sa zameriava na spracovanie teoretických poznatkov čerpaných z odbornej literatúry. V druhej časti bude definovaný hlavný cieľ práce a z neho odvodené čiastkové ciele. Tretia kapitola sa bude venovať opisu použitej metodike a metódam, ktoré budú aplikované pri spracovaní práce. Štvrtá kapitola bude venovaná samotnej analýze vybraného podniku, a to na základe získaných údajov.

Záverečná, piata kapitola, bude obsahovať návrhy riešení a odporúčaní na zlepšenie finančno-ekonomického riadenia podniku.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

V tejto kapitole sa oboznámime s teoretickými poznatkami týkajúcimi sa finančnej analýzy, ktoré tvoria základ pre pochopenie jej významu a praktického využitia. Predstavíme základné metódy a ukazovatele, ktoré sú kľúčové pri hodnotení finančného zdravia podniku.

1.1 Finančná analýza

Pojem finančná analýza predstavuje systematické spracovanie a vyhodnocovanie ekonomických informácií, najmä tých, ktoré pochádzajú z účtovných výkazov. Jej podstatou je posúdenie finančnej situácie podniku v minulosti, analýza aktuálneho stavu a odhad budúceho vývoja (Růčková, 2019).

Základným nástrojom finančného riadenia podniku je práve finančná analýza. Finančná analýza je proces hodnotenia výkonnosti, finančnej situácie, stability a finančného zdravia firmy, kde sa často využívajú pomerové ukazovatele finančnej analýzy ako súčasť hodnotenia pri získavaní finančných prostriedkov, napríklad bankových úverov, potrebných na činnosť podniku (Marinič, 2008).

Finančná analýza je formalizovaná metóda, ktorá navzájom medzi sebou porovnáva získané účtovné údaje, umožňuje tak dospieť k istému záveru o majetkovej a finančnej situácii podniku a celkovom hospodárení. Manažéri potrebujú finančnú analýzu pre krátkodobé a najmä aj pre dlhodobé riadenie podniku po finančnej stránke. Finančnú analýzu ako zdroj informácií pre ďalšie posudzovanie a rozhodovanie potrebujú nie len manažéri ale aj obchodný partneri, zamestnanci, investori, konkurenti atď. (Knápková et al., 2012).

1.2 Ciele finančnej analýzy

Cieľom je zhodnotiť finančný stav podniku a poskytnúť na jeho základe presné a spoľahlivé podklady pre manažérske rozhodovanie. Jej hlavným zámerom je vytvoriť realistický obraz o hospodárení organizácie, jej ekonomickej výkonnosti a pozícii na trhu, pričom výsledky analýzy slúžia ako relevantné informácie pre všetky zainteresované subjekty (Kotulič et al., 2010).

Dôležitým cieľom finančnej analýzy je aj odhalenie slabých stránok podniku, ako aj identifikácia jeho finančných predností, ktoré môže v budúcnosti využívať ako oporu pri ďalšom rozvoji. Analýza umožňuje zistiť, či je podnik dostatočne ziskový, či má vyváženú

kapitálovú štruktúru, efektívne využíva svoj majetok a či je schopný včas plniť svoje záväzky, spolu s ďalšími dôležitými aspektmi finančného riadenia (Kubičková, 2015).

1.2.1 Metódy finančnej analýzy

Pri finančnej analýze sa používajú rôzne základné metódy, ktoré poskytujú ucelený pohľad na výkonnosť firmy. Tieto metódy sa delia na:

- **Analýza stavových (absolútnych) ukazovateľov.** Táto analýza sa zameriava na majetkovú a finančnú štruktúru podniku. Horizontálna analýza sleduje vývoj jednotlivých položiek v čase, zatiaľ čo vertikálna analýza vyjadruje zložky rozvahy v percentuálnom pomere k celku.
- **Analýza tokových ukazovateľov.** Ide o analýzu výnosov, nákladov, zisku a peňažných tokov. Aj tu je možné využiť horizontálnu aj vertikálnu analýzu.
- **Analýza rozdielových ukazovateľov.** Medzi najdôležitejším ukazovateľom patrí čistý pracovný kapitál.
- **Analýza pomerových ukazovateľov.** Zahŕňa ukazovatele likvidity, rentability, aktivity, zadlženosti, produktivity, kapitálového trhu, ako aj ukazovatele založené na cash flow.
- **Analýza sústav ukazovateľov.** Umožňuje skúmať, ako jednotlivé faktory ovplyvňujú celkové hodnotenie finančnej situácie firmy.
- **Súhrnné ukazovatele hospodárenia.** Využívajú bankrotné a bonitné modely na celkové posúdenie finančného zdravia podniku (Růčková, 2011).

1.2.2 Užívatelia finančnej analýzy

Informácie o finančnej situácii podniku sú kľúčové nielen pre jeho manažérov, ale aj pre ďalšie subjekty. Užívatelia finančnej analýzy sa delia na dve hlavné skupiny – interných a externých.

Medzi externých užívateľov patria napríklad:

- obchodní partneri (dodávatelia a odberatelia)
- banky a iní veritelia,
- konkurenti,
- investori,
- štát a jeho orgány

Naopak, medzi interných užívateľov patria:

- manažéri a
- zamestnanci

Obchodní partneri

Patria tu dodávatelia a odberatelia. Dodávatelia sa zameriavajú predovšetkým na schopnosť podniku splácať svoje záväzky, pričom ich zaujíma najmä úroveň solventnosti, likvidity a celkovej zadlženosti. Odberatelia zohrávajú dôležitú úlohu pri udržiavaní priaznivej finančnej situácie svojich dodávateľov, keďže ich stabilita je často prepojená s vlastnou kontinuitou podnikania.

Banky a iní veritelia

Banky využívajú finančnú analýzu na získanie podrobných informácií o finančnej kondícii podniku. Úverové zmluvy často zahŕňajú povinnosť pravidelného poskytovania finančných správ, prostredníctvom ktorých má banka prehľad o aktuálnom vývoji ekonomickej situácie daného subjektu. Na začiatku rozhodovacieho procesu veriteľ posudzuje, či úver vôbec schváli, akú sumu je ochotný poskytnúť a aké podmienky s tým budú spojené (Kotulič et al., 2010).

Investori

Pri rozhodovaní o investíciách sa investori opierajú o finančné výkazy a ekonomické údaje spoločnosti. Mnohé firmy však upravujú účtovné závierky s cieľom prilákať viac kapitálu od investorov a finančných inštitúcií, čím znižujú ich spoľahlivosť a praktickú hodnotu (Chen et al., 2019).

Štát a jeho orgány

Štát zohráva kľúčovú úlohu najmä pri kontrole správnosti vykazovania daní. Okrem toho využíva finančné údaje podnikov na štatistické účely, pridelovanie finančnej podpory vo forme dotácií a subvencií, ako aj na monitorovanie celkovej ekonomickej situácie a finančného zdravia podnikov (Vochozka et al., 2020).

Manažéri

Finančné účtovníctvo je pre manažérov kľúčové, pretože im poskytuje potrebné informácie pre operatívne a strategické rozhodovanie. Aby mohli správne rozhodovať,

napríklad pri získavaní finančných prostriedkov, musia najprv mať prehľad o aktuálnej finančnej situácii podniku.

Zamestnanci

Ich hlavným záujmom je zabezpečenie pracovných miest, mzdových podmienok, ako aj zabezpečenie prosperity a finančnej a hospodárskej stability podniku (Bartošová et al., 2020).

1.3 Pomerové ukazovatele finančnej analýzy

Pomerové ukazovatele predstavujú jeden z hlavných nástrojov finančnej analýzy. Ich využitie pri vyhodnocovaní účtovných výkazov patrí medzi najobľúbenejšie metódy, najmä vďaka schopnosti rýchlo poskytnúť prehľad o finančnej kondícii podniku. V praxi sa však osvedčil prístup, ktorý sa zameriava vybraný okruh ukazovateľov, rozdelených do skupín podľa oblastí posudzovania hospodárskej výkonnosti a finančného zdravia. Medzi tieto skupiny patria najmä ukazovatele zadlženosti, likvidity, rentability, aktivity, kapitálového trhu, prípadne aj ďalšie (Knápková et al., 2017).

Finančné ukazovatele slúžia na vzájomné porovnávanie rôznych údajov z účtovnej závierky s cieľom získať informácie o celkovej výkonnosti spoločnosti. Zatiaľ čo výpočet pomeru je jednoduchá aritmetika operácie, jej interpretácia je zložitejšia (Babalola et al., 2013).

Finančné ukazovatele predstavujú číselné hodnoty slúžiace na posudzovanie výkonnosti a stability podnikov. Využívajú ich odborníci ako finanční analytici, investori či správcovia portfólií na analýzu finančnej situácie firiem, čo im napomáha pri prijímaní informovaných investičných rozhodnutí. Tieto ukazovatele sú zároveň dôležitým nástrojom pre finančných manažérov pri sledovaní a hodnotení vývoja vlastnej spoločnosti (Corporate finance., 2022).

Pomerové ukazovatele vyjadrujú vzťah medzi dvoma absolútnymi hodnotami – buď stavovými, alebo tokovými, a slúžia ako kľúčový nástroj pri hodnotení výkonnosti a finančnej stability podniku (Tóth, 2015).

1.3.1 Ukazovatele likvidity

Tieto ukazovatele vyjadrujú schopnosť podniku plniť svoje záväzky, pričom sa táto schopnosť viaže na dlhšie časové obdobie. Vysoká úroveň likvidity býva často spojená

s výrazným podielom vlastného kapitálu a signalizuje konzervatívne finančné riadenie. Na druhej strane, nízka likvidita môže naznačovať využívanie cudzích zdrojov na financovanie. V súčasnosti patrí likvidita medzi hlavné ciele vedenia podniku, keď hovoríme o operatívnych alebo prevádzkových cieľoch. Ukazovatele likvidity vyjadrujú vzťah medzi obežnými aktívami a obežnými pasívami spoločnosti, čo odráža jej schopnosť splácať splatné dlhy (Brigham and Ehrhard, 2014).

Likvidita spoločnosti sa meria jej schopnosťou splácať svoje krátkodobé záväzky v čase ich splatnosti (Gitman and Zutter, 2015).

Ukazovateľ likvidity slúži na meranie alebo označovanie schopnosti podniku plniť svoje splatné záväzky, a to nielen voči vonkajším stranám (likvidita podnikateľských subjektov), ale aj v rámci podniku (likvidita podniku). Z toho vyplýva, že užitočnosť tohto ukazovateľa spočíva v určení schopnosti podniku financovať a plniť záväzky (dlh) pri vyúčtovaní (Kasmir, 2016).

Likvidnosť vyjadruje schopnosť podniku uhrádzať záväzky, pomocou premeny jednotlivých druhov majetku na peňažné prostriedky.

Likvidita predstavuje podniku uhrádzať svoje finančné záväzky, pričom sa zameriava na dlhodobější časový horizont (Zorn, 2018).

Na základe tejto charakteristiky možno majetok rozdeliť do viacerých tried:

- **Najlikvidnejší majetok** – hotovosť, ceniny, krátkodobé cenné papiere (krátkodobý finančný majetok),
- **Majtkové súčasti realizovateľné v krátkej dobe** – krátkodobé pohľadávky splatné v blízkej budúcnosti
- **Menej likvidný majetok** – zásoby
- **Dlhodobo likvidný majetok** – obligácie, dlhodobé pohľadávky a terminované vklady
- **Nelikvidný (takmer nelikvidný)** – najmä dlhodobý hmotný majetok

Ukazovatele likvidity sa zvyčajne delia na:

Pomerové (podielové)

- Likvidita I. stupňa
- Likvidita II. stupňa
- Likvidita III. Stupňa

(Majdúchová et al., 2020)

1.3.2 Ukazovatele zadlženosti

Vyjadrujú a kvantifikujú, mieru, do akej podnik využíva cudzie zdroje na financovanie svojich potrieb (Oreský, 2017).

Ukazovatele zadlženosti sledujú štruktúru finančných zdrojov a zohrávajú významnú úlohu pri hodnotení finančnej stability firmy. Vysoká úroveň zadlženosti predstavuje zvýšené riziko pre veriteľov (Chajdiak, 2004).

Tieto ukazovatele poskytujú prehľad o pomere medzi vlastným a cudzím kapitálom, čo umožňuje posúdiť celkovú finančnú štruktúru podniku. Stabilný podnik sa zvyčajne vyznačuje vyšším podielom vlastného kapitálu, čo mu zabezpečuje väčšiu nezávislosť a odolnosť voči vonkajším vplyvom. Naopak, nízky podiel vlastných zdrojov môže viesť k citlivosti podniku na trhové výkyvy a úverovú neistotu, čo môže mať negatívny vplyv na jeho existenciu. Aj keď zahraničný kapitál môže byť lacnejší, nadmerné zadlženie predstavuje riziko pre dlhodobú stabilitu podniku (Valaskova et al., 2021).

1.3.3 Ukazovatele aktivity

Ukazovatele aktivity slúžia na vyjadrenie a meranie efektívnosti, s akou podnik využíva a nakladá svoj majetok. Táto skupina sa delí na ukazovatele doby obratu, ktoré vyjadrujú počet dní, kým podnik predá alebo spotrebuje svoje zásoby počas určitého obdobia. Platí, že čím je doba obratu nižšia, tým menej potrebuje zdrojov na financovanie zásob a naopak. Ukazovatele počtu obrátov, udávajú koľkokrát sa obráti za rok (Drake et al., 2012).

Ukazovatele aktivity hodnotia efektívnosť využívania podnikových aktív, čím určujú úroveň hospodárenia a správy majetku. Podnik má v aktívach uložené finančné prostriedky, často aj požičané, čo zvyšuje náklady na financovanie a negatívne ovplyvňuje rentabilitu

a likviditu podniku. Efektívne riadenie majetku je preto kľúčové – nadmerné investície vedú k zbytočným výdavkom, zatiaľ čo nedostatočný objem aktív môže brzdiť hospodársku činnosť (Bondareva et al., 2020).

Vo finančnej analýze sa používajú dve skupiny ukazovateľov aktivity:

1. Ukazovatele doby obratu - vyjadrujú počet dní, za ktoré sa majetok premení na tržby, čím určujú dobu jeho viazanosti v transformačnom procese. Čím kratší je tento čas, tým vyššia je rentabilita majetku a kapitálu.
2. Ukazovatele obratovosti - určujú, koľko krát sa majetok premení na tržby za rok. Čím vyššia je ich hodnota, tým efektívnejšie podnik využíva svoje aktíva (Bondareva et al., 2020).

1.3.4 Ukazovatele rentability

Rentabilita alebo inak označovaná ako ziskovosť je jednou z analýz finančného pomeru, ktorá popisuje, ako je schopnosť spoločnosti zarábať zisky prostredníctvom všetkých schopností a existujúcich zdrojov, ako sú predajné aktivity, hotovosť, kapitál, počet zamestnancov, počet pobočiek atď.

K najčastejším používaním ukazovateľom sú Rentabilita tržieb (ROS), Rentabilita aktív (ROA), Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) a Rentabilita celkového kapitálu (ROI).

Ukazovatele ziskovosti vyjadrujú, do akej miery podnik dokáže efektívne zhodnocovať svoje aktíva a vytvárať zisk, čím prispieva k tvorbe hodnoty pre akcionárov. To znamená schopnosť spoločnosti generovať zisk v porovnaní s nákladmi počas určitého obdobia (Kharatyan, 2016).

Hlavným cieľom je dosiahnuť zisk, alebo zisk pre investorov. Každá spoločnosť sa snaží získať čo najvyššiu možnú úroveň ziskovosti. Aby firma mohla prežiť, musí byť v dobrom stave. Ak sa ocitne v zlom stave, pre spoločnosť to bude ťažké získať investorov, čo ovplyvní cenu akcií podniku.

Rentabilita sa vyjadruje ako pomer zisku k vloženému kapitálu. Zisk môže mať viacero foriem, no vo finančnej analýze sa kladie dôraz na tri kategórie, ktoré možno priamo odvodiť z výkazu ziskov a strát:

- EBIT (zisk pred úrokmi a daňami) – vyjadruje prevádzkový výsledok hospodárenia a slúži na porovnanie medzi organizáciami.

- EBT (zisk pred zdanením) – prevádzkový zisk upravený o finančné a mimoriadne výsledky, vhodný na porovnanie podnikov s rôznym daňovým zaťažením.
- EAT (čistý zisk) – zisk po zdanení, ktorý sa delí na zisk k rozdeleniu a nerozdelený zisk určený na reprodukciu organizácie. Používa sa vo všetkých ukazovateľoch hodnotiacich výkonnosť podniku (Gonos, 2013).

1.4 Ukazovateľ RONA

Vyjadruje výnos z čistého majetku spoločnosti. Hoci jeho význam pri oceňovaní spoločnosti nie je zásadný, nemožno ho úplne ignorovať, pretože je jedným z hodnotových ukazovateľov, ktorý môže byť upravený v rámci modifikácie ukazovateľ EVA. RONA vychádza z finančnej pomerovej analýzy, ktorá sa zameriava na výstupy a zdroje vynaložené na ich dosiahnutie. Tento ukazovateľ sa zároveň považuje za súčasť komplexného hodnotenia výkonnosti podniku v rámci konceptu EVA. Jeho hlavnou výhodou je vyjadrenie percentuálneho podielu výnosu (Berzakova et al., 2015).

1.5 Súvaha

Súvaha (bilancia) predstavuje nástroj, ktorý poskytuje prehľad o majetku podniku z hľadiska jeho formy (druhov) a zároveň ukazuje, z akých zdrojov bol tento majetok financovaný, a to všetko v peňažnom vyjadrení. Súvaha je prehľadné a usporiadané vyjadrenie, ktorá zachytáva stav majetku podniku k určitému dátumu (Manová, 2018).

Pre každý podnik je dôležitá súvaha, ktorá podáva (sprostredkuje) informácie o tom aký majetok vlastní podnik a z akých zdrojov je financovaný tento majetok. Súvaha ukazuje na aktuálny stav aktív a pasív. Aktíva podniku zahrňujú dlhodobý majetok a obežné aktíva. Pasíva tvoria zdroje financovania majetku a delia sa na vlastný kapitál, dlhodobý a krátkodobý kapitál. Súvaha sa vždy zostavuje k určitému dátumu a musí platiť bilančné pravidlo že aktíva sa rovnajú pasívam (Knápková et al., 2017).

Podľa časového hľadiska ju delíme na:

- Riadnu súvahu – ktorá sa vyhotovuje na začiatku alebo na konci účtovného obdobia

- Mimoriadnu súvahu – ktorá sa zostavuje pri udalostiach, ako je začatie podnikateľskej činnosti, rozdelenie alebo zlúčenie s iným podnikom resp. keď zaniká (likvidácia)
- Priebežnú súvahu – povinne ju zostavujú účtovné jednotky, ktoré majú cenné papiere kótované na burze cenných papierov a banky

1.6 Výkaz ziskov a strát

Výkaz ziskov a strát, poskytuje prehľad o výnosoch a nákladoch podniku, pričom rozdiel medzi nimi určuje výsledok hospodárenia za účtovné obdobie- teda zisk alebo stratu. Rozdeľujeme ich do troch oblastí: hospodárskej, finančnej a mimoriadnej. Spoločne tieto oblasti tvoria výsledok hospodárenia. Výnosy predstavujú peňažné vyjadrenie prostriedkov, ktoré podnik získal a s nimi disponuje v danom období. Peňažnú čiastku, ktorú podnik vynaložil v danom účtovnom období na získanie výnosov, predstavujú náklady (Accountinggolas, 2021).

Výkaz ziskov a strát zahŕňa tzv. tokové veličiny, ktoré zaznamenávajú výnosy a náklady vzniknuté počas konkrétneho obdobia. Preto je nevyhnutné poznať jeho začiatok a koniec. Najčastejšie sa zostavuje za kalendárny rok (Scholleová, 2017).

Forma výkazu ziskov a strát môže byť horizontálna a vertikálna (Oreský, 2017).

1.7 Horizontálna analýza

Horizontálna analýza zahŕňa porovnanie finančných údajov z rôznych vykazovaných období. Zvyčajne ide o zoskupenie informácií usporiadaných podľa období, pričom hodnoty v ďalších obdobiach môžu byť zobrazené ako percento sumy zo základného roka, ktorý je stanovený na 100 %. Cieľom horizontálnej analýzy je identifikovať nezvyčajne vysoké alebo nízke hodnoty v porovnaní s informáciami, čo môže viesť k ďalšiemu skúmaniu príčin rozdielov. Môže sa tiež použiť na predikciu budúcich hodnôt rôznych položiek. Napríklad analýza nákladov na zamestnanecké požitky odhalí rast poistenia, zatiaľ čo pri výnosoch ukáže rast alebo pokles tržieb (Accountinggolas, 2021).

1.8 Vertikálna analýza

Vertikálna analýza finančných výkazov slúži na vyjadrenie jednotlivých riadkových položiek ako percentuálneho podielu určitej základnej položky. Vo výkaze ziskov a strát sa

uvádzajú najčastejšie ako percento hrubých tržieb, zatiaľ čo v súvahe sa vyjadrujú ako percento celkových aktív. Používa sa na hodnotenie podielov účtovných zostatkov a analýzu trendov. Ak náklady na predaný tovar dlhodobo tvorili 40 % predaja, no stúpnu na 48 %, môže to signalizovať problém (Accountinggolas, 2021).

1.9 Výkaz o peňažných tokoch (cash flow)

Výkaz cash flow informuje o zdrojoch peňažných prostriedkov (príjmov) a ich použití (výdavkoch) pričom ich člení na tri základne oblasti: prevádzkové, investičné, financovanie. Pre každú z nich je výsledným údajom kladný alebo záporný peňažný tok, ktoré sa uskutočnili počas účtovného obdobia (Vochozka, 2021).

Výkaz peňažných tokov je konečným finančným výkazom, ktorý znázorňuje pohyby peňažných prostriedkov účtovnej jednotky počas vykazovaného obdobia. Peňažné toky sa členia na tri kategórie: investičné, prevádzkové a finančné. Väčšina peňažných tokov sa zvyčajne nachádza v časti prevádzkových činností, ktorá zahŕňa príjmy a výdavky súvisiace s hlavnými operáciami podniku, ako sú zmeny v zásobách, pohľadávkach a záväzkoch. Sekcia investičných činností zachytáva peňažné toky súvisiace s nákupom alebo predajom investičných nástrojov, aktív či iných podnikov (Kubičková, 2015).

Ak sú firmy posudzované podľa prevádzkových peňažných tokov, tie zo spodnej polovice zvyšujú využitie pákového efektu v reakcii na rastúce riziko peňažných tokov (Harris et al., 2019).

Po súvahe, ktorá zaznamenáva stav majetku a kapitálu podniku, a výsledovke, ktorá vyjadruje hospodársky výsledok ako rozdiel medzi výnosmi a nákladmi, sa čoraz viac zdôrazňuje význam prehľadu o reálnych peňažných tokoch. Práve na tento účel slúži tretí výkaz – výkaz cash flow, ktorý sleduje príjmy a výdavky podniku (Scholleová, 2017).

1.10 Predikčné modely a metódy

Jedným z kľúčových opatrení, ktoré by mal podnik uskutočniť, je predchádzanie finančným ťažkostiam prostredníctvom predvídania budúceho vývoja jeho finančnej situácie. Na tento účel je vhodné využiť ex ante finančnú analýzu, ktorá umožňuje odhadnúť možný vývoj hospodárenia a včas identifikovať hroziacu finančnú krízu pomocou bonitných a bankrotných modelov, čím sa znižuje riziko budúcich problémov (Fedorková, 2013).

1.10.1 Bankrotné modely

Bankrotné modely zohrávajú v súčasnosti nezastupiteľnú úlohu pri hodnotení finančného zdravia podniku. Popri analýze absolútnych ukazovateľov, výkazov a pomerových ukazovateľov tvoria neoddeliteľnú súčasť finančnej analýzy v praxi. Ich výraznou výhodou je jednoduchá interpretácia výsledkov – hodnoty sa porovnávajú s určenými intervalmi, na základe čoho možno zistiť, či je podnik v ohrození úpadkom, nachádza sa v tzv. sivej zóne, alebo má schopnosť prekonať finančné ťažkosti. Vďaka prehľadnému vyhodnoteniu výsledkov sú tieto modely pochopiteľné aj pre neodbornú verejnosť. Napriek tomu môže byť ich presnosť sporná, najmä z dôvodu nesprávne stanovených interpretačných hraníc alebo metodických nedostatkov (Vochozka and Mulač, 2011).

IN05

Index IN05 predstavuje najnovšiu verziu z radu indexov IN. Bol vytvorený ako reakcia na klesajúcu úspešnosť predikcie indexu IN01, ku ktorej došlo po roku 2004. Manželia Neumaierovci po jeho pretestovaní pristúpili k miernej úprave váhových koeficientov a vytvorili nový model – IN05. Výraznejšie zmeny sa prejavili najmä v hraničných hodnotách, ktoré slúžia na klasifikáciu podnikov ako tých, ktoré generujú hodnotu, alebo naopak, smerujúcich k úpadku (Svatošová, 2022).

Patrí medzi najznámejšie české ukazovatele, ktorý kombinuje prvky bonitného a bankrotného modelu. Spolu s Altmanovými modelmi sa radí medzi najspoľahlivejšie nástroje na hodnotenie finančnej situácie priemyselných podnikov.

Tafflerov model

Model bol vypracovaný v roku 1977 britskými ekonómami Tafflerom a Tishawom. Zamerali sa na priemyselné podniky, ktoré v období rokov 1968 až 1973 zbankrotovali. Do tejto kategórie zriadili aj spoločnosti, na ktoré bola uvalená nútená správa alebo vstúpili do likvidácie. Porovnávaciu skupinu tvorilo 45 podnikov, ktoré neboli porovnateľné s prvou skupinou z hľadiska odvetvia či veľkosti. Do tejto skupiny patrili aj podniky, ktoré síce neboli úplne prosperujúce, no zároveň neboli v závažných finančných problémoch (Svatošová, 2022).

1.10.2 Bonitné modely

Bonitné modely poskytujú odpoveď na otázku, či je podnik finančne stabilný alebo sa nachádza v problémoch- teda určujú, do akej miery je podnik „zdravý“ alebo „rizikový“. Tieto modely fungujú na princípe prevodu hodnôt vybraných finančných ukazovateľov do bodového hodnotenia pomocou určených stupníc. Výsledný vážený súčet bodov následne slúži ako indikátor finančného vývoja podniku. V odbornej literatúre sa bonitné modely často označujú aj ako skóringové metódy. Podobne ako iné analytické nástroje, aj bonitné modely majú svoje výhody a obmedzenia, ktoré sú ďalej prehľadne zahrnuté (Jenčová, 2016).

Králičkov rýchly test

Tento test vychádza z výpočtu štyroch pomerových ukazovateľov, pričom každému z nich sa priraduje bodové hodnotenie v rozpätí od 1 do 5, ktoré vyjadruje úroveň finančnej kondície podniku. Prvé dva ukazovatele sa zameriavajú na finančnú stabilitu, zatiaľ čo zvyšné dva hodnotia ziskovosť. Podniky s pevnou finančnou pozíciou získavajú hodnotenie 1 alebo 2, čo signalizuje veľmi dobrú finančnú situáciu, 3 body predstavujú stále prijateľnú úroveň, 4 body poukazujú na zhoršený stav, a 5 bodov znamená vysoké riziko platobnej neschopnosti (Vukadinovič et al., 2018).

Index bonity

Index bonity je nástroj finančnej analýzy, ktorý využíva matematicko-štatistické metódy na komplexné hodnotenie finančného stavu podniku. Jeho hlavným účelom je poskytnúť prehľad o ekonomickom zdraví organizácie a napomôcť pri posudzovaní jej finančnej stability a schopnosti udržať si ju aj v budúcnosti. Tento index čerpá z historických dát spoločnosti, ktoré odrážajú jej hospodárske výsledky, majetkové vzťahy a spôsob financovania jej aktív (Markovič, 2011).

2 Cieľ práce

Finančná analýza predstavuje neoddeliteľnú súčasť riadenia podniku, keďže poskytuje komplexný prehľad o jeho hospodárení, finančnej stabilite, likvidite a výkonnosti. Je dôležitým nástrojom, ktorý umožňuje manažmentu prijímať kvalifikované rozhodnutia založené na konkrétnych údajoch a ukazovateľoch. Vďaka nej je možné identifikovať silné a slabé stránky podniku, sledovať vývojové trendy a včas reagovať na možné riziká. Význam finančnej analýzy rastie najmä v prostredí konkurenčného trhu a neustálych ekonomických zmien, kde správne riadenie financií rozhoduje o úspechu alebo zlyhaní podnikateľskej činnosti.

Cieľom bakalárskej práce je na základe vybraných finančných ukazovateľov zhodnotiť finančnú situáciu podniku za obdobie 2020 - 2024 a podľa výsledkov vyjadriť odporúčania pre zlepšenie stavu hospodárenia v podnikateľskom subjekte.

Na splnenie hlavného cieľa je nevyhnutné stanoviť aj konkrétne čiastkové ciele, ktoré napomôžu lepšiemu porozumeniu danej problematiky a umožnia hlbšie preniknúť do skúmaného problému. V rámci tejto práce sú za dôležité považované nasledovné čiastkové ciele:

- prehľad teoretických východísk finančnej analýzy

V teoretickej časti práce sme na základe domácej aj zahraničnej literatúry venovali problematike finančnej výkonnosti podniku. Pozornosť sme zamerali na definovanie finančnej analýzy, jej hlavné ciele, metódy hodnotenia a vybrané ukazovatele. Súčasťou spracovania boli aj účtovné výkazy, ako súvaha, výkaz ziskov a strát, výkaz peňažných tokov ako aj horizontálna a vertikálna analýza.

- analýza vybraného podniku prostredníctvom ukazovateľov

Hodnotili sme jeho výkonnosť, likviditu, rentabilitu, zadlženosť, aktivitu a aplikovali bankrotné a bonitné modely.

- návrhy a odporúčania pre vybraný podnik

Na základe získaných výsledkov sme navrhli konkrétne odporúčania na zlepšenie jeho stability a výkonnosti.

3 Metodika práce a metody skúmania

V tejto kapitole sa zameriavame na oboznámenie s vybraným podnikom a metódami skúmania. V prvej časti si predstavíme stručnú charakteristiku vybraného podnikateľského subjektu a jeho históriu. Druhá časť sa zameriava na predstavenie metód skúmania a na súhrn použitých vzorcov, ktoré budú slúžiť na analýzu finančnej situácie podniku. Nakoniec, v tretej časti, zhrnieme celý postup analýzy, ktorý vedie k získaniu výsledkov potrebných na hodnotenie finančnej situácie podniku.

3.1 Objekt skúmania

Objektom skúmania je podnik Chemkostav, a.s., ktorý bude predmetom našej finančnej analýzy. Jej história sa začala v septembri 1996, keď vznikla ako PSJ – Chemkostav, s.r.o. V roku 1999 sa transformovala na akciovú spoločnosť a v roku 2004 prijala súčasný názov Chemkostav, a.s. Sídli na ulici Karola Kuzmányho 1259/22 v Michalovciach, je významným hráčom v slovenskom stavebníctve.

Spoločnosť sa špecializuje na široké spektrum stavebných činností, vrátane výstavby občianskych, bytových, priemyselných a vodohospodárskych objektov. Je známa svojím profesionálnym prístupom, kvalitou a odbornými znalosťami svojich zamestnancov. V roku 1999 získala certifikát systému manažérstva kvality, čo potvrdzuje jej zväzok k vysokým štandardom.

Chemkostav, a.s. má významné postavenie na trhu, a zamestnáva približne 100-149 pracovníkov. Spoločnosť si udržiava silné väzby na východné Slovensko, pričom jej sídlo zostáva v Michalovciach. Zároveň má obchodnú kanceláriu a divíziu v Bratislave, čo jej umožňuje realizovať projekty po celom Slovensku.

V rámci svojej činnosti sa Chemkostav, a.s. zameriava na poskytovanie komplexných stavebných služieb, ktoré zahŕňajú nielen samotnú výstavbu, ale aj projektovanie a inžinierske činnosti. Spoločnosť sa snaží o udržateľný rozvoj a zodpovedné podnikanie, pričom kladie dôraz na bezpečnosť a ochranu zdravia svojich zamestnancov.

Chemkostav, a.s. je tak príkladom úspešnej slovenskej stavebnej spoločnosti, ktorá si vďaka kvalite svojich služieb a profesionálnemu prístupu vybudovalo silnú pozíciu na trhu a prispieva k rozvoju infraštruktúry na Slovensku.

V nasledujúcich častiach práce sa budeme podrobnejšie venovať analýze finančnej situácie tejto spoločnosti za obdobie rokov 2020 až 2024, pričom využijeme vybrané finančné ukazovatele a metódy finančnej analýzy.

3.2 Metódy skúmania

V ďalšej časti práce sa budeme venovať rozboru absolútnych a pomerových ukazovateľov, ukazovateľ RONA a vybraných bankrotných a bonitných modelov finančnej analýzy. Pozornosť bude zameraná na metodiku ich výpočtu, význam dosiahnutých hodnôt a ich využitie pri hodnotení finančného zdravia spoločnosti. Z bankrotných modelov budú predstavené Králičkov rýchly test a Index bonity, zatiaľ čo medzi bonitnými modelmi budú analyzované modely IN05 a Tafflerov model.

3.2.1 Absolútne ukazovatele

Horizontálna a vertikálna analýza patrí medzi absolútne ukazovatele finančnej analýzy. Horizontálna analýza sa zameriava na sledovanie absolútnych a relatívnych zmien jednotlivých položiek účtovných výkazov v priebehu času. Výpočet sa uskutočňuje nasledovne:

$$\text{Absolútna zmena} = \text{ukazovateľ}_t - \text{ukazovateľ}_{t-1}$$

$$\% \text{ zmena} = (\text{absolútna zmena} \times 100) / \text{ukazovateľ}_{t-1}$$

Vertikálna analýza vyjadruje podiel jednotlivých položiek na celkovej hodnote účtovných výkazov v percentách. V rámci tejto práce bude v súvahe sledovaná celková hodnota aktív na strane aktív a celková hodnota pasív na strane pasív. Pri výkaze ziskov a strát sa analýza zameria na výnosy a náklady spojené s hospodárskou činnosťou.

3.2.2 Pomerové ukazovatele

Patria medzi základné nástroje finančnej analýzy, ktoré umožňujú komplexné hodnotenie finančného zdravia podniku. Na základe vzájomných vzťahov medzi jednotlivými položkami účtovných výkazov poskytujú rýchly a prehľadný obraz o hospodárení spoločnosti. Medzi najčastejšie sledované skupiny pomerových ukazovateľov patria ukazovatele likvidity, aktivity, zadlženosti a rentability.

Ukazovatele likvidity

$$\text{Pohotov likvidita} = \frac{\text{Krtkodob finann majetok}}{\text{Krtkodob záväzky}}$$

$$\text{Bezn likvidita} = \frac{\text{KD finann majetok} + \text{Krtkodob pohľadávky}}{\text{Krtkodob záväzky}}$$

$$\text{Celkov likvidita} = \frac{\text{KD finann majetok} + \text{KD pohľadávky} + \text{Zásoby}}{\text{Krtkodob záväzky}}$$

Odporcan intervaly hodnôt ukazovateľov likvidity sú nasledovn: pre ukazovateľ likvidity 1. stupňa sa za optimálne povazuj hodnoty v rozpätí od 0,2 do 0,8, pre likviditu 2. stupňa v rozmedzí 1,0 až 1,25 a pre likviditu 3. stupňa od 1,25 do 2,5.

Ukazovatele aktivity

$$\text{Doba obratu} = \frac{\text{stav polozky majetku}}{\text{trzby}} * 365\text{dní}$$

$$\text{Doba obratu pohľadávok} = \frac{\text{priemern stav pohľadávok}}{\text{tržby}} * 365\text{dní}$$

$$\text{Obrat neobeznho majetku} = \frac{\text{trzby}}{\text{neobezn majetok}}$$

$$\text{Obrat aktív} = \frac{\text{trzby}}{\text{aktíva}}$$

Ukazovatele zadvenost

$$\text{Celkov zadvenos} = \frac{\text{cudzie zdroje}}{\text{aktíva}} * 100$$

$$\text{Stupeň samofinancovania} = \frac{\text{Vlastn imanie}}{\text{aktíva}} * 100$$

$$\text{rokov krytie} = \frac{\text{zisk pred zdanením} + \text{úroky}}{\text{úroky}}$$

Ukazovatele rentability

$$\text{ROA} = \frac{\text{zisk po zdanení}}{\text{aktíva}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{zisk po zdanení}}{\text{vlastn imanie}}$$

$$ROI = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{celkový kapitál}}$$

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

Ukazovateľ RONA – výnosnosť čistých aktív

$$RONA = \frac{NOPAT}{NA} * 100$$

kde:

NOPAT = EBIT x (1- daňová sadzba)

NA = Aktíva – krátkodobé záväzky

3.2.3 Bankrotné modely

Slúžia na odhad pravdepodobnosti finančného zlyhania podniku. Ich cieľom je včas identifikovať riziko bankrotu a varovať pred možnými problémami v hospodárení spoločnosti. V tejto časti práce sa zameriame na analýzu Indexu bonity a Králičkovho rýchleho testu.

Index bonity

$$B = 1,5x \frac{\text{cash flow}}{\text{cudzí kapitál}} + 0,08x \frac{\text{celkový kapitál}}{\text{cudzí kapitál}} + 10x \frac{\text{zisk pred zdanením}}{\text{celkový kapitál}} + 5x \frac{\text{zisk pred zdanením}}{\text{celkové aktíva}} + 0,3x \frac{\text{zásoby}}{\text{aktíva}} + 0,1x \frac{\text{celkové výkony}}{\text{celkový kapitál}}$$

Tab. 1 Hodnotenie indexu bonity

extrémne zlá	veľmi zlá	zlá	určité problémy	dobrá	veľmi dobrá	extrémne dobrá
-3	-2	-1	0	1	2	3

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Sedláček, 2011)

Králičkov rýchly test

$$R1(\text{kvóta vlastného kapitálu}) = \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{celkové aktíva}} * 100$$

$$R2(\text{ukazovateľ doby splácania}) = \frac{\text{cudzí zdroje} - \text{peňažné prostriedky}}{\text{ročný cash flow}} * 100$$

$$R3(\text{ukazovateľ rentability tržieb}) = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}} * 100$$

$$R4(\text{ukazovateľ rentability aktív}) = \frac{\text{EBIT}}{\text{celkové aktíva}} * 100$$

Tab. 2 Stupnica hodnotenia rýchleho testu

Ukazovateľ	Veľmi dobrý (1)	Dobrá (2)	Stredný (3)	Zlý(4)	Hrozí platobná neschopnosť (5)
Kvóty vlastného kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	< 10%	negatívny
Ukazovateľ doby splácania	< 3 roky	< 5 rokov	< 12 rokov	>12 rokov	> 30 rokov
Ukazovateľ rentability tržieb	> 10%	> 8%	> 5%	< 5%	negatívny
Ukazovateľ rentability aktív	> 15%	> 12%	> 8%	< 8%	negatívny

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Zalai, 2007)

3.2.4 Bonitné modely

Tafflerov model

$$TZ = 0,53 \times R1 + 0,13 \times R2 + 0,18 \times R3 + 0,16 \times R4$$

kde:

R1 = zisk pred zdanením / krátkodobé záväzky

R2 = obežné aktíva / cudzí kapitál

R3 = krátkodobé záväzky / celkové aktíva

R4 = tržby celkom / celkové aktíva

Tab. 3 Výsledné hodnotenie

T>0,3	nízka pravdepodobnosť bankrotu
T-0,2-0,3	podnik je v šedej zóne
T<0,2	zvýšená pravdepodobnosť bankrotu

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa (Svatošová, 2022)

IN05

$$IN05 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E$$

kde:

A = aktíva / cudzí kapitál

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / celkové aktíva

D = tržby celkové / celkové aktíva

E = obežné aktíva / krátkodobé záväzky

Výsledok modelu sa interpretuje nasledovne:

- Hodnota **vyššia ako 1,6** naznačuje, že podnik je v dobrej finančnej kondícii.
- Hodnota je **v rozpätí od 0,9 do 1,6** predstavuje tzv. šedú zónu, kde sú výsledky nejednoznačné a finančná situácia si vyžaduje podrobnejšie skúmanie.
- Hodnota **nižšia ako 0,9** signalizuje, že podnik je vystavený vysokému riziku finančného bankrotu

3.3 Postup práce

Prvým krokom bolo zosumarizovanie odbornej literatúry slovenskej a zahraničnej z danej problematiky pri spracovaní finančnej analýzy, zozbieranie potrebných údajov z účtovných závierok podniku Chemkostav, a.s., konkrétne zo súvahy a výkazu ziskov a strát za zvolené obdobie. Na základe týchto údajov boli získané informácie nevyhnutné na

výpočet absolútnych a pomerových ukazovateľov, ako aj na aplikáciu bankrotných a bonitných modelov.

V ďalšom kroku sme pomocou definovaných vzorcov vypočítali jednotlivé hodnoty sledovaných ukazovateľov. Následne boli tieto výsledky spracované a prehľadne zaznamenané do tabuliek, čo umožnilo lepšiu orientáciu a porovnateľnosť údajov.

V treťom kroku sme pristúpili k samotnému hodnoteniu finančného zdravia podniku, a to porovnaním vypočítaných hodnôt s odporúčanými, resp. optimálnymi hodnotami uvedenými v odbornej literatúre.

V poslednom kroku sme na základe vykonanej analýzy sformulovali návrhy a odporúčania na zlepšenie finančnej situácie podniku s cieľom podporiť jeho stabilitu a ďalší rozvoj.

4 Výsledky práce

V rámci tejto kapitoly sa budeme venovať podrobnej analýze finančných výsledkov vybraného podniku. V prvej podkapitole sa zameriame na horizontálnu a vertikálnu analýzu aktív, pasív a výkazu ziskov a strát, prostredníctvom ktorých zhodnotíme vývoj a štruktúru jednotlivých položiek účtovnej závierky v časovom horizonte.

Druhá podkapitola bude venovaná analýze vybraných pomerových finančných ukazovateľov, pričom budú prezentované metódy ich výpočtu, ako aj interpretácia získaných hodnôt v kontexte celkového finančného zdravia podniku.

V tretej podkapitole sa budeme zaoberať ukazovateľom RONA (Return on Net Assets) – výnosnosť čistých aktív. Tento ukazovateľ nám poskytne pohľad na efektivitu využívania čistých aktív pri tvorbe zisku a umožní porovnanie výkonnosti podniku v rôznych časových obdobiach.

Na záver kapitoly si rozoberieme bankrotné a bonitné modely, prostredníctvom ktorých vyhodnotíme finančnú stabilitu a schopnosť podniku prežiť v dlhodobom horizonte. Predstavujú významné hodnotenie celkovej bonity podniku.

4.1 Horizontálna a vertikálna analýza aktív a pasív

Horizontálna a vertikálna analýza bola realizovaná prostredníctvom prehľadných tabuliek, ktoré obsahujú jednotlivé položky aktív a pasív, vyjadrené vo finančných ale aj v percentuálnych zmenách v období rokov 2020 až 2024. Prehľadná tabuľka nám poskytuje prehľad o medziročnom vývoji majetkovej štruktúry podniku.

Tab. 4 Horizontálna analýza aktív

Položky	2024/2023		2023/2022		2022/2021		2021/2020	
	abs. €	rel. %	abs. €	rel. %	abs. €	rel. %	abs. €	rel. %
Spolu majetok	9320284	41,95	-8669374	-28,07	7424923	31,65	-3290142	-12,30
Neobežný majetok	2428781	24,87	1152075	13,37	-155086	-1,77	308233	3,64
DNM	0	0,00	-2292	-45,44	-2293	-31,25	-2292	-23,80
DHM	2274095	180,61	88729	7,58	-52858	-4,32	246497	25,24
SHS a SHS	-36840	-5,54	9051	1,38	-8386	-1,26	110605	19,97
Obežný majetok	6789486	54,65	-9796207	-44,09	7798456	54,08	-3724980	-20,53
Zásoby	-23036	-1,88	-1722112	-58,37	2173561	279,80	-324867	-29,49
Krátkodobé pohľadávky	6970543	92,07	-7780978	-50,69	4668336	43,70	-3332897	-23,78
Pohľadávky z obchodného styku	7162117	99,04	-7712087	-51,61	5000272	50,29	-3464642	-25,84
Iné pohľadávky	70491	274,53	-1631	-5,97	3857	16,45	-6371	-21,36
Finančné účty	-1117007	-63,87	1011564	137,18	-426238	-36,63	911232	361,03
Časové rozlíšenie	102017	366,76	-25242	-47,57	-218447	-80,46	126605	87,37

Zdroj: Vlastné spracovanie

Majetková štruktúra podniku počas sledovaného obdobia výrazne kolísala. V roku 2024 sa celkový majetok zvýšil o 41,95 %, čím sa vyrovnal predchádzajúci pokles o 28,07 %. Tieto výkyvy súvisia so strategickými rozhodnutiami v oblasti investícií a financovania. Neobežný majetok rástol najmä v rokoch 2023 a 2024, pričom v roku 2024 sa zvýšil o 24,87 %, najmä vďaka dlhodobému hmotnému majetku, ktorý narástol až o 180,61 %.

Obežný majetok sa po poklese v roku 2023 výrazne zvýšil – v roku 2024 o viac než polovicu. Krátkodobé pohľadávky vzrástli o 92,07 %, najmä pohľadávky z obchodného styku (o 99,04 %), čo svedčí o raste obchodnej aktivity, ale aj zvýšenom riziku nesplatenia. Naopak, finančné účty v roku 2024 klesli o 63,87 %, pravdepodobne pre investície alebo splátky záväzkov. Zásoby sa výraznejšie nemenili, no časové rozlíšenie vzrástlo, čo poukazuje na účtovné prispôbenie príjmov a nákladov.

Tab. 5 Horizontálna analýza pasív

Položky	2024/2023		2023/2022		2022/2021		2021/2020	
	abs. €	rel. %	abs. €	rel. %	abs. €	rel. %	abs. €	rel. %
Spolu VI a záväzky	9 320 284	41,95	-8 669 374	-28,07	7 424 923	31,65	-3 290 142	-12,30
Vlastné imanie	651 872	6,78	1 068 898	12,52	3 078 903	56,39	2 837 843	108,23
Základne imanie	0	0	0	0	0	0	0	0
Zákonné rezervné fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
Výsledok hospodárenia minulých rokov	0	0	2 563 876	217,73	874 498	289	-824 922	-73,13
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	-462 990	-26,76	-1496139	-46,37	2345678	266,35	1705607	-206,76
Záväzky	8668412	68,75	-9738272	-43,58	4346020	24,14	-6119711	-25,37
Dlhodobé záväzky	319483	8,72	161061	4,60	872570	33,20	-151694	-5,46
Krátkodobé záväzky	4963044	57,44	-7104729	-45,12	4621144	41,54	-5055918	-31,25
Záväzky z obchodného styku	4707007	78,40	-4512916	-42,91	3282205	45,37	-1145134	-13,67
Daňové záväzky a dotácie	-192123	-79,04	-707054	-74,42	827231	673,05	94986	340,18
Bežné bankové úvery	1407907	1975,32	-2691403	-97,42	-433855	-13,57	-1440860	-31,07
Časové rozlíšenie	-	-	-	-	-	-	-8274	-100,00

Zdroj: Vlastné spracovanie

Finančná štruktúra podniku počas sledovaného obdobia vykazovala značné zmeny. Celkové vlastné imanie a záväzky prechádzali kolísavým vývojom, pričom výrazné výkyvy, ako nárast v roku 2022 a pokles v roku 2023, vyvrcholili opätovným rastom v roku 2024.

Vlastné imanie sa celkovo zvyšovalo, aj keď tempo rastu postupne klesalo. Významný nárast na začiatku obdobia naznačuje zlepšenie stability, no následné spomalenie môže byť znakom postupného vyrovnávania kapitálovej štruktúry. Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie však kolísal výraznejšie – po silnom raste v roku 2021 nasledovali straty, čo poukazuje na potrebu zefektívnenia riadenia výnosov a nákladov.

Záväzky ako celok výrazne vzrástli najmä v poslednom roku analýzy, čo signalizuje rastúcu mieru zadlženia a potenciálne vyššie riziká spojené s likviditou. Dlhodobé záväzky rástli mierne, čo môže naznačovať pokračovanie investičných aktivít. Naopak, pri

krátkodobých záväzkoch a záväzkoch z obchodného styku došlo k prudkému zvýšeniu, čo môže byť dôsledkom rastúcej obchodnej aktivity alebo zmeny v platobných podmienkach.

Pokles daňových záväzkov a dotácií môže súvisieť s jednorazovým vysporiadaním záväzkov alebo obmedzením externých zdrojov financovania. Výrazný nárast bankových úverov naznačuje intenzívne využívanie externého kapitálu, čo môže významne ovplyvniť úrokové náklady a celkovú finančnú stabilitu podniku.

Tab. 6 Vertikálna analýza aktív

Položky	2024	2023	2022	2021	2020
Spolu majetok	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Neobežný majetok	38,67	43,96	27,89	37,38	31,63
Dlhodobý nehmotný majetok	0,01	0,01	0,02	0,03	0,04
Dlhodobý hmotný majetok	11,20	5,67	3,79	5,21	3,65
SHS a SHS	1,99	2,99	2,12	2,83	2,07
Obežný majetok	60,92	55,92	71,94	61,47	67,83
Zásoby	3,82	5,53	9,55	3,31	4,12
Krátkodobé pohľadávky	46,11	34,08	49,70	45,54	52,39
Pohľadávky z obchodného styku	45,64	32,55	48,38	42,38	50,12
Iné pohľadávky	0,30	0,12	0,09	0,10	0,11
Finančné účty	2,00	7,87	2,39	4,96	0,94
Časové rozlíšenie	0,41	0,13	0,17	1,16	0,54

Zdroj: Vlastné spracovanie

Počas sledovaného obdobia štruktúra majetku podniku v sledovanom období vykazovala prevahu obežného majetku, ktorého podiel sa pohyboval v rozmedzí 55 % až 72 % z celkových aktív. Najväčší podiel v rámci obežného majetku tvorili krátkodobé pohľadávky, čo naznačuje orientáciu podniku na krátkodobé obchodné vzťahy a pohotovú aktíva. Zásoby a finančné účty zaznamenali mierne výkyvy, pričom v niektorých obdobiach došlo k výraznejšiemu nárastu hotovostných prostriedkov.

Neobežný majetok zaznamenal počas sledovaného obdobia určitú kolísavosť. Po poklese v roku 2022 došlo v roku 2023 k výraznému nárastu, najmä v dôsledku rastúcich investícií do dlhodobého hmotného majetku. Dlhodobý nehmotný majetok a časové rozlíšenie predstavovali len minimálnu časť aktív, bez významného vplyvu na celkovú štruktúru.

Vývoj jednotlivých položiek majetku poukazuje na snahu podniku o udržiavanie vysokej likvidity prostredníctvom krátkodobých aktív, pri súčasnej tendencii k posilňovaniu dlhodobého majetku, čo môže naznačovať snahu o stabilizáciu a rozvoj podnikateľskej činnosti v dlhšom časovom horizonte.

Tab. 7 Vertikálna analýza pasív

Položky	2024	2023	2022	2021	2020
Spolu VI a záväzky	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastné imanie	32,53	43,25	27,65	23,27	9,80
Základne imanie	0,53	0,75	0,54	0,71	0,62
Zákonné rezervné fondy	0,11	0,15	0,11	0,14	0,12
Výsledok hospodárenia minulých rokov	11,86	16,84	3,81	1,29	4,22
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	4,02	7,79	10,45	3,75	-3,08
Záväzky	67,47	56,75	72,35	76,73	90,17
Dlhodobé záväzky	12,62	16,48	11,33	11,20	10,39
Krátkodobé záväzky	43,13	38,89	50,98	47,41	60,48
Záväzky z obchodného styku	33,96	27,03	34,05	30,84	31,33
Daňové záväzky a dotácie	0,16	1,09	3,08	0,52	0,10
Bežné bankové úvery	4,69	0,32	8,94	13,62	17,34
Časové rozlíšenie	-	-	-	-	0,03

Zdroj: Vlastné spracovanie

V sledovanom období dochádzalo k výrazným zmenám v štruktúre vlastného imania a záväzkov podniku. Podiel vlastného imania na celkových zdrojoch financovania sa od roku 2020 do roku 2024 postupne zvyšoval, pričom najnižšiu hodnotu dosiahol v roku 2020 (9,80 %) a najvyššiu v roku 2023 (43,25 %). Tento vývoj naznačuje zlepšovanie finančnej stability podniku, hoci v roku 2024 došlo k miernemu poklesu podielu vlastného imania na 32,53 %.

Významnou zložkou vlastného imania bol výsledok hospodárenia minulých rokov a výsledok za aktuálne účtovné obdobie, ktoré sa postupne zvyšovali, s výnimkou roku 2020, kde bol zaznamenaný záporný výsledok hospodárenia.

Podiel záväzkov bol najvyšší v roku 2020 (90,17 %), pričom v nasledujúcich rokoch došlo k jeho postupnému znižovaniu. Najvýraznejšie boli krátkodobé záväzky, ktorých podiel bol v priemere vyšší ako podiel dlhodobých záväzkov. V roku 2024 tvorili krátkodobé záväzky 43,13 % a dlhodobé záväzky 12,62 % z celkových pasív. Medzi záväzkami dominovali záväzky z obchodného styku, pričom bežné bankové úvery zaznamenali pokles.

4.2 Analýza výkaz ziskov a strát

Prostredníctvom analýzy výkazu je možné sledovať vývoj tržieb, nákladov, hospodárskeho výsledku za určité účtovné obdobie. Je dôležitým nástrojom na hodnotenie finančnej výkonnosti a efektívnosti hospodárenia.

Tab. 8 Horizontálna analýza nákladov

Položky	2024/2023		2023/2022		2022/2021		2021/2020	
	abs. €	rel. %	abs. €	rel. %	abs. €	rel. %	abs. €	rel. %
Náklady na hospodársku činnosť	11485731	33,24	-	-39,80	17505693	43,89	15466814	63,33
Náklady na sociálne poistenie	149152	13,93	-134048	-11,12	180133	17,58	6561	0,64
Spotreba materiálu	3273150	93,81	-5674769	-61,93	450853	5,17	6090195	232,21
Služby	6429318	23,61	-	-32,80	14610971	56,39	8715852	50,68
Dane a poplatky	-28344	-29,00	14462	17,36	23756	39,90	4679	8,53
Osobné náklady	465285	11,57	-595988	-12,91	756201	19,59	44854	1,18
Odpisy a oprávky DHM a DNM	3331	1,04	-13730	-4,12	15902	5,01	38773	13,93
ZC DM a materiálu	-15963	-15,95	-47992	-32,41	145090	4834,72	-126625	-97,68
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	1330446	174,85	-	-	2147815	609,39	139929	65,84
Nákladové úroky	2103	0,98	64948	43,28	6258	4,35	87194	154,06
Náklady na finančnú činnosť	25731	6,78	55744	17,22	-2127	-0,65	21979	7,23
Ostatné náklady na finančnú činnosť	23604	14,35	-646	-0,39	-1679	-1,01	-47997	-22,34
Celkové náklady	11511462	32,95	-	-39,48	17503566	43,52	15488793	62,64

Zdroj: Vlastné spracovanie

Horizontálna analýza nákladov poukazuje na vývoj jednotlivých nákladových položiek v období rokov 2020 až 2024. Celkové náklady spoločnosti v roku 2024 v porovnaní s rokom 2023 vzrástli o 11 511 462 € (32,95 %), pričom predchádzajúce roky zaznamenali najprv výrazný pokles o 39,48 % (2023/2022) a následne nárasty o 43,52 % (2022/2021) a 62,64 % (2021/2020).

Najvýznamnejší vplyv na zvýšenie celkových nákladov v poslednom sledovanom období mala položka „náklady na hospodársku činnosť“, ktorá sa zvýšila o 11 485 731 € (33,24 %). Výrazný nárast zaznamenala aj „spotreba materiálu“ o 93,81 % a „služby“ o 23,61 %. Naopak, pokles bol zaznamenaný pri položke „dane a poplatky“ o 29 %.

Osobné a sociálne náklady mierne rástli, čo ukazuje stabilnú situáciu zamestnanosti. Finančné náklady mali na celkové náklady len malý vplyv. Výkyvy pri zostatkovej cene majetku boli spôsobené jednorazovými účtovnými operáciami.

Tab. 9 Horizontálna analýza výnosov

Položky	2024/2023		2023/2022		2022/2021		2021/2020	
	abs. €	rel. %	abs. €	rel. %	abs. €	rel. %	abs. €	rel. %
Výnosy z hospodárskej činnosti	10924427	29,39	-24691282	-39,92	21303828	52,53	16715227	70,12
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	9704438	25,29	-20956011	-35,32	18640593	45,81	17675782	76,79
Aktivácia	5230	16,13	32431	-	-337514	-	337514	-
Tržby z predaja DHM,DNM a materiálu	23331	19,86	-90344	-43,47	167666	417,67	-176365	-81,46
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	-149492	-51,50	-41038	-12,39	152717	85,50	-553283	-75,60
Výnosy z finančnej činnosti	570	6,30	-12823	-58,64	-654030	-96,76	663130	5194,09
Celkové výnosy	10924997	29,39	-24704105	-39,92	20649798	50,08	17378357	72,86

Zdroj: Vlastné spracovanie

Z výsledkov vyplýva, že v roku 2024 vzrástli celkové výnosy spoločnosti o 10,9 mil. € (29,39 %), čo naznačuje zotavenie po výraznom poklese v roku 2023 (-39,92 %). Najväčší podiel na výnosoch mali tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb, ktoré medziročne stúpili o 25,29 %. Ostatné položky, ako aktivácia, predaj majetku a finančné výnosy, mali len minimálny vplyv na celkové výsledky. Vývoj výnosov odráža schopnosť firmy prispôbiť sa po predchádzajúcom poklese.

Tab. 10 Vertikálna analýza nákladov

Položky	2024	2023	2022	2021	2020
Náklady na hospodársku činnosť	99,13	98,91	99,44	99,19	98,77
Náklady na sociálne poistenie	2,63	3,07	2,09	2,55	4,12
Spotreba materiálu	14,56	9,99	15,88	21,67	10,61
Služby	72,48	77,95	70,21	64,43	69,55
Dane a poplatky	0,15	0,28	0,14	0,15	0,22
Osobné náklady	9,66	11,51	8,00	9,60	15,43
Odpisy a oprávky DHM a DNM	0,69	0,91	0,58	0,79	1,13
ZC DM a materiálu	0,18	0,29	0,26	0,01	0,52
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	1,23	-2,18	4,33	0,88	0,86
Nákladové úroky	0,47	0,62	0,26	0,36	0,23
Náklady na finančnú činnosť	0,87	1,09	0,56	0,81	1,23
Ostatné náklady na finančnú činnosť	0,40	0,47	0,29	0,41	0,87
Celkové náklady	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Zdroj: Vlastné spracovanie

Z analýzy vyplýva, že hlavnou zložkou nákladov spoločnosti sú služby, ktoré v roku 2024 tvorili až 72,48 % celkových nákladov, pričom ich podiel sa medziročne znížil oproti roku 2023 (77,95 %). Spotreba materiálu kolísala, v roku 2024 dosiahla 14,56 %, čo je nárast oproti roku 2023 (9,99 %).

Osobné náklady sa v roku 2024 pohybovali na úrovni 9,66 %, čo je pokles oproti predchádzajúcemu roku. Náklady na sociálne poistenie mierne klesli na 2,63 %.

Ostatné položky, ako odpisy a nákladové úroky, zostávajú v sledovanom období na stabilnej nízkej úrovni. Celkovo náklady na hospodársku činnosť vykazujú stabilitu, keďže každoročne predstavovali viac ako 98 % celkových nákladov.

Tab. 11 Vertikálna analýza výnosov

Položky	2024	2023	2022	2021	2020
Výnosy z hospodárskej činnosti	99,98	99,98	99,96	98,36	99,95
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	99,96	98,84	95,89	98,70	96,50
Aktivácia	0,08	0,09	-	0,82	-
Tržby z predaja DHM,DNM a materiálu	0,29	0,32	0,34	0,10	0,91
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti	0,29	0,78	0,54	0,43	3,07
Výnosy z finančnej činnosti	0,02	0,02	0,04	1,64	0,05
Celkové výnosy	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Zdroj: Vlastné spracovanie

Výnosy spoločnosti v analyzovanom období boli stabilné, pričom výnosy z hospodárskej činnosti tvorili takmer celý objem výnosov (okolo 99 %). Najvýznamnejšou zložkou boli tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb, ktoré v roku 2024 dosiahli až 99,96 % celkových výnosov.

Aktivácia sa vyskytla len v niektorých rokoch, výraznejšie v roku 2021 (0,82 %). Tržby z predaja majetku a materiálu zostávali nízke a stabilné, pričom najvyššiu hodnotu zaznamenali v roku 2020 (0,91 %). Ostatné výnosy postupne klesali z 3,07 % v roku 2020 na 0,29 % v roku 2024.

Výnosy z finančnej činnosti mali vplyv len v roku 2021, kedy dosiahli 1,64 %, inak zostávali zanedbateľné. Spoločnosť sa v celom období spoliehala najmä na svoju hlavnú podnikateľskú činnosť, pričom vedľajšie príjmy postupne klesali.

4.3 Analýza pomerových ukazovateľov

V tejto časti sa zameriame na analýzu finančných pomerových ukazovateľov, pričom postupne preskúmame schopnosť podniku splácať svoje záväzky, efektívnosť využívania majetku, štruktúru financovania a celkovú ziskovosť.

Tab. 12 Ukazovateľ likvidity

Ukazovateľ	2024	2023	2022	2021	2020
Likvidita I.stupňa	0,05	0,20	0,05	0,10	0,02
Likvidita II.stupňa	1,12	1,08	1,02	1,07	0,88
Likvidita III.stupňa	1,20	1,22	1,21	1,13	0,95

Zdroj: Vlastné spracovanie

Analýza likvidity spoločnosti za roky 2020 až 2024 poukazuje na postupné zlepšovanie jej finančnej stability, no zároveň upozorňuje na určité riziká v oblasti okamžitej platobnej schopnosti. Likvidita I. stupňa, ktorá vyjadruje schopnosť firmy splácať krátkodobé záväzky pomocou najlikvidnejších aktív, ostáva počas celého obdobia na veľmi nízkej úrovni. V roku 2024 dosiahla hodnotu len 0,05, čo znamená, že spoločnosť disponuje minimálnym objemom hotovosti a ekvivalentov. Tento stav naznačuje potenciálne riziko v prípade potreby okamžitého vyrovnania záväzkov.

Na druhej strane, ukazovatele likvidity II. a III. stupňa vykazujú pozitívny trend. Likvidita II. stupňa, ktorá zahŕňa aj krátkodobé pohľadávky, od roku 2022 presahuje hodnotu 1, pričom v roku 2024 dosiahla úroveň 1,12. To signalizuje, že spoločnosť je schopná pokryť svoje krátkodobé záväzky zo svojich likvidných aktív. Podobne aj likvidita III. stupňa, ktorá sleduje celkový obehový majetok, sa stabilizovala nad hranicou 1 už od roku 2021, pričom v roku 2024 predstavovala hodnotu 1,20.

Likvidita I. stupňa sa počas väčšiny analyzovaného obdobia nachádzala pod odporúčaným rozpätím (0,2 – 0,8), čo poukazuje na nízku schopnosť podniku okamžite uhrádzať svoje záväzky. Výnimkou je rok 2023, kedy dosiahla spodnú hranicu optimálnej hodnoty. Likvidita II. stupňa bola v rokoch 2021 až 2024 v odporúčanom pásme (1,0 – 1,25), čo naznačuje stabilnú schopnosť podniku pokrývať krátkodobé záväzky. Likvidita III. stupňa sa pohybovala tesne pod odporúčaným intervalom (1,25 – 2,5), pričom najbližšie k optimálnym hodnotám bola v rokoch 2023 a 2024. Celkovo podnik vykazuje prijateľnú úroveň likvidity II. a III. stupňa, avšak v oblasti okamžitej likvidity (I. stupeň) je potrebné zvýšenie pohotových aktív.

Tab. 13 Ukazovateľ aktivity

Ukazovateľ	2024	2023	2022	2021	2020
Doba obratu zásob	9,24	19,87	11,46	8,42	8,74
Doba obratu pohľadávok	83,93	109,00	80,08	110,77	111,13
Obrat neobežného majetku	3,94	3,93	6,89	4,64	2,72
Obrat aktív	1,52	1,73	1,92	1,73	0,86

Zdroj: Vlastné spracovanie

V analýze ukazovateľov za roky 2020 až 2024 vidíme zlepšenie v riadení zásob a pohľadávok. Doba obratu zásob v roku 2024 klesla na 9,24 dní, čo naznačuje efektívnejšie riadenie zásob. Doba obratu pohľadávok tiež klesla na 83,93 dní, čo je zlepšenie oproti minulému roku, no stále by sa dala ešte zlepšiť. Obrat neobežného majetku zostal stabilný, čo poukazuje na efektívne využívanie dlhodobých aktív. Naopak, obrat aktív klesol na 1,52, čo naznačuje menšiu efektívnosť v ich využívaní. Celkovo spoločnosť vykazuje pozitívne trendy, ale stále existuje priestor na zlepšenie v oblasti obratu aktív a pohľadávok.

Tab. 14 Ukazovateľ zadlženosti

Ukazovateľ	2024	2023	2022	2021	2020
Celková zadlženosť	67,47	56,75	72,35	76,73	90,20
Stupeň samofinancovania	32,53	43,25	27,65	23,27	9,80
Úrokové krytie	8,64	11,44	28,73	8,06	-14,46

Zdroj: Vlastné spracovanie

V analýze zadlženosti a schopnosti financovať sa vlastnými zdrojmi sa v posledných rokoch prejavujú pozitívne trendy. Celková zadlženosť klesla v roku 2024 na 67,47 %, čo predstavuje výrazné zlepšenie oproti hodnotám z predchádzajúcich rokov, najmä v roku 2020, keď dosiahla 90,20 %. Tento pokles naznačuje, že spoločnosť efektívnejšie riadi svoju zadlženosť. Stupeň samofinancovania vzrástol na 32,53 %, čo ukazuje, že spoločnosť čoraz viac financuje svoju činnosť z vlastných zdrojov, čo prispieva k jej finančnej stabilite. Úrokové krytie v roku 2024 dosiahlo hodnotu 8,64, čo je nižšie ako v roku 2023, ale stále v pozitívnej zóne. V porovnaní s rokom 2020, keď bol tento ukazovateľ negatívny, ide o

výrazné zlepšenie schopnosti spoločnosti pokryť úrokové náklady. Celkovo je vidieť zlepšenie v oblasti zadlženosti a financovania, čo zvyšuje finančnú stabilitu spoločnosti.

Tab. 15 Ukazovateľ rentability

Ukazovateľ	2024	2023	2022	2021	2020
ROA	4,02	7,79	10,45	3,75	-3,08
ROE	12,35	18,01	37,78	16,13	-31,46
ROI	5,95	11,07	13,96	4,94	-3,06
ROS	2,64	4,51	5,44	2,16	-3,58

Zdroj: Vlastné spracovanie

ROA (Return on Assets) v roku 2024 dosiahol hodnotu 4,02 %, čo je pokles oproti roku 2023 (7,79 %) a 2022 (10,45 %). Napriek tomu je stále lepšie než v roku 2020, keď bol tento ukazovateľ negatívny (-3,08 %). Tento pokles môže naznačovať, že spoločnosť nie je schopná generovať rovnaký zisk z aktív ako v predchádzajúcich rokoch.

ROE (Return on Equity) klesol na 12,35 % v roku 2024, čo je výrazný pokles oproti 18,01 % v roku 2023 a 37,78 % v roku 2022. Tento pokles naznačuje zníženie výnosnosti pre akcionárov, ale stále je výrazne lepší než negatívna hodnota v roku 2020 (-31,46 %).

ROI (Return on Investment) v roku 2024 dosiahol hodnotu 5,95 %, čo je opäť nižší výsledok v porovnaní s rokom 2023 (11,07 %) a 2022 (13,96 %). Tento pokles signalizuje nižšiu efektivitu investícií, ale stále lepší výkon než v roku 2020 (-3,06 %).

ROS (Return on Sales) klesol na 2,64 % v roku 2024, čo je menej než v roku 2023 (4,51 %) a 2022 (5,44 %), ale stále lepšie než negatívny výsledok v roku 2020 (-3,58 %). Tento pokles naznačuje nižšiu ziskovosť z predaja.

4.4 Analýza ukazovateľ RONA

Ukazovateľ RONA (Return on Net Assets) vyjadruje, ako efektívne podnik využíva svoje čisté aktíva na dosahovanie zisku. Vyššia hodnota tohto ukazovateľa signalizuje lepšiu výkonnosť podniku, teda schopnosť generovať vyšší zisk z vloženého majetku. RONA je dôležitým indikátorom efektivity a ziskovosti vo vzťahu k investovaným prostriedkom.

Tab. 16 Ukazovateľ RONA

	2024	2023	2022	2021	2020
RONA	8,26	14,31	22,49	7,42	-6,12

Zdroj: Vlastné spracovanie

V ukazovateli RONA (Return on Net Assets) za roky 2020 až 2024 vidíme výrazný pokles v roku 2024, kde dosiahol hodnotu 8,26 %, čo je menej ako v roku 2023 (14,31 %) a výrazne menej než v roku 2022 (22,49 %). Tento pokles môže naznačovať zníženie efektívnosti využívania čistých aktív na generovanie zisku. Avšak v porovnaní s rokom 2020, keď bol tento ukazovateľ negatívny (-6,12 %), je výsledok v roku 2024 stále pozitívny a ukazuje zlepšenie v dlhodobom horizontálne hodnotení výkonnosti spoločnosti.

4.5 Analýza bankrotných modelov

Bankrotné modely slúžia na predpovedanie pravdepodobnosti bankrotu podniku na základe jeho finančných ukazovateľov. Tieto modely využívajú rôzne kombinácie ukazovateľov, ako sú likvidita, zadlženosť, rentabilita a efektivita, aby identifikovali riziko finančných problémov. Cieľom je poskytnúť včasné varovanie pred možným úpadkom a pomôcť podnikom prijať opatrenia na zlepšenie svojej finančnej situácie.

4.5.1 Index bonity

Na základe poskytnutej tabuľky možno vykonať analýzu vývoja bonity podniku v rokoch 2020 až 2024. Tabuľka obsahuje šesť ukazovateľov finančnej výkonnosti, ktoré vstupujú do výpočtu indexu bonity prostredníctvom váženého vzorca. Tento index slúži ako syntetický ukazovateľ finančného zdravia a stability podniku – čím je jeho hodnota vyššia, tým lepšia je bonitná situácia firmy.

Tab. 17 Index bonity

Index bonity	2024	2023	2022	2021	2020
Cash flow/cudzí kapitál	0,07	0,16	0,16	0,07	-0,02
Celkový kapitál/cudzí kapitál	1,48	1,76	1,38	1,30	1,11
Zisk pred zdanením/celkový kapitál	0,05	0,10	0,13	0,06	-0,03
Zisk pred zdanením/celkové aktíva	0,05	0,10	0,13	0,04	-0,03
Zásoby/aktíva	0,04	0,06	0,10	0,03	0,04
Celkové výkony/celkový kapitál	1,52	2,06	1,24	1,34	1,12
$B=1,5x1+0,08x2+10x3+5x4+0,3x5+0,1x6$	1,18	2,12	2,52	1,13	-0,31

Zdroj: Vlastné spracovanie

Ukazovateľ cash flow / cudzí kapitál poukazuje na schopnosť firmy splácať svoje záväzky z prevádzkových peňažných tokov. V roku 2020 dosiahol zápornú hodnotu -0,02, čo predstavuje varovný signál o nedostatočnej likvidite, no v rokoch 2022 a 2023 sa výrazne zlepšil na hodnotu 0,16. V roku 2024 však klesol na 0,07, čo signalizuje mierne zhoršenie. Pomer celkového kapitálu k cudziemu kapitálu ukazuje finančnú stabilitu – medzi rokmi 2020 až 2023 sa neustále zvyšoval, no v roku 2024 došlo k miernemu poklesu, čo môže znamenať zvýšenie zadlženosti.

Ukazovatele zisk pred zdanením ku kapitálu a ku aktívam poskytujú informáciu o výnosnosti kapitálu a celkových aktív. Vzhľadom na takmer identické hodnoty v jednotlivých rokoch možno predpokladať stabilnú kapitálovú štruktúru podniku. Najvyššie hodnoty (0,13) boli zaznamenané v roku 2022, čo poukazuje na vrcholovú výkonnosť. V rokoch 2023 a 2024 zaznamenala pokles, čo naznačuje slabšiu výkonnosť. Pomer zásoby / aktíva ostával počas celého obdobia na nízkej úrovni, čo môže svedčiť o efektívnom hospodárení so zásobami. Celkové výkony / celkový kapitál poukázali na vysokú efektivitu v roku 2023, no v roku 2024 opäť došlo k miernemu poklesu. Celkovo možno pozorovať zlepšenie finančnej situácie do roku 2022, po ktorom nasledovalo postupné zhoršovanie viacerých ukazovateľov.

Vývoj indexu bonity jasne ukazuje zlepšovanie finančnej situácie podniku v sledovanom období. V roku 2020 dosiahol index zápornú hodnotu -0,31, čo poukazuje na zlú bonitu a značí, že podnik sa nachádzal v rizikovom finančnom stave. V nasledujúcom

roku 2021 sa index zvýšil na 1,13, čo znamená mierne zlepšenie, avšak podnik sa stále nachádzal na hranici prijateľnej bonity. Vrchol podnik dosiahol v roku 2022 s hodnotou 2,52, čo signalizuje veľmi dobrú bonitu, zdravú finančnú stabilitu a dobré využívanie kapitálu. V roku 2023 však index klesol na 2,12 a v roku 2024 ďalej na 1,18, čo poukazuje na postupné zhoršovanie viacerých ukazovateľov, ako je ziskovosť a cash flow. Napriek tomu zostáva firma mimo rizikovej zóny, no tento vývoj si vyžaduje zvýšenú pozornosť a dôkladné sledovanie ďalšieho hospodárenia.

4.5.2 Králičkov rýchly test

Králičkov rýchly test je nástroj na hodnotenie finančnej stability podniku, ktorý využíva základné finančné ukazovatele na predpovedanie rizika bankrotu. Pomáha identifikovať potenciálne problémy s likviditou a zadlžením, ktoré môžu naznačovať blížiaci sa finančný úpadok.

Tab. 18 Rýchly test

Ukazovateľ	2024	Body	2023	Body	2022	Body	2021	Body	2020	Body
Kvóty vlastného kapitálu	32,53	1	43,25	1	27,65	2	23,27	2	9,80	4
Ukazovateľ doby splácania	-224,32	5	61,54	5	-289,00	5	175,99	5	0	1
Ukazovateľ rentability tržieb	3,31	4	5,34	3	6,00	3	2,94	4	-2,37	5
Ukazovateľ rentability aktív	5,95	3	11,07	3	13,96	2	4,94	4	-3,06	5
Súčet		13		12		12		15		15

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tabuľka ukazuje vývoj kľúčových finančných ukazovateľov podniku v rokoch 2020 až 2024. V rokoch 2021 a 2022 boli výsledky silnejšie, najmä v ukazovateľoch rentability tržieb a rentability aktív, pričom v roku 2022 dosiahol podnik najlepšie hodnoty v sledovanom období. V roku 2024 však došlo k poklesu viacerých ukazovateľov, ako je kvóta vlastného kapitálu a rentabilita tržieb, čo naznačuje zhoršenie finančnej výkonnosti. Ukazovateľ doby splácania sa zlepšil, čo znamená lepšiu likviditu a schopnosť splácať

záväzky. Celkovo podnik vykazuje zníženie výkonnosti, ale niektoré ukazovatele naznačujú zlepšenie likvidity.

Hodnotenie finančných ukazovateľov na základe pridelených bodov ukazuje mierne kolísanie finančnej stability podniku počas sledovaného obdobia. Najlepšie hodnotenie bolo dosiahnuté v rokoch 2022 a 2023, kde podnik získal 12 bodov, čo naznačuje stabilné hospodárenie s primeranou mierou rizika. V rokoch 2020 a 2021 podnik dosiahol 15 bodov, čo predstavuje najhoršie hodnotenie v tabuľke a poukazuje na výrazné finančné problémy, najmä v oblasti likvidity a rentability. V roku 2024 získal podnik 13 bodov, čo predstavuje mierne zhoršenie oproti predchádzajúcim dvom rokom a naznačuje oslabenie výkonnosti a rentability, hoci s určitou stabilitou v oblasti likvidity. Celkovo sa podnik z najhoršieho obdobia v rokoch 2020–2021 zotavil, no v roku 2024 je viditeľný opätovný pokles, ktorý si vyžaduje zvýšenú pozornosť.

4.6 Analýza bonitných modelov

Na základe výsledkov budeme určovať úroveň bonity a schopnosť podniku plniť si svoje záväzky voči veriteľom.

4.6.1 Tafflerov model

Tabuľka č.19 zobrazuje vývoj bonitného modelu označeného ako TZ, ktorý hodnotí finančnú situáciu podniku na základe štyroch ukazovateľov.

Tab. 19 Tafflerov model

Ukazovateľ	2024	2023	2022	2021	2020
R1 = zisk pred zdanením / krátkodobé záväzky	0,12	0,26	0,26	0,09	-0,05
R2 = obežné aktíva / cudzí kapitál	0,90	0,99	0,99	0,80	0,75
R3 = krátkodobé záväzky / celkové aktíva	0,43	0,39	0,51	0,47	0,60
R4 = tržby celkom / celkové aktíva	1,53	1,73	1,93	1,74	0,87
$TZ = 0,53 \times R1 + 0,13 \times R2 + 0,18 \times R3 + 0,16 \times R4$	0,50	0,61	0,67	0,52	0,32

Zdroj: Vlastné spracovanie

Ukazovateľ R1, ktorý vyjadruje schopnosť firmy generovať zisk vzhľadom na svoje krátkodobé záväzky, bol v roku 2020 záporný, čo poukazuje na stratu. Následne sa situácia

zlepšila a v roku 2022 dosiahol najvyššiu hodnotu 0,26. V ďalších rokoch však postupne klesal až na 0,12 v roku 2024. Ukazovateľ R2, ktorý meria likviditu podniku vo vzťahu k zadlženosti, bol najvyšší taktiež v roku 2022 (0,99), čo signalizovalo dobrú schopnosť podniku kryť svoje záväzky z obežného majetku. V roku 2024 mierne poklesol na hodnotu 0,90, ktorá je stále na prijateľnej úrovni. R3, zobrazujúci podiel krátkodobých záväzkov na celkových aktívach, bol najvyšší v roku 2020 (0,60), čo naznačovalo vyššiu finančnú záťaž. Následne tento ukazovateľ postupne klesal až na 0,39 v roku 2023, no v roku 2024 mierne stúpol na 0,43. Ukazovateľ R4, ktorý sleduje efektívnosť využitia aktív prostredníctvom tržieb, dosiahol svoj vrchol v roku 2022 s hodnotou 1,93, čo svedčí o vysokej výkonnosti. V roku 2024 poklesol na 1,53, čo však stále predstavuje nadpriemerné využitie majetku.

Z hodnotenia vyplýva, že v roku 2020 dosiahol index 0,32, čo už znamenalo malú pravdepodobnosť bankrotu, hoci išlo o najnižšiu hodnotu v celom sledovanom období. V nasledujúcom roku 2021 sa hodnota mierne zvýšila na 0,52, čo potvrdilo priaznivý vývoj a stabilitu. Najvyššie hodnoty index dosiahol v rokoch 2022 (0,67) a 2023 (0,61), čím sa podnik nachádzal v bezpečnej zóne s nízkou pravdepodobnosťou bankrotu.

V roku 2024 sa však hodnota indexu znížila na 0,50, čo síce stále patrí do kategórie malého rizika bankrotu, no trend je mierne klesajúci. Celkovo možno konštatovať, že podnik sa počas všetkých rokov nachádzal v bezpečnej zóne, aj keď najnižšia hranica (rok 2020) bola len tesne nad kritickou hranicou.

4.6.2 IN05

Tab. 20 IN05

Ukazovateľ	2024	2023	2022	2021	2020
A = aktíva / cudzí kapitál	1,48	1,76	1,38	1,30	1,11
B= EBIT/nákladové úroky	8,64	11,44	28,73	8,06	-14,46
C= EBIT/celkové aktíva	0,06	0,11	0,14	0,05	-0,03
D= tržby celkové/celkové aktíva	1,53	1,73	1,93	1,74	0,87
E=obežné aktíva/krátkodobé záväzky	1,41	1,44	1,41	1,30	1,12
IN05 = $0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E$	1,22	1,62	2,41	1,17	-0,27

Zdroj: Vlastné spracovanie

V roku 2020 dosahoval podnik veľmi slabé výsledky – ukazovateľ C bol záporný (-0,03) a ukazovateľ B až extrémne negatívny (-14,46), čo naznačuje problém s pokrytím úrokových nákladov. Od roku 2021 však dochádza k výraznému zlepšeniu. V roku 2022 bol zaznamenaný najlepší výsledok, kedy ukazovateľ B dosiahol až 28,73, ukazovateľ C bol 0,14 a celkový index IN05 dosiahol hodnotu 2,41. V ďalších rokoch však index mierne klesal – v roku 2023 na 1,62 a v roku 2024 na 1,22. Tento pokles bol spôsobený zhoršením viacerých komponentov, najmä ukazovateľov B a C, ktoré majú výrazný vplyv na konečný výsledok.

Na základe výpočtov modelu IN05 možno konštatovať, že finančná situácia podniku sa v analyzovanom období menila. V roku 2022 dosiahol podnik hodnotu IN05 na úrovni 2,41, čo výrazne presahuje hranicu 1,6, a preto podnik vykazoval dobrú finančnú kondíciu. Podobne v roku 2023 bola hodnota IN05 na úrovni 1,62, čo taktiež svedčí o priaznivej finančnej situácii. V roku 2024 hodnota IN05 poklesla na 1,22, čím sa podnik dostal do tzv. šedej zóny, ktorá naznačuje neurčité výsledky a vyžaduje zvýšenú pozornosť pri hodnotení finančného zdravia. Podobná situácia nastala aj v roku 2021, kde hodnota IN05 dosiahla 1,17 a takisto spadala do šedej zóny. Najnepriaznivejšia situácia nastala v roku 2020, keď hodnota IN05 bola záporná, konkrétne -0,27, čo signalizovalo vysoké riziko finančného bankrotu podniku.

5 Diskusia

Táto kapitola bakalárskej práce sa zameriava na zhrnutie výsledkov získaných z finančno-ekonomických analýz, ktoré boli aplikované na spoločnosť Chemkostav a.s. Na základe týchto analýz sú v tejto časti navrhnuté konkrétne opatrenia, ktoré by mohli prispieť k zlepšeniu finančnej stability podniku a jeho dlhodobej výkonnosti.

5.1 Zhrnutie výsledkov

V tejto časti práci bola realizovaná podrobná finančná analýza spoločnosti Chemkostav, a.s. za obdobie rokov 2020 až 2024. Analýza zahŕňala horizontálnu a vertikálnu analýzu účtovných výkazov, výpočet a interpretáciu pomerových ukazovateľov, ako aj aplikáciu vybraných bankrotných a bonitných modelov (IN05, Tafflerov model, Králičkov rýchly test, Index bonity).

Horizontálna analýza ukázala výrazné kolísanie v objeme aktív a pasív, najmä v dôsledku rastúcich krátkodobých pohľadávok a investícií do dlhodobého hmotného majetku. Najvýraznejší nárast aktív bol zaznamenaný v roku 2024 (41,95 %), pričom v predchádzajúcom roku došlo k poklesu o 28 %. Vertikálna analýza potvrdila prevahu obežného majetku (najmä krátkodobých pohľadávok), čo naznačuje zameranie podniku na krátkodobé obchodné aktivity a zároveň riziká spojené s platobnou disciplínou odberateľov.

Pomerové ukazovatele poukázali na zlepšenie likvidity a rentability v posledných rokoch, avšak zadlženosť podniku ostáva relatívne vysoká. Rentabilita aktív a tržieb sa v priebehu rokov zlepšila, no stále vykazuje rezervy v efektívnosti hospodárenia. Ukazovatele aktivity poukazujú na zlepšené využitie majetku, čo signalizuje rastúcu výkonnosť a efektívnosť prevádzky.

Výsledky bankrotných modelov (IN05 a Tafflerov model) preukázali, že podnik sa v posledných rokoch nachádza v šedej zóne, teda v pásme neistoty, kde je potrebné dôsledne sledovať finančné ukazovatele. Králičkov test potvrdil priemerné až dobré hodnotenie v oblasti rentability a kapitálovej stability. Index bonity signalizoval postupné zlepšovanie finančného zdravia, avšak nie bez rizík.

Na základe výsledkov je možné konštatovať, že spoločnosť Chemkostav, a.s. preukazuje stabilizáciu finančnej situácie, avšak čelí výzvam v oblasti zadlženosti, likvidity a riadenia pohľadávok. Odporúča sa dôsledné sledovanie krátkodobých záväzkov,

zefektívnenie nákladov a posilnenie kapitálovej štruktúry prostredníctvom zvýšenia vlastného imania.

5.2 Návrhy a odporúčania

Na základe vykonanej finančno-ekonomickej analýzy spoločnosti Chemkostav a.s. je cieľom poskytnúť im viaceré opatrenia na zlepšenie svojej finančnej situácie a zvýšenie konkurencieschopnosti. Medzi hlavné návrhy pre zefektívnenie činnosti spoločnosti, by som odporučila:

- **Optimalizácia nákladov** - odporučila by som pravidelne analyzovať a optimalizovať svoje náklady, s cieľom identifikovať položky s najväčším podielom a zvážiť alternatívne možnosti obstarávania alebo vyjednávania výhodnejších zmluvných podmienok. Okrem toho by spoločnosť mohla zaviesť interné opatrenia na efektívnejšie využívanie zdrojov, napríklad lepšie plánovanie spotreby materiálu na stavbách alebo zavedenie energetických úspornejších riešení. Efektívnejšie riadenie nákladov môže výrazne prispieť k zlepšeniu hospodárskeho výsledku.
- **Diverzifikácia portfólia zákaziek** - z dôvodu zníženia závislosti od niekoľkých väčších zákaziek by som odporučila rozšíriť portfólio o menšie a stredne veľké stavebné projekty alebo nové segmenty stavebníctva. Tým by sa znížilo riziko výpadku príjmov v prípade straty väčších kontraktov.
- **Zavedenie modernejších technológií a inovácií** - investície do moderných technológií v oblasti stavebníctva, ako aj digitalizácia interných procesov, by mohli viesť k vyššej efektivite, kvalite, a rýchlejšiemu realizovaniu projektov a zníženiu prevádzkových nákladov.
- **Efektívnejšie riadenie pohľadávok a záväzkov** - správne riadenie pohľadávok a záväzkov je základom pre udržanie dostatočnej likvidity a finančnej stability firmy. Odporučila by som zaviesť systém aktívneho sledovania splatnosti faktúr. Na strane záväzkov by sa Chemkostav, a.s. mal snažiť vyjednať dlhšie splatnosti so svojimi dodávateľmi, čím by si zlepšil svoju likviditnú pozíciu.

Z uvedených odporúčaní si pre spoločnosť aplikujeme konkrétny návrh na zavedenie modernejších technológií a inovácií. Prostredníctvom analýzy návratnosti investície (ROI) môžeme vyhodnotiť, ako investícia do nových, a efektívnejších stavebných strojov.

5.2.1 Zavedenie moderných technológií – návrh investície

Chemkostav, a.s., ako stavebná spoločnosť, realizuje najmä hrubé stavby (občianske stavby, priemyselné stavby, inžinierske stavby). Jednou z možností zefektívnenia výstavby je investícia do moderného stroja JCB 3CX, ktorý je flexibilný, pretože kombinuje schopnosti rýpadla, nakladača a nakladača na prepravu materiálov. Podľa údajov má spoločnosť stabilné imanie a slušnú mieru zadlženosti, čo naznačuje, že financovanie takéhoto stroja by mohlo byť možné:

- z vlastných zdrojov (pri rozložení platby na splátky alebo využití leasingu),
- alebo z bankového úveru pri priaznivých podmienkach (keďže návratnosť je pomerne rýchla).

Hodnoty uvedené v analýze sú orientačné, vychádzajú z verejne dostupných cenníkov.

Tab. 21 Údaje stroja JCB 3CX

Parameter	Hodnota
Odhadovaná cena stroja	70 000 €
Odhadovaný ročný výnos/úspora	20 000 €
Výnosy za 5 rokov	100 000 €
Životnosť stroja	8-10 rokov

Zdroj: Vlastné spracovanie

Na základe týchto hodnôt, sme v nasledujúcej tabuľke č. 21 vypočítali návratnosť investície za 5 rokov a jeho dobu návratnosti.

Tab. 22 Výpočet návratnosti investície stroja

Parametre	Hodnota
ROI za 5 rokov	cca 43 %
Odhadovaná doba návratnosti	3,5

Zdroj: Vlastné spracovanie

Zakúpenie stroja JCB 3CX by umožnilo spoločnosti Chemkostav a.s. výrazne znížiť závislosť od prenájmu externých strojov a zrýchliť vykonávanie výkopových, manipulačných a zásypových prác. Investícia by sa vrátila približne do 3,5 roka a počas životnosti stroja (8–10 rokov) by mohla priniesť výrazný finančný prínos. Pri odhade úspor na úrovni 20 000 € ročne dosahuje návratnosť investície (ROI) za päťročné obdobie hodnotu približne 42,9 %.

Druhou z možností, ktorú by sme odporučili je investícia do mobilného žeriavu Liebherr LTM 1230-5.1. Tento žeriav sa využije v rôznych stavebných projektoch, kde bude generovať príjmy cez prenájom, ale zároveň bude vlastníkom využívaný aj na projektoch firmy, čo zníži náklady na externé prenájmy.

Tab. 23 Údaje mobilného žeriavu Liebherr LTM 1230-5.1

Parameter	Hodnota
Odhadovaná cena stroja	1 250 000 €
Ročný pracovný čas (prepočet na hodiny)	110 hodín mesačne × 12 mesiacov = 1 320 hodín
Zisk za 5 rokov	957 000 €
Zostatková hodnota po 5 rokoch	850 000 €
Ročná hodinová cena prenájmu	210 €/hodina
Ročné prevádzkové náklady	65 €/hodina
Životnosť stroja	15 - 20 rokov

Zdroj: Vlastné spracovanie

Na základe uvedených údajov sme v tabuľke č.23 určili návratnosť investície počas 5-ročného obdobia a vypočítali dobu jej návratnosti.

Tab. 24 Výpočet návratnosti investície žeriavu

Parametre	Hodnota
ROI za 5 rokov	cca 44,56 %
Odhadovaná doba návratnosti	6,53

Zdroj: Vlastné spracovanie

Investícia do mobilného žeriavu Liebherr LTM 1230-5.1 je pre firmu Chemkostav, a.s., výhodnejšia ako dlhodobý prenájom externých služieb. Pri očakávanom využití stroj vygeneruje čistý zisk 957 000 € za 5 rokov. Bez zostatkovej hodnoty bude ROI -23,44 %, čo naznačuje stratu po 5 rokoch. So zostatkovou hodnotou (850 000 €) bude ROI 44,56 %, čo naznačuje, že firma bude po 5 rokoch v pozitívnom zisku.

Vlastný žeriav umožní flexibilnejšie plánovanie stavieb, zníženie nákladov na subdodávateľov, a zároveň môže byť využitý na prenájom, čím vytvára dodatočný príjem. Oproti prenájomu z iných firiem je toto riešenie dlhodobo lacnejšie, efektívnejšie a prispieva k nezávislosti podniku.

Záver

Cieľom bakalárskej práce bolo zhodnotiť finančnú situáciu spoločnosti Chemkostav, a.s, Michalovce za roky 2020 až 2024 pomocou vybraných finančných ukazovateľov a analytických metód. Boli použité horizontálna a vertikálna analýza účtovných výkazov, pomerové ukazovatele zamerané na likviditu, zadlženosť, aktivitu a rentabilitu, ako aj výnosnosť čistých aktív a predikčné modely finančného zdravia – Index bonity, Králičkov rýchly test, IN05 a Tafflerov model.

Výsledky horizontálnej analýzy poukázali na kolísavý vývoj celkových aktív a pasív spoločnosti, pričom výraznejšie zmeny boli zaznamenané najmä pri krátkodobom majetku. Vertikálna analýza odhalila vysoký podiel na cudzích zdrojov na celkovom financovaní.

Pomerové ukazovatele odhalili viaceré slabé miesta v hospodárení podniku. Najmä ukazovatele likvidity boli počas celého sledovaného obdobia pod odporúčanými hodnotami, čo signalizuje problémy s krytím krátkodobých záväzkov.

Predikčné modely potvrdili, že podnik sa nachádza v šedej zóne, teda v pásme finančnej neistoty. Tento stav signalizuje potrebu zvýšenej obozretnosti pri finančnom plánovaní a dôraznejšej kontrole nákladov a cash flow. Výsledky poukazujú na potrebu lepšieho riadenia pohľadávok, zvýšenia vlastného kapitálu a efektívnejšieho hospodárenia s nákladmi.

Finančná analýza preukázala svoj význam ako praktický nástroj na hodnotenie výkonnosti a identifikáciu rizík, ktoré môžu ovplyvniť ďalší vývoj podniku. Pravidelné sledovanie kľúčových ukazovateľov je nevyhnutné pre udržanie stability a rastu spoločnosti. Odporúčania vyplývajúce z analýzy môžu výrazne prispieť k dlhodobej udržateľnosti a posilneniu konkurenčnej pozície podniku na trhu.

Bibliografické zdroje

- BABALOLA, Y. A., ABIOLA, F. R., 2013, *Financial Ratio Analysis of Firms: A Tool for Decision Making*. In: International Journal of Management Sciences [online], roč. 1, č. 4, s. 132–137 [cit. 2025-05-05]. Dostupné na: <https://ideas.repec.org/a/rss/jnljms/v1i4p4.html>
- BERZÁKOVÁ, Viera, BARTOŠOVÁ, Viera a KIČOVÁ, Eva. 2015. *Modification of EVA in Value Based Management*. Procedia Economics and Finance, vol. 26, s. 317–324. DOI: 10.1016/S2212-5671(15)00859-X. ISSN 2212-5671.
- BONDAREVA, Irina – Jana PLCHOVÁ – Monika ZATROCHOVÁ, 2020. *Finančno-ekonomická analýza priemyselných podnikov*. 1. vyd. Bratislava: Slovenská technická univerzita. 142 s. ISBN 978-80-227-5026-4.
- BRAGG, Steven M. *Financial Statements* [online]. Greenwood Village: AccountingTools, 2025-04-22 [cit. 2025-05-05]. Dostupné na: <https://www-accountingtools-com.translate.google/articles/financialstatements? x tr sl=en& x tr tl=sk& x tr hl=sk& x tr pto=sc>
- BRIGHAM, Eugene F., Michael C. EHRHARDT, 2014. *Financial Management Theory and Practice*. 13th ed. Ohio: South Western International Student Edition. 1 200 s. ISBN 978-1-4390-7809-9.
- CORPORATE FINANCE INSTITUTE. *Financial Ratios Cheat Sheet* [online]. [s.l.]: Corporate Finance Institute, 2022 [cit. 2025-05-06]. Dostupné na: <https://corporatefinanceinstitute.com/assets/CFI-Financial-Ratios-Cheat-Sheet-eBook.pdf>
- CHAJDIAK, Jozef, 2004. *Ekonomická analýza stavu a vývoja firmy*. Bratislava: STATIS. 353 s. ISBN 80-85659-32-8.
- CHEN, Yuh-Jen – Shing-Han TSAI – Yu-Kai LIAO – Kun-Ying LIN, 2019. Fraud detection for financial statements of business groups. *International Journal of Accounting Information Systems*, vol. 32, p. 1–23. ISSN 1467-0895.
- DRAKE, Paul P., Frank J. FABOZZI, 2012. *Analysis of Financial Statements*. Hoboken: John Wiley & Sons. 416 s. ISBN 978-1-118-33191-0.
- FEDORKOVÁ, Katarína, 2013. Prevencia finančných problémov podniku pred úpadkom. In: *Marketing manažment, obchod a sociálne aspekty podnikania: zborník recenzovaných príspevkov*. Bratislava. 696 s. ISBN 978-80-225-3730-8.

- FETISOVOVÁ, Elena et al., 2020. *Podnikové financie: praktické aplikácie a zbierka príkladov*. 4. upravené a prepracované vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer. 222 s. ISBN 978-80-571-0162-8.
- GITMAN, Lawrence J., Chad J. ZUTTER, 2012. *Principle of Managerial Finance*. 13th ed. England: Pearson. 896 s. ISBN 978-0-13-611946-3.
- GONOS, Jaroslav, 2014. *Finančná analýza – nástroj na meranie výkonnosti podniku*. Zborník vedeckých prác Katedry ekonómie a ekonomiky. Prešov: Prešovská univerzita, 103 s. ISBN 978-80-555-1097-2.
- HARRIS, Christopher; ROARK, Scott, 2019. Cash flow risk and capital structure decisions. *Finance Research Letters*, vol.29, s. 393-397.
- JENČOVÁ, Silvia, 2016. *Finančno-ekonomická analýza podnikateľských subjektov*. 3. dopl. a preprac. vyd. Prešov: Bookman, s. r. o. 208 s. ISBN 978-80-8165-162-5.
- KASMIR, 2016. *Financial Statement Analysis*. Jakarta: Raja Grafindo Persada. 352 s. ISBN 978-602-425-945-7.
- KHARATYAN, Davit, 2016. *Ratios and Indicators That Determine Return on Equity*. Master's thesis. Bragança: Instituto Politécnico de Bragança (Portugal). 65 s.
- KNÁPKOVÁ, Adriana et al., 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. kompletně aktualizované vydání. Praha: GRADA. 228 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- KNÁPKOVÁ, Alena – Drahomíra PAVELKOVÁ – Kryštof ŠTEKER, 2012. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozšir. vyd. Praha: Grada Publishing. 240 s. ISBN 978-80-247-7679-8.
- KOTULIČ, Rastislav – Peter KIRÁLY – Miroslava RAJČÁNIOVÁ, 2010. *Finančná analýza podniku*. 2. preprac. a dopl. vyd. Bratislava: IURA EDITION. 238 s. ISBN 978-80-8078-342-6.
- KOVALOVÁ, Erika et al., 2020. *Finančný reporting a analýza*. vyd. Zvolen: EDIS, 187 s. ISBN 978-80-554-1661-8.
- KUBÍČKOVÁ, Dana, Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck. xxiii, 342 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

- MAJDÚCHOVÁ, Helena et al., 2020. *Podnikové hospodárstvo*. 2. aktualizované, prepracované a rozšírené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 424 s. ISBN 978-80-571-0271-7.
- MANOVÁ, Eva, Zuzana KUDLOVÁ. 2018. *Základy účtovníctva - praktikum*. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 162 s. ISBN 978-80-225-4534-1.
- MARINIČ, Pavel, 2008. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada Publishing a.s., 240 s. ISBN 978-80-247-2432-4.
- MARKOVIČ, Peter, 2011. Bonitné a bankrotné modely pri hodnotení efektívnosti investičného projektu. *Finančný manažment a controlling v praxi*, roč. 10, s. 549–555. ISSN 1337-7574.
- ORESKÝ, Milan, 2017. *Finančná a ekonomická analýza obchodného podniku*. Bratislava: Wolters Kluwer, 198 s. Ekonómia. ISBN 978-80-8168-763-1.
- RŮČKOVÁ, Petra, 2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. rozšírené vydání. Praha: Grada Publishing a.s., 142 s. ISBN 978-80-247-3916-8
- RŮČKOVÁ, Petra, 2019. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada. 152 s. ISBN 978-80-271-2028-4.
- SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy: 3.*, aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing a.s., 272 s. ISBN 978-80-271-0413-0.
- SEDLÁČEK, Jiří, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vydanie. Brno: Computer Press, a.s., 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SVATOŠOVÁ, Veronika, 2022. Vybrané bankrotní modely cukrovarnických společností v České republice. *Cukrovarnické listy* [online]. roč. 2022, č. 1, s. 25–31. ISSN 0862-6300. Dostupné z: http://www.cukr-listy.cz/on_line/2022/PDF/25-31.pdf.
- TÓTH, Marián, 2015, *Kapitola 6 – Finančná analýza*. In: **Podnikové financie** [online]. Nitra: Slovenská poľnohospodárska univerzita, [cit. 2025-05-06]. Dostupné na: <https://spu.fem.uniag.sk/Marian.Toth/kniha/k6.pdf>
- VALASKOVA, Katarina – Tomáš KLIESTIK – Dominika GAJDOSIKOVA, 2021. Distinctive determinants of financial indebtedness: Evidence from Slovak and Czech enterprises. *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, vol. 16, no. 3, p. 639–659.

VOCHOZKA, Marek – Jaromír VRBKA – Vojtěch STEHEL, 2021. *Finance podniku: komplexní pojetí*. Praha: Grada Publishing. 312 s. ISBN 978-80-271-3267-6.

VOCHOZKA, Marek, 2020. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: GRADA. 479 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-1701-7.

ZALAI, Karol, 2008. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Bratislava: Sprint. 385 s. ISBN 808-90-8599-6.

ZORN, Alexander et al., 2018. Financial Ratios as Indicators of Economic Sustainability: A Quantitative Analysis for Swiss Dairy Farms. *Sustainability*, vol. 10, no. 8, s. 2942.

Prílohy

Príloha č. 1 Súvaha spoločnosti za obdobie 2020 - 2024