

# **Analýza finančního rozhodování společnosti XYZ**

Petr Střelecký

---

Bakalářská práce  
2015



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Ústav podnikové ekonomiky  
akademický rok: 2014/2015

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Petr Střelecký**  
Osobní číslo: **M12369**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Management a ekonomika**  
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Analýza finančního rozhodování společnosti XYZ**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

### I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši a zpracujte teoretické a metodické poznatky týkající se finančního rozhodování.

### II. Praktická část

- Analyzujte současné finanční řízení firmy XYZ za pomoci nástrojů finanční analýzy.
- Vyhodnoťte výsledky provedené finanční analýzy podniku.
- Navrhněte opatření zlepšující současné finanční řízení podniku.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran  
Rozsah příloh:  
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

HIGGINS, Robert C. Analysis for financial management. 7th ed. Boston: McGraw-Hill Irwin, 2004, 412 s. ISBN 0071232451.  
MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. Finanční analýza. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.  
SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.  
THOMAS, Christopher R a S MAURICE. Managerial economics: foundations of business analysis and strategy. 11th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2013, 748 s. ISBN 978-0-07-802171-8.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Karel Slinták, PhD.  
Ústav podnikové ekonomiky  
Datum zadání bakalářské práce: 16. února 2015  
Termín odevzdání bakalářské práce: 15. května 2015

Ve Zlíně dne 16. února 2015

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
děkanka



doc. Ing. Boris Popesko, Ph.D.  
ředitel ústavu

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

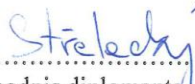
### Prohlašuji, že

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

### Prohlašuji,

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

Ve Zlíně

  
.....  
podpis diplomanta

## **ABSTRAKT**

Bakalářská práce se zabývá analýzou finančního zdraví společnosti XYZ, s.r.o. v letech 2012 až 2014. Práce je rozdělena do dvou částí, první je teoretická část a druhou je praktická část. Cílem teoretické části je se seznámit se všemi pojmy, vysvětlit si principy finančního řízení a upřesnit metodiku výpočtu ukazatelů na základě literární rešerše. S použitím poznatků z teoretické části je v praktické části provedena finanční analýza společnosti XYZ, s.r.o. za použití různých ukazatelů, na základě kterých se srovnají hodnoty s odvětvím a posléze se navrhuje řešení.

Klíčová slova: finanční analýza, manažerské rozhodování, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele, absolutní ukazatele.

## **ABSTRACT**

This thesis deals with the analysis of financial health of the company XYZ, s.r.o. in between years 2012 and 2014. The thesis is divided into two parts, the first one is theoretical part and the second one is practical part. The goal of the theoretical part is to get to know every term, explain principles of financial management and specify the methodology of the calculation of indexes based on the literature research. Using the knowledge of the theoretical part is performed the financial analysis of the company XYZ, s.r.o. in the practical part, where are used different types of indexes, based on them the values are compared with the sector and then the solution is suggested.

Keywords: financial analysis, managerial decisions making, ratio index, differential index, absolute index.

Rád bych poděkoval panu Ing. Karlu Slintákovi, Ph. D. za odborné vedení bakalářské práce, za cenné rady i za výtky a za pomoc při zpracovávání bakalářské práce.

Motto: „Podnikání má dvě, a pouze dvě, základní funkce: marketing a inovaci. Marketing a inovace plodí výsledky, vše ostatní jsou náklady“.

(Peter Drucker)

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>9</b>
<b>CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE</b> .....	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>11</b>
<b>1 FINANČNÍ ŘÍZENÍ PODNIKU</b> .....	<b>12</b>
1.1 CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY .....	12
1.2 PRINCIPY FINANČNÍHO ŘÍZENÍ .....	13
1.2.1 Princip peněžních toků .....	13
1.2.2 Princip čisté současné hodnoty .....	13
1.2.3 Respektování faktoru času .....	14
1.2.4 Zohledňování rizika .....	15
1.2.5 Zásada optimalizace kapitálové struktury .....	15
1.2.6 Princip plánování a analýzy finančních údajů .....	16
1.3 OBLAST FINANČNÍHO ŘÍZENÍ .....	16
<b>2 FINANČNÍ ROZHODOVÁNÍ PODNIKU</b> .....	<b>17</b>
2.1 ROZHODOVACÍ PROCES A JEHO ETAPY .....	17
2.1.1 Stanovení cílů .....	17
2.1.2 Vypracování a zvážení všech alternativ .....	18
2.1.3 Zhodnocení vybraných alternativ .....	18
2.1.4 Přijetí vhodné alternativy, její řešení a uskutečnění .....	18
2.2 ÚROVNĚ MANAŽERSKÝCH ROZHODNUTÍ .....	19
2.2.1 Strategické (dlouhodobé) finanční rozhodování .....	19
2.2.2 Operativní (krátkodobé) finanční rozhodování .....	19
<b>3 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU</b> .....	<b>21</b>
3.1 HISTORIE FINANČNÍ ANALÝZY .....	21
3.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	21
3.3 ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY .....	23
3.3.1 Rozvaha .....	23
3.3.2 Výkaz zisků a ztrát .....	25
3.3.3 Výkaz Cash-Flow .....	26
3.4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	26
<b>4 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>28</b>
4.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE .....	28
4.1.1 Horizontální analýza dat .....	28
4.1.2 Vertikální analýza dat .....	28
4.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE .....	29
4.2.1 Čistý pracovní kapitál (net working capital) .....	29
4.2.2 Čisté pohotové prostředky (Peněžní finanční fond) .....	30
4.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond .....	30
4.3 POMĚROVÉ UKAZATELE .....	30
4.3.1 Ukazatele rentability .....	31
4.3.2 Ukazatele zadluženosti .....	32
4.3.3 Ukazatele likvidity .....	33
4.3.4 Ukazatele aktivity .....	34

4.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	35
4.4.1	Z-skóre .....	35
4.4.2	Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	36
4.4.3	INDEX IN .....	37
<b>5</b>	<b>SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI.....</b>	<b>38</b>
<b>II</b>	<b>PRAKTICKÁ ČÁST .....</b>	<b>40</b>
<b>6</b>	<b>CHARAKTERISTIKA PODNIKU .....</b>	<b>41</b>
6.1	HISTORIE PODNIKU .....	41
6.2	PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ .....	41
6.3	CHARAKTERISTIKA ZBOŽÍ .....	41
6.4	SWOT ANALÝZA SPOLEČNOSTI XYZ.....	42
6.4.1	Silné stránky .....	42
6.4.2	Slabé stránky .....	42
6.4.3	Příležitosti .....	42
6.4.4	Hrozby .....	42
<b>7</b>	<b>FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI XYZ .....</b>	<b>43</b>
7.1	ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	43
7.1.1	Horizontální analýza majetkové a finanční struktury .....	43
7.1.2	Vertikální analýza majetkové a finanční struktury .....	46
7.1.3	Horizontální a vertikální rozbor výkazu zisku a ztrát .....	48
7.1.4	Analýza peněžního toku za rok 2013 a 2014 .....	50
7.2	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	51
7.2.1	Čistý pracovní kapitál .....	51
7.3	POMĚROVÉ UKAZATELE .....	52
7.3.1	Ukazatele rentability .....	52
7.3.2	Ukazatele zadluženosti.....	54
7.3.3	Ukazatele likvidity .....	56
7.3.4	Ukazatele aktivity.....	58
7.3.5	Spider analýza .....	60
7.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	62
7.4.1	Z-skóre .....	62
7.4.2	Index IN05 .....	62
7.4.3	EVA.....	63
7.4.4	Pyramidový rozklad ROE .....	64
<b>8</b>	<b>ZHODNOCENÍ HOSPODAŘENÍ SPOLEČNOSTI XYZ A DOPORUČENÍ PRO ZEFEKTIVNĚNÍ.....</b>	<b>65</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>67</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>69</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>72</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>74</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>75</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>76</b>



## ÚVOD

V hospodářství nastala doba, kdy je finanční analýza nezbytností, na základě které manažer dále rozhoduje o budoucím vývoji společnosti na trhu. Finanční analýza podniku vypovídá o finančním zdraví a stabilitě analyzované společnosti, prostřednictvím níž můžeme srovnávat konkurenční podniky s tím naším.

Finanční řízení podniku je systém zahrnující stanovení strategických cílů, tedy kudy podnik má směřovat k jejich splnění, dále zahrnuje plánování a prognózování dat, porovnává skutečnou výkonnost s tou naplánovanou a kontrolu. Finanční řízení tedy lze definovat jako aktivity, zajišťující nejefektivnější financování společnosti v závislosti na strategických cílech. Cíl finančního řízení podniku je z velké části zaměřen na tvorbu hodnoty a výsledků hospodaření. Jednoduše řečeno společnost vykazuje zisk, má optimální rentabilitu, je dostatečně likvidní a je co možná nejméně zadlužená.

Tato bakalářská práce se tedy zabývá hodnocením finančního zdraví podniku a finančním rozhodováním společnosti XYZ, s.r.o. v letech 2012 až 2014. Prostředek hodnocení finančního zdraví je finanční analýza, která je vypracována v praktické části, v teoretické části se nachází teorie k vybranému tématu.

V teoretické části je tedy potřeba se zaměřit na obecné poznatky finančního řízení, jsou zde uvedené cíle, principy finančního řízení, zdroje pro finanční analýzu, uživatelé výstupů z finanční analýzy a metodika postupů výpočtů nejvýznamnějších ukazatelů.

V praktické části je třeba charakterizovat společnost XYZ a provést stručnou SWOT analýzu, která je základním zdrojem informací, jaké silné stránky má podnik umocňovat, jaké slabé je třeba eliminovat, jak z hrozeb udělat příležitosti, a ty posléze patřičně využít. Za využití hodnotících ukazatelů se zhodnotí samotné finanční zdraví společnosti. Mezi tyto hodnotící ukazatele spadají např. poměrové ukazatele, souhrnné ukazatele, rozdílové ukazatele atd. Výstupy z těchto ukazatelů je posléze potřeba srovnat s doporučenou hodnotou a odvětvím. Pro přehlednější srovnání výstupů poměrových ukazatelů se nabízí možnost vytvořit spider analýzu, ve které lze vidět změny analyzované společnosti proti průměrným hodnotám v odvětví.

Na základě vypracované finanční analýzy jsou vypracovány návrhy možných opatření pro společnost XYZ, s.r.o., která mohou zefektivnit hospodaření společnosti, vylepšit výchozí pozici společnosti na trhu a zajistit vyšší konkurenční schopnost.

## CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

### CÍLE PRÁCE

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční zdraví a rozhodování společnosti XYZ, s.r.o. v letech 2012 až 2014, navrhnout jistá opatření pro podnik, která zajistí větší stabilitu a zefektivní hospodaření společnosti.

Cíl teoretické části je seznámit se se všemi pojmy finančního řízení, vysvětlit si principy finančního řízení, definovat zájmové skupiny ve společnosti, definovat zdroje pro vypracování finanční analýzy a dále pak samotné definování ukazatelů finančního hodnocení společnosti.

Na základě praktické části aplikovat znalosti, získané z teoretické části a na základě výsledků z finanční analýzy provést srovnání s odvětvím a na závěr praktické části navrhnout určitá opatření pro zefektivnění finančního řízení společnosti.

### METODIKA PRÁCE

Teoretická část bude zpracována na základě literární rešerše, která se věcně bude týkat finančního rozhodování společnosti, finančních ukazatelů, zdrojů finanční analýzy, uživatelů výstupů z finanční analýzy, rozhodovacích procesů a dalších. Samozřejmě bude definovaná metodika výpočtů jednotlivých ukazatelů.

Poznatky z teoretické části se posléze využijí v praktické části. Je potřeba definovat a charakterizovat analyzovanou společnost XYZ, s.r.o., dále zpracovat stručnou SWOT analýzu společnosti. Následovat bude již finanční analýza, která začíná výpočtem absolutních ukazatelů (vertikální a horizontální analýza). Poté budou následovat rozdílové ukazatele, což zahrnuje výpočet čistého pracovního kapitálu společnosti. Předposlední skupinou ukazatelů obsažené v bakalářské práci jsou poměrové ukazatele, kde jsou vypracovány zejména ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Souhrnné ukazatele budou poslední skupinou ukazatelů, která bude zahrnuta v bakalářské práci. Tato skupina se zabývá ukazateli EVA, Index IN05, z-skóre a pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu. Řešení pro zefektivnění hospodaření společnosti XYZ bude vypracováno na základě výsledných hodnot srovnanými s hodnotami z odvětví.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 FINANČNÍ ŘÍZENÍ PODNIKU

Finance a finanční řízení podniku v tržním hospodářství tvoří dominantní součást celkové ekonomiky podniku a jeho řízení. (Valach a kolektiv, 1999, s. 15)

Na finanční řízení by se mělo nahlížet jako na jednotný systém řízení podniku, zahrnující stanovení strategických cílů, plánování a prognózování dat, porovnávání skutečné výkonnosti s plánem a dohlížení. (Irwin, 2005, s. 13)

*„Finančním řízením nazýváme veškeré aktivity, které zajišťují maximálně efektivní financování (tj. obstarávání a rozdělování kapitálu) z hlediska cílů dané organizace“.* (Kolář, 1997, s. 27)

Finanční řízení je činnost, která je orientována do budoucnosti. Finanční manažer se rozhoduje na základě tzv. „analýzy budoucnosti“, tj. analýza předpokládaných finančních výsledků zvažovaných variant. Informace o předpokládaných finančních výsledcích získává jak z propočtů manažerského účetnictví, tak i ze svých vlastních propočtů, sestavené na základě manažerského účetnictví. (Kolář, 1997, s. 35)

Nauka o finančním řízení podniku poskytuje mnoho zásad a pravidel, které by měl mít každý zodpovědný manažer na vědomí při řízení peněžních a kapitálových toků, aby neohrožoval zdraví své společnosti. Těmito pravidly mohou být například, pravidlo financování dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem nebo pravidlo, kde dluhy se splácejí z čistých výnosů. (Grünwald a Holečková, 2007, s. 21)

### 1.1 Cíle finanční analýzy

Finanční analýzy slouží pro strategické i taktické rozhodování o investování a financování, pro reporting vlastníkům, věřitelům a dalším zájmovým skupinám. (Kislingerová a kolektiv, 2007, s. 31)

Hlavními cíli finanční analýzy je poznat finanční „zdraví“ firmy, identifikovat slabiny, které by mohly být v budoucnu problémové, a blíže definovat silné stránky podniku, na kterých by mohl stavět a umocňovat je. (Blaha a Jindřichovská, 2006, s. 12)

Finančně zdravý podnik můžeme definovat jako *„podnik, který externí zdroje minimalizuje a je schopen svůj efektivní rozvoj zajistit pouze interními zdroji financování“.* (Mrkvička, 2006, s. 15)

V podnicích (jedná se zejména o malé podniky), kde vystupuje vlastník společnosti i jako manažer společnosti, je převážně hlavním cílem „dosažení zisku“. Za předpokladu, že jsou vlastníci a manažeři dva různé subjekty, tak tyto společnosti se snaží především o maximalizaci tržní hodnoty podniku. Dobrým příkladem jsou akciové společnosti, které se snaží maximalizovat hodnotu akcií. (Kislingerová a kolektiv, 2007, s. 28)

Podniky si stanovují také dílčí cíle, které jsou z časového hlediska krátkodobější. Takovým to cílem může být platební schopnost, neboli likvidita, která je důležitá pro udržení finančního zdraví společnosti. Cílem je udržet optimální hladinu peněžních prostředků tak, aby podnik nedisponoval nadbytečnými peněžními prostředky nebo naopak. (Valach a kolektiv, 1999, s. 16)

## **1.2 Principy finančního řízení**

Je potřeba, aby společnost respektovala mnoho principů, aby úspěšně plnila finanční cíle. Finanční řízení by mělo vycházet z těchto principů jako princip peněžních toků, princip čisté současné hodnoty, princip plánování a analýzy z finančních údajů, respektování faktoru času, zohlednění rizika, optimalizace kapitálové struktury, zohlednění stupně efektivnosti kapitálových trhů. (Valach a kolektiv, 1999, s. 18-21)

### **1.2.1 Princip peněžních toků**

Analýza cash-flow je důležitou součástí finančního řízení, jelikož zjišťuje, zda bude vytvořen dostatečný hotovostní tok (net cash-flow) v běžném období, který by měl pokrýt potřeby hotovosti firmy v běžném období.

Potřebu hotovosti podniku lze shrnout jako potřebu hotovosti ke splácení krátkodobých provozních úvěrů a provozních kontokorentů, jako potřebu hotovosti ke zvýšení pracovního kapitálu i jako potřebu hotovosti pro potřeby investic podniku. (Petřík, 2005, s. 270)

### **1.2.2 Princip čisté současné hodnoty**

Vlastník zpravidla požaduje, aby vložené investice do podniku přinesly více prostředků. Pokud tedy je rozdíl mezi vloženými prostředky a výstupními prostředky kladný, znamená to pro podnik čisté zvýšení hodnoty.

Je zde nutné připomenout dva základní principy teorie financí:

1. Dnes obdržený výnos má větší hodnotu než výnos obdržený později.

2. Bezpečná koruna má větší hodnotu než riziková.

Dle prvního principu by nemělo být vlastníkovu lhostejné, kdy obdrží tok peněz z podniku. (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 174-175)

Současnou hodnotu dané investice vypočítáme vynásobením budoucího výnosu diskontním faktorem (odúročitelem).

### Výpočet diskontního faktoru

$$DF = \frac{1}{1 + r_e} \quad (1)$$

DF – Diskontní faktor

$r_e$  – Výnosová míra

### Výpočet současné hodnoty pro jedno období

$$SH = PV = C_t * DF \quad (2)$$

SH (Present Value) – Současná hodnota

$C_t$  – Budoucí výnos

### Výpočet současné hodnoty pro jedno období

$$SH = \frac{C_1}{1 + r_1} + \frac{C_2}{(1 + r_2)^2} + \dots + \frac{C_t}{(1 + r_t)^t} \quad (3)$$

### Výpočet čisté současné hodnoty

$$\check{S}H = NPV = \frac{C_1}{1 + r_1} + \frac{C_2}{(1 + r_2)^2} + \dots + \frac{C_t}{(1 + r_t)^t} \quad (4)$$

ČSH (Net Present Value) – čistá současná hodnota (Petřík, 2005, s. 152-153)

### 1.2.3 Respektování faktoru času

Jedna koruna obdržená dnes má větší hodnotu než stejná koruna získaná zítra a to z toho důvodu, jelikož s ní již mohu disponovat a například ji investovat. Budoucí hodnota současných peněz stanovuje budoucí hodnotu prostředků, které nám jsou nyní k dispozici.

### Výpočet budoucí hodnoty

$$BH_n = FV = CF_0 * (1 + i)^n \quad (5)$$

$BH_n$  (Future Value) – Budoucí hodnota současného příjmu nebo výdaje v n-tém roce

$CF_0$  – Současná hodnota příjmu nebo výdaje

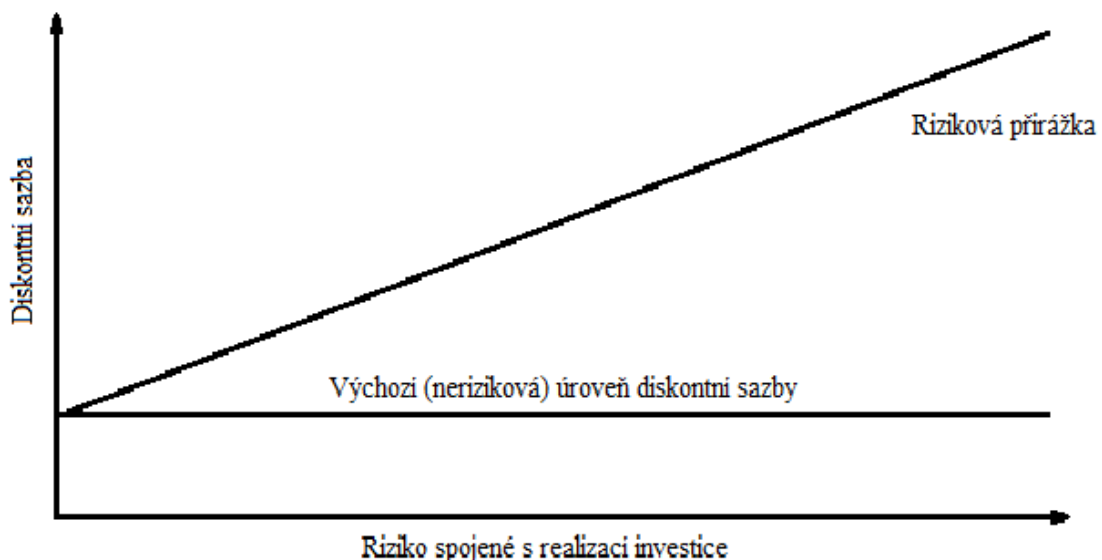
$n$  – Počet let úročení

$i$  – Úroková míra (Král a kolektiv, 2003, s. 436)

#### 1.2.4 Zohledňování rizika

Čím větší je riziko spojené s investováním, tím větší je požadavek investora po odměně za vklad kapitálu, logicky je o to vyšší i diskontní sazba použitá pro hodnocení investice. Míra rizikovosti se zohledňuje v diskontní sazbě pomocí tzv. „rizikové přírážky“ viz obr. č. 1.

Obrázek 1: Vyjádření rizika investice v úrovni diskontní sazby



(Král a kolektiv, 2003, s. 451)

#### 1.2.5 Zásada optimalizace kapitálové struktury

Optimální skladba kapitálu je důležitým faktorem maximalizace tržní hodnoty podniku, kterou je možno vyjádřit jako minimalizace průměrných nákladů kapitálu, jež by měl podnik snižovat. V souvislosti s tímto je doporučeno dodržovat zásadu, financování dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji, krátkodobého majetku krátkodobými zdroji. Nedodržení této zásady může vést k neefektivnímu překapitalizování nebo rizikové podkapitalizování podniku.

### 1.2.6 Princip plánování a analýzy finančních údajů

Tento princip dokazuje, že lze dosáhnout hlavních finančních cílů podnikání účinně jen za předpokladu, pokud bude zabezpečena soustavná analýza a plánování všech finančních veličin v podniku.

Finanční plánování definuje finanční strategii i taktiku firmy, formuje konkrétní finanční cíle podniku, predikuje budoucí finanční výsledky a cesty jejich dosažení. Bere v úvahu různé alternativní varianty dosažení těchto finančních cílů a volí jednu z nich, toto téma je dále rozebráno v kapitole finanční rozhodování podniku.

Princip analýzy a plánování finančních údajů je blízce spojen s finanční kontrolou podniku, soustřeďující se na zjišťování a vysvětlování diferencí mezi plánovanými a skutečně dosaženými finančními výsledky.

## 1.3 Oblast finančního řízení

Hlavní podstatou finančního řízení je získávání peněžních prostředků a kapitálu, investování a alokace zisku, toto jsou ty nejdůležitější činnosti finančního řízení, avšak struktura finančního řízení je mnohem pestřejší. Jedná se například o:

- zajišťování finančních zdrojů pro založení či další rozvoj podniku,
  - volba optimální finanční (kapitálové) struktury,
  - financování a řízení oběžného majetku,
  - vnitřní finanční řízení velkých integrovaných celků (koncernů, holdingových společností, atd.),
  - využívání zahraničního kapitálu ve financování podnikových činností a vliv změn měnových kurzů a cel na finanční rozhodování,
  - finanční řízení při spojování, reorganizování, sanaci a zániku podniku a další.
- (Valach a kolektiv, 1999, s. 20-22)



## 2 FINANČNÍ ROZHODOVÁNÍ PODNIKU

*„Optimalizace chování ze strany manažera zahrnuje snahu o maximalizaci nebo minimalizaci určité funkce. Pro manažera firmy je touto funkcí například zisk, který se snaží maximalizovat, pro spotřebitele je touto funkcí uspokojení odvozené ze spotřeby zboží, které se snaží maximalizovat, pro starostu obce usilujícího o adekvátní právní donucovací služby můžou být touto funkcí náklady, které se snaží minimalizovat“.<sup>1</sup> (Thomas, 2013, s. 88)*

Samotný proces tvorby manažerského rozhodnutí lze definovat jako *„výběr nejvhodnějšího rozhodnutí z mnoha nabízených a zkoumaných alternativ, které se týkají nejisté budoucnosti a sledují efektivní naplnění firemních cílů“*. (Petřík, 2005, s. 122)

Josef Valach a kolektiv definují finanční rozhodovací proces podniku jako *„proces výběru optimální varianty získávání peněz, podnikového kapitálu a jejich užití z hlediska základních finančních cílů podnikání a s přihlédnutím k různým omezujícím podmínkám“*. (Valach a kolektiv, 1999, s. 28)

### 2.1 Rozhodovací proces a jeho etapy

Rozhodovací proces lze rozdělit do následujících etap:

- **Stanovení cílů**
- **Vypracování a zvážení všech alternativ**
- **Zhodnocení vybraných alternativ**
- **Přijetí vhodné alternativy, její řešení a uskutečnění**

#### 2.1.1 Stanovení cílů

Cíle se stanoví tak, aby byly konkrétní, měřitelné a aby se navzájem nevylučovaly. Ideální by byla jejich kvantifikace, jelikož je pro jejich kontrolu a dosažení lepší využití počítači zpracovaných matematických, statistických modelů, popřípadě jiných IT podporovaných technik.

---

<sup>1</sup> Optimizing behavior on the part of decision maker involves trying to maximize or minimize an objective function. For a manager of a firm, the objective function is usually profit, which is to be maximized. For a consumer, the objective function is the satisfaction derived from consumption of goods, which is to be maximized. For a city manager seeking to provide adequate law enforcement services, the objective function might be cost, which is to be minimized.

### **2.1.2 Vypracování a zvážení všech alternativ**

V případě hodnocení všech alternativ je důležité mít ve správnou chvíli k dispozici jejich správný a kompletní přehled. V praxi se vybírá alternativa, která vychází již z užšího výběru variant. Alternativy, které jsme nepřijali je stále potřeba přezkoumávat, jelikož se mění vnitřní i vnější podmínky podniku a mohou být v dané situaci užitečné. Takový to postup je méně nákladný a mnohem efektivnější, než tvořit alternativu od počátku.

### **2.1.3 Zhodnocení vybraných alternativ**

Při hodnocení a tvorbě vybraných alternativ spočívá činnost manažerského účetnictví především v poskytování informací na kvantitativně finanční bázi. Toto je důvod, proč je pozice manažerského účetního velmi náročná, jelikož musí mít znalosti z oblasti finančního a speciálního nákladového účetnictví, firemních financí, z bankovníctví, z národohospodářství, daní, legislativy, statistiky, matematických optimalizačních metod, IT a z relevantních softwarů. Podpůrné informace nejsou určeny jen pro popsání a zhodnocení aktuálního stavu, nýbrž především pro tvorbu nových manažerských rozhodnutí, čili manažerský účetní musí vždy pracovat s riziky a nejistotou, a proto by měl všechny tyto znalosti ovládat a používat při tvorbě konkrétních rozhodnutí.

### **2.1.4 Přijetí vhodné alternativy, její řešení a uskutečnění**

Již v procesu tvorby a aplikace rozhodnutí je velice důležitým předpokladem zahrnout faktor rizika, aby uživatelé daných informací manažerského účetnictví byli schopni na základě přesných podkladů tento faktor na základě vlastních preferencí zahrnout do procesu rozhodování.

Manažerský účetní má tedy za úkol tato rizika lokalizovat, pokud možno je kvantifikovat, a tím umožnit uživatelům manažerského účetnictví s ním náležitě zacházet. Na běžné firemní obchodní a provozní úrovni převládá u top manažerů averze k riziku z učiněných klíčových rozhodnutí. Mezi takovéto činnosti může spadat určení souvisejících nákladů a tím spojené i výnosy. (Petřík, 2005, s. 121-124)

## 2.2 Úrovně manažerských rozhodnutí

### 2.2.1 Strategické (dlouhodobé) finanční rozhodování

Strategické finanční rozhodování se přímo zabývá řízením fixního majetku a dlouhodobého kapitálu, výrazně ovlivňuje finanční situaci podniku v delším období a je velmi složité jej realizovat. Strategická rozhodnutí provádí především vrcholový management, např. u akciové společnosti je to valná hromada.

Nejvýznamnějšími typy rozhodovacích situací v oblasti financování podniku, kde je nutno respektovat zvýšený stupeň rizika a faktoru času, jsou:

- rozhodování o celkové výši potřebného kapitálu podniku,
- rozhodování o struktuře podnikového kapitálu – konkrétně se jedná například o podíl vlastního a cizího kapitálu a jejich hlubší rozdělení,
- rozhodování o struktuře podnikového majetku – zejména se zde jedná o podíl peněžních prostředků na celkovém majetku, o podíl běžného a fixního majetku,
- rozhodování o investování podnikového kapitálu – podstatou je rozhodnutí o investování do cenných papírů nebo do získání fixního majetku, zásob, pohledávek a dalších věcných složek,
- rozhodování o rozdělení zisku podniku po zdanění – je zde mnoho zákonných omezení, které požadují například o tvorbu rezervních fondů. Ovlivňuje nejen peněžní prostředky určované k rozvoji, ale také cenu akcií na trhu,
- rozhodování o různých formách převzetí a spojení podniků – jedná se zejména o koupě, fúze nebo založení společného podniku dvěma subjekty a o zániku podniku formou likvidace.

### 2.2.2 Operativní (krátkodobé) finanční rozhodování

Finanční manažeři se musí rozhodovat i v rámci kratších časových horizontů, to znamená jednat operativně. Tato operativní rozhodnutí se vztahují ke krátkodobému majetku a kapitálu, nejsou tak riziková a neprojevuje se zde tak výrazně faktor času a jsou výrazně snadněji realizovatelné.

Do oblasti taktického finančního rozhodování patří:

- rozhodování o velikosti a struktuře jednotlivých složek oběžného majetku – zahrnuje optimalizaci peněžních prostředků, rozhodování o pohledávkách a další,

- rozhodování o optimální formě krátkodobého kapitálu – možnost využití obchodních úvěrů, různých variant krátkodobých rezerv, vydávání krátkodobých obchodovatelných papírů a jiné,
- rozhodování o způsobu ochrany proti různým formám rizika – toto riziko vyplývá z pohybu cen, úrokových sazeb, devizových kurzů a ovlivňují finanční výsledek podniku. (Valach, 1999, s. 28-30)

### 3 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

Finanční analýza je jednou ze základní dovedností finančního manažera. Dříve než manažer uskuteční jakákoli investiční nebo finanční rozhodnutí v podniku, je třeba, aby nejprve zjistil finanční kondici firmy takzvaně „finanční zdraví podniku“. Finanční zdraví nezahrnuje jen momentální stav podniku, ale zahrnuje také základní vývojové tendence v čase, stabilitu, volatilitu výsledků, porovnání s průměrnými hodnotami v tomtéž oboru, odvětví nebo přímo s konkurenčními podniky.

Finanční analýzu lze chápat jako: „soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku“. (Kislingerová a kolektiv, 2007, s. 31)

Takto definuje finanční analýzu Josef Valach. „Subjektivní ekonomická činnost, zabývající se získáváním potřebného množství peněz a kapitálu z různých finančních zdrojů (financování), alokací peněz do různých forem nepeněžního majetku (investování) a rozdělování zisku (dividendová politika) s cílem maximalizace tržní hodnoty vlastního majetku firmy“. (Valach, 1997, s. 14)

#### 3.1 Historie finanční analýzy

Půjdeme-li po stopách historie, zjistíme, že samotné kořeny finanční analýzy jsou spjaté se vznikem peněz, ale samozřejmostí je, že její metody a techniky se od těchto dob výrazně změnily, avšak její principy a důvody sestavování zůstali velice podobné.

Moderní metody finanční analýzy se rozmáhaly nejprve ve Spojených státech, kde bylo napsáno nejvíce teoretických prací k tomuto tématu a kde došla nejdál i praktická aplikace jednotlivých metod. Byly zde poprvé sestaveny odvětvové přehledy, které sloužili jako měřítko pro porovnání jednotlivých podniků, na základě informací z účetních výkazů.

„Původní chápání finanční analýzy vycházelo ze zobrazování rozdílů v účetních ukazatelích v absolutních, zejména peněžních, hodnotách. Postupem času se vymezilo chápání finanční analýzy ve smyslu rozboru finanční situace podniku, případně odvětví nebo celého státu“. (Mrkvička, 2006, s. 13-14)

#### 3.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmů mnoha subjektů, tyto subjekty jsou nějakým způsobem v kontaktu s daným podnikem. Uživatelé finanční analýzy jsou z externího prostředí firmy a jednak z interního prostředí firmy. U některých uživatelů

je zjevná motivace zájmu o finanční analýzu zřejmá (manažeři, investoři), u jiných jsou důvody zájmu skrytější (zaměstnanci, stát).

**Investoři**, čili poskytovatelé kapitálu pro podnik, sledují informace o finanční výkonnosti podniku ze dvou hlavních důvodů. Tím prvním důvodem je získání dostatečného množství informací pro rozhodování o potencionálních investicích v daném podniku. Zvláště se soustřeďuje k míře rizika a výnosu spojených s vloženým kapitálem. Druhým důvodem je získání informací o podniku jak nakládá se zdroji, které investor do podniku vložil. Velkou důležitostí se tomuto aspektu přiřazuje v akciových společnostech z důvodů oddělení vlastnictví od řízení (vlastníci kontrolují, jak manažeři řídí). S touto skutečností jsou spjaté náklady na kontrolní činnost, tzv. „Agency Costs“, které zahrnují veškeré prostředky vydané na kontrolu managementu podniku.

**Banky a ostatní věřitelé** využívají informace vzešlé z finanční analýzy především pro posouzení o finančním stavu potencionálního nebo již existujícího dlužníka. Na základě těchto informací se rozhoduje, zda poskytne nebo neposkytne tomuto potencionálnímu dlužníkovi úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek.

**Stát a jeho orgány** se zaměřují na kontrolu správnosti vykázaných daní. Státní orgány mohou také využít tyto informace pro různá statistická šetření, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finančních výpomocí (dotace, subvence, garance úvěrů, atd.) a získávání přehledu o stavu podniků, kterým byly svěřeny státní zakázky v rámci veřejné soutěže.

**Obchodní partneři**, dodavatelé se zaměřují především na platební schopnost podniku, sledují hlavně solventnost, likviditu, zadluženost. Odběratelé mají zájem na příznivém finančním stavu dodavatele, jde o odběratele, jejichž možnost nákupu při případném bankrotu dodavatele jsou omezeny. Hlavní prioritou je tedy zajistit plynulou a bezproblémovou výrobu.

**Manažeři** využívají informace vyplývající z finanční analýzy pro finanční řízení podniku. Mají z hlediska přístupu k informacím značnou výhodu, jelikož mají přístup k informacím, které nejsou volně veřejně přístupné pro externí subjekty (banky, investoři, atd.). Manažeři znají pravdivý obraz finanční situace podniku (finančního zdraví) a zpravidla jej používají ke každodenní práci.

**Zaměstnanci** mají přirozeně zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku (zaměstnavatele). Jde o určitou míru perspektivy a jistoty zaměstnání v oblastech mzdových i sociálních, popřípadě i jiných.

Na závěr tohoto oddílu musím zdůraznit, že výčet uživatelů finanční analýzy není konečný. Patří mezi ně například ještě odbory, daňoví poradci, analytici, makléři i nejšířší veřejnost. (Kislingerová a kolektiv, 2007, s. 33-34)

### 3.3 Zdroje finanční analýzy

*„Nejdůležitějším zdrojem informací pro vyhodnocení finančního zdraví podniku je výroční zpráva, která zahrnuje zejména rozvahu, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow“.*<sup>2</sup> (Higgins, 2003, s. 6)

Většinu údajů k provedení finanční analýzy poskytuje finanční účetnictví jako prvotní a v mnoha případech i jako hlavní zdroj ekonomických dat. Účetnictví tvoří základní datovou bázi právě prostřednictvím základních finančních výkazů, poskytuje tedy data a informace určené pro manažerské rozhodování. Účetní výkazy se významně podřizují potřebám finančního řízení a finanční analýzy. Účetní osnova volí soustavu účtů tak, aby umožňovala a usnadňovala sestavovat výkazy s potřebnou vypovídací schopností o stavu rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a o důležitých příčinných souvislostech.

Problém je, že finanční analýza čerpá zastaralá data z minulosti, z tohoto důvodu se klade důraz na odhady výsledků a novelizace. Rozvaha například nereflektuje aktuální hodnotu aktiv a pasiv. (Grünwald, 2007, s. 34)

#### 3.3.1 Rozvaha

*„Rozvaha je finanční obraz, zaznamenaný v určitém čase, všeho majetku, který podnik vlastní, a všech nároků vůči tomuto majetku.“*<sup>3</sup> (Higgins, 2003, s. 6)

Konstrukce rozvahy by měla být taková, aby přehledně ukazovala, co podnik vlastní, tj. struktura majetku podniku, a za jakých zdrojů svůj majetek financuje, jaká je jeho finanční situace, jaký je stupeň zadlužení a likvidity, atd. Porovnání dvou rozvah za dvě po sobě jdoucími obdobími umožňuje zjistit, jak se finanční situace vyvíjí, a učinit potřebná dlouhodobá a krátkodobá opatření k efektivnímu rozvoji podniku. (Synek a kolektiv, 2011, s. 62)

---

<sup>2</sup> The most important source of information for evaluating the financial health of a company is its financial statements, which consist principally of a balance sheet, an income statement, and a cash flow statement.

<sup>3</sup> A balance sheet is a financial snapshot, taken at a point in time, of all the assets the company owns and all the claims against those assets.

### **Bilanční rovnost rozvahy**

Rozvaha má vždy dvě strany, a to aktivní stranu a stranu pasivní, které jsou za jakékoli situace vyrovnané tzv. v bilanční rovině (bilanční princip). Jinak řečeno to, co podnik vlastní, jeho majetek, se vždy rovnají zdrojům krytí. (Irwin, 2005, s. 28)

$$\sum aktiva = \sum pasiva \quad (6)$$

### **Ekonomická funkce rozvahy**

Rozvaha podává rychlé a přehledné informace z oblasti aktiv o konkrétních druzích majetku, ocenění majetku, spotřebě a opotřebování majetku, případném dočasném snížení hodnoty majetku. Z oblasti pasiv lze vyčíst zejména výši zdrojů a jejich strukturu vzhledem k vlastnictví, časové omezení zdrojů, akceptování zásady opatrnosti, myšleno jako tvorba rezerv. (Prokúpková a Svoboda, 2014, s. 49)

V účetnictví je nutné zaznamenávat veškeré účetní případy podvojně a souvztažně. Podvojností lze rozumět jako zachycení účetního případu alespoň na dva účty a souvztažné účty jsou účty, které se věcně týkají daného účetního případu. Na účtech aktiv účtování na straně MD znamená přírůstek aktiv, čili majetku, a na straně D úbytek aktiv. Na účtu pasiv je tomu právě naopak, na stranu MD se účtuje úbytek pasiv, čili zdrojů financování majetku, a na stranu D se účtuje přírůstek pasiv. (Cardová, 2010, s. 80-81)

### **Aktiva**

Rozvaha není výkazem reálných hodnot, ale promítá se do ní způsob oceňování aktiv. Je třeba číst ji po sloupcích, kdy ve sloupci „brutto“ jsou zobrazena aktiva, většinou vyjadřují hodnotu majetku v okamžiku vzniku účetního případu, pořízení, získání, vznik aktivní položky, bez ohledu na dočasnou, opravné položky, nebo trvalou, oprávkou = kumulace odpisů, změnu ocenění. Tato změna je uvedena ve sloupečku „korekce“ a odečtením od sloupce „brutto“ hodnoty se lze seznámit s čistou hodnotou aktiv, „netto“ aktiva. (Březinová, 2014, s. 83)

Aktiva členíme na pohledávky za upsaný základní kapitál, mají významnou vypovídací hodnotu o bonitě zřizovatele a jeho snaze dodržet smluvní povinnosti, na DM vymežující stálá aktiva účetní jednotky zpravidla po dobu delší než jeden rok, oběžná aktiva, která se přeměňují ve výrobním a obchodním procesu podniku a poměrně rychle mění svoji formu a spotřebovávají se, na časové rozlišení zahrnující náklady a výnosy do účetního období, s nímž věcně i časově souvisí.



Do dlouhodobého majetku se zahrnuje dlouhodobý nehmotný majetek, DHM a DFM. Do oběžných aktiv lze zahrnout zásoby podniku, dlouhodobé pohledávky (odložená daňová pohledávka), krátkodobé pohledávky (dohadné účty aktivní) a KFM. (Paseková, 2007, s. 27)

### **Pasiva**

Pasiva, jak již bylo řečeno, představují zdroje krytí aktiv účetní jednotky. Základním kritériem členění zdrojů je hledisko vlastnictví, podle toho členíme P na vlastní a cizí kapitál. Cizí kapitál se dále člení podle doby použitelnosti finančního zdroje na závazky dlouhodobé, zdroj financování je použitelný po dobu delší než jeden rok, a na závazky krátkodobé, kdy zdroj je použitelný do jednoho roku. Do hlavních složek závazků patří závazky z obchodního styku, závazky vůči zaměstnancům, závazky vůči státu a obdobným institucím, závazky vůči bance, závazky za půjčky a finanční výpomoci od ostatních osob, a rezervy.

P je možné rozčlenit dle původu jak vlastního, tak cizího kapitálu na kapitál externí a interní. Externí zdroje financování tzv. „tečou“ do podniku z vnějšího prostředí, na rozdíl od interních zdrojů, které generuje podnik vlastní činností.

Vlastní kapitál tedy členíme na základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, nerozdělené zisky nebo ztráty z předchozích let, a na VH v běžném období. Cizí kapitál dále členíme na rezervy, závazky splatné nad 1 rok a na závazky splatné do 1 roku. (Bokšová, 2013, s. 88-95)

### **3.3.2 Výkaz zisků a ztrát**

VZZ, neboli výsledovka, poskytuje informace o finanční výkonnosti, efektivitě, podniku za určité období. Podrobně rozčleňuje jedinou rozvahovou položku, dosažený zisk (ztrátu) za běžné období. Úlohou výsledovky je nahlédnout do struktury výsledku hospodaření a identifikovat, které náklady a výnosy ovlivnily dosažený VH. Čistý zisk nebo ztráta je rozdílem mezi výnosy, výkony organizace v peněžním vyjádření a náklady podniku, konečnou spotřebou hospodářských prostředků v peněžním vyjádření, samozřejmě je zahrnuta i daň ze zisku. Výsledovka nám zobrazuje, které transakce podniku zvýšily výši vlastního kapitálu prostřednictvím výnosů a snížily prostřednictvím nákladů v daném období.

Výsledovka je sestavována ve vertikální formě a obsahuje náklady členěné dle druhů a dle účelu a výnosy dle jednotlivých zdrojů. Ve výkazu zisku a ztrát se zjišťuje provozní, finanční mimořádný VH a VH z běžné činnosti. (Paseková, 2007, s. 30-31)

### 3.3.3 Výkaz Cash-Flow

Výkaz CF se blíže zabývá položkami peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů obsažených v rozvaze a dává bližší informace o peněžních tocích v průběhu období. Peněžní tok odráží přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků u jakékoli činnosti podniku. Představuje tvorbu nebo spotřebu finančních prostředků, respektive jejich rozdíl za určité období. (Prokúpková a Svoboda, 2014, s. 51)

Hlavním důvodem sestavení výkazu CF je vyloučení zisků, které nedoprovází i zvýšení peněžních prostředků, neobsahují zisky skryté v pohledávkách, které nemusí být splaceny, nebo také vázané v zásobách. Způsoby sledování peněžních toků jsou dva, a to přímý a nepřímý způsob. (Čechová, 2011, s. 20)

V teorii i praxi se setkáváme s rozdělením výkazu CF na výkaz cash flow z provozní, investiční, z finanční a na cash flow celkem. (Valach, 1999, s. 84)

**Přímá metoda** je postavena na sledování určitých operací z pohledu financování, tzn. každá vydaná položka finančních prostředků je přiřazena příslušné kategorii peněžních toků pomocí například analytických účtů. Podnik může například sledovat samostatně pohledávky a závazky týkající se provozní činnosti. Tento postup je nejpřesnější za předpokladu, že bude velmi dobře připraven a také dodržován.

**Nepřímá metoda** vychází z hospodářského výsledku, který se upravuje operacemi, které jsou doprovázeny peněžními toky, nebo operacemi, které přímo neovlivňují účetní hospodářský výsledek, ale přesto k pohybu peněz dochází. (Čechová, 2011, s. 20-21)

## 3.4 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy můžeme v zásadě rozdělit do dvou skupin:

- jednoduché metody
- metody větší složitost

### Jednoduché metody

Tyto metody vycházejí z dostupných informací, které lze zpracovat a vyhodnotit jednoduše a mohou s nimi pracovat také manažeři. Dále se dělí na analýzy:

- absolutních ukazatelů
  - o analýza vývojových trendů (horizontální analýza) – zabývá se časovými změnami absolutních (stavových) ukazatelů
  - o procentní analýza (vertikální analýza) – zabývá se vnitřní strukturou absolutních ukazatelů, v podstatě jde o podíl jednotlivých položek účetního výkazu se základní hodnotou (Růčková, 2011, s. 43)
- rozdílových ukazatelů
  - o čistý pracovní kapitál (provozní kapitál) – tento ukazatel nás informuje o platební schopnosti podniku, ČPK vypočítáme odečtením krátkých závazků od oběžných aktiv
  - o čisté pohotové prostředky – představují rozdíl mezi peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky
  - o čistý peněžně-pohledávkový fond – vyjadřuje jakýsi kompromis mezi předešlými ukazateli, vypočítáme jej jako rozdíl mezi oběžnými aktivy očištěny o zásoby, pohledávky, které jsou těžko vymahatelné nebo nedobytné, a krátkodobými závazky (Čechová, 2011, s. 136-138)
- poměrových ukazatelů – analýzy poměrových ukazatelů vyjadřují různé poměry mezi různě zvolenými veličinami, jsou nejvyužívanějšími metodami,
  - o ukazatele rentability
  - o ukazatele aktivity
  - o ukazatele zadluženosti
  - o ukazatele likvidity
  - o ukazatele kapitálového trhu
- soustav ukazatelů – analýza ukazatelů znázorňující charakteristické rysy, formou poměrových ukazatelů, a jejich vzájemných vztahů
- souhrnní ukazatelé hospodaření (Vochozka, 2011, s. 22)

### **Metody větší složitosti**

Patří zde matematicko-statistické metody, jedná se například o bodové odhady, regresní a korelační analýzy, atd., a nestatické metody pracující nejen s určitými hodnotami, ale také s dopady a předpoklady. Jejich výpočty jsou příliš složité a vyžadují hluboké teoretické znalosti a praktické zkušenosti. (Čechová, 2011, s. 139)

## 4 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

### 4.1 Absolutní ukazatele

Prvním bodem finanční analýzy je tzv. vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. Obě metody postupu umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích, v určitých souvislostech. U horizontální analýzy se sleduje časový vývoj zkoumané veličiny, ve vztahu k minulému účetnímu období. Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztaženou k základní veličině například k celkové bilanční sumě. (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 9)

#### 4.1.1 Horizontální analýza dat

Horizontální analýza přejímá přímo data, získaná většinou z účetních výkazů (rozvaha podniku nebo VZZ). Kromě sledování změn absolutních hodnot vykazovaných dat v čase se zjišťují také jejich relativní změny (procentní rozbor). Tyto změny jednotlivých položek sledujeme po řádcích, proto se nazývá horizontální analýza dat. (Sedláček, 2011, s. 13)

Matematicky můžeme indexy sestavit následujícím způsobem. Označíme-li hodnotu bilanční položky  $i$  v čase  $t$  jako  $B_i(t)$ , pak indexem, který odráží vývoj položky v relaci k minulému časovému období, se rozumí: (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 10)

$$I_{t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} \quad (7)$$

#### 4.1.2 Vertikální analýza dat

Vertikální analýza posuzuje strukturu aktiv a pasiv podniku. Ze struktury pasiv je viditelné, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní operace podniku a z jakých zdrojů byly pořízeny. (Sedláček, 2011, s. 17)

Vertikální analýza spočívá v tom, že jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v relaci k základní veličině. Označíme-li hledaný vztah  $P_i$ ,  $B_i$  značí velikost položky bilance a  $\sum B_i$  pak sumu hodnot položek v rámci konkrétního celku, pak je výpočet sestaven takto: (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 13)

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (8)$$

## 4.2 Rozdílové ukazatele

K analýze a řízení finančního zdraví podniku (zvláště likvidity) slouží rozdílové ukazatele, často označované jako fondy finančních prostředků. Fond je chápán jako agregace, neboli shrnutí určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo P, respektive jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv.

### 4.2.1 Čistý pracovní kapitál (net working capital)

Nejčastěji užívaný ukazatel je vypočten jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy, ty mohou být vymezeny od splatnosti 1 rok až po splatnost 3 měsíce, určenou na brzkou úhradu krátkodobých závazků, od právě té části, která je relativně volná a kterou tedy chápeme jako určitý finanční fond. Jedná se o součást oběžného majetku financovanou dlouhodobým kapitálem, jde tedy o relativně volný kapitál, který je využíván k zajištění průběhu hospodářské činnosti.

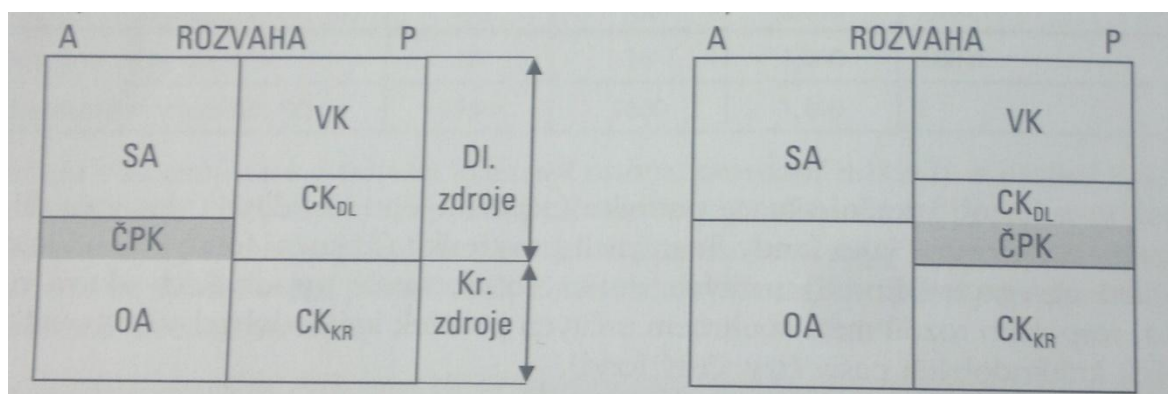
Rozdíl mezi OA a  $CK_{KR}$  má významný vliv na solventnost podniku. Přebytek krátkodobých aktiv (s vhodnou strukturou a do zdravé míry likvidní) nad krátkodobými dluhy opravňuje k úsudku, že je podnik likvidní.

Změnu v ČPK za určitý časový úsek, která má vliv na finanční situaci (především na likviditu) podniku, lze vypočítat ve vztahu uvedeném níže, kde  $\check{C}PK_{t-1}$  je stav na počátku sledovaného období a kde  $\check{C}PK_t$  je stav na konci sledovaného období.

$$\Delta\check{C}PK = \check{C}PK_{t-1} - \check{C}PK_t \quad (9)$$

Chceme-li zjistit příčiny změny ČPK, je potřeba analyzovat přítoky a odtoky, čili výkaz CF, který je v této situaci koncipován na bázi fondu finančních prostředků.

Obrázek 2: Tvorba ČPK z pohledu manažera (vlevo) a investora (vpravo)



(Sedláček, 2011, s. 36)

#### 4.2.2 Čisté pohotové prostředky (Peněžní finanční fond)

Pro sledování okamžité likvidity se používá čistý peněžní fond, jelikož OA mohou obsahovat i položky, které jsou málo likvidní, nebo dokonce dlouhodobě nelikvidní (pohledávky s dlouhou dobou splatnosti, nedobytné pohledávky, nedokončená výroba). Čisté pohotové prostředky se vypočítají jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Nejvyšší stupeň likvidity vyjadřuje fond, který do pohotových peněžních prostředků zahrnuje jen hotové peníze a peníze na běžném účtu. Mírnější modifikace udává i peněžní ekvivalenty jakými jsou šeky, směnky, atd.

#### 4.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Vyjadřuje kompromis mezi oběma výše zmíněnými rozdílovými ukazateli likvidity. Tento fond vylučuje z OA zásoby nebo i nelikvidní pohledávky a od takto upravených aktiv odečítá KZ. (Sedláček, 2011, s. 35-40)

### 4.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji užívaným rozborovým postupem k účetním výkazům z pohledu využitelnosti i z pohledu jiných úrovní analýz. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo mnoha účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině.

### 4.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability jsou ukazatele, kde se v čitateli nachází položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli určitý druh kapitálu, respektive tržby. (Růčková, 2011, s. 47-52)

#### ROI - Ukazatel rentability vloženého kapitálu

Ukazatel vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování. Čítec zlomku není zadán jednoznačně, jelikož je možné počítat se ziskem před úhradou všech úroků a daně z příjmů EBIT, ziskem před úhradou dlouhodobých úroků a daně z příjmů, ziskem před zdaněním EBT, ziskem po zdanění EAT či ziskem po zdanění zvýšeném o zdaněné úroky.

$$ROI = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{vložený kapitál}} \quad (10)$$

#### ROA – Ukazatel rentability celkových vložených aktiv

ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na zdroje financování. Dosadíme-li EBIT do čitatele, potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a zdaněných úroků. Je-li do čitatele dosazen čistý zisk zvýšený o zdaněné úroky, poměřuje tento ukazatel vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (11)$$

#### ROE – Ukazatel rentability vlastního kapitálu

Vyjadřuje, zda vložený kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s odpovídající intenzitou závislou na velikosti podniku a jejich rizik. Do čitatele dosadíme čistý zisk po zdanění, avšak ve jmenovateli musíme uvážit, který z fondů vypustit. ROE je důležitým ukazatelem pro investory, jelikož ti požadují, aby byl ukazatel ROE vyšší než úroky, které by obdrželi při jiné alternativní investici.

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (12)$$

**ROCE – Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů**

Slouží ke srovnání podniků, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností. V čitateli jsou celkové výnosy všech investorů a ve jmenovateli dlouhodobé závazky navýšené o VK.

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}} \quad (13)$$

**ROS – ukazatel rentability tržeb**

Tento ukazatel měří výkonost podniku, tedy jak účinně využívá všechny své prostředky k vytvoření hodnot, s nimiž se uchází o přízeň trhu. Vyjadřuje, kolik haléřů v sobě váže jedna koruna z tržeb, čili efektivitu v přeměně tržeb na zisk. (Sedláček, 2011, s. 56-59)

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \quad (14)$$

**4.3.2 Ukazatele zadluženosti**

Finanční stabilita podniku je dána strukturou zdrojů financování. Je ji možno hodnotit na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí.

**Ukazatel celkové zadluženosti (debt ratio)**

Celková zadluženost představuje podíl celkových závazků k celkovým aktivům a měří tak podíl účasti věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší riziko věřitelů. Avšak není nezbytné, aby podnik využíval k financování pouze VK.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (15)$$

**Míra zadluženosti**

Zadluženost vlastního kapitálu závisí na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. Vyjadřuje zadluženost vlastního kapitálu cizím kapitálem. Optimální hodnota zadlužení se má pohybovat v rozmezí od 80% do 120%, avšak s vyšší mírou rizika. (Dluhošová, 2010, s. 76-79)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (16)$$



### Úrokové krytí

Udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Úrokové krytí ukazuje, jak velký je „bezpečnostní polštář“ pro věřitele. Je důležité myslet na fakt, že po zaplacení úroků z dluhového financování by měl zůstat ještě dostatečný efekt pro věřitele.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (17)$$

### 4.3.3 Ukazatele likvidity

Likvidita určité složky představuje schopnost dané složky se přeměnit na peníze rychle a bez větší ztráty na hodnotě. Tato vlastnost je také mnohdy vyjadřována jako likvidnost. Naproti tomu likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku včas uhradit své platební závazky. Nedostatek likvidity vede k tomu, že podnik není schopen využít ziskových příležitostí nebo není schopen hradit své běžné závazky, což může vyústit v bankrot. (Růčková, 2011, s. 48-59)

#### Běžná likvidita (current ratio)

Ukazuje, kolikrát OA pokrývají KZ. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování solventnosti podniku. Avšak běžná likvidita je velmi citlivá na výši zásob, které se přeměňují na hotovost déle, a také na pohledávky, které jsou nedobytné. Tento ukazatel by měl vykazovat hodnotu větší než 1,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (18)$$

#### Pohotová likvidita (quick ratio)

Pohotová likvidita se pokouší odstranit nevýhody běžné likvidity. Vylučuje z OA zásoby a ponechává v čitateli jen peněžní prostředky (v hotovosti, na běžném účtu, krátkodobé CP a krátkodobé pohledávky). Tato hodnota by neměla klesnout pod hodnotu 1. (Sedláček, 2011, s. 66)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (19)$$

### Okamžitá likvidita (cash ratio)

Vstupují do ní jen nejlikvidnější položky z rozvahy. Pod pojmem pohotové platební prostředky je nutné si představit peníze v pokladně, na běžném účtu, ale také obchodovatelné cenné papíry. Součástí krátkodobých dluhů jsou i běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,6 – 1,1. (Růčková, 2011, s. 49-50)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}} \quad (20)$$

### Obrat čistého pracovního kapitálu (net working capital turnover ratio)

Měří schopnost podniku vytvořit z vlastní ekonomické činnosti přebytky, které použije k financování potřeb. Do ukazatele se promítá délka pracovního cyklu, která ovlivňuje, jak velká část OA má podobu ČPK a jak dlouho je vázána. (Sedláček, 2011, s. 68)

$$\text{Obrat ČPK} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{průměrný čistý pracovní kapitál}} \quad (21)$$

#### 4.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatel aktivity vyjadřuje a umožňuje analyzovat, jak efektivně podnik využívá svůj majetek. Je důležité, aby měl podnik optimální stav majetku, jelikož příliš málo majetku se rovná situaci, kdy má podnik majetku příliš. Nedostatečný stav zásob může vyústit v omezení výstupů ve výrobě. Vysoký stav majetku naopak vážou příliš mnoho peněžních prostředků, které by mohl podnik investovat jiným způsobem.

#### Doba obratu celkového kapitálu

Tento ukazatel vyjadřuje, za jak dlouho se obrátí kapitál ve vztahu k tržbám, dobu obratu se snaží podnik minimalizovat, čili rychleji využívat svůj majetek.

$$\text{Doba obratu celkového kapitálu} = \frac{\text{celkový kapitál}}{\text{tržby}} * 360 \quad (22)$$

#### Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává dobu trvání jedné obrátky zásob ve dnech. Doba obratu zásob je třeba opět minimalizovat, jelikož zásoby v sobě vážou značné množství peněz. Jsou dva způsoby výpočtu doby obratu zásob:

$$Doba obratu zásob = \frac{zásoby}{tržby} * 360 \quad (23)$$

Nebo

$$Doba obratu zásob = \frac{průměrný stav zásob}{celkové náklady} * 360 \quad (24)$$

### **Doba obratu pohledávek**

Tento ukazatel vypovídá o průměrné době mezi procesem realizace a inkasa pohledávky. Dle tohoto ukazatele je možné hodnotit účinnost svoji obchodní a úvěrové politiky.

$$Doba obratu pohledávek = \frac{krátkodobé pohledávky}{tržby} * 360 \quad (25)$$

### **Doba obratu závazků**

Doba obratu závazků informuje podnik o době, kterou musí čekat jeho partner, např. dodavatel, na splacení jeho závazků. Je výhodné platbu oddalovat jen do té doby, kdy by už její další oddálení poškodilo firmu na trhu, především její značku a důvěryhodnost. (Baran a kolektiv, 2006, s. 23-25)

$$Doba obratu závazku = \frac{krátkodobé závazky}{tržby} * 360 \quad (26)$$

## **4.4 Souhrnné ukazatele**

Jejími cíli je vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně-ekonomické situace a výkonnosti za využití pouze jednoho čísla. Avšak hlavní nevýhodou je jejich vypovídací schopnost, která je nižší, lze je využít pro rychlé a globální srovnání konkurence. (Růčková, 2011, s. 70)

### **4.4.1 Z-skóre**

Neboli Altmanova formule bankrotu vyplývá z diskriminační analýzy. Znázorňuje finanční zdraví podniku a je doplňujícím faktorem finanční analýzy. Tolerovanou finanční situaci vyjadřuje hodnota větší než 2,99, od hodnoty 1,81 do 2,99 hovoříme o nevyhraněné finanční situaci a pokud je Z-skóre pod hodnotou 1,81, signalizuje to velmi špatnou finanční situaci.

Zde jsou dvě variace vzorce závisících na typu firmy. U akciové společnosti je tento vzorec vyjádřený takto pro akciovou společnost:

$$Z_i = 1,2 * A + 1,4 * B + 3,3 * C + 0,6 * D + 1,0 * E \quad (27)$$

kde: A = čistý provozní kapitál / celková aktiva

B = nerozdělený zisk / celková aktiva

C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva

D = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota celkových dluhů

E = celkový obrát / celková aktiva.

U ostatních typů společností se Z-skóre vypočítá takto: (Sedláček, 2011, s. 110)

$$Z_i = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,420 * D + 0,998 * E \quad (28)$$

#### 4.4.2 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Představuje ekonomický (mimořádný) zisk, který podnik vytvoří po uhrazení nákladů včetně nákladů na kapitál (cizího i vlastního v podobě nákladů obětovaných příležitosti). EVA je měřítkem výkonnosti a prosperity podniku a lze ji současně použít pro implementaci strategického procesu řízení hodnoty podniku. Je možné formulovat strategický cíl jako maximalizaci budoucí hodnoty ukazatele EVA. Ukazatel EVA lze vypočítat dvěma způsoby:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (29)$$

kde NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) vyjadřuje zisk z hlavní (operativní) činnosti po zdanění, C vyjadřuje kapitál vázaný v aktivech, která jsou užívána v hlavní činnosti = NOA (Net Operating Assets – čistá operativní aktiva) k počátku období, WACC (Weighted Average Costs of Capital) je vyjádřen jako průměrné vážené náklady na kapitál

nebo:

$$EVA = (RONA - WACC) * C \quad (30)$$

kde je RONA vyjádřena jako rentabilita čistých operativních aktiv, čili  $RONA = NOPAT/C$ . (Knápková, Pavelková a Chodúr, 2011, s. 24)

U menších a středních podniků se pro výpočet ekonomické přidané hodnoty používá metoda MPO.

### 4.4.3 INDEX IN

#### Index IN95

Jinak nazýván také jako index důvěryhodnosti nebo také věřitelský index. Váhy se vypočtou jako podíl významnosti ukazatele ke kritériální hodnotě ukazatele. V ideálním případě bude  $IN > 2$ , kdy vyjadřuje uspokojivou finanční situaci, pokud se bude  $IN$  pohybovat v rozmezí  $1 < IN \leq 2$ , jedná se, o tzv. šedou zónu, kdy nemůžeme přesně určit, zda má podnik finanční problémy. A pokud je  $IN \leq 1$ , podnik je vážně ohrožen finančními problémy.

$$IN95 = V1 * A + V2 * B + V3 * C + V4 * D + V5 * E - V6 * F \quad (31)$$

kde: A = aktiva / cizí kapitál

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / celková aktiva

D = celkové výnosy / celková aktiva

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry

F = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy

V1 až V6 = váhy jednotlivých ukazatelů

#### Index IN99

Index IN99 akceptuje pohled vlastníka. Také vyjadřuje bonitu společnosti z pohledu finanční výkonnosti.

#### Index IN01

Jedná se o verzi obou výše zmíněných indexů.

#### Index IN05

Jde o aktuálnější verzi IN01. Kromě vah se v tomto indexu změnili i hranice pro klasifikaci. Index IN05 uspokojuje jak pohled věřitele, tak vlastníka. Je kritériem pro hodnocení a srovnání kvality vedení podniků a zároveň i indikátorem výstrahy.

Zde je horní hranicí hodnota  $IN > 1,6$ , zde lze očekávat uspokojivou finanční situaci podniku, šedá zóna je definovaná hranicemi  $0,9 < IN \leq 1,6$  a spodní hranice je dána hodnotou  $IN \leq 0,9$ . (Sedláček, 2011 s. 111-112)

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (32)$$

## 5 SHRNU TÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

V této části shrnu vše, co jsme se měli dozvědět v teoretické části mé práce. Definujeme si blíže, co je finanční řízení, připomeneme si cíle finanční analýzy, jednotlivé principy, postup rozhodovacího procesu, nevynecháme ani úrovně manažerských rozhodnutí, shrneme si, kdo využívá informace vzešlé z finanční analýzy, její zdroje a metody finanční analýzy.

Co je tedy finanční řízení? Jsou to veškeré aktivity, které na základě cílů konkrétní organizace zajišťují co možná nejefektivnější obstarávání a rozdělování kapitálu podniku.

Hlavním cílem finanční analýzy je poznat finanční stav analyzovaného podniku, identifikovat slabá místa, která se bude snažit eliminovat, a definovat silné strany, které se snaží zpravidla umocňovat.

Sledovaný podnik by měl dodržovat určité principy, které pomohou úspěšně plnit jeho finanční cíle. Konkrétně mám na mysli princip peněžních toků, který zjišťuje potřebu hotovostního toku v běžném období. Dále pak u principu čisté současné hodnoty je důležité mít na paměti, že dnes obdržený výnos má větší hodnotu než stejný výnos obdržený zítra. U faktoru času je pak nutné respektovat pravidlo, jedna koruna obdržená dnes má větší hodnotu než stejná koruna získána zítra. Zohledňování rizika je důležitým úkolem manažera a platí zde, že bezpečná koruna má větší hodnotu, než ta rizikovější. Princip plánování a analýzy finančních údajů, tento princip dokazuje, že je nutné zabezpečit soustavnou analýzu a plánování všech finančních veličin, aby bylo možné účinně dosáhnout finančních cílů podniku.

Finančním rozhodováním myslíme analyzování a výběr z nejvhodnějších alternativ rozhodnutí, které se týkají budoucnosti a sledují efektivní naplnění cílů podniku.

Proces finančního rozhodování začíná již stanovením cílů podniku, které by měl, ať již v dlouhém nebo krátkém období, dosáhnout. Cíle se stanoví co nejkonkrétněji, tak aby byly měřitelné a aby si vzájemně neodporovaly. Druhým krokem rozhodovacího procesu je vypracování a zvážení všech možných alternativ. Je důležité mít ve správnou chvíli k dispozici správný a kompletní přehled všech alternativ vztahujících se k určitému rozhodnutí. Poté je nutno vybrané alternativy správně zhodnotit. V praxi se výběr alternativ zužuje do té doby, než je možno určit tu nejvhodnější. Poslední fází je přijetí alternativy a její uskutečnění. Důležitým faktorem je riziko, které se musí zohledňovat již v procesu výběru alternativ. V mnoha podnicích probíhá ještě další fáze zhodnocení uskutečněného rozhodnutí, z čehož vzejdou rozdíly mezi plánem a skutečností.

Úrovně rozhodovacího procesu dělíme do dvou, popřípadě tří, úrovní. Jedná se o strategické (dlouhodobé) finanční rozhodování, které se zabývá zejména řízením fixního majetku a dlouhodobého kapitálu, výrazně ovlivňuje finanční situaci podniku v delším období a je velmi složité jej realizovat, a dále se jedná o operativní (krátkodobé) finanční rozhodování, které se vztahuje ke krátkodobému majetku a kapitálu, tato rozhodnutí nejsou tak riziková a neprojevuje se zde tak výrazně faktor času. Třetí možnou úrovní je taktické finanční rozhodování (střednědobé) jež by mělo být integrální částí dlouhodobého rozhodování.

Výstupy finanční analýzy jsou předmětem zájmů mnoha subjektů, které jsou v kontaktu se sledovaným podnikem. Uživatelé se dělí na uživatele z externího (banky, státní orgány, atd.) a interního (manažeři, společníci, zaměstnanci, atd.) prostředí.

Prvotním a asi hlavním zdrojem ekonomických dat je účetnictví, které tvoří základní datovou bázi prostřednictvím finančních výkazů, mezi které spadá rozvaha, VZZ a výkaz peněžních toků.

Metody finanční analýzy lze rozdělit do dvou základních skupin, první skupinou jsou jednoduché metody, které zahrnují absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, souhrnné ukazatele a soustavu ukazatelů. Druhou skupinou jsou metody větší složitosti, kam lze zařadit matematicko-statistické metody.

Pro konkrétnější informace nalezněte příslušnou podkapitolu, kde se dozvíte více.

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**



## 6 CHARAKTERISTIKA PODNIKU

Společnost XYZ je malý obchodní podnik čítající pouze 3 zaměstnance. Sídlí ve Zlínském kraji, ale její obchodní činnost sahá až za hranice našeho státu. Společnost XYZ se zabývá zpravidla distribucí materiálu pro výrobu kompozitu, které dodává její mateřská společnost ze Švýcarska.

### 6.1 Historie podniku

Společnost XYZ byla založena v roce 2005 nejmenovanou švýcarskou obchodní skupinou, která byla svojí činností úzce spojena s významným Švýcarským výrobcem polymerních materiálů pro potřebu plastikářské výroby.

Počátky obchodní činnosti námi sledovaného podniku, sahají až do 90. let, kdy podnik z velké části distribuoval materiál potřebný k výrobě termoplastů. Nabídka materiálu pro výrobu kompozitu byla přidána na základě rozšiřování aktivit mateřské společnosti ve Švýcarsku. Podnik se postupem času zaměřil výhradně na dodávky materiálu pro kompozitní výrobu.

### 6.2 Předmět podnikání

V současné chvíli společnost XYZ nabízí kompletní škálu základních produktů pro ruční laminace, vakuové laminace, technologii RTM, výrobu na bázi SMC a BMC, a také produkci vysokopevnostních kompozitu na bázi uhlíkových či aramidových vláken. Nabídka společnosti XYZ byla, v poslední době, rozšířena o tkaniny na bázi minerálních basaltových vláken, využívaných pro stavební projekty zaměřené na maximální šetrnost k životnímu prostředí. Dále distribuuje výstužné materiály na bázi skleněných vláken (rovingy, rohože, tkaniny, combimaty, sendviče, atd.) nebo na bázi uhlíkových a aramidových vláken (tkaniny a prepregy).

### 6.3 Charakteristika zboží

Kompozitem rozumíme materiál složený z vícero chemicky či fyzikálně odlišných složek s jinými vlastnostmi. Kompozitní materiál se vyrábí mechanickým mísením jednotlivých složek.

## 6.4 SWOT analýza společnosti XYZ

K základním analýzám podniku patří i SWOT analýza, na základě které můžeme opírat naše budoucí rozhodnutí. Je třeba analyzovat silné a slabé stránky, hrozby a příležitosti společnosti. Tato analýza může podniku „dát směr“, kterým by se měla ubírat. Cíle společnosti jsou především udělat ze slabých stránek silné a z hrozeb udělat příležitosti. Výstup ze SWOT analýzy naznačuje, které silné stránky pomáhají při konkurenčním boji, které slabé stránky je třeba zmírnit či eliminovat a které příležitosti využít v konkurenčním boji.

### 6.4.1 Silné stránky

- Stabilita zaměstnaných
- Dlouholeté zkušenosti v oblasti
- Individuální přístup k zákazníkům

### 6.4.2 Slabé stránky

- Poměrně malá propagační činnost
- Podcenění vnímání trhu
- Nedostatek distribučních kanálů

### 6.4.3 Příležitosti

- Rozšíření trhu za hranice EU
- Příležitost stát se dodavatelem větších společností a předpoklad trvalé spolupráce

### 6.4.4 Hrozby

- Nenasycenost trhu – možnost vstupu více konkurentů na trh
- Uvolnění podmínek pro vytvoření PO

## 7 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI XYZ

Cílem prováděné finanční analýzy je zjistit finanční zdraví sledovaného podniku na základě údajů z účetních a jiných výkazů. Finanční analýza zahrnuje analýzu absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, analýzu peněžních toků a výsledky hospodaření a mnohé další ukazatele. Naším úkolem je tedy na základě této analýzy identifikovat problém a navrhnout jeho řešení. Námi zkoumané období budou roky 2012 – 2014.

### 7.1 Absolutní ukazatele

Jak již bylo v teoretické části řečeno, do absolutních ukazatelů zahrnujeme vertikální a horizontální analýzu rozvahy a VZZ. Data z těchto výkazů lze přímo použít, proto nazýváme tyto ukazatele jako absolutní.

#### 7.1.1 Horizontální analýza majetkové a finanční struktury

V horizontální analýze v tabulce 1 srovnáváme jednotlivé položky v čase.

Tabulka 1: Horizontální analýza majetkové a finanční struktury

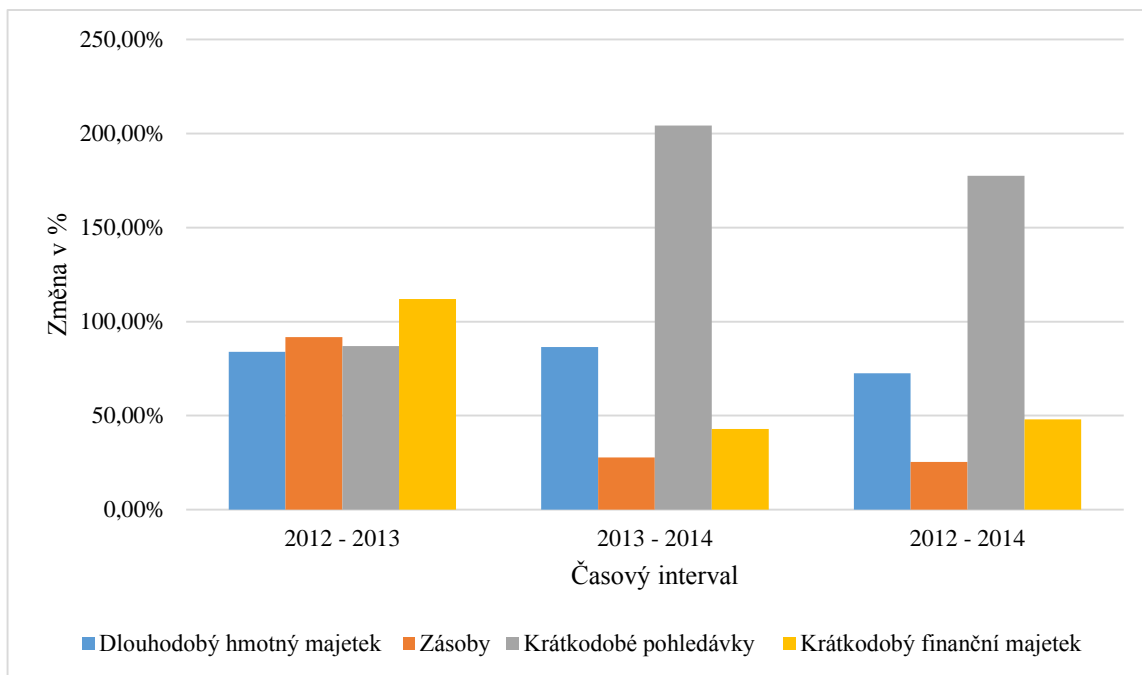
		2012- 2013	2013- 2014	2012- 2014
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>89,33%</b>	<b>105,26%</b>	<b>94,02%</b>
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál			
B.	Dlouhodobý majetek	83,87%	86,43%	72,49%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek			
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	83,87%	86,43%	72,49%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek			
C.	Oběžná aktiva	91,29%	111,48%	101,78%
C. I.	Zásoby	91,76%	27,76%	25,47%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky			
C. III.	Krátkodobé pohledávky	86,91%	204,27%	177,54%
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	112,00%	42,86%	48,00%
D. I.	Časové rozlišení			
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>89,33%</b>	<b>105,26%</b>	<b>94,02%</b>
A.	Vlastní kapitál	104,14%	104,46%	108,78%
A. I.	Základní kapitál	100,00%	100,00%	100,00%
A. II.	Kapitálové fondy	100,00%	100,00%	100,00%
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	100,00%	100,00%	100,00%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	345,74%	115,08%	397,87%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	21,21%	112,24%	23,81%
B.	Cizí zdroje	67,58%	107,06%	72,35%
B. II.	Dlouhodobé závazky			
B. III.	Krátkodobé závazky	65,09%	107,90%	70,23%
B. III. I.	Závazky z obchodních vztahů	13,48%	144,00%	19,41%
2.	Závazky ke společníkům	400,00%	100,00%	400,00%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	100,00%	100,00%	100,00%

Z předešlé tabulky 1 je víc než zřejmé, že celková aktiva společnosti XYZ meziročně vzrostla na rozdíl od roku 2013. Objem oběžných aktiv se mění jen minimálně, avšak jejich struktura se změnila výrazně. Zvýšení objemu krátkodobých pohledávek o více než 5 500 000, snížení objemu zásob o více než 4 500 000 a snížení krátkodobého finančního majetku o 700 000 za uplynulé 2 roky. Velice znepokojující je nárůst krátkodobých pohledávek (pohledávek z obchodních vztahů), jelikož snaha podniku má být minimalizace doby splatnosti pohledávek, jelikož se tato položka projevuje negativně v ohledu platební schopnosti podniku, čili snižuje objem peněžních prostředků užívaných pro financování provozu. Kladnou stránkou je snižování objemu zásob zboží, které se podniku podařilo snížit o téměř 75 %.

V tabulce 1 je ukázkový příklad efektu odpisů na DM, jeho tendence je klesající z důsledku odpisování, avšak brutto hodnota tohoto majetku je stále stejná. Ačkoli mají celková P kolísající hodnoty, VK vykazuje konstantní nárůst 4 % za rok. Zásadní vliv na tuto skutečnost mají dvě položky a to výsledek hospodaření minulých let s tendencí zvyšující a výsledek hospodaření běžného období, který klesl z roku 2012 o více než 75 %. Velký podíl na cizích zdrojích má položka KZ, která obsahuje závazky z obchodních vztahů a závazky ke společníkům. Položka závazky ke společníkům je poměrně stabilní, avšak zde vzniklo 400% navýšení z roku 2012 na rok 2013. Položku závazky z obchodních vztahů by měl podnik z pravidla maximalizovat, avšak do té míry než by jej to poškodilo na jmění a důvěryhodnosti. Avšak zde je rozdíl negativní takřka 80% mezi lety 2012 a 2014.

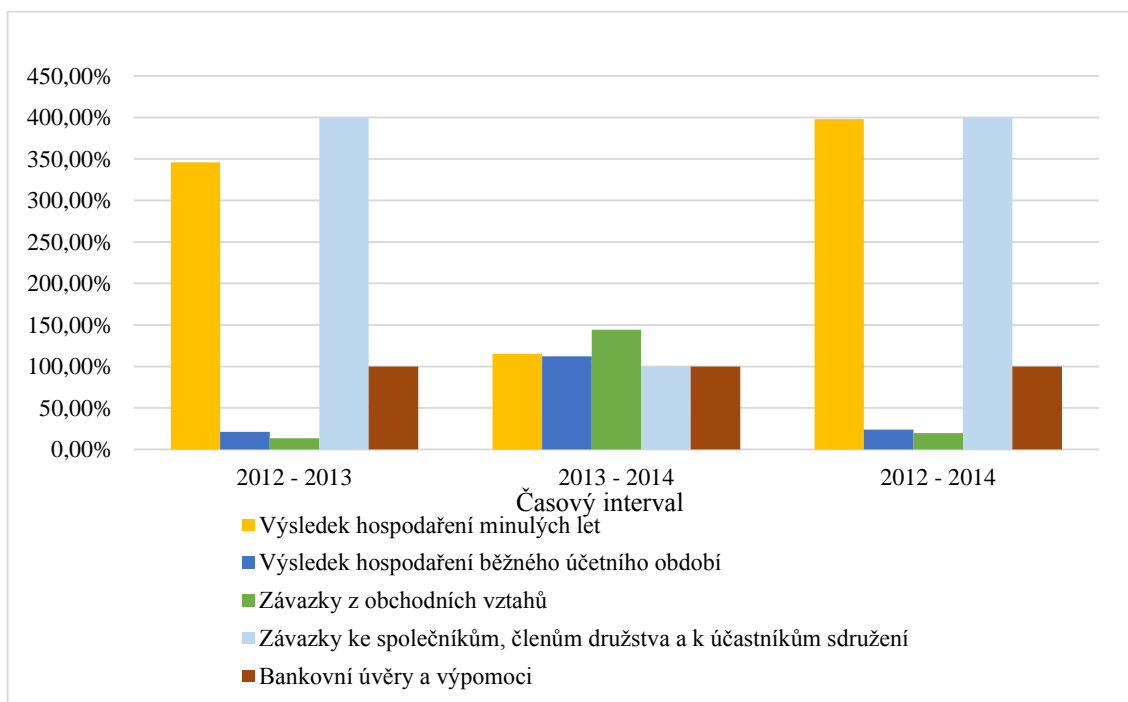
Přehlednější výstup je níže v obrázku 3, u kterého je nutné mít na paměti, že 100% hodnota se nijak nezměnila, co se nachází pod hodnotou 100 %, meziročně kleslo a nad 100 % meziročně vzrostlo.

Obrázek 3: Meziroční změna aktivních položek v %



Do obrázku 3 jsem nezahrnul změny v čase u položek základní kapitál, kapitálové fondy a rezervní fondy, jelikož změna byla nulová a z důvodu přehlednosti grafu, který by byl příliš chaotický.

Obrázek 4: Meziroční změna pasivních položek v %



### 7.1.2 Vertikální analýza majetkové a finanční struktury

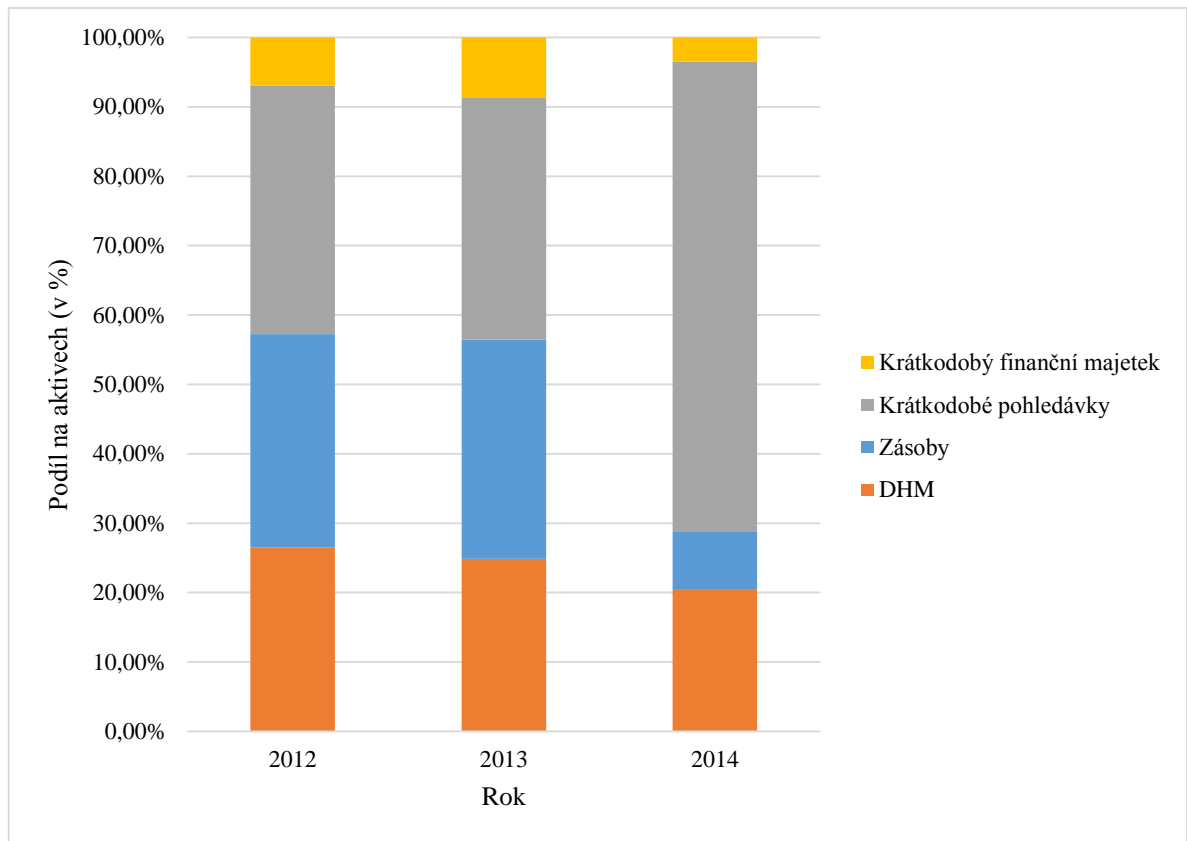
Vertikální analýza se zabývá analýzou struktury podniku. Vyjadřuje procentuální podíl jednotlivých bilančních položek se základní celkovou položkou, v tomto případě aktiva celkem a P celkem.

Tabulka 2: Vertikální analýza majetkové a finanční struktury

		2012	2013	2014
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%
B.	Dlouhodobý majetek	26,46%	24,85%	20,40%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	26,46%	24,85%	20,40%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%
C.	Oběžná aktiva	73,54%	75,15%	79,60%
C. I.	Zásoby	30,76%	31,59%	8,33%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%
C. III.	Krátkodobé pohledávky	35,88%	34,91%	67,74%
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	6,90%	8,66%	3,52%
D. I.	Časové rozlišení	0,00%	0,00%	0,00%
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
A.	Vlastní kapitál	59,50%	69,36%	68,84%
A. I.	Základní kapitál	5,02%	5,62%	5,34%
A. II.	Kapitálové fondy	37,66%	42,16%	40,05%
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,50%	0,56%	0,53%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	4,72%	18,27%	19,97%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	11,60%	2,75%	2,94%
B.	Cizí zdroje	40,50%	30,64%	31,16%
B. II.	Dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,00%
B. III.	Krátkodobé závazky	37,61%	27,40%	28,09%
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	32,59%	4,92%	6,73%
B. III. 2.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	5,02%	22,48%	21,36%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	2,89%	3,23%	3,07%

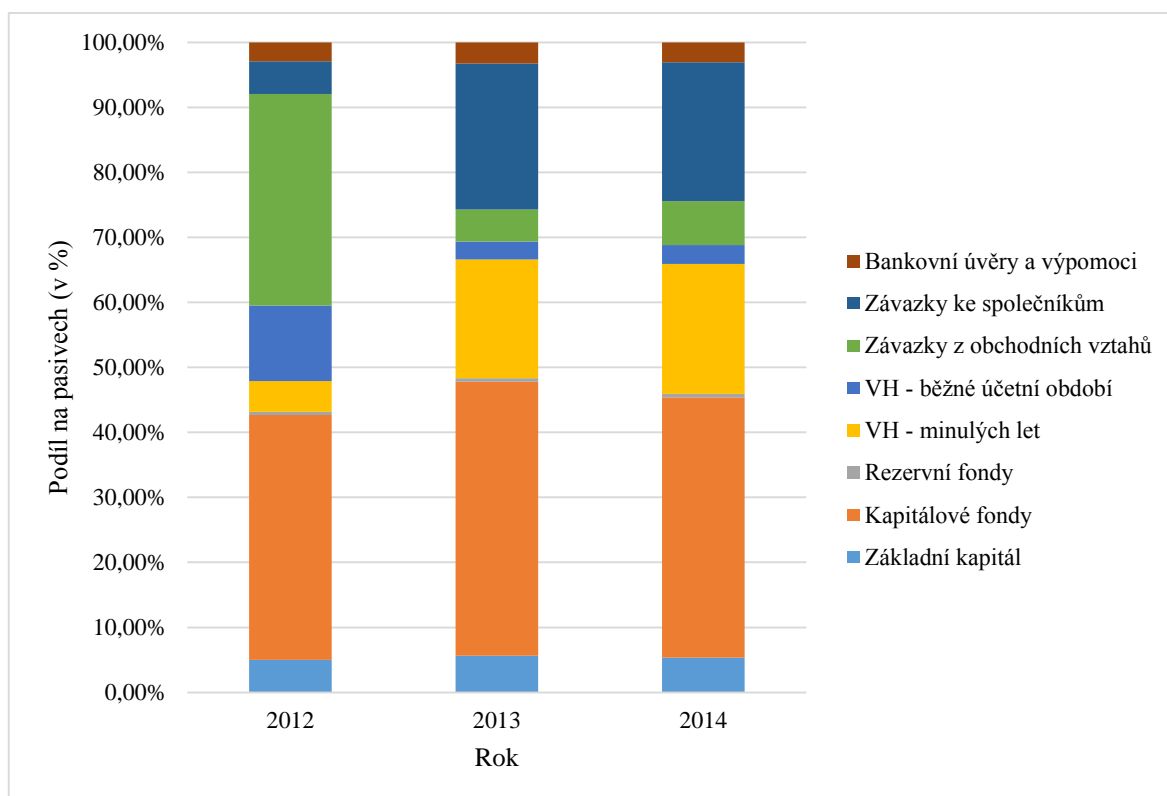
Tabulka číslo 2 zobrazuje složení aktiv a pasiv. Sledovaná společnost je obchodní podnik, z tohoto důvodu jsou aktiva složeny převážně z oběžných aktiv a DM má podíl pouze 20 % z celkového objemu aktiv v roce 2014. Logicky tedy mají oběžná aktiva 80 % podílu na celkových aktivech. Zanalyzováním oběžných aktiv hlouběji získáme konkrétní položky. Jedná se o zásoby zboží, které je velice důležité pro obchodní podnik, avšak je nutné je minimalizovat, ty mají podíl v roce 2014 více jak 8 %. Druhou, nejznačnější položkou, jsou krátkodobé pohledávky, jejichž podíl na celkových aktivech je skoro 68 %, ty by měl podnik minimalizovat, jelikož v sobě vážou peníze, se kterými nemůže společnost XYZ disponovat.

Obrázek 5: Struktura aktiv v letech 2012 – 2014 v %



Na straně pasiv si nelze nevšimnout klesající tendenci financování z cizích zdrojů, protože společnost XYZ snížila podíl cizích zdrojů na celkových pasivech o téměř 10 %, je tomu tak, jelikož podnik razantně snížil své závazky vůči dodavatelům, ty v roce 2014 tvoří už jen necelých 7 % podílu na celkových pasivech. Položky vlastního kapitálu jsou relativně stabilní a neměnné, jen u položek souvisejících se ziskem se setkáme se změnami. Je třeba si všimnout, že společnost XYZ kumuluje svůj zisk pro případné potřeby společnosti. Podíl zisku na celkových pasivech klesl na necelá 3 % na rozdíl od roku 2012, kdy byl tento podíl téměř 12 %.

Obrázek 6: Struktura pasiv v letech 2012 – 2014 v %



### 7.1.3 Horizontální a vertikální rozbor výkazu zisku a ztrát

Tabulka 3 rozebírá trendy nákladů a výnosů v čase společnosti XYZ.

Tabulka 3: Horizontální analýza výsledovky

(v tis. Kč)	2012-2013	2013-2014	2012-2014
Tržby za prodej zboží	109,20%	107,43%	117,31%
Náklady vynaložené na prodané zboží	140,14%	110,58%	154,96%
Obchodní marže	69,83%	99,37%	69,39%
Výkonová spotřeba	69,33%	94,44%	65,48%
Spotřeba materiálu a energie	52,65%	89,66%	47,21%
Služby	78,73%	96,25%	75,77%
Přidaná hodnota	72,32%	122,84%	88,84%
Osobní náklady	94,95%	110,02%	104,47%
Mzdové náklady	94,00%	108,81%	102,29%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	96,97%	112,50%	109,09%
Daně a poplatky	36,36%	36,36%	27,27%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	309,09%	309,09%	218,18%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu			
Tržby z prodeje materiálu			
Ostatní provozní náklady	50,00%	200,00%	100,00%
Provozní výsledek hospodaření	51,29%	123,66%	63,42%



<i>Nákladové úroky</i>	103,00%	140,78%	145,00%
<i>Ostatní finanční výnosy</i>	64,91%	16,22%	10,53%
<i>Ostatní finanční náklady</i>	235,90%	76,09%	179,49%
<i>Finanční výsledek hospodaření</i>	192,68%	132,28%	254,88%
<i>Daň z příjmů za běžnou činnost</i>		113,04%	
<i>- splatná</i>		113,04%	
<i>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</i>	21,21%	112,24%	23,81%
<i>Mimořádný výsledek hospodaření</i>			
<i>Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)</i>			
<i>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</i>	21,21%	112,24%	23,81%
<i>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</i>	26,19%	112,40%	29,44%

Jak se na první pohled může zdát, společnost XYZ vykázala meziročně větší tržby, ty lze odůvodnit průzkumem trhu a získáním nových odběratelů. Avšak oproti této skutečnosti vzrostly také náklady vyložené na prodané zboží tak, že ve výsledku podnik měl menší marži než v roce 2012. Důvodem je progresivní vývoj nákladů vynaložených na prodané zboží. Nákladové položky spotřeba materiálů a energie a služby mají naopak degresivní vývoj nákladů, to zřejmě souvisí s rozpočítáním fixně placené částky na objem prodaného zboží. Osobní náklady jsou takřka neměnné, jelikož ve společnosti XYZ jsou pouze 3 stálí zaměstnanci. Je jednoznačné, že rok 2012 byl pro společnost XYZ víc než úspěšný navzdory tomu, že jsou v tomto roce nižší tržby, byl VH 2 310 000 Kč, jelikož byly nižší náklady vynaložené na prodané zboží a také byla nižší ztráta z finanční činnosti společnosti.

Tabulka 4 analyzuje skladbu výnosů a nákladů společnosti XYZ.

Tabulka 4: Vertikální analýza výnosů a nákladů

<i>(v tis. Kč)</i>	2012	2013	2014
<i>Výnosy Celkem</i>	100,00%	100,00%	100,00%
<i>Tržby za prodej zboží</i>	99,63%	99,05%	99,97%
<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</i>	0,00%	0,73%	0,00%
<i>Ostatní finanční výnosy</i>	0,37%	0,22%	0,03%
<i>Náklady Celkem</i>	100,00%	100,00%	100,00%
<i>Náklady vynaložené na prodané zboží</i>	57,51%	71,70%	74,51%
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	13,56%	6,35%	5,35%
<i>Služby</i>	24,06%	16,85%	15,24%
<i>Mzdové náklady</i>	2,33%	1,95%	1,99%
<i>Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	1,10%	0,95%	1,00%
<i>Daně a poplatky</i>	0,15%	0,05%	0,03%
<i>Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</i>	0,37%	1,01%	0,67%

<i>Ostatní provozní náklady</i>	0,01%	0,01%	0,01%
<i>Nákladové úroky</i>	0,66%	0,61%	0,81%
<i>Ostatní finanční náklady VH před zdaněním</i>	0,26%	0,54%	0,39%

Z následující tabulky vyplývá, že jediným zdrojem tržeb jsou tržby za prodej zboží. Podnik však má velké portfolio zboží, tudíž je riziko rozloženo do více produktů. Zjistil jsem, že takřka 75 % tvoří položka náklady vynaložené na prodej zboží, přitom v roce 2012 tomu bylo 57 %, jak jsem již zmínil, jsou tyto náklady zřejmě progresivního charakteru.

#### 7.1.4 Analýza peněžního toku za rok 2013 a 2014

V tabulce 5 je sestaven výkaz cash flow společnosti XYZ v roce 2013. Společnost vykazuje peněžní tok pouze z provozní činnosti, jelikož podnik příliš neinvestuje do DM ani do CP. Nelze si nevšimnout, že většinu úbytků peněžních zdrojů zapříčinila položka závazky vůči dodavatelům, což zapříčinilo zaplacení všech závazků z obchodní činnosti.

Tabulka 5: Výkaz peněžních toků za rok 2013

<i>Výkaz cash flow za rok 2013</i>	<i>(v tis. Kč)</i>
<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	605
<i>Odpisy</i>	850
<b><i>Cash flow ze samofinancování</i></b>	<b>1455</b>
<i>Změna stavu závazků vůči dodavatelům</i>	-5615
<i>Změna stavu pohledávek za odběratele</i>	935
<i>Změna stavu zásob</i>	505
<i>Změna stavu závazků vůči společníkům</i>	3000
<i>Splatná daň za rok 2014</i>	-115
<b><i>Cash flow z provozní činnosti</i></b>	<b>165</b>
<b><i>Cash flow z investiční činnosti</i></b>	<b>0</b>
<b><i>Cash flow z běžné činnosti</i></b>	<b>165</b>
<b><i>Cash flow z mimořádné činnosti</i></b>	<b>0</b>
<b><i>Cash flow celkem</i></b>	<b>165</b>

V tabulce 6 jsem sestavil výkaz cash flow za rok 2014. Zde je prioritou se soustředit na položky pohledávky za odběratele a na změnu stavu zásob, které spolu věcně souvisí. Odběratelé společnosti XYZ zřejmě nezaplatili ihned za odebrané zboží, čili zásoby, ze společnosti XYZ a tudíž vznikl záporný tok peněz.

Tabulka 6: Výkaz peněžních toků za rok 2014

<i>Výkaz cash flow za rok 2014</i>	<i>(v tis. Kč)</i>
<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	680
<i>Odpisy</i>	600
<b><i>Cash flow ze samofinancování</i></b>	<b>1280</b>
<i>Změna stavu závazků vůči dodavatelům</i>	385
<i>Změna stavu pohledávek za odběratele</i>	-6475
<i>Změna stavu zásob</i>	4060
<i>Splatná daň za rok 2014</i>	-130
<b><i>Cash flow z provozní činnosti</i></b>	<b>-880</b>
<b><i>Cash flow z investiční činnosti</i></b>	<b>0</b>
<b><i>Cash flow z běžné činnosti</i></b>	<b>-880</b>
<b><i>Cash flow z mimořádné činnosti</i></b>	<b>0</b>
<b><i>Cash flow celkem</i></b>	<b>-880</b>

Kontrolu správnosti výkazu Cash flow provedeme jednoduše, stačí sečíst bilanční položky peníze a účty v bankách a odečteme od nich stejné položky z minulého roku, čili v případě tabulky 6 je to,  $660 - 1540 = -880$ .

## 7.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k řízení finančního zdraví podniku, hlavně pak likvidity podniku.

### 7.2.1 Čistý pracovní kapitál

Nejnámějším a asi i nepoužívanějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který se vypočítá jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů. V následující tabulce uvedu vývoj čistého provozního kapitálu.

Tabulka 7: Čistý pracovní kapitál

<i>(v tis. Kč)</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>
<i>Oběžná aktiva</i>	14645	13370	14905
<i>Krátkodobý CK</i>	8065	5450	5835
<i>ČPK</i>	6580	7920	9070

Z této tabulky je jasné, že společnost XYZ vykazuje přebytky oběžných aktiv nad krátkodobým cizím kapitálem. Největšími položkami zastoupenými v oběžných aktivech jsou zboží a krátkodobé pohledávky, konkrétněji pohledávky z obchodních vztahů. Naopak položka závazky vůči společníkům je objemově nejvýznamnější pro roky 2013 a 2014 pro krátkodobý CK, dále jsou zde zastoupeny závazky z obchodních vztahů a krátkodobé bankovní

úvěry. V průběhu posledních tří let ČPK průběžně rostl, jelikož se snižovala položka krátkodobý CK, jelikož společnost XYZ splatilo své závazky z obchodních vztahů.

### 7.3 Poměrové ukazatele

Jsou nejčastěji využívaným rozborovým postupem k účetním výkazům ze stránky využitelnosti i jiných úrovní analýz. Do této skupiny ukazatelů patří ukazatele likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti a ukazatele kapitálového trhu.

#### 7.3.1 Ukazatele rentability

V následujících tabulkách 8 a 9 jsem vypočítal ukazatele rentability, které vyjadřují míru výnosnosti, neboli kolik korun zisku přidá jedna koruna investovaného kapitálu. V tabulce 8 jsem vypočítal ukazatele rentability tržeb, aktiv, vlastního kapitálu a dlouhodobých zdrojů. Tabulku 9 jsem vložil pro srovnání, avšak získal jsem údaje potřebné k výpočtu ukazatelů za dva roky.

Tabulka 8: Ukazatele rentability

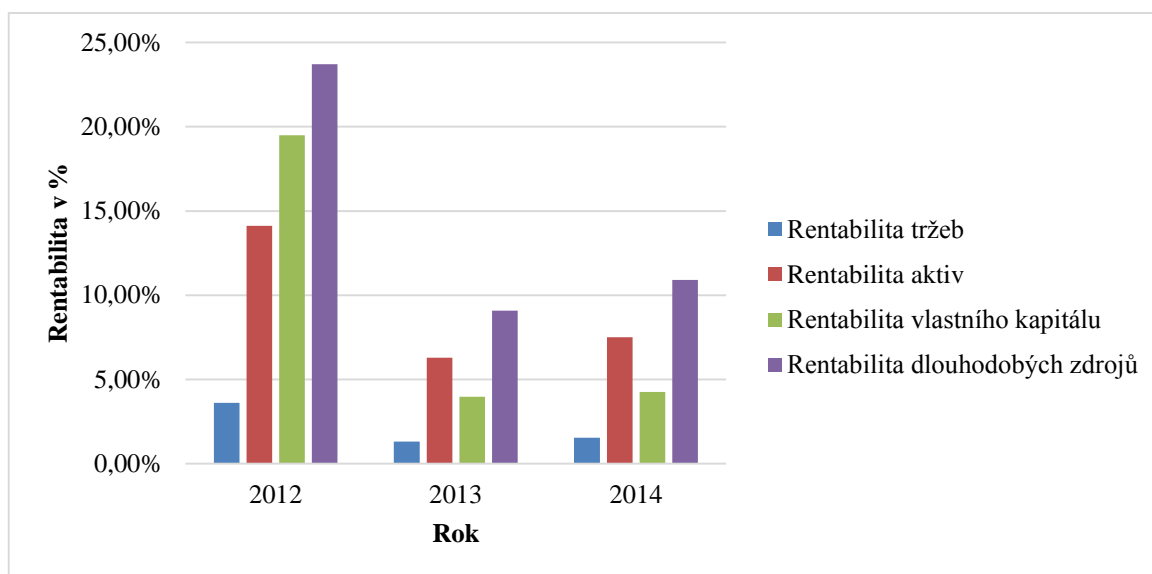
	2012	2013	2014
<i>Rentabilita tržeb</i>	3,62%	1,32%	1,55%
<i>Rentabilita aktiv</i>	14,11%	6,30%	7,50%
<i>Rentabilita vlastního kapitálu</i>	19,49%	3,97%	4,27%
<i>Rentabilita dlouhodobých zdrojů</i>	23,71%	9,08%	10,90%

Při výpočtu rentability tržeb, aktiv a dlouhodobých zdrojů jsem dosadil do čitatele EBIT (earning before interest and taxes), u rentability vlastního kapitálu jsem dosadil čistý zisk neboli EAT.

Tabulka 9: Ukazatele rentability – odvětví

	2013	2014
<i>Rentabilita tržeb</i>	0,82%	0,97%
<i>Rentabilita aktiv</i>	1,90%	2,33%
<i>Rentabilita vlastního kapitálu</i>	2,44%	2,59%
<i>Rentabilita dlouhodobých zdrojů</i>	6,94%	9,61%

Obrázek 7: Ukazatele rentability v letech 2012 – 2014 v %



Významnou hodnotu dosáhla společnost XYZ u většiny ukazatelů v roce 2012, jelikož společnost XYZ vykázala zisk ve výši 2 310 000 Kč, avšak nedisponujeme hodnotami pro srovnání v tomto roce.

Rentabilitu tržeb získáme tedy podílem EAT a celkovými tržbami. Rentabilita tržeb vyjadřuje, kolik korun zisku vygeneruje jedna koruna tržeb, čili v roce 2014 by jedna koruna tržeb vygenerovala 0,0155 Kč zisku. Hodnoty ukazatele v roce 2013 a 2014 jsou lehce nad průměrem v odvětví, můžeme tedy tvrdit, že společnost XYZ generuje větší zisk z tržeb než je tomu tak v odvětví.

Podílem zisku před úroky a zdaněním a celkovými aktivy dostaneme ukazatel rentability aktiv. Rentabilita aktiv nám tedy říká, jak efektivně společnost využívá svá celková aktiva, čili kolik korun vygeneruje jedna koruna aktiv, v roce 2014 byla tato hodnota 0,075 koruny na jednu korunu celkových aktiv. Podnik vykazoval ve všech třech letech značný rozdíl rentability aktiv proti hodnotám v odvětví, proto můžeme tvrdit, že podnik zhodnocoval svá aktiva efektivněji než jiné podniky v oboru.

Rentabilitu vlastního kapitálu vypočítáme podílem EAT a vlastního kapitálu. V tomto případě tedy počítáme, kolik korun zisku generuje jedna koruna vlastního kapitálu, v roce 2014 využívala společnost XYZ VK z 4,27% pro tvorbu zisku, tudíž generovala 0,00427 koruny na jednu korunu vlastního kapitálu. Roky 2013 a 2014 jsou nadprůměrné, čili společnost XYZ generuje větší podíl zisku z vlastního kapitálu než je průměrná hodnota v odvětví.

Pro zjištění rentability dlouhodobých zdrojů je nutné vydělit EBIT s hodnotou celkových dlouhodobých zdrojů, které zahrnují VK, rezervy, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry. Jelikož společnost XYZ netvoří žádné rezervy, nemá žádné dlouhodobé závazky ani dlouhodobé bankovní úvěry je tedy zřejmé, že hodnotu celkových dlouhodobých zdrojů tvoří pouze VK. Rentabilita dlouhodobých zdrojů vyjadřuje hodnotu generovanou dlouhodobými zdroji, v tomto případě 0,109 koruny na jednu korunu dlouhodobých zdrojů. V porovnání s odvětvím je společnost XYZ lehce nad průměrnou hodnotou, avšak rozdíl není tak značný.

### Multiplikátor vlastního kapitálu

Úroková redukce zisku a finanční páka, to jsou dva faktory, které vyjadřují vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního jmění. Tyto faktory na sebe vzájemně působí, zvýšením podílu cizích zdrojů se projeví v růstu u faktoru finanční páky, ta má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Hodnota multiplikátoru musí být vyšší než 1, aby byl vliv na VK pozitivní.

Tabulka 10: Multiplikátor vlastního kapitálu

	2012	2013	2014
<i>EBT/EBIT</i>	0,82206406	0,54017857	0,48398577
<i>A/VK</i>	1,68059072	1,44165316	1,45267649
<i>Multiplikátor</i>	1,38155322	0,77875014	0,70307474

Z předchozí tabulky 10 nám tedy vyplývá, že pokud zvýšíme podíl cizího kapitálu, tak tato skutečnost bude mít negativní vliv na vývoj rentability vlastního kapitálu. Velký vliv mají NÚ, které jsou u této společnosti příliš vysoké, čili by se měl podnik zaměřit na jejich minimalizaci.

### 7.3.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti indikují míru rizika, jež podnik podstupuje při určité struktuře vlastních a cizích zdrojů financování.

Tabulka 11: Ukazatele zadluženosti

	2012	2013	2014
<i>Celková zadluženost</i>	40,50%	30,64%	31,16%
<i>Míra zadluženosti</i>	0,68059072	0,441653	0,452676
<i>Vlastní kapitál / dlouhodobý majetek</i>	2,24857685	2,791855	3,374346
<i>Dlouhodobé zdroje / dlouhodobý majetek</i>	2,24857685	2,791855	3,374346
<i>Ukazatel úrokového krytí</i>	5,62	2,174757	1,937931

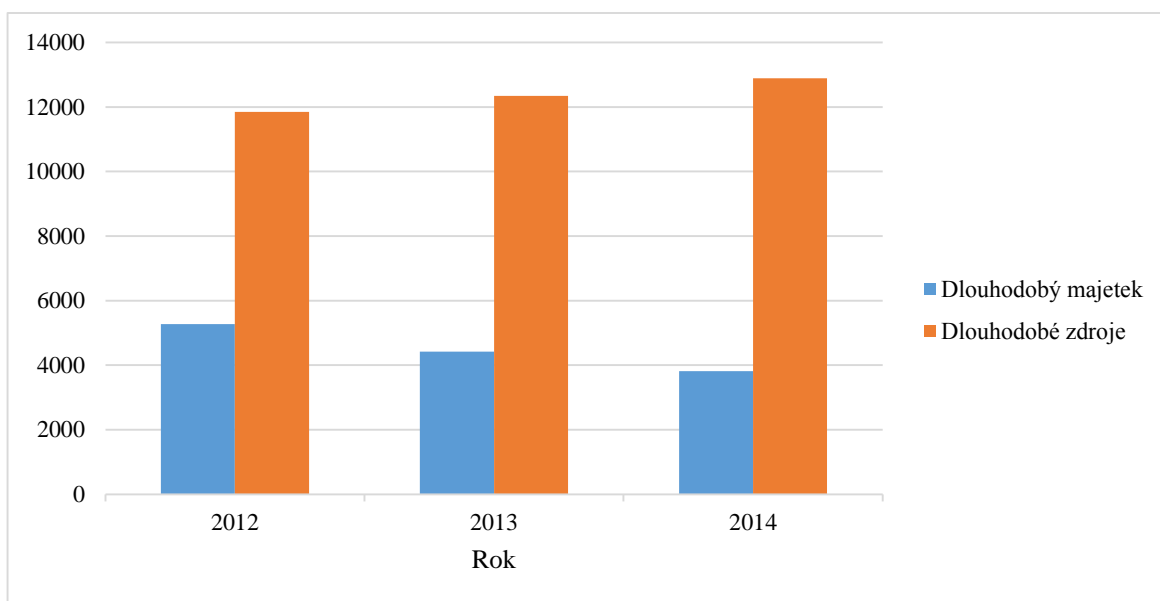
Tabulka 12: Ukazatele zadluženosti – odvětví

	2013	2014
<i>Celková zadluženost</i>	58,79%	60,26%
<i>Míra zadluženosti</i>	1,554318	1,54164895
<i>Vlastní kapitál / dlouhodobý majetek</i>	0,664358	0,71264813
<i>Dlouhodobé zdroje / dlouhodobý majetek</i>	2,113289	1,099968

Pro výpočet celkové zadluženosti potřebujeme znát hodnoty cizího kapitálu a celkových aktiv, tyto položky se vydělí a dostaneme míru zadlužení společnosti. Je zde vidět postupné snižování financování z cizích zdrojů, za dva roky společnost XYZ snížila podíl cizích zdrojů na financování o téměř 10 %. V roce 2014 je financována jedna koruna aktiv 0,3116 korunou cizích zdrojů. Ve srovnání s odvětvím je na první pohled vidět značný rozdíl téměř 30%, což znamená, že podniky v odvětví financují svá aktiva převážně z cizích zdrojů.

Míru zadluženosti získáme z podílu cizího kapitálu s vlastním kapitálem. Míra zadluženosti je velmi důležitým ukazatelem pro věřitele, jelikož vyjadřuje riziko ztráty nároků věřitelů. Pokud cizí zdroje nepřesáhnou jeden a půlnásobek vlastního kapitálu, pak je vývoj pozitivní. Z velké části je společnost XYZ financována z vlastních zdrojů, to lze vidět ve všech třech letech. Maximální podíl cizích zdrojů byl v roce 2012 ve výši 68 %, dále se podíl cizích zdrojů na financování podniku snižoval. Míra zadlužení také kopíruje vývoj celkového zadlužení. Ve srovnání s odvětvím, kde převažuje financování cizími zdroji, je společnost XYZ relativně nezadlužena.

Obrázek 8: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji v tis. Kč



Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem je důležité, takovou skutečnost nazýváme jako zlaté pravidlo. Jelikož společnost XYZ disponuje s malým objemem dlouhodobého majetku, je toto pravidlo více než splněno, v roce 2014 mohla společnost pořídit 3 krát více dlouhodobého majetku a stále splnila toto pravidlo.

### 7.3.3 Ukazatele likvidity

Likvidita je schopnost dané položky proměňovat se na peníze rychle a bez větších ztrát na hodnotě. Rozlišujeme tři různé druhy likvidity a to běžná, která má v čitateli OA a ve jmenovateli KZ, pohotová, která odečítá od OA zásoby a ve jmenovateli má KZ, a okamžitá likvidita, která má v čitateli peníze, peníze na běžném účtu a peněžní ekvivalenty a ve jmenovateli závazky s okamžitou splatností.

Tabulka 13: Ukazatele likvidity

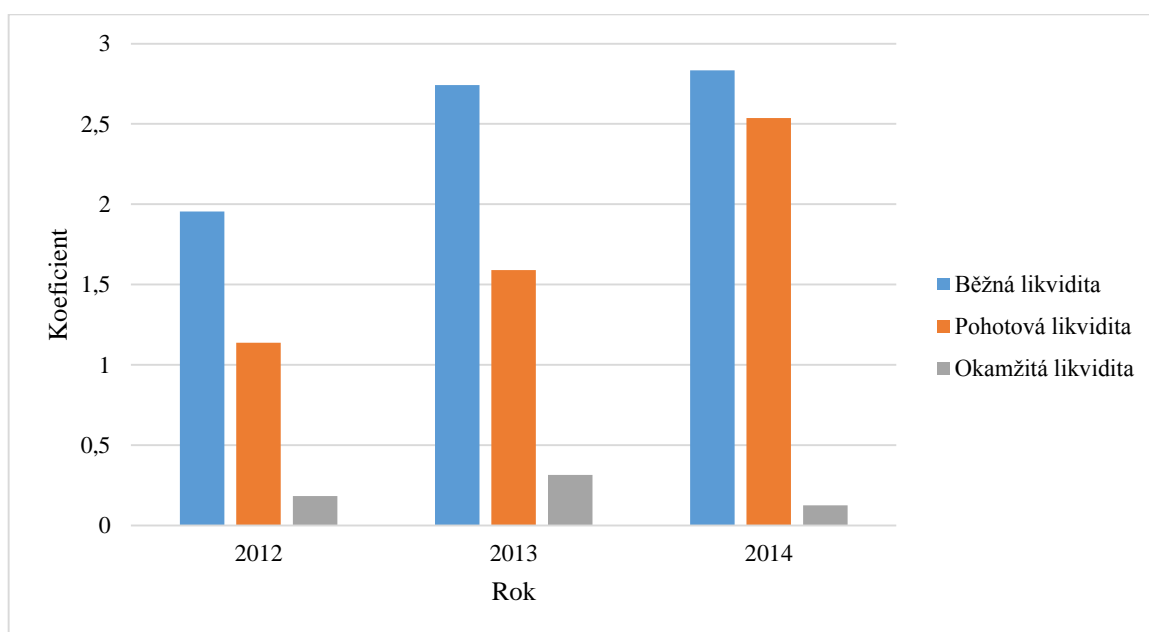
	2012	2013	2014
<i>Běžná likvidita</i>	1,955274	2,742564	2,83365
<i>Pohotová likvidita</i>	1,137517	1,589744	2,537072
<i>Okamžitá likvidita</i>	0,183578	0,315897	0,125475
<i>ČPK/OA</i>	0,4493	0,592371	0,608521
<i>ČPK/A</i>	0,330404	0,445194	0,484379



Tabulka 14: Ukazatele likvidity – odvětví

	2013	2014
<i>Běžná likvidita</i>	1,08	1,13
<i>Pohotová likvidita</i>	0,66	0,71
<i>Okamžitá likvidita</i>	0,26	0,34
<i>ČPK/OA</i>	0,166793	0,166293
<i>ČPK/A</i>	0,069609	0,073187

Obrázek 9: Ukazatele likvidity v letech 2012-2014



Ukazatele běžné likvidity se v ideálním případě pohybují v rozmezí mezi hodnotami 1,5 – 2,5. Běžná likvidita společnosti XYZ je v roce 2012 optimální, avšak v následujících dvou letech je tato hodnota příliš vysoká. Je nutné mít na paměti, že větší než optimální likvidita podniku je negativním jevem, který může podnik poškodit. Průměrné hodnoty v odvětví se pohybovaly okolo hodnoty 1, což lze konstatovat jako rizikovou hodnotu.

Optimální hodnota pro pohotovou likviditu je v rozmezí od 1 do 1,5. V roce 2012 se pohybuje společnost XYZ v optimálním rozmezí, v roce 2013 je ukazatel lehce vyšší, avšak rozdíl je necelá desetina, ale v roce 2014 je pohotová likvidita nejvyšší, to z důvodu prodeje většiny zásob.

Pro okamžitou hodnotu je pak optimální rozmezí hodnota od 0,2 do 0,5. V roce 2012 jsme tedy pod hranicí 0,2, a tudíž mohla být ohrožena okamžitá platební schopnost podniku. V následujícím roce je hodnota přes 0,3, to indikuje zdravou „zásobu“ peněz a peněžních ekvivalentů pro okamžitou úhradu závazků, ale v roce 2013 je tato hodnota nejnižší, jelikož podnik disponuje pouze 660 000 Kč na BÚ, ačkoli jsou závazky 5 260 000 Kč. Jedním z řešení je inkaso pohledávek a doplnění peněžních prostředků na běžném účtu nebo snížení závazků za společníky.

### 7.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují dobu trvání jedné obrátky, to je doba za jakou peněžní fondy vložené do provozní činnosti se vrátí zpět s úhradou pohledávky, čili doba za kterou peníze oběhnou celým hospodářským procesem podniku. Doba obratu se vyjadřuje zpravidla ve dnech.

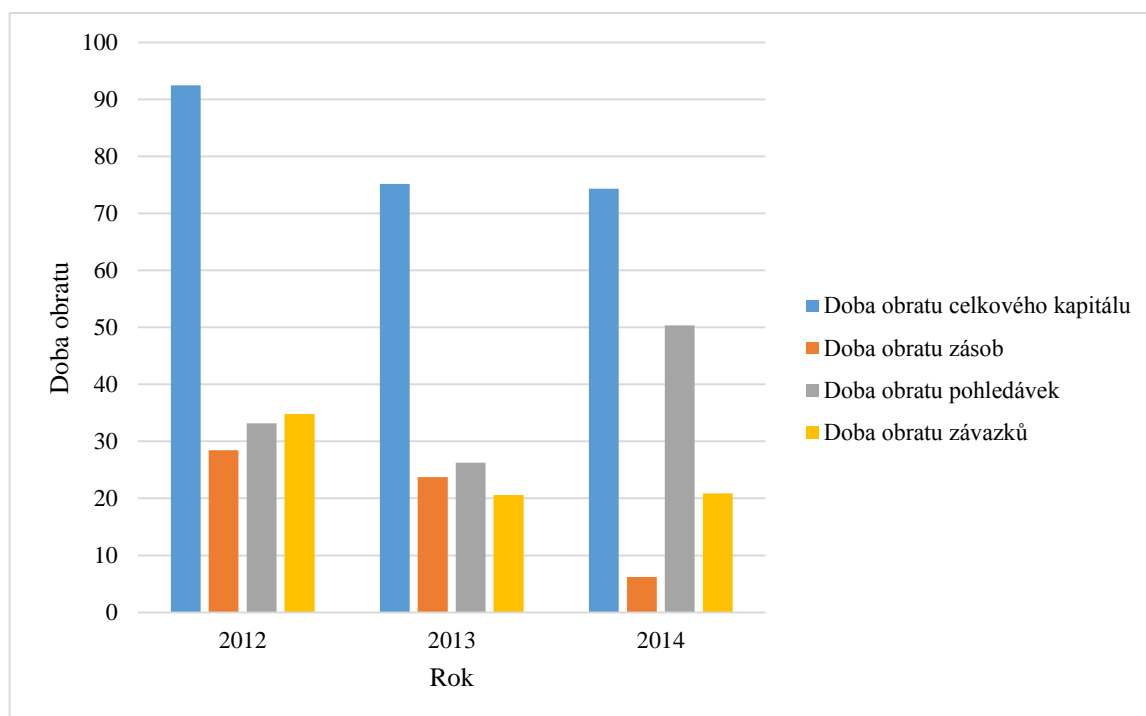
Tabulka 15: Ukazatele aktivity

(ve dnech)	2012	2013	2014
<i>Doba obratu celkového kapitálu</i>	92	75,19549	74,35473
<i>Doba obratu zásob</i>	28,4369358	23,75484	6,194573
<i>Doba obratu pohledávek</i>	33,1725561	26,24868	50,37062
<i>Doba obratu závazků</i>	34,77431	20,60585	20,88683

Tabulka 16: Ukazatele aktivity – odvětví

(ve dnech)	2013	2014
<i>Doba obratu celkového kapitálu</i>	164,7259	156,1837
<i>Doba obratu zásob</i>	30,90135	28,13556
<i>Doba obratu pohledávek</i>	21,28281	19,88167
<i>Doba obratu závazků</i>	57,27963	57,30697

Obrázek 10: Ukazatele aktivity v letech 2012 – 2014 ve dnech



Doba obratu celkového kapitálu společnosti XYZ je velice rychlá ve srovnání s odvětvím, tento rozdíl je dvojnásobný, to bude způsobeno vyšším podílem tržeb vůči kapitálu než v odvětví. Doba obratu celkového kapitálu vyjadřuje dobu, za kterou se vrátí vložený kapitál do podniku v tržbách.

Doba obratu zásob je u obchodních podniků zpravidla kratším intervalem, který se snaží ještě minimalizovat. V naší analyzované společnosti XYZ se tato doba snižuje, avšak to je způsobeno snižováním stavu zásob na skladě. V roce 2014 tedy podnik dosáhl obratu zásob něco málo přes 6 dní, což je o 22 dní rychlejší obrat zásob než je v odvětví.

Doba obratu pohledávek indikuje, za jak dlouho v průměru podnik z inkasuje své pohledávky vůči odběratelům. Tuto položku je třeba minimalizovat pro udržení okamžité likvidity a pro možnost dalších investic. Negativní vývoj nastal v ukazateli doba obratu pohledávek, jež za dva roky stoupla z 37 dní na 50 dní, to je způsobeno prodejem zásob, navzdory tomu, že za ně nebylo zapláceno.

Jako poslední tu je doba obratu závazků, která informuje společnost, za jak dlouho v průměru platí své závazky dodavateli. Podniky se snaží tuto dobu maximalizovat tak, aby byla doba delší jako doba obratu pohledávek, jelikož oddalování placení závazků poskytuje podniku prostředky, které může použít jiným způsobem, avšak společnost XYZ kontraproduktivně

tuto dobu snižuje, to mohlo zapříčinit snížení hodnoty peněžních prostředků na běžném účtu. Tato doba je 20 dní, čili po dodání zboží dodavatelem uplyne doba a podnik svůj dluh splatí. V odvětví je tato doba o 37 dní delší, čili tyto podniky mohou disponovat s těmito penězi o 37 dní déle, avšak je nutné dbát na dodavatelsko-odběratelské vztahy.

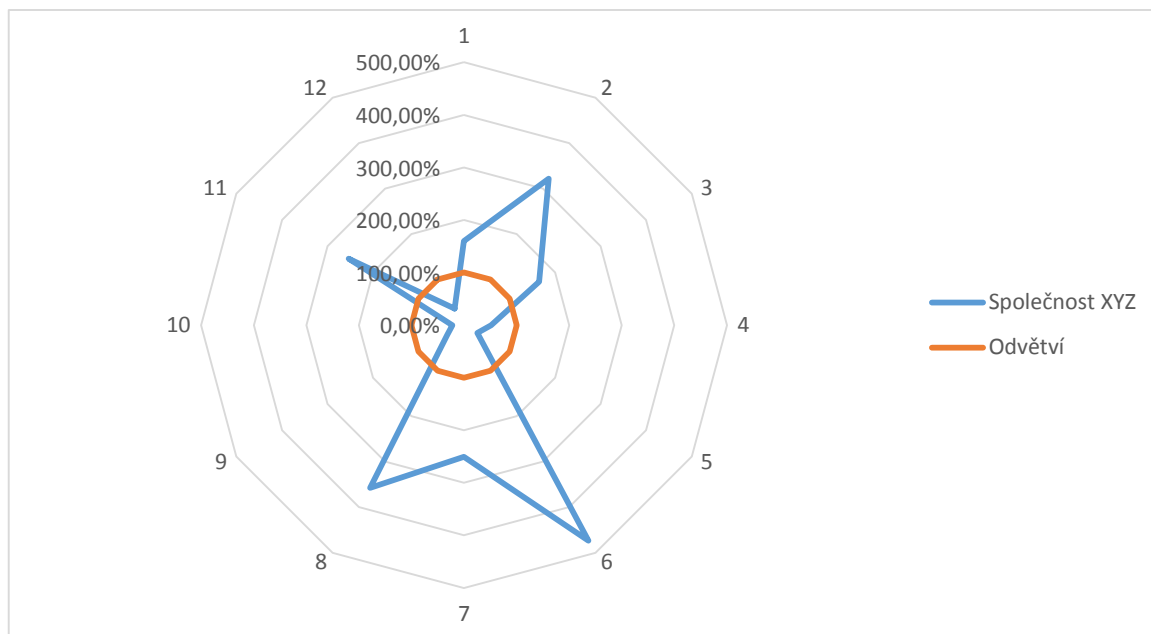
### 7.3.5 Spider analýza

Pro srovnání všech čtyř poměrových ukazatelů nám poslouží spider analýza, která přehledně porovnává výsledky společnosti a odvětví. V grafu jsou hodnoty odvětví vyjádřeny 100 % a naše vypočtené výsledky společnosti jsou znázorněny procentuálním poměrem k odvětví. Následující tabulka udává vybrané poměrové ukazatele jak společnosti, tak i odvětví. Tato tabulka bude sloužit jako podklad pro sestavení spider analýzy.

Tabulka 17: Spider analýza společnosti XYZ v roce 2014

		<i>Společnost XYZ</i>	<i>Odvětví</i>	<i>Společnost XYZ</i>	<i>Odvětví</i>
<i>Rentabilita</i>	1 Tržeb	1,55%	0,97%	159,79%	100%
	2 Aktiv	7,50%	2,33%	321,89%	100%
	3 Vlastního kapitálu	4,27%	2,59%	164,86%	100%
<i>Ukazatele zadluženosti</i>	4 Celková zadluženost	31,16%	60,26%	51,71%	100%
	5 Míra zadluženosti	0,452676	1,541649	29,36%	100%
	6 VK/DM	3,374346	0,712648	473,49%	100%
<i>Likvidita</i>	7 Běžná	2,83365	1,13	250,77%	100%
	8 Pohotová	2,537072	0,71	357,33%	100%
	9 Okamžitá	0,125475	0,34	36,90%	100%
<i>Ukazatele aktivity</i>	10 Doba obratu zásob	6,194573	28,13556	22,02%	100%
	11 Doba obratu pohledávek	50,37062	19,88167	253,35%	100%
	12 Doba obratu závazků	20,88683	57,30697	36,45%	100%

Obrázek 11: Spider analýza společnosti XYZ za rok 2014



Ukazatel, ve kterém se společnost výrazně liší, je ukazatel aktivity, jež vykazuje hodnotu o 321 % vyšší než je průměrná hodnota v odvětví. Výrazná změna je také u položky VK/DM, která je větší o 473 % proti hodnotě v odvětví. Běžná likvidita vykázala hodnoty o 250 % vyšší než v odvětví a podobně je tomu u položky pohotová likvidita, která je vyšší o 357 %. Položka doba obratu pohledávek je jednou z nejdůležitějších položek, na kterou by se měl podnik v této chvíli zaměřit. Zvýšení proti odvětví bylo o 253 % a je nutné zavést nutná opatření. Naopak odvětví dosahovalo vyšších hodnot v případě celkové zadluženosti, což je avšak negativní faktor pro odvětví, a také míra zadluženosti je vyšší u odvětví, celková zadluženost podniku je ve výši 52 % hodnoty oproti odvětví a míra zadluženosti je ve výši 29 % průměrné hodnoty v odvětví. Okamžitá likvidita u společnosti XYZ dosahuje pouze 37 % průměrné hodnoty okamžité likvidy v odvětví. Velmi pozitivní známkou je nízká hodnota obratu zásob, která je ve výši 22 % hodnoty odvětví. Naopak negativní je doba obratu závazků, kterou společnost snižuje, což má za následek nedostatek okamžité likvidity, čili nedostatek peněžních prostředků k úhradě krátkodobých závazků.

## 7.4 Souhrnné ukazatele

### 7.4.1 Z-skóre

Neboli Altmanova formule bankrotu vyplývá z diskriminační analýzy. Znázorňuje finanční zdraví podniku a je doplňujícím faktorem finanční analýzy. Ideální finanční situaci vyjadřuje hodnota větší než 2,99, od hodnoty 1,81 do 2,99 hovoříme o nevyhraněné finanční situaci a pokud je Z-skóre pod hodnotou 1,81, signalizuje to velmi špatnou finanční situaci.

Tabulka 18: Altmanovo Z-skóre v letech 2012 – 2014

	2012	2013	2014
$0,717 \times \text{ČPK}/A$	0,2369	0,319204047	0,3473
$0,847 \times \text{Nerozdělený zisk}/A$	0,138225	0,178065205	0,194052
$3,107 \times \text{EBIT}/A$	0,438397	0,195606521	0,233129
$0,420 \times \text{VK}/\text{CZ}$	0,617111	0,950972477	0,927815
$0,998 \times T/A$	3,88576	4,777946037	4,831972
Z-skóre	5,316393	6,421794287	6,534268

Z výstupů po dosažení hodnot lze jednoznačně zařadit společnost XYZ mezi podniky s uspokojivou finanční situací. Hodnoty ve všech tří letech vykazovaly vyšší hodnoty než 2,99, již v roce 2012 byla hodnota ukazatele Z-skóre vyšší než 5. Tento ukazatel velice ovlivnilo využití vlastních aktiv podniku pro generování tržeb, podniku se tedy podařilo zvýšit podíl tržeb vůči lehce klesajícímu majetku.

### 7.4.2 Index IN05

Horní hranicí pro index IN05 je hranice vyšší než 1,6, kde je uspokojivá finanční situace podniku. Mezi hodnotami vyšší než 0,9 a menší nebo rovno 1,6 se nachází šedá zóna, kde nelze jednoznačně tvrdit, jestli má společnost finanční problémy a hodnota nižší než 0,9 představuje finanční problémy podniku. V tabulce níže jsou vypočítány hodnoty indexu IN05 společnosti XYZ.

Tabulka 19: Index IN05 v letech 2012 – 2014

	2012	2013	2014
$0,13 \times A/\text{CZ}$	0,321011	0,424349	0,417181
$0,04 \times \text{EBIT}/\text{nákladové úroky}$	0,2248	0,08699	0,077517
$3,97 \times \text{EBIT}/A$	0,560166	0,249938	0,297883

$0,21 * V_{\text{ynosy}}/A$	0,817645	1,005379	1,016748
$0,09 * OA/(KZ+KBÚ)$	0,163428	0,220789	0,229897
Index IN05	2,08705	1,987446	2,039225

Podnik tvoří hodnotu, jelikož se index IN05 pohyboval nad hodnotou 1,6 stabilně. Pozitivní vliv má snižování financování aktiv z cizích zdrojů. Avšak znepokojivým faktorem je zvyšující se podíl nákladových úroků a prudký pokles zisku mezi léty 2012 a 2013, dá se říct, že abnormálně vysoký zisk v roce 2012 lehce zkreslil tyto výsledky. Navzdory tomu podnik vykázal stabilní růst hodnoty.

### 7.4.3 EVA

EVA, také ekonomická přidaná hodnota, je měřítkem výkonnosti a prosperity. Lze ji použít i pro implementaci strategického procesu řízení hodnoty podniku. Je vyjádřena rozdílem provozního zisku po zdanění a náklady na použitý kapitál. EVA měří, jak podnik zvyšuje či snižuje hodnotu pro zájmové skupiny (vlastníky) svými aktivitami. Výpočet provedený pro společnost XYZ byl proveden za pomoci metodiky MPO ČR.

Tabulka 20: Výpočet ekonomické přidané hodnoty pro roky 2013 a 2014

	2013	2014
$r_f$	2,26%	1,58%
$r_{LA}$	5,00%	5,00%
$r_{POD}$	1,23%	1,31%
$r_{FinStab}$	0,00%	0,00%
WACC	8,49%	7,89%
$r_{FinStru}$	0,00%	0,00%
$r_e$	8,49%	7,89%
ROE	3,97%	4,27%
VK	12340	12890
$ROE - r_e$	-4,52%	-3,62%
$EVA = (ROE - r_e) * VK$	-557,666	-467,021

$r_f$  – bezriziková sazba

$r_{LA}$  – přírážka za velikost podniku

$r_{POD}$  – přírážka za podnikatelské riziko

$r_{FinStab}$  – přírážka za finanční stabilitu

WACC – průměrné náklady na kapitál

$r_{FinStru}$  – přírážka za finanční strukturu

$r_e$  – náklady vlastního kapitálu

Na základě provedených výpočtů ukazatele EVA můžeme říct, že finanční situace společnosti se pomalu zlepšuje. Podnik v této chvíli netvoří žádnou přidanou hodnotu, avšak se situace pomalu zlepšuje.

#### 7.4.4 Pyramidový rozklad ROE

Pyramidový rozklad rentability VK objasňuje vztahy mezi jednotlivými ukazateli finanční analýzy. Pyramidový rozklad ROE v letech 2012 až 2014 je uveden v příloze P 1.

Z pyramidového rozkladu je zřejmé, že ROE společnosti XYZ prudce kleslo z 19,5 % na 4,27 %. Tak vysoká hodnota ROE byla způsobena objemnou zakázkou na dodávku kompozitního materiálu a nízká hladina nákladů vynaložené na prodej zboží. Zvýšení těchto nákladů mělo za následek zvýšení nákladovosti na jednu korunu výnosu a to 0,9925 koruny nákladů, čili společnost XYZ generovala 0,0075 koruny zisku z každé přijaté koruny výnosu. Zvyšoval se tedy převážně poměr nákladů vynaložených na prodané zboží vůči výnosům, naopak poměr spotřeby materiálu k výnosům se snížil i podíl služeb klesal. Náklady vynaložené na mzdy a na pojištění se pohybovaly stabilně ve všech 3 obdobích.

Podíl výnosů generovaných dlouhodobým majetkem se zvýšil, to bylo zapříčiněno odpisováním a tím, že společnost XYZ neinvestovala do dalšího dlouhodobého hmotného majetku. Z toho vyplývá, že podíl dlouhodobého majetku na aktivech stabilně klesal o odpisy. Ve výsledku v roce 2014 každá koruna aktiv vygenerovala 5 násobek výnosů.

V roce 2014 je financování vlastního kapitálu ze 45 % cizím kapitálem. I vysoký nedostatek krátkodobého finančního majetku ovlivnil ve značné míře ukazatel ROE. Finanční zdroje společnosti v roce 2014 chybí, a proto podíl finančního majetku na KZ klesl i přes lehký pokles hodnoty ve jmenovateli, krátkodobých závazků. Podíl finančního majetku v aktivech klesl ze 7 % v roce 2012 na necelá 4 %.



## 8 ZHODNOCENÍ HOSPODAŘENÍ SPOLEČNOSTI XYZ A DOPORUČENÍ PRO ZEFEKTIVNĚNÍ

Výstupy z finanční analýzy za léta 2012 až 2014, vypočtené v praktické části bakalářské práce, mluví sami za sebe.

Absolutní analýza nám poskytla informace týkající se struktury a financování podniku. Majetek společnosti XYZ je v roce 2014 tvořen z 80 % oběžnými aktivy, což je logické, jelikož se jedná o obchodní podnik, obchodující s materiálem pro výrobu kompozitu. Celková zadluženost společnosti nám podává informace o financování majetku převážně vlastním kapitálem, bezmála téměř ze 70 %.

Rok 2012 byl, co se týče poměru tržeb a nákladů, nejpříznivější pro společnost. Zapříčinila to velká zakázka dodávky materiálů pro výrobu kompozitu. Avšak s rokem 2013 přišel zvrát, tržby z prodeje zboží se lehce zvyšovaly, avšak náklady vynaložené na prodej zboží měly progresivní charakter, tudíž objem marží se z roku 2012 na rok 2013 snížil z 28 300 000 Kč na 19 620 000 Kč. Společnost XYZ může své náklady vynaložené na prodej zboží snížit koupí levnějších alternativ zboží stejné nebo podobné kvality nebo minimalizací nákladů spojenými s pořízením tohoto zboží, tudíž doporučuji, aby společnost XYZ provedla průzkum, zejména zahraničního trhu, jelikož v převážně rozvojových zemích jsou nižší výrobní náklady materiálů, se kterým společnost obchoduje. Je nutné si zjistit všechny náklady spojené s pořízením, např. cla, přeprava, atd.

Vývoj nákladů na spotřebu materiálu a energie je značně klesající, tímto způsobem snížila společnost XYZ své náklady o více než 5 000 000 Kč. Znepokojivý je nárůst nákladových úroků, který snižuje zisk v roce 2014 o 725 000 Kč a tím i rentabilitu vlastního kapitálu, tato částka je vyšší než čistý zisk samotný. Na základě této skutečnosti doporučuji snížit závazky společnosti, ze kterých musí platit úroky nebo zvýšit hodnotu hospodářského výsledku, tím že zvýší tržby nebo se pokusí minimalizovat provozní náklady společnosti.

Společnosti XYZ doporučuji investovat do marketingové činnosti, zejména pak na udržování trvalých vztahů se stakeholdery a se spolehlivými dodavateli. Zajištění stabilního odběru a stabilních dodávek zajistí podniku určitou míru pohodlí a pravidelně vlévajících prostředků, se kterými může dále disponovat.

Ukazatele likvidity vykazují pro společnost XYZ poměrně stabilní vývoj. Ukazatele běžné likvidity a pohotové likvidity vykazují pravidelně hodnoty vyšší než je doporučení, avšak to

lze odůvodnit tím, že společnost XYZ je obchodní společností. Hodnoty okamžité likvidity jsou pod doporučenými hranicemi, čili společnost se bude muset zaměřit na inkasování pohledávek a na zvětšení doby obratu závazků, aby měla dostatek okamžité likvidity.

Obratovost celkového kapitálu společnosti XYZ je velice nadprůměrná proti odvětví, za jeden rok hodnota celkového kapitálu vygeneruje téměř pětinasobek své hodnoty v tržbách. Dále je nutné společnost XYZ pochválit za snižování doby obratu zásob, což by mělo mít za následek vyšší obrát peněz, avšak ty inkasuje postupem doby pomaleji, je tedy nutné se zaměřit na výběr peněz od odběratelů. Negativní vývoj zaznamenává podnik i v ukazateli doby obratu závazků, který je nutné maximalizovat tak, aby nebylo poškozeno dobré jméno společnosti.

Zadluženost podniku je na nižších úrovních, společnost snížila podíl cizího kapitálu na celkový o téměř 10 % za 2 roky, dosahuje hodnot 31 % celkového zadlužení. Na rozdíl od odvětví, kde tvoří podíl cizího kapitálu 60 % na celkový kapitál. Multiplikátor vlastního kapitálu vyšel nižší než 1, tudíž nedoporučuji zvýšit podíl cizího kapitálu na financování společnosti XYZ. Míra zadlužení vykazuje velmi pozitivní vývoj a kopíruje vývoj celkové zadluženosti společnosti. Doporučená je hodnota nižší než 1,5, tu podnik splnil ve všech třech letech.

Z výstupů ukazatele z-skóre po dosažení hodnot lze jednoznačně zařadit společnost XYZ mezi podniky s uspokojivou finanční situací. Hodnoty ve všech třech letech vykazovaly vyšší hodnoty než 2,99, již v roce 2012 byla hodnota ukazatele Z-skóre vyšší než 5. Tento ukazatel velice ovlivnilo využití vlastních A podniku pro generování tržeb, podniku se tedy podařilo zvýšit podíl tržeb vůči lehce klesajícímu majetku.

Jelikož se index IN05 pohyboval nad hodnotou 1,6 stabilně, společnost XYZ tvoří hodnotu. Pozitivní vliv má snižování financování A z CZ. Avšak znepokojivým faktorem je zvyšující se podíl nákladových úroků a prudký pokles zisku mezi léty 2012 a 2013, dá se říct, že abnormálně vysoký zisk v roce 2012 lehce zkreslil tyto výsledky. Navzdory tomu podnik vykázal stabilní růst hodnoty.

## ZÁVĚR

Cíl finančního řízení podniku je z velké části zaměřen na tvorbu hodnoty a výsledků hospodaření. Jednoduše řečeno společnost vykazuje zisk, má optimální rentabilitu, je dostatečně likvidní a je co možná nejméně zadlužená. Hlavním cílem bakalářské práce proto bylo zhodnotit finanční zdraví a finanční rozhodování společnosti XYZ, s. r. o. a navrhnout doporučení pro zefektivnění hospodaření na základě provedené finanční analýzy podniku, jejíž výstupy jsou interpretovány v kapitole „Zhodnocení hospodaření společnosti XYZ a doporučení pro zefektivnění“. Ve zkratce se musí společnost XYZ zaměřit na minimalizaci nákladů vynaložených na prodané zboží, na úrokové náklady, které výrazně snižují zisk, čili zaměřit se na závazky, ze kterých platí společnost úroky, na optimalizaci doby obratu pohledávek a závazků, tak aby doba obratu pohledávek byla menší než doba obratu závazků, atd. V těchto rozhodnutích společnost XYZ, s.r.o. pochybila nebo je úplně ignorovala.

Literární rešerše je zpracována v teoretické části na základě publikací mnoha významných autorů, kteří se zabývají ve svých knihách finančním řízením podniku. Z těchto zdrojů je potřeba definovat principy finančního řízení, cíle finanční analýzy, její oblasti, podstatu a důležitost správného manažerského rozhodování a sdělit si proč je finanční analýza pro podnik tak důležitá a užitečná. Posledním tématem v teoretické části je samotná finanční analýza, kde se nachází historie společnosti, údaje o uživatelích a o zdrojích, ze kterých finanční analýza čerpá, dále metody finanční analýzy a samotní ukazatele, kteří se dělí do čtyř základních skupin, jsou jimi absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele a souhrnné ukazatele.

Praktická část je započata charakteristikou společnosti XYZ, kde je uveden předmět podnikání, oblast působnosti společnosti, historii podniku a způsob jejího založení, její právní forma, je zde definováno zboží, které prodává, a provedená stručná SWOT analýza společnosti. Praktická část dále pokračuje už samotnou finanční analýzou absolutních ukazatelů, vertikální analýzou a horizontální analýzou, analýzou poměrových ukazatelů, likviditou, zadlužeností, rentabilitou, aktivitou, analýzou rozdílových ukazatelů, kde se nachází ukazatel čistého pracovního kapitálu, a analýzou souhrnných ukazatelů, ve kterých jsou provedeny výpočty Altmanova modelu, indexu IN05, ekonomickou přidanou hodnotu a ke konci i pyramidový rozklad.

V poslední kapitole bakalářské práce byly shrnuty výstupy z finanční analýzy, bylo ohodnoceno hospodaření společnosti, na základě kterého byla navržena opatření pro zefektivnění

hospodaření společnosti XYZ, jde například o posílení marketingové činnosti, vyhledávání zahraničních partnerů, pro dlouhodobou spolupráci, zaměření se na inkasa pohledávek, maximalizovat dobu obratu závazků do té míry, aby nebylo poškozeno dobré jméno firmy. Společnost XYZ se také musí zaměřit na výši svých nákladových úroků, které mají rostoucí tendenci. Můžou se objevit komplikace se splácením splatných krátkodobých závazků, jelikož společnost XYZ nedisponuje na konci účetního období roku 2014, velkým množstvím krátkodobého finančního majetku. I z tohoto důvodu je zaměření se na inkaso pohledávek pozitivní, jelikož bude mít společnost dostatek okamžité likvidity a bude schopna také investovat další prostředky do jiného majetku, například pro koupi nového majetku nebo zboží. Společnost XYZ by se měla vyvarovat zvyšování podílu financování cizím kapitálem, jelikož multiplikátor vlastního kapitálu vyšel nižší než 1, tudíž má zvýšení poměru cizího kapitálu na financování negativní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

Zdroje informací pro sestavení finanční analýzy byly čerpány z výroční zprávy, tedy zpravidla z účetních výkazů (rozvaha, VZZ a výkaz CF). Výstupy jsou srovnány s hodnotami ukazatelů pro odvětví i s hodnotami, které jsou doporučeny Ministerstvem průmyslu a obchodu. Na základě analýz lze říct, že společnost má kladný vývoj v oblasti rentability proti hodnotám v odvětví, naopak negativní vývoj zaznamenává v tendenci snižování doby obratu závazků a zvyšování doby obratu pohledávek.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- [1] BARAN, Dušan, 2006. *Finančno-ekonomická analýza podniku v praxi*. Bratislava: Iris. ISBN 80-89238-09-2.
- [2] BLAHA, Zdenek Sid, 2006. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. Vyd. Praha, 194 s. ISBN 80-726-1145-3.
- [3] BOKŠOVÁ, Jiřina, 2013. *Účetní výkazy pod lupou*. Praha: Linde Praha, 510 s. ISBN 978-80-7201-921-2.
- [4] BŘEZINOVÁ, Hana, 2014. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer, 222 s. ISBN 978-80-7478-640-2.
- [5] CARDOVÁ, Zdenka, 2010. *Daňová evidence a účetnictví individuálního podnikatele*. 2., aktualiz. Vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 158 s. ISBN 978-80-7357-502-1.
- [6] ČECHOVÁ, Alena, 2011. *Manažerské účetnictví*. 2., aktualiz. A rozš. Vyd. Brno: Computer Press, vi, 194 s. ISBN 978-80-251-2831-2.
- [7] DLUHOŠOVÁ, Dana, 2010. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. Vyd. Praha: Ekopress, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [8] GRÜNWARD, Rolf, 2007. *Finanční analýza a plánování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [9] HIGGINS, Robert C, 2003. *Analysis for financial management: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 7. ed., intern. Ed. Boston, Mass. [u.a.]: McGraw-Hill/Irwin, 318 s. ISBN 0071232451.
- [10] IRWIN, David, c2005. *Finanční řízení: [podpora klíčových rozhodnutí]*. 1. české vyd. Praha: Profess Consulting, 232 s. ISBN 80-725-9019-7.
- [11] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2008. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, xiii, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [12] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2007. *Manažerské finance: krok za krokem*. 2. přeprac. A rozš. Vyd. Praha: C. H. Beck, xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [13] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Miroslav CHODÚR, 2011. *Měření a řízení výkonnosti podniku: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: Linde, 108 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7201-882-6.
- [14] KOLÁŘ, Pavel, c1997. *Manažerské finance*. Praha: Balance, 257 s. ISBN 80-238-2347-7.
- [15] KRÁL, Bohumil, 2010. *Manažerské účetnictví*. 3., dopl. A aktualiz. Vyd. Praha: Management Press, 660 s. Vzdělávání účetních v ČR. ISBN 978-80-7261-217-8.

- [16] MRKVIČKA, Josef, 2006. *Finanční analýza*. 2., přeprac. Vyd. Praha: ASPI, 228 s. Vzdělávání účetních v ČR. ISBN 80-735-7219-2.
- [17] PASEKOVÁ, Marie 2007. *Účetní výkazy v praxi*. 1. vyd. Praha: Kernberg, 210 s. Praxe (Kernberg). ISBN 978-80-903962-6-5.
- [18] PETŘÍK, Tomáš, 2007. *Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 210 s. Praxe (Kernberg). ISBN 80-247-1046-3.
- [19] PROKŮPKOVÁ, Danuše a Michal SVOBODA, 2014. *Jak číst účetní výkazy vybraných účetních jednotek: manažerské účetnictví v praxi*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer, 150 s. Praxe (Kernberg). ISBN 978-80-7478-522-1.
- [20] RŮČKOVÁ, Petra a Michal SVOBODA, c2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. Vyd. Praha: Grada, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [21] SEDLÁČEK, Jaroslav a Michal SVOBODA, 2011. *Finanční analýza podniku: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2., aktualiz. Vyd. Brno: Computer Press, v, 152 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [22] SYNEK, Miloslav a Michal SVOBODA, 2011. *Manažerská ekonomika: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualiz. A dopl. vyd. Praha: Grada, 471 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.
- [23] THOMAS, Christopher R a S MAURICE, c2013. *Managerial economics: foundations of business analysis and strategy*. 11th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, xx, 748 p. Expert (Grada). ISBN 978-007-8021-718.
- [24] VALACH, Josef a S MAURICE, 1997. *Finanční řízení podniku: foundations of business analysis and strategy*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 247 s. Expert (Grada). ISBN 80-901-9916-X.
- [25] VALACH, Josef a S MAURICE, 1999. *Finanční řízení podniku: foundations of business analysis and strategy*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 324 s. Expert (Grada). ISBN 80-861-1921-1.
- [26] VOCHOZKA, Marek a S MAURICE, 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku: foundations of business analysis and strategy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 246 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1.
- [27] Finanční analýza podnikové sféry. 2015. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2015-05-10]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/hledani.html?searchtext=finan%ED%20anal%FDza%20cz%20nace>

- [28] Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2011- Metodická část finančního controllingu. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2015-05-10]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/informace-metodika.pdf>
- [29] Risk-Free Rate Of Return. 2014. *Investopedia* [online]. [cit. 2015-05-10]. Dostupné z: <http://www.investopedia.com/terms/r/risk-free-rate.asp>

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

A	Aktiva
atd.	A tak dále
BÚ	Běžný účet
CF	Peněžní tok
CK	Cizí kapitál
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČZ	Čistý zisk
D	Dal
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
i	Úrok
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KZ	Krátkodobé závazky
MD	Má dáti
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
např.	Například
NOPAT	Zisk z operativní činnosti po zdanění
NÚ	Nákladové úroky
OA	Oběžná aktiva



---

P	Pasiva
$r_e$	Náklady na vlastní kapitál
$r_f$	Bezriziková přírážka
$r_{\text{FINSTAB}}$	Riziková prémie za finanční stabilitu
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
$r_{\text{POD}}$	Riziková prémie za podnikatelské riziko
T	Tržby
tzv.	Takzvaně
V	Výnosy
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztrát
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek 1: Vyjádření rizika investice v úrovni diskontní sazby .....	15
Obrázek 2: Tvorba ČPK z pohledu manažera (vlevo) a investora (vpravo).....	30
Obrázek 3: Meziroční změna aktivních položek v % .....	45
Obrázek 4: Meziroční změna pasivních položek v %.....	45
Obrázek 5: Struktura aktiv v letech 2012 – 2014 v % .....	47
Obrázek 6: Struktura pasiv v letech 2012 – 2014 v %.....	48
Obrázek 7: Ukazatele rentability v letech 2012 – 2014 v % .....	53
Obrázek 8: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji v tis. Kč .....	56
Obrázek 9: Ukazatele likvidity v letech 2012-2014 .....	57
Obrázek 10: Ukazatele aktivity v letech 2012 – 2014 ve dnech.....	59
Obrázek 11: Spider analýza společnosti XYZ za rok 2014 .....	61

**SEZNAM TABULEK**

Tabulka 1: Horizontální analýza majetkové a finanční struktury.....	43
Tabulka 2: Vertikální analýza majetkové a finanční struktury.....	46
Tabulka 3: Horizontální analýza výsledovky .....	48
Tabulka 4: Vertikální analýza výnosů a nákladů.....	49
Tabulka 5: Výkaz peněžních toků za rok 2013.....	50
Tabulka 6: Výkaz peněžních toků za rok 2014.....	51
Tabulka 7: Čistý pracovní kapitál.....	51
Tabulka 8: Ukazatele rentability.....	52
Tabulka 9: Ukazatele rentability – odvětví.....	52
Tabulka 10: Multiplikátor vlastního kapitálu .....	54
Tabulka 11: Ukazatele zadluženosti .....	54
Tabulka 12: Ukazatele zadluženosti – odvětví .....	55
Tabulka 13: Ukazatele likvidity.....	56
Tabulka 14: Ukazatele likvidity – odvětví.....	57
Tabulka 15: Ukazatele aktivity .....	58
Tabulka 16: Ukazatele aktivity – odvětví.....	58
Tabulka 17: Spider analýza společnosti XYZ v roce 2014 .....	60
Tabulka 18: Altmanovo Z-skóre v letech 2012 – 2014 .....	62
Tabulka 19: Index IN05 v letech 2012 – 2014 .....	62
Tabulka 20: Výpočet ekonomické přidané hodnoty pro roky 2013 a 2014.....	63

**SEZNAM PŘÍLOH**

<b>Příloha P 1: Pyramidový rozklad ukazatele ROE – S využitím EBIT .....</b>	<b>77</b>
<b>Příloha P 2: Rozvaha společnosti XYZ (v tis. Kč) .....</b>	<b>78</b>
<b>Příloha P 3: Výkaz zisku a ztrát společnosti XYZ (v tis. Kč) .....</b>	<b>79</b>

## Příloha P 1: Pyramidový rozklad ukazatele ROE – S využitím EBIT

												<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">ČZVK</td><td></td></tr> <tr><td>0,1949367</td><td>2012</td></tr> <tr><td>0,0397083</td><td>2013</td></tr> <tr><td>0,0426687</td><td>2014</td></tr> </table>		ČZVK		0,1949367	2012	0,0397083	2013	0,0426687	2014																																																																																																																		
ČZVK																																																																																																																																							
0,1949367	2012																																																																																																																																						
0,0397083	2013																																																																																																																																						
0,0426687	2014																																																																																																																																						
												<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">CZN</td><td></td></tr> <tr><td>0,029791076</td><td></td></tr> <tr><td>0,005753199</td><td></td></tr> <tr><td>0,006066623</td><td></td></tr> </table>		CZN		0,029791076		0,005753199		0,006066623		X	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">VIA</td><td></td></tr> <tr><td>3,8935476</td><td></td></tr> <tr><td>4,5484646</td><td></td></tr> <tr><td>5,0961214</td><td></td></tr> </table>		VIA		3,8935476		4,5484646		5,0961214		X	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">AVK</td><td></td></tr> <tr><td>1,6805907</td><td></td></tr> <tr><td>1,517423</td><td></td></tr> <tr><td>1,3801396</td><td></td></tr> </table>		AVK		1,6805907		1,517423		1,3801396																																																																																													
CZN																																																																																																																																							
0,029791076																																																																																																																																							
0,005753199																																																																																																																																							
0,006066623																																																																																																																																							
VIA																																																																																																																																							
3,8935476																																																																																																																																							
4,5484646																																																																																																																																							
5,0961214																																																																																																																																							
AVK																																																																																																																																							
1,6805907																																																																																																																																							
1,517423																																																																																																																																							
1,3801396																																																																																																																																							
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">ČZ/EBT</td><td></td></tr> <tr><td>1</td><td></td></tr> <tr><td>0,8099174</td><td></td></tr> <tr><td>0,8088235</td><td></td></tr> </table>			ČZ/EBT		1		0,8099174		0,8088235		X	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">EBT/V</td><td></td></tr> <tr><td>0,02979</td><td></td></tr> <tr><td>0,0071</td><td></td></tr> <tr><td>0,0075</td><td></td></tr> </table>		EBT/V		0,02979		0,0071		0,0075		<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">VDHM</td><td></td></tr> <tr><td>14,713472</td><td></td></tr> <tr><td>19,269231</td><td></td></tr> <tr><td>23,732984</td><td></td></tr> </table>		VDHM		14,713472		19,269231		23,732984		X	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">DHMA</td><td></td></tr> <tr><td>0,2646247</td><td></td></tr> <tr><td>0,2360481</td><td></td></tr> <tr><td>0,2147274</td><td></td></tr> </table>		DHMA		0,2646247		0,2360481		0,2147274		<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">CK/VK</td><td></td></tr> <tr><td>0,6805907</td><td></td></tr> <tr><td>0,4416532</td><td></td></tr> <tr><td>0,4526765</td><td></td></tr> </table>		CK/VK		0,6805907		0,4416532		0,4526765		X	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">FM/Kr. záv.</td><td></td></tr> <tr><td>0,1835781</td><td></td></tr> <tr><td>0,3158974</td><td></td></tr> <tr><td>0,1254753</td><td></td></tr> </table>		FM/Kr. záv.		0,1835781		0,3158974		0,1254753		X	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">Kr. záv./CK</td><td></td></tr> <tr><td>0,9287043</td><td></td></tr> <tr><td>0,8944954</td><td></td></tr> <tr><td>0,9014567</td><td></td></tr> </table>		Kr. záv./CK		0,9287043		0,8944954		0,9014567		/	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">FMA</td><td></td></tr> <tr><td>0,0690434</td><td></td></tr> <tr><td>0,082243</td><td></td></tr> <tr><td>0,0370995</td><td></td></tr> </table>		FMA		0,0690434		0,082243		0,0370995																																																			
ČZ/EBT																																																																																																																																							
1																																																																																																																																							
0,8099174																																																																																																																																							
0,8088235																																																																																																																																							
EBT/V																																																																																																																																							
0,02979																																																																																																																																							
0,0071																																																																																																																																							
0,0075																																																																																																																																							
VDHM																																																																																																																																							
14,713472																																																																																																																																							
19,269231																																																																																																																																							
23,732984																																																																																																																																							
DHMA																																																																																																																																							
0,2646247																																																																																																																																							
0,2360481																																																																																																																																							
0,2147274																																																																																																																																							
CK/VK																																																																																																																																							
0,6805907																																																																																																																																							
0,4416532																																																																																																																																							
0,4526765																																																																																																																																							
FM/Kr. záv.																																																																																																																																							
0,1835781																																																																																																																																							
0,3158974																																																																																																																																							
0,1254753																																																																																																																																							
Kr. záv./CK																																																																																																																																							
0,9287043																																																																																																																																							
0,8944954																																																																																																																																							
0,9014567																																																																																																																																							
FMA																																																																																																																																							
0,0690434																																																																																																																																							
0,082243																																																																																																																																							
0,0370995																																																																																																																																							
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">VV</td><td></td></tr> <tr><td>1</td><td></td></tr> <tr><td>1</td><td></td></tr> <tr><td>1</td><td></td></tr> </table>			VV		1		1		1		-	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">Ná/V</td><td></td></tr> <tr><td>0,9702089</td><td></td></tr> <tr><td>0,9928966</td><td></td></tr> <tr><td>0,9924994</td><td></td></tr> </table>		Ná/V		0,9702089		0,9928966		0,9924994																																																																																																																			
VV																																																																																																																																							
1																																																																																																																																							
1																																																																																																																																							
1																																																																																																																																							
Ná/V																																																																																																																																							
0,9702089																																																																																																																																							
0,9928966																																																																																																																																							
0,9924994																																																																																																																																							
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">Ná. Na prod. zb./V</td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>0,55797008</td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>0,711870377</td><td style="text-align: center;">+</td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr> <tr><td>0,739521288</td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr> </table>												Ná. Na prod. zb./V												0,55797008												0,711870377	+											0,739521288												<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">Spot. mat./V</td><td></td></tr> <tr><td>0,131545009</td><td></td></tr> <tr><td>0,06305037</td><td></td></tr> <tr><td>0,053110523</td><td></td></tr> </table>		Spot. mat./V		0,131545009		0,06305037		0,053110523		+	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">Služby/V</td><td></td></tr> <tr><td>0,2334279</td><td></td></tr> <tr><td>0,1673124</td><td></td></tr> <tr><td>0,1512795</td><td></td></tr> </table>		Služby/V		0,2334279		0,1673124		0,1512795		+	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">Os. Ná/V</td><td></td></tr> <tr><td>0,0332087</td><td></td></tr> <tr><td>0,0287073</td><td></td></tr> <tr><td>0,0296713</td><td></td></tr> </table>		Os. Ná/V		0,0332087		0,0287073		0,0296713		+	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">Daně a popl./V</td><td></td></tr> <tr><td>0,001418623</td><td></td></tr> <tr><td>0,000469649</td><td></td></tr> <tr><td>0,000330907</td><td></td></tr> </table>		Daně a popl./V		0,001418623		0,000469649		0,000330907		+	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">Odpisy/V</td><td></td></tr> <tr><td>0,0035466</td><td></td></tr> <tr><td>0,00998</td><td></td></tr> <tr><td>0,0066181</td><td></td></tr> </table>		Odpisy/V		0,0035466		0,00998		0,0066181		+	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">Ost. Náklady/V</td><td></td></tr> <tr><td>0,002643797</td><td></td></tr> <tr><td>0,005400963</td><td></td></tr> <tr><td>0,00397088</td><td></td></tr> </table>		Ost. Náklady/V		0,002643797		0,005400963		0,00397088		+	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td style="text-align: left;">Ná. Úroky/V</td><td></td></tr> <tr><td>0,0064483</td><td></td></tr> <tr><td>0,0060467</td><td></td></tr> <tr><td>0,0079969</td><td></td></tr> </table>		Ná. Úroky/V		0,0064483		0,0060467		0,0079969	
Ná. Na prod. zb./V																																																																																																																																							
0,55797008																																																																																																																																							
0,711870377	+																																																																																																																																						
0,739521288																																																																																																																																							
Spot. mat./V																																																																																																																																							
0,131545009																																																																																																																																							
0,06305037																																																																																																																																							
0,053110523																																																																																																																																							
Služby/V																																																																																																																																							
0,2334279																																																																																																																																							
0,1673124																																																																																																																																							
0,1512795																																																																																																																																							
Os. Ná/V																																																																																																																																							
0,0332087																																																																																																																																							
0,0287073																																																																																																																																							
0,0296713																																																																																																																																							
Daně a popl./V																																																																																																																																							
0,001418623																																																																																																																																							
0,000469649																																																																																																																																							
0,000330907																																																																																																																																							
Odpisy/V																																																																																																																																							
0,0035466																																																																																																																																							
0,00998																																																																																																																																							
0,0066181																																																																																																																																							
Ost. Náklady/V																																																																																																																																							
0,002643797																																																																																																																																							
0,005400963																																																																																																																																							
0,00397088																																																																																																																																							
Ná. Úroky/V																																																																																																																																							
0,0064483																																																																																																																																							
0,0060467																																																																																																																																							
0,0079969																																																																																																																																							

## Příloha P 2: Rozvaha společnosti XYZ (v tis. Kč)

		2012	2013	2014
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>19915</b>	<b>17790</b>	<b>18725</b>
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	5270	4420	3820
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	5270	4420	3820
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	14645	13370	14905
C. I.	Zásoby	6125	5620	1560
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	7145	6210	12685
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	1375	1540	660
D. I.	Časové rozlišení	0	0	0
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>19915</b>	<b>17790</b>	<b>18725</b>
A.	Vlastní kapitál	11850	12340	12890
A. I.	Základní kapitál	1000	1000	1000
A. II.	Kapitálové fondy	7500	7500	7500
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	100	100	100
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	940	3250	3740
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	2310	490	550
B.	Cizí zdroje	8065	5450	5835
B. II.	Dlouhodobé závazky		0	0
B. III.	Krátkodobé závazky	7490	4875	5260
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	6490	875	1260
2.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	1000	4000	4000
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	575	575	575

### Příloha P 3: Výkaz zisku a ztrát společnosti XYZ (v tis. Kč)

	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	77255	84365	90630
Náklady vynaložené na prodané zboží	43265	60630	67045
Obchodní marže	33990	23735	23585
Výkonová spotřeba	28300	19620	18530
Spotřeba materiálu a energie	10200	5370	4815
Služby	18100	14250	13715
Přidaná hodnota	5690	4115	5055
Osobní náklady	2575	2445	2690
Mzdové náklady	1750	1645	1790
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	825	800	900
Daně a poplatky	110	40	30
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	275	850	600
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	620	0
Tržby z prodeje materiálu		620	
Ostatní provozní náklady	10	5	10
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>2720</b>	<b>1395</b>	<b>1725</b>
Nákladové úroky	500	515	725
Ostatní finanční výnosy	285	185	30
Ostatní finanční náklady	195	460	350
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-410</b>	<b>-790</b>	<b>-1045</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	115	130
- splatná		115	130
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>2310</b>	<b>490</b>	<b>550</b>
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)			
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>2310</b>	<b>490</b>	<b>550</b>
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	2310	605	680