



WORKING PAPER 25/2006

Analýza finanční úspěšnosti tuzemských podniků

Ladislav Šiška

Srpen 2006



Řada studií Working Papers Centra výzkumu konkurenční schopnosti české ekonomiky je vydávána s podporou projektu MŠMT výzkumná centra 1M0524.

ISSN 1801-4496

Vedoucí: prof. Ing. Antonín Slaný, CSc., Lipová 41a, 602 00 Brno,
e-mail: slany@econ.muni.cz, tel.: +420 549491111



ANALÝZA FINANČNÍ ÚSPĚŠNOSTI TUZEMSKÝCH PODNIKŮ

Abstract:

The paper is focused on profitability of domestic enterprises. The profitability is evaluated on the basis of similarities in series of returns on assets and returns on equity. The years 2000–2004 were analyzed.

Abstrakt:

Příspěvek se zaměřuje na ziskovost tuzemských podniků. Ta je posuzována na základě podobnosti časových řad rentabilit aktiv a vlastního kapitálu. Analyzována byla léta 2000–2004.

Recenzoval:
JUDr. Martin Landa

1. ÚVOD

Na konkurenceschopnost podniku lze nahlížet z mnoha úhlů pohledu. Pro naše účely vymezujeme konkurenceschopnost jako potenciál podniku uspět v konkurenci, tedy v soutěži s jinými podniky. Zdůrazňujeme, že se nejedná o soutěž sportovní, ani politickou – byť řada rysů z těchto oblastí se najde i v mezipodnikovém soutěžení – ale primárně o soutěž hospodářskou. Pro podpoření intuitivní představy hospodářské soutěže si ocitujme § 41 obchodního zákoníku, který o účasti v hospodářské soutěži říká: *„Fyzické i právnické osoby, které se účastní hospodářské soutěže, i když nejsou podnikatelé (dále jen „soutěžitelé“), mají právo svobodně rozvíjet svou soutěžní činnost v zájmu dosažení hospodářského prospěchu a sdružovat se k výkonu této činnosti, jsou však povinny přitom dbát právně závazných pravidel hospodářské soutěže a nesmějí účast v soutěži zneužívat.“*

Úspěch v hospodářské soutěži znamená dosažení hospodářského prospěchu, který se měří finančními (peněžními, hospodářskými, ekonomickými) kritérii, zejména dlouhodobými zisky jako základním ukazatelem efektivnosti podniku. Ziskovost nám vypovídá o výsledcích, kterých podniky dosáhly v hospodářské soutěži. Neříká však nic o tom, jak podniky výsledků dosáhly.

Jinak řečeno, z finančních výsledků se nedozvídáme, které z prvků svého potenciálu (své konkurenceschopnosti) podniky použily, aby byly úspěšné. V letošním roce proto proběhne pilotní empirické šetření Centra výzkumu konkurenční schopnosti české ekonomiky (dále jen „empirické šetření“). Cílem empirického šetření bude nalézt typické kombinace hodnot parametrů konkurenceschopnosti, které vedou k dosažení určitých finančních ukazatelů úspěšnosti. Z řady důvodů¹ při parametrizaci konkurenceschopnosti vycházíme ze stakeholderského modelu podniku. Ten sestává pouze z aktivních subjektů (tedy stakeholderů) uvnitř i vně podniku, které, vedeny svou vlastní vůlí, rozhodují se vstoupit, resp. nevstoupit na tržiště jménem „podnik“ a tam s ostatními směňovat svůj majetek, práva k jeho užívání, svou práci a své služby, tj. různorodé vzácné statky, které obecně mají pro lidi svou užitečnost, a tím i z pohledu ekonomie nějakou ekonomickou hodnotu.

Cílem předkládaného textu je analyzovat finanční úspěšnost podniků se sídlem v České republice a poskytnout tím vstupní informaci pro připravované empirické šetření konkurenceschopnosti. Z výše uvedeného zároveň plyne, že text se zaměří na druhou stranu naznačené relace konkurenceschopnost~úspěšnost, tedy na finanční úspěšnost tuzemských podniků.

¹ Podrobněji viz BLAŽEK – DOLEŽALOVÁ – KLAPALOVÁ – ŠIŠKA: *Metodická východiska zkoumání řízení inovační výkonnosti*. Working Papers, Brno : ESF Brno, ISSN 1801-4496, 2005, č. 11.

K dosažení vytýčeného cíle bude analyzována struktura tržního sektoru národního hospodářství. Konkrétně se bude jednat o analýzu kapitálových obchodních společností (a.s. a s.r.o.) s více než 50² zaměstnanci a s hlavním předmětem činnosti spadajícím do oddílů C až K Odvětvové klasifikace ekonomických činností (OKEČ). Takto vymezené střední a velké podniky jsou zvažovány jako základní soubor pro připravované empirické šetření.

Veškerá data pro analýzu byla čerpána z databáze úvěrových informací CreditInfo, která tvoří dominantní součást databáze společnosti Albertina Data. Celkem byly z databáze vyexportovány údaje o 7 983 obchodních společnostech,³ které splňují uvedená kritéria. Z tohoto počtu přibližně o čtyřech stovkách subjektů nebyla k dispozici informace o jejich obratu. Po vyloučení těchto záznamu tak zbylo 7 501 subjektů, jež tvoří základní soubor, u kterého byla k dispozici kompletní data uvedená v tabulce č. 1. Podrobnou informaci o vybraných charakteristikách struktury tohoto souboru přináší druhá kapitola tohoto textu.

Tabulka č. 1: Datové proměnné subjektů

Databázové pole	Popis
ICO	IČ
OKRES	Okres, do kterého spadá město sídla společnosti
REGFIRMA	Registrovaná firma
DATVZN	Datum vzniku
PRAVFOR	Právní forma
Vlastnictvi	Vlastnictví odvozené od označení užívaného ČSÚ pro sektory
POC_ZAM	Příslušnost podniku k stanoveným intervalům počtu zaměstnanců
Z_JMENI	Základní kapitál zapsaných o obchodním rejstříku
OKEC5A	Převažující činnost (pětimístný kód OKEČ)
OBRAT	Obrat za rok 2004 (7 168 podniků), popř. 2003 (218), či 2005 (72)

Zdroj: autor

² Smyslem tohoto omezení je eliminovat cíle malých podniků, které jsou často převážně mimoekonomické (pocit nezávislosti, samostatnosti v rozhodování, vlastní jméno na vývěsním štítě apod.).

³ V zájmu úplnosti uvedme, že Český statistický úřad udává 8 394 kapitálových obchodních společností s více než 50 zaměstnanci. Protože však z ČSÚ nebylo ze zákonných důvodů možné získat individuální data, využili jsme údaje citované databáze, která na českém trhu představuje patrně nejkompletnější zdroj firemních informací. V celém textu proto na vlastnosti základního souboru usuzujeme s pomocí jejích údajů a nikoliv údajů ČSÚ, který má pro své účely k dispozici kompletní údaje z vyčerpávajících šetření.

Stěžejní třetí kapitola textu se zaměřuje na analýzu ziskovosti podniků. K porovnání ziskovosti byly zvoleny základní ukazatele rentability,⁴ a sice rentability aktiv⁵ a vlastního kapitálu za léta 2000 až 2004. Analýza se přitom musela omezit z celkového počtu 7,5 tis. podniků na 1 825 subjektů, za které byly k dispozici údaje potřebné pro výpočet ukazatelů rentability. S využitím metody nehierarchické shlukové analýzy byla celá množina 1 825 podniků rozdělena do jedenácti shluků podle podobnosti jimi vykazovaných rentabilit v analyzovaných letech a rozebrána jejich struktura.

⁴ Alternativou k vybraným ukazatelům ziskovosti byly různé modifikace, jakými jsou v současnosti populární metody výpočtu tzv. ekonomické přidané hodnoty (EVA, Economic Value Added), které při výpočtu zohledňují i náklady zapojeného kapitálu. Na jednu stranu tím dochází k přesnějšimu vyjádření efektu podnikání daného podniku. Na druhou stranu naznačený postup přináší i nevýhody, protože do výpočtu se promítá silně subjektivní určení výše nákladů zapojeného kapitálu. Z těchto důvodů nebyly tyto ukazatele použity.

⁵ Stejný ukazatel zvolili i autoři BERMAN a kol. (1999), kteří se zabývali ověřením platnosti stakeholderského modelu na podnikových datech.

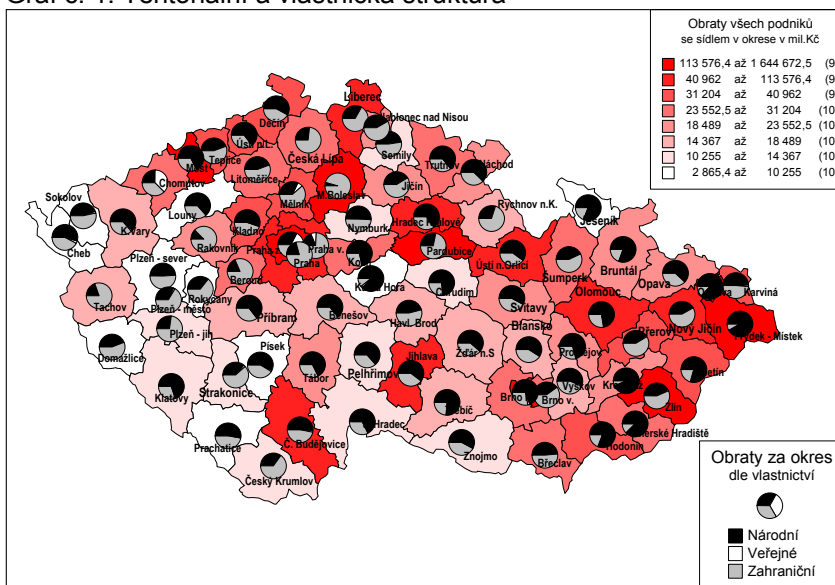
2. CHARAKTERISTIKA ZÁKLADNÍHO SOUBORU

S využitím údajů uvedených v tabulce č. 1 přibližuje tato kapitola hlavní informace o struktuře základního souboru 7 501 podniků. Současně je sledován soulad struktury základního souboru s výběrovým souborem 1 825 podniků, na kterém bude v následující kapitole analyzována ziskovost.

2.1. Teritoriální struktura

Základní soubor tvořily podniky s více než 50 zaměstnanci. Jako základní měřítko velikosti podniku by se proto nabízelo vyjádřit ji počtem zaměstnanců. V databázi CreditInfo však tato podrobná informace chybí a je nahrazena pouze údajem o tom, do kterého intervalu počet zaměstnanců patří. Nahrazení intervalu jeho střední hodnotou by mohlo zanechat do srovnávání podniků velkou nepřesnost. V celém dalším textu proto bude pro odlišení velikosti podniků preferováno kritérium obrátu.

Graf č. 1: Teritoriální a vlastnická struktura



Zdroj: CreditInfo, výpočty a grafické zobrazení vlastní

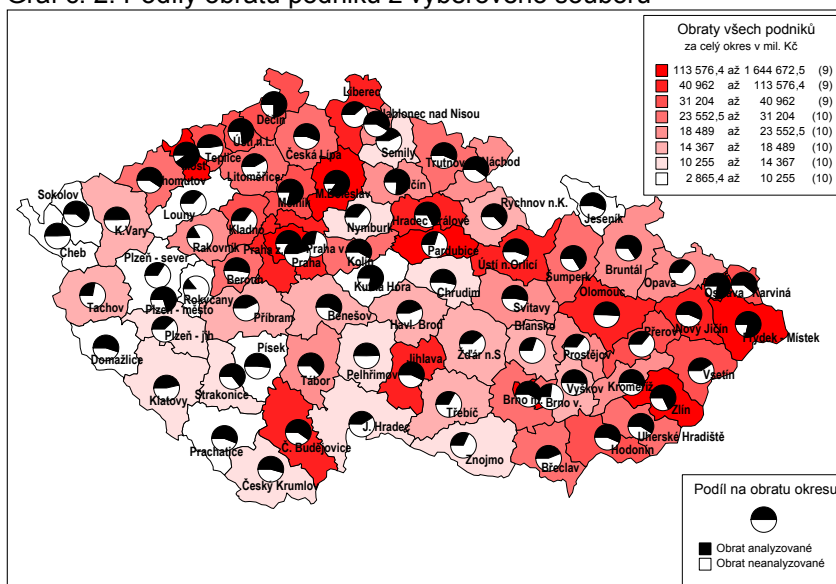
Graf č. 1 podává povšechnou informaci o teritoriální struktuře základního souboru. Na půdorysu naší republiky jsou barevně odstupňovány okresy podle úhrnné výše obrátu všech podniků se sídlem na jejich území. Podle intenzity červené barvy můžeme usuzovat, ve kterých okresech se produkuje většina tržní produkce ČR. Jmenovitě v takovém pomyslném žebříčku vedou okresy Praha, Brno-město, Ostrava-město a Mladá Boleslav. Na paměti však je

přítom třeba mít, že koncentrace sídel podniků v těchto okresech ještě nemusí znamenat, že kromě ústředí v nich je rovněž soustředěna také většina výrobních a provozních zařízení podniků.

Koláčovými grafy u každého okresu v grafu č. 1 jsou poté vyznačeny podíly na souhrnném obratu okresu, které připadají na podniky s tuzemskými vlastníky, na podniky ve vlastnictví státu či municipalit a na podniky pod vlastnickou kontrolou zahraničních subjektů. Lze tak vyčíslit, že kromě firem lokalizovaných na např. území Hlavního města Prahy stát a municipalita vlastnili nejvýznamnější podíly v podnicích se sídlem v Chomutově (Severočeské doly a.s.) nebo v okrese Praha-východ (AERO Vodochody a.s.) apod.

Pro účely analýzy ziskovosti, které se bude věnovat následující kapitola, má zásadní význam ověřit, jak se obraty analyzovaných podniků z výběrovém souboru podílí na celkových obrazech každého okresu. K zobrazení používá graf č. 2 rovněž koláčové grafy, ve kterých je podíl analyzovaných podniků vyznačen černou barvou. Názorně je tak vidět, že k nejvíce pokrytým okresům patří Most a Mladá Boleslav, zatímco v okresech Rakovník a Rokycany nedosahoval podíl analyzovaných podniků ani pětiny celkového obratu základního souboru podniků se sídlem v těchto okresech.

Graf č. 2: Podíly obrátů podniků z výběrového souboru



Zdroj: CreditInfo, vlastní výpočty a grafické zobrazení

2.2. Odvětvová struktura

Patrně nejvýznamnější dopady na ziskovost podniku bude mít jeho příslušnost k odvětví. Následující tabulka č. 2 zobrazuje, jak se svými

obraty jednotlivá tržní odvětví podílejí na základním souboru národního hospodářství.

Tabulka č. 2: Podíly odvětví na obrazech podniků (v %)

odvětví	základní soubor	výběrový soubor
C-těžba nerostných surovin	1,4	1,9
D-zpracovatelský průmysl	46,0	46,5
E-výroba a rozvod elektřiny, plynu a vody	6,7	10,7
F-stavebnictví	6,2	5,2
G-obchod; opravy motorových vozidel a výrobků pro osobní potřebu	23,4	20,5
H-ubytování a stravování	0,7	0,3
I-doprava, skladování a spoje	9,6	9,3
J-finanční zprostředkování	2,8	3,5
K-činnosti v oblasti nemovitostí a pronájmu; podnikatelské činnosti	3,4	2,1
celkový počet	100,0	100,0

Zdroj: CreditInfo, vlastní výpočty

Z tabulky č. 2 je patrné, že největší obraty uskutečňovaly podniky z odvětví zpracovatelského průmyslu. Poloviční podíl oproti zpracovatelskému průmyslu dosahují obchodní organizace, a čtvrtinový pak organizace, jejichž předmětem činnosti je poskytování dopravních, skladovacích a komunikačních služeb. Z dalších hlavních odvětví připadlo po 6% na odvětví energetiky a na odvětví stavebnictví. Podíly ostatních odvětví jsou relativně okrajové.

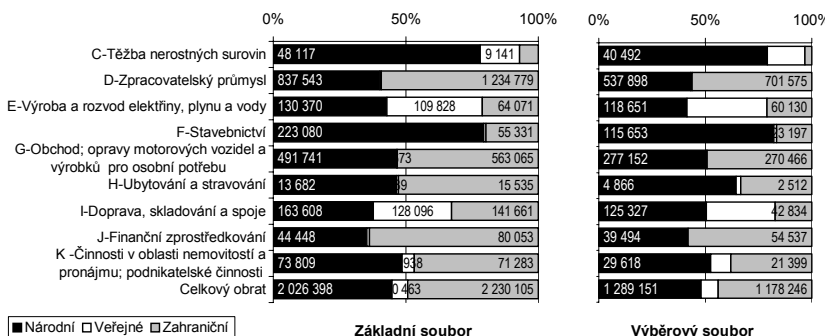
Této struktuře základního souboru odpovídá poměrně přesně i struktura výběrového souboru 1 825 podniků, na kterém bude ve třetí kapitole analyzována ziskovost. Ze zásadnějších neshod stojí za pozornost zejména vyšší podíl podniků z odvětví energetiky a finančního zprostředkování. Naopak ve srovnání se základním souborem jsou málo zastoupené podniky zaměřené na poskytování ubytování a stravování.

2.3. Vlastnická struktura

Vlastnická struktura byla již naznačena při analýze místní příslušnosti podniků. Jedná se však o velice důležitý faktor. Druh vlastnictví totiž do značné míry ovlivňuje míru autonomie, kterou má podnikový management pro své rozhodování. Není tajemstvím, že např. dceřiné společnosti zahraničních nadnárodních společností nemají zpravidla volnost při rozhodování o své investiční a často ani obchodní politice. Na druhou stranu jim zapojení v síti koncernové skupiny dává např. značné možnosti minimalizovat výši zapojeného kapitálu až pod hranici, která by v případě autonomního tuzemského subjektu mohla znamenat značné existenční ohrožení. Díky nízké úrovni kapitálu poté

mohou zahraniční dceřiné společnosti dosahovat vyšších úrovní rentability, nežli tuzemské.

Graf č. 3: Vlastnická struktura podle odvětví



Zdroj: CreditInfo, vlastní výpočty

Graf č. 3 odhaluje, že více než polovinu obrátu společností se sídlem v ČR kontroluje zahraniční kapitál v odvětvích zpracovatelského průmyslu, obchodu, ubytovacích a stravovacích služeb a finančního zprostředkování. Na celém základním souboru poté vykonává kontrolu nad přibližně polovinou souhrnného obrátu všech odvětví (konkrétně 49,3 % obrátu). Veřejný sektor si ponechává významnou kontrolu zejména v odvětví energetiky, spojů a těžby nerostných surovin. Ve srovnání s počátkem 90. let, kdy stát kontroloval téměř veškerou produkci, jeho vlastnický podíl dosahoval na celém základním souboru 6,0% úhrnného obrátu podniků. Doplněk k jmenovaným vlastnickým podílům zahraničí a veřejného sektoru připadá na tuzemské podniky.

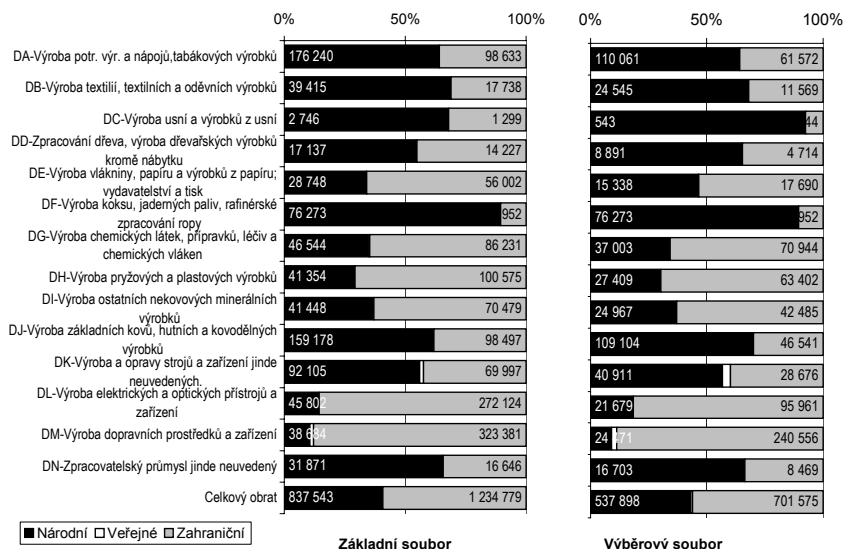
Graf č. 3 ve své pravé části ukazuje strukturu výběrového souboru 1 825 podniků vybraných pro analýzu ziskovosti. Jeho odvětvová struktura nevykazuje zásadní nesoulad. Za pozornost stojí zejména nižší informační otevřenost zahraničně vlastněných společností, které se na tomto výběru podniků s kompletními účetními daty podílí přibližně 44% z obrátu, zatímco jejich celkový obrat v základním souboru byl vyčíslen na 49,3 %.

Tabulka č. 2 odhalila zásadní podíl průmyslového sektoru na úhrnných obrátech. Z těchto důvodů se následující graf č. 4 zaměřuje na detailnější rozbor vlastnictví v hlavních pododvětvích zpracovatelského průmyslu. Z něj je patrné, že zcela dominantní je účast zahraničního kapitálu v pododvětvích výroby dopravních prostředků a elektrických přístrojů. Nadpoloviční objem produkce zajišťují podniky pod zahraniční kontrolou i v pododvětvích papírenství, výroby chemikálií, plastů a minerálních výrobků (sklo, keramika, stavební hmoty).

Dominantní vlastnický podíl má naopak národní sektor v podnicích zaměřených na výrobu koksů a dalších paliv. Převaha tuzemské

kontroly nad většinou produkce se projevuje ještě v pododvětví potravinářském, textilním, kožedělném, dřevařském, v hutnictví a v reziduálních pododvětvích s řadou minoritních předmětů činnosti, které nejsou ve statistikách důsledně odlišovány.

Graf č. 4: Vlastnická struktura průmyslových pododvětví

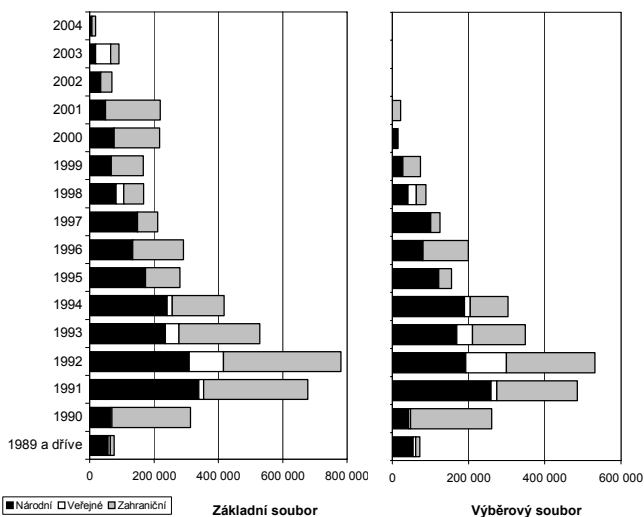


Zdroj: CreditInfo, vlastní výpočty

2.4. Stáří podniků

Posledním zajímavým strukturálním údajem je rozložení obrátů podniků podle roku, ve kterém byl podnik založen.

Graf č. 5: Obraty podniků podle roku jejich založení



Zdroj: CreditInfo, vlastní výpočty

Graf č. 5 dokumentuje, že dvě třetiny celkového obrátu sektorů C až K zajišťují obchodní společnosti, které vznikly do poloviny devadesátých let. Z grafu je zároveň patrné, že úspěšnější vstup na trh provází nově založené společnosti, jejichž vlastníky jsou zahraniční společnosti.

Při interpretaci výsledků z grafu č. 5 je však třeba mít na paměti, že rok vzniku je čerpán z údajů o právním vzniku dané společnosti. Ve většině případů se tak jedná o různým způsobem transformované společnosti,⁶ nikoliv společnosti vzniklé „na zelené louce“. Nejpatrnější je to na roku 2003, ve kterém došlo k transformaci Českých drah ze státního podniku na akciovou společnost plně vlastněnou státem.

Ve výběrovém souboru pro posouzení ziskovosti nenalezneme až na jedinou výjimku podniky s datem vzniku pozdějším než je rok 2000. Důvodem je skutečnost, že pro výběrový soubor byla vyžadována pětiletá časová řada finančních údajů. Jedinou výjimku představuje podnik založený 2001, který byl nástupnickým subjektem dvou konsolidovaných podniků, proto měl historii za 5 let.

⁶ Např. se může jednat o dceřiné společnosti stávajících velkých podniků, které do nich vyčlenily některé své činnosti. Mohlo se jednat o činnosti podpůrného charakteru, ale také o vzájemně nesourodé činnosti, které podnik soustředil do relativně samostatných divizí reprezentovaných právně samostatnými dceřinými subjekty. Ke změně data vzniku dojde i v případech splnutí dvou stávajících podniků, které splynou v jediného nově založeného právního nástupce. Pro úplnost dodejme, že nový subjekt nevzniká v případě sloučení (fúze) dvou podniků, při kterém jeden ze stávajících podniků k sobě přičlení podnik zanikající.

2.5. Shrnutí

Rozbor struktury základního souboru 7 501 podniků prokázal:

- soustředění produkce velkých a středních podniků z odvětví C až K OKEČ do velkých měst,
- z pohledu krajového členění největší objem podnikové produkce připadá na Hlavní město Praha (36 %), Středočeský kraj (12 %), Moravskoslezský kraj (10%), Jihomoravský kraj (8 %) a Ústecký kraj (6 %);
- přibližně vyrovnanou celkovou produkční sílu podniků vlastněných tuzemským a zahraničním kapitálem;
- převahu zahraničního kapitálu v obchodu a v průmyslových pododvětvích výroby dopravních prostředků a elektrických přístrojů;
- převahu tuzemské kontroly v těžbě, energetice, stavebnictví; z pododvětví zpracovatelského průmyslu v potravinářském, textilním, kožedělném, dřevařském průmyslu, ve výrobě paliv a v hutnictví;
- soustředění data vzniku největších podniků do první poloviny 90. let minulého století.

Kromě uvedených poznatků analýza prokázala poměrně značnou shodu základního souboru 7 501 podniků s výběrovým souborem 1 825 podniků, za které byly k dispozici finanční údaje za léta 2000 až 2004. Tuto časovou řadu v následující kapitole podrobíme analýze ziskovosti.

3. ANALÝZA ZISKOVOSTI VÝBĚROVÉHO SOUBORU

Kapitola ve svých třech prvních podkapitolách seznamuje s postupem a výsledky analýzy ziskovosti 1 825 podniků, které dosáhly v průběhu let 2000 až 2004. Podkapitola 3.4 následně poskytuje podrobnější pohled na vnitřní strukturu identifikovaných skupin podniků, které se výrazněji lišily svou ziskovostí.

3.1. Metodika

Ziskovost byla posuzována na základě ukazatelů rentability:

- celkového kapitálu

$$ROA = \frac{\text{provozní výsledek hospodaření}}{\frac{\text{počáteční stav aktiv} + \text{konečný stav aktiv}}{2}}$$

- vlastního kapitálu

$$ROE = \frac{\text{výsledek hospodaření za účetní období}}{\frac{\text{poč.stav vlastního kapitálu} + \text{kon.stav vl.kapitálu}}{2}}$$

Za každý z pěti sledovaných roků byly samostatně vypočteny hodnoty rentabilit. Takto získané vektory o deseti souřadnicích za každý podnik byly následně standardizovány pomocí průměru a směrodatné odchylky,⁷ aby v následné shlukové analýze nedošlo ke zkreslení výpočtu vzdáleností rozdílnými měřítky. Podnik, který dosahuje např. průměrné rentability aktiv ze sledovaných 1 825 podniků, bude díky této standardizaci vykazovat hodnotu 0, nadprůměrně úspěšný bude vykazovat kladné hodnoty (a vice versa), přičemž standardní odchylka normalizovaných veličin bude rovna 1.

Dalším krokem bylo nehierarchické shlukování, pro které byla použita metoda nejbližších středů (k-means). Její algoritmus hledá optimální rozklad na k shluků tím způsobem, že přeřazuje subjekty ze shluku do shluku s cílem minimalizovat celkový součet čtverců vzdáleností⁸ mezi

⁷ Tzn. pro každý ukazatel jsem odečetl od každé hodnoty konkrétního podniku průměrnou hodnotu ze všech 1825 hodnot podniků v daném ukazateli a vydělil ji směrodatnou odchylkou za všech 1825 podniků.

⁸ Byla použita nejběžnější euklidovská vzdálenost:

$$\text{distance}(\mathbf{X}, \mathbf{Y}) = \sqrt{\sum_{i=1}^{10} (x_i - y_i)^2}, \text{ kde}$$

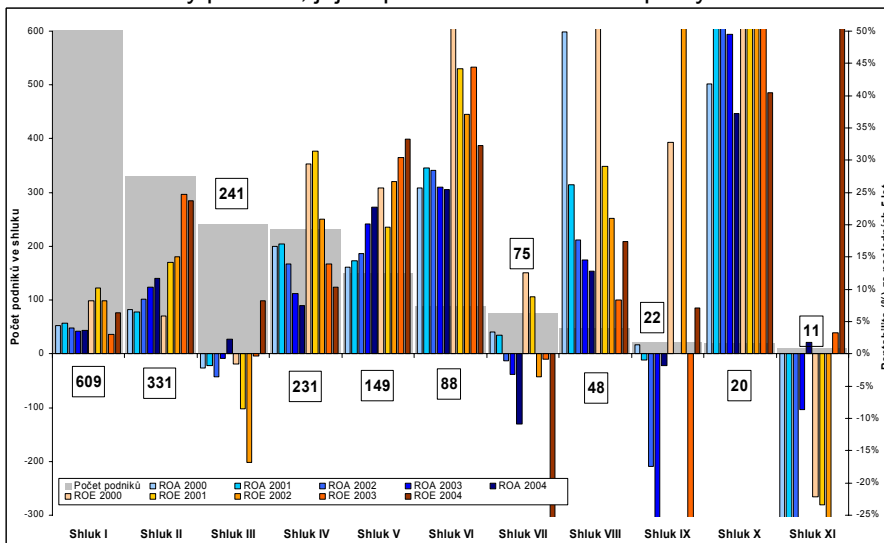
x je konkrétní hodnota i -té souřadnice vektoru ukazatelů za podnik X ;
 y je konkrétní hodnota i -té souřadnice vektoru ukazatelů za podnik Y .

středěny shluků. Výpočet probíhá v několika iteracích, dokud se nedosáhne lokálního optima, kdy již přeřazování podniků mezi shluky nevede k výraznému snížení minimalizované sumy čtverců vzdáleností.

3.2. Výsledky

Pro shlukovou analýzu bylo jako výchozí zvoleno $k=11$ shluků. Průměrné charakteristiky ukazatelů pro podniky v 11 nejpočetnějších shlucích zobrazuje graf č. 6.

Graf č. 6: Shluky podniků, jejich průměrná ziskovost a počty členů



Zdroj: CreditInfo, vlastní výpočty v programu Statistica, MS Excel, MS Access

Šedé obdélníky v grafu č. 6 značí počet podniků v jednotlivých shlucích. Jak je možné vyčíst ze zarámovaných čísel v obdélnících, příp. z levé osy, ve shluku I se umístilo 609 podniků, tedy přibližně třetina podniků z analyzovaného vzorku. Jedná se o podniky, které slovy mikroekonomie dosahují „normální“ ziskovosti, jež osciluje kolem v grafu modře vyznačené rentability aktiv v úrovni 4% p.a. Použijeme-li rentabilitu vlastního kapitálu, která je zaznačena v grafu žlutohnědými úsečkami, zaznamenává větší výkyvy, které v žádném ze sledovaných let nepřesáhly 10% p.a., jak se lze přesvědčit na měřítku vpravo.

Přibližně šestina podniků (331) se umístila ve shluku II. Z každoročního nárůstu rentability je patrné, že se jedná o poměrně dynamické společnosti, jež se postupně vzdalují „normální“ ziskovosti, kterou dosahuje většina trhu soustředěná ve shluku I.

Necelá osmina podniků (241) připadá na mírně ztrátové podniky ve shluku III, které však vykazují pozitivní tendenci k návratu do černých čísel ziskovosti.

Další přibližně osmina podniků (231) ve shluku IV jsou podniky původně nadprůměrně ziskové, které však postupně ztrácejí na své dynamice a propadají se k „normální“ ziskovosti kolem 10% rentability vlastního kapitálu. Obdobný, ovšem ještě strmější pokles dynamiky provází i 48 podniků ve shluku VIII.

Necelá desetina podniků (149) ze shluku V vykazuje protikladnou tendenci k podnikům ze shluku IV a meziročně strmě zvyšuje svou nadprůměrnou ziskovost až k extrémně vysokým hodnotám rentabilit.

Pouhá dvacetina podniků (88) soustředěných do shluku VI vykazuje extrémně vysokou ziskovost, kterou předčí pouze setina (20) podniků ve shluku X. Oba shluky vykazují setrvalou extrémně vysokou ziskovost, která ve všech sledovaných pěti letech neklesá pod čtvrtinu vloženého kapitálu.

Na rozdíl od podniků extrémně úspěšných, podniky (75) ve shluku VII zaznamenávají prudký, nezadržitelný pád do červených čísel.

Z hlubokých ztrát, v mnoha případech provázených předlužením, které prozrazuje záporná hodnota ROA a současně kladná ROE ve stejném roce, se naopak zotavuje necelé procento podniků (11) ve shluku XI.

Rozkolísané hospodaření končící ve ztrátách a předlužení vykazuje 22 podniků ve shluku IX.

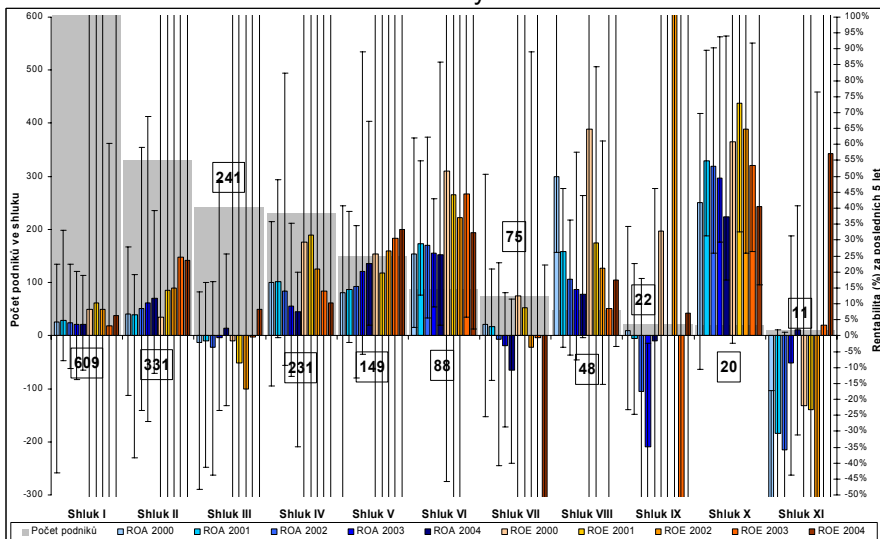
Pokusme se zjednodušit provedený rozbor:

- podniky, které dosahují slovy mikroekonomie „normálního“ zisku, náleží do shluků I, II, IV a souhrnně je označíme jako skupinu C;
- nadprůměrně ziskové podniky soustředí skupina B ve shlucích V a VIII;
- zcela mimořádně ziskové podniky patří do skupiny A, tj. shluků VI a X;
- mírně ztrátové podniky nalezneme ve shlucích III a VII, pro které zavedeme skupinu D;
- rozkolísané, extrémně ztrátové hospodaření provází podniky ze shluků IX a XI souhrnně označené jako skupina E.

3.3. Variabilita

Doposud byly prezentovány průměrné hodnoty za jednotlivé shluky, aniž by byla věnována pozornost variabilitě uvnitř shluků. Toto opomenutí napravuje graf č. 7, ve kterém jsou do již známého grafu č. 6 doplněny „chybové“ úsečky. Ty vyjadřují minima a maxima hodnot rentabilit nejméně a nejvíce úspěšných členů daného shluku.

Graf č. 7: Minimální a maximální hodnoty v rámci shluků



Zdroj: CreditInfo, vlastní výpočty v MS Access

Z grafu č. 7 je zřetelné, že hodnoty rentability aktiv vykazují daleko menší variabilitu než hodnoty rentability vlastního kapitálu. Vysvětlení spočívá v konstrukci poměrového ukazatele rentability. Zatímco výsledek hospodaření v čitateli se zpravidla příliš neliší, jinak je tomu se jmenovatelem. Výše aktiv vázaných v podniku je zde poměrně přesně determinována charakterem jeho provozní činnosti a relativně pomalu se meziročně mění, vlastní kapitál závisí na politice, kterou podnik zvolí v oblasti financování. Porovnáme-li tedy dva podniky se stejnou rentabilitou aktiv, ale první bude disponovat vyšším podílem cizích zdrojů, poté dosáhne mnohem vyšší rentability vlastního kapitálu než druhý, ačkoliv hospodářská síla jejich provozní oblasti je stejná.

3.4. Vnitřní struktura shluků

Následující body přiblíží strukturu vypočtených shluků a především jejich pěti skupin. Zkoumanými charakteristikami budou kategorie podle počtu zaměstnanců, odvětvová příslušnost, místo sídla, vlastnická kontrola a stáří jednotlivých podniků.

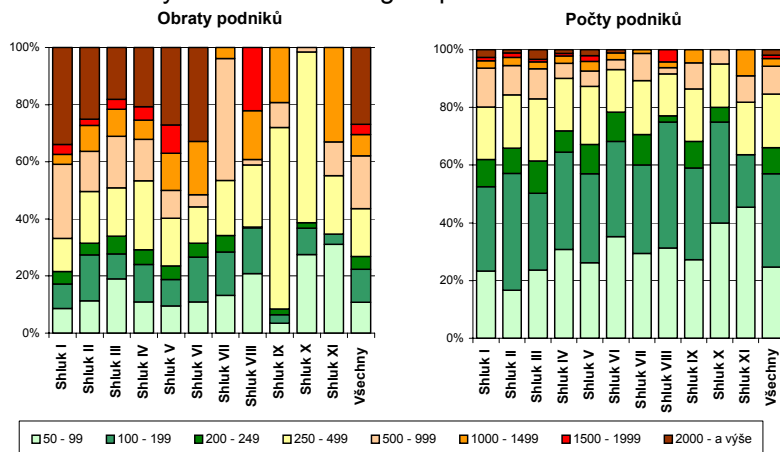
3.4.1. Počet zaměstnanců

Graf č. 8 ukazuje vcelku očekávatelný závěr, že středně velké podniky⁹ přes svou početnost obrátově na velké nedosahují. Ze srovnání posledního sloupce v levé části grafu, který zobrazuje obraty, a pravé části grafu, v níž jsou zobrazeny počty podniků, zřetelně vyplývá, že zeleně vyznačené kategorie středních podniků se na celkovém počtu

⁹ Střední velikost mají v souladu s jedním z kritérií EU podniky s počtem zaměstnanců od 50 do 250 zaměstnanců.

analyzovaných podniků sice podílí více než 60%, ovšem svými obraty pokrývají necelých 30 % produkce. Protože by bylo paradoxní vidět podnik o 100 zaměstnancích jako ekvivalentní podniku s 10 tisíci zaměstnanci, zohledňuje další analýza velikost podniku pomocí jejich obrátů.

Graf č. 8: Podíly velikostních kategorií podniků ve shlcích



Zdroj: CreditInfo, vlastní výpočty v MS Access

Z pohledu zastoupení zaměstnaneckých velikostních kategorií v jednotlivých shlcích stojí za pozornost největší podíl středních podniků v nejvíce ziskových shlcích VI a X. Tato skutečnost může svědčit o větší pružnosti středních podniků, které dokáží lépe uspokojovat individuální potřeby svých zákazníků nežli velké podniky. Na druhou stranu se činnost středního podniku zdá být rizikovější než velkého, protože střední podniky vykazují poměrně vysoké obraty na ztrátových shlcích III a VII ze skupiny D. Výsledky rovněž naznačují, že ukončení činnosti malého podniku neprovází dlouhá agonie, která se u velkých podniků často objevuje v podobě různých snah o jejich sanaci či záchranu formou dotací apod. Naznačuje to minimální podíl středních podniků na vysoce ztrátovém shluku IX a průměrný na ztrátovém XI.

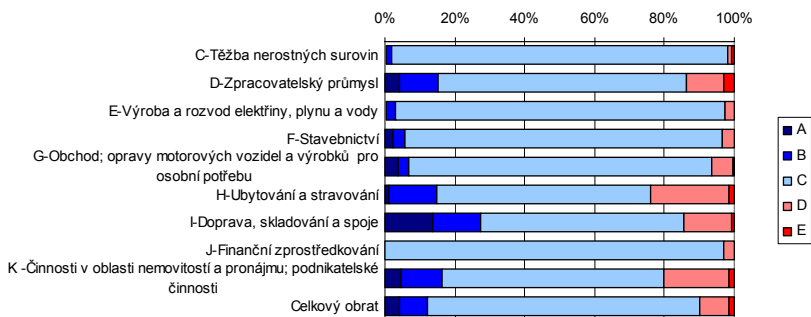
Žlutočerveně zaznačené podíly velkých podniků na celkových obrazech v nejběžněji ziskovém shluku I rovněž podporují uvedené závěry o tom, že střední podniky zpravidla nepatří mezi běžně ziskové, ale dosahují daleko rozkolísanější výsledky. Tomu odpovídá i skutečnost, že z celé „normální“ ziskové skupiny C jsou obraty středních podniků četnější ve shlcích II a IV, které tvoří její výkonnější část.

3.4.2. Odvětvová příslušnost

Další kritérium, jehož vliv na ziskovost bude analyzován, představuje příslušnost podniků z jednotlivých shluků k odvětví, resp. pododvětvím v případě průmyslu. Pro účely jejího zkoumání omezíme strukturu

shluků na skupiny (A až E), které byly identifikovány v závěru podkapitoly 3.2.

Graf č. 9: Podíl ziskových skupin na obrátech odvětví



Zdroj: CreditInfo, vlastní výpočty v MS Access

Z grafu č. 9 lze snadno vyčíst, že k relativně nejvíce ziskovým odvětvím¹⁰ patří doprava a telekomunikace, podnikání s nemovitostmi a poradenství, ubytování a stravování,¹¹ celek zpracovatelského průmyslu, který bude ještě dále podrobněji strukturován. Na druhou stranu stojí za povšimnutí, že v týchž odvětvích jsou nadprůměrné i podíly ztrátových skupin D a E. Podíl ztrátových skupin je přitom vyšší v odvětvích, která vyžadují rozsáhlejší investice do činnosti podniku, tj. v podnikání spojeném s nemovitostmi, či potřebou specifických výrobních zařízení, která jsou v případě neúspěchu obtížně prodejná.

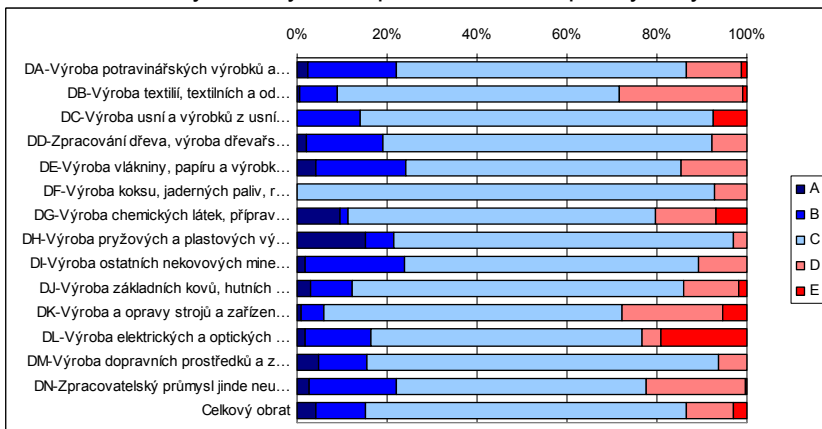
Graf č. 10 konkretizuje hrubou strukturu zpracovatelského průmyslu na jednotlivá pododvětví. Ve srovnání s posledním řádkem průměrných hodnot za celý soubor analyzovaných podniků plyne, že k nejvíce ziskovým pododvětvím patří papírenství, sklářský a keramický průmysl, potravinářský průmysl, gumárenský a dřevozpracující průmysl.

Největší ztráty po otevření evropského trhu asijské konkurenci zaznamenává textilní průmysl. Velké podíly ztrátových podniků nalezneme i ve strojírenství, výrobě elektrických přístrojů a chemikálií. Naopak nejméně ztrátových podniků je v pododvětvích gumárenského průmyslu a dopravního strojírenství.

¹⁰ Tím jsou myšlena odvětví, v nichž obraty podniků z nadprůměrně ziskových skupin A a B přesahují průměr celého souboru.

¹¹ Zde je však třeba mít na paměti omezenou vypovídací schopnost takového závěru, protože výběrový vzorek se výrazně lišil od struktury základního souboru, jak je možné ověřit v podkapitole 2. 2.

Graf č. 10: Podíly ziskových skupin na obrátech průmyslových odvětví

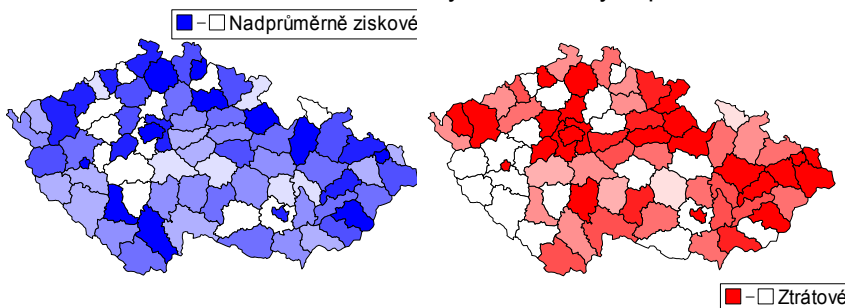


Zdroj: CreditInfo, vlastní výpočty v MS Access

3.4.3. Místo sídla

Z údajů grafu č. 11, který ve své levé části zachycuje koncentraci skupin nadprůměrně ziskových podniků a v pravé podniků ztrátových lze usoudit, že umístění sídla podniku nemá zásadní vliv na jeho ziskovost. Mírnou převahu nadprůměrně ziskových podniků lze nalézt pouze v západočeských okresech. Možnou příčinou může být vyšší koncentrace úspěšných dceřiných podniků německých mateřských společností.

Graf č. 11: Srovnání míst sídla ziskových a ztrátových podniků



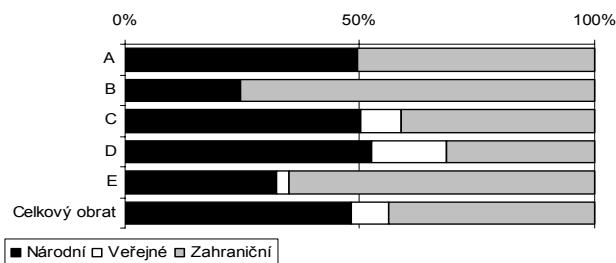
Zdroj: CreditInfo, vlastní výpočty v MS Access

3.4.4. Vlastnická kontrola

Z pohledu vlastnické struktury graf č. 12 odhaluje, že podíl na obrátech nejziskovějších podniků ve skupině A je přibližně rovnoměrně rozdělen mezi národní a zahraniční sektor. Ve druhé skupině B nadprůměrně ziskových podniků však již jednoznačně dominují podniky pod kontrolou zahraničních subjektů. Připojíme-li další informace, shledáme, že podniky vlastněné zahraničními vlastníky převažují i v silně ztrátové skupině E, zatímco ve skupině C podniků s „normálním“ ziskem mají menší podíl. Popisované rozdělení by bylo

možné interpretovat tak, že zahraniční investoři se zaměřují na rizikovější oblasti podnikání, které však úměrně tomu přinášejí vyšší zisk, resp. v případě neúspěchu vyšší ztrátu. Vyšší ziskovost může být také důsledkem snahy zahraničních subjektů zapojit do podnikání v ČR pouze nezbytně nutné množství kapitálu.

Graf č. 12: Vlastnická struktura ziskových skupin podniků



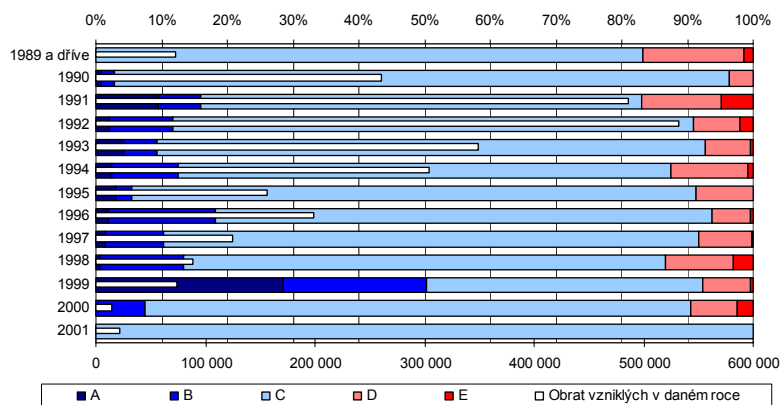
Zdroj: CreditInfo, vlastní výpočty

Veřejně vlastněné podniky naopak nenalezneme ani v jedné nadprůměrně ziskové skupině. Prokazuje se tak zjištění z předlistopadové doby, že hospodaření s majetkem „všech“ nikdy nedosahuje úrovně péče o majetek vlastní. Na vině však mohou být i významné mimoekonomické cíle, které sledují státem vlastněné společnosti.

3.4.5. Stáří podniků

Zkoumáme-li rozdělení nadprůměrně ziskových a ztrátových podniků vzhledem k datu jejich vzniku, neshledáme zásadní rozdíly, což dokumentuje graf č. 13. Protože obraty podniků vzniklých v daných letech se výrazně liší, je v něm bílými pruhy připomenut obrat z grafu č. 5, aby zřetelné, o jak velkou skupinu podniků se v daném roce jedná.

Graf č. 13: Podíly ziskových skupin podniků podle roku vzniku



Zdroj: CreditInfo, vlastní výpočty

Za pozornost v grafu č. 13 stojí skutečnost, že podniky vzniklé v době před listopadem 1989 nevykazovaly vůbec nadprůměrnou ziskovost. V ostatních letech vzniklé podniky zaznamenaly v hrubých rysech obdobné rozdělení mezi nadprůměrně ziskové, ziskové a ztrátové. Jedinou výjimku představuje rok 1999, kdy vznikly společnosti s více než miliardovými obraty jako Continental výroba pneumatik, s.r.o., Lucas Varity, s.r.o., Czech Coal, a.s., či Opavia - LU, a.s.

3.5. Shrnutí

Předložená analýza se zaměřila na zkoumání podobnosti, kterou vykazují rentability dosahované 1 825 podniky v pěti analyzovaných letech. Bylo identifikováno nerovnoměrné rozdělení rentabilit, při kterém dvě třetiny analyzovaných podniků (1 171) vykázaly „normální“ ziskovost. Od této většiny se lišilo 197 nadprůměrně ziskových a 108 zcela mimořádně ziskových podniků. Opačným směrem vybočilo 316 ztrátových a 33 extrémně ztrátových podniků.

Jak mezi nadprůměrně ziskovými, tak mezi ztrátovými podniky dominovaly svou četností střední podniky s počtem zaměstnanců od 50 do 250. Vezmeme-li však v úvahu velikost obrátů těchto podniků, nestačí úhrn obrátů na to, aby překonal převahu obrátů velkých podniků z těchto skupin, a to i přes skutečnost, že většina velkých podniků se soustředí ve skupině „normálně“ ziskových.

Nadprůměrně ziskové podniky dosahovaly největší podíl na obrazech v odvětví dopravy a telekomunikací, podnikání s nemovitostmi a poradenství. Na druhou stranu v těchto odvětvích současně nacházely vyšší podíly na celkovém obratu i ztrátové podniky. Vysvětlení může spočívat v řadě protichůdných faktorů, např. ve vyšší rizikovitosti podnikání v těchto odvětvích, slabší konkurenci, bariérách vstupu apod. Rovněž zpracovatelský průmysl soustředil velké procento nadprůměrně ziskových podniků. Konkrétně se jednalo o papírenský, sklářský a keramický průmysl, potravinářský průmysl, gumárenský a dřevozpracující průmysl. Protiklad s převahou ztrátových podniků představoval textilní průmysl, velké obraty zaznamenaly ztrátové podniky i ve strojírenství, výrobě elektrických přístrojů a chemikálií.

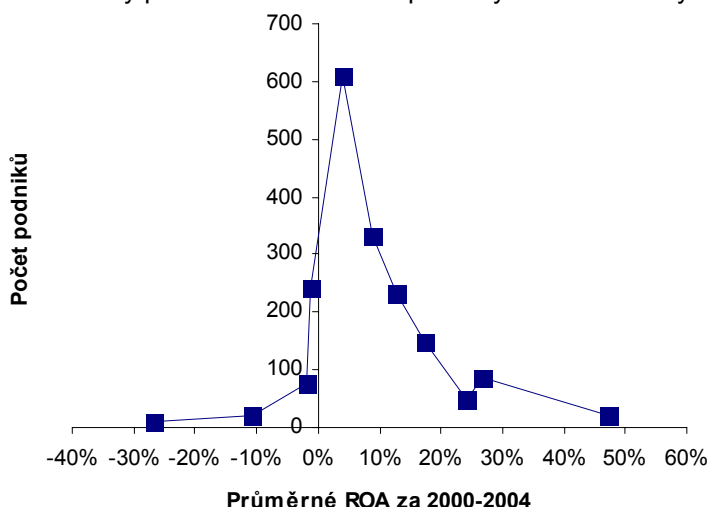
Analýza neprokázala významný vliv místa sídla na ziskovost podniku. Jinak tomu bylo v případě vlastnictví. Ve srovnání s podniky tuzemských vlastníků podniky vlastněné zahraničím vykazují daleko častěji nadprůměrné zisky, ale i ztráty. Může se jednat o důsledek většího důrazu zahraničních vlastníků na zhodnocování vloženého kapitálu na úkor mimoekonomických cílů. Naopak důraz na plnění mimoekonomických cílů, ale často spíše nedostatečnou péči lze spatřovat u veřejně vlastněných podniků, z nichž ani jeden nedosahuje nadprůměrné rentability.

4. ZÁVĚR

Konkurenceschopnost představuje potenciál podniku uspět v hospodářské soutěži. Úspěch v hospodářské soutěži se měří finančními zisky, na jejichž analýzu se zaměřil tento příspěvek.

Analýza se opírala o finanční data z 1 825 kapitálových obchodních společností. Na tomto vzorku podniků bylo nalezeno 11 shluků. Z četnosti jejich prvků a průměrné hodnoty rentability aktiv za sledovaná léta si lze vytvořit představu o rozložení ziskovosti v tuzemském tržním sektoru, které názorně přibližuje graf č. 14. Zatímco průměrná hodnota rentability¹² odpovídá přibližně hodnotám zveřejněným Ministerstvem průmyslu a obchodu v jeho publikacích, rozlišení jednotlivých shluků více napovídá, v jaké výši se pohybuje rentabilita shluků nejúspěšnějších, či nejméně úspěšných podniků.

Graf č. 14: Počty podniků ve shlucích a průměry ROA za shluky



Zdroj: vlastní výpočty

Následné podrobnější zkoumání hlavních skupin, které byly vytvořeny z těchto shluků podniků, naznačilo detailnější informace o možných pramenech konkurenceschopnosti. Z analyzovaných kritérií, o kterých byla dostupná data, se jako podstatnější jevil počet zaměstnanců podniku, jeho odvětvová příslušnost a struktura vlastníků, kdežto místo sídla a stáří podniku se zdály být faktory s menším vlivem na ziskovost podniku.

¹² Průměrná rentabilita aktiv počítaná z provozního zisku činila za celý vzorek podniků zjištěna ve výši 7,8%.

POUŽITÁ LITERATURA

BERMAN S.L. – WICKS A.C. – KOTHA S. – JONES T.M. (1999): Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance. ACADEMY OF MANAGEMENT JOURNAL, vol. 42 no. 5, s. 488-506, Oct. 1999.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. (2004): Manažerské finance. Praha, C.H.Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

KOVANICOVÁ, D. (2002): Finanční účetnictví : světový koncept. 3. aktualizované vydání. Praha, Polygon, 2002. ISBN 80-7273-062-2.

MILITKÝ, J. - MELOUN, M. (2002): Kompedium statistického zpracování dat : metody a řešené úlohy včetně CD. 1. vyd. Praha, Academia, 2002. 764 s. ISBN 8020010084.

Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR (2006): Panorama českého průmyslu 2004 [online]. Praha : MPO, 2006. Dostupný na <<http://www.mpo.cz/dokument2775.html>>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR (2006): Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2005 [online]. Praha : MPO, 2006. Dostupný na <<http://www.mpo.cz/dokument9159.html>>.

V roce 2005 vyšlo:

WP č. 1/2005

Petr Chmelík: Vliv institucí přímé demokracie na hospodářskou politiku ve světle empirického výzkumu

WP č. 2/2005

Martin Kvizda – Jindřiška Šedová: Privatizace a akciové společnosti – k některým institucionálním aspektům konkurenceschopnosti české ekonomiky

WP č. 3/2005

Jaroslav Rektořík: Přístup k inovacím v České republice. Současný stav a možné směry zlepšení.

WP č. 4/2005

Milan Víturka – Vladimír Žítek – Petr Tonev: Regionální předpoklady rozvoje inovací

WP č. 5/2005

Veronika Bachanová: Analýza kvality regulace České republiky

WP č. 6/2005

Hana Zbořilová – Libor Žídek: Washingtonský konsenzus v české ekonomické praxi 90. let

WP č. 7/2005

Osvald Vašíček and Karel Musil: The Czech Economy with Inflation Targeting Represented by DSGE Model: Analysis of Behaviour

WP č. 8/2005

Zdeněk Tomeš: Je stárnutí populace výzvou pro hospodářskou politiku?

WP č. 9/2005

Ladislav Blažek – Klára Doležalová – Alena Klapalová: Společenská odpovědnost podniků

WP č. 10/2005

Ladislav Blažek – Alena Klapalová: Vztahy podniku se zákazníkem

WP č. 11/2005

Ladislav Blažek – Klára Doležalová – Alena Klapalová – Ladislav Šiška: Metodická východiska zkoumání a řízení inovační výkonnosti podniku

WP č. 12/2005

Ladislav Blažek – Radomír Kučera: Vztahy podniku k vlastníkům

WP č. 13/2005

Eva Kubátová: Analýza dodavatelských vztahů v kontextu inovací

WP č. 14/2005

Ladislav Šiška: Možnosti měření a řízení efektivnosti a úspěšnosti podniku

V roce 2006 vyšlo:

WP č. 1/2006

Tomáš Otáhal: Je úplatkářství dobrá cesta k efektivnějšímu vymáhání práva?

WP č. 2/2006

Pavel Breinek: Vybrané institucionální aspekty ekonomické výkonnosti

WP č. 3/2006

Jindřich Marval: Daňová kvóta v ČR

WP č. 4/2006

Zdeněk Tomeš – Daniel Němec: Demografický vývoj ČR 1990-2005

WP č. 5/2006

Michal Beneš: Konkurenceschopnost a konkurenční výhoda

WP č. 6/2006

Veronika Bachanová: Regulace a deregulace v ČR v období 1990-2005

WP č. 7/2006

Petr Musil: Tendence na českém trhu práce v období transformace

WP č. 8/2006

Zuzana Hrdličková: Vliv sociální politiky na konkurenceschopnost české ekonomiky

WP č. 9/2006

Pavína Balcarová – Michal Beneš: Metodologie měření a hodnocení makroekonomické konkurenceschopnosti

WP č. 10/2006

Miroslav Hloušek: Czech Business Cycle Stylized Facts

WP č. 11/2006

Jitka Doležalová: Vliv politiky na konkurenceschopnost České republiky

WP č. 12/2006

Martin Chromec: Dlouhodobé efekty monetární politiky: může ČNB ovlivnit ekonomický růst?

WP č. 13/2006

Tomáš Paleta: Strukturální změny české ekonomiky ve světle privatizace a podpory malého a středního podnikání

WP č. 14/2006

Tomáš Otáhal: Vývoj korupce v ČR v období transformace

WP č. 15/2006

Jan Jonáš: Ekonomická svoboda a konkurenční schopnost české ekonomiky

WP č. 16/2006

Michal Tvrdoň: Regulace trhu práce v ČR

WP č. 17/2006

Martina Vašendová: Pohyb kapitálu v průběhu transformace a jeho vliv na konkurenceschopnost české ekonomiky

WP č. 18/2006

Ondřej Moravec: Hospodářská soutěž a její vliv na konkurenceschopnost české ekonomiky

WP č. 19/2006

Milan Víturka – Viktorie Klímová: Globálně orientované hodnocení konkurenční pozice krajů České republiky

WP č. 20/2006

Monika Jandová: Vývoj komoditních, teritoriálních a institucionálních aspektů zahraničního obchodu ČR

WP č. 21/2006

Vladimír Žítek – Josef Kunc – Petr Tonev: Vybrané indikátory regionální konkurenceschopnosti a jejich vývoj

WP č. 22/2006

Aleš Franc: Hlavní tendence ve vývoji pracovních migrací v České republice

WP č. 23/2006

Osvald Vašíček – Karel Musil: Behavior of the Czech Economy: New Open Economy Macroeconomics DSGE Model

WP č. 24/2006

Jaroslav Rektourek: Zapojení vysokých škol do přípravy a realizace strategických dokumentů regionů-podmínka rozvoje inovačních aktivit

WP č. 25/2006

Ladislav Šiška: Analýza finanční úspěšnosti tuzemských podniků