

# Finanční analýza vybraného podniku

Josef Štrbář

---

Bakalářská práce  
2020



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2019/2020

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Josef Štrbář**  
Osobní číslo: **M17162**  
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **Účetnictví a daně**  
Forma studia: **Prezenční**  
Téma práce: **Finanční analýza vybraného podniku**

### Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Proveďte literární rešerši a zpracujte teoretická východiska týkající se finanční analýzy.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybranou společnost.
- Vypracujte finanční analýzu vybrané společnosti a proveďte srovnání s odvětvím.
- Na základě výsledků analýzy navrhněte vhodná opatření pro zdokonalení finanční situace společnosti.

Závěr

---

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran  
Forma zpracování bakalářské práce: Tištěná/elektronická

Seznam doporučené literatury:

- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 228 s. ISBN 9788027105632.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C.H. Beck, 2015, 342 s. ISBN 9788074005381.
- ROBINSON, Thomas R., Elaine HENRY, Wendy L. PIRIE a Michael A. BROIHAN. *International financial statements analysis*. Third edition. Hoboken: Wiley, 2015, 1033 s. ISBN 9781118999479.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vydání. Praha: Grada, 2019, 152 s. ISBN 9788027120284.
- ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada, 2016, 284 s. ISBN 9788027100484.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. David Homola**  
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce: **6. ledna 2020**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **19. května 2020**

L.S.

---

**doc. Ing. David Tuček, Ph.D.**  
děkan

---

**prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková**  
ředitelka ústavu

Ve Zlíně dne 6. ledna 2020

## **PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ 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 přípustí-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,**

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

Ve Zlíně

Jméno a příjmení: .....

.....  
podpis diplomanta

## **ABSTRAKT**

Bakalářská práce je zaměřena na posouzení finančního zdraví vybraného podniku za pomoci finanční analýzy. Hlavním cílem práce bylo zpracování finanční analýzy a navržení vhodných doporučení vedoucích ke zlepšení finanční situace podniku. Práce je rozdělena do dvou částí. Teoretická část se zaměřovala na rešerši literárních zdrojů a poté popis definic, uživatelů, ukazatelů, pojmů a metod finanční analýzy. V praktické část byl představen podnik a odvětví, do kterého podnik spadá. Poté se práce zaměřila na zpracování finanční analýzy. Pro zjištění finanční situace vybraného podniku byly použity ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a ukazatele aktivity, které jsou porovnány s výsledky v odvětví. Byly také zpracovány modely jako INDEX IN a Z-skóre, které mají za úkol odhadnout blížíci se bankrot. Nakonec bylo provedeno celkové zhodnocení finanční situace podniku a navržena řešení ke zlepšení celkového finančního zdraví podniku.

Klíčová slova: finanční analýza, výnosnost, zadluženost, likvidita, účetní výkazy

## **ABSTRACT**

The bachelor thesis is focused on assessing financial health of the selected company with the help of financial analysis. The main objective of the thesis was to process financial analysis and to suggest appropriate recommendations leading to improvement of the financial situation of the selected company. The thesis is divided into two parts. Theoretical part was focused on analysis of literature and following description of definitions, users, financial ratios, terms and methods of financial analysis. The practical part introduced us the selected company and industrial sector where the company belongs. After that the thesis focused on the processing of financial analysis. To determine financial situation of the selected company profitability, debt, liquidity and activity ratios were used. The ratios were also compared with results of the whole industrial sector. The practical part of thesis also described models as INDEX IN and Z-score, which are capable of estimation of upcoming bankruptcy. In the end an overall assessment of the company's financial situation was made and recommendations were suggested to improve the financial health of the selected company.

Keywords: financial analysis, profitability, indebtedness, liquidity, financial statements

Touto cestou bych rád poděkoval svému vedoucímu bakalářské práce panu Ing. Davidu Homolovi za věcné připomínky, doporučení, vstřícnost a nápomoc při zpracování této bakalářské práce.

Taktéž bych chtěl poděkovat vybranému podniku za poskytnutí dat nezbytných pro zpracování této práce.

V neposlední řadě děkuji i svým přátelům a rodině za podporu během mého studia.

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

# 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 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>12</b>
1.1 FUNKCE FINANČNÍ ANALÝZY .....	13
1.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	13
1.2.1 Interní uživatelé.....	14
1.2.2 Externí uživatelé.....	14
1.3 NEDOSTATKY FINANČNÍ ANALÝZY .....	15
<b>2 ZDROJE DAT FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>16</b>
2.1 ÚČETNÍ VÝKAZY JAKO ZÁKLADNÍ ZDROJ FINANČNÍ ANALÝZY .....	18
2.1.1 Rozvaha.....	19
2.1.2 Výkaz zisku a ztráty .....	25
2.1.3 Výkaz peněžních toků .....	28
2.1.5 Příloha .....	30
<b>3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>31</b>
3.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	32
3.1.1 Horizontální analýza .....	32
3.1.2 Vertikální analýza .....	33
3.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	33
3.2.1 Analýza fondů finančních prostředků .....	33
3.3 POMĚROVÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	35
3.3.1 Ukazatele zadluženosti.....	36
3.3.2 Ukazatele aktivity.....	38
3.3.3 Ukazatele likvidity .....	41
3.3.4 Ukazatele rentability .....	43
3.4 SOUSTAVY UKAZATELŮ.....	45
3.4.1 Paralelní soustavy ukazatelů .....	46
3.4.2 Pyramidová soustava ukazatelů .....	46
3.5 BANKROTNÍ MODEL Y .....	48
3.5.1 Altmanovo Z-skóre .....	49
3.5.2 INDEX IN .....	50
3.6 UKAZATEL PŘIDANÉ HODNOTY EVA .....	52
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>54</b>
<b>4 INFORMACE O SPOLEČNOSTI</b> .....	<b>55</b>
4.1 PŘEDMĚT ČINNOSTI .....	55
4.1.1 Divize HA .....	55

4.1.2	Divize FD .....	55
4.2	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA.....	56
4.3	PRŮMĚRNÝ POČET ZAMĚSTNANCŮ .....	56
4.4	SWOT ANALÝZA.....	57
<b>5</b>	<b>INFORMACE O ODVĚTVÍ.....</b>	<b>59</b>
5.1	ZAHRA NIČNÍ OBCHOD.....	60
<b>6</b>	<b>FINANČNÍ ANALÝZA .....</b>	<b>61</b>
6.1	MAJETKOVÁ STRUKTURA PODNIKU .....	61
6.2	FINANČNÍ STRUKTURA PODNIKU.....	64
6.3	ANALÝZA VÝNOSŮ .....	67
6.4	ANALÝZA NÁKLADŮ.....	69
6.5	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	71
6.5.1	Čistý pracovní kapitál.....	72
6.6	POMĚROVÉ UKAZATELE .....	72
6.6.1	Zadluženost podniku .....	72
6.6.2	Likvidita podniku .....	74
6.6.3	Rentabilita podniku .....	75
6.6.4	Aktivita podniku.....	77
6.7	SOUSTAVA UKAZATELŮ.....	79
6.7.1	Spider analýza .....	79
6.7.2	Pyramidový rozklad .....	81
6.8	BANKROTNÍ MODELY .....	83
6.8.1	INDEX IN .....	83
6.8.2	Z-Skóre.....	83
6.9	UKAZATEL EVA .....	84
<b>7</b>	<b>ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ.....</b>	<b>86</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>92</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>93</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK .....</b>	<b>95</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>96</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>97</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>99</b>



## ÚVOD

V dnešní době necharakterizují úspěšný podnik pouze jeho tržby a zisky, ale měly by se brát ohledy i na všechny ostatní finanční aspekty hospodaření. V určitých případech, neoplývají-li podnik finančním zdravím, může dojít k tomu, že se rychle dostane do finančních potíží. Tomuto by měla zabránit finanční analýza, která představuje soubor postupů a metod vedoucí k odhalení slabých či silných stránek finanční situace podniku. Na základě těchto výstupů mohou podniky odvozovat budoucí vývoj podniku a předcházet případným hrozbám. Hlavním cílem této práce je využít ukazatelů a metod finanční analýzy a určit finanční zdraví podniku na základě výsledků ve sledovaném období 2016-2019, aby byla zjištěna co nejnovější finanční situace podniku. Informace jsou porovnávány s odvětvím (2016–2018), do kterého podnik spadá a poté jsou navržena doporučení na zlepšení finanční situace podniku.

Celá práce je rozdělena do 2 hlavních částí. V teoretické části se práce zabývá cílem, uživateli a zdrojem informací finanční analýzy. Jsou zde taktéž definovány veškeré absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele. Nakonec se v práci vyskytují i popisy a postupy pro bankrotní a bonitní modely.

V úvodu praktické části je představen sledovaný podnik, kde jsou uvedeny informace o předmětu podnikání, organizační struktuře a je taktéž provedena stručná SWOT analýza silných a slabých stránek podnikání. Jelikož si podnik nepřál být konkrétně jmenován, v této práci je proto nazýván jako podnik FX. V práci je taktéž specifikováno odvětví, do kterého sledovaný podnik spadá. V dalších kapitolách praktické části se práce zabývá finanční analýzou vybraného podniku za sledované období 2016-2019. První část finanční analýzy je věnována absolutním ukazatelům, přesněji řečeno vertikální a horizontální analýze dvou základních účetních výkazů (rozvahy a výkazu zisku a ztráty). Poté je práce zaměřena na výpočet a analýzu poměrových ukazatelů jako rentabilita, zadluženost likvidita a obratovost, které nám podávají informace o finančním zdraví podniku. Výstupy poměrových ukazatelů se následně srovnávají s výsledky v celkovém odvětví a jsou vyzdvihnuty největší rozdíly. Již zjištěné poměrové ukazatele jsou sloučeny do společné soustavy ukazatelů, kde jsou analyzovány jako jeden celek. Finanční analýza je zakončena bankrotními a bonitními metodami, společně s ukazatelem EVA. Výsledky jsou prezentovány jak v tabulkách, tak i grafickém zobrazení. Na základě všech zpracovaných ukazatelů a metod je vyhodnocena finanční situace podniku a jsou navržena patřičná doporučení.

## CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

V dnešní době je nutné v rámci podniku zkoumat různá finanční úskalí a předejít tak finančním potížím či přímo bankrotu. Zde podniku napomáhá finanční analýza, která odhaluje silné a slabé stránky finančního zdraví podniku. Finanční analýza slouží převážně managementu a je považována za jeden z nejdůležitějších nástrojů k řízení.

V této práci byl vymezen hlavní cíl, jež zahrnuje posouzení celkového finančního zdraví podniku a následná doporučení, která by vedla k jeho zlepšení. Toho všeho bude docíleno za pomoci metod a ukazatelů finanční analýzy. Celková analýza bude prováděna na nejmenovaném podniku, který se zabývá tvorbou a zpracováním plochého skla do výstavních vitrín a domácích spotřebičů. Metody a ukazatele budou uplatněny na 4 po sobě jdoucí účetní období (2016-2019), aby byla zjištěna co nejnovější finanční situace podniku. V rámci všech výsledků bude provedena komparace s odvětvím. Jelikož na stránkách MPO nebyla ještě zveřejněna data za rok 2019, budou data odvětví uváděna pouze za 3 nejnovější sledované roky (2016-2018).

Teoretická část bakalářské práce se bude zabírat celkovou definicí a popisem některých metod a ukazatelů, které budou využity i v praktické části. Veškeré výsledky v praktické části budou vycházet z účetních výkazů podniku a dat vykazovaných v rámci ministerstva průmyslu a obchodu.

První použitou metodou v rámci praktické části bude SWOT analýza, jejíž úkolem je podat informace o hrozbách, příležitostech, silných a slabých stránkách podniku. Poté se práce zaměří na metody a ukazatele finanční analýzy. Prvně bude specifikována majetková a finanční struktura podniku za pomoci vertikální a horizontální analýzy. Jako další bude provedena analýza čistého pracovního kapitálu. V rámci práce se taktéž objeví i poměrové ukazatele, které jsou zastoupeny likviditou, rentabilitou, aktivitou a zadlužeností. Poměrové ukazatele budou poté zapracovány do tzv. souhrnných ukazatelů, kterými jsou spider analýza a DuPontův pyramidový rozklad. Práce bude zakončena bankrotními modely (INDEX IN a Z-skóre) a ukazatelem ekonomické přidané hodnoty EVA. Veškeré ukazatele a metody budou vždy v rámci kapitol uváděny ve formě tabulek či grafů a následně také okomentovány.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY

Základní charakteristika finanční analýzy může mít více podob, je to způsobeno zejména tím, že pojem finanční analýza zahrnuje spoustu různých úkolů a kroků. Tímto vlivem se definice různých autorů liší, jelikož každý z nich vnímá důležitost a potřebnost jednotlivých úkonů zahrnovaných do finanční analýzy různě. Petra Růčková (2019, s. 9) tvrdí, že finanční analýza je systematický rozbor dat získaných z účetních výkazů. Knápková a kol. (2017, s.17) ve své knize uvádí, že finanční analýza je komplexní zhodnocení finanční situace podniku, jež slouží nejen interním uživatelům podniku (manažeři, vlastníci), ale také pro externí uživatele (investoři, obchodní partneři, státní instituce atd.).

Nejkomplexnější a nejpřesnější definici uvádějí Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 12, 13), jež definují finanční analýzu ve dvou sférách. Dělí ji na finanční analýzu v užším a širším pojetí. Finanční analýzu v užším pojetí uvádějí jako hodnocení finanční situace či zdraví podniku a jeho budoucí vývoj na základě účetních výkazů minulého a současného období. Hlavním úkolem tohoto typu analýzy je zjištění finančního zdraví a výkonnosti podniku v daném období. Tento typ analýzy účetních výkazů se taktéž zaměřuje na posouzení míry rentability, likvidity, celkové finanční stability a jiných ukazatelů (Obratovost, nákladovost a produktivitu). Obvykle slouží pro sestavování krátkodobých plánů či opravy a doplnění plánů střednědobých a dlouhodobých.

Finanční analýza v širším pojetí je brána jako komplexní posouzení finanční situace podniku a jejího vývoje v dlouhém období. Cílem této analýzy není pouze zjištění finančního zdraví podniku, které jsou získatelné z účetních výkazů, ale také zjistit příčiny daného vývoje, účinnost volených nástrojů a přesnější odhad předpokládaného budoucího vývoje dalších období. Tato metoda využívá širší rozsah metod, jenž mají za následek přesnější určení situace a zdraví podniku. Jedná se zejména o srovnávání vývoje podniku s konkurencí či celkovým odvětvím. Využívají se různé bankrotní a bonitní modely pro určení finanční stability podniku. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 12-13)

## 1.1 Funkce finanční analýzy

Finanční analýza má různé funkce, jež závisí na celkovém pojetí, šíři rozsahu metod a úkonů zahrnovaných v jednotlivých pojetích finanční analýzy.

Kubičková a Jindřichovská (2015, s. 12-13) definují 4 základní funkce, které jsou sdílené ve všech pojetích finanční analýzy:

1. Deskriptivní funkce – Na základě vypočtených hodnot ukazatelů finanční analýzy zjednodušuje charakteristiky procesů v podniku. Jedná se o zjištění stavu rentability vlastního kapitálu, produktivity práce anebo ziskovosti výrobků;
2. Valuační funkce – Na základě vypočtených hodnot ukazatelů dovoluje srovnání s jinými podniky, konkurenty a průměrnými hodnotami za odvětví;
3. Explanační funkce – Některé ukazatele a metody nám odkrývají vazby mezi jednotlivými daty v účetních informacích, ze kterých při sestavování finanční analýzy vycházíme. Tyto vazby nemusí být na první pohled viditelné;
4. Predikční funkce – Na základě sledování vypočtených údajů, trendů, hodnot z minulosti a porovnání svých údajů s údaji konkurence může podnik předpovídat další vývoj do budoucna.

## 1.2 Uživatelé finanční analýzy

Počet zmiňovaných uživatelů se u autorů různí, je to způsobeno individuálním posouzením jejich významnosti. Knápková a kol. (2017, s. 17) uvádí „*Je důležité pečlivě zvážit, pro koho je finanční analýza zpracována, protože každá zájmová skupina preferuje jiné informace.*“

Například Kalouda (2017, s. 58) uvádí pouze 2 základní uživatele, kteří se nám v praxi objevují nejčastěji. Jsou jimi vlastní podnik a konkurenti daného podniku. Taktéž uvádí, že ve velkém počtu případů disponuje podnik s více informacemi o svých konkurentech než o svém vlastním podniku. I když zmiňuje pouze 2 základní uživatele, tak nevyvrací, že výstupy finanční analýzy může využít kdokoli, kdo má o tyto informace zájem.

Bez ohledu na celkový počet se uživatelé standardně dělí do 2 základních skupin. Jsou jimi interní (uvnitř podniku) a externí uživatelé (vně podniku).

### 1.2.1 Interní uživatelé

#### Manažeři

Výstupy analýzy jsou využívány zejména pro krátkodobé či dlouhodobé plánování, řízení a rozhodování. Vztahuje se to k oblastem, kde manažeři musí zabezpečit majetek pro fungování podniku, zabezpečit zdroje pro financování tohoto majetku a sledovat celkový vývoj finanční situace.

#### Vlastníci

Vlastníky zajímá, zda se jejich vložený kapitál nějakým způsobem zhodnocuje. Tudíž sledují hlavně ukazatele rentability a jejich celkový vývoj. (Růčková, 2019, s. 12)

#### Zaměstnanci

Hlavní informací proudící z výstupů finanční analýzy pro zaměstnance je finanční stabilita a ziskovost podniku. Podnik, jež není ve finančních problémech, nemusí snižovat stavy zaměstnanců, tudíž se jedná o vyšší jistotu pracovních míst. Při dobré situaci podniku mohou zaměstnanci také očekávat odměny či zvyšování mezd.

### 1.2.2 Externí uživatelé

#### Banky

Informace z finanční analýzy jsou bankami využívány k posouzení finanční struktury podniku. Nejdůležitějším, avšak ne jediným ukazatelem pro banky, je zadluženost. Banky tyto informace zjišťují pro posouzení rizikovosti poskytovaného úvěru, což může vést k zamítnutí či poskytnutí úvěru. Míra rizikovosti se posléze odráží na ceně poskytnutého úvěru. S rostoucí rizikovostí se cena za úvěr zvyšuje. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 11)

#### Věřitelé

Knápková a kol. (2017, s. 17) tvrdí, že věřitelé sledují nejčastěji ukazatele likvidity, které podávají informace o platební schopnosti podniku. Každý věřitel by si měl svého obchodního partnera, se kterým se chystá obchodovat, důkladně prověřit.

#### Odběratelé

Výstupní data slouží odběratelům při volbě důvěryhodného a zodpovědného dodavatele. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 12)

## Konkurenti

Informace jsou konkurenčními podniky využívány pro vzájemné porovnání se svými vlastními výsledky finanční analýzy. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 12). Knápková a kol. (2017, s. 17) dále zmiňují, že se podniky nechávají inspirovat hlavně u úspěšných konkurentů, kdy tyto informace posléze aplikují do svého vlastního podnikání.

## Státní orgány

Výstupy analýzy nejsou státem využívány pouze pro zjišťování výsledků hospodaření a následné zajištění výběrů daní, ale také k zjišťování dat, které se poté promítnou v celkové statistice státu či odvětví.

### 1.3 Nedostatky finanční analýzy

I přes to, že nám finanční analýza poskytuje spoustu užitečných a vzácných dat, tak se při zpracování analýzy musí brát v potaz určitá omezení, jež mohou zkreslit celkovou analýzu. Dlouhodobé užívání zkreslených dat může mít nevalný dopad na rozhodování a hospodaření podniku. Proto si tato problematika vyžaduje vysokou pozornost.

Knápková a kol. (2017, s. 139) vymezili 5 základních okruhů, kde nastává riziko zkreslení skutečné situace podniku. Těmito 5 okruhy jsou:

- vypovídací schopnost účetních výkazů a rozdílnost účetních praktik;
- působení mimořádných událostí a sezónních faktorů na výsledky hospodaření;
- závislost tradičních metod analýzy na účetních údajích;
- potřeba srovnání výsledků analýzy s jinými subjekty;
- zanedbávání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit.

*„Finanční analýza jako nástroj pro řízení podniku by měla sloužit zejména k informaci o tom, jak dnešní situace může ovlivnit budoucí vývoj podniku a co je zapotřebí pro zlepšení finanční situace udělat. Ukazuje se proto jako nezbytné začlenit finanční analýzu do uceleného systému měření a řízení výkonnosti podniku“* (Knápková a kol. 2017, s. 150)

## 2 ZDROJE DAT FINANČNÍ ANALÝZY

Při zpracování finanční analýzy vzniká potřeba určitých vstupních dat. Tato data je možné nalézt v různých zdrojích, ať už vnitropodnikových či vně podniku. Počet zdrojů, ze kterých se dá čerpat při sestavování finanční analýzy, existuje spousta. Každý využívá jiné množství a jiné druhy těchto zdrojů. Zdroje, ze kterých se vychází při zpracování finanční analýzy, musí být vždy důvěryhodné, kvalitní a bezchybné. Nemají-li zdroje jednu ze zmíněných vlastností, tak dochází ke zkreslení, jelikož jsou využity vstupy, které se liší od skutečného stavu a finančního zdraví podniku. Společnost poté tvoří špatná rozhodnutí, jenž mají velký dopad na celkové hospodaření. Kalouda (2017, s. 58) však považuje za prokázané, že pro kvalifikovaného finančního analytika jsou informačně cenné i zdroje, které jsou omezeně využitelné (Pomluvy).

Kalouda (2017, s. 58) dále rozděluje zdroje do 4 základních skupin, ze kterých se obvykle čerpá. Tyto zdroje jsou:

- finanční účetnictví;
- naturální ukazatele;
- vstupy z fundamentální analýzy;
- údaje z finančního a kapitálového trhu.

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 17) sloučili výše zmíněné 4 body pouze do 3 skupin.

Dělí je na:

- účetnictví,
- vnitropodnikový informační systém,
- data čerpaná z vnějšího okolí.



## Účetnictví

Účetnictví nám poskytuje základní zdroje, které jsou využívány, a je z nich vycházeno v téměř všech případech zpracování finanční analýzy. Data jsou čerpána z:

- Účetních výkazů finančního účetnictví – Při zpracování více komplexní finanční analýzy by měly být využity i jiné zdroje než účetní výkazy, jelikož informace v účetních výkazech jsou omezené. Hlavními výkazy jsou rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz peněžních toků, výkaz změn ve vlastním kapitálu;
- výkazů, kalkulací a rozpočtů v manažerském účetnictví – Není přísně regulováno zákonem, účetní jednotka si sama určuje, jaké informace bude vykazovat, proto se ve spoustě případů jedná o přesnější variantu zdrojů než v rámci finančního účetnictví. Často to jsou soukromé informace, tudíž pro externí okolí nedostupné.
- Výroční zprávy – Podává nám doplňkové informace, jež se týkají situace a finančního zdraví společnosti. Využívá se, protože jsou zde obsaženy i informace nefinanční povahy. Pro sestavování finanční analýzy je taktéž důležité zjišťovat základní profil podniku, jestli rozšiřují sortiment, jaké mají vize do budoucna, výsledky dříve zavedených strategií a nově plánované strategie do dalších období. Ve výroční zprávě bývá přiložena zpráva auditoru, která může být taktéž použita jako zdroj dat a informací.
- Z prospektů cenných papírů

## Vnitropodnikový účetní systém

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 17) zmiňují tyto základní zdroje:

- Vnitropodnikové statistiky,
- Vnitřní směrnice,
- Mzdové a jiné předpisy.

## Data čerpaná z vnějšího okolí

Data jsou čerpána z:

- Finančních a kapitálových trhů,
- státních statistik za celý obor či odvětví,
- obchodního a jiného rejstříku,

## 2.1 Účetní výkazy jako základní zdroj finanční analýzy

Rozvahu i ostatní výkazy jsou obsahově vymezeny v druhé části vyhlášky č. 500/2002 Sb. Tato vyhláška taktéž vymezuje některé doplňující a vysvětlující informace uvedené v příloze v účetní závěrce. V určitých případech lze uvádět podrobnější členění účetních výkazů, avšak pouze za té podmínky, že zachováme předepsanou základní strukturu (Sládková a Strouhal, 2018, s. 43)

Informace, stejně jako v případě celkové finanční analýzy, jsou sestavovány zejména pro dvě základní skupiny uživatelů. Těmi jsou interní a externí uživatelé.

Březinová (2019, s. 57) vymezuje základní vlastnosti informací obsažené v účetních výkazech. Těmito vlastnostmi jsou:

- Srozumitelnost – informace jsou uváděny takovým způsobem, že jim je cílený uživatel s nízkým ekonomickým vzděláním schopen porozumět;
- Relevantnost – jedná se o takové informace, které jsou významné pro koncového uživatele. Dále to jsou takové informace, které vzhledem k ostatním údajům jsou podstatné;
- Spolehlivost – jedná se o informace, jež správně a spolehlivě vyjadřují skutečnost;
- Srovnatelnost – jedná se o informace, jež je možné srovnávat za určité období a na základě toho odhadovat budoucí vývoj. Informace by taktéž měly být srovnatelné s konkurencí ve stejném oboru. Jindy je také možné dané skutečnosti porovnávat s oborem, odvětvím či průmyslem za celek;
- Objektivnost – schopnost prokázat pravdivost zveřejněných informací.

Rozsah a verze zpracování účetní závěrky je dána kategorizací účetních jednotek. V tabulce 1 jsou zobrazeny jednotlivé kategorie společně se svými kritérii.

Tabulka 1 Kategorie účetních jednotek (Vlastní zpracování dle Růčková Petra, 2019, s. 21)

	<b>Mikro</b>	<b>Malá</b>	<b>Střední</b>	<b>Velká</b>
<b>Aktiva (mil. Kč)</b>	Do 9	Do 100	Do 500	Nad 500
<b>Obrat (mil. Kč)</b>	Do 18	Do 200	Do 1000	Nad 1000
<b>Počet zaměstnanců</b>	Do 10	Do 50	Do 250	Nad 250

Mikro účetní jednotka není povinná sestavovat Cashflow a přehled o změnách vlastního kapitálu. Malá účetní jednotka musí sestavovat Výkaz CF a přehled o změnách vlastního kapitálu v případě, že mají povinnost ověřovat účetní závěrku auditorem. Střední a velké účetní jednotky musí sestavovat všechny účetní výkazy. (Růčková, 2019, s. 22)

### 2.1.1 Rozvaha

Rozvaha, taktéž někdy nazývaná jako bilance, patří k základním účetním výkazům při sestavování účetní závěrky. Jedná se o výkaz, který vysvětluje celkovou strukturu majetku. Tato struktura se uvádí ve dvou základních skupinách. Těmi jsou aktiva a pasiva. Aktiva nám ukazují, v jaké podobě je daný majetek ve společnosti vázán. Jsou jimi zejména budovy, pozemky, jiný movitý majetek (automobil, výrobní linka), ale také peníze v hotovosti či na bankovním účtu. Pasiva nám však na druhé straně zaznamenávají, jakým způsobem se daný majetek dostal do společnosti a jak je financován. Nejčastěji rozlišujeme, zda je financován z vlastních zdrojů (vlastní kapitál) anebo ze zdrojů cizích (cizí zdroje). V případě sestavování rozvahy musíme vycházet z rovnosti těchto dvou výše zmíněných pojmů. Někdy je tento případ nazýván jako bilanční rovnice, jindy také bilanční princip.

$$\textit{Aktiva} = \textit{Pasiva} \quad (1)$$

Dále je rozvaha v rámci horizontálního rozdělení aktiv a pasiv členěna na více sloupců. Aktiva jsou rozdělena na:

- Běžné účetní období
  - Brutto – Uvádí se hodnota, kterou je dané aktivum oceněno v okamžiku vzniku účetního případu. Taktéž nastává při oceňování reálnou hodnotou či ekvivalencí. (Březinová, 2019, s. 60)
  - Korekce – Vykazuje se zde hodnota snížení aktiv. Může se jednat o trvalé anebo dočasné snížení hodnoty. Trvalé snížení hodnoty aktiv představují oprávkky (souhrn všech odpisů za majetek). Trvalé opotřebení se zaznamenává u dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. V případě dočasného snížení hodnoty aktiv se jedná o opravné položky. (Březinová, 2019, s. 60)
  - Netto – Představuje rozdíl mezi Brutto hodnotou a korekcí. Jedná se o čistou hodnotu aktiv

- Minulé účetní období
  - Již zmíněné pojmy Brutto, korekce a netto se v rozvaze zaznamenávají pouze do běžného období. V minulém období se uvádějí pouze Netto (čisté) hodnoty.

Pasiva jsou dělena na:

- Běžné účetní období
- Minulé účetní období

Tabulka 2 Horizontální členění rozvahy (Vlastní zpracování)

Aktiva			Pasiva		
Běžné účetní období		Minulé účetní období	Běžné účetní období	Minulé účetní období	
Brutto	Korekce				

Rozvahu můžeme taktéž členit vertikálním způsobem. Jedná se tedy o dílčí položky, ze kterých se skládá a počítá celková suma aktiv či pasiv. Takto rozdělené položky v rámci rozvahy jsou označovány pomocí velkých písmen, římských a arabských číslic.

Aktiva jsou členěna do 4 základních skupin (A. – D.), pasiva do 3 základních skupin (A. – C.). Toto rozdělení lze vidět v tabulce č. 3.

Tabulka 3 Vertikální členění rozvahy (Vlastní zpracování)

Aktiva	Pasiva
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	A. Vlastní kapitál
B. Stálá aktiva	B. Cizí kapitál
C. Oběžná aktiva	C. Časové rozlišení pasiv
D. Časové rozlišení aktiv	

**Pohledávky za upsaný základní kapitál (Aktiva A.)**

Tato položka je tvořena z upsaných a nesplacených vkladů společníků a upisovatelů do kapitálu obchodních korporací. Uváděné hodnoty říkají, jak velká část upsaného základního kapitálu společnosti ještě nebyla splacena. (Sládková a Strouhal, 2018, s. 44) Březinová (2019, s.70) dále uvádí, že položka Pohledávky za upsaný základní kapitál vzniká u peněžitých vkladů, které musí být převedeny na zvláštní účet v bance. Nepeněžitý kapitál se do společností vkládá již před jejím vznikem, tudíž se v pohledávkách už nezobrazuje.

**Stálá aktiva (Aktiva B.)**

Někdy také nazýván jako investiční majetek nebo dlouhodobý majetek. Jedná se o majetek, jež má předpokládanou dobu využívání více než 1 rok. Šteker a Otrusinová (2016, s. 41) taktéž uvádí, že dalším kritériem zařazení majetku do dlouhodobého je jeho způsob využití v účetní jednotce. Tento majetek je do podniku pořizován za účelem svého kapitálového zhodnocení a napomáhání k tvorbě dalšího ekonomického prospěchu. Nejčastěji v podobě zisku. Ze stálých aktiv je vyřazen majetek, jenž je primárně určen k prodeji.

Tento majetek není spotřebován v celé své hodnotě ihned při pořízení, jak tomu může být například u zásob (Oběžný majetek). Tento majetek se postupně v průběhu let opotřebovává. Toto opotřebení se také nazývá odpisy. Stálá aktiva také obsahují pár položek, jenž se neodpisují. Jedná se zejména o pozemky, umělecká díla a finanční majetek. Tento majetek není možné odepisovat, protože se v průběhu let neopotřebovává, naopak svým stářím se více zhodnocuje. Stálá aktiva mají taktéž stanovenou minimální hranici. Účetní jednotky si mohou stanovit minimální výši ve svých vnitřních předpisech, výjimkou je položka Goodwill, která se nachází v nehmotném majetku. Avšak většina z nich si stanoví výši podle zákona 586/1992 Sb. o dani z příjmu. U nehmotných aktiv je tato hodnota stanovena na 60 000 Kč. U hmotných aktiv představuje tato hranice 40 000 Kč.

Stálá aktiva jsou rozdělena do 3 základních skupin:

**1. Nehmotný majetek**

Jedná se o majetek, jež nemá hmotnou podstatu. Březinová (2019, s. 71) také uvádí, že nehmotný majetek představuje většinou určité právo.

Hlavními položkami tohoto majetku jsou:

- Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje;
- Ocenitelná práva;
- Software;
- Goodwill;
- Nedokončený DNM;
- Poskytnuté zálohy na DNM.

## **2. Hmotný majetek**

Už z názvu si lze všimnout, že se jedná o opak nehmotného majetku. To znamená, že má hmotný, reálně uchopitelný charakter. (Šteker a Otrusínová, 2016, s. 46) Mimo tyto charakteristiky musí také splňovat základní podmínky stálých aktiv, které již byly dříve v textu uvedeny. Řadí se zde zejména:

- Pozemky a stavby;
- Hmotné movité věci a jejich soubory;
- Pěstitelské celky trvalých porostů;
- Poskytnuté zálohy na DHM;
- Nedokončený DHM majetek.

## **3. Finanční majetek**

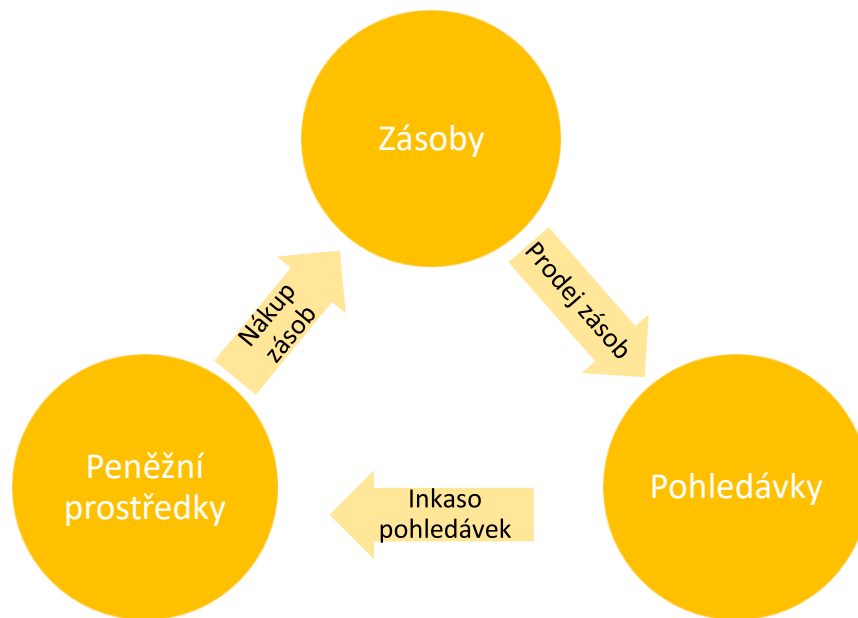
Jedná se o majetek, jež se pořizuje za účelem získání vlivu v jiném podniku, kde je šance na budoucí zhodnocení. Tento vliv se nám může později vrátit v podobě výnosů. Nejčastěji zaznamenávanou položku zde představují cenné papíry a podíly. (Šteker a Otrusínová, 2016, s. 65) Od hmotného a nehmotného majetku se liší svou minimální hranicí, která se zde nestanovuje. Z finančního dlouhodobého majetku jsou vyřazeny cenné papíry, které jsou primárně určeny k obchodování.

Ostatní zmíněné položky jsou:

- Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba
- Zápůjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba
- Ostatní dlouhodobý finanční majetek

### Oběžná aktiva (Aktiva C.)

Jedná se o druh majetku, který se v podniku realizuje do jednoho roku. Na rozdíl od dlouhodobých aktiv se během let neopotřebovává, ale spotřebovává. Tudíž se u něj nezjišťují odpisy, ale přímo nám vchází do spotřeby. V průběhu životnosti oběžný majetek prochází určitým cyklem, kde mění svou podobu (viz. Obrázek č. 1).



Obrázek 1 Cyklus oběžného majetku  
(Vlastní zpracování dle Šteker a Otrusinová, 2017, s. 73)

Oběžný majetek se třídí do 4 základních skupin

1. Zásoby – jsou dále rozdělovány na materiál, nedokončenou výrobu, polotovary, výrobky a zboží
2. Pohledávky – Představují nám nárok na plnění požadovaných povinností dlužníka podniku. Jsou zde zařazeny dlouhodobé i krátkodobé pohledávky.
3. Krátkodobý finanční majetek – Položka je určena zejména k zachycení cenných papírů a podílů, které účetní jednotka využívá primárně k obchodování. (Březinová, 2019, s. 93)
4. Peněžní prostředky – Jsou zde zachyceny ceniny a peníze v pokladnách či na bankovních účtech.

### Časové rozlišení aktiv (Aktiva D.)

Vzniká vlivem dodržování akruálního principu, tzn. Rozdělovat náklady a výnosy do období, se kterým věcně i časové souvisí, to i bez ohledu na to, zda proběhla nějaká peněžní transakce. Časové rozlišení lze použít pouze v případě, že známe účel, období a částku dané transakce. Vznikají nám:

- náklady příštích období – Prostředky byly vynaloženy v běžném období, avšak náklady nám vzniknou v budoucnu. Příklad: Předplatíme si nájemné;
- komplexní náklady příštích období – Byly vynaloženy prostředky na soubor budoucích nákladů, které se vztahují k jednomu stejnému účelu. (Šteker a Otrusinová, 2016, s. 194) Příkladem je, že v běžném období byly vloženy prostředky do propagace (více druhů nákladů), ta je však využita v příštím roce;
- příjmy příštích období – Časové rozlišení vzniká mezi příjmy a výnosy. Výnosy jsou zaúčtovány v běžném období, příjmy nám však vzniknou až v období příštím. (Březinová, 2019, s.94)

### Vlastní kapitál (Pasiva A.)

Vlastní kapitál je vlastním zdrojem krytí aktiv. Technicky se jedná o rozdílovou položku mezi aktivy a veškerými dluhy účetní jednotky. (Strouhal a kol., 2016, s.52) Vlastní kapitál vykazuje stavy zdrojů získaných od společníků a také zdroje získané svou vlastní činností. (Šteker a Otrusinová, 2016, s. 123) Šteker a Otrusinová dále rozdělují a definují položky VK jako:

- Základní kapitál – Souhrn všech peněžních i nepeněžních vkladů do účetní jednotky;
- Kapitálové fondy – Zahrnuje se zde ážio, ostatní kapitálové fondy a oceňovací rozdíly;
- Fondy tvořené ze zisku – Prostředky do těchto fondů jsou přidělovány z kladného výsledku hospodaření. Neobsahují pouze fondy tvořené ze zisku, ale jsou zde zahrnuty i statutární a ostatní fondy;
- Výsledky hospodaření – Je nejdůležitějším vlastním zdrojem podniku. Představují nám výsledky hospodářské činnosti za běžné i předcházející období. Výsledek hospodaření je dále rozdělen na Nerozdělený zisk minulých let, Neuhrazená ztráta a jiný výsledek hospodaření minulých let.



### Cizí zdroje (Pasiva B.)

*„Cizí zdroje představují dluhy, které účetní jednotka nese po určité přesně vymezenou dobu, jejímž uplynutím má být příslušný závazek uhrazen.“*

(Šteker a Otrusinová, 2016, s. 151).

Tyto zdroje se dělí na:

- Rezervy – Představují budoucí závazky, u kterých je vysoce pravděpodobné, že nastanou, ale není známé jejich přesné časové určení a výše. (Strouhal a kol., 2016, s. 55) Rezervy mohou být tvořeny na důchody, daň z příjmu, opravy. Rezervy nelze tvořit na technické zhodnocení, opravu v důsledku škody, periodicky opravovaný majetek.
- Závazky – Povinnost převést ekonomický prospěch v určité výši na jinou fyzickou či právnickou osobu. Jinak řečeno povinnost zaplatit peníze za skutečnosti vzniklé v minulosti. Závazky vznikají vůči státu, zaměstnancům, dodavatelům, finančním institucím atd. Dělí se na dlouhodobé (doba splatnosti nad 1 rok) a krátkodobé (doba splatnosti do 1 roku).

### Časové rozlišení pasiv (Pasiva C.)

Jsou dodrženy stejné principy jako u časového rozlišení aktiv. Zde se však zahrnují:

- Výdaje příštích období – Náklad, jež vznikl v běžném období, bude zaplacen v budoucnu. Platí pro nájemné placené pozadu.
- Výnosy příštích období – Placeno dopředu za výnosy, které vzniknou v příštím období. Účetní jednotce je dopředu zaplacen za nájemné či jiné služby.

#### 2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Hlavním úkolem výkazu zisku a ztráty je analýza výsledku hospodaření. VH je dán rozdílem mezi výnosy a náklady. Vstupy (náklady a výnosy) získáváme z výsledkových účtů v účetnictví. VZZ podléhá akruálnímu principu, tzn. náklady a výnosy se musí zaúčtovat do období, se kterým souvisí. (Březinová, 2019, s. 62)

Položky ve výkazu jsou stejně jako u rozvahy označovány velkými písmeny latinské abecedy a římskými číslicemi. Římskými číslicemi se označují výnosy a velkými písmeny latinské abecedy jsou označovány náklady. Podrobněji rozdělené položky bývají poté označeny arabskými číslicemi. VZZ lze sestavovat podle účelového a druhového členění.

### **2.1.2.1 Účelové členění**

Náklady jsou rozlišovány podle toho, na jaký účel jsou vynaloženy. Dělí se na náklady na výrobu, správu a odbyt. Náklady na výrobu se u účelového členění promítají do VZZ až tehdy, jsou-li vykazovány výnosy, se kterými souvisí. Tyto náklady lze přímo přiřadit na výkon. Na druhou stranu náklady na správu a odbyt nelze většinou přiřadit ke konkrétnímu výkonu, neboť to jsou náklady, které přispívají k fungování podniku jako celku. Nejsou tedy závislé na výnosech z výkonů a vykazují se v období, se kterým souvisí. (Knápková a kol., 2017, s. 41)

### **2.1.2.2 Druhové členění**

Ve výkazu se objevují nákladové položky podle jejich jednotlivých druhů. Nejsou věcně závislé na realizaci výnosů, tudíž se vykazují do období, se kterým souvisí. Určení druhů jednotlivých nákladů vychází z výsledkových účtů. Jedná se zejména o náklady vynaložené na služby, výkonovou spotřebu, osobní náklady, úpravy hodnot (odpisy a oprávky). (Knápková a kol., 2017, s. 43)

Náklady a Výnosy se ve výkazu rozdělují do finanční a provozní oblasti.

#### **Provozní**

Jedná se o položky, jež jsou spojeny s hlavní hospodářskou činností podniku. Nejvýznamnějšími položkami jsou tržby z prodeje výrobků a služeb a k tomu věcně přiřazená nákladová položka výkonová spotřeba. (Knápková a kol., 2017, s. 43)

Dalšími vykazovanými položkami jsou:

- Tržby za prodej zboží a náklady vynaložené na prodej zboží
- Osobní náklady
- Úpravy hodnot (Odpisy)
- Tržby z prodeje dlouhodobého majetku
- Rezervy z provozní oblasti

#### **Finanční**

Zahrnuje položky spojené s finančním majetkem podniku. U řady výrobních podniků bývá finanční výsledek hospodaření záporný.

Podle Knápkové a kol. (2017, s. 47-48) jsou položky tvořeny:

- Výnosy z DFM;
- Výnosové úroky a podobné výnosy;
- Náklady vynaložené na prodané podíly;
- Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti;
- Nákladové úroky a podobné náklady.

Tabulka 4 Struktura VZZ (Vlastní zpracování)

Řádek výkazu	Text
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)
**	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT) (+/-)</b>
L.	Daň z příjmu (-/0)
**	<b>Výsledek hospodaření po zdanění (EAT) (+/-)</b>

Do roku 2015 byla ve VZZ vykazována položka přidané hodnoty. Výpočet přidané hodnoty do roku 2015 uvádí Knápková a kol (2017, s. 44) jako:

$$\text{přidaná hodnota} = \text{obchodní marže} + \text{výkony} - \text{výkonová spotřeba} \quad (2)$$

Vzhledem k tomu, že obchodní marže, která vzniká z rozdílu mezi **I. Tržby za prodej zboží** a **A. Náklady vynaložené na prodané zboží**, už není ve VZZ vykazována a výkonová spotřeba byla taktéž pozměněna, musel se vzorec pro výpočet přidané hodnoty upravit vzhledem k současné podobě výkazu. (Knápková a kol, 2017, s. 44)

Knápková a kol. (2017, s. 44) jej ve své publikaci uvádějí jako:

$$\begin{aligned} \text{přidaná hodnota} &= I. \text{ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb} \\ &+ II. \text{ Tržby za prodej zboží} - A. \text{ Výkonová spotřeba} \\ &- B. \text{ Změna stavu zásob vlastní činnosti} - C. \text{ Aktivace} \end{aligned} \quad (3)$$

### 2.1.3 Výkaz peněžních toků

Úvodem je potřeba si vymezit pojem peněžní tok. Jedná se o takový tok, který znázorňuje přírůstek či úbytek peněžních prostředků podniku. (Prokúpková a Svoboda, 2014, s. 51) Na rozdíl od rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které byly sestavovány na základě akruálního principu, CF je založen na bázi peněžní. To znamená, že podnik sleduje pouze peněžní příjmy a výdaje, které jsou zachycovány za celé účetní období. Taktéž ukazuje, z jakých činností peněžní prostředky plynuly do podniku, nebo naopak na jaké činnosti podnik prostředky vynakládal. (Strouhal a kol, 2016, s. 92) CF se rozděluje do 3 samostatných oblastí podle činností, ke kterým se prostředky vážou:

- Provozní činnost – Příjmy vycházející z hlavní výdělečné činnosti účetní jednotky, jež se nedají zahrnout do investiční či finanční činnosti. (Hruška, 2019, s. 59)
- Investiční činnost – Činnost související nejčastěji s pořízením nebo prodejem investičního majetku (Strouhal a kol., 2016, s. 92)
- Finanční činnost – Taková činnost, která má za následek změny ve vlastním kapitálu a dlouhodobých závazcích. (Strouhal a kol., 2016, s. 92) Březinová (2019, s. 66) uvádí, že je zde možné zařadit i některé krátkodobé závazky.

Při sestavování CF si účetní jednotka může vybrat přímou nebo nepřímou metodu.

#### Přímá metoda

Vychází z přesné znalosti příjmů a výdajů. Založena na principu zjištění počátečního stavu, poté přičtení všech příjmů a odečtení všech výdajů za celé účetní období v podniku. (Strouhal a kol, 2016, s. 93)

Tabulka 5 Výpočet přímé metody CF (Vlastní zpracování)

<b>Přímá metoda</b>
<b>Počáteční stav</b>
+ Příjmy
- Výdaje
<b>Konečný stav</b>

### Nepřímá metoda

Vychází z úpravy výsledků hospodaření před zdaněním. Analyzují se položky výkazu zisku a ztráty a zjišťuje se, zda dané náklady a výnosy byly v tomtéž období i příjmy nebo výdaje. Možný způsob výpočtu je uveden v tabulce č. 6.

Tabulka 6 Výpočet nepřímé metody CF (Vlastní zpracování)

Nepřímá metoda	
<b>VH před zdaněním</b>	
- Výnosy, které nebyly ve stejném období i příjmy	
+ Náklady, které nebyly ve stejném období i výdaje	
- Výdaje, které nebyly ve stejném období i náklady	
+ Příjmy, které nebyly ve stejném období i výnosy	
<b>Zvýšení či snížení peněžních prostředků</b>	

#### 2.1.4 Výkaz o změnách ve vlastním kapitálu

Vychází z položek vlastního kapitálu zobrazených v rozvaze. Zachycuje a popisuje změny v jednotlivých položkách vlastního kapitálu za celé účetní období. (Hruška, 2019, s. 62)

Tabulka 7 Vzhled výkazu o změnách ve VK (Vlastní zpracování dle Hruška, 2019, s.62)

Položka	Text	Účetní období	
		Běžné	Minulé
<b>A.</b>	<b>Základní kapitál zapsaný ve veřejném rejstříku</b>		
A.1.	Počáteční stav		
A.2.	Zvýšení		
A.3	Snížení		
A.4.	Konečný zůstatek		

### 2.1.5 Příloha

Je převážně tvořena velkými a středními účetními jednotkami. Malé a mikro jednotky ji tvoří v případě, že musí mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Poskytuje nám doplňkové informace k údajům, které nalezneme v účetních výkazech.

Knápková a kol. (2016, s. 63) ve své knize uvádějí taxativní výčet základních informací, jež musí být zveřejňovány účetní jednotkou:

- Informace o použitých účetních zásadách, použitých účetních metod a odchylek od těchto metod;
- Informace o používaném oceňovacím modelu;
- Pohledávky a závazky, jež jsou kryty věcnými zárukami;
- Závazky a podmíněné závazky, které nejsou vykázány v rozvaze;
- Průměrný počet zaměstnanců za sledované období;
- Stanovení odpisů a opravných položek;
- Důvody a výše tvořených opravných položek.

### 3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

V teorii se nám objevuje spousta různých metod a výpočtů. Růčková (2019, s. 43) stanovila, že při volbě metod by měla být dodržena 3 základní kritéria, jimiž jsou účelnost, nákladnost a spolehlivost. Také tvrdí, že vhodný výběr metody bude mít za následek přesnější a spolehlivější výsledek.

V literatuře se objevuje spousta autorů, kteří mají odlišný pohled na důležitost a počet využívaných metod finanční analýzy. Kalouda (2017, s. 60), rozděluje metody na:

- Průřezové metody;
  - Finanční analýza technická a fundamentální;
  - Horizontální a vertikální analýza;
  - Finanční analýza externí a interní;
- Elementární metody;
  - Absolutní ukazatele;
  - Poměrové ukazatele;
  - Soustava ukazatelů;
- Vyšší metody;
  - Bankrotní modely;
  - Bonitní modely;
  - Matematicko-statistické a nestatistické metody.

Knápková a kol. (2017, s. 65), ve své publikaci definují pouze základní metody, kterými jsou:

- analýza absolutních ukazatelů;
- analýza tokových ukazatelů;
- analýza rozdílových ukazatelů;
- analýza poměrových ukazatelů;
- analýza soustav ukazatelů;
- souhrnné ukazatele hospodaření.

Dále uvádí, že se mohou využívat i různé matematicko-statistické metody, jež jsou zejména předmětem specializovaných pracovišť univerzit či výzkumných institucí.

### 3.1 Absolutní ukazatele finanční analýzy

Tyto ukazatele vycházejí přímo z dat obsažených v účetních výkazech. (Růčková, 2019, s. 44) Jedná se o poměrně jednoduše zjistitelné ukazatele, na druhou stranu však analýza struktury, vývoje a elementárních jevů dat z účetních výkazů je prvním krokem finanční analýzy. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 69) Knápková a kol. (2017, s. 71) uvádějí, že absolutní ukazatele slouží k analýze vývojových trendů (srovnání jednotlivých řádků výkazů v průběhu let) a ke zjištění procentního poměru jednotlivých položek výkazů ke společné základně. Máme dvě základní metody zjištění těchto skutečností. Jsou jimi horizontální a vertikální analýza.

#### 3.1.1 Horizontální analýza

Taktéž někdy nazývaná jako analýza po řádcích. Představuje procentní analýzu položek účetních výkazů v průběhu několika let. Na základě těchto výstupů lze poté předpovídat hrubý budoucí vývoj. Kalouda (2017, s. 62) tvrdí, že v dnešních podmínkách nemusí být výsledky budoucího období ovlivněny událostmi z minulosti a k úplnému zpřesnění budoucího vývoje by muselo být analyzováno velké množství předchozích období (Stovky až tisíce). Sedláček (2011, s. 13) na druhou stranu zastává názoru, že obvyklá doba pro sledování finanční analýzy se pohybuje v intervalu 3–10 let. Mrkvička a Kolář (2006, s. 55) berou v úvahu jako hrozbu zkreslení i náhodné vlivy (rozsáhlé opravy vlivem přírodních katastrof) a objektivně předpokládané změny (procento inflace, změny regulovaných cen nebo jejich deregulaci)

Mrkvička a Kolář (2006, s. 55) uvádějí výpočet absolutní změny jako:

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (4)$$

Procentní změna se dále vypočítá za pomoci výsledku z absolutní změny.

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna} * 100}{\text{ukazatel}_{t-1}} \quad (5)$$



### 3.1.2 Vertikální analýza

Taktéž někdy nazývaná jako procentní analýza. Hlavním úkolem vertikální analýzy je stanovení procentuálního podílu vybraných položek na společně stanovené základně, která nám představuje 100 %. V případě rozvahy se může na straně aktiv jednat o celková aktiva a na straně pasiv o celková pasiva. (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 58)

Oreský (2017, s. 117) ve své knize uvádí, že se jedná o analýzu, kde jsou výsledky důležité zejména pro manažery, protože vyjadřují poměr části na celku. Definují tedy procentuální složení aktiv, pasiv, nákladů a výnosů.

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 93) doplňují, že nám tato metoda umožňuje srovnání nejen napříč roky, ale i mezi konkurenčními podniky.

## 3.2 Rozdílové ukazatele finanční analýzy

Rozdílové ukazatele mají svůj název odvozený od způsobu svého výpočtu. Většina rozdílových ukazatelů vychází z dat obsažených v účetních výkazech. Existují 3 skupiny rozdílových ukazatelů. Jedná se o:

- Ukazatele fondů finančních prostředků – data jsou obsažena v rozvaze;
- Ukazatele zisku na různých úrovních – data jsou obsažena ve výkazu zisku a ztráty;
- Ukazatele na bázi přidané hodnoty – mají rozšířené portfolio dat o informace z kapitálového trhu.

(Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 97)

Podle Knápkové a kol. (2017, s.85) analýza rozdílových ukazatelů slouží podnikům zejména k analýze likvidity a řízení krátkodobých zdrojů.

### 3.2.1 Analýza fondů finančních prostředků

Hlavním obsahem bývá část oběžných aktiv podniku, která je posléze očištěna o krátkodobé závazky. Jedná se o absolutní ukazatele, které vyjadřují stav k určitému datu. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, 97) Nejpoužívanějším fondem je fond čistého pracovního kapitálu. V literatuře se však objevují i další. Mrkvička a Kolář (2006, s. 60) ve své publikaci uvádějí taktéž fond čistých pohotových prostředků a čisté peněžně pohledávkové fondy.

### Čistý pracovní kapitál

Někdy také nazýván jako čistý provozní kapitál. Představuje rozdíl mezi oběžným majetkem podniku a jeho krátkodobými cizími zdroji. Výše čistého pracovního kapitálu ovlivňuje platební schopnost podniku. Čím větší kladný pracovní kapitál, tím větší likvidita a schopnost hradit své závazky. (Knápková a kol., 2017, s. 85) Podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 98) se jedná o tu část oběžného majetku, která je krytá z dlouhodobých zdrojů.

Dle výše ČPK lze odvodit 3 různé strategie financování svého majetku. Máme agresivní, vyváženou a konzervativní strategii financování. V případě agresivní strategie dochází k tomu, že se využívají zejména krátkodobé cizí zdroje na financování celého majetku. To nám vede k zápornému ČPK. Vzniká nám tedy podle Mrkvičky a Koláře (2006, s. 60) tzv. nekrytý dluh. Kryjeme-li oběžný majetek i částí dlouhodobých zdrojů (vlastní kapitál + dlouhodobé cizí zdroje), roste nám hodnota ČPK a podnik vykazuje konzervativní strategii financování. Vyváženou strategii financování mají podniky, které mají ČPK nulový anebo blízký se nulovým hodnotám.

Tabulka 8 Čistý pracovní kapitál (Vlastní zpracování)

<b>Stálá aktiva</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>ČPK</b>	<b>Dlouhodobé cizí zdroje</b>
<b>Oběžný majetek</b>	<b>Krátkodobé cizí zdroje</b>

Podle Mrkvičky a Koláře (2006, s. 60) musí analytik brát v potaz majetek, který je málo likvidní či zcela nelikvidní. Oběžný majetek by se měl před analýzou čistého pracovního kapitálu ošetřit o těžko vymáhatelné či nedobytné pohledávky, neprodejné zásoby atd. Jednalo by se o zkreslení celé analýzy ČPK a při úhradě svých závazků by vlivem své nelikvidity mohlo dojít k tomu, že by podnik nebyl schopen splácet svůj dluh. Taktéž dodává, že k danému zkreslení by mohlo spíše docházet u malých podniků než u větších, kteří mají povinnost zveřejňovat účetní závěrku ověřenou auditorem.

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 98-99) ve své knize uvádí 2 způsoby výpočtu ČPK:

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (6)$$

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí kapitál} - \text{stálá aktiva} \quad (7)$$

### 3.3 Poměrové ukazatele finanční analýzy

Jedná se o nejčastěji používané ukazatele sloužící k hodnocení finanční situace podniku. Dost často bývají také přímo ztotožňovány s finanční analýzou a jsou brány jako její základ. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 117) Poměrové ukazatele vycházejí výhradně z údajů v účetních výkazech. Tyto ukazatele se vypočítají jako poměr jedné nebo více položek účetních výkazů k jiné položce nebo skupině těchto položek. (Růčková, 2019, s. 56)

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 117) ve své knize uvádějí několik důvodů, proč se jedná o jednu z nejvhodnějších ukazatelů finanční analýzy. Tyto důvody jsou:

- jejich zjištění je časově nenáročné;
- poskytují relativně spolehlivé základní informace;
- udávají směr k navazující hlubší analýze;
- snadno použitelné pro konkurenční srovnání;
- lze podle nich definovat cíle budoucího vývoje.

Podle Brealey a Myers (2003, s. 822-823) by poměrové ukazatele měly být schopny podat odpovědi na 5 základních otázek:

1. Jak moc je firma zadlužena? Dokáže své dluhy ukočírovat?
2. Jak moc likvidní firma je? Bude schopna lehce splatit své dluhy?
3. Jak efektivně firma využívá svá aktiva?
4. Jak moc je firma zisková?
5. Je firma zajímavá a výhodná pro potenciální investory?

Použití poměrových ukazatelů není bohužel bezchybné, Kubíčková a Jindřichovská (2015, s.117) ve své publikaci vyzdvihují i problém, který tyto ukazatele doprovází. Každý z ukazatelů může vést k odlišnému výsledku, tudíž se nedá předpokládat jeden jednoznačný a komplexní výrok.

Kalouda (2017, s. 72) ve své publikaci uvádí 5 základních okruhů, které poměrové ukazatele pokrývají. Jsou to rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost a finanční trh.

### 3.3.1 Ukazatele zadluženosti

Pojmem „zadluženost“ je vyjádřena skutečnost, že podnik v praxi nevyužívá pouze vlastní, nýbrž také cizí zdroje. Podnik se záměrně zadlužuje. (Růčková, 2019, s. 67) Tato skupina poměrových ukazatelů má za úkol měřit další část finančního zdraví podniku, a to je finanční stabilita. Finanční stabilita je dána finanční strukturou v podniku, která vzniká určitým poměrem vlastních zdrojů k cizím. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s.117) Oreský (2017, s. 128) taktéž definuje ukazatele zadluženosti jako ukazatele, které vyjadřují, do jaké míry podnik využívá cizí zdroje pro vlastní činnost.

Spousta podniků se však bojí zadlužovat. Obávají se toho, že v budoucnu nebudou moci uhradit své závazky, a proto využívají zejména vlastní kapitál. Tato činnost by vedla ke zvýšení likvidity podniku, ale využívání pouze vlastního kapitálu by mohlo být v konečném důsledku pro podnik příliš nákladné. Jinak také řečeno, ve většině případů investoři chtějí na svém podílu vidět nějaké zhodnocení, protože podstupují určité riziko. Hlavním rizikem je to, že závazky k věřitelům jsou uspokojovány před vlastníkem. Úroky z úvěru je možné odečíst od základu daně, což u podílu vypláceného společníkům není možné. Tento jev je nazýván daňový štít a jedná se o další příklad levnějšího využití cizího kapitálu. (Knápková a kol., 2017, s. 87)

#### Celková zadluženost

Tento ukazatel je taktéž někdy nazýván jako ukazatel věřitelského rizika či Debt ratio. Jedná se o základní ukazatel zadluženosti, jež vychází z poměru mezi celkovým cizím kapitálem a celkovou hodnotou aktiv. (Růčková, 2019, s. 68) Podle Robinsona a kol. (2015, s. 327) nám celková zadluženost (debt-to-assets ratio) udává, jak velká část majetku podniku je financována z cizích zdrojů.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad (8)$$

Doporučená hodnota maximálního zadlužení se u autorů odborné literatury liší. Knápková a spol. (2017, s. 88) však uvádí, že celosvětový průměr se pohybuje okolo 30-60 %. Také dodávají, že se míra zadluženosti může lišit podle odvětví, do kterého jednotlivé podniky spadají.

Kubičková a Jindřichovská (2015, s. 143) uvádějí jako optimální hodnotu přesně 50 %. Vysoké hodnoty nám vedou k velké rizikovosti podniku a tím k menší solventnosti. Příliš nízké hodnoty nám negativně působí na finanční páku, která má poté vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. (Robinson a kol, 2015, s. 327)

### **Koeficient samofinancování**

Oreský (2017, s. 130) říká, že nám tento ukazatel měří výši celkových aktiv, která je financována z vlastních zdrojů podniku (z peněz vlastníků), nikoli z peněz věřitelů. Podle Kubičkové a Jindřichovské (2015, s. 143) se jedná o doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti. Taktéž se jedná o jeden z nejpoužívanějších ukazatelů. Ukazatel celkové zadluženosti a koeficient samofinancování nám musí v součtu dát hodnotu 100 %.

Mrkvička a Kolář (2006, s. 89) uvádějí výpočet tohoto ukazatele jako:

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad (9)$$

### **Míra zadluženosti**

Tento ukazatel vyjadřuje poměr dluhu k vlastnímu kapitálu. Zde však dochází k rozporu mezi skupinami autorů. Mrkvička a Kolář (2006, s. 89) uvádějí, že se jedná o ukazatel, který nemá velkou vypovídací schopnost a je využíván zejména v anglosaských zemích. Knápková a kol. (2017, s. 89) na druhou stranu tvrdí, že se jedná o poměrně často využívaný ukazatel. Ukazatel je významný zejména pro banky, když podnik žádá o úvěr. Ukazatel má za úkol vykazovat, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů.

Knápková a kol. (2017, s. 89) uvádějí výpočet tohoto ukazatele jako:

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (10)$$

Kubičková a Jindřichovská (2015, s. 144) říkají, že ukazatel udává, kolik jednotek cizího kapitálu připadá na jednu jednotku kapitálu vlastního. Říká nám to, jak moc je vlastní kapitál zadlužen. Optimální hodnota se pohybuje kolem 1 (100 %).

### **Úrokové krytí**

Udává nám, v jaké míře je podnik schopen splácet své nákladové úroky. Přesněji řečeno, kolikrát vygenerovaný zisk před úroky a zdaněním (EBIT) převyšuje naše nákladové úroky. Čím větší hodnota, tím větší schopnost splácet své úroky.

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 147) uvádí výpočet úrokového krytí jako:

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (11)$$

Pokud by vyšla hodnota úrokového krytí 1, znamenalo by to, že všechny zisky by byly použity na úhradu nákladových úroků, ale už by nic nezbylo pro stát z titulu výběru daně a na podíly či dividendy pro společníky. (Knápková a kol., 2017, s. 90)

### 3.3.2 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele mají za úkol analyzovat a vyčíslit, jak efektivně, intenzivně a rychle využívá podnik svůj vlastní majetek k tvorbě obrátu (tržeb). (Holečková, 2008, s. 81) Růčková (2019, s. 70) říká, že ukazatele měří schopnost využívat investované finanční prostředky.

Holečková (2008, s. 81) ve svém díle definuje dva typy ukazatelů aktivity:

- Rychlost obrátu (obrat) – vyjadřuje, kolikrát hodnota obrátu převyšuje hodnotu určité položky aktiv. Jinak řečeno, kolikrát se určitá část aktiv přemění za určité období (nejčastěji bývá jeden kalendářní či hospodářský rok) v tržby. Nejčastějšími ukazateli jsou obrát celkových aktiv, obrát dlouhodobého majetku a obrát zásob.
- Doba obrátu – definováno jako délka období, za kterou se zrealizuje jeden obrát. Dána časovou měrnou jednotkou, nejčastěji vyjádřena ve dnech. Nejvyužívanějšími ukazateli jsou doba obrátu pohledávek, doba obrátu závazků a doba obrátu zásob.

#### Obrát celkových aktiv

Taktéž někdy označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu. Bývá zobrazován jako poměr celkových tržeb (V určitých by měly být vypuštěny tržby, které byly vytvořeny mimořádně. Později by totiž mohly zkreslovat výpočty) a bilanční sumy aktiv či pasiv. (Růčková, 2019, s. 70)

Mrkvička a Kolář (2006, s. 95) uvádí tento vzorec pro výpočet obrátu celkových aktiv:

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (12)$$

Knápková a kol. (2017, s. 107-108) tvrdí, že minimální doporučená hranice tohoto ukazatele je 1, avšak u různých odvětví se nám hodnota může lišit. Také konstatují, že příliš nízká hodnota znamená neúměrnou majetkovou vybavenost a neefektivní využívání tohoto majetku.

### Obrat dlouhodobého majetku

Tento ukazatel má podobnou vypovídací schopnost jako obrat celkových aktiv. Stejně jako u předchozího ukazatele jsme i zde ovlivněni výši odepsanosti majetku. To znamená, že při větší odepsanosti majetku, ale stejných tržbách, nám vycházejí lepší hodnoty obratu majetku. (Knápková a kol., 2017, s. 108)

V publikaci Knápkové a kol. (2017, s. 108) je vzorec pro výpočet obratu dlouhodobého majetku uváděn jako:

$$\text{obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (13)$$

Minimální hranice, stejně jako u obratu celkových aktiv, by se měla pohybovat okolo hodnoty 1.

### Obrat zásob

Podle Kaloudy (2017, s. 74) vzorec udává, kolikrát se zásoby protočí v rámci cyklu oběžného majetku. To znamená až od nákupu těchto zásob, přes jejich spotřebování, až k inkasu pohledávek za výrobky, kde byly tyto zásoby využity. Obvykle se pro výpočet staví do poměru tržby vzhledem k celkovým zásobám. Mrkvička a Kolář (2006, s. 95) ve své literatuře uvádějí, že by tržby ve vzorci měly být nahrazeny celkovými náklady.

Knápková a kol. (2017, s. 108) zveřejňují vzorec v této podobě:

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (14)$$

Tento ukazatel je úzce spjatý s ukazatelem doby obratu zásob. Neoptimálnější je mít vysoký počet obratu zásob a nízkou dobu obratu zásob. (Růčková, 2019, s. 70)

### Doba obratu zásob

Tento ukazatel nám udává dobu, po kterou je oběžný majetek (potenciální finanční prostředky) vázán v podobě zásob. Můžeme taktéž říct, že nám tento ukazatel udává dobu, za kterou se realizuje jeden obrat zásob. Proto jsou vzorce pro výpočet uváděny ve dvou podobách. Knápková a kol. (2017, s. 108) uvádí první vzorec v této podobě:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} * 360 \quad (365) \quad (15)$$

Druhý způsob nám ukazuje Mrkvička a Kolář (2006, s. 95):

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{365 (360)}{\text{obrat zásob}} \quad (16)$$

Počet použitých dnů pro výpočet se u autorů různí. Lze však využít 365 i 360 dní. V případě, že počítáme za kratší období, můžeme tento počet dnů snížit.

### **Doba obratu pohledávek**

DOP nám udává dobu, kdy je majetek podniku vázán v podobě pohledávek. Jedná se o dobu od vzniku pohledávky až po její inkasování od odběratelů. Optimální doba se může lišit podle odvětví. Většinou se vychází z průměrné doby za odvětví. Tento ukazatel se také srovnává s následujícím ukazatelem doby obratu závazků.

Podniky by se měly snažit o to, aby měli co nejnižší dobu obratu pohledávek, lze toho dosáhnout snižováním doby splatnosti pohledávek. Při příliš nízké době splatnosti může dojít v podniku k potížím, neboť má-li podnik příliš nízkou dobu splatnosti pohledávek, může docházet k tomu, že si naši odběratelé vyberou konkurenční podnik, který jim dá více času na splacení jejich závazků.

Na druhou stranu však příliš dlouhá doba znamená větší potřebu cizích zdrojů, čímž podniku vznikají vyšší náklady. (Knápková a kol., 2017, s. 108)

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 155) uvádějí vzorec v této podobě:

$$DOP = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} * 360 \quad (17)$$

Disponuje-li podnik s vysokými hodnotami DOP, je to většinou způsobeno efektivní prací úvěrového oddělení, které se snaží včas řešit pozdní platby. Jindy se však může jednat o firmu, která se snaží obchodovat či poskytuje úvěr pouze zákazníkům s vysokou spolehlivostí. (Brealey a kol., 2014, s. 843)

### **Doba obratu závazků**

Tento ukazatel pracuje na stejném principu jako již zmíněný ukazatel doby obratu pohledávek. Říká nám, za jakou dobu hradí podnik v průměru své závazky. Jedná se o průměrnou dobu vzniku závazku až po jeho úhradu.



Knápková a kol (2017, s. 109) uvádí 2 způsoby výpočtu tohoto ukazatele. První do čitatele zahrnují krátkodobé závazky z obchodních vztahů a ostatní závazky (vůči zaměstnancům, státu, institucím sociálního a zdravotního zabezpečení). Cílem je uvádět veškeré běžné závazky podniku.

Vzorec pro tento způsob je uváděn v následující podobě:

$$DOZ = \frac{kr. \text{ závazky z obch. vztahů} + \text{ostatní závazky}}{\text{tržby}} * 360 \quad (18)$$

V druhém případě přidělují čitateli pouze hodnotu závazků z obchodních vztahů a do jmenovatele je dosazena výkonová spotřeba. Vzorec je uváděn v následující podobě:

$$DOZ = \frac{kr. \text{ závazky z obch. vztahů}}{\text{tržby}} * 360 \quad (19)$$

Jak už bylo zmíněno dříve, tak ukazatel DOZ a DOP se vzájemně srovnávají. Podnik by se měl snažit, aby jeho DOP a DOZ dosahovala aspoň přibližně stejných hodnot. Jelikož při příliš vysoké hodnotě DOP a nízké DOZ dochází k časovému úseku, kde bude potřeba využít jiné finanční prostředky na provozní činnost podniku. Navíc je zde ohrožena likvidita podniku.

### 3.3.3 Ukazatele likvidity

V první řadě bude potřeba definovat základní pojem „likvidita“. Růčková (2019, s. 57) ve své publikaci definuje likviditu jako schopnost určité složky majetku rychle a bez velké ztráty se přeměnit na peněžní hotovost. Tento jev je jinými autory nazýván taktéž jako likvidnost. Obecně se likvidita bere jako schopnost podniku přeměnit co nejrychleji svůj majetek v peníze a z těchto peněz poté uhradit všechny své závazky. (Oreský, 2017, s. 122)

U výpočtů ukazatelů rentability se vždy do poměrů staví to, čím je možno zaplatit, s tím, co je nutné zaplatit. Do čitatele můžeme vkládat položky s různou mírou likvidnosti. (Knápková a kol., 2017, s. 93) Majetek můžeme podle míry likvidnosti seřadit od nejméně likvidního dlouhodobého majetku, přes zásoby, pohledávky, až po nejvíce likvidní peněžní prostředky.

Na druhou stranu nám však z příliš vysoké likvidity plynou i negativa. Podnik nechce, aby jeho finanční prostředky byly zbytečně vázány. Proto by efektivní firmy neměly na svých bankovních účtech nechávat velké množství finančních prostředků, nevázat ve svých

skladech příliš velké množství zásob a vynucovat si včasnou platbu pohledávek. (Brealey a kol., 2014, s. 849)

### **Běžná likvidita (3. stupně)**

Vypovídá o tom, kolikrát dokáže celý oběžný majetek podniku pokrýt celkové krátkodobé závazky. Jinak taky řečeno, do jaké míry by byl podnik schopen splatit veškeré své závazky, kdyby přeměnil veškerá oběžná aktiva na hotovostní prostředky. (Růčková, 2019, s. 59)

Obecně se dá běžná likvidita vypočítat jako poměr oběžného majetku a krátkodobých závazků. Avšak Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 132) doporučují tento vzorec upravit, aby byl schopen podat reálnější obraz likvidity podniku. Tvrdí, že by se čítec měl snížit o dlouhodobé pohledávky, a naopak zvýšit o pohledávky za upsaný základní kapitál společně s položkou nazvanou jako příjmy příštích období. Krátkodobé závazky by poté měly být upraveny i o položku časového rozlišení pasiv, která je nazvaná jako výdaje příštích období.

Příliš nízké hodnoty vypovídají o platební neschopnosti podniku. Na druhou stranu však vysoké hodnoty vypovídají o neefektivním hospodaření s finančními prostředky. Velké množství oběžného majetku zbytečně váže finanční prostředky, které mohou být použity k dalším investicím, jež by podniku přinesly nový ekonomický prospěch.

Mrkvička a Kolář (2006, s. 75) uvádí základní podobu vzorce jako:

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy} + \text{výdaje příštích období}} \quad (20)$$

Autoři Knápková a kol. (2017, s. 94) uvádějí jako doporučené hodnoty 1,5 – 2,5. Kalouda (2017, s. 75) posunuje minimální doporučenou hranici na hodnotu 2. Nakonec tu máme Oreského (2008, s. 124), který na rozdíl od Kaloudy tvrdí, že podnik je schopen fungovat i s celkovou likviditou 1,2.

### **Pohotová likvidita (2. stupně)**

Tento ukazatel je specifický tím, že se ze vzorce vypouští nejméně likvidní složka oběžného majetku, čímž jsou zásoby. (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 76) Jinak řečeno tento ukazatel udává schopnost podniku splácet své dluhy bez toho, aniž by se musel spoléhat na prodej zásob.

Knápková a kol. (2017, s. 95) uvádí vzorec v následující podobě:

$$\text{pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{kr. pohled\acute{a}vky} + \text{kr. fin. majetek} + \text{pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} prost\text{r}\acute{e}dky}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (21)$$

Doporučená hodnota se dle Růčkové (2019, s. 59) pohybuje v rozmezí od 1 do 1,5.

### Hotovostní likvidita (1. stupně)

Taktéž někdy označována jako okamžitá či peněžní likvidita. Do této likvidity se zahrnuje ta část majetku, která je nejvíce likvidní. Nezařazují se tu pouze peníze v pokladně a bankách, ale také krátkodobý finanční majetek (šeky, směnky, obchodovatelné cenné papíry). (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 77)

Knápková a kol. (2017, s. 95) využívají pro výpočet tento vzorec:

$$\text{hotovostn\acute{i} likvidita} = \frac{\text{kr. fin. majetek} + \text{pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} prost\text{r}\acute{e}dky}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (22)$$

Doporučené hodnoty tohoto ukazatele se pohybují v intervalu 0,2 – 0,5. Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 135) také uvádějí eventuelní hodnoty jako 0,2 – 0,7 nebo 0,2 – 1.

### 3.3.4 Ukazatele rentability

Společně s likviditou je rentabilita základním indikátorem finančního zdraví podniku, vykazuje schopnost podniku zhodnotit vložené prostředky ve formě zisku. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 120)

Dle Holečkové (2008, s. 58) se ukazatele rentability využívají pro hodnocení a komplexní posouzení celkové výdělečné schopnosti podniku, intenzity využívání majetku podniku a míru zhodnocení zdrojů vložených do podnikání.

Ukazatele jsou charakterizovány poměrem nějaké podoby zisku k určitému druhu vloženého zdroje. Knápková a kol (2017, s. 48) uvádí ve své knize tyto 4 kategorie zisku:

1. EBITDA (*Earnings before interests, taxes, depreciation and amortization*) – Zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy;
2. EBIT (*Earnings before interests and taxes*) – Zisk před odečtením úroků a zdaněním;
3. EBT (*Earnings before taxes*) – Zisk před zdaněním;
4. EAT (*Earnings after taxes*) – Zisk po zdanění.

EBIT je nejčastěji využíván při mezinárodním srovnání ukazatelů rentability. Zamezuje totiž zkreslení zaviněné rozdílným daňovým a úrokovým zatížením, které se ve spoustě zemí neshoduje. (Růčková, 2019, s. 61)

Nejčastěji uváděnými ukazateli rentability jsou rentabilita tržeb, vlastního kapitálu a celkových aktiv.

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Ukazatel nám říká, jak velká část zisku připadá podniku na 1 jednotku tržeb. Chceme-li, aby nám tento ukazatel vyjadřoval trvalejší ziskovou marži, musíme dosadit za číselník zisk v podobě po zdanění (EAT). Je-li výsledná hodnota ROS menší než průměr za odvětví, výrobky jsou příliš levné a náklady na výrobky vysoké. (Růčková, 2019, s. 66) Knápková a kol. (2017, s. 100) na druhou stranu doporučují v mezipodnikovém srovnání využívat zisk v podobě EBIT, aby bylo zamezeno rozdílným vzniklým různou kapitálovou strukturou.

U podniků může v hodnotě ROS vznikat velký rozdíl. Závisí to zejména na odvětví, povědomí o značce a prestiži daného výrobku (Porsche nebude mít stejnou ziskovou marži jako rohlík v lokální pekárně).

Mrkvička a Kolář (2006, s. 85) ve své knize uvádějí vzorec v této podobě:

$$ROS = \frac{EAT/EBT/EBIT}{tržby} * 100 \quad (23)$$

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Podává přehled o zhodnocení vloženého kapitálu vlastníky či akcionáři podniku. Říká jim, zda by bylo výhodné podstupovat riziko a vložit vlastní finanční prostředky do podniku. (Růčková, 2019, s. 63)

Jako minimální doporučená hodnota se v zahraničí bere zhodnocení státních cenných papírů (obligace, pokladniční poukázky). (Mrkvička a Kolář, 2006, s.84) Knápková a kol. (2017, s. 103) tvrdí, že lze jako minimální hranici použít úrokovou míru dlouhodobých vkladů. Vzniklý rozdíl mezi minimální hranicí a hodnotou ROE nazývají jako prémie za riziko. Tento rozdíl je brán jako odměna pro vkladatele.

Holečková (2008, s. 68) uvádí podobu vzorce jako:

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní kapitál} * 100 \quad (24)$$

### Rentabilita celkových aktiv (ROA)

Ukazatel hodnotí celkovou efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, z jakého zdroje byla činnost financována. Podává informace o výdělečné schopnosti a produkční síle podniku. (Růčková, 2019, s. 62) Taktéž nám ukazatel ROA slouží k tomu, abychom si stanovili hranici úrokové sazby, za kterou bychom si měli půjčit peníze. (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 84)

Mrkvička a Kolář (2006, s. 84) uvádějí rovnici, kde pro úrokovou sazbu  $u$  musí platit:

$$u < ROA \quad (25)$$

Kubičková a Jindřichovská (2015, s. 124-125) uvádějí tyto 2 výpočty ukazatele ROA:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} * 100 \quad (26)$$

$$zdaněná ROA_1 = \frac{EAT + úroky * (1 - sazba daně)}{aktiva} * 100 \quad (27)$$

Ukazatel ROA může být také využit pro výpočet ukazatele ROE. Robinson a kol. (2015, s. 336) uvádí vzorec pro výpočet ROE za použití ROA v této podobě:

$$ROE = ROA * finanční páka \quad (29)$$

Kde vzorec finanční páky je uváděn následovně:

$$finanční páka = \frac{celková aktiva}{vlastní kapitál} \quad (30)$$

### 3.4 Soustavy ukazatelů

Hlavním cílem soustavy ukazatelů je vyjádření celkové charakteristiky finančního zdraví podniku pomocí jedné hodnoty. Mají nižší vypovídací schopnost a slouží zejména pro globální srovnávání podniků. I když větší počet poměrových ukazatelů představuje detailnější analýzu, tak příliš velký počet ukazatelů může být matoucí a analytik v nich ztratí orientaci. (Růčková, 2019, s. 78)

Knápková a kol. (2017, s. 129) dodávají, že ne každý soubor ukazatelů lze označit za soustavu. Soustavou se stávají tehdy, vzniká-li mezi nimi vzájemná závislost.

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 181) uvádějí několik typů soustav:

- Soustavy bez formálních vazeb;
- Formálně provázané;
  - Pyramidové;
  - Paralelní;
  - Skupinově uspořádané.

Kalouda (2017, s. 77) doplňuje Kubíčkovou a Jindřichovskou o další 2 typy:

- Volně řazené – neexistuje téměř žádná hierarchie mezi ukazateli;
- Skupinově řazené – Hierarchie je zde navázána pouze mezi určitou skupinou ukazatelů.

#### 3.4.1 Paralelní soustavy ukazatelů

Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 181) jsou zde zařazeny ukazatele, které charakterizují určitou oblast na základě významnosti pro sledovaný účel.

Knápková a kol. (2017, s. 129) definují na druhou stranu paralelní ukazatele, jako ukazatele se stejnou důležitostí. Neobjevuje se zde jeden nejvyšší ukazatel, ze kterého všichni ostatní ukazatele vycházejí. Jako příklad vztahu uvádí vzorec:

$$ROE = \frac{EAT}{EBT} * \frac{EBT}{EBIT} * \frac{EBIT}{tržby} * \frac{tržby}{aktiva} * \frac{aktiva}{vlastní kapitál} \quad (31)$$

#### 3.4.2 Pyramidová soustava ukazatelů

Pyramidový rozklad má dva hlavní cíle, prvním je popsání vzájemné závislosti vykazovaných ukazatelů, druhým analyzování složitých vazeb v rámci celkové soustavy. (Růčková, 2019, s. 79)

Správně zkonstruovaná pyramidová soustava ukazatelů umožňuje efektivněji posoudit celkovou finanční situaci podniku. Hlavní princip pyramidových soustav ukazatelů je založen na rozkladu jednoho nejvyššího ukazatele na další dílčí ukazatele, které jsou vzájemně propojeny pomocí multiplikativních nebo aditivních vazeb. (Sedláček, 2011, s. 82)

Knápková a kol. (2017, s. 130) ve své publikaci tvrdí, že nemusíme vycházet pouze z předem sestavených pyramidových soustav uveřejněných v různé odborné literatuře, ale je možné tyto ukazatele sestavovat i dle vlastního uvážení.

Kalouda (2017, s. 77) ve své knize však uvádí zjevnou nevýhodu pyramidových soustav. Ta spočívá ve velké námaze při zavádění a sestavování nových ukazatelů. Na druhou stranu však tvrdí, že hlavní výhodou pyramidových rozkladů je vzájemná kauzalita mezi jednotlivými ukazateli celkové soustavy.

Pyramidový rozklad se poprvé objevil ve společnosti nazvané Du Pont de Nomeurs, po které tato metoda rozkladu dostala i svůj název Du Pont rozklad (Du Pontův rozklad).

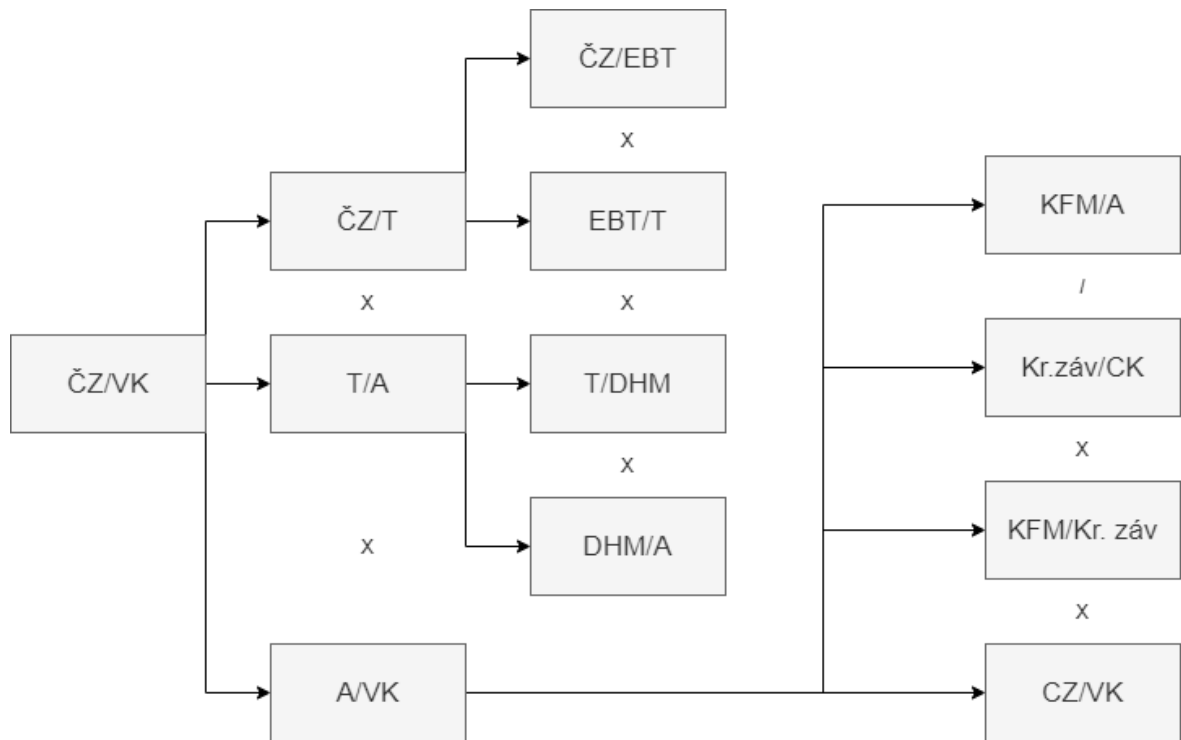
### **Du Pont pyramidový rozklad**

Tato soustava je založena na rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu a vymezení dílčích ukazatelů, jež jej ovlivňují. Nejvyšší ukazatel ROE rozkládáme na další podpoložky. Jednou z nich představuje ukazatel pákového efektu. Na druhé straně se obvykle objevuje rentabilita celkových aktiv, která je s vedlejším ukazatelem spojena pomocí multiplikačního znaménka. Finanční páka funguje na principu, že když začneme ve větší míře využívat cizí kapitál, bude to mít pozitivní vliv na již zmíněný ukazatel, což nám povede ke zvýšení rentability vlastního kapitálu. (Růčková, 2019, s. 80) Robinson a kol. (2015, s. 327) taktéž udávají, že finanční páka nám říká, kolik peněžních jednotek aktiv je kryto jednou peněžní jednotkou vlastního kapitálu. Princip ukazatele ROE byl vysvětlen v kapitole 3.3.4 Ukazatele rentability.

Mrkvička a Kolář (2006, s. 103) taktéž uvádějí rozdělení vzorce do dvou částí. Tvrdí, že jedna strana znázorňuje tvorbu ziskového rozpětí, kdežto ta druhá pracuje s položkami rozvahy.

Nakonec je však nutné podotknout, že v původní verzi DuPont rozkladu nebyla na vrcholu hodnota ROE, ale ROI (Rentabilita celkového kapitálu). Tento rozklad však nebral v úvahu vliv finanční páky na ukazatel vlastního kapitálu. Proto později byly pyramidové rozklady upraveny do dnešní podoby, kde se nám na vrcholu objevuje ukazatel rentability vlastního kapitálu (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 104)

Knápková a kol. (2017, s. 131) ve své publikaci uvádí pyramidový rozklad v podobě, jež je ukázán na obrázku č. 2.



Obrázek 2 Pyramidový rozklad (Vlastní zpracování dle Knápková a kol., 2017, s. 131)

### 3.5 Bankrotní modely

Podnik, který má předpoklady pro selhání a následný bankrot, ve většině případů vykazuje symptomy již značnou dobu před tímto selháním. K nejčastějším potížím dochází v rámci likvidity, čistého pracovního kapitálu a rentabilitou celkového vloženého kapitálu. (Růčková, 2019, s. 80)

Tyto symptomy se snaží včas odhalit tzv. bankrotní modely. Oreský (2017, s. 143) jednoduše definuje bankrotní modely jako ukazatele, vycházející ze skutečných dat podniku, jež udávají pravděpodobnost náklonu podniku k bankrotu.

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 207) vymezily pár uživatelů bankrotních modelů:

- banky – stanovení míry rizika při poskytování úvěrů;
- podniky – při posuzování důvěryhodnosti obchodních partnerů;
- auditorské společnosti – poskytnout celkový obraz o firmě, kde je audit prováděn;
- investiční společnosti – při posuzování míry efektivnosti při vkládání prostředků do sledovaného podniku.



Nejčastěji využívanými modely jsou:

- Altmanovo Z-skóre;
- INDEX IN;
- Tafflerův model.

### 3.5.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanův bankrotní model patří k nejznámějším bankrotním modelům. Jeho hlavním úkolem je rozlišit bankrotující podniky od těch prosperujících. E. Altman při sestavování tohoto modelu vycházel z dat zbankrotovaných i zdravých podniků. Jeho sledované období bylo 5 let před bankrotem podniku. (Oreský, 2017, s. 145)

Ukazatele tohoto modelu jsou rozděleny do 5 skupin zastupujících finanční zdraví podniku. Těmito ukazateli jsou likvidita, rentabilita, finanční struktura, solventnost a aktivita. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 207)

První ukazatel, který byl Altmanem představen, byl určen pouze pro podniky, které byly obchodovány na kapitálových trzích. Růčková (2019, s. 81) uvádí a popisuje tento ukazatel jako:

$$Z_1 = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1 * X_5 \quad (32)$$

Kde:

- $X_1$  = pracovní kapitál / celková aktiva;
- $X_2$  = rentabilita čistých aktiv;
- $X_3$  = EBIT / aktiva celkem;
- $X_4$  = tržní hodnota VK / cizí zdroje;
- $X_5$  = tržby / aktiva celkem.

Je-li výsledná hodnota větší než 2,99, jedná se o podnik, který má dobrou finanční situaci a neměl by mu hrozit bankrot v nejbližších letech. Nachází-li se hodnota v intervalu 1,8 – 2,99, podnik se vyskytuje v tzv. šedé zóně. Zde nelze jednoznačně určit, zdali se v podniku do budoucna naskytne nějaké finanční potíže. Podnik nacházející na hranici 1,8 – 2 by se měl začít o tyto potíže zajímat a případně je začít řešit. Hodnoty menší než 1,8 signalizují blízkost se finanční potíže. (Růčková, 2019, s. 81)

Kvůli nedostatkům, které představoval předcházející ukazatel, kdy předpovídal bankrot pouze podniků obchodovaných na kapitálovém trhu, došlo k jeho úpravě na novou podobu. Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 211) uvádějí a popisují tento model jako:

$$Z_2 = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (33)$$

Proměnné  $X$  nám představují stejné hodnoty jako v případě vzorce určeného pouze pro podniky obchodovatelné na kapitálovém trhu.

Mrkvička a Kolář (2006, s. 148) se dále zmiňují, že vzorec č. 32, byl později Inkou a Ivanem Neumaierovými upraven, aby odpovídal struktuře českých podniků. Ve své knize taktéž uvádějí podobu vzorce jako:

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,7 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1 * X_5 + 1 * X_6 \quad (34)$$

Kde:

- $X_6$  = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy.

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 213) uvádějí tento upravený vzorec v mírně odlišné podobě:

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1 * X_5 + 1 * X_6 \quad (35)$$

### 3.5.2 INDEX IN

Tento model byl vytvořen Ivanem a Inkou Neumaierovými. Měli v úmyslu vytvořit takový model, který by umožňoval posouzení finančního zdraví podniku jako u světových ratingových podniků. Model je upraven tak, aby byl schopen využívat data z českých účetních výkazů. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 229)

Úplně prvním modelem byl model nazvaný index IN95. Růčková (2019, s. 85) ve své publikaci uvádí, že se také jedná o jeden neznámější ukazatel a uvádí jej v této podobě:

$$IN95 = V1 * A + V2 * B + V3 * C + V4 * D + V5 * E + V6 * F \quad (36)$$

Kde:

- $A$  = aktiva / cizí kapitál;
- $B$  = EBIT / nákladové úroky;
- $C$  = EBIT / celková aktiva;
- $D$  = tržby / celková aktiva;
- $E$  = oběžná aktiva / krátkodobé závazky;
- $F$  = závazky po lhůtě splatnosti / tržby.

Dále si ve vzorci lze povšimnout proměnných V1-V6. Jedná se o jednotlivé váhy ukazatelů, kde většina z nich je dána svým odvětvím. Fixní jsou pouze váhy V2, která nabývá hodnoty 0,11 a V5, jež představuje hodnotu 0,10. (Knápková a kol., 2017, s. 133)

Podnik, který má výslednou hodnotu větší než 2, je podnik s uspokojivou finanční situací. Hodnoty v intervalu 1-2 představují šedou zónu, kde není zcela jasné, zda má podnik předpoklady pro „přežití“, nebo mu hrozí bankrot. A hodnoty menší než 1 představují špatnou finanční situaci. (Sedláček, 2011, s. 111)

Později byl tento ukazatel upraven a zveřejněn v nových podobách. Novější verze se nazývala IN01 a byla spojením indexu IN95 a IN99. Knápková a kol. (2017, s. 134) uvádějí model v této podobě:

$$IN01 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,92 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5 \quad (37)$$

Kde:

- $X_1$  = aktiva / cizí zdroje;
- $X_2$  = EBIT / nákladové úroky;
- $X_3$  = EBIT / aktiva;
- $X_4$  = výnosy / aktiva;
- $X_5$  = oběžná aktiva / krátkodobé závazky.

V roce 2005 byl tento model nahrazen upravenou verzí IN05. IN05 nám ukazuje, zda podnik tvoří nějakou hodnotu pro vlastníky. Někdy je také zařazován do skupiny bonitních ukazatelů. (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 233-234)

Růčková (2019, s. 86) uvádí ve své knize podobu vzorce jako:

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (38)$$

Kde:

- A = celkový kapitál / cizí kapitál;
- B = EBIT / nákladové úroky (v případě nulových nákladových úroků je proměnná primárně nastavena na hodnotu 9);
- C = EBIT / celkový kapitál;
- D = tržby / celkový kapitál;
- E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky;

Byla zde i upravena interpretace výsledků. Je-li hodnota větší než 1,6, podnik tvoří hodnotu. Při hodnotě menší než 0,9 podnik hodnotu ničí. Nachází-li se výsledná hodnota podniku v intervalu 0,9-1,6, podnik je v šedé zóně a jeho budoucí finanční situace není zcela jasná. (Knápková a kol., 2017, s. 134)

### 3.6 Ukazatel přidané hodnoty EVA

Při sestavování výsledovky podniky odečítají pouze různé druhy nákladů od tržeb. Zapomínají však na náklady kapitálu, které podniku vznikají z kapitálu od investorů. Chce-li tedy podnik spočítat skutečnou výši přidané hodnoty musí započíst veškeré náklady, včetně těch z vlastního kapitálu. (Brealey a kol., 2014, s. 838)

Brealey a kol. (2014, s. 838-834) definují náklady na kapitál jako minimální přijatelnou míru zhodnocení investovaného kapitálu. Jedná se o tak vysoký kapitál, který by přesahoval míru zhodnocení bezrizikových investic navýšenou o rizikovou přírážku. Riziková přírážka je ohodnocením pro investora, který podstupuje relativně vysoké riziko a vkládá vlastní kapitál do podniku.

Knápková a kol. (2017, s. 153) ve své knize uvádí dva možné způsoby výpočtu ukazatele EVA. První z nich je v podobě:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (39)$$

Kde:

- NOPAT = zisk z hlavní činnosti po zdanění;
- WACC = průměrné vážené náklady na celkový kapitál;
- C = kapitál, jež je využíván pro hlavní činnost.

Druhý výpočet, který Knápková a kol. (2017, s. 154) uvádí, tak vychází z metodiky výpočtů vydaných ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky. Vzorec je v této podobě:

$$EVA = (ROE - r_e) * VK \quad (40)$$

Kde:

- ROE = rentabilita vlastního kapitálu;
- $r_e$  = náklady na vlastní kapitál;
- VK = vlastní kapitál podniku.

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 4 INFORMACE O SPOLEČNOSTI

Společnost, u níž je prováděna finanční analýza, si nepřála být jmenována. Bude tedy nazvána jako podnik FX. Společnost vznikla v roce 1998 zápisem do obchodního rejstříku. Při zakládání byl do podniku vložen základní kapitál 100 000 000 Kč, který byl postupem let zredukován na hodnotu 7 500 000 Kč. Právní forma podniku je spol. s r.o.

Společnost FX je výrobní jednotkou nadnárodního koncernu, jež působí ve více než 20 zemích světa (USA, Kanada, Austrálie, Švédsko, Německo, Francie, Velká Británie a další).

### 4.1 Předmět činnosti

Hlavní činností společnosti FX je zpracování plochého skla, skleněných výrobků, které jsou určeny pro domácí spotřebiče a k výrobě skleněných vitrín, jež jsou určeny na prezentaci chlazeného či mraženého zboží. Společnost FX má výrobu rozdělenou do dvou divizí. Jsou jimi divize HA a FD.

#### 4.1.1 Divize HA

Tato divize je zaměřena na výrobu skleněných částí dvířek a ovládacích panelů pro bílou techniku (sporáky, trouby, lednice a jiné). V současné době je divize HA významným interním dodavatelem tvrzeného a broušeného skla pro divizi FD.

#### 4.1.2 Divize FD

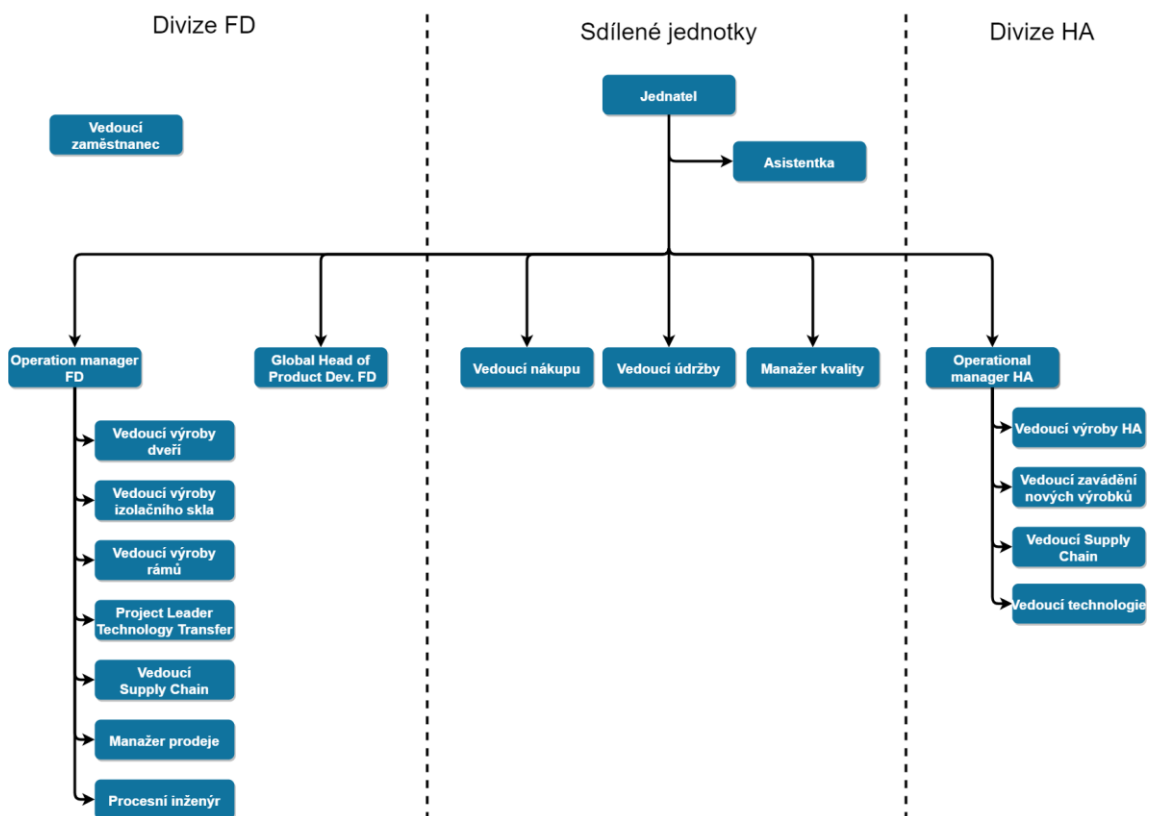
Zde se výroba specializuje na produkci skleněných částí chladících vitrín. Výrobky jsou určeny nejen pro supermarkety a čerpací stanice, ale i náročnější zákazníky. Produkují se zejména chladící vitríny pro masné a mléčné výrobky. Poskytované výrobky jsou zaměřeny na vysokou úsporu energie.

#### Výrobní portfolio

- Prosklené dveřní systémy pro mrazicí boxy a vitríny (mražené potraviny v supermarketech);
- Prosklené dveřní systémy pro chladicí boxy a vitríny (mléčné a masné výrobky);
- Posuvné dveřní systémy;
- Prosklené dveře do exkluzivních chladících boxů na vína, tzv. vinotéky;
- Pasivní prosklené dveře pro mrazicí boxy a vitríny (s nulovým odběrem el. energie).

## 4.2 Organizační struktura

Organizační struktura společnosti FX je rozdělena do 3 částí. Celá společnost má sdílené jednotky, poté je zbytek organizační struktury rozdělen do divizí FD a HA. Na vrcholu organizační struktury je jednatel, který má svou vlastní asistentku. Jednatel je poté přímo nadřazen vedoucím nákupu, údržby a manažerovi kvality. Dále je jednatel nadřazen vedoucímu provozu divize FD a globálnímu vedoucímu vývoje produktu (Global Head of Product Development FD). Nejvýše postavený v divizi HA je vedoucí provozu, který stejně jako vedoucí provozu pro divizi FD spadá pod jednatele.



Obrázek 3 Organizační struktura podniku FX  
(Vlastní zpracování dle: Interní dokumenty společnosti)

## 4.3 Průměrný počet zaměstnanců

V tabulce č. 9 vidíme, že počet zaměstnanců na začátku sledovaného období výrazně kolísá. Mezi roky 2016 a 2017 podnik zaznamenává výrazný skok v počtu průměrných zaměstnanců. Rozdíl tvoří až 78 nových zaměstnanců. Můžeme tedy předpokládat, že v roce 2017 byla přijata větší zakázka a společnost tedy potřebovala přijmout větší počet



pracovníků. V letech 2018 a 2019 se dřívější fluktuace uklidnila a počet zaměstnanců zůstává téměř stabilní.

Tabulka 9 Průměrný počet zaměstnanců podniku FX (Vlastní zpracování)

	2016	2017	2018	2019
<b>Průměrný počet zaměstnanců</b>	343	421	376	379

#### 4.4 SWOT analýza

Hlavní silnou stránkou společnosti FX je silné ekonomické, technické a obchodní zázemí koncernové skupiny. Mimo to je společnost FX na trhu už řadu let, tudíž má spoustu zkušeností, které každá nová konkurenční společnost může postrádat. Na základě zákaznických recenzí bylo zjištěno, že výrobky, jež společnost poskytuje, jsou velice kvalitní. Poslední silnou stránkou podniku jsou inovace a zavádění nových výrobků, aby se dokázal vyrovnat konkurenci.

První slabá stránka podniku vyplývá z pozice dceřiné společnosti v koncernu. Podnik si nemůže sám určovat cenovou politiku, neboť ta je nastavena přímo ve vnitřních pravidlech koncernové skupiny. Jelikož podnik vykazuje malé množství zastaralých strojů a výrobní techniky a je závislý zejména na lidské práci, tak vykazuje nízkou výrobní kapacitu, která má poté vliv na výběr přijatých zakázek. V neposlední řadě se podnik také potýká s tím, že v rámci průmyslu CZ-NACE 23.1 je potíž najít kvalifikované zaměstnance, proto by se podnik měl začít zaměřovat na automatizaci výroby a nahrazovat lidské zdroje stroji.

Velikou příležitostí společnosti je zejména expanze její výroby na zahraniční trh. V případě nadnárodní korporace, která už působí ve více než 20 zemích, to nebude činit žádné potíže. Podnik taktéž může využít dotací, jež jsou běžné ve sklářském průmyslu. Podnik taktéž má možnost využívat nové technologie, které by vedly k navýšení celkové výrobní kapacity a nižším osobním nákladům

Činnost společnosti by mohly v budoucí době ztěžovat přísnější ekologická opatření a nové konkurenční podniky. Expanzi na další zahraniční trhy by mohly ohrožovat různé politické či hospodářské bariéry dané země.

Tabulka 10 SWOT analýza podniku FX (Vlastní zpracování)

<b>SILNÉ STRÁNKY</b>	<b>SLABÉ STRÁNKY</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Silné ekonomické, technické a obchodní zázemí</li><li>• Dlouholeté zkušenosti na trhu se zpracováním skla</li><li>• Vysoká kvalita poskytovaných výrobků</li><li>• Inovace a rozšiřování výrobního portfolia</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Podřizování vnitřním předpisům koncernové skupiny.</li><li>• Nedostatečná výrobní kapacita</li><li>• Nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců</li></ul>
<b>PŘÍLEŽITOSTI</b>	<b>HROZBY</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Možnost další expanze do zahraničí</li><li>• Využívání dotací</li><li>• Využití nových technologií</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Ekologická opatření</li><li>• Noví konkurenti</li><li>• Různé bariéry při vstupu na zahraniční trh</li></ul>

## 5 INFORMACE O ODVĚTVÍ

Odvětví v rámci CZ-NACE 23 disponují v České republice dobrou surovinovou základnou a moderními výrobkami. Sklářský průmysl a výroba stavebnin mají v České republice dlouholetou tradici a vysokou úroveň. Celý oddíl se skládá z 9 jednotlivých skupin:

- **23.1** Výroba skla a skleněných výrobků;
- **23.2** Výroba žáruvzdorných výrobků;
- **23.3** Výroba stavebních výrobků z jílovitých materiálů;
- **23.4** Výroba ostatních porcelánových a keramických výrobků;
- **23.5** Výroba cementu, vápna a sádry;
- **23.6** Výroba betonových, cementových a sádrových výrobků;
- **23.7** Řezání, tvarování a konečná úprava kamenů;
- **23.9** Výroba brusiv a ostatních nekovových minerálních výrobků.

Největším oddílem CZ-NACE 23 je skupina 23.6 a v těsném závěsu za ní skupina 23.1. Tyto dvě skupiny představují více než 50 % tržeb celého odvětví CZ-NACE 23 a disponují největším počtem zaměstnanců. (MPO)

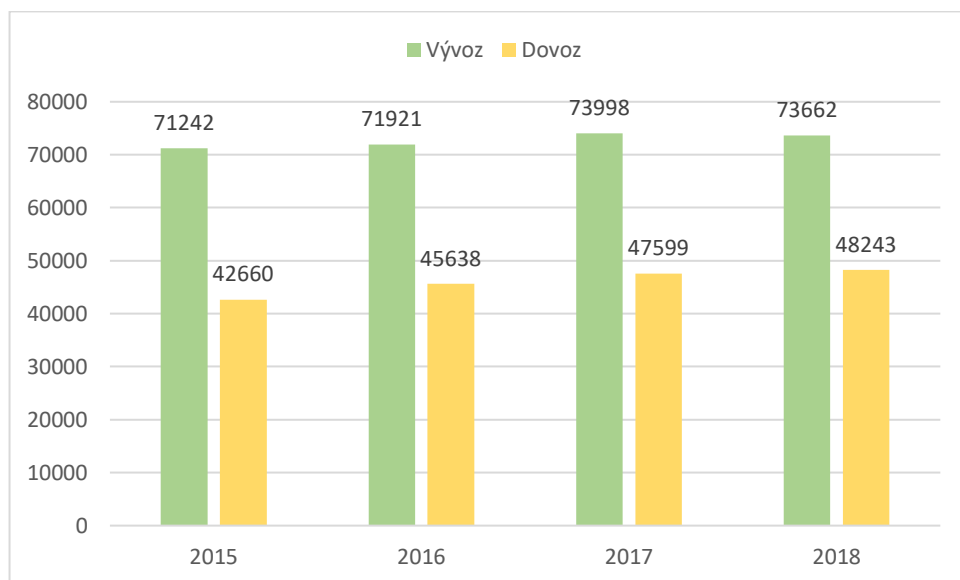
Tabulka 11 Procentní podíl tržeb a počtu zaměstnanců CZ-NACE 23  
(Vlastní zpracování, data: MPO)

	<b>Tržby</b>	<b>Počet zaměstnanců</b>
<b>23.1</b>	31,2 %	41,7 %
<b>23.2</b>	4,8 %	6,5 %
<b>23.3</b>	7,2 %	6,1 %
<b>23.4</b>	4,3 %	8,8 %
<b>23.5</b>	6,7 %	3,0 %
<b>23.6</b>	33,4 %	25,3 %
<b>23.7</b>	2,1 %	2,3 %
<b>23.9</b>	10,3 %	6,3 %

Sklářský průmysl (23.1) se v posledních letech podílí na automatizaci a robotizaci své výroby ze všech odvětví nejvíce. V rámci sklářského a keramického odvětví se mísí tradice a podpora nových inovací. V posledních letech se však podniky v tomto odvětví potýkají s potížemi v oblasti získávání nových kvalifikovaných zaměstnanců. Doporučuje se tedy, aby tyto podniky začaly spolupracovat se středními a vysokými školami. (MPO)

## 5.1 Zahraniční obchod

Je známo, že český sklářský průmysl je proslaven v rámci celého světa. I na blízkém východě je známá česká firma Preciosa, která se zabývá výrobou křišťálového skla. Lustry od této firmy zde zdobí nejen hotel. Pro turisty v České republice je taktéž lákavý český broušený křišťál. V rámci CZ-NACE 23 je nejvýznamnějším odbytím Německo s podílem 26 %, které je následováno Slovenskem (11 %) a Polskem (8 %). Na obrázku č. 4 můžeme vidět, že vývoz poměrně převyšuje dovoz. Saldo zahraničního obchodu tedy představuje téměř 1/3 vývozu. Export a import společně se saldem se v průběhu let nepatrně zvyšují. (MPO)



Obrázek 4 Podílu vývozu a dovozu za odvětví CZ-NACE 23  
(Vlastní zpracování dle MPO)

## 6 FINANČNÍ ANALÝZA

### 6.1 Majetková struktura podniku

V této části práce si rozebereme majetkovou strukturu podniku (aktiva). Budou zde uplatňovány absolutní ukazatele, jež byly blíže specifikovány a popsány v kapitole 3.1. Ihned při pohledu na tabulku č. 11 si můžeme všimnout nesouladu mezi strukturou celkových aktiv. Vidíme, že v roce 2016 a 2017 tvoří položka stálá aktiva pouze malý podíl ve výši 21-22 % celkové sumy aktiv, zatímco oběžná aktiva se pohybují okolo 72-74 %. Je to způsobeno tím, že podnik v těchto letech využívá pro výrobu dlouhodobý hmotný majetek, který je z velké části odepsán, odepsanost se pohybuje kolem 70 %. Toto se však v dalších obdobích mění. Podnik zaznamenává velký nárůst nedokončeného dlouhodobého majetku, což vedlo k mírné změně v majetkové struktuře, kde se stálá aktiva na celkové sumě aktiv začala podílet 35,15 %. Z rozvahy z roku 2019 bylo zjištěno, že nerozdělený dlouhodobý majetek byl následně převeden do staveb a hmotného movitého majetku.

Tabulka 12 Vertikální analýza majetkové struktury podniku FX (Vlastní zpracování)

<b>Vertikální analýza majetkové struktury podniku FX</b>				
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
<b>Stálá aktiva</b>	21,03 %	21,92 %	35,15 %	39,63 %
DNM	0,39 %	0,19 %	0,04 %	0,004 %
DHM	20,65 %	21,74 %	35,10 %	39,63 %
DFM	0 %	0 %	0 %	0 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>72,17 %</b>	<b>73,55 %</b>	<b>61,87 %</b>	<b>58,63 %</b>
Zásoby	25,25 %	25,96 %	21,37 %	18,41 %
Pohledávky	46,85 %	47,54 %	40,43 %	40,20 %
Dlouhodobé pohledávky	2,58 %	1,72 %	1,25 %	0,56 %
Krátkodobé pohledávky	44,27 %	45,82 %	39,18 %	39,64 %
KFM a peněžní prostředky	0,07 %	0,05 %	0,06 %	0,02 %
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>6,79 %</b>	<b>4,52 %</b>	<b>2,98 %</b>	<b>1,73 %</b>

Podnik nevlastní žádné pozemky, předpokládáme tedy, že podnik pro podnikání využívá pronajaté pozemky anebo využívá pozemky, jež patří matce sledované společnosti. Podnik dále vykazuje hodnoty ze softwaru, které jsou vzhledem k celkové sumě aktiv nevýznamné. Podnik také nevykazuje žádný DFM.

Nyní se však dostáváme k horizontální analýze podniku, kde vidíme, že hodnota celkových aktiv v průběhu let mírně fluktuuje. Nejnižší hodnota aktiv byla v roce 2016, kdy představovala 561 647 tis. Kč a nejvyšší v roce 2018 ve výši 677 382 tis. Kč. Jak už bylo zmíněno, tento skok byl zapříčiněn pořízením velkého množství nedokončeného majetku, jež byl později zařazen do staveb a hmotných movitých věcí. Celková hodnota dlouhodobého hmotného majetku se v průběhu sledovaných let zvyšuje. Taktéž vidíme, že se v podniku začaly snižovat zásoby a krátkodobé pohledávky, jež nám v předchozích letech představovaly vysoké hodnoty, které podniku zbytečně vázaly finanční prostředky. Na druhou stranu však při vyšších zásobách může podnik lépe reagovat na prudké zvýšení poptávky.

Tabulka 13 Horizontální analýza majetkové struktury podniku FX (Vlastní zpracování)

<b>Horizontální analýza majetkové struktury podniku FX</b>			
	<b>16/17</b>	<b>17/18</b>	<b>18/19</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>15,03 %</b>	<b>10,77 %</b>	<b>-6,36 %</b>
<b>Stálá aktiva</b>	<b>19,88 %</b>	<b>77,60 %</b>	<b>5,58 %</b>
DNM	-44,69 %	-73,39 %	-92,05 %
DHM	21,09 %	78,89 %	5,71 %
DFM	0 %	0 %	0 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>17,23 %</b>	<b>-6,83 %</b>	<b>-11,26 %</b>
Zásoby	18,28 %	-8,81 %	-19,35 %
Pohledávky	16,72 %	-5,78 %	-6,90 %
Dlouhodobé pohledávky	-23,49 %	-19,09 %	-57,93 %
Krátkodobé pohledávky	19,06 %	-5,28 %	-5,27 %
KFM a peněžní prostředky	-20,96 %	30,35 %	-68,63 %
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>-23,40 %</b>	<b>-27,00 %</b>	<b>-45,55 %</b>

Budeme-li však náš sledovaný podnik FX srovnávat s celkovým odvětvím CZ-NACE 23.1, tak narazíme na několik nesrovnalostí. Prvním rozdílem je struktura majetku. U odvětví vidíme, že se podíl stálých aktiv pohybuje v rozmezí 54-56 % celkové sumy aktiv, zatímco u sledovaného podniku je podíl v rozmezí 21-40 %. Odvětví taktéž vykazuje 2x nižší hodnoty pohledávek. Pohledávky představují pouze 20 % celkové sumy aktiv. U zásob se hodnoty podniku shodují s hodnotami odvětví. Podnik má dále mnohem menší množství krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků oproti celkovému odvětví. Tato skutečnost může později vést ke zhoršené likviditě.

Tabulka 14 Vertikální analýza majetkové struktury CZ-NACE 23.1  
(Vlastní zpracování, data: MPO)

<b>Vertikální analýza majetkové struktury odvětví CZ-NACE 23.1</b>			
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
<b>Stálá aktiva</b>	<b>56,19 %</b>	<b>54,24 %</b>	<b>54,23 %</b>
DNM	0,43 %	0,36 %	0,36 %
DHM	48,91 %	47,01 %	46,99 %
DFM	6,85 %	6,88 %	6,87 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>43,35 %</b>	<b>45,43 %</b>	<b>45,44 %</b>
Zásoby	17,52 %	18,20 %	18,19 %
Pohledávky	18,98 %	20,74 %	20,73 %
Dlouhodobé pohledávky	0,70 %	0,60 %	0,61 %
Krátkodobé pohledávky	18,28 %	20,13 %	20,12 %
KFM a peněžní prostředky	6,85 %	6,50 %	6,52 %
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>0,46 %</b>	<b>0,33 %</b>	<b>0,33 %</b>

Tabulka 15 Horizontální analýza majetkové struktury CZ-NACE 23.1  
(Vlastní zpracování, data: MPO)

<b>Horizontální analýza majetkové struktury CZ-NACE 23.1</b>		
	<b>16/17</b>	<b>17/18</b>
<b>AKTIVA celkem</b>	<b>2,77 %</b>	<b>-1,69 %</b>
<b>Stálá aktiva</b>	<b>-0,79 %</b>	<b>-1,72 %</b>
DNM	-14,95 %	0 %
DHM	-1,22 %	-1,73 %
DFM	3,17 %	-1,77 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>7,69 %</b>	<b>-1,66 %</b>
Zásoby	6,73 %	-1,74 %
Pohledávky	12,26 %	-1,70 %
Dlouhodobé pohledávky	-11,42 %	0 %
Krátkodobé pohledávky	13,17 %	-1,75 %
KFM a peněžní prostředky	-2,50 %	-1,31 %
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>-26,35 %</b>	<b>-1,66 %</b>

## 6.2 Finanční struktura podniku

Stejně jako u aktiv, tak také zde ve finanční struktuře lze zaznamenat nesoulad mezi vlastními a cizími zdroji. Společnost pro své podnikání využívá ze 70 % cizí zdroje, což je už nad doporučenou hranici podílu cizích zdrojů. Podnik se nemusí však obávat, neboť pro podnikání využívá zejména dluhy, jež plynou od ovládané či ovládající osoby. Předpokládáme tedy, že tyto cizí zdroje, byť jsou krátkodobé, nejsou natolik rizikové, protože plynou ze stejné skupiny.

Tabulka 16 Vertikální analýza finanční struktury podniku FX (Vlastní zpracování)

Vertikální analýza finanční struktury podniku FX				
	2016	2017	2018	2019
<b>PASIVA celkem</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>30,71 %</b>	<b>32,52 %</b>	<b>30,60 %</b>	<b>37,51 %</b>
Základní kapitál	1,41 %	1,23 %	1,11 %	1,18 %
Ážio a kapitálové fondy	47,87 %	41,62 %	37,57 %	40,12 %
Fondy ze zisku	0,03 %	0,03 %	0,02 %	0,03 %
VH minulých let	-24,07 %	-16,18 %	-9,34 %	-8,65 %
VH běžného období	5,47 %	5,83 %	1,24 %	4,84 %
<b>Cizí zdroje</b>	<b>69,29 %</b>	<b>67,48 %</b>	<b>69,40 %</b>	<b>62,49 %</b>
<b>Rezervy</b>	<b>3,63 %</b>	<b>5,50 %</b>	<b>4,55 %</b>	<b>4,47 %</b>
<b>Závazky</b>	<b>65,66 %</b>	<b>61,98 %</b>	<b>64,85 %</b>	<b>58,02 %</b>
Dlouhodobé závazky	0 %	0 %	0 %	0 %
Krátkodobé závazky	65,66 %	61,98 %	64,85 %	58,02 %
<i>Závazky – ovl-ná nebo ovl-íci</i>	35,95 %	37,10 %	42,87 %	34,55 %
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	20,45 %	16,07 %	14,62 %	15,98 %
<i>Závazky k zaměstnancům</i>	1,22 %	1,31 %	1,28 %	1,34 %
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>

Další významnou položkou cizích zdrojů jsou závazky z obchodních vztahů (14,62 – 20,45 %). Podnik nevyužívá žádné dlouhodobé cizí zdroje a nevykazuje žádné závazky k úvěrovým institucím. Podíl vlastního kapitálu se v průběhu let pohybuje v rozmezí 30-37,5 % celkové sumy pasiv. Největší položku vlastního kapitálu zaujímají kapitálové fondy, jež jsou vykazovány ve výši 254 500 tis. Kč (37–48 % celkové sumy pasiv). Podnik taktéž uvádí ztrátu z minulých let, kde největší podíl na této ztrátě vznikl v roce 2002. Společnost však ztrátu postupně uhrazuje. Na konci účetního období byl



zaznamenán zbytek ztráty pouze ve výši 54 889 tis. Kč. Společnost je zisková, tvoří zisk ve výši 30 000-35 000 tis. Kč, výkyv nastal pouze v roce 2018, kde zisk klesl na hodnotu 8 404 tis. Kč, což bylo způsobeno zejména vysokými osobními náklady a vyššími ostatními finančními náklady. Můžeme tedy předpokládat, že podnik v roce 2018 navyšoval mzdy zaměstnanců. Vzhledem k této skutečnosti lze predikovat, že by podnik mohl ztrátu uhradit do 2 let.

Do roku 2018 vidíme růst pasiv, který je způsoben zejména růstem ostatních rezerv a závazků vůči ovládané či ovládající osobě. Pouze v roce 2019 byl zachycen mírný pokles sumy pasiv z 677 382 tis. Kč na 634 285 tis. Kč. Během let 16/17 vidíme nárůst rezerv o 74,12 %, tyto rezervy byly v následujících letech postupně rozpouštěny. Dále můžeme v roce 2018 zaznamenat téměř 30 % nárůst závazků vůči ovládané a ovládající osobě, předpokládá se tedy, že si sledovaná společnost vypůjčila prostředky na pořízení dlouhodobého majetku, který se nám v roce 2018 objevuje v nerozděleném dlouhodobém majetku.

Tabulka 17 Horizontální analýza finanční struktury podniku FX (Vlastní zpracování)

<b>Horizontální analýza finanční struktury podniku FX</b>			
	<b>16/17</b>	<b>17/18</b>	<b>18/19</b>
<b>PASIVA celkem</b>	<b>15,03 %</b>	<b>10,77 %</b>	<b>-6,36 %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>21,82 %</b>	<b>4,23 %</b>	<b>14,80 %</b>
Základní kapitál	0 %	0 %	0 %
Ážio a kapitálové fondy	0 %	0 %	0 %
Fondy ze zisku	0 %	0 %	0 %
VH minulých let	22,71 %	36,01 %	13,28 %
VH běžného období	22,58 %	-76,41 %	264,95 %
<b>Cizí zdroje</b>	<b>12,01 %</b>	<b>13,92 %</b>	<b>-15,69 %</b>
<b>Rezervy</b>	<b>74,12 %</b>	<b>-8,33 %</b>	<b>-8,03 %</b>
<b>Závazky</b>	<b>8,58 %</b>	<b>15,89 %</b>	<b>-16,23 %</b>
Dlouhodobé závazky	0 %	0 %	0 %
Krátkodobé závazky	8,58 %	15,89 %	-16,23 %
<i>Závazky – ovl-ná nebo ovl-íci</i>	18,70 %	27,99 %	-24,53
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	-9,64 %	0,80 %	2,37 %
<i>Závazky k zaměstnancům</i>	23,18 %	8,42 %	-1,55 %
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>

Při srovnání odvětví CZ-NACE 23.1 a sledovaného podniku vidíme, že se celková struktura pasiv liší. Zatímco odvětví upřednostňuje financování svého majetku spíše z vlastních zdrojů (54-55 %), tak sledovaný podnik pro své podnikání preferuje zdroje cizí. Lze však předpokládat, že po uhrazení celé ztráty minulých let, se podniku zvýší vlastní kapitál. Další velký rozdíl vidíme v podílu základního kapitálu na celkové bilanční sumě pasiv. U odvětví je podíl ve výši 23-24 %, u sledované firmy se základní kapitál pohybuje něco málo nad 1 %. Největší podíl pasiv v případě sledované společnosti zaujímají kapitálové fondy, které představují 38-48 % celkové sumy pasiv. Můžeme však nalézt mírnou shodu v rámci položky – závazky k úvěrovým institucím, kde vidíme, že i v rámci odvětví se hodnoty pohybují v nízkých hodnotách (2-3 %).

Tabulka 18 Vertikální analýza finanční struktury CZ-NACE 23.1  
(Vlastní zpracování, data: MPO)

<b>Vertikální analýza finanční struktury odvětví CZ-NACE 23.1</b>			
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>PASIVA celkem</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>55,02 %</b>	<b>53,71 %</b>	<b>57,14 %</b>
Základní kapitál	23,50 %	24,09 %	24,04 %
Nerozdělený zisk a fondy ze zisku	24,62 %	23,60 %	27,07 %
Výsledek hospodaření účetního období	6,91 %	6,03 %	6,03 %
<b>Cizí zdroje</b>	<b>44,49 %</b>	<b>45,88 %</b>	<b>42,46 %</b>
<b>Rezervy</b>	<b>2,12 %</b>	<b>2,19 %</b>	<b>1,99 %</b>
<b>Závazky</b>	<b>42,37 %</b>	<b>43,69 %</b>	<b>40,47 %</b>
Dlouhodobé závazky	12,06 %	10,34 %	6,64 %
<i>Závazky k úvěrovým institucím</i>	2,84 %	2,41 %	1,94 %
<i>Ostatní dlouhodobé závazky</i>	9,22 %	7,93 %	4,70 %
Krátkodobé závazky	30,30 %	33,35 %	33,83 %
<i>Závazky k úvěrovým institucím</i>	1,65 %	1,82 %	2,31 %
<i>Ostatní dlouhodobé závazky</i>	28,66 %	31,53 %	31,52 %
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>0,49 %</b>	<b>0,41 %</b>	<b>0,40 %</b>

Tabulka 19 Horizontální analýza finanční struktury CZ-NACE 23.1  
(vlastní zpracování, data: MPO)

<b>Horizontální analýza finanční struktury CZ-NACE 23.1</b>		
	<b>16/17</b>	<b>17/18</b>
<b>PASIVA celkem</b>	<b>2,77 %</b>	<b>-1,69 %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>0,32 %</b>	<b>4,58 %</b>
Základní kapitál	5,36 %	-1,89 %
Nerozdělený zisk a fondy ze zisku	-1,48 %	12,77 %
Výsledek hospodaření účetního období	-10,41 %	-1,65 %
<b>Cizí zdroje</b>	<b>5,99 %</b>	<b>-9,01 %</b>
<b>Rezervy</b>	<b>6,12 %</b>	<b>-10,61 %</b>
<b>Závazky</b>	<b>5,98 %</b>	<b>-8,93 %</b>
Dlouhodobé závazky	-11,88 %	-36,91 %
<i>Závazky k úvěrovým institucím</i>	-12,68 %	-21,10 %
<i>Ostatní dlouhodobé závazky</i>	-11,63 %	-41,72 %
Krátkodobé závazky	13,09 %	-0,26 %
<i>Závazky k úvěrovým institucím</i>	13,57 %	24,85 %
<i>Ostatní dlouhodobé závazky</i>	13,07 %	-1,70 %
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>-14,22 %</b>	<b>-3,72 %</b>

### 6.3 Analýza výnosů

Ihned při pohledu na tabulku č. 19, lze určit, že se jedná výhradně o výrobní podnik, neboť 92-93 % celkových výnosů tvoří tržby z prodeje výrobků a služeb. Druhou největší položku výnosů představují tržby z prodeje materiálu. Tato položka tvoří téměř 6-8 % celkové hodnoty výnosů. Ostatní výnosové položky v rámci provozní oblasti jsou téměř nulové, to stejné je i v rámci finanční oblasti, není tedy nutné je blíže analyzovat.

Největší nárůst výnosu byl mezi lety 2016 a 2017, kde absolutní zvýšení představovalo 276 098 tis. Kč (29,39 %). Poté mezi lety 2017 a 2018 dochází k poklesu celkových výnosů o téměř 4 %, což bylo zaviněno poklesem tržeb z prodeje výrobku a služeb (-3,20 %, -35 803 tis. Kč) a tržeb z prodeje materiálu. (-17,94 %; -14 700 tis. Kč). Pozitivní zprávou je, že při analýze výnosů a později dalších poměrových ukazatelů není potřeba vyřazovat tržby z prodeje dlouhodobého majetku, jelikož podnik nevykazuje žádné významné hodnoty, které by mohly ovlivnit tuto analýzu a zkreslit výsledky.

Dojde-li ke srovnání údajů sledované společnosti s odvětvím, tak zjistíme, že se struktura výnosů téměř shoduje. Jediný rozdíl jsou tržby z prodeje zboží, které sledovaný podnik FX nevykazuje, u odvětví se tato hodnota pohybuje kolem 3–4 % sumy celkových tržeb.

Tabulka 20 Vertikální analýza výnosů podniku FX (Vlastní zpracování)

<b>Vertikální analýza výnosů podniku FX</b>				
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>VÝNOSY celkem</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
Tržby z prodeje výrobků a služeb	92,37 %	92,08 %	92,73 %	93,38 %
Ostatní provozní výnosy	7,35 %	6,84 %	5,93 %	5,96 %
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0,01 %	0,05 %	0,02 %	0,00 %
Tržby z prodaného materiálu	7,20 %	6,74 %	5,75 %	5,86 %
Jiné provozní výnosy	0,14 %	0,05 %	0,15 %	0,10 %
Ostatní finanční výnosy	0,28 %	1,10 %	1,34 %	0,66 %

Tabulka 21 Horizontální analýza výnosů podniku (Vlastní zpracování)

<b>Horizontální analýza výnosů podniku FX</b>			
	<b>16/17</b>	<b>17/18</b>	<b>18/19</b>
<b>VÝNOSY celkem</b>	<b>29,39 %</b>	<b>-3,88 %</b>	<b>0,08 %</b>
Tržby z prodeje výrobků a služeb	28,98 %	-3,20 %	0,77 %
Ostatní provozní výnosy	20,40 %	-16,70 %	0,69 %
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	655,81 %	-63,54 %	-100,00 %
Tržby z prodaného materiálu	21,13 %	-17,94 %	1,98 %
Jiné provozní výnosy	-57,63 %	216,96 %	-34,28 %
Ostatní finanční výnosy	411,37 %	17,20 %	-50,85 %

Tabulka 22 Vertikální analýza výnosů CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO)

<b>Vertikální analýza výnosů CZ-NACE 23.1</b>				
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>VÝNOSY celkem</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
Tržby z prodeje výrobků a služeb	91,98 %	89,24 %	88,62 %	91,98 %
Tržby za prodej zboží	3,81 %	3,39 %	3,74 %	3,81 %
Ostatní výnosy	4,21 %	7,37 %	7,64 %	4,21 %

Tabulka 23 Horizontální analýza výnosů CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO)

<b>Horizontální analýza výnosů CZ-NACE 23.1</b>		
	<b>16/17</b>	<b>17/18</b>
<b>VÝNOSY celkem</b>	<b>7,04 %</b>	<b>-1,33 %</b>
Tržby z prodeje výrobků a služeb	3,86 %	-2,01 %
Tržby za prodej zboží	-4,86 %	8,93 %
Ostatní výnosy	87,43 %	2,20 %

#### 6.4 Analýza nákladů

Největší položku nákladů tvoří výkonová spotřeba (73-79 % v průběhu sledovaných let). Výkonová spotřeba je ze 60,5 % tvořena spotřebou materiálu a energie, což je dalším znamením výrobního podniku. Zbytek je tvořen službami, které představují 31,21 % celkové hodnoty nákladů. Tato položka zahrnuje zejména náklady na dopravné, opravy a nájemné.

Druhou nejvýznamnější položkou jsou osobní náklady, které jsou nejvyšší v roce 2019 ve vykazované hodnotě 189 735 tis. Kč (16,66 % celkových nákladů). Osobní náklady taktéž mnohonásobně převyšují trvalou úpravu hodnot majetku, lze tedy předpokládat, že podnik při své činnosti nedisponuje velkým množstvím majetku, nýbrž využívá lidskou práci. Poslední poměrně významnou položkou je ZC prodaného materiálu, která navazuje na 2. nejvyšší položku výnosů, kterou jsou tržby za prodaný materiál. Podíl této položky na celkových nákladech se v průběhu let výrazně neměnil (5,50-6 %).

Největší nárůst nákladů byl zaznamenán mezi lety 2016 a 2017, kdy se celkové náklady zvýšily téměř o 30 %. Jednalo se zejména o zvýšení spotřeby materiálu a energie. Lze tedy předpokládat, že podnik v těchto letech zvýšil celkovou výrobu. Společnost nejspíše přijmula velkou zakázku, čemuž by odpovídalo i množství nových zaměstnanců, které musela přijmout, aby dokázala tuto zakázku pokrýt. Z tohoto důvodu došlo také k nárůstu osobních nákladů mezi lety 2016/2017 o 27,73 %. K nárůstu osobních nákladů však docházelo i v následujících letech. Mezi lety 2017 a 2018 se osobní náklady zvýšili o 21,29 %, je tedy pravděpodobné, že společnost mezi těmito roky zvyšovala mzdy. Rostoucím charakterem disponují i nákladové úroky, u kterých lze zpozorovat konstantní nárůst o 29 % za první 3 sledované období. Od roku 2017 dochází k poklesu nákladů na prodaný materiál.

Srovnáme-li strukturu nákladů sledované společnosti s odvětvím, zjistíme, že se od sebe nijak výrazně neliší. Odvětví vykazuje pouze vyšší osobní náklady, které se v průběhu let

také zvyšují, nikoliv tak výrazně jako u naší společnosti. Dle poměru osobních nákladů k celkovým nákladům, lze odvodit, že celé odvětví CZ-NACE 23.1 využívá ke své hospodářské činnosti nejvíce lidskou práci.

Tabulka 24 Vertikální analýza nákladů podniku FX (Vlastní zpracování)

<b>Vertikální analýza náklady podniku FX</b>				
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>Náklady celkem</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>79,11 %</b>	<b>75,90 %</b>	<b>72,41 %</b>	<b>72,94 %</b>
Spotřeba materiálu a energie	47,90 %	48,93 %	46,23 %	48,76 %
Služby	31,21 %	26,97 %	26,18 %	24,18 %
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	<b>-1,41 %</b>	<b>-1,22 %</b>	<b>0,90 %</b>	<b>0,26 %</b>
<b>Aktivace (-)</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0,00 %</b>
<b>Osobní náklady</b>	<b>13,20 %</b>	<b>13,01 %</b>	<b>16,05 %</b>	<b>16,66 %</b>
Mzdové náklady	9,69 %	9,60 %	11,84 %	12,31 %
Náklady na SZ, ZP	3,52 %	3,41 %	4,21 %	4,35 %
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>2,35 %</b>	<b>1,91 %</b>	<b>1,30 %</b>	<b>2,14 %</b>
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>7,33 %</b>	<b>7,93 %</b>	<b>7,07 %</b>	<b>6,05 %</b>
ZC prodaného materiálu	5,53 %	5,69 %	5,74 %	5,12 %
<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>0,28 %</b>	<b>0,28 %</b>	<b>0,37 %</b>	<b>0,39 %</b>
<b>Ostatní finanční náklady</b>	<b>0,64 %</b>	<b>1,43 %</b>	<b>1,73 %</b>	<b>0,86 %</b>
<b>Daň z příjmu</b>	<b>-1,51 %</b>	<b>0,76 %</b>	<b>0,17 %</b>	<b>0,70 %</b>
Daň z příjmu splatná	0,00 %	0,49 %	0,00 %	0,26 %
Daň z příjmu odložená	-1,51 %	0,27 %	0,17 %	0,43 %

Tabulka 25 Vertikální analýza nákladů CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO)

<b>Vertikální analýza nákladů CZ-NACE 23.1</b>			
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>NÁKLADY celkem</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
Výkonová spotřeba	69,30 %	68,27 %	67,22 %
Osobní náklady	22,37 %	23,52 %	24,78 %
Nákladové úroky a podobné náklady	0,61 %	0,55 %	0,54 %
Úpravy hodnot dlouhodobého majetku	5,87 %	6,00 %	5,85 %
Daň z příjmu	1,84 %	1,66 %	1,61 %

Tabulka 26 Horizontální analýza nákladů podniku FX (Vlastní zpracování)

<b>Horizontální analýza nákladů podniku FX</b>			
	<b>16/17</b>	<b>17/18</b>	<b>18/19</b>
<b>Náklady celkem</b>	<b>29,61 %</b>	<b>-1,69 %</b>	<b>-1,84 %</b>
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>24,35 %</b>	<b>-6,22 %</b>	<b>-1,12 %</b>
Spotřeba materiálu a energie	32,39 %	-7,12 %	3,52 %
Služby	12,00 %	-4,58 %	-9,32 %
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</b>	<b>12,46 %</b>	<b>-172,16 %</b>	<b>-71,11 %</b>
<b>Osobní náklady</b>	<b>27,73 %</b>	<b>21,29 %</b>	<b>1,89 %</b>
Mzdové náklady	28,42 %	21,33 %	2,04 %
Náklady na SZ, ZP	25,81 %	21,17 %	1,47 %
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>5,19 %</b>	<b>-32,82 %</b>	<b>61,05 %</b>
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>40,22 %</b>	<b>-12,36 %</b>	<b>-16,05 %</b>
ZC prodaného materiálu	33,39 %	-0,83 %	-12,49 %
<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>29,07 %</b>	<b>29,08 %</b>	<b>3,50 %</b>
<b>Ostatní finanční náklady</b>	<b>189,28 %</b>	<b>19,04 %</b>	<b>-50,99 %</b>
<b>Daň z příjmu</b>	<b>-165,55 %</b>	<b>-78,09 %</b>	<b>301,98 %</b>

Tabulka 27 Horizontální analýza nákladů CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO)

<b>Horizontální analýza nákladů CZ-NACE 23.1</b>		
	<b>16/17</b>	<b>17/18</b>
<b>NÁKLADY celkem</b>	<b>3,46 %</b>	<b>0,71 %</b>
Výkonová spotřeba	1,92 %	-0,85 %
Osobní náklady	8,79 %	6,09 %
Nákladové úroky a podobné náklady	-7,93 %	-1,03 %
Úpravy hodnot dlouhodobého majetku	5,65 %	-1,71 %
Daň z příjmu	-6,63 %	-2,23 %

## 6.5 Rozdílové ukazatele

Hlavním ukazatelem je výpočet čistého pracovního kapitálu. Jedná se o ukazatel, který nám vyjadřuje rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Oběžný majetek by měl být před výpočtem očištěn o těžko vymahatelné pohledávky a neprodejné zásoby.

### 6.5.1 Čistý pracovní kapitál

ČPK sledované společnosti v průběhu let kolísá. Rok 2018 je záporný, což nám značí, že podnik využíval na financování svého dlouhodobého majetku i nějaké krátkodobé cizí zdroje. Jednalo se tedy o agresivní strategii financování, která je pro podnik levnější, v určitých případech však riskantnější. Zde musíme brát v úvahu, že velkou část cizích zdrojů podniku tvoří závazky vůči ovládané nebo ovládající osobě, která bude, co se týče vymáhání pohledávek od své dceřiné společnosti, mnohem shovívavější.

Roky 2016 a 2017 nám představují konzervativní strategii financování, kdy podnik využívá dlouhodobé zdroje k financování části krátkodobého majetku. Jedná se o dražší strategii financování, avšak vzniká nám vysoký tzv. finanční polštář. To znamená, že má podnik k dispozici dostatek finanční prostředky na úhradu všech krátkodobých závazků a nevzniká mu tedy riziko z neschopnosti splácet.

V roce 2019 se podniku snižuje finanční polštář, což vede k menším nákladům. Můžeme říct, že se podnik tedy blíží k vyvážené strategii financování, kterou odborná literatura považuje za optimální.

Tabulka 28 Analýza čistého pracovního kapitálu (Vlastní zpracování)

<b>Čistý pracovní kapitál</b>				
<b>(v tis. Kč)</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>Oběžný majetek (+)</b>	383 693	449 796	419 087	371 901
<b>Krátkodobé cizí zdroje (-)</b>	349 096	379 043	439 290	367 997
<b>ČPK</b>	<b>34 597</b>	<b>70 753</b>	<b>-20 203</b>	<b>3 904</b>

## 6.6 Poměrové ukazatele

### 6.6.1 Zadluženost podniku

Celková zadluženost podniku se během sledovaných let pohybovala vždy nad maximální doporučenou hodnotou. Lze tedy říct, že podnik pro své podnikání využívá nadměrné množství cizích zdrojů. Jedná se zejména o cizí zdroje od ovládané či ovládající osoby. V letech 2016 a 2018 jsou hodnoty cizích zdrojů nejvyšší (69 % celkové sumy pasiv). V roce 2019 však vidíme změnu a zadluženost se začíná postupně snižovat. Jak už bylo dříve zmíněno, tak se jedná pouze o krátkodobé cizí zdroje, tudíž je tato varianta financování pro podnik levnější než využití vlastního kapitálu či dlouhodobých cizích zdrojů. Srovnáme-li



výsledky s odvětvím, zjistíme, že odvětví se ve všech sledovaných letech pohybuje v doporučených hodnotách zadlužení a zadluženost je mnohem nižší než u sledovaného podniku. Celkové odvětví preferuje vyšší využití vlastního kapitálu.

Příliš vysokou míru zadlužení vlastního kapitálu nám dokazuje i druhý ukazatel – míra zadluženosti, kde podnik výrazně přesahuje doporučenou hodnotu. Jako doporučená hodnota se uvádí 1 (100 %) – 50 % cizích zdrojů a 50 % vlastních zdrojů. Sledovaný podnik však tuto hodnotu v prvních třech sledovaných obdobích přesahuje až dvounásobně. Ve výsledcích z celkového odvětví vidíme, že se hodnoty blíží k doporučeným. Celkové odvětví tedy využívá více vlastních zdrojů k financování své činnosti. V našem případě se však podnik nemusí zabývat tím, že by mu banka či jiná úvěrová instituce nechtěla poskytnout úvěr, jelikož podnik FX ve všech sledovaných letech nevykazoval žádné závazky vůči úvěrovým institucím, nýbrž však preferuje půjčky od své vlastní skupiny.

Co se týče úrokového krytí, tak vidíme, že si podnik vede poměrně výtečně. Výjimkou je pouze rok 2018, kdy se úrokové krytí nacházelo pod doporučenou hranicí 5, avšak podnik by byl pořád schopen pokrýt úroky ze svého zisku, a ještě by mu finanční prostředky zbyly. U odvětví však vidíme, že se úrokové krytí pohybuje v mnohem větších hodnotách než u našeho sledovaného podniku. Je to způsobeno tím, že v případě sledovaného podniku EBIT tvoří pouze 2–4 % celkového obrátu, zatímco u odvětví se tato hodnota pohybuje v rozmezí 8–10 %.

Poslední ukazatel nám říká, do jaké míry je dlouhodobý majetek pokrytý dlouhodobými zdroji. Tento ukazatel blízce souvisí s již jmenovanými strategiemi financování. Vidíme, že v prvních dvou sledovaných období je DM podniku krytý ze 163–173 % dlouhodobými zdroji, to znamená že podnik využívá konzervativní strategii financování. V ostatních letech se jedná spíše o strategii agresivní anebo vyváženou.

Tabulka 29 Ukazatele zadluženosti podniku FX (Vlastní zpracování)

Ukazatele zadluženosti podniku FX				
	2016	2017	2018	2019
<b>Celková zadluženost</b>	0,69	0,67	0,69	0,62
<b>Míra zadluženosti</b>	2,26	2,08	2,27	1,67
<b>Úrokové krytí</b>	6,93	14,36	3,41	9,65
<b>Dlouhodobé zdroje / DM</b>	1,63	1,73	0,99998	1,06

Tabulka 30 Ukazatele zadluženosti CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO)

<b>Ukazatele zadluženosti odvětví CZ-NACE 23.1</b>			
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Celková zadluženost</b>	0,47	0,47	0,44
<b>Míra zadluženosti</b>	0,85	0,88	0,77
<b>Úrokové krytí</b>	17,87	17,54	17,42
<b>Dlouhodobé zdroje / DM</b>	1,28	1,25	1,24

### 6.6.2 Likvidita podniku

U běžné likvidity vidíme, že podnik dosahuje podprůměrných hodnot. Hodnoty ve všech sledovaných letech jsou velice nízko. Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu (L3) se pohybují v rozmezí 1,5 – 2,5. Jsou-li hodnoty vyšší, podnik disponuje příliš velkým množstvím oběžného majetku, jež by bylo možné zpeněžit a investovat dále. Jsou-li však hodnoty nižší, podnik může mít potíže splácet své krátkodobé či brzo splatné závazky. Nejriskantnější likvidita vychází v roce 2018, kdy podnik vykazoval likviditu 0,95. To znamená, že i kdyby podnik byl schopen zpeněžit celý oběžný majetek, nebylo by to dost na pokrytí všech krátkodobých závazků. Celé odvětví se taktéž pohybuje v nízkých hodnotách a v průběhu let se pořád snižuje. Lze tedy předpokládat, že celé odvětví CZ-NACE 23.1 raději disponuje s nižší likviditou, než je doporučená hodnota.

Doporučené hodnoty pohotové likvidity (L2) se pohybují od 1-1,5, což jsou hodnoty, které podnik a celkové odvětví taktéž nedodrží. Nejnižší hodnota likvidity sledovaného podniku je vykazována v roce 2018, kdy tato hodnota představovala pouze 0,62. Nejvyšší hodnota nastala v roce 2017 (0,77), bylo to způsobeno velkým nárůstem pohledávek.

Co se týče hotovostní likvidity (L1), tak si lze všimnout, že výsledné hodnoty jsou velice nízko, téměř nulové (0,0003-0,0011). V případě, že by věřitel požadoval úhradu závazků, podnik by měl velké potíže se splacením. Můžeme tedy předpokládat, že podnik uhrazuje dodavatelům „po částech“ anebo jednotlivé závazky vůči dodavatelům jsou v malých hodnotách, které lze bez potíží uhradit z BÚ či pokladny. Na druhou stranu nám však skok hodnot z pohotové do hotovostní likvidity také říká, že podnik vykazuje velké hodnoty pohledávek, což není žádoucí. Celkové odvětví se pohybuje v dolních hranicích doporučené hodnoty, která je od 0,2 do 0,5.

Tabulka 31 Ukazatele likvidity podniku FX (Vlastní zpracování)

Ukazatele likvidity podniku FX				
	2016	2017	2018	2019
<b>Běžná likvidita (L3)</b>	1,10	1,19	0,95	1,01
<b>Pohotová likvidita (L2)</b>	0,71	0,77	0,62	0,69
<b>Hotovostní likvidita (L1)</b>	0,0011	0,0008	0,0009	0,0003

Tabulka 32 Ukazatele likvidity CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO)

Ukazatele likvidity odvětví CZ-NACE 23.1			
	2016	2017	2018
<b>Běžná likvidita (L3)</b>	1,43	1,36	1,34
<b>Pohotová likvidita (L2)</b>	0,85	0,82	0,81
<b>Hotovostní likvidita (L1)</b>	0,23	0,19	0,19

### 6.6.3 Rentabilita podniku

Ukazatele rentability udávají míru efektivnosti podniku tvořit zisk za pomoci určitého vloženého kapitálu. Prvním ukazatelem je ROS. Tento ukazatel nám říká, kolik peněžních jednotek zisku připadá na jednu peněžní jednotku tržeb. Někdy se také označuje jako zisková marže. V našem případě vidíme, že ROS během sledovaných let kolísá. Nejnižší hodnoty dosahuje v roce 2018, kdy tato hodnota představovala pouhých 0,78 %. Důvodem bylo, že podnik v tomto roce dosahoval stejných výnosů jako v ostatních letech, náklady však byly vyšší. V ostatních letech je ukazatel téměř neměnný, pohybuje se v rozmezí 2,80 - 3,35 %. Srovnáme-li ROS podniku a ROS odvětví, tak zjistíme, že podnik vykazuje mnohem nižší hodnoty než sledované odvětví. Tato skutečnost může mít 2 důvody:

1. Podnik má na svých výrobcích příliš nízkou ziskovou marži oproti konkurenčním podnikům v odvětví;
2. Odvětví z velké části tvoří podniky, které prodávají prestižnější produkty (Skleněné lustry, umělecké předměty).

V tabulce č. 34 vidíme, že se hodnota ROS za odvětví během sledovaných let snižuje o 1–2 procentní body.

Ukazatel ROE nám říká, jak efektivně jsou zhodnocovány vklady investorů. V roce 2016 a 2017 jsou tyto hodnoty téměř neměnné. Ke zlomu dochází až v roce 2018, kde nám ROE

představuje pouze 4,05 %. Tato hodnota je však pořád vyšší než úroková míra ostatních bezrizikových investic, to však nemusí znamenat dobrou zprávu i pro investory, jelikož jako investor podstupuju poměrně vysoké riziko, když vkládám své prostředky do podniku, proto tedy chci, aby mé prostředky byly zhodnoceny v patřičné výši. V ostatních sledovaných letech se ROE podniku pohybuje v hodnotách vyšších než u odvětví. To nám říká, že podnik efektivně zhodnocuje vložené prostředky investorů. Za zmínku však stojí to, že podnik hospodaří s malým vlastním kapitálem. Je to zapříčiněno nízkou hodnotou základního kapitálu a neuhrazenou ztrátou z minulých let.

Ukazatel ROA představuje ziskovost kapitálu bez ohledu na to, z jakého zdroje byla financována. Pro výpočet ROA podniku i odvětví byla použita hodnota EBIT, aby se zamezilo zkreslování vlivem různé finanční struktury podniku. Při pohledu na tabulku č. 30 vidíme, že ROA sledovaného podniku během let fluktuuje. Nejvyšší hodnota byla v roce 2017 a to ve výši 7,84 %, poté se však zase snížila na 2,17 %. Nízká hodnota z roku 2018 byla způsobena poklesem hodnoty EBIT a tržbami stejně vysokými jako v ostatních letech.

Při srovnání s odvětvím vidíme, že si sledovaný podnik FX v ukazatelích ROS a ROA vede hůř než odvětví. Však u ukazatele ROE podnik předčil odvětví v téměř všech sledovaných letech.

Tabulka 33 Ukazatele rentability podniku FX (Vlastní zpracování)

<b>Ukazatele rentability podniku FX</b>				
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>ROS</b>	3,35 %	3,18 %	0,78 %	2,81 %
<b>ROE</b>	17,80 %	17,91 %	4,05 %	12,89 %
<b>ROA</b>	3,37 %	7,84 %	2,17 %	6,79 %

Tabulka 34 Ukazatele rentability CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO)

<b>Ukazatele rentability odvětví CZ-NACE 23.1</b>			
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>ROS</b>	7,93 %	6,86 %	6,86 %
<b>ROE</b>	12,56 %	11,22 %	10,55 %
<b>ROA</b>	8,90 %	7,83 %	7,83 %

#### 6.6.4 Aktivita podniku

Ukazatele aktivity nám udávají přiměřenost aktiv a jejich efektivnost využívání při současných či budoucích činnostech. Ukazatele obratovosti by měl dosahovat alespoň hodnoty 1, jinak podnik využívá nepřiměřeně mnoho majetku.

Co se týče obratovosti aktiv sledovaného podniku, ten je ve všech letech nad touto minimální hranicí. Drží se průměrně kolem hodnoty 1,70. Nejvyšší hodnota obratu aktiv nastala v roce 2017 (1,83), podíl má na tom velký nárůst tržeb oproti minulému roku.

V roce 2018 vidíme pokles o 0,23, což bylo zapříčiněno mírným poklesem tržeb a nárůstem celkových aktiv (V roce 2018 byl pořízen DHM, který byl v roce 2019 převeden do majetku). Nárůst DHM při stálých tržbách lze zpozorovat i na ukazateli obratu DM, kde vidíme hluboký pokles o 3,80 mezi lety 2017 a 2018. I přes tuto skutečnost lze říct, že podnik umí efektivně využít svůj majetek ke tvorbě tržeb.

Obrat zásob nám říká, jak dlouho trvá celý koloběh od pořízení zásob, přes jejich zpracování, až do jejich prodeje v podobě výrobků. V případě naší firmy vidíme, že na začátku sledovaného období to bylo v průměru 56 dnů. V průběhu let se to však začalo snižovat, v nejnovějším období 2019 projdou zásoby celým koloběhem v průměru za 39-40 dnů.

Doba obratu pohledávek nám vyjadřuje dobu od prodeje výrobků až po inkaso pohledávky. Lze si všimnout, že celková DOP se stejně jako doba obratu zásob v průběhu let snižuje, to je zapříčiněno neustále se snižující hodnotou pohledávek v rozvaze. Jedná se o jeden z kroků k efektivně řízenému podniku. Taktéž vidíme, že DOP podniku je mnohem nižší, v průměru o 40 dní, než DOZ. To je pro firmu velikou výhodou. Podnik nebude totiž potřebovat půjčku na financování svých závazků, zatímco bude čekat, až jí budou splaceny pohledávky. Tento jev by také mohl naznačovat dobré postavení podniku na trhu, kdy je po výrobcích firmy poptávka.

U odvětví můžeme zaznamenat, že v letech 2016-2017 je obratovost aktiv pod doporučenou hranicí. Taktéž obraty DM a zásob jsou nižší než u sledovaného podniku. Lze tedy spekulovat o neefektivní vybavenosti majetku konkurenčních podniků v odvětví CZ-NACE 23.1. Co se týče DOP a DOZ, tak odvětví i podnik vykazují efektivní závazkovou politiku, neboť oba vykazují nižší průměrnou hodnotu splatnosti pohledávek než úhradu svých závazků. U podniku je DOP v prvních letech mírně vyšší než u odvětví. Tato doba se však snižuje a v posledních letech dosáhla hodnot odvětví, které se průměrně pohybují okolo 85 dnů.

Tabulka 35 Ukazatele aktivity podniku FX (Vlastní zpracování)

<b>Ukazatele aktivity podniku FX</b>				
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>Obrat aktiv</b>	1,63	1,83	1,60	1,72
<b>Obrat dlouhodobého majetku</b>	7,76	8,35	4,55	4,34
<b>Obrat zásob</b>	6,46	7,05	7,48	9,35
<b>Doba obratu zásob (dny)</b>	55,69	51,07	48,11	38,50
<b>DOP (dny)</b>	97,63	90,12	88,18	82,90
<b>DOZ (dny)</b>	144,82	121,91	145,96	121,33
<b>Doba obratu DM (dny)</b>	46,39	43,12	79,11	82,89
<b>Obratovost krátkodobých pohledávek</b>	3,69	3,99	4,08	4,34
<b>Obratovost krátkodobých závazků</b>	2,49	2,95	2,47	2,97

Tabulka 36 Ukazatele aktivity CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO)

<b>Ukazatele aktivity odvětví CZ-NACE 23.1</b>			
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Obrat aktiv</b>	0,84	0,85	0,84
<b>Obrat dlouhodobého majetku</b>	1,49	1,56	1,56
<b>Obrat zásob</b>	4,78	4,65	4,64
<b>Doba obratu zásob (dny)</b>	75,34	77,42	77,63
<b>DOZ (dny)</b>	78,61	85,66	85,88
<b>DOP (dny)</b>	130,30	141,89	144,42
<b>Doba obratu DM (dny)</b>	241,60	230,80	231,47
<b>Obratovost krátkodobých pohledávek</b>	4,58	4,20	4,19
<b>Obratovost krátkodobých závazků</b>	2,76	2,54	2,49

## 6.7 Soustava ukazatelů

### 6.7.1 Spider analýza

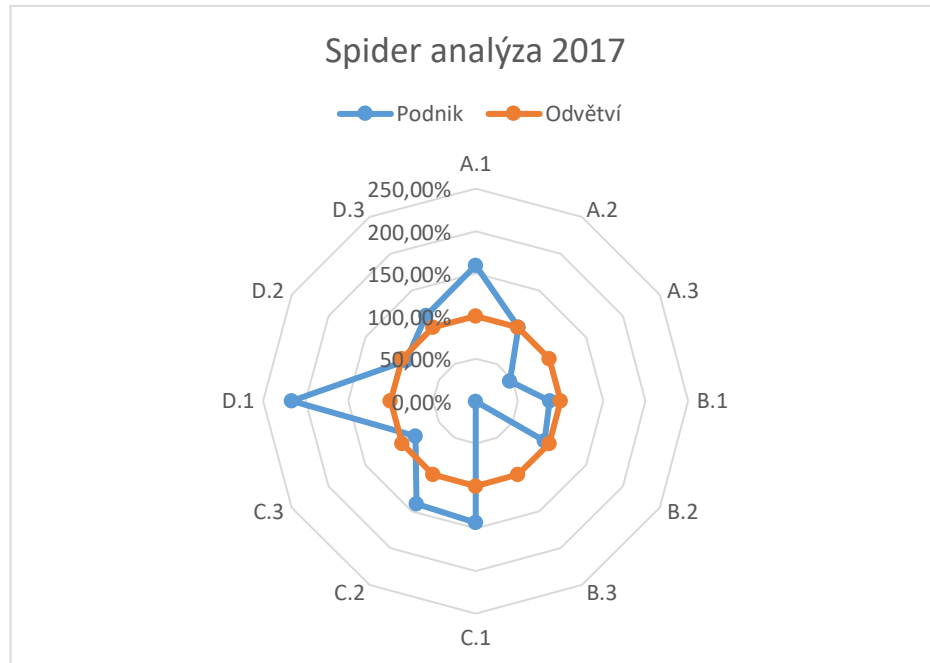
Spider analýza představuje jedny z nejvyžívanějších souhrnných ukazatelů, jehož úkolem je v podobě grafu zobrazovat základní poměrové ukazatele ve srovnání s ukazateli za celkové odvětví CZ-NACE 23.1. V případě této bakalářské práce bylo zvoleno 12 ukazatelů, které zastupují 4 základní skupiny definující zdraví podniku. Jsou jimi rentabilita (A), likvidita (B), zadluženost (C) a obratovost (D). Bližší členění a popis dat je možné nalézt v příloze P.V.

Co se týče rentability (A), tak si podnik vede velmi dobře ve zhodnocování svého vlastního kapitálu. Podnik v rámci ukazatele ROE vykazuje až o 60 % vyšší hodnoty. V případě ukazatele ROA se podnik shoduje s hodnotou v odvětví. Podnik vykazuje hodnotu 7,84 % a odvětví 7,83 %. Podnik si však vede mnohem hůř u rentability tržeb (zisková marže), kde v obrázku č. 5 lze vidět hluboký propad.

V případě likvidity (B) vidíme, že si podnik vede ve všech položkách hůř než celkové odvětví. Běžná likvidita (B.1) a pohotová likvidita (B.2) jsou sice nižší než odvětví, nejedná se však o enormní odchylení od odvětví. Velký propad však nastává u hotovostní likvidity, kde podnik vykazuje pouze 0,42 % hodnoty odvětví.

Položky s označením C nám představují ukazatele zadluženosti. Jelikož společnost více preferuje cizí zdroje získávané od své skupiny, tak hodnota celkové zadluženosti je v roce 2017 v grafu zobrazena nad odvětvím. Skutečnost, že podnik preferuje využití krátkodobých cizích zdrojů, je do značné míry vidět i na ukazateli krytí DM dlouhodobým kapitálem (C. 2). Mírné snížení je zaznamenáno v případě úrokového krytí, kde je tento ukazatel nižší o 18 % než CZ-NACE 23.1

Nejvyšší rozdíl však představuje ukazatel obratovosti celkových aktiv (D.1), kde vykazovaná hodnota podniku je až 2x vyšší než odvětví. Lze tedy říct, že podnik velice efektivně využívá svůj majetek pro hospodářskou činnost. Ostatní ukazatele obratovosti podniku se nijak výrazně neliší od odvětví CZ-NACE 23.1.

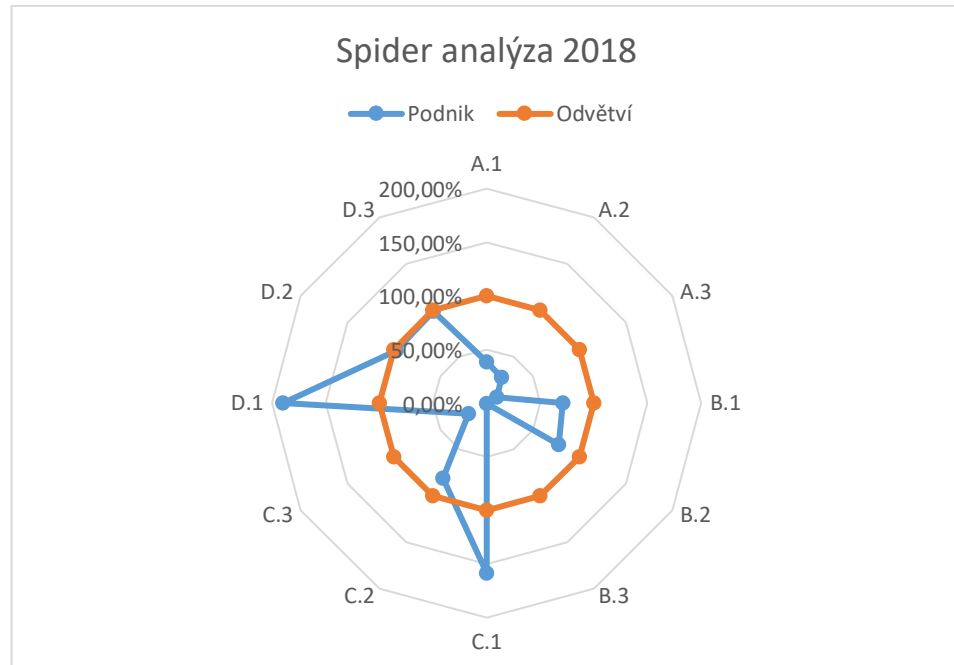


Obrázek 5 Spider analýza za rok 2017 (Vlastní zpracování)

Do analýzy byl zvolen i rok 2018, který v podniku představoval výrazný výkyv v zisku. Největší změnu lze zaznamenat v rámci ukazatelů rentability (A), kde vidíme velice hluboký pokles. Rentabilita vlastního kapitálu oproti roku 2017, kde představovala téměř 160 % hodnoty odvětví, spadla v roce 2018 na pouhých 38,43 %.

Avšak v roce 2018 nedošlo jen ke snížení rentability. Nízký zisk běžného období měl vliv i na ukazatel úrokového krytí, který se oproti minulému roku snížil až o 76 %. Výrazný pokles byl taktéž zaznamenán v případě ukazatele krytí DM dlouhodobými zdroji. Zde však snížení nebylo zaviněno nízkým ziskem, nýbrž vysokým nárůstem dlouhodobého majetku. V případě ostatních ukazatelů nebyly zaznamenány žádné prudké a výrazné změny, je to tím, že na tyto položky neměl pokles VH ani nárůst dlouhodobého majetku velký dopad.





Obrázek 6 Spider analýza za rok 2018 (Vlastní zpracování)

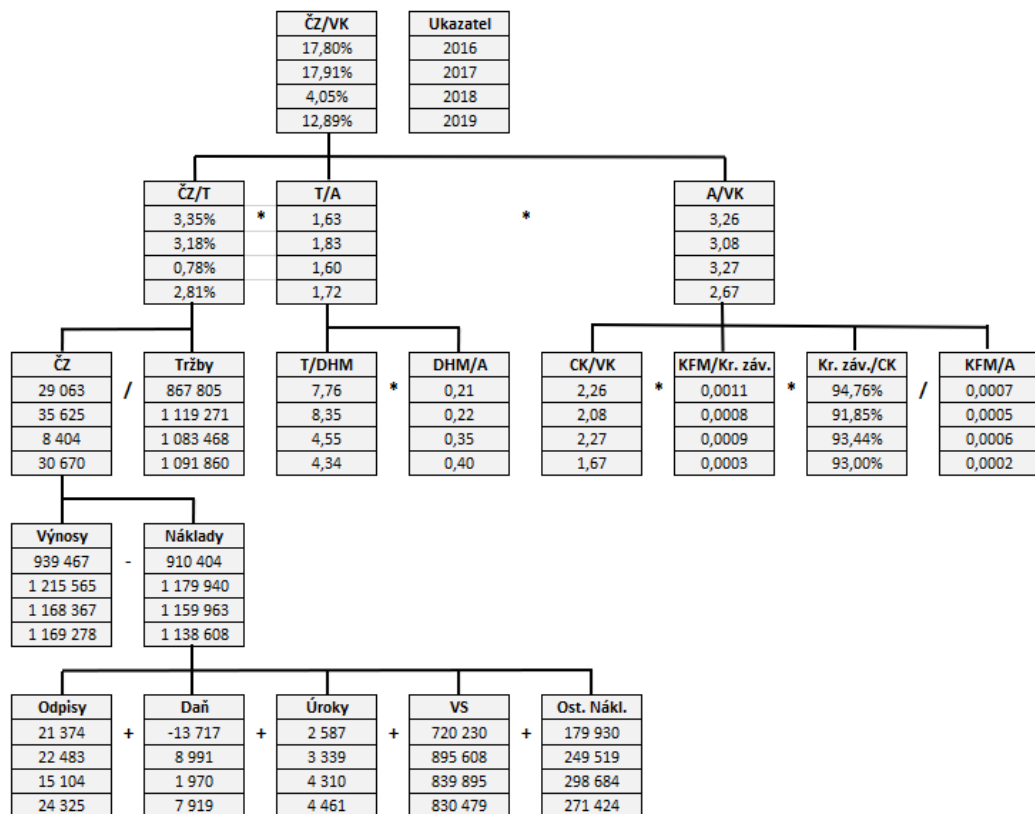
### 6.7.2 Pyramidový rozklad

Hlavním úkolem tohoto grafu je názorně ukázat propojení mezi dílčími ukazateli a jejich vliv na nadřazené ukazatele. Pro analýzu v této práci byl zvolen za nejvýše hierarchicky postavený ukazatel rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Každá, byť jen minimální, změna nejnižšího ukazatele bude mít vliv na výše postavené ukazatele.

V případě podniku FX je ukazatel rozdělen na ukazatele ROS, obratovost aktiv a finanční páku. Tyto tři ukazatele přímo ovlivňují rentabilitu vlastního kapitálu. Do určité míry zvýšené využívání cizích zdrojů má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Důkazem toho je podnik FX, kde hodnoty finanční páky (A/VK) jsou až do roku 2019 vykazovány nad hodnotu 3, to znamená, že podnik je více než ze 2/3 zadlužen. V roce 2019 se však hodnota finanční páky snížila a tento dopad je také ihned poznat na ukazateli ROE, který se nám také automaticky snížil. Nízká hodnota finanční páky v roce 2019 byla zapříčiněna nízkou hodnotou cizího kapitálu oproti vlastnímu a nízkou hotovostní likviditou. V ostatních letech je finanční páka efektivně ovlivněna vysokou hodnotou poměru krátkodobých závazků na celkovém cizím kapitálu a nízkou hodnotou krátkodobého finančního majetku. Zde se nám však proti sobě staví dva ukazatele, a to hotovostní likvidita s KFM/A. Více KFM má pozitivní vliv na ukazatel likvidity, to se však negativně projeví u ukazatele podílu KFM na celkových aktivech. Dále je ROE významně ovlivněno vysokou hodnotou

obratovostí aktiv. Podnik ve všech sledovaných letech vykazoval hodnoty nad 1,6, což představuje hodnoty vyšší než u odvětví CZ-NACE 23.1. Obratovost aktiv se v průběhu let nijak výrazně neměnila. V roce 2018 došlo k pořízení nového dlouhodobého majetku. Tuto skutečnost není možné na obratovosti aktiv zaznamenat, lze ji však vidět na dílčích ukazatelích, jež přímo obratovost aktiv ovlivňují. U ukazatele obratovosti dlouhodobého hmotného majetku vidíme od roku 2018 výrazný pokles, na druhou stranu pořízení nového dlouhodobého hmotného majetku mělo pozitivní vliv na druhý z ukazatelů, kterým je podíl DHM na celkových aktivech.

Posledním ukazatelem přímo ovlivňující ROE je zisková marže (ROS). Podnik v rámci tohoto ukazatele vykazoval mnohem nižší hodnoty než odvětví. Lze tedy říct, že ROE je negativně ovlivněno touto nízkou hodnotou ROS. Největší negativní dopad má ROS na svědomí v roce 2018, kdy zapříčinil až 4x nižší ROE než v předchozích letech. Důvodem bylo, že podnik v tomto roce vykazoval až 4x nižší čistý zisk oproti minulému roku.

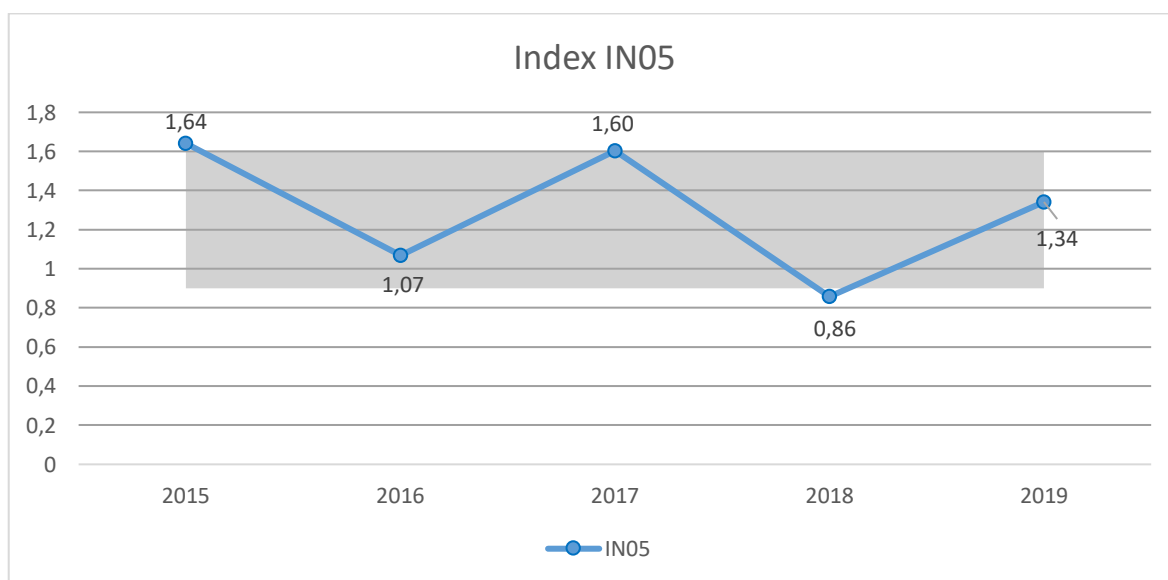


Obrázek 7 Pyramidový rozklad ukazatele ROE (Vlastní zpracování)

## 6.8 Bankrotní modely

### 6.8.1 INDEX IN

INDEX IN05 podniku FX v průběhu let kolísá. Nejvyšší hodnotu vykazuje v roce 2015, kdy byl těsně nad hranicí šedé zóny, dalo by se tedy říct, že podnik tvořil malou hodnotu. I v roce 2017 se podnik nacházel přesně na horní hranici šedé zóny, což by mohlo znamenat, že podniku v nejbližších letech nehrozí bankrot. Opakem je však rok 2018, kde je podnik pod minimální hranicí šedé zóny, kde nejen že podnik nevytváří hodnotu, dokonce ji i ničí. Největší podíl na této hodnotě měla nízká hodnota zisku před zdaněním a úroky, který v rámci výpočtu INDEX IN ovlivnil ukazatel úrokového krytí a rentability celkového kapitálu. Celý výpočet je vykázán v tabulce v příloze P. IV. Ukazatele z roku 2016 a 2019 se nacházejí v šedé zóně, kde se nedá s přesností určit, zda podnik bude v nejbližších letech bankrotovat.

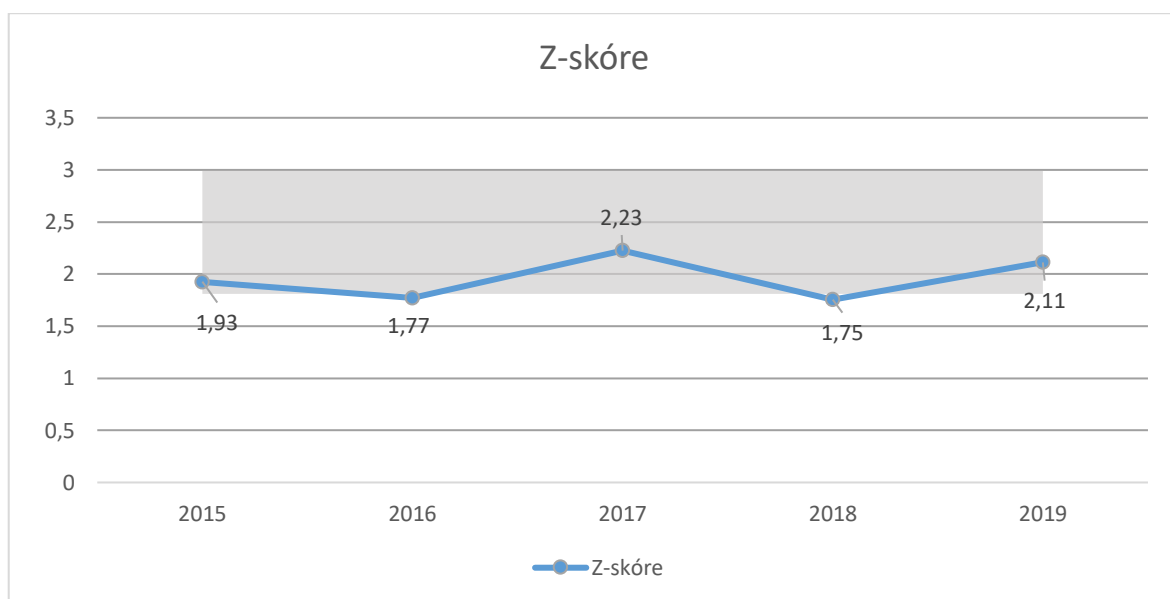


Obrázek 8 Bankrotní ukazatel INDEX IN05 (Vlastní zpracování)

### 6.8.2 Z-Skóre

Pro výpočet z-skóre byl použit upravený vzorec pro společnosti neobchodované na kapitálovém trhu. Jedná se o vzorec č. 33 z kapitoly 3.5.1. Z vykazovaných hodnot ukazatele Z-skóre vyplývá, že se podnik ve většině let nachází v šedé zóně. Pouze v letech 2016 a 2018 jsou hodnoty již pod minimální hranicí šedé zóny. To by mohlo podniku signalizovat budoucí finanční potíže. Nízké hodnoty během let jsou ovlivněny zejména neuhrazenou ztrátou z minulých let, nízkou hodnotou EBIT a vysokou zadlužeností.

Na ukazatele pozitivně působí schopnost podniku tvořit vysoké tržby vzhledem ke svým celkovým vykazovaným aktivům.



Obrázek 9 Bankrotní ukazatel Altmanovo Z-skóre (Vlastní zpracování)

## 6.9 Ukazatel EVA

Pro výpočet ukazatele EVA byl použit vzorec č. 40, který vychází z výpočtů rentability vlastního kapitálu. Vypočtený ukazatel je uveden v tabulce č. 37. Za náklady na vlastní kapitál byla zvolena hodnota 9 %, která představuje vnitřní pravidlo skupiny podniku FX.

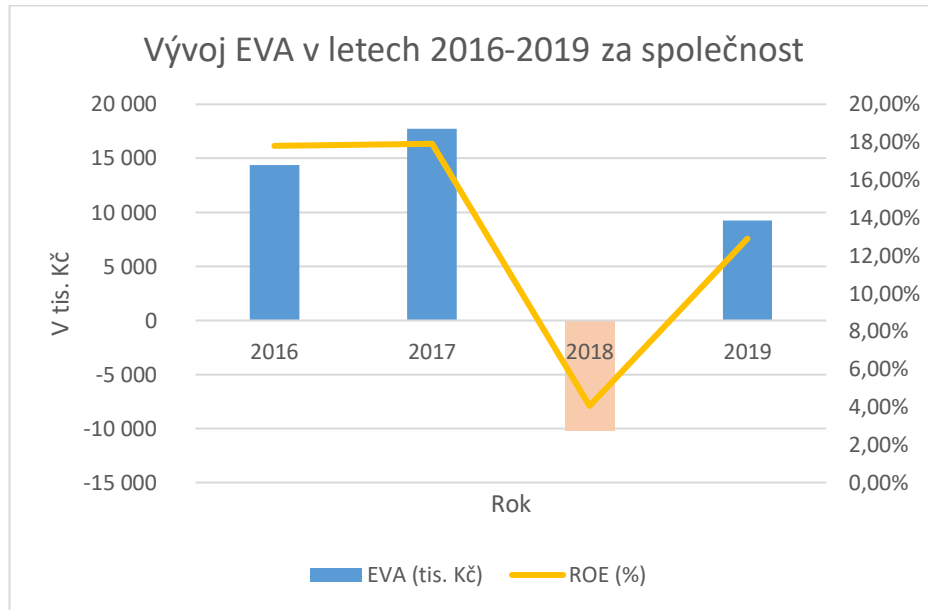
Tabulka 37 Výpočet ukazatele EVA za pomoci ROE (Vlastní zpracování)

Rok	2016	2017	2018	2019
<b>ROE</b>	17,80 %	17,91 %	4,05 %	12,89 %
<b>R<sub>e</sub></b>	9,00 %	9,00 %	9,00 %	9,00 %
<b>VK (tis. Kč)</b>	163 243	198 868	207 272	237 942
<b>EVA (tis. Kč)</b>	14 371	17 727	-10 250	9 255

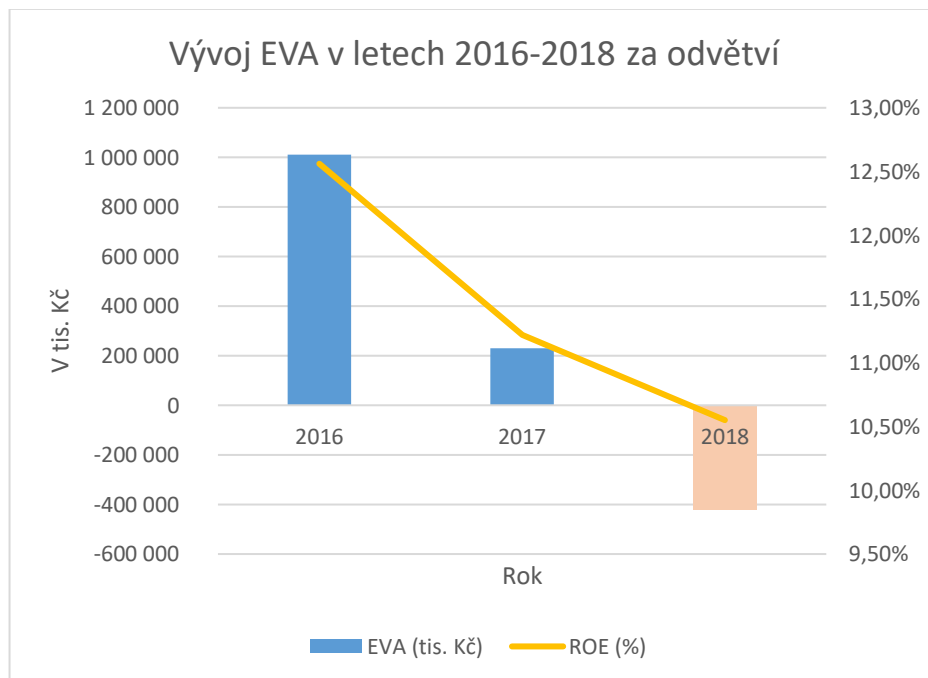
Podle výsledků znázorněných v obrázku č. 10 vidíme, že podnik téměř ve všech letech tvořil přidanou hodnotu. Výjimkou je pouze rok 2018, kde podnik vykazuje zápornou hodnotu. Tato skutečnost byla zapříčiněna zejména nízkým ziskem za běžné období, který následně měl vliv i na ROE. Nejvyšší hodnoty podnik vykazoval v roce 2017, kdy dosahoval dostatečně vysokých hodnot rentability vlastního kapitálu při neměnných nákladech na vlastní kapitál.

Srovnají-li se hodnoty podniku s celkovým odvětvím, tak zjistíme, že odvětví disponuje spíše klesajícím trendem, zatímco náš podnik během let fluktuuje. U odvětví jsou nízké

hodnoty způsobeny stále více klesající hodnotou rentability vlastního kapitálu a postupně se zvyšujícími náklady na vlastní kapitál. Je tedy možné, že celkové odvětví bude i v následujících letech postihnuto klesajícím ROE, a tedy i zápornou hodnotou EVA.



Obrázek 10 Vývoj ukazatele EVA podniku v závislosti na ROE (Vlastní zpracování)



Obrázek 11 Vývoj ukazatele EVA za odvětví v závislosti na ROE (Vlastní zpracování, data: MPO)

## 7 ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ

Sledovaný podnik FX je společností s ručením omezeným, která působí na českém trhu již více než 20 let. Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku v roce 1998 s počátečním základním kapitálem 100 000 tis. Kč. Hlavní činnosti podniku je výroba a zpracování plochého skla pro výstavní vitríny a domácí spotřebiče. Jedná se o dceřinou společnost nadnárodního koncernu, jež působí ve více než 20 zemích světa. Podnik je řazen do odvětví CZ-NACE 23.1 – Výroba skla a skleněných výrobků, s tímto odvětvím je podnik taktéž srovnáván. Srovnání s odvětvím bylo provedeno pouze za roky 2016-2019, neboť MPO ještě nezveřejnilo ekonomická data za rok 2019.

Na základě zpracované finanční analýzy bylo zjištěno, že podnik ke své hospodářské činnosti preferují nízké využívání dlouhodobého majetku. V roce 2016 podíl DM na celkových aktivech tvořil pouze 21 %. V roce 2018 byl pořízen DHM, který zavinil zvýšení podílu až na 40 % celkových aktiv. Největší hodnotu aktiv zaujímají krátkodobé pohledávky (40–45 % celkové sumy aktiv). Celková aktiva mezi lety 2016 až 2018 rostla. Růst způsoben nárůstem zásob a pohledávek. Růst mezi lety 2017/2018 byl však zapříčiněn nárůstem DHM, pohledávky a zásoby měly naopak klesající charakter. Struktura aktiv v odvětví CZ-NACE 23.1 se od podniku výrazně lišila. Odvětví využívalo více investičního majetku, který představoval podíl ve výši 54–56 % na celkových aktivech. Odvětví taktéž vykazuje 2x nižší podíl krátkodobých pohledávek na celkových aktivech.

Podnik FX pro své podnikání preferuje spíše cizí zdroje. Podíl cizích zdrojů na celková pasiva tvoří v roce 2016 až 70 %. Podnik však nedisponuje žádnými dlouhodobými cizími zdroji, ani žádnými úvěry. Veškeré cizí zdroje plynou ze závazků k ovládané či ovládající osobě a z obchodních vztahů. Nejvyšší skok závazků vůči ovládané či ovládající osobě byl v roce 2018, kde podnik vykazoval až o 28 % vyšší hodnoty oproti předchozímu roku. Ve stejném roce byl také pořízen DHM, tudíž by se dalo předpokládat, že byl uhrazen z půjčky od této osoby. Nízké hodnoty vlastního kapitálu podniku FX jsou způsobeny nízkým základním kapitálem, který byl během let životnosti podniku zredukován ze 100 000 tis. Kč na pouhých 7 500 tis. Kč, a neuhrazenou ztrátou z minulých let. Neuhrazená ztráta je uhrazována každý rok celým výsledkem hospodaření běžného období. Za zmínku taktéž stojí, že nejvyšší položku vlastního kapitálu tvoří kapitálové fondy. Hodnota ostatních kapitálových fondů se během sledovaného období neměnila a zůstávala fixní ve výši 254 500 tis. Kč. Výsledek hospodaření během let fluktuuje. Nejnižší byl v roce

2018, kde se oproti minulému roku snížil o 76,41 %. V roce 2019 se zase navýšil až téměř o trojnásobek.

Celkové odvětví oproti podniku vykazuje rozdíly v rámci struktury celkových pasiv. Odvětví preferuje využívání většího množství vlastních zdrojů (54-57 %), vyšší hodnota VK odvětví je ovlivněna nerozděleným ziskem a základním kapitálem. Odvětví, stejně jako podnik, nepreferuje financování svého majetku z úvěrů. Odvětví i podnik mají rostoucí trend vlastního kapitálu.

Podle struktury výnosů lze vidět, že podnik je ryze výrobní. Hlavním zdrojem výnosů jsou tržby za výrobky a služby, které představují až 93 % celkové sumy výnosů. Druhou nejvýznamnější položku zaujímají tržby z prodaného materiálu. Největší nárůst tržeb byl zaznamenán mezi lety 2016/2017, když tržby z prodeje výrobků a služeb vzrostly od 29 %. Ve stejném období taktéž o 20 % vzrostly tržby z prodeje materiálu.

Jelikož se jedná o výrobní podnik, tak 80 % celkových nákladů tvoří výkonová spotřeba. Výkonová spotřeba se skládá ze spotřeby materiálu a energie a z nákladů vzniklých z přijatých služeb. Položka služeb tvoří v roce 2016 až 31,21 % celkové sumy nákladů. Výše nákladů na služby se v průběhu let snižuje. V roce 2019 zaujímá už pouze 24 % celkové sumy nákladů. Podíl nákladů na spotřebu materiálu a energie zůstává v průběhu let téměř neměnný. Sledovaný podnik pro svou činnost využívá spíše činnost lidských zdrojů, což jde vidět na mnohem vyšších osobních nákladech než odpisech. Osobní náklady v letech 2016-2018 vždy meziročně zaznamenávaly znatelný nárůst. Tento vzrůst byl mezi lety 2016 a 2017 způsoben velkým nárůstem zaměstnanců, které podnik zřejmě potřeboval na to, aby byl schopen splnit velikou zakázku. Tato zakázka se poté odrazila na celkových tržbách a poté i na zisku podniku. V roce 2018 podnik musel nejspíše navyšovat mzdy, neboť se celkové osobní náklady oproti minulému roku zvýšily o 21,29 %. Neměnná výše osobních nákladů je vykazována i v roce 2019.

Po provedené analýze čistého pracovního kapitálu bylo zjištěno, že podnik v letech 2016 a 2017 využívá konzervativní strategii financování, neboť svůj oběžný majetek z části financuje ze svých dlouhodobých zdrojů. V roce 2017 se však hodnota ČPK změnila a stala se zápornou. Záporné ČPK signalizuje, že podnik využívá část krátkodobých cizích zdrojů pro financování svého dlouhodobého majetku. V roce 2019 se ČPK zase vrátil do kladných hodnot.

V této práci byla také provedena analýza poměrových ukazatelů finančního zdraví podniku, které jsou zastoupeny zadlužeností, likviditou, rentabilitou a aktivitou podniku. Prvním analyzovaným ukazatelem byla zadluženost, kde bylo zjištěno, že podnik pro svou hospodářskou činnost preferuje krátkodobé cizí zdroje, jelikož poměr CZ k VZ je v průměru 65:35. Celková zadluženost podniku se ve všech sledovaných letech pohybuje nad maximální doporučenou hranicí (60 %). Tato skutečnost by v teorii vedla k velkému riziku z neschopnosti splácet. Pravdou je však, že velká část těchto cizích zdrojů plyne od ovládané či ovládající osoby Podnik je schopen ze svého EBITU bez potíží pokrýt veškeré nákladové úroky, což nám znázorňuje ukazatel úrokového krytí. Podnik byl schopen pokrýt své nákladové úroky z EBITU i v roce 2018, kdy dosahoval velice nízkého zisku.

Nevalný vliv na zdraví podniku má nízká hodnota likvidity. Podnik FX ve všech sledovaných letech nedosahoval ani v jednom z ukazatelů doporučenou hodnotu pro likviditu, ba dokonce nebyl schopen dosáhnout ani hodnot odvětví, které se také pohybuje pod minimální doporučenou hranicí. V roce 2018 činila běžná likvidita podniku pouze 0,95, což znamená, že by podnik nebyl schopen uhradit všechny své závazky, i kdyby prodal veškerý oběžný majetek. V případě pohotovosti likvidity (L2) by se podnik musel spoléhat na prodej svých zásob, jelikož hodnota ve všech letech se pohybuje pod minimální doporučenou hranicí (1). Největší potíž však nastává, když se zaměříme na hotovostní likviditu, zde jsou hodnoty podniku velice nízké, téměř nulové. Podnik disponuje velice nízkou hodnotou KFM a peněžních prostředků, což by do značné míry mohlo způsobit potíže, požadoval-li by nějaký z dodavatelů okamžitou úhradu. Lze však předpokládat, že v případě nouze by si podnik byl schopen zajistit prostředky od své ovládající osoby.

Třetím ukazatelem je rentabilita, která nám říká, jakým způsobem je podnik schopen zhodnotit své vložené prostředky. Pro výpočet ukazatelů ROE a ROS bylo použito zisku v podobě EAT. U ROA byl však zvolen vzorec, jež zahrnoval zisk v podobě před zdaněním a úroky, aby se zamezilo zkreslení kvůli různé finanční struktuře a různému daňovému zatížení. V případě ROE se podnik v téměř všech letech pohybuje nad hodnotami vykazovanými za odvětví. Lze tedy říct, že podnik umí efektivně zhodnocovat vlastní kapitál, jehož nízká hodnota je do jisté míry ovlivněna neuhrazenou ztrátou minulých let a nízkým základním kapitálem. V případě ROA výsledky v průběhu let fluktuují, což je zapříčiněno prudce se měnící hodnotou EBIT. Stejně hodnoty ROA jako u odvětví bylo dosaženo pouze v roce 2018, kdy byl EBIT nejvyšší. Podnik dosahuje až 2x nižších hodnot v rámci ukazatele ROS, někdy také nazýván jako zisková marže. Lze tedy předpokládat,



že podnik volí na svých výrobcích nízkou cenovou politiku, aby se dokázal vymezit vůči konkurenci. Druhou možností je, že podnik prodává méně „prestižní“ výrobky, než je průměr v odvětví.

V rámci aktivity se zjišťovalo, jak efektivně umí podnik hospodařit se svým majetkem. Doporučovaná obratovost se v odborné literatuře pohybuje nad hodnotou (1). V případě sledovaného podniku je vidět, že veškeré ukazatele obratovosti jsou vysoko nad touto doporučovanou hodnotou. Podnik FX dokonce vykazuje 2x vyšší hodnoty než odvětví. Obratovost v jednotlivých letech kolísá, v celém sledovaném období však neklesne pod hodnotu 1,60. Velký pokles nastal v případě obratovosti DM, což bylo způsobeno nákupem nového majetku v roce 2018. Tento majetek byl poté převeden do staveb a hmotných movitých věcí. Doba obratu zásob se vždy meziročně snižuje. Zásoby jsou v roce 2018 zpracovány a prodány v podobě výrobků v průměru za 39 dnů. Doba obratu pohledávek se meziročně snižuje, je to zapříčiněno každoročním snižováním stavu nezaplacených pohledávek. V roce 2019 je průměrná doba inkasa pohledávek do 83 dnů. Na druhou stranu doba obratu závazků má spíše skákavý trend. Doba splacení krátkodobých závazků se pohybuje mezi 120–145 dny. Jelikož je doba obratu pohledávek mnohem nižší než doba obratu závazků, tak to podnik staví do velice efektivní role věřitele, jelikož je schopen inkasovat pohledávky za výrobky dříve než splácet své závazky. Podnik nebude potřebovat úvěr nebo půjčky, aby pokryl rozdíl vzniklý z nesouladu mezi DOP a DOZ.

Ve spider analýze byly porovnány všechny základní poměrové ukazatele s odvětvím jakožto průměrem. Podnik dosahuje taktéž mnohem vyšších hodnot zadluženosti oproti odvětví. Největší propad oproti odvětví je zaznamenán v rámci hotovostní likvidity a rentability tržeb. Podnik si vede velice dobře, co se týče efektivnosti využívání majetku v podniku. V roce 2018 však došlo ke snížení zisku, a tedy i k propadu jiných ukazatelů ovlivněných touto skutečností. Největší dopad to mělo na veškeré ukazatele rentability. Nízká hodnota zisku v podobě EBIT měla velký vliv i na snížení úrokového krytí. V roce 2018 byl také pořízen DM, který ve značné míře ovlivnil ukazatele obratovosti a ukazatel krytí DM dlouhodobými zdroji a zapříčinil jejich snížení.

Bankrotní modely nám ukazují, že se jedná o podnik s velice kolísavou finanční situací. Po analýze ukazatele INDEX IN05 bylo zjištěno, že se podnik v téměř všech sledovaných letech nachází napříč šedou zónou. V roce 2018 podnik vykazuje nejnižší hodnotu ukazatele INDEX IN05, dokonce se i nachází pod šedou zónou, což značí budoucí finanční potíže. Blížící se finanční potíže potvrdil i druhý bankrotní model Z-skóre, kde se hodnoty

již nepřiblížili ani k horní hranici šedé zóny. Lze tedy říct, že podnik může mít v budoucnu seriózní finanční potíže. Podnik je však krytý svou koncernovou skupinou.

Posledním ukazatelem je ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA, který nám říká, zda je podnik schopen tvořit nějakou přidanou hodnotu, i když započítá náklady, které vznikají z vlastního kapitálu. Podnik FX nebyl schopen tvořit přidanou hodnotu pouze v roce 2018, což bylo zapříčiněno velice nízkým ziskem v témže roce, který ovlivnil ukazatel ROE využitý pro výpočet EVA.

### **Doporučení**

Po celkové finanční analýze podniku bylo dosaženo několika závěrů. Bylo zjištěno, že by se měl podnik zaměřit na pár oblastí v rámci své finanční politiky. Největší opatření by podnik měl provést v rámci úvěrování svých dlužníků, řízení likvidity, navyšování své výrobní kapacity a snižování nákladů.

V první řadě by se podnik měl snažit ve veliké míře snižovat hodnoty svých krátkodobých pohledávek. Toho by se dalo dosáhnout sankciováním pozdních plateb pohledávek. Je potřeba se zaměřit na vymáhání pohledávek, jež jsou dávno po době splatnosti, jelikož podnik na konci roku 2019 vykazoval téměř 60 mil. Kč v pohledávkách po době splatnosti. Lze však uplatňovat i strategii cukru a biče. Dřívější úhradu pohledávek si může podnik zajistit poskytováním skonta při dřívějším splacení, což může působit jako motivace pro některé dlužníky. Nezapomene-li tato možnost, podnik by měl začít přemýšlet o prodeji těchto pohledávek, nebo se obrátit na specializované firmy, jež se zabývají vymáháním pohledávek. Spousta inkasních agentur vyžaduje platbu až po skutečné úhradě dlužníkem. Podniku by proto nehrozily žádné zvýšené náklady v případě neúspěchu.

Druhou oblastí, na kterou by se měl podnik zaměřit, je likvidita. I když hodnoty běžné a pohotové likvidity jsou podprůměrné, největší potíž nastává u hotovostní likvidity. Na jednu stranu je vhodné, že podnik zbytečně neváže žádné finanční prostředky, na druhou stranu však může přijít doba, kdy dodavatelé budou nabízet velice výhodné skonto a podnik, jelikož nedisponuje velkým množstvím okamžitých prostředků, nebude schopen této nabídky využít. Podnik by tedy na bankovních účtech a v pokladně měl držet takové množství peněz, aby dokázal pokrýt alespoň 10 % svých krátkodobých závazků.

I když podnik vykazuje velice dobré výsledky v rámci obratovosti aktiv a DM, bylo by žádoucí, aby podnik investoval více finančních prostředků do nového majetku a nahradil tak starý majetek, jež je téměř celý odepsaný. Týká se to zejména strojů a jiných výrobních

zařízení, které mají obrovský vliv na výrobu. Tato změna by vedla k efektivnějšímu využití tohoto majetku, což by mohlo také zapříčinit ještě větší snížení doby obratu zásob. Dále by podnik měl investovat prostředky do nových technologií, které by v podniku zajistily mnohem vyšší automatizaci a robotizaci výrobního procesu, aby se nemusel spoléhat na tak vysoký počet zaměstnanců a mohl by začít snižovat stavy málo výkonných pracovníků. Větší robotizace by urychlila výrobní proces, proto by podnik mohl začít přijímat větší i náročnější zakázky, protože by nebyl vázán nízkou kapacitou a závislostí na hledání nových zaměstnanců v krátkém časovém horizontu, jak bylo možné vidět v roce 2017.

Poslední problémovou oblastí je nízká rentabilita tržeb. Existují dva způsoby, jak by se tomu dalo předejít. Jelikož je podnik dceřinou společností a musí se řídit vnitřními předpisy celé koncernové skupiny, není pro něj možné, aby si určoval ceny, jelikož cenová politika je centrálně řízena mateřskou společností koncernové skupiny. Proto jsou navrženy dva způsoby, kterými by se dalo navýšení rentability zajistit. Základem rentability je čistý zisk, který je potřeba navýšit, buď zvyšováním tržeb při neměnných nákladech, nebo snižováním nákladů na výrobu.

Podnik je však na své maximální výrobní kapacitě, proto by velice pomohla, jak již bylo zmíněno, automatizace a robotizace výroby, což by dovolilo snížit dobu výrobního cyklu a tím navýšit množství vyprodukovaných výrobků. Nákup nového výrobního zařízení by také vyřešil snižování nákladů, jelikož by nové stroje vykazovaly nižší zmetkovost a také by se mohly snižovat osobní náklady, protože by nebyla taková potřeba zaměstnanců a podnik by nemusel při každé vyšší zakázce hledat nové kvalifikované zaměstnance.

## ZÁVĚR

Hlavním úkolem této práce bylo za pomoci finanční analýzy zjistit oblasti, v kterých podnik zaostává či způsobují zhoršenou finanční situaci a na základě výsledků navrhnout určitá doporučení, která by vedla k celkovému zlepšení.

Pro zpracování finanční analýzy bylo vycházeno z metod a matematických vzorců uváděných v teoretické části této práce. Podnik vykazuje pár velice slabých oblastí, na druhou stranu však vykazuje i oblasti, které značí skvělé hospodaření se svými prostředky. Zjištěnými slabými oblastmi jsou velice nízká likvidita, rentabilita tržeb, neuhrazená ztráta minulých let a velice vysoké osobní náklady. Pro podnik byly také zjištěny bankrotní ukazatele jako z-skóre a INDEX IN, které byly velice ovlivněny vysokým využitím cizích zdrojů. Tyto ukazatele nám řekly, že se podnik blíží k velice nízkým hodnotám, které symbolizují blížící se bankrot. Podnik je však v těchto případech chráněn svou koncernovou skupinou.

Na základě zhodnocení celkové finanční situace podniku byla navržena opatření, jež by měla vést ke zlepšení. V rámci zvýšení ROS bylo navrženo, že by podnik měl nahradit staré, téměř odepsané stroje novými, jež využívají novou technologii, aby došlo ke zvýšení výrobní kapacity a tím i ke zvýšení možných tržeb. Nové výrobní zařízení a jiné technologie by taktéž zapříčinily nižší zmetkovost a nižší potřebu lidských zdrojů při práci.

Další slabou oblastí v rámci podniku FX jsou pohledávky, kde by se podnik měl soustředit na inkasování aspoň těch, které už jsou dávno po době splatnosti. Doporučením bylo, aby firma začala vysoce sankciovat veškeré dlužníky, jež mají své závazky již dávno po době splatnosti. V případě, že tato možnost nezabere, by se podnik měl obrátit na agentury, které se specializují na vymáhání pohledávek.

I přes zmíněné slabiny se podniku stále daří zdokonalovat svou finanční situaci a postupem let lze vidět rozdíl, kdy se podniku mění finanční i majetková struktura. Podnik ve všech letech tvoří zisk. Zvládá hradit ztrátu z minulých let. Lze tedy říct, že podnik i přes zmíněné slabé oblasti působí na trhu již více než 20 let a ví tedy, jak se zde udržet.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

BREALEY, Richard A. a Stewart C. MYERS. *Principles of corporate finance*. 7th edition. Boston: McGraw-Hill/Irwin, 2003, 1071 s. ISBN 0071151443.

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Teorie a praxe firemních financí*. 2., aktualiz. vyd. Brno: BizBooks, 2014, 1096 s. ISBN 9788026500285.

BŘEZINOVÁ, Hana. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2019, 213 s. ISBN 9788075984883.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 9788073573928.

HRUŠKA, Vladimír. *Účetní manuál pro podnikatelské subjekty, aneb, Průvodce účetními operacemi a účetní závěrkou*. 2. vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, 639 s. ISBN 9788027122455.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017, 328 s. ISBN 9788073806460.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 228 s. ISBN 9788027105632.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. V Praze: C.H. Beck, 2015, 342 s. ISBN 9788074005381.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. aktual. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 8073572192.

ORESKÝ, Milan. *Finanční a ekonomická analýza obchodního podniku*. Bratislava: Wolters Kluwer, 2017, 198 s. ISBN 9788081687631.

*Panorama zpracovatelského průmyslu a souvisejících služeb ČR*. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2018. ISBN 9788090694262.

PROKŮPKOVÁ, Danuše a Michal SVOBODA. *Jak číst účetní výkazy vybraných účetních jednotek*. Praha: Wolters Kluwer, 2014, 150 s. ISBN 9788074785221.

ROBINSON, Thomas R., Elaine HENRY, Wendy L. PIRIE a Michael A. BROIHAHN. *International financial statements analysis*. Third edition. Hoboken: Wiley, 2015, 1033 s. ISBN 9781118999479.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualizované vydání. Praha: Grada, 2019, 152 s. ISBN 9788027120284.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 9788025133866.

SLÁDKOVÁ, Eva a Jiří STROUHAL. *Účetnictví – výkaznictví podle českých účetních předpisů*. 2. aktualizované vydání. Praha: Institut certifikace účetních, 2018, 154 s. ISBN 9788087985175.

STROUHAL, Jiří. *Zveřejňování obchodních korporací*. Praha: Wolters Kluwer, 2016, 222 s. ISBN 9788075521576.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada, 2016, 284 s. ISBN 9788027100484.

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

A	Aktiva
BÚ	Bankovní účet
CF	Cashflow
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČZ	Čistý zisk
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DOP	Doba obratu pohledávek
DOZ	Doba obratu závazků
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
KFM	Krátkodobý finanční majetek
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita návratnosti investic
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VS	Výkonová spotřeba
VZZ	Výkaz zisku a ztráty

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek 1 Cyklus oběžného majetku (Vlastní zpracování dle Šteker a Otrusínová, 2017, s. 73) .....	23
Obrázek 2 Pyramidový rozklad (Vlastní zpracování dle Knápková a kol., 2017, s. 131)...	48
Obrázek 3 Organizační struktura podniku FX (Vlastní zpracování dle: Interní dokumenty společnosti) .....	56
Obrázek 4 Podílu vývozu a dovozu za odvětví CZ-NACE 23 (Vlastní zpracování dle MPO) .....	60
Obrázek 5 Spider analýza za rok 2017 (Vlastní zpracování).....	80
Obrázek 6 Spider analýza za rok 2018 (Vlastní zpracování).....	81
Obrázek 7 Pyramidový rozklad ukazatele ROE (Vlastní zpracování).....	82
Obrázek 8 Bankrotní ukazatel INDEX IN05 (Vlastní zpracování) .....	83
Obrázek 9 Bankrotní ukazatel Altmanovo Z-skóre (Vlastní zpracování) .....	84
Obrázek 10 Vývoj ukazatele EVA podniku v závislosti na ROE (Vlastní zpracování).....	85
Obrázek 11 Vývoj ukazatele EVA za odvětví v závislosti na ROE (Vlastní zpracování, data: MPO) .....	85



**SEZNAM TABULEK**

Tabulka 1 Kategorie účetních jednotek (Vlastní zpracování dle Růčková Petra, 2019, s. 21)	18
Tabulka 2 Horizontální členění rozvahy (Vlastní zpracování)	20
Tabulka 3 Vertikální členění rozvahy (Vlastní zpracování)	20
Tabulka 4 Struktura VZZ (Vlastní zpracování)	27
Tabulka 5 Výpočet přímé metody CF (Vlastní zpracování)	28
Tabulka 6 Výpočet nepřímé metody CF (Vlastní zpracování)	29
Tabulka 7 Vzhled výkazu o změnách ve VK (Vlastní zpracování dle Hruška, 2019, s.62)	29
Tabulka 8 Čistý pracovní kapitál (Vlastní zpracování)	34
Tabulka 9 Průměrný počet zaměstnanců podniku FX (Vlastní zpracování)	57
Tabulka 10 SWOT analýza podniku FX (Vlastní zpracování)	58
Tabulka 11 Procentní podíl tržeb a počtu zaměstnanců CZ-NACE 23 (Vlastní zpracování, data: MPO)	59
Tabulka 12 Vertikální analýza majetkové struktury podniku FX (Vlastní zpracování)	61
Tabulka 13 Horizontální analýza majetkové struktury podniku FX (Vlastní zpracování)	62
Tabulka 14 Vertikální analýza majetkové struktury CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO)	63
Tabulka 15 Horizontální analýza majetkové struktury CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO)	63
Tabulka 16 Vertikální analýza finanční struktury podniku FX (Vlastní zpracování)	64
Tabulka 17 Horizontální analýza finanční struktury podniku FX (Vlastní zpracování)	65
Tabulka 18 Vertikální analýza finanční struktury CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO)	66
Tabulka 19 Horizontální analýza finanční struktury CZ-NACE 23.1 (vlastní zpracování, data: MPO)	67
Tabulka 20 Vertikální analýza výnosů podniku FX (Vlastní zpracování)	68
Tabulka 21 Horizontální analýza výnosů podniku (Vlastní zpracování)	68
Tabulka 22 Vertikální analýza výnosů CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO)	68
Tabulka 23 Horizontální analýza výnosů CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO)	69
Tabulka 24 Vertikální analýza nákladů podniku FX (Vlastní zpracování)	70
Tabulka 25 Vertikální analýza nákladů CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO)	70
Tabulka 26 Horizontální analýza nákladů podniku FX (Vlastní zpracování)	71
Tabulka 27 Horizontální analýza nákladů CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO)	71
Tabulka 28 Analýza čistého pracovního kapitálu (Vlastní zpracování)	72

---

Tabulka 29 Ukazatele zadluženosti podniku FX (Vlastní zpracování) .....	73
Tabulka 30 Ukazatele zadluženosti CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO).....	74
Tabulka 31 Ukazatele likvidity podniku FX (Vlastní zpracování).....	75
Tabulka 32 Ukazatele likvidity CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO) .....	75
Tabulka 33 Ukazatele rentability podniku FX (Vlastní zpracování).....	76
Tabulka 34 Ukazatele rentability CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO) .....	76
Tabulka 35 Ukazatele aktivity podniku FX (Vlastní zpracování) .....	78
Tabulka 36 Ukazatele aktivity CZ-NACE 23.1 (Vlastní zpracování, data: MPO).....	78
Tabulka 37 Výpočet ukazatele EVA za pomoci ROE (Vlastní zpracování) .....	84

## SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Aktiva podniku

Příloha P II: Pasiva podniku

Příloha P III: VZZ podniku

Příloha P IV: Tabulky výpočtu Z-skóre a INDEX IN

Příloha P V: SPIDER analýza

## PŘÍLOHA P I: AKTIVA PODNIKU

(v tis. Kč.)	2016	2017	2018	2019
<b>Aktiva celkem</b>	<b>531 647</b>	<b>611 531</b>	<b>677 382</b>	<b>634 285</b>
<b>Stálá aktiva</b>	<b>111 829</b>	<b>134 064</b>	<b>238 096</b>	<b>251 386</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	2 052	1 135	302	24
Ocenitelná práva	2 052	1 135	302	24
Software	2 052	1 135	302	24
Dlouhodobý hmotný majetek	109 777	132 929	237 794	251 362
Pozemky a stavby	46 429	45 306	44 186	106 121
Pozemky	0	0	0	0
Stavby	46 429	45 306	44 186	106 121
Hmotné movité věci a jejich soubory	56 350	57 214	66 746	119 802
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý majetek	6 998	30 409	126 862	25 439
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	514	15 025	1 927	602
Nedokončený dlouhodobý majetek	6 484	15 384	124 935	24 837
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>383 693</b>	<b>449 796</b>	<b>419 087</b>	<b>371 901</b>
Zásoby	134 241	158 783	144 787	116 774
Materiál	100 450	110 207	106 063	81 777
Nedokončená výroba a polotovary	12 978	20 854	18 573	15 502
Výrobky a zboží	20 813	27 722	20 151	19 495
Výrobky	20 813	27 722	20 151	19 495
Zboží	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
<b>Pohledávky</b>	<b>249 056</b>	<b>290 700</b>	<b>273 892</b>	<b>254 999</b>
Dlouhodobé pohledávky	13 717	10 495	8 491	3 572
Odložená daňová pohledávka	13 717	10 495	8 491	3 572
Pohledávky ostatní	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	235 339	280 205	265 401	251 427
Pohledávky z obchodních vztahů	221 453	273 389	254 561	240 496
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky - ostatní	13 886	6 816	10 840	10 931
Stát - daňové pohledávky	13 125	6 366	10 529	10 676
Krátkodobé poskytnuté zálohy	408	450	306	201
Dohadné účty aktivní	77	0	0	0
Jiné pohledávky	276	0	5	54
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>396</b>	<b>313</b>	<b>408</b>	<b>128</b>
Peněžní prostředky v pokladně	151	100	53	76
Peněžní prostředky na účtech	245	213	355	52
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>36 125</b>	<b>27 671</b>	<b>20 199</b>	<b>10 998</b>
Náklady příštích období	30 784	22 761	14 806	6 906
Komplexní náklady příštích období	5 341	4 910	5 393	4 092

## PŘÍLOHA P II: PASIVA PODNIKU

(v tis. Kč.)	2016	2017	2018	2019
<b>Pasiva celkem</b>	<b>531 647</b>	<b>611 531</b>	<b>677 382</b>	<b>634 285</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>163 243</b>	<b>198 868</b>	<b>207 272</b>	<b>237 942</b>
Základní kapitál	7 500	7 500	7 500	7 500
Základní kapitál	7 500	7 500	7 500	7 500
Ážijo a kapitálové fondy	254 500	254 500	254 500	254 500
Kapitálové fondy	254 500	254 500	254 500	254 500
Ostatní kapitálové fondy	254 500	254 500	254 500	254 500
Fondy ze zisku	161	161	161	161
Ostatní rezervní fondy	161	161	161	161
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	-127 981	-98 918	-63 293	-54 889
Nerozdělená zisk nebo neuhrzená ztráta minulých let (+/-)	-123 194	-94 131	-58 506	-54 889
Jiný výsledek hospodaření minulých let	-4 787	-4 787	-4 787	0
Výsledek hospodaření účetního období (+/-)	29 063	35 625	8 404	30 670
<b>Cizí zdroje</b>	<b>368 404</b>	<b>412 663</b>	<b>470 110</b>	<b>396 343</b>
Rezervy	19 308	33 620	30 820	28 346
Rezerva na daň z příjmů	0	5 769	0	0
Ostatní rezervy	19 308	27 851	30 820	28 346
Závazky	349 096	379 043	439 290	367 997
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	349 096	379 043	439 290	367 997
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0
krátkodobé přijaté zálohy	446	6 693	791	3 520
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	191 145	226 895	290 397	219 174
Závazky z obchodních vztahů	108 741	98 255	99 037	101 380
Závazky ostatní	48 764	47 200	49 065	43 923
Závazky k zaměstnancům	6 479	7 981	8 653	8 519
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotní pojištění	3 784	4 729	4 844	4 873
Stát - daňové závazky a dotace	1 103	1 321	1 530	1 497
Dohadné účty pasivní	37 398	33 169	34 038	29 034
Jiné závazky	0	0	0	0
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## PŘÍLOHA P III: VZZ PODNIKU

(v tis. Kč.)	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	867 805	1 119 271	1 083 468	1 091 860
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	720 230	895 608	839 895	830 479
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0
Spotřeba materiálu a energie	436 115	577 394	536 260	555 132
Služby	284 115	318 214	303 635	275 347
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-12 830	-14 428	10 411	3 008
Aktivace (-)	0	0	0	0
Osobní náklady	120 202	153 529	186 213	189 735
Mzdové náklady	88 179	113 241	137 396	140 198
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	32 023	40 288	48 817	49 537
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	29 869	37 855	45 942	46 176
Ostatní náklady	2 154	2 433	2 875	3 361
Úpravy hodnot v provozní oblasti	21 374	22 483	15 104	24 325
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	20 384	16 909	14 999	18 055
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvale	20 384	16 909	14 999	18 055
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasně	0	0	0	0
Úpravy hodnot zásob	-129	2 044	2 677	5 715
Úpravy hodnot pohledávek	1 119	3 530	-2 572	555
Ostatní provozní výnosy	69 051	83 135	69 250	69 726
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	86	650	237	0
Tržby z prodaného materiálu	67 629	81 919	67 219	68 547
Jiné provozní výnosy	1 336	566	1 794	1 179
Ostatní provozní náklady	66 738	93 582	82 019	68 859
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	403	575	0	0
Zůstatková cena prodaného materiálu	50 335	67 140	66 582	58 269
Daně a poplatky	44	53	63	44
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	6 988	10 192	4 618	2 056
Jiné provozní náklady	8 968	15 622	10 756	8 490
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>21 142</b>	<b>51 632</b>	<b>19 076</b>	<b>45 180</b>
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	0	-193	0	0
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	2 587	3 339	4 310	4 461
Nákladové úroky - ovládaná nebo ovládaná osoba	2 587	3 339	4 310	4 461
Ostatní finanční výnosy	2 611	13 352	15 649	7 692
Ostatní finanční náklady	5 820	16 836	20 041	9 822
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-5 796</b>	<b>-7 016</b>	<b>-8 702</b>	<b>-6 591</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>15 346</b>	<b>44 616</b>	<b>10 374</b>	<b>38 589</b>
Daň z příjmu	-13 717	8 991	1 970	7 919
Daň z příjmu splatná	0	5 769	-34	3 000
Daň z příjmu odložená (+/-)	-13 717	3 222	2 004	4 919
<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>	<b>29 063</b>	<b>35 625</b>	<b>8 404</b>	<b>30 670</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>29 063</b>	<b>35 625</b>	<b>8 404</b>	<b>30 670</b>
<b>Čistý obrat za účetní období</b>	<b>939 467</b>	<b>1 215 565</b>	<b>1 168 367</b>	<b>1 169 278</b>

## PŘÍLOHA P IV: TABULKY VÝPOČTU Z-SKÓRE A INDEX IN

Tabulka Z-skóre		2015	2016	2017	2018	2019
0,717	x ČPK / A	-0,0177	0,0467	0,0830	-0,0214	0,0044
0,847	X nerozdělené zisky / A	-0,3208	-0,1963	-0,1304	-0,0732	-0,0733
3,107	X EBIT/A	0,3068	0,1048	0,2436	0,0674	0,2109
0,42	x VK / cizí zdroje	0,1816	0,1861	0,2024	0,1852	0,2521
0,998	x T / A	1,7774	1,6290	1,8266	1,5963	1,7180
Z-skóre		1,9272	1,7703	2,2252	1,7543	2,1121

Tabulka IN05					2015	2016	2017	2018	2019
0,13	x	A	/	CK	0,1862	0,1876	0,1926	0,1873	0,2080
0,04	x	EBIT	/	NÚ	0,5594	0,2773	0,5745	0,1363	0,3860
3,97	x	EBIT	/	A	0,3920	0,1339	0,3113	0,0861	0,2695
0,21	x	V	/	A	0,4171	0,3711	0,4174	0,3622	0,3871
0,09	x	OA	/	Krát. záv.	0,0867	0,0989	0,1068	0,0859	0,0910
Index IN05					1,6414	1,0688	1,6027	0,8577	1,3416

## PŘÍLOHA P V: SPIDER ANALÝZA

SPIDER analýza 2017			Podnik	Odvětví	Podnik (%)	Odvětví (%)
Ukazatele rentability	A.1	ROE	17,91%	11,22%	159,68%	100%
	A.2	ROA	5,83%	6,03%	96,68%	100%
	A.3	ROS	3,18%	6,86%	46,39%	100%
Ukazatele likvidity	B.1	L3	1,187	1,362	87,11%	100%
	B.2	L2	0,768	0,817	94,02%	100%
	B.3	L1	0,001	0,195	0,42%	100%
Ukazatelé zadluženosti	C.1	Celková zadluženost	67%	47%	143,05%	100%
	C.2	Krytí DM dlouhodobým kapitálem	1,73	1,25	139,29%	100%
	C.3	Úrokové krytí	14,36	17,54	81,88%	100%
Ukazatele aktivity/obratovosti	D.1	Obratovost aktiv	1,83	0,85	216,32%	100%
	D.2	Obratovost krátkodobých pohledávek	3,99	4,20	95,04%	100%
	D.3	Obratovost krátkodobých závazků	2,95	2,54	116,38%	100%

SPIDER analýza 2018			Podnik	Odvětví	Podnik %	Odvětví%
Ukazatele rentability	A.1	ROE	4,05%	10,55%	38,43%	100%
	A.2	ROA	1,24%	6,03%	20,58%	100%
	A.3	ROS	0,78%	6,86%	11,31%	100%
Ukazatele likvidity	B.1	L3	0,954	1,343	71,03%	100%
	B.2	L2	0,624	0,806	77,51%	100%
	B.3	L1	0,001	0,193	0,48%	100%
Ukazatelé zadluženosti	C.1	Celková zadluženost	69,40%	43,78%	158,53%	100%
	C.2	Krytí DM dlouhodobým kapitálem	0,99998	1,237	80,84%	100%
	C.3	Úrokové krytí	3,407	17,420	19,56%	100%
Ukazatele aktivity/obratovosti	D.1	Obratovost aktiv	1,599	0,843	189,65%	100%
	D.2	Obratovost krátkodobých pohledávek	4,082	4,192	97,39%	100%
	D.3	Obratovost krátkodobých závazků	2,466	2,493	98,95%	100%