

MORAVSKÁ VYSOKÁ ŠKOLA OLOMOUC

Ústav ekonomie a podnikové ekonomiky

Petra Glocová

Finanční analýza vybrané obchodní společnosti
Financial Analysis of the Selected Company

Bakalářská práce

Vedoucí práce: Ing. Michal Krajňák, Ph.D.

Olomouc 2016

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracovala samostatně a použila jen uvedené informační zdroje. Prohlašuji, že odevzdaná tištěná verze bakalářské práce se shoduje s elektronickou verzí vloženou do IS/STAG.

Olomouc

Poděkování

Děkuji Ing. Michalu Krajňákovi, Ph.D. za odborné vedení, ochotu a trpělivost při konzultacích a zpracování bakalářské práce. Mé poděkování patří též Ing. Ladislavu Brázdilovi za vstřícnost a pomoc při získávání potřebných informací a podkladů.

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

Jméno a příjmení: Petra Glocová
Osobní číslo: M13181
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Podniková ekonomika a management
Název tématu: Finanční analýza vybrané obchodní společnosti
Téma anglicky: Financial Analysis of the Selected Company
Zadávající katedra: Ústav ekonomie

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

1. Úvod
2. Teoretické pojetí finanční analýzy
3. Představení vybrané obchodní společnosti
4. Praktická aplikace finanční analýzy
5. Závěr

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

LANDA, Martin. Jak číst finanční výkazy. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Michal KRAJNÁK, Ph.D.
Ústav ekonomie

Datum zadání bakalářské práce: 10. dubna 2015

Termín odevzdání bakalářské práce: 31. března 2016

Podpis studenta:


Datum:

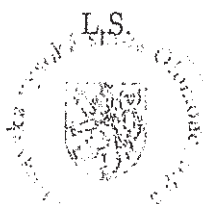
13.4.2015

Podpis vedoucího práce:

Datum:

13.4.2015


Mgr. Irena KOVÁČIČINOVA
prorektorka




Ing. Lucie MEIXNEROVÁ, Ph.D.
manažer ústavu

V Olomouci dne 10. dubna 2015

Obsah

ÚVOD	6
1 TEORETICKÉ POJETÍ FINANČNÍ ANALÝZY	8
1.1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY	8
1.1.1 Cíle finanční analýzy	8
1.1.2 Uživatelé finanční analýzy.....	9
1.1.3 Rizika finanční analýzy	10
1.1.4 Zdroje informací pro finanční analýzu	10
1.2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.2.1 Analýza absolutních ukazatelů	13
1.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	14
1.2.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	15
1.2.4 Další možné metody analýzy.....	24
2 PŘEDSTAVENÍ VYBRANÉ OBCHODNÍ SPOLEČNOSTI	25
2.1 HISTORIE ZÁVODU.....	25
2.1.1 Předmět podnikání	26
2.1.2 Postavení na trhu.....	26
2.2 CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ	27
2.2.1 PEER analýza	27
3 PRAKTICKÁ APLIKACE FINANČNÍ ANALÝZY	30
3.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	30
3.1.1 Vertikální a horizontální analýza aktiv a pasiv	30
3.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	35
3.2 Analýza rozdílových ukazatelů	37
3.3 Analýza poměrových ukazatelů	39
3.3.1 Ukazatele likvidity	39

3.3.2 Ukazatele rentability	39
3.3.3 Ukazatele zadluženosti	40
3.3.4 Ukazatele aktivity	42
3.3.5 Ukazatele s využitím cash flow	43
3.4 Shrnutí a doporučení	44
ZÁVĚR	48
ANOTACE	50
LITERATURA A PRAMENY	51
SEZNAM TABULEK.....	52
SEZNAM GRAFŮ	53
SEZNAM PŘÍLOH.....	54
PŘÍLOHY	55

ÚVOD

Tématem této bakalářské práce je provedení finanční analýzy vybrané obchodní společnosti. V práci je analyzovaná obchodní společnost označena pojmem závod. Pokud chce být závod v dnešním tvrdém konkurenčním prostředí úspěšný, musí dobře znát nejen obchodní stránku podnikatelské činnosti či své postavení na trhu, ale zejména svou finanční situaci. Takzvané finanční zdraví je jedním z rozhodujících faktorů, zda se společnosti bude dařit a zda obstojí mezi ostatními. Analýza financí nabízí celou řadu metod, jak zhodnotit výsledky hospodaření minulých období, posoudit aktuální situaci podniku a částečně do budoucna vyhodnotit její fungování. Jedná se o aktuální téma a východisko pro rozhodování, kterým by se měli zabývat majitelé, společníci či akcionáři závodu, manažeři, budoucí investoři i věřitelé. Otázka finančního zdraví je však důležitá i pro zaměstnance, obchodní partnery a státní orgány.

Téma práce bylo zvoleno proto, že je autorce velmi blízké vzhledem k zaměstnání v bance, kde jsou financovány malé a střední podniky v olomouckém regionu. Druhým neméně důležitým důvodem je osobní spolupráce s analyzovaným obchodním závodem a možnost konzultace výsledků přímo s jeho majitelem a současně jednatelem. Jedná se o závod ZLKL, s.r.o. (Závody lehkých konstrukcí Loštice, dále jen ZLKL). Již z názvu je zřejmé, že se jedná o strojírenský závod, sídlící v Lošticích blízko Olomouce. ZLKL svým zákazníkům nabízí širokou škálu strojírenských činností, konkrétně obrábění, lisování, svařování, povrchové úpravy, 3D kontrolu kvality a také vývoj a konstrukci. Blíže bude jeho činnost představena v hlavní části práce.

Hlavním cílem práce je vysvětlit čtenáři základní a nejpoužívanější metody finanční analýzy a ukázat je na praktickém příkladu strojírenského závodu z našeho regionu. Důraz je přitom kladen na správnou interpretaci výsledků zjištěných ze zkoumání nejen z účetních výkazů, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash flow, ale také z informací ve výročních zprávách a přílohách k účetním závěrkám. Dobrá finanční analýza nejde sestavit pouze z výsledků za poslední uzavřené účetní období. Proto budou v této práci porovnávány výsledky závodu za poslední čtyři roky a prognóza rizik a doporučení, spojená s jeho budoucími aktivitami. Druhým cílem je následná použitelnost analýzy pro praktické využití do budoucna, ať už pro daný závod nebo pro veřejnost či věřitele.

Text je strukturován do tří hlavních částí, přičemž cílem první z nich, teoretické části, je přiblížení pojmů a metod finanční analýzy. Druhá část pojednává již o konkrétních informacích o daném závodu a jeho postavení na trhu. Je zde provedena komparace s konkurenty závodu pomocí PEER analýzy, jejímž úkolem je oborové srovnání. Cílem praktické části je aplikace vybraných metod a jejich vysvětlení na konkrétních číslech. Finanční analýza není pouhé vypočtení ukazatelů dle teorie. Tyto ukazatele je potřeba dosadit do kontextu širšího prostředí, aby bylo možné je správně interpretovat, vyhodnotit a vyvodit z nich patřičná opatření. Proto jsou na konci práce uvedena shrnutí a doporučení, ke kterým bylo během analýzy dospěno a také aplikována metoda korelace pro porovnání závislosti vybraných ukazatelů. Je zde zformulován komplexní úsudek analýzy, návrh opatření a doporučení do budoucna a deskripce silných a slabých stránek závodu. V závěru jsou shrnuty základní informace o celé práci, popsány cíle a zhodnoceno jejich dosažení a uvedeny konkrétní přínosy pro budoucí využití této práce. Po domluvě s majitelem ZLKL nebudou v praktické části práce zveřejněny citlivé údaje týkající se hospodaření závodu.

1 TEORETICKÉ POJETÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Tato část práce je věnována vysvětlení základních pojmů a charakteristiky finanční analýzy. Jsou zde uvedeny její cíle, uživatelé, rizika a zdroje informací. Dále jsou objasněny vybrané metody analýzy a rozbor finančních ukazatelů, ze kterých je následně vycházeno v praktické části práce a při interpretaci výsledků a doporučení.

1.1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY

Obecně lze konstatovat, že finanční analýza je nalezení nějakého výsledku, z něhož je následně stanoveno určité doporučení, případně učiněno nějaké rozhodnutí. Je to nástroj podniku či jiného zainteresovaného subjektu, kterým lze zhodnotit jeho finanční zdraví, vyhodnotit úspěšnost firemní strategie, pomoci při přijímání zásadních rozhodnutí do budoucna a nalézt opatření, která dopomohou zlepšení ekonomické situace závodu. V této práci je analýza popsána zejména z pohledu existence a fungování závodu.

V literatuře je možné najít nespočet definic a charakteristik finanční analýzy, které se liší svým pojetím a hlediskem. Její přesný popis není díky vývoji jednoznačně definován. Jednu z nejdůležitějších definic uvádí Růčková (2011), podle níž je finanční analýza systematický rozbor dat, které lze vyčíst z účetních výkazů obchodního závodu. Vždy v sobě zahrnuje hodnocení minulých událostí, současné situace a předpovídání budoucích vyhlídek.¹

1.1.1 Cíle finanční analýzy

V dnešní době se závažná rozhodnutí, vedoucí k dalšímu vývoji ekonomické stability obchodního závodu a mající dlouhodobý dopad, dělají téměř neustále. Proto je nezbytné provádět finanční analýzu průběžně. Jejím hlavním cílem je mimo jiné

¹ Srov. RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*, s. 9.

přípravit správné podklady pro finanční řízení. Konkrétně se jedná o soubor činností, které mají za úkol komplexní vyhodnocení finanční situace závodu.² Výsledkem je následné zkvalitnění rozhodovacích procesů, vedoucích k zajištění výnosnosti vloženého kapitálu a zajištění platební schopnosti závodu.

1.1.2 Uživatelé finanční analýzy

Zájem o výsledky finanční analýzy má jak závod samotný, tak i mnoho zainteresovaných subjektů kolem. Podle Dluhošové (2010) je možné rozdělit její uživatele následně: „Podle zdrojů finančních prostředků: vlastníci (investoři), věřitelé (banky), obchodní věřitelé (dodavatelé). Podle pravomocí v řízení podniku: vlastníci, management podniku, vnitropodnikové hospodářské jednotky. Podle typu podílů na výstupech podniku: zaměstnanci, obchodní dodavatelé, banky, investoři, stát, management.“³

Aby byla analýza připravena správně a obsahovala potřebná data, musí její budoucí uživatel přesně specifikovat a jasně formulovat cíl, ke kterému bude pomocí výsledků analýzy směřovat. Management bude sledovat zejména platební schopnost, likviditu, ale také, stejně jako vlastníci podniku, jeho ziskovost. Akcionáři a investoři si ověří návratnost vloženého kapitálu. Pro ně je nejdůležitější maximalizace tržní hodnoty a výnosů podniku. Banky, jakožto věřitelé, budou posuzovat zejména dlouhodobou likviditu a ziskovost, peněžní toky a jejich stabilitu. Obchodní partneři zase hledí na plnění plynoucí ze smluv, zejména platební schopnost. Oba typy těchto věřitelů budou totiž vyžadovat zpět poskytnuté finanční prostředky. Podle uživatele se tedy zvolí správná metoda finanční analýzy. Pro ostatní, jako například zaměstnance, dodavatele, konkurenty, veřejnost a jiné, se standardní analýza nezpracovává.⁴

² Srov. SCHOLLEOVÁ, H., *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, s. 163.

³ DLUHOŠOVÁ, D., *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 71.

⁴ Srov. RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*, s. 12.

1.1.3 Rizika finanční analýzy

Finanční analýza vychází především z účetních výkazů obchodního závodu. Její výsledky jsou tedy plně závislé na pravdivosti vstupních dat. Pokud například podnik vykáže v účetních výkazech nepravdivě nárůst výsledku hospodaření, ačkoli je skutečnost opačná, je výsledek analýzy zcela zkreslen. Dalším rizikem je riziko izolované interpretace některého z ukazatelů, tedy nekomplexní posouzení, kde se například klade velký důraz na zisk, ale opomíjí se celková finanční stabilita a likvidita podniku.⁵ Mezi další rizika patří bezesporu její celková interpretace. Nezávislý pohled na finanční stav závodu, dostatek znalostí a správně zvolená metoda jsou zásadní faktory pro správnost interpretovaných výsledků a doporučení. Ve výčtu rizik finanční analýzy je třeba zmínit i rozdílné účetní praktiky podniků, oceňování aktiv nebo také vliv sezónních faktorů.

1.1.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Ke zdrojům využívaným k finanční analýze patří zejména interní data z finančního účetnictví závodu. Část z nich je veřejně dostupná. Rozsah vedení účetnictví a povinnost jeho zveřejňování je určen zákonem. Pro účely analýzy ve většině případů plně dostačují výkazy ve zkráceném rozsahu, přesněji účetní závěrka podniku, která se zpravidla (dle typu závodu) skládá z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přílohy k účetním výkazům. Účetní závěrka v plném rozsahu pro střední a velkou účetní jednotku navíc obsahuje přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu, a pokud má závod povinnost závěrku ověřit i auditorem, pak i výroční zprávu.⁶

Struktura rozvahy a výkazu zisku a ztráty je pevně stanovena Ministerstvem financí, což je při finanční analýze nespornou výhodou. V rozvaze je zachycen bilanční formou majetek závodu, takzvaná aktiva, a zdroje jeho financování, takzvaná pasiva, a to k určitému datu. Podává věrný obraz o majetkové situaci závodu, který říká, jak je majetek vázán, oceněn a opotřeben. Dále zobrazuje zdroje financování majetku

⁵ Srov. LANDA, M., *Jak číst finanční výkazy*, s. 60.

⁶ Srov. KOVALÍKOVÁ, H., *Zákon o účetnictví: jednoduchý průvodce v každodenní praxi*, s. 70, 81.

a finanční situaci závodu.⁷ V rozvaze vždy platí, že aktiva se musí rovnat pasivům. Jedná se o základní bilanční princip, který říká, že nelze legálním způsobem pořídít majetek, na který nemá společnost zdroje.⁸ Dluhošová (2010) dělí aktiva a pasiva následovně: „Základním hlediskem třídění aktiv je jejich funkce a s ní spojená doba vázanosti v reprodukčním cyklu podniku. Z tohoto pohledu se aktiva člení na *stálá aktiva* (dlouhodobá, fixní) zahrnující majetkové složky, které slouží činnosti podniku dlouhodobě a postupně se opotřebovávají; *oběžná aktiva* (krátkodobá) představují ty části majetku, které se spotřebovávají obvykle najednou, popřípadě proces jejich přeměny v peníze nepřesahuje jeden rok. V rámci tohoto vymezení se člení aktiva i podle stupně likvidnosti majetku. Likvidnost majetku lze charakterizovat jako schopnost majetku přeměnit se na hotové peníze. Základní členění pasiv, která představují zdroje krytí aktiv, je provedeno podle vlastnictví zdrojů. Z tohoto pohledu se pasiva člení na vlastní kapitál a cizí zdroje (kapitál).“⁹

Výkaz zisku a ztráty informuje o hospodářském výsledku, nákladech a výnosech za určité období. Jeho podstatu lze jednoduše vyjádřit jako rozdíl mezi výnosy závodu a jeho náklady, což představuje právě výsledek hospodaření. Výnosy jsou peněžní vyjádření výsledků závodu, dosažených z titulu prodeje zboží či služeb. Náklady jsou peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů, ke které se vztahuje úbytek majetku podniku.¹⁰ Vochozka (2011) k nákladům a výnosům uvádí toto: „K jejich skutečnému vynaložení nemusí dojít právě v daném účetním období. Z výše uvedeného vyplývá, že náklady a výnosy se neopírají o skutečné peněžní toky (příjmy a výdaje) a tudíž neodráží skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku.“¹¹ Jedná se tedy o zvýšení či snížení ekonomického prospěchu závodu během účetního období, ale nikoli o výkaz o skutečných peněžních tocích podniku. Ten bude popsán dále.

V příloze k účetním výkazům jsou blíže vysvětleny a doplněny informace z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, například údaje o účetní jednotce, o osobách, které mají na tuto jednotku vliv, údaje o statutárních a dozorčích orgánech, dále o stavech

⁷ Srov. RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*, s. 22.

⁸ Srov. SCHOLLEOVÁ, H., *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, s. 17.

⁹ DLUHOŠOVÁ, D., *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 52.

¹⁰ Srov. DLUHOŠOVÁ, D., *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 57.

¹¹ VOCHOZKA, M., *Metody komplexního hodnocení podniku*, s. 17. ISBN 978-80-247-3647-1

pracovníků, mzdových nákladech, cizích zdrojích a jiných. Cílem je podat veškeré doplňující a vysvětlující informace příslušným uživatelům závěrky.¹²

Pro finanční analýzu středních a velkých účetních jednotek je neméně podstatný takzvaný výkaz o peněžních tocích neboli výkaz cash flow. Peněžní toky vyjadřují skutečný příjem a výdej hotovosti za určité období. Jedná se o nárůst či úbytek peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, kam kromě hotovosti spadají ceniny, finance na účtech v bankách, peníze na cestě a krátkodobý likvidní majetek. Jak bylo vysvětleno dříve, je patrné, že oproti zisku (náklady a výnosy) je zde časový nesoulad s přílivem a odlivem peněžních toků v závodu.¹³ Jednoduše řečeno, tento výkaz posuzuje skutečnou finanční situaci a odpovídá na otázky, kolik peněžních prostředků byl schopen závod vytvořit a jakým způsobem s nimi naložil.

Cash flow se obecně dělí na tři části. První je cash flow z provozní činnosti, kde je základem zisk z výrobní a odbytové činnosti, dále se počítá s odpisy majetku, se změnou čistého pracovního kapitálu (což jsou zásoby, pohledávky a závazky) a s časovým rozlišením nákladů a výnosů. Druhá část je cash flow z investiční činnosti, kam spadají položky, související s přírůstkem dlouhodobých aktiv (investice). Poslední část je takzvané cash flow z finanční činnosti. Sem patří veškeré finanční operace jako například půjčky, čerpání a splátky úvěrů, výplata dividend, emise akcií a další.¹⁴

Do účetní závěrky v plném rozsahu bývá zahrnutá výroční zpráva a u středních a velkých účetních jednotek přehled o změnách vlastního kapitálu. Ve výroční zprávě jsou uvedeny například informace o výzkumu a vývoji, o událostech, které nastaly až po rozvahovém dni, o předpokládaném vývoji závodu do budoucna a další doplňující fakta o účetní jednotce.¹⁵ Přehled o změnách vlastního kapitálu, jak již sám název napovídá, podává informace o zvýšení či snížení jednotlivých položek vlastního kapitálu závodu mezi dvěma účetními obdobími.¹⁶

¹² Srov. LANDA, M., *Jak číst finanční výkazy*, s. 47, 48 a 49.

¹³ Srov. DLUHOŠOVÁ, D., *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 60.

¹⁴ Srov. tamtéž, s. 61.

¹⁵ Srov. LANDA, M., *Jak číst finanční výkazy*, s. 49.

¹⁶ Srov. tamtéž, s. 44.

1.2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

V rámci finanční analýzy je třeba dbát na správnou volbu její metody, přičemž je nezbytné brát v potaz účelnost, nákladovost a spolehlivost použitých dat.¹⁷ Podle Růčkové (2011) se standardně uvádí dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů. „Jsou jimi fundamentální analýza a analýza technická. Fundamentální analýza je založena na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Opírá se o značné množství informací a odvozuje závěry zpravidla bez algoritmizovaných postupů. Naproti tomu technická analýza využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska.“¹⁸ V praktické části je využito fundamentálních znalostí, nicméně zpracování dat a výklad výsledků je zpracován na základě technické analýzy.

Literatura uvádí mnoho rozličných variant členění metod finanční analýzy. Mezi základní rozdělení patří elementární a vyšší metody. Elementární metody využívají extenzivní, tedy objemové ukazatele, jako například stavové, rozdílové a tokové, a dále intenzivní, jinak řečeno poměrové ukazatele, což jsou podíly dvou a více extenzivních ukazatelů. Vyšší metody zahrnují matematickou statistiku.¹⁹ Ty však v práci z důvodu jejich náročnosti použity nejsou.

1.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních neboli stavových ukazatelů posuzuje hodnoty přímo z účetních výkazů. Dělí se na horizontální a vertikální analýzu. Horizontální analýza (analýza trendů) je založena na meziročním srovnání změn jednotlivých položek výkazů. Aby byla co nejpřesnější, je nezbytná tvorba delších časových řad.²⁰ „Základem hodnocení je výpočet rozdílových hodnot (rok **n** – rok **n-1**) a procentní vyjádření změny

¹⁷ Srov. RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*, s. 40.

¹⁸ RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*, s. 40.

¹⁹ Srov. LANDA, M., *Jak číst finanční výkazy*, s. 61, 62.

²⁰ Srov. RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*, s. 43.

určité hodnoty v roce **n** ve srovnání téže hodnoty v předchozím roce **n-1**.²¹ Vertikální analýza (procentní rozbor, analýza komponent) porovnává jednotlivé položky výkazů k celkové sumě aktiv nebo pasiv. Posuzuje tedy strukturu obou stran rozvahy. Aktiva informují o investicích z vloženého kapitálu, pasiva rozkrývají, z jakých zdrojů byla aktiva pořízena.²²

1.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze situace závodu, zejména však její likvidity. Patří sem ukazatele čistého pracovního kapitálu, čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond) a čistý peněžně-pohledávkový finanční fond. Čistý pracovní kapitál se vypočítá jako rozdíl celkových oběžných aktiv a celkových krátkodobých závazků, kde závazky mohou mít splatnost tři až dvanáct měsíců. Tím se rozdělí oběžná aktiva na část pro splacení krátkodobých dluhů a na část volnou, nazývanou finanční fond, který je financován z dlouhodobých zdrojů. Čistý pracovní kapitál ovlivňuje solventnost závodu. Přebytek aktiv znamená, že je závod likvidní a má rezervu pro úhradu neplánovaných finančních prostředků v případě neočekávaných událostí. Volnou část můžeme chápat i jako oběžné prostředky, se kterými může volně disponovat při realizaci svých záměrů. Pro sledování změn čistého pracovního kapitálu je potřeba analyzovat zejména její cash flow.²³ Čisté pohotové prostředky představují rozdíl mezi okamžitou hotovostí a okamžitě splatnými závazky. Oproti čistému pracovnímu kapitálu jsou očištěná o aktiva, která jsou málo likvidní, jako například pohledávky s dlouhou dobou splatnosti, nedokončená výroba či neprodejné výrobky. Za čisté pohotové prostředky se považuje hotovost, peníze na účtech, případně peněžní ekvivalenty. Poslední ze skupiny rozdílových ukazatelů je čistý peněžně-pohledávkový finanční fond, což je rozdíl mezi oběžnými aktivy, očištěnými o zásoby a nelikvidní pohledávky, a krátkodobými dluhy. Jedná se o střední cestu mezi dvěma předchozími ukazateli.²⁴

²¹ LANDA, M., *Jak číst finanční výkazy*, s. 71.

²² Srov. RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*, s. 43, 44.

²³ Srov. SEDLÁČEK, J., *Finanční analýza podniku*, s. 35, 36.

²⁴ Srov. tamtéž, s. 38.

1.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele literatura dělí na ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity, ukazatele tržní hodnoty, ukazatele s využitím cash flow a ekonomickou přidanou hodnotu.

Ukazatele likvidity

Pojem likvidita znamená schopnost závodu hradit včas své závazky. Odvíjí se od rychlosti inkasování pohledávek, schopnosti prodat zboží či výrobky nebo od prodejnosti zásob na skladě.²⁵ Do této skupiny spadají tři ukazatele. Prvním je okamžitá likvidita neboli likvidita 1. stupně, určená vztahem (1.1). V České republice se uvádí doporučená hodnota v pásmu od 0,6 do 1,1. Platí zde však, že nedodržení těchto hodnot nemusí nutně znamenat finanční potíže, jelikož řada firem pro financování provozního kapitálu využívá krátkodobé financování formou kontokorentního úvěru, které není z rozvahy často zřejmé.²⁶

$$\text{Okamžitá likvidita (cash ratio)} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}} \quad (1.1)$$

Druhým ukazatelem je pohotová likvidita, označovaná jako likvidita 2. stupně, určená vztahem (1.2). Zde by se číselník měl rovnat jmenovateli nebo by poměr měl být až 1,5 : 1. Z toho vyplývá, že v případě rovnosti by byl závod schopný splatit závazky, aniž by musel prodat zásoby. Pro věřitele je vhodná vyšší hodnota tohoto ukazatele z důvodu schopnosti závodu splatit své dluhy bez potíží. Z pohledu společníků je situace opačná, protože pohotové prostředky vázané v podobě oběžných aktiv nesou jen zanedbatelný úrok a snižují výnosnost vloženého kapitálu.²⁷

²⁵ Srov. DLUHOŠOVÁ, D., *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 82.

²⁶ Srov. RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*, s. 49.

²⁷ Srov. tamtéž, s. 50.

$$\text{Pohotová likvidita (acid test)} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{kratkodobe dluhy}} \quad (1.2)$$

Posledním ukazatelem likvidity je běžná likvidita, tedy likvidita 3. stupně, určená vztahem (1.3). Znazornuje, jak by závod uspokojil své věřitele v případě, že by musel veškerá krátkodobá aktiva přeměnit na hotovost. Čím výšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti závodu i jeho finanční stabilita. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí 1,5 – 2,5.

$$\text{Běžná likvidita (current ratio)} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{kratkodobe dluhy}} \quad (1.3)$$

Ukazatele rentability

Rentabilita (výnosnost, míra zisku) srovnává zisk s jinými veličinami tak, aby byla posouzena úspěšnost dosahování cílů závodu. Nejcastejši se jedná o poměr zisku a vloženého kapitálu.²⁸ Pro výpočet se v praxi užívajı tří základní varianty zisku. Prvním je EBIT (earnings before interest and taxes), tedy zisk před zdaněním a úroky, který není ovlivněn dašnovymi a úrokovými sazbami ani strukturou finančních zdrojů. Veeskych účetních výkazech odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Druhý je zisk před zdaněním, EBT (earnings before taxes), který se dá pouzıt pro srovnání firem s rozdílným dašnovym zatížením. A poslední je takzvaný EAT (earnings after taxes), tedy zisk po zdanění neboli čistý zisk. Ve výkazech je uváděn pod pojmem výsledek hospodaření za bezne účetní období. Využívá se vždy pří hodnocení výkonnosti závodu.²⁹

Ukazatel rentability tržeb ROA (return on assets) je považován za stěžejní, jelikož poměřuje zisk a celková aktiva, vložená do podnikání, bez ohledu na zdroj jejich financování, viz vztah (1.4). Hodnotí schopnost reprodukce kapitálu.³⁰

²⁸ Srov. DLUHOŠOVÁ, D., *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 80.

²⁹ Srov. RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*, s. 52.

³⁰ Srov. DLUHOŠOVÁ, D., *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 80.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} \quad (1.4)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů ROCE (return on capital employed) odráží efektivnost hospodaření závodu, jak ukazuje vztah (1.5). Hodnotí se význam dlouhodobého investování a vyjadřuje zhodnocení aktiv financovaných vlastním i cizím kapitálem.³¹

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (1.5)$$

Dalším finančním ukazatelem rentability je přímo rentabilita vlastního kapitálu ROE (return on equity), která vyjadřuje jeho výnosnost, viz vztah (1.6). Hodnota ukazatele by měla být minimálně několik procent nad průměrným úročením dlouhodobých vkladů, například dlouhodobých státních dluhopisů, jinak se takové podnikání nevyplácí a závod je odsouzen k zániku. Rozdíl mezi úrokovou mírou a rentabilitou vlastního kapitálu se nazývá riziková prémie. Je nezbytné ukazatel posuzovat z dlouhodobé perspektivy. Krátkodobý výkyv nemusí nutně znamenat finanční potíže.³²

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (1.6)$$

S rentabilitou vlastního kapitálu souvisí i takzvaný pákový efekt (leverage-faktor). Pomocí něj se snažíme zjistit, jak se změní rentabilita vlastního kapitálu, pokud změníme kapitálovou strukturu, viz vztah (1.7). Říká tedy, že mezi rentabilitou vlastního a celkového kapitálu existuje páka. Pokud je úroková míra cizího kapitálu nižší než rentabilita celkového kapitálu, roste ROE při přísunu cizího kapitálu. Jedná se o takzvaný pozitivní leverage-faktor. Pokud je tomu naopak, jedná se o negativní leverage-faktor.³³

³¹ Srov. RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*, s. 54.

³² Srov. KNÁPKOVÁ, A. a spol., *Finanční analýza*, s. 100.

³³ Srov. RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*, s. 55.

$$\text{ROE} = \text{ROCE} \frac{(\text{ROCE} \cdot \text{cizí kapitál}) - (\text{rentabilita cizího kapit.} \cdot \text{cizí kapitál})}{\text{vlastní kapitál}} \quad (1.7)$$

Ve finanční analýze se hodnotí i rentabilita tržeb ROS (return on sales), kterou vystihuje vztah (1.8). Je vhodná pro mezipodnikové porovnání a porovnání v čase, přičemž její nízká úroveň naznačuje chyby v řízení závodu, naopak vysoká úroveň tohoto ukazatele značí nadprůměrnou úroveň závodu. Při mezifiremním porovnání je vhodné do vzorce použít EBIT, aby byl vyloučen rozdíl mezi úrokovým zatížením cizího kapitálu porovnávaných firem.³⁴

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (1.8)$$

Dalším běžně užívaným ukazatelem je rentabilita nákladů, znázorněná vztahem (1.9). Čím vyšší je jeho hodnota, tím lépe jsou zhodnoceny náklady na hospodaření a tím vyšší je i procento zisku závodu.³⁵

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{\text{EAT}}{\text{celkové náklady}} \quad (1.9)$$

V literatuře opomíjený, ale v praxi velmi často užívaný ukazatel, který se řadí mezi ukazatele rentability, je EBITDA (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization), vyjádřená vztahem (1.10) a (1.11). EBITDA ukazuje provozní výkonnost závodu. K provoznímu výsledku hospodaření přičítá necashovou operaci účtování odpisů, což pro management přesněji definuje vygenerované zdroje. Je zřejmé, že ukazatel zobrazuje profitabilitu bez zatížení úroky, daňovou sazbou, odpisy a amortizací. Jde tedy o zisk před odečtením těchto hodnot. EBITDA je pro posouzení rentability zpravidla přesnější než hospodářský výsledek, její hodnota bývá často významně větší než hodnota hospodářského výsledku a lépe se závodům prezentuje. Tato situace nastává, pokud se porovnávají dva závody, z nichž jeden z nich odepisuje významná aktiva. EBIT takových závodů může být obdobný, ale díky odpisům se může EBITDA významně lišit.

³⁴ Srov. DLUHOŠOVÁ, D., *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 82.

³⁵ Srov. tamtéž.

$$\text{EBITDA} = \text{EBIT (provozní výsledek hospodaření)} + \text{odpisy} \quad (1.10)$$

$$\begin{aligned} \text{Provozní EBITDA} &= \text{EBITDA} + \text{změna stavu rezerv a opravných položek} \\ &+ \text{změna stavu majetku} \end{aligned} \quad (1.11)$$

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti jsou úzce spjaty s kapitálovou strukturou závodu, zejména s poměrem vlastního a cizího kapitálu. Je nezbytné zvolit optimální poměr financování vlastním a cizím kapitálem. V případě využívání pouze vlastního kapitálu je snížena celková výnosnost vloženého kapitálu. Naopak stoprocentní financování pouze cizím kapitálem jednak zakazuje zákon, a dále z pohledu věřitele s rostoucím podílem cizího kapitálu roste riziko neplnění závazků. Závodu tak roste úroková sazba, respektive náklady na úroky. Čím více je závod zadlužený, tím rizikovější jsou jeho akcie. Podkladem pro výpočet ukazatelů zadluženosti je především rozvaha. Základním ukazatelem zadluženosti je ukazatel věřitelského rizika (debt ratio), který vyjadřuje celkovou zadluženost, viz vztah (1.12). Čím je vyšší, tím je vyšší i riziko věřitelů. Je nutné jej však posuzovat s celkovou rentabilitou. Pokud je rentabilita závodu vyšší než úroky z cizího kapitálu, pak vyšší zadlužení může být z hlediska akcionářů příznivé.³⁶

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (1.12)$$

Jedním z nejdůležitějších ukazatelů v této skupině je podíl vlastního kapitálu na aktivech závodu neboli takzvaný koeficient samofinancování (equity ratio), určen vztahem (1.13). Dluhošová (2010) jej popisuje takto: „Tento ukazatel charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a udává, do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky (majetek) vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Obecně platí, že zvyšování tohoto ukazatele znamená upevňování finanční stability.“³⁷

³⁶ Srov. RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*, s. 58.

³⁷ DLUHOŠOVÁ, D., *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 77.

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (1.13)$$

Dalšími používanými ukazateli jsou úrokové krytí, určené vztahem (1.14) a úrokové zatížení. Úrokové krytí říká, kolikrát je zajištěno placení úroku. Čím je ukazatel vyšší, tím lépe.³⁸ Literatura uvádí doporučenou hodnotu vyšší než pět.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (1.14)$$

Úrokové zatížení je převrácená hodnota úrokového krytí. Ukazuje, jaká část vytvořeného efektu připadá na úroky a odvíjí se od rentability závodu.³⁹

Ukazatel doby splácení dluhu ukazuje, za jak dlouhou dobu závod splatil své dluhy z provozního cash flow, viz vztah (1.15).⁴⁰

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash flow}} \quad (1.15)$$

Poslední dva ukazatele zadluženosti zobrazují vztah majetkové a finanční struktury. První je krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem, kde výsledek větší než 1 znamená, že závod využívá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv, viz vztah (1.16). V tomto případě dává přednost stabilitě před výnosností. Druhý ukazatel je krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji, což je takzvané zlaté pravidlo financování, určené vztahem (1.17). Pokud vyjde hodnota nižší než 1, závod musí část dlouhodobého majetku krýt krátkodobými zdroji, což může vést k problémům s úhradou závazků a znamená to, že je podkapitalizován a má záporný pracovní kapitál.⁴¹

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (1.16)$$

³⁸ Srov. DLUHOŠOVÁ, D., *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 79.

³⁹ Srov. tamtéž.

⁴⁰ Srov. KNÁPKOVÁ, A. a spol., *Finanční analýza*, s. 87.

⁴¹ Srov. tamtéž, s. 88.

$$\text{Krytí dloh. majetku dlouh. zdroji} = \frac{\text{VK} + \text{dlouh. cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (1.17)$$

Ukazatele aktivity

S pomocí ukazatelů aktivity měříme schopnost závodu využívat investované peníze a vázanost položek kapitálu v jednotlivých skupinách aktiv a pasiv. Říkají tedy, jak závod umí hospodařit s aktivy a jaký to má dopad na výnosnost a likviditu. Prvním ukazatelem je obrat celkových aktiv, určený vztahem (1.18), který je součástí pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.⁴² Jeho obrácená hodnota je doba obratu aktiv, viz vztah (1.19).

$$\text{Obrat celkových aktiv} \left(\frac{\text{počet obrátů}}{\text{rok}} \right) = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (1.18)$$

$$\text{Doba obratu aktiv (dny)} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (1.19)$$

Doba obratu zásob udává, jak dlouho má závod vázány zásoby v podobě oběžných aktiv, viz vztah (1.20). Čím kratší je doba obratu zásob, tím je situace lepší, ale je nezbytné sledovat i velikost zásob.⁴³ Opět je pro tento ukazatel rozhodující jeho vývoj v časové řadě a porovnání s odvětvím.

$$\text{Doba obratu zásob (dny)} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (1.20)$$

Dalším významným ukazatelem aktivity je doba obratu pohledávek, určená vztahem (1.21). Říká, po jak dlouhou dobu je majetek závodu vázán v podobě pohledávek, neboli za jak dlouho jsou pohledávky uhrazeny. Ideální je doba shodná s dobou splatnosti faktur. V praxi ale bývá často faktická doba splatnosti pohledávek delší. U malých závodů to může znamenat potíže například v podobě platební neschopnosti, kdežto u velkých závodů nutně delší lhůta nemusí hned znamenat problém. Často záleží na obchodní politice analyzovaného závodu.⁴⁴

⁴² Srov. RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*, s. 61.

⁴³ Srov. tamtéž.

⁴⁴ Srov. tamtéž.

$$\text{Doba obratu pohledávek (dny)} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (1.21)$$

Poslední ukazatel aktivity se nazývá doba obratu závazků a odpovídá na otázku, jak rychle jsou splaceny závazky závodu, viz vztah (1.22). Charakterizuje dodržování platební morálky a měl by dosahovat alespoň délky doby obratu pohledávek.⁴⁵

$$\text{Doba obratu závazků (dny)} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (1.22)$$

Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty neboli ukazatele kapitálového trhu (market value ratios) se od ostatních poměrových ukazatelů liší tím, že nevyužívají pouze účetních výkazů, ale také údajů z kapitálového trhu. „Z toho vyplývají určitá omezení využití, neboť ne každá firma, která vede podvojný účetnictví má právní formu akciové společnosti a její akcie jsou volně obchodovatelné na kapitálových trzích.“⁴⁶ Patří sem například ukazatel čistého zisku na akcii, účetní hodnota akcie či dividendový výnos. V praktické části je analyzována společnost s ručením omezeným a tyto ukazatele na ni nelze aplikovat.

Ukazatele s využitím cash flow

Významnou částí poměrových ukazatelů jsou ukazatele s využitím cash flow. Jejich úkolem je hodnotit finanční situaci a včas odhalit případné platební potíže. Vždy je cílem tvořit finanční přebytky zejména z vlastní hospodářské činnosti, které v budoucnu poslouží například pro pokrytí závazků, investic či výplatu dividend. Základní rovnice pro výpočet cash flow vypadá takto: Cash flow = zisk + odpisy ± změna dlouhodobých rezerv.⁴⁷

Mezi ukazatele s využitím cash flow patří několik níže uvedených ukazatelů. Obratová rentabilita zobrazuje finanční rentabilitu závodu a obratem se myslí její příjmy z běžné činnosti, jak ukazuje vztah (1.23).

⁴⁵ Srov. RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*, s. 61.

⁴⁶ DLUHOŠOVÁ, D., *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 87.

⁴⁷ Srov. RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*, s. 63.

$$\text{Obratová rentabilita} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{obrat}} \quad (1.23)$$

Stupeň oddlužení je poměr cizího kapitálu a schopnosti závodu vyrovnávat závazky z vlastní finanční činnosti, viz vztah (1.24).

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}} \quad (1.24)$$

Dále sem spadá stupeň samofinancování investic, který zobrazuje míru finančního krytí investic z vlastních zdrojů a je vyjádřen vztahem (1.25). Pokud je jeho hodnota vyšší než 100 %, pak může závod využít své volné finanční prostředky. Pokud je hodnota nižší, je nutné využití externích financí pro investice.⁴⁸

$$\text{Stupeň samofinancování investic} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{investice}} \quad (1.25)$$

Posledním ukazatelem pro analýzu závodu s právní formou společnost s ručením omezeným je finanční využití vlastního kapitálu, který hodnotí potenciál vlastního kapitálu, viz vztah (1.26). Jedná se o doplňující ukazatel k rentabilitě vlastního kapitálu.⁴⁹

$$\text{Finanční využití vlastního kapitálu} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (1.26)$$

Ekonomická přidaná hodnota

EVA neboli ekonomická přidaná hodnota (economic value added), je čistý výnos z provozní činnosti po odečtení nákladů na kapitál, vyjádřený vztahem (1.27). V účetnictví však nenajdeme náklady na vlastní kapitál. Ty jsou odvozeny od očekávání akcionářů, tedy odhadem, jaký výnos jim přinese vložený kapitál. Na hodnotu ukazatele EVA má vliv riziko podnikání, úroková míra cizích zdrojů či výnosnost investic. Cílem každého závodu je vytvářet ekonomickou přidanou hodnotu. EVA hodnotí, jak závod

⁴⁸ Srov. RŮČKOVÁ, P., *Finanční analýza*, s. 64, 65.

⁴⁹ Srov. tamtéž.

přispěl vlastními aktivitami ke zvýšení nebo snížení hodnoty pro vlastníky.⁵⁰ Z důvodu složitosti výpočtu není ukazatel EVA použit v praktické části finanční analýzy.

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C \quad (1.27)$$

Kde NOPAT (net operating profit after taxes) je zisk z operativní činnosti po zdanění;
C je kapitál vázaný v aktivech, která jsou využívána v operativní činnosti;
WACC (weighted average cost of capital) představují průměrné vážené náklady na kapitál.

1.2.4 Další možné metody analýzy

K finanční analýze se krom výše uvedených metod dají použít i matematicko-statistické metody, jako například regresní a korelační analýza, diskriminační analýza, analýza rozptylu a další. Pro tyto typy analýz je vhodné mít k dispozici údaje delších časových řad. Bere se v úvahu statistická náhodnost porovnávaných dat. Například korelační analýza vypovídá o závislosti mezi dvěma zkoumanými finančními ukazateli.⁵¹ Při analýze vzájemného vztahu dvou různých proměnných se využívá takzvaný korelační koeficient, který stanoví míru stupně jejich lineární závislosti. Pokud je jeho hodnota významně nenulová, pak se proměnné chápou jako korelované ve smyslu, že je mezi nimi náznak symetrického lineárního vztahu.⁵² Korelační koeficient je vyjádřen vztahem (1.28).

$$r = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}} \quad (1.28)$$

⁵⁰ Srov. KNÁPKOVÁ, A. a spol., *Finanční analýza*, s. 152.

⁵¹ Srov. DLUHOŠOVÁ, D., *Finanční řízení a rozhodování podniku*, s. 72, 73.

⁵² Srov. CIPRA, T., *Finanční ekonometrie*, s. 204.

ZÁVĚR

Hlavním cílem této práce bylo vysvětlení základní a nejčastěji používané metody finanční analýzy a následně její aplikace na konkrétní výsledky vybraného strojírenského závodu, ZLKL, s.r.o. Neméně důležitým cílem bylo vyhodnotit vypočítané hodnoty, správně je interpretovat a zhodnotit finanční zdraví a hospodárnost analyzovaného závodu. V práci bylo vycházeno z teoretických znalostí, které byly doplněny odbornou literaturou vztahující se ke zvolenému tématu a konzultacemi s odborníkem v oboru financování středních podniků a finančních analýz. Na teoretickém základu byla provedena samotná analýza závodu, ve které bylo vycházeno z konečných účetních výkazů závodu za roky 2011 – 2014. Pracovní hypotézy a výpočty byly konzultovány s majitelem společnosti. Tyto možnosti výrazně dopomohly dostat stanoveným cílům.

Hlavní část práce byla rozdělena na tři základní části. První z nich bylo teoretické pojetí finanční analýzy, kde byla objasněna jednak základní fakta, cíle, uživatelé, rizika a zdroje finanční analýzy. Dále zde byly vysvětleny základní metody analýzy a jejich rozdělení dle zaměření. Byly uvedeny detailní možnosti použití těchto ukazatelů, doplněné příslušným výpočtem.

Ve druhé části práce byl představen analyzovaný závod. Byla zde stručně vylíčena jeho historie, předmět podnikání, zaměření a jeho postavení na tuzemském trhu. Pro analýzu závodu zaměřeného na určitý typ výroby je potřeba znát i jeho okolí, vnější vlivy a konkurenty. Proto byla v samostatné kapitole rozebrána charakteristika strojírenského odvětví a následně provedena srovnávací PEER analýza závodů, které jsou podobné ZLKL svým zaměřením a přibližně odpovídají výši obrátu.

Třetí část byla zaměřena již na samotnou aplikaci finanční analýzy přímo na výsledky ZLKL. Bylo zde vycházeno z poznatků v teoretické části, byly použity nejběžnější ukazatele a pozornost byla věnována zejména správnému posouzení a interpretaci. Ve finanční analýze je třeba dbát na kvalitu vstupních informací a správnou volbu metody. Je třeba mít i jistý nadhled a vypočtené hodnoty umět dosadit do širšího kontextu. Na tyto zásady byl v praktické části kladen velký důraz. Praktická část byla na závěr doplněna shrnutím a doporučením, vycházejícím z poznatků

v analýze. Byla zde konstatována nejdůležitější fakta, která vyplynula ze zkoumání výkazů společnosti. Dále bylo upozorněno na kritická místa v hospodaření závodu a uvedena doporučení, na co by se měl management a majitel ZLKL do budoucna zaměřit.

Tato práce má praktický přínos pro hodnocení závodu, jelikož posuzuje jeho celkovou finanční situaci, a to za poslední čtyři uzavřená účetní období. Navíc nehodnotí situaci pouze z pohledu managementu, věřitelů či jiných konkrétních uživatelů. Je objektivní a výsledky jsou analyzovány napříč celou škálou různých ukazatelů. Hodnotí tedy jak kapitálovou strukturu, tak likviditu podniku, rentabilitu jeho kapitálu, zadluženost i obrátkovost jednotlivých položek rozvahy. Na základě analýzy dat se podařilo popsat největší úskalí, najít jejich možná řešení, ale i vystihnout kroky, vedoucí k dalšímu úspěšnému podnikání závodu. Komparace s obdobnými závody pomocí PEER analýzy je výborným nástrojem pro oborové srovnání, který dozajista závod ocení, stejně tak jako vyobrazení závislosti vybraných ukazatelů zisku pomocí korelace. Práce byla závodu předána pro další využití.

Do budoucna by se tato práce mohla rozšířit o hodnocení finančního plánu. Každý závod sestavuje predikci výsledků ať již pro svou potřebu nebo například pro potřeby věřitelů. Bylo by zajímavé porovnat výkazy již uzavřeného účetního období s predikovanými, zhodnotit jejich reálnost, případně i posoudit další možná úskalí z plánů managementu do budoucna. Plánování je proces, který bezprostředně navazuje na finanční analýzu. Na základě plánovaných výsledků by bylo možné sestavit soubor doporučení a opatření, která by následně vedla k dosažení stanovených cílů.

ANOTACE

Příjmení a jméno autora:	Glocová Petra
Instituce:	Moravská vysoká škola Olomouc
Název práce v českém jazyce:	Finanční analýza vybrané obchodní společnosti
Název práce v anglickém jazyce:	Financial Analysis of the Selected Company
Vedoucí práce:	Ing. Michal Krajňák, Ph.D.
Počet stran:	60
Počet příloh:	2
Rok obhajoby:	2016
Klíčová slova v českém jazyce:	Finanční analýza, poměrové ukazatele, finanční zdraví, účetní výkazy.
Klíčová slova v anglickém jazyce:	Financial analysis, financial ratios, financial health, financial statements.

Práce se zabývá finanční analýzou vybraného obchodního závodu. V první části je uvedeno teoretické pojetí analýzy a jejích metod. V druhé části jsou uvedeny konkrétní informace o analyzovaném závodu včetně oborového srovnání s konkurenty. Třetí část je samotná finanční analýza vybraného závodu. Práce si klade za cíl vhodně zvolit metody analýzy, správně interpretovat výsledky, zhodnotit finanční zdraví závodu, navrhnout opatření a doporučení do budoucna a především být v budoucnu užitečným podkladem pro analyzovaný závod a případné čtenáře.

The thesis deals with a financial analysis of a selected business establishment. The first part discusses the theoretical framework of analysis and its methods. The second part lists concrete data about the analyzed company, including the trade comparison with the competitors. The third part is dedicated to a financial analysis of the selected company. The work aims to select appropriate methods of analysis, interpret the results correctly, evaluate the financial health of the company, propose measures and recommendations for the future and above all, be a useful resource for the analyzed company and potential readers.

LITERATURA A PRAMENY

- CIPRA, Tomáš. *Finanční ekonometrie*. Praha: Ekopress, 2008. 538 s. ISBN 978-80-86929-43-9.
- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada, 2013. 240 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- KOVALÍKOVÁ, Hana. *Zákon o účetnictví: jednoduchý průvodce v každodenní praxi*. Olomouc: ANAG, 2016. 184 s. ISBN 978-80-7263-986-1.
- LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy: analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic: případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému*. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. vyd. Praha: Grada, 2012. 272 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- ZLKL: O společnosti. *ZLKL, s.r.o.* [online]. Loštice, 2013 [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <https://www.citacepro.com/dok/I5YJ9fn7n1WTLQZt>.

SEZNAM TABULEK

Tab. 2.1 – PEER analýza za rok 2014.....	28
Tab. 3.2 – Rozvaha v letech 2011 až 2014 – strana akt.....	30
Tab. 3.3 – Rozvaha v letech 2011 až 2014 – strana pasiv.....	31
Tab. 3.4 – Horizontální analýza rozvahy v letech 2011 až 2014.....	34
Tab. 3.5 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2011 až 2014.....	36
Tab. 3.6 – Čistý pracovní kapitál v letech 2011 až 2014.....	37
Tab. 3.7 – Ukazatele likvidity v letech 2011 až 2014.....	39
Tab. 3.8 – Ukazatele rentability v letech 2011 až 2014.....	40
Tab. 3.9 – Ukazatele zadluženosti v letech 2011 až 2014.....	41
Tab. 3.10 – Ukazatele aktivity ve dnech v letech 2011 až 2014.....	42
Tab. 3.11 – Rozbor časové struktury pohledávek a závazků v letech 2011 až 2014.....	43
Tab. 3.12 – Ukazatele s využitím cash flow v letech 2011 až 2014.....	43
Tab. 3.12 – Provozní VH, EBITDA a výkony v letech 2011 až 2014.....	46
Tab. 3.14 – Korelace provozního VH, EBITDA a výkonů v letech 2011 až 2014.....	46

SEZNAM GRAFŮ

Graf 3.1 – Vertikální analýza pasiv v rozvaze v letech 2011 až 2014.....	31
Graf 3.2 – Vertikální analýza aktiv v rozvaze v letech 2011 až 2014.....	32
Graf 3.3 – Vývoj pohledávek a zásob v letech 2011 až 2014.....	33
Graf 3.4 – Horizontální analýza rozvahy v letech 2011 až 2014.....	34
Graf 3.5 – Vývoj jednotlivých položek hospodářského výsledku v letech 2011 až 2014.....	36
Graf 3.6 – Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2011 až 2014.....	38
Graf 3.7 – Korelace provozního VH, EBITDA a výkonů v čase za roky 2011 až 2014.....	46

SEZNAM PŘÍLOH

Příl. 1 – Výkaz zisku a ztráty za roky 2011 – 2014.....	55
Příl. 2 – Rozvaha za roky 2011 – 2014.....	57

PŘÍLOHY

Příl. 1 – Výkaz zisku a ztráty za roky 2011 – 2014

	Výkaz zisku a ztráty	2011	2012	2013	2014
I.	Tržby za prodej zboží	0	531 796	26 336 641	24 527 248
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	531 796	25 195 765	20 296 757
+	Obchodní marže	0	0	1 140 876	4 230 491
II.	Výkony	334 790	356 584	285 014	300 360
		207	477	304	068
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	325 652	356 195	287 547	297 339
		341	558	380	028
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	9 137 866	385 589	-2 634 748	3 020 999
3.	Aktivace	0	3 330	101 672	41
B.	Výkonová spotřeba	249 230	266 994	215 819	217 540
		685	615	461	092
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	192 460	187 308	175 487	185 289
		533	408	887	097
B. 2.	Služby	56 770 152	79 686 207	40 331 574	32 250 995
+	Přidaná hodnota	85 559 522	89 589 862	70 335 719	87 050 467
C.	Osobní náklady	57 989 420	60 952 707	57 275 538	58 441 576
C. 1.	Mzdové náklady	42 955 169	42 542 119	39 562 514	41 513 876
C. 2.	Odměny členům orgánů společ. a druž.	0	0	0	0
C. 3.	Náklady na soci. zab. a zdravotní pojištění	14 608 716	14 382 832	13 340 209	13 715 637
C. 4.	Sociální náklady	425 535	4 027 756	4 372 815	3 212 063
D.	Daně a poplatky	124 920	156 297	179 035	1 899 195
E.	Odpisy dlouh. nehmot. a hmot. majetku	11 327 296	10 403 677	4 501 102	5 001 443
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	116 400	121 005	148 049	677 773
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	120 000	122 167	148 049	677 773
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	-3 600	-1 162	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného DM	0	225 531	0	898 926
F. 1.	Zůstatková cena prodaného DM	0	225 531	0	898 926
2.	Prodaný materiál	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	-2 597 868	7 139 863	0	1 417 586
IV.	Ostatní provozní výnosy	30 411 543	21 163 242	18 108 201	2 827 341
H.	Ostatní provozní náklady	30 279 930	17 531 653	689 674	418 582
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	18 963 767	14 464 381	25 946 620	22 478 273
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0
VII.	Výnosy z DFM	0	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládn. a říz. osobách	0	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dlouh. CP a podílů	0	0	0	0

3.	Výnosy z ostatního DFM	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	63	74	58	26
N.	Nákladové úroky	3 375 846	3 418 313	2 819 952	2 369 240
XI.	Ostatní finanční výnosy	4 996 777	1 909 648	1 563 111	656 934
O.	Ostatní finanční náklady	3 246 419	2 895 730	8 815 053	6 738 486
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-1 625 425	-4 404 321	-10 071 836	-8 450 766
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	1 997 884	2 828 280	3 066 196	1 608 033
Q. 1.	- splatná	1 553 150	449 510	746 990	387 350
2.	- odložená	444 734	2 378 770	2 319 206	1 220 683
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	15 340 458	7 231 780	12 808 588	12 419 474
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	0	0	0
S. 1.	- splatná	0	0	0	0
2.	- odložená	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
T.	Převod podílu na VH spol. (+/-)	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	15 340 458	7 231 780	12 808 588	12 419 474
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	17 338 342	10 060 060	15 874 784	14 027 507

Příl. 2 – Rozvaha za roky 2011 – 2014

Rozvaha	2011	2012	2013	2014
AKTIVA CELKEM	208 443 407	227 612 161	278 770 999	307 820 286
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	59 817 760	71 893 643	100 426 663	123 212 595
Dlouhodobý nehmotný majetek	488 143	776 621	899 036	720 255
Zřizovací výdaje	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
Software	15 925	471 071	760 154	720 255
Ocenitelná práva	472 218	305 550	138 882	0
Goodwill	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	59 329 617	71 117 022	99 527 627	122 492 340
Pozemky	800 520	829 520	829 520	829 520
Stavby	28 314 643	31 899 274	34 626 386	35 398 737
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	29 533 416	35 874 877	48 437 277	75 161 229
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	681 038	2 513 351	4 121 906	8 993 864
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	11 512 538	2 108 990
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Podíly v ovládaných a řízených jednotkách	0	0	0	0
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Oběžná aktiva	132 145 654	154 864 135	177 844 255	184 437 968
Zásoby	75 245 980	71 424 374	73 515 119	81 902 618
Materiál	41 881 883	37 674 688	41 859 728	45 116 906
Nedokončená výroba a polotovary	11 833 264	9 806 836	11 716 740	14 161 561
Výrobky	21 530 833	23 942 850	19 938 651	20 940 626
Zvířata	0	0	0	0
Zboží	0	0	0	1 683 525
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0

Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstev a za úč. sdružení	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	56 677 132	83 355 069	104 189 077	102 302 095
Pohledávky z obchodních vztahů	51 326 563	80 580 416	81 726 635	74 299 539
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstev a za úč. sdružení	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	1 723 303	618 279	2 277 892	1 843 017
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 183 285	927 625	595 061	439 357
Dohadné účty aktivní	0	1 189 852	15 000 000	15 311 250
Jiné pohledávky	2 443 981	38 897	4 589 489	10 408 932
Krátkodobý finanční majetek	222 542	84 692	140 059	233 255
Peníze	47 677	29 161	106 853	104 353
Účty v bankách	174 865	55 531	33 206	128 902
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
Časové rozlišení	16 479 993	854 383	500 081	169 723
Náklady příštích období	923 677	854 383	330 894	169 723
Komplexní náklady příštích období	15 556 316	0	0	0
Příjmy příštích období	0	0	169 187	0
PASIVA CELKEM	208 443 407	227 612 161	278 770 999	307 820 286
Vlastní kapitál	40 916 511	43 582 069	57 733 343	70 073 058
Základní kapitál	100 000	100 000	100 000	100 000
Základní kapitál	100 000	100 000	100 000	100 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	60 435
Emisní ážio	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	60 435
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
Rozdíly z přeměn společností	0	0	0	0
Rozdíly z ocenění při přeměnách společností	0	0	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	124 440	158 218	86 742	65 190
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	45 000	45 000	45 000	45 000

Statutární a ostatní fondy	79 440	113 218	41 742	20 190
Výsledek hospodaření minulých let	25 351 613	36 092 071	44 738 014	57 427 960
Nerozdělený zisk minulých let	27 028 216	36 092 071	43 223 851	56 032 439
Neuhrazená ztráta minulých let	-1 676 603	0	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	1 514 163	1 395 521
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	15 340 458	7 231 780	12 808 587	12 419 473
Cizí zdroje	166 925 927	184 030 092	220 088 117	236 614 384
Rezervy	1 000 000	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	1 000 000	0	0	0
Rezervy na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	8 316 184	8 323 504	7 242 710	6 363 394
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k ú. sdružení	7 871 450	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
Jiné závazky	0	5 500 000	2 100 000	0
Odložený daňový závazek	444 734	2 823 504	5 142 710	6 363 394
Krátkodobé závazky	54 920 210	71 258 132	70 865 993	75 554 523
Závazky z obchodních vztahů	47 292 838	64 648 380	58 919 876	63 966 134
Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k ú. sdružení	0	2 338 631	2 303 326	2 303 326
Závazky k zaměstnancům	2 982 752	2 495 471	2 625 898	3 061 772
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 666 620	1 356 344	1 444 919	1 723 196
Stát - daňové závazky a dotace	1 894 446	350 172	5 346 945	4 499 096
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	1 083 554	69 146	225 029	0
Jiné závazky	0	-12	0	999
Bankovní úvěry a výpomoci	102 689 533	104 448 456	141 979 414	154 696 467
Bankovní úvěry dlouhodobé	46 486 183	36 842 236	45 298 773	55 652 058
Krátkodobé bankovní úvěry	56 203 350	67 606 220	96 680 641	99 044 409
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
Časové rozlišení	600 969	0	949 539	1 132 844
Výdaje příštích období	600 969	0	43 939	48 854
Výnosy příštích období	0	0	905 600	1 083 990

