

MORAVSKÁ VYSOKÁ ŠKOLA OLMOUC

Ústav managementu a marketingu

Finanční analýza společnosti JUTA a.s.

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Bc. Anna Káčová

Vedoucí práce: Ing. Jaroslav Hubáček, Ph.D.

Olomouc 2021

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci vypracovala samostatně a použila jen zdroje v seznamu literatury a použitých zdrojů.

Tištěná verze textu práce je shodná s textem práce na CD nosiči a elektronickou verzí vloženou do studijního systému IS/STAG.

V Trutnově dne

Bc. Anna Káchová

PODĚKOVÁNÍ

Děkuji svému vedoucímu Ing. Jaroslavovi Hubáčkovi, Ph.D. za odborné vedení práce, za cenné rady a ochotu v průběhu zpracování této práce.

Moravská vysoká škola Olomouc
Akademický rok: 2019/2020

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Bc. Anna Káchová**
Osobní číslo: **M19011**
Studijní program: **N0413P050001 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management malých a středních podniků**
Téma práce: **Finanční analýza společnosti JUTA a.s**
Zadávací katedra: **Ústav managementu a marketingu**

Zásady pro vypracování

1. Úvod
2. Teoretická část
3. Metodická část
4. Praktická část
5. Závěr

Rozsah pracovní zprávy:

Rozsah grafických prací:

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

1. KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
2. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
3. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
4. SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. Prosperita firmy. ISBN 978-80-251-3386-6.
5. BRAGG, Steven Mark. Financial Analysis: Third Edition: A Business Decision Guide. 3rd ed. ACCOUNTING TOOLS, 2017. ISBN 1938910966.

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Jaroslav HUBÁČEK, Ph.D.

Ústav managementu a marketingu

Datum zadání diplomové práce: **24. dubna 2020**

Termín odevzdání diplomové práce: **31. března 2021**

Podpis studenta:

Datum:

22.9.2020

Podpis vedoucího práce:

Datum:

2.4.2020

Mgr. Irena KOVAČIČINOVÁ
prorektorka



Ing. Štefan KOLUMBER, Ph.D.
manažer ústavu

V Olomouci dne 11. května 2020

OBSAH

ÚVOD	9
1 SPOLEČNOST JUTA, A.S.	11
1.1 Základní informace	11
1.2 Organizační struktura	11
1.3 Podnikatelská činnost.....	12
1.4 Historie společnosti.....	12
1.4.1 Jiří Hlavatý.....	13
2 TEORETICKÉ VYMEZENÍ FINANČNÍ ANALÝZY	14
2.1 Uživatelé finanční analýzy	14
2.2 Členění finanční analýzy	16
2.3 Postup při finanční analýze	17
3 ZDROJE DAT PRO FINANČNÍ ANALÝZU	18
3.1 Rozvaha.....	18
3.1.1 Aktiva – majetek podniku.....	19
3.1.2 Pasiva – zdroje financování podniku	21
3.2 Výkaz zisku a ztráty	22
3.3 Přehled o finančních tocích	22
3.4 Výkaz o změnách vlastního kapitálu.....	23
4 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	24
4.1 Horizontální analýza	24
4.2 Vertikální analýza	24
5 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	26
5.1 Ukazatele rentability	26
5.2 Ukazatele aktivity.....	28
5.3 Ukazatele zadluženosti.....	30

5.4	Ukazatele likvidity	31
5.5	Ukazatele tržní hodnoty	32
5.6	Ukazatele cash flow	34
6	DU-PONTŮV PYRAMIDOVÝ ROZKLAD.....	36
7	BANKROTNÍ A BONITNÍ MODELY	41
7.1	Altmanův model.....	41
7.2	Tafflerův model.....	42
7.3	Kralickův test	44
7.4	Index bonity	45
8	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI JUTA A.S.	47
8.1	Horizontální a vertikální analýza	47
8.1.1	Horizontální analýza rozvahy	47
8.1.2	Vertikální analýza rozvahy	50
8.1.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	53
8.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	54
8.2	Analýza poměrovými ukazateli.....	55
8.2.1	Ukazatele rentability	56
8.2.2	Ukazatele likvidity	58
8.2.3	Ukazatele aktivity	59
8.2.4	Ukazatele zadluženosti	61
8.3	Du-Pontův pyramidální rozklad.....	63
8.4	Bonitní a bankrotní modely.....	66
8.4.1	Altmanův index.....	66
8.4.2	Tafflerův model	67
8.4.3	Kralickův test.....	68
8.4.4	Index bonity	69
9	SOUHRNNÉ HODNOCENÍ FIRMY A VLASTNÍ DOPORUČENÍ.....	71

Závěr	74
Literatura a zdroje.....	77
Knižní zdroje	77
Online zdroje	78
Seznam zkratek	79
Seznam tabulek	80
Seznam obrázků	82
Seznam příloh.....	83
Elektronické přílohy	83
Anotace	84

ÚVOD

Finanční analýza je nástroj, který slouží k přesnému vyhodnocení finanční situace podniku. Díky datům z analýzy získává podnik nebo uživatelé, kteří jsou s podnikem nějakým způsobem spjati, důležité informace týkající se chodu a prosperity podniku. Pomocí finanční analýzy je možné sledovat vztahy mezi jednotlivými položkami a jejich vliv na dosažené výsledky. Analýza odhaluje slabá místa a hrozby, které podniku hrozí. Díky pravidelné finanční analýze může podnik včas reagovat a minimalizovat potenciální rizika.

Cílem diplomové práce je vypracovat finanční analýzu akciové společnosti JUTA, za období 2015-2019. Tuto společnost jsem si zvolila, protože patří k nejvýznamnějším podnikům v Královéhradeckém kraji, odkud pocházím. JUTA a.s. patří také k významným zaměstnavatelům v kraji a podporuje místní projekty. V práci vyhodnotím finanční situaci dané společnosti a navrhu opatření, která by mohla vést ke zlepšení. Finanční analýza bude vypracována na základě analýzy absolutních ukazatelů (horizontální a vertikální analýza), poměrových ukazatelů (rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti), souhrnných indexů (Du-Pontův pyramidální rozklad, Altmanův index, Tafflerův model, Kralickův test a Index bonity). Všechny tyto analýzy budou vypracovány z účetních výkazů, a to z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu o peněžních tocích, které jsou veřejně dostupné a jsou součástí výročních zpráv společnosti JUTA a.s.

Diplomová práce je rozdělena do devíti kapitol. Prvních sedm kapitol se věnuje teoretickému vymezení finanční analýzy, absolutním ukazatelům, poměrovým ukazatelům a bonitním a bankrotním modelům. Osmá kapitola se věnuje již samotné finanční analýze společnosti JUTA a.s. Poslední, devátá kapitola souhrnně hodnotí finanční stav podniku a obsahuje návrhy ke zlepšení.

První kapitola představuje společnost JUTA a.s., ke které bude vypracována analýza. Jsou zde uvedeny základní informace, podnikatelská činnost, historie společnosti a informace o produktech, které firma vyrábí.

Druhá kapitola vymezuje finanční analýzu, její význam, členění a postup. Dále jsou uvedeni uživatelé, kteří pracují s daty finanční analýzy.

Třetí kapitola se zabývá účetními výkazy, které poskytují data, která tvoří základ pro vytvoření finanční analýzy. V této kapitole je definovaná rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o finančních tocích a výkaz o změnách vlastního kapitálu.

Čtvrtá kapitola se věnuje analýze absolutních ukazatelů. Je zde definovaná horizontální analýza a vertikální analýza. V rámci této práce bude analýza provedena na základě dat z rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

V páté kapitole jsou definovány jednotlivé poměrové ukazatele, tedy ukazatele likvidity, aktivity, zadluženosti, rentability, tržní hodnoty a cash flow. U každého ukazatele jsou uvedeny vzorce, které jsou následovně aplikovány při zpracování samotné finanční analýzy společnosti JUTA a.s.

Šestá kapitola teoreticky vymezuje Du-Pontův pyramidový rozklad. V této kapitole jsou definovány syntetické a analytické ukazatele. Dále jsou zde uvedeny jednotlivé metody rozkladu a vzorce nutné pro výpočet.

Sedmá kapitola popisuje bankrotní a bonitní modely, jejich význam, vzorce a hodnotící stupnice.

V osmé kapitole je zpracována již samotná finanční analýza společnosti JUTA a.s. pomocí metod, které byly zmíněny v předcházejících kapitolách.

Devátá kapitola obsahuje souhrnné hodnocení výsledků finanční analýzy, návrhy a doporučení pro zlepšení finanční situace analyzované společnosti.

Kompletní finanční analýza společnosti JUTA a.s. je v příloze č.1.

1 SPOLEČNOST JUTA, A.S.

Kapitola se zabývá základní charakteristikou společnosti JUTA, a.s., její podnikatelskou činností, historií a produkty, které vyrábí.

1.1 Základní informace

Základní informace o společnosti JUTA, a.s. z obchodního rejstříku:¹

Tabulka 1: informace z obchodního rejstříku o společnosti JUTA a.s.

Obchodní firma:	JUTA, a.s.
Datum vzniku a zápisu:	1.května 1992
Sídlo:	Dukelská 417, 544 01 Dvůr Králové nad Labem
Identifikační číslo:	455 34 187
Právní forma:	Akciová společnost
Základní kapitál:	343 589 000 Kč
Jediný akcionář:	Ing. Jiří Hlavatý
Generální ředitel:	Ing. Jiří Hlavatý

(Zdroj: Veřejný rejstřík a Sběrka listin. *Justice.cz* [online]. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z: <https://justice.cz>)

1.2 Organizační struktura

Společnost JUTA, a.s. má několik výrobních závodů, většina z nich se nachází ve východních Čechách – Dvůr Králové nad Labem, Úpice, Jaroměř a Bernatice. Další závody se nacházejí například v Olomouci, Přerově, Turnově a Višňové u Frýdlantu v Čechách. Největší

¹ Veřejný rejstřík a Sběrka listin. *Justice.cz* [online]. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z: <https://justice.cz>

závod se nachází v místě, kde společnost sídlí, tedy ve Dvoře Králové nad Labem.² Podle výroční zprávy za rok 2019 je počet zaměstnanců 2195.

Obrázek 1: logo společnosti JUTA a.s.



(Zdroj: JUTA [online]. [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: <https://www.juta.cz/>)

1.3 Podnikatelská činnost

Společnost JUTA, a.s. podniká v textilní, zemědělské a stavební oblasti. Firma má šest divizí produktů:³

- Geosyntetické materiály
- Střechy a stěny
- Zemědělství a obalové materiály
- Umělé trávníky
- Technické materiály
- Velkoobjemové vaky – BIG BASS

Mezi konkrétní produkty, které společnost JUTA a.s. vyrábí, patří například tepelná akustická izolace, fasádní folie, podstřešní fólie, difuzní membrány, spojovací pásy, tmel, rašlové pytle na brambory a zeleninu, sítě na vánoční stromky, sítě na železniční vagóny, sítě na lešení, drenážní rohože atd. Významným produktem v posledních letech jsou pro společnost JUTA a.s. umělé trávníky, které jsou určeny pro sportoviště. Společnost zrekonstruovala také vak na hašení požárů vrtulníkem. Většina produkce (přes 80 %) je vyvážena do zahraničí, a to především do západní Evropy.⁴

1.4 Historie společnosti

Se zánikem Rakouska-Uherska v roce 1918 se rozpadl i vídeňský jutařský koncern. Proto se členské jutařské firmy Českých zemí rozhodly založit ústředí pro řízení jutařské výroby –

² Výrobní závody JUTA. JUTA [online]. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z: <https://www.juta.cz/vyrobní-zavody>

³ Divize produktů. JUTA [online]. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z: <https://www.juta.cz/divize-produktu>

⁴ Textilka Juta investuje miliardu korun, přijme 200 lidí. FINANCE.CZ [online]. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z: <https://www.finance.cz>

JUTA, spol. s.r.o. v Praze. Při založení bylo v kartelu osm firem a do roku 1940 se přidaly další dvě. Kmenový kapitál JUTA, spol. s.r.o. Praha byl při založení 112 000 Kč, v roce 1933 dosáhl výše 4 339 000 Kč.⁵

Po druhé světové válce roku 1945 byly všechny jutařské firmy znárodněny. Na základě vládního nařízení roku 1946 byly znárodněné závody začleněny do JUTA národní podnik, továrny juty a konopí, Praha. V roce 1950 bylo sídlo národního podniku JUTA přestěhováno k jutařským závodům do Dvora Králové nad Labem, kde sídlí dodnes.⁶

V roce 1988 se z Juty stal státní podnik a v roce 1989 byl do funkce generálního ředitele zvolen Jiří Hlavatý. V roce 1992 se z podniku stala akciová společnost. Do roku 2005 se podařilo Jiřímu Hlavatému skoupit všechny akcie a stal se tak jediným vlastníkem společnosti JUTA, a.s. Jiří Hlavatý je generálním ředitelem a jediným vlastníkem společnosti dodnes.

1.4.1 Jiří Hlavatý

Po absolvování vysoké školy v Liberci, v roce 1972, nastoupil Jiří Hlavatý do podniku JUTA ve Dvoře Králové jako strojní inženýr. Během svého působení prošel mnoha profesemi, a to od dělnických pozic, přes vedoucího provozu, vývojáře, či vedoucího prodeje. Od roku 1989 zastává pozici ředitele. V roce 2013 obdržel Ing. Jiří Hlavatý ocenění EY Podnikatel roku.⁷ Dne 28. října 2015 byl vyznamenán prezidentem České republiky Milošem Zemanem, byla mu udělena medaile za Zásluhy I. stupně – za zásluhy o stát v oblasti hospodářské.⁸

⁵ *Lnářský průmysl - Příspěvky k dějinám, sv. 5: Sborník příspěvků k dějinám lnářské výroby v českých zemích.* Trutnov, 1984. s.189-197

⁶ Tamtéž.

⁷ Jiří Hlavatý ze společnosti JUTA se stal EY Podnikatelem roku 2013 České republiky. *EY Podnikatel roku* [online]. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z: <https://www.podnikatelroku.cz/media/newsroom/jiri-hlavaty-ze-spolecnosti-juta-se-stal-ey-podnikatelem-roku-2013-ceske-republiky>

⁸ Seznam vyznamenaných. *Pražský hrad* [online]. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z: <https://www.hrad.cz/cs/ceska-republika/statni-vyznamenani/medaile-za-zasluchy/seznam-vyznamenaných>

2 TEORETICKÉ VYMEZENÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza je rozbor získaných dat, která jsou uvedena v účetních výkazech. Součástí finanční analýzy je hodnocení firemního hospodaření v minulých letech, ze současnosti a obsahuje predikci budoucích finančních podmínek podniku. Finanční analýza slouží jako podklad pro rozhodování o řízení podniku.⁹

Pomocí finanční analýzy podnik identifikuje rizika, silné a slabé stránky hodnotových procesů podniku. Cílem finanční analýzy podniku je:¹⁰

- Posoudit vliv vnějšího i vnitřního prostředí podniku
- Analyzovat vývoj podniku
- Srovnání výsledků analýzy v prostoru
- Analyzovat vztahy mezi jednotlivými ukazateli
- Získat informace, na základě, kterých se podnik bude rozhodovat do budoucnosti
- Analyzovat možnosti budoucího vývoje a vybrat tu nejvhodnější
- Interpretovat výsledky včetně návrhů ve finančním plánování

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu využívají k rozhodování nejen interní pracovníci (manažeři, zaměstnanci, akcionáři), ale i externí uživatelé (investoři, obchodní partneři, státní instituce, auditoři, konkurenti, burzovní makléři atd). Při vypracovávání finanční analýzy je důležité zvážit, pro koho je určena, protože každá zájmová skupina upřednostňuje jiné informace.¹¹

Následující schéma ukazuje, že před vypracováním finanční analýzy je zapotřebí formulovat cíl, ke kterému chtějí pomocí finanční analýzy dospět. Po zvolení cíle se určí metoda, která bude odpovídat a finanční náročnosti, tedy nákladům na její vypracování. Poté už se postupuje podle toho, pro jakého uživatele je analýza určena.¹²

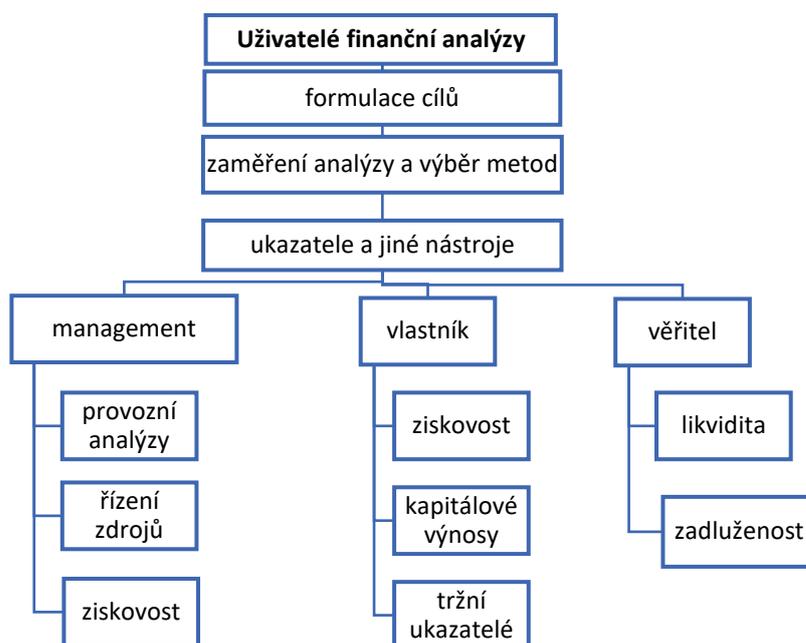
⁹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s.9

¹⁰ SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8. s 3-4

¹¹ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 17

¹² RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s.10

Obrázek 2: uživatele finanční analýzy



(Zdroj: RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s.12)

Vlastníci a investoři si pomocí finanční analýzy ověřují, zda vklady, které do firmy vložily, jsou náležitě zhodnocovány a řádně využívány. Pro vlastníky a investory je nejdůležitější maximalizace tržní hodnoty vlastního kapitálu, vývoj tržních ukazatelů, ukazatelů ziskovosti, cash flow a dlouhodobé závazky. Vlastníky, investory i potencionální investory nejvíce zajímají výnosy podniku.¹³

Manažeři se na základě finanční analýzy rozhodují o způsobu řízení organizace. Pomáhá i při rozhodování o investičních záměrech, o financování dlouhodobého majetku, při sestavování finančního plánu atd.¹⁴

Banky z pozice věřitele nejvíce zajímají hodnoty dlouhodobé likvidity a ziskovosti v dlouhém časovém horizontu. Dále sledují schopnost podniku tvořit finanční prostředky a to, jaká je stabilita jejich toků. Krátkodobí věřitelé sledují především platební schopnost podniku, strukturu oběžných aktiv, krátkodobé závazky a průběh peněžních toků. Krátkodobé i dlouhodobé věřitele budou především zajímat rizika, která by vedla k možnému nesplácení

¹³ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s.12

¹⁴ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 17

finančních prostředků. Na základě velikosti potenciačního rizika si věřitelé určují výši úroků za poskytnutí finančních prostředků.¹⁵

2.2 Členění finanční analýzy

Finanční analýzu můžeme rozdělit podle objektu zkoumání následovně:¹⁶

- Mezinárodní
- Národního hospodářství
- Odvětví
- Podniku

Mezinárodní analýzy bývají vypracovávány specializovanými institucemi, které se zabývají hodnocením jednotlivých ekonomik či firem. Informace získané z těchto analýz jsou poté přejímány do finančních analýz na nižší úrovni. Na základě mezinárodních analýz vznikají i ratingová hodnocení státu jako celku. Tyto hodnocení slouží pouze jako náhled na investiční možnosti dané země. Mezi nejznámější ratingové agentury patří Standard & Poors, Moody's nebo Moody's Investors Service pro střední Evropu.

Analýzu národního hospodářství zpracovávají buď specializované instituce nebo organizační složky společnosti. Tato analýza zkoumá hospodářskou situaci, především míru ekonomického růstu, míru inflace, úrokovou míru, míru nezaměstnanosti atd. Podniky většinou tyto analýzy přebírají a vycházejí z nich při tvorbě svých analýz. Analýza národního hospodářství poskytuje data, která popisují celkovou hospodářskou situaci – míru ekonomického růstu, míru inflace, míru nezaměstnanosti, úrokovou míru atd.

Analýza odvětví zkoumá více subjektů, které provozují podobné činnosti z hlediska užití technologických postupů či z hlediska poskytovaných služeb. Analýza odvětví analyzuje především odbytové možnosti, stav nasycenosti domácího a zahraničního trhu, či importní náročnost.

Analýza podniku se zaměřuje na současný stav společnosti a na její předpokládaný vývoj. Vypracovává se analýza kvalitativní (nevychází z finančních informací firmy) i kvantitativní (vychází z dat z účetnictví).

¹⁵ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s.12

¹⁶ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s.13-17

Finanční analýzu lze členit také na externí a interní. Externí analýza vychází z veřejně dostupných dat, například z výročních zpráv a jiných dostupných informací o finanční struktuře podniku. Interní analýza je rozbor hospodaření podniku, který vychází jak z informací o financích, tak i z informací manažerského účetnictví, dat statických, kontrolních a plánovaných. Tedy z dat, které má k dispozici pouze podnik.¹⁷

2.3 Postup při finanční analýze

Před vypracováním finanční analýzy je důležité stanovit si cíl. Podnik si stanoví zpracovatele analýzy, pokud jde o externího zpracovatele, musí mít dostatek času na seznámení se s firmou.

Při vypracování finanční analýzy se postupuje podle základních kroků:¹⁸

1. Sběr dat k uplynulému vývoji finanční situace podniku
2. Následná analýza nasbíraných dat, zjišťují se příčiny, které vyvolaly zlepšení nebo zhoršení finanční situace podniku. Data se porovnávají i s konkurencí.
3. Po zjištění příčin se plánuje další vývoj a činnost podniku

Z výsledných dat finanční analýzy získá podnik přehled o jednotlivých účetních položkách. Finanční analýza by měla být vypracována v pravidelných intervalech, aby mohli být výsledky porovnávány a podnik mohl sledovat jejich vývoj.

Základní ukazatele, které se používají při zpracování finanční analýzy jsou:¹⁹

- Analýzy absolutních ukazatelů – horizontální a vertikální analýza
- Analýzy poměrových ukazatelů – rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti atd.
- Rozbor pracovního kapitálu

¹⁷ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s.17

¹⁸ TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. *Podniková ekonomika - klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 2018. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0689-9. s.138

¹⁹ TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. *Podniková ekonomika - klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 2018. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0689-9. s.138

3 ZDROJE DAT PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Důležitým zdrojem pro vypracování finanční analýzy jsou účetní výkazy. Účetní výkazy se dělí na účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové. Finanční účetní výkazy poskytují informace zejména externím uživatelům. Tyto výkazy poskytují přehled o struktuře majetku, zdrojích krytí, výsledku hospodaření a peněžních tocích. Firma je povinna všechny tyto výkazy zveřejňovat nejméně jedenkrát ročně. Vnitropodnikové účetní výkazy vychází z vnitřních potřeb dané firmy. Informace z těchto výkazů slouží ke zpřesnění výsledků finanční analýzy.²⁰

Pro vypracování finanční analýzy jsou potřeba základní účetní výkazy:²¹

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty
- Přehled o peněžních tocích
- Výkaz o změnách vlastního kapitálu

Střední a velké účetní jednotky jsou povinny, výše uvedené účetní výkazy zveřejňovat ve své výroční zprávě.

3.1 Rozvaha

Rozvaha je hlavním účetním výkazem každého podniku. Podává informace o majetku firmy a o zdrojích, kterými je majetek financován. Rozvaha se sestavuje vždy k určitému datu a musí splňovat podmínku, že strana aktiv se rovná straně pasiv.²²

Při analýze rozvahy je sledován především stav a vývoj bilanční sumy, struktura aktiv, struktura pasiv a relací mezi složkami aktiv a pasiv. V rozvaze jsou aktiva dále rozdělena na stálá aktiva, oběžná aktiva a ostatní aktiva. Pasiva jsou rozdělena na Vlastní kapitál, cizí kapitál a ostatní pasiva.²³

²⁰ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s.21

²¹ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 21

²² KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 24

²³ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s.24

Základní struktura rozvahy:²⁴

Tabulka 2: struktura rozvahy

Aktiva	Pasiva
Pohledávky za upsaný kapitál	Vlastní kapitál
Stálá aktiva	<ul style="list-style-type: none">- Základní kapitál- Ážio a kapitálové fondy- Fondy ze zisku- Výsledek hospodaření minulých let- Výsledek hospodaření běžného účetního období- Rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku
<ul style="list-style-type: none">- Dlouhodobý nehmotný majetek- Dlouhodobý hmotný majetek- Dlouhodobý finanční majetek	Cizí zdroje
Oběžná aktiva	<ul style="list-style-type: none">- Rezervy- Dlouhodobé závazky- Krátkodobé závazky
<ul style="list-style-type: none">- Zásoby- Pohledávky- Krátkodobý finanční majetek- Peněžní prostředky	
Časové rozlišení aktiv	Časové rozlišení pasiv

(Zdroj: ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8. s.50)

3.1.1 Aktiva – majetek podniku

Aktiva podniku představují výši ekonomických zdrojů, kterými podnik disponuje v určitém časovém okamžiku. Aktiva lze dělit podle doby jejich upotřebitelnosti (likvidity). V rozvaze jsou aktiva řazena od nejméně likvidních položek až k těm nejlíkvidnějším.²⁵

²⁴ ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8. s.50

²⁵ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s. 25

V rozvaze jsou aktivy rozděleny na:²⁶

- Pohledávky za upsaný základní kapitál
- Dlouhodobý majetek
- Oběžná aktiva
- Ostatní aktiva

Pohledávky za upsaný kapitál vykazují stav nesplacených akcií a podílů jako protipoložku základního kapitálu. Pohledávky jsou za jednotlivými upisovateli, tedy za společníky, členy družstva a akcionáři.²⁷

Dlouhodobý majetek neboli **stálá aktiva** se dělí na dlouhodobý hmotný majetek, dlouhodobý nehmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek. Dlouhodobý majetek má dobu užívání delší než jeden rok, postupně se opotřebovává a tvoří základ majetkové struktury podniku. Do dlouhodobého nehmotného majetku patří patenty, ochranné známky, software, licence, goodwill atd. Dlouhodobý finanční majetek by měl podniku přinášet dlouhodobé výnosy – podíly, cenné papíry atd. Dlouhodobým hmotným majetkem mohou být např. pozemky, stavby, budovy, stroje, automobily atd. Dlouhodobý hmotný i nehmotný majetek lze odepisovat. Odpisy vykazují opotřebení materiálu, jsou nákladovou položkou a snižují zisk podniku a slouží jako interní zdroj financování.²⁸

Oběžná aktiva neboli krátkodobý majetek má dobu užívání kratší než jeden rok. Krátkodobý majetek je přítomen v různých formách a je v neustálém pohybu. Výrobní podnik nakoupí materiál buď na fakturu nebo v hotovosti, materiál se během výroby přemění na polotovary, poté na hotový výrobek, který je prodán. Během tohoto procesu, podniku vzniknou pohledávky, které se později přemění na peněžní prostředky. Do oběžných aktiv patří položky zásob, pohledávek, krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků.²⁹

Ostatní aktiva zobrazují časová rozlišení aktiv. Důvodem zařazení časového rozlišení do ostatních aktiv je schopnost správného zobrazení pohledávek v dalším období.³⁰

²⁶ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 25

²⁷ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 25-31

²⁸ Tamtéž.

²⁹ Tamtéž.

³⁰ SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.

3.1.2 Pasiva – zdroje financování podniku

V rozvaze je na straně pasiv zachycena finanční struktura podniku. Pasiva představují strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován podnikový majetek. Pasiva se dělí podle vlastnictví zdrojů financování na:³¹

- Vlastní kapitál
- Cizí kapitál
- Ostatní pasiva

Vlastní kapitál tvoří položky: základní kapitál, ážio a kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let, výsledek hospodaření běžného období a rozhodnuto o zálohové výplatě podniku na zisku.

Základní kapitál vzniká během založení podniku, jedná se o upsaný kapitál. Položka ážio a kapitálové fondy představuje kapitál, který podnik získal zvenčí, řasí se sem např. emisní ážio, dotace, dary atd. Součástí fondů ze zisku je zákonný rezervní fond, nedělitelný fond atd. Výsledek hospodaření minulých let tvoří část zisku, která nebyla rozdělena do fondů, nebo na výplaty podílu na zisku a převádí se proto do dalšího období. Výsledek hospodaření běžného účetního období představuje zisk, který podnik vygeneroval v daném období. Zisk už prošel zdaněním, ale nebyl zatím rozdělen. Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku již ukazuje vyplacené zálohy z výsledku hospodaření běžného účetního období.³²

Cizí kapitál je dluh společnosti, který musí být v budoucnu uhrazen. Podle doby, na kterou je cizí kapitál poskytován se dělí na krátkodobý cizí kapitál a dlouhodobý cizí kapitál. Krátkodobý cizí kapitál se poskytuje na dobu kratší než jeden rok, dlouhodobý cizí kapitál je poskytován na dobu delší než jeden rok. Mezi krátkodobý cizí kapitál patří krátkodobé bankovní úvěry, nesplacené daně, krátkodobé půjčky a zálohy od odběratelů. Do dlouhodobého cizího kapitálu řadíme dlouhodobé bankovní úvěry, půjčky a leasingové dluhy. Do cizího kapitálu patří také položka rezerv.³³

³¹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s. 27

³² KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 35-36

³³ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s. 28

Ostatní pasiva zahrnují časová rozlišení účtů pasiv. Hlavním důvodem, proč se zařazuje časové rozlišení do ostatních pasiv je schopnost správného zobrazení závazků v dalším období.³⁴

3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty podává přehled o nákladech, výnosech a o výsledku hospodaření v daném období. Výnosy jsou všechny peněžní částky, které podnik získal ze všech svých činností v daném účetním období, bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich úhradě. Náklady jsou peněžní částky, které podnik vynaložil v daném období za účelem dosažení výnosů, i když jejich zaplacení nemuselo dojít ve stejném období. Rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady je hospodářský výsledek.³⁵

Analýza výkazu zisku a ztráty zjišťuje, jak jednotlivé položky výkazu ovlivnily výsledek hospodaření. Ve výkazu zisku a ztrát lze najít několik stupňů hospodaření. Výsledky hospodaření se liší podle toho, které výnosy a náklady vstupují do jejich struktury.

Výsledek hospodaření lze členit na:³⁶

- Výsledek hospodaření provozní
- Výsledek hospodaření z finančních operací
- Výsledek hospodaření za běžnou činnost
- Výsledek hospodaření za účetní období
- Výsledek hospodaření před zdaněním

3.3 Přehled o finančních tocích

Přehled o finančních tocích neboli výkaz cash flow je výkaz, který sleduje zdroje tvorby peněžních prostředků – příjmy a jejich užití a výdaje během sledovaného období. Peněžními prostředky jsou peníze v hotovosti, na účtu a peníze na cestě. Střední a velké podniky jsou povinny zveřejňovat přehled o finančních tocích.³⁷

³⁴ Tamtéž.

³⁵ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 40-41

³⁶ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s. 32-33

³⁷ Tamtéž. s. 35

Výkaz cash flow lze členit na:

- Provozní činnost
- Investiční činnost
- Finanční činnost

Při analýze provozní činnosti se zjišťuje, jak výsledek hospodaření za běžnou činnost odpovídá reálně vydělaným penězům a jak je produkce peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu. Pokud je hodnota provozního cash flow u nefinančních společností dlouhodobě záporná signalizuje to vážné problémy.

Výkaz o investiční činnosti sleduje výdaje, které vznikly pořízením investičního majetku a rozsah příjmů z prodeje investičního majetku. Kladná hodnota investičního cash flow ukazuje odprodej dlouhodobého majetku. Záporná hodnota svědčí o tom, že podnik investuje do dlouhodobého majetku.

Oblast finanční činnosti vykazuje pohyb dlouhodobého kapitálu – splácení a přijímání úvěrů a peněžní toky spjaté s pohybem vlastního jmění. Kladná hodnota cash flow ukazuje přítok peněžních toků od akcionářů, věřitelů do podniku. Naopak záporné cash flow poukazuje na odliv peněžních prostředků k akcionářům nebo věřitelům.

3.4 Výkaz o změnách vlastního kapitálu

V rámci účetního období dochází vždy ke změně celkového bohatství podniku. Bohatství se buď zvýší nebo sníží v důsledku změn, které nastanou během tohoto období ve vlastním kapitálu. V celkové změně vlastního kapitálu se promítají změny vyplývající z transakcí s vlastníky a změny, které vyplývají z ostatních operací. Cílem výkazu o změnách vlastního kapitálu je vysvětlit rozdíl mezi počátečním a konečným stavem jednotlivých položek vlastního kapitálu.³⁸

³⁸ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 62

4 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

Absolutní ukazatele pomáhají analyzovat data za účetní rok, která jsou následně porovnávána s předešlými roky. Aby byly analýzy dostatečné, a měly vypovídající schopnost, je nutné porovnávat alespoň tři období. U daných údajů jsou pozorovány absolutní a procentní změny. Do analýzy absolutních ukazatelů se řadí horizontální analýza a vertikální analýza.³⁹

4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza trendů sleduje určité položky v účetních výkazech, jak se změnilo oproti předchozímu roku, a to v absolutní i relativní výši. Tyto změny jednotlivých položek jsou sledovány po řádcích – horizontálně, proto je metoda nazývána horizontální. Mezi položky jejichž vývoj je sledován, patří například zisk, náklady, tržby, cash flow z provozní finanční i investiční činnosti atd. Díky horizontální analýze získává podnik přehled, o kolik se změnilo jednotlivé položky účetních výkazů v čase nebo o kolik procent se změnilo jednotlivé položky v čase. Vzorce pro výpočet jsou:⁴⁰

absolutní změna = hodnota v běžném období – hodnota v předchozím období

$$\text{procentuální změna} = \frac{(\text{běžné období} - \text{předchozí období})}{\text{předchozí období}} \times 100$$

4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli procentuální rozbor komponent posuzuje jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tedy strukturu aktiv a pasiv. Při procentuálním vyjádření jednotlivých komponent se postupuje v jednotlivých letech odshora dolů – vertikálně, odtud název vertikální analýza. Procentuální vyjádření je obvykle dáno z velikosti tržeb ve výkazu zisku a ztrát a z hodnoty celkových aktiv podniku v rozvaze. Obecný vzorec vypadá takto:⁴¹

$$\text{podíl na celku} = \frac{\text{hodnota dílčího ukazatele}}{\text{velikost absolutního ukazatele}}$$

³⁹ MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: Grada, 2006. Finanční řízení. ISBN 80-247-1558-9. s.29

⁴⁰ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 71

⁴¹ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6., s .17

Hodnoty z vertikální analýzy účetních výkazů lze porovnat s bilančními pravidly. Tato pravidla napomáhají podniku v rozhodování o financování podniku k zajištění finanční stability. Máme čtyři základní bilanční pravidla:⁴²

- Zlaté bilanční pravidlo
- Zlaté pravidlo vyrovnání rizika
- Zlaté pari pravidlo
- Zlaté růstové pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo financování říká, že dlouhodobý majetek je financován z dlouhodobých zdrojů a oběžná aktiva jsou financována ze zdrojů krátkodobých.

$$\text{Dlouhodobý majetek} = \text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}$$

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika, říká že podnik by měl mít vyšší vlastní kapitál než cizí kapitál. Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem by měl být nanejvýš vyrovnaný. Vysoká hodnota cizího kapitálu by mohla vést k riskantnějšímu přístupu k podnikání.

$$\text{vlastní kapitál} \geq \text{cizí kapitál}$$

Zlaté pari pravidlo, říká že vlastní kapitál by měl být nanejvýš roven dlouhodobým aktivům, a to jen v případě, kdy podnik nevyužívá dlouhodobý cizí kapitál. Toto pravidlo říká, že vlastním kapitálem by se nemělo plýtvat, a proto by neměla nastávat situace, kdy podnik financuje krátkodobý majetek dlouhodobými zdroji.

Zlaté růstové pravidlo doporučuje, aby rychlost růstu investic v podniku nebylo vyšší než tempo růstu tržeb.

⁴² TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. *Podniková ekonomika - klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 2018. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0689-9.

5 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Poměrové ukazatele vyjadřují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Při zpracování finanční analýzy umožňují poměrové ukazatele získat rychlý přehled o základních finančních strukturách podniku.⁴³

Ve finanční analýze se využívají tyto poměrové ukazatele:⁴⁴

- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele tržní hodnoty
- Ukazatele cash flow

5.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability měří výnosnost kapitálu, zjišťují schopnost podniku dosahovat zisku využitím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability vychází z výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Rentabilita je poměr zisku k částce vloženého kapitálu. Při zpracování finanční analýzy se pracuje s třemi kategoriemi zisku, které lze nalézt ve výkazu zisku a ztráty – EBIT, EAT a EBT. EBIT je zisk před splacením všech úroků a daní z příjmů. EBT je zisk před úhradou dlouhodobých úroků a daní z příjmů. EAT představuje zisk po zdanění.⁴⁵

Ukazatele rentability lze rozlišit na ukazatele rentability vloženého kapitálu (ROI), ukazatel rentability celkových vložených aktiv (ROA), ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE), ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE), ukazatel nákladovosti tržeb (ROS) a ukazatel ziskové marže (PMOS).⁴⁶

⁴³ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku. 2.*, aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6., s .55

⁴⁴ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6.* aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s. 57

⁴⁵ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku. 2.*, aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6., s .57

⁴⁶ Tamtéž. s. 56-59

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI) měří výnosnost dlouhodobého kapitálu vloženého do majetku firmy.⁴⁷

$$\text{Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)} = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobý kapitál}}$$

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA) měří výkonnost a produkční sílu podniku. Při měření se používá EBIT, a proto lze vyhodnotit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení. Ukazatel udává, kolik korun podniku vynese každá koruna investovaného kapitálu.⁴⁸

$$\text{rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) zjišťuje výnosnost vloženého kapitálu. Tento ukazatel je významný především pro majitele podniku. Z tohoto měření získají údaje o tom, kolik haléřů zisku připadá na jednu korunu zadrženého vlastního kapitálu.⁴⁹

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{EAT}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) se používá k prostorovému srovnávání firem, a to hlavně k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností. Ukazatel udává, jakého provozního výsledku hospodaření před zdaněním a úroky podnik dosahuje z jedné koruny investované věřiteli a investory. Ukazatel tedy vyjadřuje celkovou efektivitu hospodaření.⁵⁰

$$\text{rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)} = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}$$

⁴⁷ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 105

⁴⁸ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 102

⁴⁹ TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. *Podniková ekonomika - klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 2018. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0689-9. s.145

⁵⁰ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6., s.58

Ukazatel nákladovosti tržeb (ROS) měří výnosnost tržeb. Výsledek měření ukazuje, kolik korun zisku podniku tvoří z jedné koruny tržeb. Tento ukazatel má i vypovídací hodnotu o tom, do jaké míry je podnik na trhu úspěšný na trhu. Ukazatel rentability se vypočítává jako podíl zisku k tržbám.⁵¹

$$\text{ukazatel nákladovosti tržeb (ROS)} = \frac{\text{zisk}}{\text{Tržby}}$$

Ukazatel ziskové marže (PMOS) měří zisk na korunu obratu, udávaný v haléřích.⁵²

$$\text{ukazatel ziskové marže} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

5.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se používají k měření schopnosti podniku využívat zdroje vložené do aktiv pro vytváření zisku. Ukazatele aktivity lze udávat v podobě obratu jednotlivých položek aktiv nebo v podobě doby obratu jednotlivých aktivit.⁵³

Mezi ukazatele aktivity řadíme vázanost celkových aktiv, relativní vázanost stálých aktiv, obrat celkových aktiv, obrat stálých aktiv, obrat zásob a dobu obratu zásob.⁵⁴

Vázanost celkových aktiv informuje o výkonnosti, s níž podnik využívá aktiva za účelem dosažení tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost firmy a informuje o tom, jak se podílí aktiva na ročních tržbách. Nízké hodnoty vypovídají o tom, že firma nemusí navyšovat finanční zdroje a přesto poroste.⁵⁵

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}}$$

⁵¹ TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. *Podniková ekonomika - klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 2018. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0689-9. s.145

⁵² SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku. 2.*, aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6., s .59

⁵³ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3.*, kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 107

⁵⁴ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku. 2.*, aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6., s .61-62

⁵⁵ Tamtéž.

Relativní vázanost stálých aktiv je ukazatel, který vychází z ukazatele vázanosti celkových aktiv. K výpočtu se používá hodnota stálých aktiv, také se v tomto ukazateli projeví odpisy.⁵⁶

$$\text{relativní vázanost stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{roční tržby}}$$

Obrat celkových aktiv měří kolikrát se obrátí aktiva za dané časové období. Výsledek tedy vyjadřuje schopnost podniku efektivně celkový majetek a efektivně hospodařit.⁵⁷

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}$$

Obrat stálých aktiv používá podnik při rozhodování o pořízení nového produkčního dlouhodobého majetku.⁵⁸

$$\text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Ukazatel doby obratu zásob měří dobu, která je nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobky a zboží opět do formy peněz.⁵⁹

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \times 360$$

Obrat zásob udává, kolikrát za rok se zásoby přemění v další položku oběžných aktiv.⁶⁰

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}}$$

⁵⁶ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6., s. 61-62

⁵⁷ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s. 70

⁵⁸ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6., s. 61-62

⁵⁹ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 108

⁶⁰ ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8. s.208

5.3 Ukazatele zadluženosti

Pomocí ukazatelů zadluženosti lze měřit míru zadluženosti podniku neboli míru zapojení cizích zdrojů do financování majetku. Většina podniků využívá vedle vlastních zdrojů i cizí zdroje. Ty jsou zpravidla považovány za levnější zdroj a pomáhají podniku s růstem ziskovosti vlastního kapitálu. Ideálně by měl být poměr cizích a vlastních zdrojů stejný, případně v poměru 40 % cizího kapitálu vůči vlastnímu kapitálu.⁶¹

Mezi ukazatele zadluženosti patří ukazatel celkové zadluženosti, koeficient samofinancování, ukazatel finanční páky, ukazatel míry zadluženosti a ukazatel úrokového krytí.⁶²

Ukazatel celkové zadluženosti udává část podnikových aktiv, která jsou financována cizím kapitálem. Ideální hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 30–60 %. Tato hodnota představuje podíl věřitelů na celkovém kapitálu podniku. Tento ukazatel je důležitý zejména pro věřitele, když zvažují uvolnění peněžních prostředků pro daný podnik.⁶³

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

Koeficient samofinancování, neboli ukazatel finanční nezávislosti, měří podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech. Tento ukazatel se používá jako doplněk k ukazateli celkové zadluženosti. Součet koeficientu samofinancování a celkové zadluženosti by měl mít hodnotu 1. Tato hodnota představuje podíl aktiv daného podniku, která jsou financována penězi akcionářů.⁶⁴

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

⁶¹ TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. *Podniková ekonomika - klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 2018. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0689-9. s.146

⁶² ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8. s.206-207

⁶³ Tamtéž.

⁶⁴ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s. 68

Ukazatel finanční páky měří, kolik cizích zdrojů bylo využito k financování aktiv. Čím vyšší hodnotu ukazatel má, tím větší množství cizích zdrojů bylo využito.⁶⁵

$$\text{ukazatel finanční páky} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Míra zadluženosti porovnává cizí a vlastní kapitál. Hodnota ukazatele informuje o tom, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů. Tento ukazatel zajímá například banky při poskytování úvěrů.⁶⁶

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Za ideální a bezpečnou se označuje hodnota trojnásobná nebo i vícenásobná. Má-li ukazatel hodnotu méně než 100 procent, znamená to, že nevydělává dost ani na pokrytí úroků.⁶⁷

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

5.4 Ukazatele likvidity

Likvidita je schopnost podniku rychle přeměnit majetek na hotovost. Ukazatele likvidity pomáhají zjistit, v jaké míře je podnik schopen hradit své krátkodobé závazky v řádných termínech, zjišťují tedy solventnost. Platí, že likvidnost je podmínkou pro zajištění solventnosti. Ukazatel měří, kolikrát je podnik schopen uspokojit požadavky věřitelů z proměny veškerých svých oběžných aktiv na peněžní prostředky. Ukazatele likvidity se vypočítávají podílem prostředků, kterými může podnik platit s tím co je nutné uhradit.

⁶⁵ ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8. s. 207

⁶⁶ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 89

⁶⁷ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s. 68-69

Ukazatele likvidity lze rozlišit na tři stupně, a to na: běžnou likviditu, pohotovou likviditu a okamžitou likviditu.⁶⁸

Běžná likvidita je označována jako likvidita 3. stupně, nazývaná current ratio nebo celková likvidita. Tento stupeň likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Hodnota běžné likvidity se pohybuje v rozmezí 1,5 – 2,5.⁶⁹

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita je likvidita 2. stupně, nazývána též acid test nebo rychlá likvidita. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1 – 1,5. Ve vzorci jsou v čitateli pohotové peněžní prostředky, patří sem pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, cenné papíry.⁷⁰

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita je likvidita 1. stupně, označována jako cash ratio nebo pokladní likvidita. Tento ukazatel by se měl pohybovat v rozmezí 0,2 - 0,5. Má-li ukazatel vyšší hodnoty, vypovídá to o neefektivním využívání finančních prostředků. Pohotové platební prostředky jsou nejlikvidnější, jedná se o peníze v hotovosti, peníze na účtech a šeky.⁷¹

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}}$$

5.5 Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty neboli ukazatele kapitálového trhu jsou ukazatele, které pracují s tržními hodnotami. Pomáhají hodnotit firmu díky burzovním ukazatelům. K těmto ukazatelům patří účetní hodnota akcií, dividendový výnos, dividendové krytí, ukazatel P/E

⁶⁸ TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. *Podniková ekonomika - klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 2018. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0689-9. s.143

⁶⁹ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 94

⁷⁰ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 95

⁷¹ Tamtéž.

a poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě. Ukazatele tržní hodnoty jsou zásadní především pro investory z hlediska posouzení návratnosti investovaných prostředků.⁷²

Účetní hodnota akcií vypovídá o výkonnosti podniku z uplynulých období. Ukazatel by měl být v čase rostoucí, protože pak se podnik jeví pro potenciální investory finančně zdravý.⁷³

$$\text{účetní hodnota akcií} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných akcií}}$$

Dividendový výnos je ukazatel, pomocí kterého lze měřit míru výnosnosti investovaného kapitálu do akcií podniku ve vztahu k vyplaceným dividendám.⁷⁴

$$\text{dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní kurz akcie}}$$

Dividendové krytí je ukazatel, který informuje o tom, kolikrát je dividenda kryta ziskem, který na ni připadá. Tento ukazatel zároveň zajímá potenciální investory, protože vypovídá o tempu růstu podniku.⁷⁵

$$\text{dividendové krytí} = \frac{\text{čistý zisk na akcií}}{\text{dividenda na akcií}}$$

Ukazatel P/E je důležitou součástí burzovních zpráv, promítá se v něm budoucí očekávání investorů, které se týkají především tempa růstu, míry zisku a podíl dividend na zisku.⁷⁶

$$\text{ukazatel P/E} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na 1 akcií}}$$

⁷² RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s. 71

⁷³ Tamtéž.

⁷⁴ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 112

⁷⁵ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s. 72

⁷⁶ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2. s. 111

Ukazatel poměru tržní ceny akcie k její účetní hodnotě neboli ukazatel P/B informuje o tom, kolikanásobně převyšuje kurz akcie její účetní hodnotu.⁷⁷

$$\text{poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}}$$

5.6 Ukazatele cash flow

Ukazatele cash flow neboli ukazatele peněžních toků při finanční analýze sledují jevy, které signalizují platební potíže a pomáhají odhadnout, jakým směrem se ubírá finanční situace podniku. Základní výpočet cash flow získáme sečtením zisku, odpisů a změn dlouhodobých rezerv. Mezi ukazatele cash flow patří obratová rentabilita, finanční využití vlastního kapitálu, stupeň samofinancování investic a cash flow na akcii.⁷⁸

Obratová rentabilita informuje o finanční efektivitě hospodaření podniku. Obratem se v tomto ukazateli rozumí příjmy z běžné činnosti.⁷⁹

$$\text{obratová rentabilita} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{obrat}}$$

Finanční využití vlastního kapitálu hodnotí vnitřní finanční potenciál vlastního kapitálu, kolik korun cash flow z provozní činnosti nám přinesla jedna koruna vlastního kapitálu. Tento ukazatel je využíván jako doplněk k rentabilitě vlastního kapitálu.⁸⁰

$$\text{finanční využití vlastního kapitálu} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Stupeň oddlužení je ukazatel, který vyjadřuje poměr mezi financováním cizím kapitálem a schopností podniku vyrovnávat vzniklé závazky z vlastní finanční síly. Jako bezpečná hodnota ukazatele se udává 20-30 %.⁸¹

⁷⁷ ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8. s. 210

⁷⁸ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s. 72 - 75

⁷⁹ Tamtéž.

⁸⁰ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s. 72-75

⁸¹ Tamtéž.

$$\text{stupeň oddlužení} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}}$$

Ukazatel finanční rentability finančního fondu udává míru schopnosti podniku reprodukovat z vnitřních zdrojů hodnotu finančního fondu.⁸²

$$\text{finanční rentabilita finančního fondu} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{finanční fond}}$$

Stupeň samofinancování investic je ukazatel, který měří míru finančního krytí investic z vlastních finančních zdrojů.⁸³

$$\text{stupeň samofinancování investic} = \frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{investice}}$$

Cash flow na akcii je ukazatel, který udává výnosnost investice do cenných papírů v podobě akcií.⁸⁴

$$\text{cash flow na akcii} = \frac{\text{cash flow}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}}$$

⁸² RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s. 72-75

⁸³ Tamtéž.

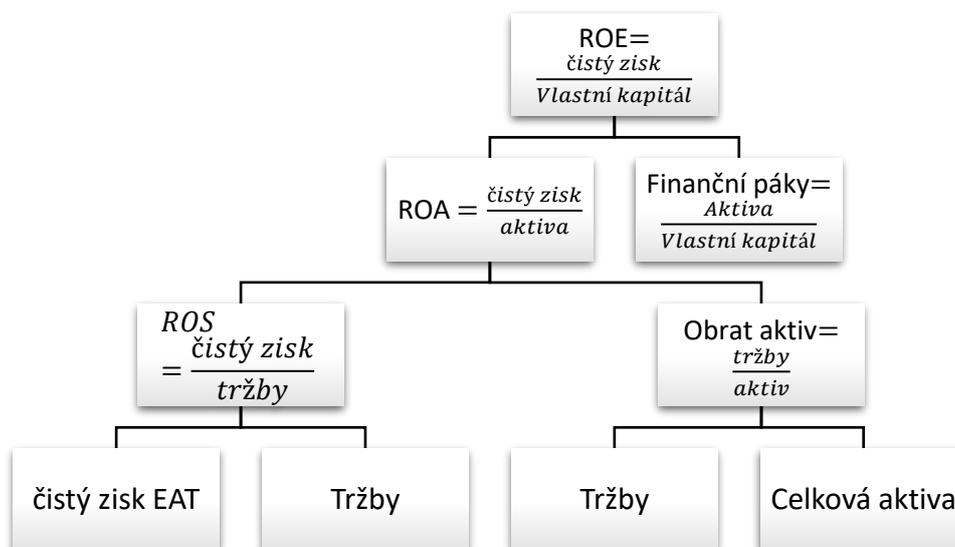
⁸⁴ Tamtéž.

6 DU-PONTŮV PYRAMIDOVÝ ROZKLAD

Du-Pontův pyramidový rozklad je nazývaný podle společnosti Du Pont de nomeurs, kde byl poprvé použit. Du-Pontův rozklad je založen na postupném rozkladu hlavního vrcholového ukazatele na další dílčí ukazatele. Tento rozklad pomáhá určit, které faktory a v jakém měřítku ovlivnily hodnotu hlavního vrcholového ukazatele.⁸⁵

Na vrcholu Du-Pontova diagramu je ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE), ten se dále rozkládá na rentabilitu celkového kapitálu a na finanční páku. Tyto dva ukazatele tvoří tzv. prvotní rozpad, a díky nim má podnik přehled o financování cizími zdroji a jaký mají cizí zdroje vliv na celkovou výnosnost kapitálu. Rentabilita celkového kapitálu se dále rozpadá na ziskovou marži a na obrat aktiv. Oba tyto ukazatele se dále rozpadají. Levá část, která vychází ze ziskové marže umožňuje analyzovat ziskovost a spotřeby vstupů ve formě nákladovosti. Pravá část, vycházející z obratu aktiv analyzuje obrat a vázanost celkových i jednotlivých položek.⁸⁶

Obrázek 3: schéma Du-Pontova pyramidálního rozkladu



(zdroj: vlastní zpracování)

⁸⁵ ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8. s.210

⁸⁶ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6., s .82

Du-Pontův pyramidální rozklad se analyzuje pomocí těchto metod:

- Postupná metoda
- Logaritmická metoda
- Funkcionální metoda

Postupná metoda neboli metoda řetězového dosazování se používá, když mezi vrcholovým ukazatelem (syntetickým) a dílčími ukazateli (analytickými) existuje součin. Tato metoda předpokládá, že se mění pouze jeden činitel a ostatní mají stále stejnou hodnotu.⁸⁷

Logaritmická metoda vychází z indexu změn jednotlivých analytických ukazatelů. Metodu lze aplikovat, pokud mezi dílčími ukazateli existují multiplikační vazby a pokud ukazatel nemá zápornou hodnotu.⁸⁸

Funkcionální metoda přiřazuje změnu syntetického ukazatele k jednotlivým analytickým ukazatelům. Metoda je vhodná pro multiplikační vazby, není citlivá na volbu pořadí analytických ukazatelů a ani záporné hodnoty analytických ukazatelů neovlivňují výsledek.

V této diplomové práci bude použita pro analýzu Du-Pontova pyramidálního rozkladu funkcionální metoda, protože respektuje záporné hodnoty jednotlivých ukazatelů. Pro odvození vzorců pro funkcionální metodu je potřeba uvést výpočty syntetických a analytických ukazatelů.⁸⁹

Syntetický ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) se vypočítá jako poměr čistého zisku a vlastního kapitálu. Ukazatel ziskové marže (ROS) se vypočítá podílem zisku a tržeb. Obrat aktiv zjistíme z podílu tržeb a aktiv. Poměrem aktiv a vlastního kapitálu vypočteme ukazatel finanční páky.⁹⁰

$$ROE = \frac{\text{Zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

$$\text{Zisková marže} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}$$

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

⁸⁷ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku. 2.*, aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6., s .98

⁸⁸ Tamtéž.

⁸⁹ Tamtéž.

⁹⁰ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku. 2.*, aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6., s .83

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Minulé období syntetického ukazatele X_0 lze zjistit součinem analytických ukazatelů minulého období. Výpočet zjistíme z následujícího vztahu:⁹¹

$$x_0 = a_0 \times b_0 \times c_0$$

Kde:

- X_0 = syntetický ukazatel ROE v minulém období
- a_0 = analytický ukazatel – zisková marže v minulém období
- b_0 = analytický ukazatel – obrat aktiv v minulém období
- c_0 = analytický ukazatel – finanční páky v minulém období

Ze vzorce lze odvodit rovnici:

$$\left(\frac{\text{Zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \right)_0 = \left(\frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \right)_0 \times \left(\frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \right)_0 \times \left(\frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \right)_0$$

Pro výpočet běžného období syntetického ukazatele X_1 se použije součin analytických ukazatelů běžného období:⁹²

$$X_1 = a_1 \times b_1 \times c_1 = (a_0 + \Delta a) \times (b_0 + \Delta b) \times (c_0 + \Delta c)$$

Kde:

- X_1 = syntetický ukazatel ROE v běžném období
- a_1 = analytický ukazatel – zisková marže v běžném období
- b_1 = analytický ukazatel – obrat aktiv v běžném období
- c_1 = analytický ukazatel – finanční páka v běžném období
- a_0 = analytický ukazatel – zisková marže v minulém období

⁹¹ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku. 2.*, aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6., s. 101

⁹² Tamtéž.

- b_0 = analytický ukazatel – obrat aktiv v minulém období
- c_0 = analytický ukazatel – finanční páka v minulém období
- Δa = změna analytického ukazatele – zisková marže
- Δb = změna analytického ukazatele – obrat aktiv
- Δc = změna analytického ukazatele – finanční páka

Ze vzorce lze odvodit následující rovnici:

$$\begin{aligned} \left(\frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}\right)_1 &= \left(\frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}\right)_1 \times \left(\frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}\right)_1 \times \left(\frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}\right)_1 \\ &= \left\{ \left(\frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}\right)_0 + \left[\left(\frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}\right)_1 - \left(\frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}\right)_0 \right] \right\} \times \left\{ \left(\frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}\right)_0 \right. \\ &\quad \left. + \left[\left(\frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}\right)_1 - \left(\frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}\right)_0 \right] \right\} \times \left\{ \left(\frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}\right)_0 \right. \\ &\quad \left. + \left[\left(\frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}\right)_1 - \left(\frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}\right)_0 \right] \right\} \end{aligned}$$

Rozdílem běžného období a minulého období lze vypočítat změnu hlavního ukazatele ΔX :⁹³

$$\Delta X = x_1 - x_0 = a_1 \times b_1 \times c_1 - a_0 \times b_0 \times c_0$$

Kde:

- ΔX = změna syntetického ukazatele
- x_1 = hlavní ukazatel ROE v běžném období
- x_0 = hlavní ukazatel ROE v minulém období
- a_1 = analytický ukazatel – zisková marže v běžném období
- b_1 = analytický ukazatel – obrat aktiv v běžném období
- c_1 = analytický ukazatel – finanční páka v běžném období
- a_0 = analytický ukazatel – zisková marže v minulém období

⁹³ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6., s. 102

- b_0 = analytický ukazatel – obrat aktiv v minulém období
- c_0 = analytický ukazatel – finanční páka v minulém období

Ze vzorce lze odvodit následující rovnici:

$$\begin{aligned} \Delta\left(\frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}\right) &= \left[\left(\frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}\right)_1 - \left(\frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}\right)_0\right] \\ &= \left[\left(\frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}\right)_1 \times \left(\frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}\right)_1 \times \left(\frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}\right)_1\right] \\ &\quad - \left[\left(\frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}\right)_0 \times \left(\frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}\right)_0 \times \left(\frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}\right)_0\right] \end{aligned}$$

7 BANKROTNÍ A BONITNÍ MODELY

Bonitní a bankrotní modely patří do kategorie soustav účelově vybraných ukazatelů. Obě skupiny modelů pomáhají podniku přiřadit jednu číselnou charakteristiku. Na základě této charakteristiky podnik posuzuje finanční zdraví.

Bankrotní modely informují o tom, zda podniku hrozí v blízké době bankrot. Podnik před bankrotem vykazuje symptomy, které bankrotu předcházejí. Mezi tyto symptomy patří například problémy s běžnou likviditou, s rentabilitou celkového kapitálu a s výší čistého pracovního kapitálu. Mezi bankrotní modely patří například Altmanův model, indexy důvěryhodnosti a Tafflerův model.

Bonitní modely ukazují finanční zdraví podniku a určují, zda podnik patří mezi dobré, nebo špatné firmy. Bonitní modely používají bodové hodnocení, na jejichž základě je stanovena míra schopnosti podniku hradit své závazky v budoucnu. Mezi bonitní modely patří například Kralickův test, indexy bonity nebo Tamariho model. Bonitní modely porovnávají podniky v rámci jednoho odvětví podnikání.⁹⁴

7.1 Altmanův model

Altmanův model, nazývaný též i Z-skóre, je nejznámější a zároveň nejužívanější bankrotní model. Výpočet tohoto modelu získáme součtem hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha. Cílem Altmanova modelu je odlišit firmy, které bankrotují od těch, u kterých je riziko bankrotu malé.⁹⁵

Rovnice Altmanova modelu se aplikuje na podniky veřejně obchodovatelné na burze. Rovnice vypadá takto:⁹⁶

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$$

Kde:

- X_1 = (oběžná aktiva – krátkodobé zdroje) / suma aktiv
- X_2 = nerozdělený zisk / suma aktiv
- X_3 = EBIT / suma aktiv

⁹⁴ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s. 80

⁹⁵ Tamtéž. s.81

⁹⁶ KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. ISBN 978-80-7380-756-6. s. 64

- X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota celkového dluhu
- X_5 = tržby / suma aktiv

Pokud je hodnota vypočítaného indexu vyšší než 2,99 je podnik finančně stabilní. Pokud se hodnota indexu pohybuje v rozmezí 1,81 – 2,98, nachází se podnik v tzv. šedé zóně a znamená to, že nelze jednoznačně určit, zda je podnik úspěšný, nebo má problémy. Indexy s hodnotou pod 1,81 signalizují finanční problémy, které mohou vést až k bankrotu.⁹⁷

Rovnice pro podniky, které nejsou obchodovatelné na burze, má podobný tvar jako rovnice pro podniky veřejně obchodovatelné. Rozdíl mezi rovnicemi je pouze v hodnotách vah poměrových ukazatelů. Rovnice vypadá následovně:⁹⁸

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

Z rovnice získáme hodnotu indexu Altmanova modelu, kterou interpretujeme podle následující tabulky:

Tabulka 3: Interpretace výsledků Altmanova modelu

HODNOTA	INTERPRETACE
Hodnoty nižší než 1,2	Pásmo bankrotu
Hodnoty od 1,2 do 2,9	Pásmo šedé zóny
Hodnoty nad 2,9	Pásmo prosperity

(zdroj: vlastní zpracování)

7.2 Tafflerův model

Mezi bankrotní modely se dále řadí Tafflerův model. Tento model má dva tvary – základní a modifikovaný. Podle těchto tvarů se interpretují vypočtené hodnoty ukazatelů a celkové bodové hodnocení. Základní i modifikovaný tvar používá čtyři poměrové ukazatele, kterým se přiřazuje různá váha.⁹⁹

⁹⁷ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s. 81

⁹⁸ Tamtéž.

⁹⁹ Tamtéž. s. 84-85

Základní tvar

$$ZT(Z) = 0,53 \times \frac{EBT}{KD} + 0,13 \times \frac{OA}{CZ} + 0,18 \times \frac{KD}{CA} + 0,16 \times \frac{FM - KD}{PN}$$

Kde:

- EBT = zisk před zdaněním
- KD = krátkodobé dluhy
- OA = oběžná aktiva
- CZ = cizí zdroje
- CA = celková aktiva
- FM = finanční majetek
- PN = provozní náklady

Interpretace výsledků základního Tafflerova modelu je následující:

Tabulka 4: interpretace výsledků základního Tafflerova modelu

HODNOTA	INTERPRETACE
Výsledek nižší než 0	Velká pravděpodobnost bankrotu
Výsledek vyšší než 0	Malá pravděpodobnost bankrotu

(zdroj: vlastní zpracování)

Modifikovaný tvar

$$ZT(Z) = 0,53 \times \frac{EBT}{KD} + 0,13 \times \frac{OA}{CZ} + 0,18 \times \frac{KD}{CA} + 0,16 \times \frac{T}{CA}$$

Interpretace výsledků modifikovaného Tafflerova modelu je následující:

Tabulka 5: interpretace výsledků modifikovaného Tafflerova modelu

HODNOTA	INTERPRETACE
Výsledek nižší než 0,2	Velká pravděpodobnost bankrotu
Výsledek vyšší než 0,3	Malá pravděpodobnost bankrotu

(Zdroj: vlastní zpracování)

7.3 Kralickův test

Mezi bonitní modely patří Kralickův test, označovaný též jako Quick test.¹⁰⁰ Výhody tohoto testu jsou rychlost a vysoká vypovídající schopnost. Kralickův test pracuje se čtyřmi ukazateli, které nepodléhají rušivým vlivům. Mezi tyto ukazatele patří: kvóty vlastního kapitálu, doba splácení dluhu z cash flow, cash flow v procentech tržeb a rentabilita celkových vložených aktiv.¹⁰¹

Ukazatel kvóty vlastního kapitálu, neboli koeficient samofinancování, podává informace o kapitálové síle podniku. Analyzuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost.¹⁰²

$$\text{kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel doby splácení dluhů z cash flow udává, za jaké časové období je podnik schopen splatit všechny závazky.¹⁰³

$$\text{doba splácení dluhů z cash flow} = \frac{\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{bilanční cash flow}}$$

Ukazatel cash flow v procentu tržeb informuje o výnosové situaci podniku.¹⁰⁴

$$\text{cash flow v procentu tržeb} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$$

Rentabilita celkových aktiv udává informace o zhodnocení zisku.¹⁰⁵

$$ROA = \frac{VH \text{ po zdanění} + \text{úroky} (1 - \text{daňová sazba})}{\text{celková aktiva}}$$

¹⁰⁰ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4. s. 89

¹⁰¹ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6. s. 105

¹⁰² Tamtéž.

¹⁰³ Tamtéž.

¹⁰⁴ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6. s. 105

¹⁰⁵ Tamtéž.

Výsledky se následovně interpretují podle stupnice hodnocení Kralickova testu, k tomu slouží následující tabulka:¹⁰⁶

Tabulka 6: stupnice hodnocení Kralickova testu

UKAZATEL	VÝBORNÝ	VELMI DOBRÝ	DOBRÝ	ŠPATNÝ	OHROŽEN INSOLVENCÍ
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	Negativní
Doba splácení dluhů	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	Negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	Negativní

(Zdroj: vlastní zpracování)

7.4 Index bonity

Index bonity, někdy označován též jako indikátor bonity, je odvozen z multivariační diskriminační analýzy. Tento bonitní model pracuje s následujícími ukazateli:¹⁰⁷

- X_1 = Cash flow / cizí zdroje
- X_2 = celková aktiva / cizí zdroje
- X_3 = zisk před zdaněním / celková aktiva
- X_4 = zisk před zdaněním / celkové výnosy
- X_5 = zásoby / celkové výnosy
- X_6 = celkové výnosy / celková aktiva

Pro výpočet indexu bonity se používá tato rovnice:¹⁰⁸

$$B_i = 1,5 \times X_{i1} + 0,08 \times X_{i2} + 10 \times X_{i3} + 5 \times X_{i4} + 0,3 \times X_{i5} + 0,1 \times X_{i6}$$

¹⁰⁶ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd.* Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6. s. 106

¹⁰⁷ Tamtéž. s. 109

¹⁰⁸ Tamtéž.

Index bonity má následující hodnotící stupnici, ze které lze získat přesnější informace. Obecně lze říci, že čím větší je hodnota B_i , tím je finanční a ekonomická situace podniku lepší.¹⁰⁹

Tabulka 7: hodnotící stupnice Indexu bonity

HODNOTA	INTERPRETACE
$3 < B_i$	Extrémně dobrá
$2 < B_i < 3$	Velmi dobrá
$1 < B_i < 2$	Dobrá
$0 < B_i < 1$	Určité problémy
$-1 < B_i < 0$	Špatná
$-2 < B_i < -1$	Velmi špatná
$-3 < B_i < -2$	Extrémně špatná

(Zdroj: vlastní zpracování)

¹⁰⁹ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd.* Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6. s. 109

8 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI JUTA A.S.

V této kapitole se budu věnovat již samotné finanční analýze společnosti JUTA a.s. Analýza bude provedena na základě výročních zpráv z let 2015-2019. Tato kapitola je rozdělena do čtyř podkapitol, které se věnují horizontální a vertikální analýze, poměrovým ukazatelům, Du-Pontovu pyramidálnímu rozkladu a bankrotním a bonitním modelům.

8.1 Horizontální a vertikální analýza

V této podkapitole vypracuji vertikální a horizontální analýzu rozvahy, ale také vertikální a horizontální analýzu výkazu zisku a ztrát.

8.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy sleduje změny jednotlivých položek. Rozvaha je rozdělena na aktivní a pasivní položky. Z těchto dat se následně vychází při tvorbě horizontální analýzy rozvahy. V následující tabulce jsou vyobrazena vstupní data aktivních položek rozvahy.

Tabulka 8: základní položky rozvahy – aktiva

Položka [tis. Kč]	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	5 911 147	6 142 897	7 132 778	7 401 681	7 757 043
DM	2 583 563	2 673 557	3 075 085	3 431 819	3 895 948
<i>DNM</i>	2 012	2 455	1 822	1 631	991
<i>DHM</i>	2 562 097	2 652 306	3 057 129	3 416 052	3 880 994
<i>DFM</i>	19 454	18 796	16 134	14 136	13 963
OA	3 293 319	3 438 985	4 029 099	3 947 431	3 831 571
<i>Zásoby</i>	1 535 876	1 521 684	1 539 695	1 577 904	1 610 118
<i>Dl. pohledávky</i>		9 731	162 256	65 602	29 047
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	1 425 176	1 370 634	1 445 120	1 479 971	1 398 507
<i>Peněžní prostředky</i>	322 536	336 936	382 028	423 954	290 619
<i>KFM</i>		200 000	500 000	400 000	503 280
<i>Časové rozlišení</i>	34 265	30 355	28 594	22 431	29 524

(Zdroj: vlastní zpracování)

K sestavení horizontální analýzy aktiv se vychází z výše uvedených údajů z rozvah společnosti JUTA a.s. Následující tabulka představuje již samotnou horizontální analýzu aktivních položek rozvahy. V tabulce jsou uvedeny relativní změny jednotlivých položek.

Tabulka 9: relativní změny aktiv – horizontální analýza rozvahy

Položka	Relativní změna [%]			
	Období			
	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Aktiva celkem	3,92	16,11	3,77	4,80
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
DM	3,48	15,02	11,60	13,52
DNM	22,02	-25,78	-10,48	-39,24
DHM	3,52	15,26	11,74	0,00
DFM	-3,38	-14,16	-12,38	-1,22
Oběžná aktiva	4,42	17,16	-2,03	-2,94
Zásoby	-0,92	1,18	2,48	2,04
Dlouhodobé pohledávky	0,00	1567,41	-59,57	-55,72
Krátkodobé pohledávky	-3,83	5,43	2,41	-5,50
Peněžní prostředky	4,46	13,38	10,97	-31,45
KFM	0,00	150,00	-20,00	25,82
Časové rozlišení	-11,41	-5,80	-21,55	31,62

(Zdroj: vlastní zpracování)

Z tabulky horizontální analýzy aktivních položek rozvahy lze vyčíst nárůsty a poklesy jednotlivých položek. Nejvyšší nárůsty můžeme sledovat v období 2016/2017, a to v položce krátkodobý finanční majetek, kde byl nárůst 150 %, a v položce dlouhodobé pohledávky 1567 %. Oba tyto nárůsty byly ovšem způsobeny tím, že v roce 2015 měly obě položky nulovou hodnotu.

V následující tabulce jsou uvedeny vstupní data pro horizontální analýzu pasivních položek rozvahy.

Tabulka 10: základní položky rozvahy – pasiva

Položka [tis. Kč]	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
Pasiva celkem	5 901 416	6 142 897	6 962 029	7 401 681	7 757 043
Vlastní kapitál	4 621 528	5 107 901	5 585 543	5 951 441	6 424 704
<i>Základní kapitál</i>	343 589	343 589	343 589	343 589	343 589
<i>Kapitálové fondy</i>	1 707 579	1 706 921	1 705 904	1 706 006	1 705 832
<i>Rezervní fondy</i>	95 366	103 174	110 836	123 554	127 865
<i>VH minulých let</i>	2 003 417	2 421 147	2 899 734	3 366 415	3 729 494
<i>VH běžného účetního období</i>	471 577	533 070	525 480	411 877	517 924
Cizí zdroje	1 254 852	1 007 263	1 522 054	1 420 262	1 290 731
<i>Rezervy</i>	5 933	219	1 119	1 135	345
<i>Dlouhodobé závazky</i>	202 179	215 771	228 095	251 075	278 892
<i>Krátkodobé závazky</i>	1 046 740	791 273	1 292 840	1 168 052	1 011 494
<i>Časové rozlišení</i>	25 036	27 733	25 181	29 978	41 608

(Zdroj: vlastní zpracování)

Z rozvahy lze vyčíst, že během sledovaného období podniku narůstala výše vlastního kapitálu. Cizí kapitál a časové rozlišení mají oproti vlastnímu kapitálu nízké hodnoty. Strana pasiv se celkově navýšila během sledovaného období o 1,86 miliard korun. K největšímu výkyvu došlo v položce rezervy v roce 2016. V tomto roce byly zásoby sníženy o 5,7 milionů korun. V roce 2017 došlo k nárůstu rezerv, a to o 900 tisíc korun.

Výsledky relativní změny horizontální analýzy pasivních položek rozvahy jsou zaznamenány v následující tabulce.

Tabulka 11: relativní změny pasiv – horizontální analýza rozvahy

Položka	Relativní změna [%]			
	Období			
	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Pasiva celkem	4,09	13,33	6,31	4,80
Vlastní kapitál	10,52	9,35	6,55	7,95
<i>Základní kapitál</i>	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>Kapitálové fondy</i>	-0,04	-0,06	0,01	-0,01
<i>Rezervní fondy</i>	8,19	7,43	11,47	3,49
<i>VH minulých let</i>	20,85	19,77	16,09	10,79
<i>VH běžného účetního období</i>	13,04	-1,42	-21,62	25,75
Cizí zdroje	-19,73	51,11	-6,69	-9,12
<i>Rezervy</i>	-96,31	410,96	1,43	-69,60
<i>Dlouhodobé závazky</i>	6,72	5,71	10,07	11,08
<i>Krátkodobé závazky</i>	-24,41	63,39	-9,65	-13,40
<i>Časové rozlišení</i>	10,77	-9,20	19,05	38,80

(Zdroj: vlastní zpracování)

Nejvýraznější položkou horizontální analýzy pasivních položek rozvahy jsou rezervy. V období 2016/2017 došlo k 410 % nárůstu. Tato změna byla způsobena prudkým snížením rezerv. V roce 2015 měla položka rezerv hodnotu 5 933 a následující rok hodnotu 219. V roce 2017 opět rezervy stouply, a to na hodnotu 1 119 000 korun.

V příloze č.1 jsou kompletní výsledky horizontální analýzy rozvahy.

8.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy posuzuje strukturu aktiv a pasiv. Procentuální vyjádření aktivních položek vychází z hodnoty celkových aktiv společnosti. V následující tabulce jsou uvedeny relativní změny aktivních položek rozvahy.

Tabulka 12: relativní změny aktiv – vertikální analýza rozvahy

Položka [tis. Kč]	Relativní změna [%]				
	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
DM	43,71	43,52	43,11	46,37	50,22
<i>DNM</i>	0,03	0,04	0,03	0,02	0,01
<i>DHM</i>	43,34	43,18	42,86	46,15	50,03
<i>DFM</i>	0,33	0,31	0,23	0,19	0,18
Oběžná aktiva	55,71	55,98	56,49	53,33	49,39
<i>Zásoby</i>	25,98	24,77	21,59	21,32	20,76
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0,00	0,16	2,27	0,89	0,37
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	24,11	22,31	20,26	20,00	18,03
<i>Peněžní prostředky</i>	5,46	5,48	5,36	5,73	3,75
<i>KFM</i>	0,00	3,26	7,01	5,40	6,49
<i>Časové rozlišení</i>	0,58	0,49	0,40	0,30	0,38

(Zdroj: vlastní zpracování)

Podíl na celkových aktivech ve sledovaném období má položka dlouhodobý majetek a položka oběžná aktiva téměř stejný. V letech 2015-2018 měla o trochu větší podíl oběžná aktiva, ale v roce 2019 už měl větší podíl na celkových aktivech dlouhodobý majetek.

Na celkových aktivech se oběžná aktiva podílejí v průměru z 55 %. Položky, které mají největší podíl na oběžných aktivech, jsou zásoby a krátkodobé pohledávky. Hodnoty těchto položek se pohybují v rozmezí od 18,03 do 25,98 %. Větší podíl, i když s minimálním rozdílem, mají ovšem zásoby. V průběhu času lze pozorovat, že položky zásob a krátkodobých pohledávek klesají. Krátkodobé pohledávky jsou tvořeny především pohledávkami z obchodních vztahů. K největšímu propadu došlo v roce 2019, kdy došlo k poklesu o 85,5 milionu Kč. Položkou, která se nejvíce podílí na zásobách je materiál. Materiál se na celkových aktivech podílí 12 %.

Dlouhodobý majetek se podílí v průměru z 45 % na celkových aktivech. Největší položkou je dlouhodobý hmotný majetek, největší podíl na něm mají stavby a samostatně movité věci a soubory movitých věcí.

Podíl časového rozlišení na celkových aktivech je minimální, pohybuje se v rozmezí 0,30 až 0,58 %.

Procentuální vyjádření pasivních položek vychází z hodnoty celkových pasiv společnosti. V následující tabulce jsou relativní změny pasivních položek rozvahy

Tabulka 13: relativní změny pasiv – vertikální analýza rozvahy

Položka [tis. Kč]	Relativní změna [%]				
	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	78,31	83,15	80,23	80,41	82,82
<i>Základní kapitál</i>	5,82	5,59	4,94	4,64	4,43
<i>Kapitálové fondy</i>	28,94	27,79	24,50	23,05	21,99
<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	1,62	1,68	1,59	1,67	1,65
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	33,95	39,41	41,65	45,48	48,08
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	7,99	8,68	7,55	5,56	6,68
Cizí zdroje	21,26	16,40	21,34	19,19	16,64
<i>Rezervy</i>	0,10	0,00	0,02	0,02	0,00
<i>Dlouhodobé závazky</i>	3,43	3,51	3,20	3,39	3,60
<i>Krátkodobé závazky</i>	17,74	12,88	18,13	15,78	13,04
<i>Časové rozlišení</i>	0,42	0,45	0,35	0,41	0,54

(Zdroj: vlastní zpracování)

Na celkových pasivech má největší podíl položka vlastní kapitál, čtvrtinově až pětina se na celkových pasivech podílejí cizí zdroj a minimální podíl má časové rozlišení.

Vlastní kapitál se na celkových pasivech podílí průměrně z 81 %. Nejvíce se na tvorbě vlastního kapitálu podílí položka výsledek hospodaření minulých let, a to v průměru 41 %.

Cizí zdroje se na celkových pasivech podílí v průměru 19 %. Nejvíce se na cizích zdrojích podílí krátkodobé závazky, a to v rozmezí od 13,04 % do 21,34 %.

8.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty sleduje změny jednotlivých položek. V následující tabulce jsou uvedena vstupní data vybraných položek zisku a ztráty.

Tabulka 14: základní položky výkazu zisku a ztráty

Položka [tis. Kč]	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	6 650 354	6 948 468	7 022 861	7 149 671	7 316 967
Tržby za prodej zboží	366 580	447 255	464 088	437 373	330 552
Výkonová spotřeba	5 530 616	5 593 871	5 701 049	5 804 312	5 688 103
Změna stavu zásob vlastní činnosti	102 179	-10 722	15 236	-80 575	-19 937
Osobní náklady	857 931	939 733	1 068 450	1 124 321	1 178 105
Provozní VH	556 653	664 165	491 833	532 460	580 601
Finanční VH	-25 208	-41 279	105 834	-53 547	10 926
VH před zdaněním	531 445	622 886	597 667	478 913	591 527
Daň z příjmů	59 869	89 816	72 187	67 036	73 603
VH za účetní období	531 445	622 886	525 480	411 877	517 924
Čistý obrát za účetní období	7 189 041	7 549 857	7 836 369	7 744 817	7 850 637

(Zdroj: vlastní zpracování)

V následující tabulce je již samotná horizontální analýza výkazu zisku a ztráty. Tabulka uvádí relativní změny jednotlivých položek.

Tabulka 15: horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – relativní změna

Položka	Relativní změna [%]			
	Období			
	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	4,48	1,07	1,81	2,34
Tržby za prodej zboží	22,01	3,76	-5,76	-24,42
Výkonová spotřeba	1,14	1,92	1,81	-2,00
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-110,49	242,10	-628,85	75,26
Osobní náklady	9,53	13,70	5,23	4,78
Provozní VH	19,31	-25,95	8,26	9,04
Finanční VH	-63,75	356,39	-150,60	120,40
VH před zdaněním	17,21	-4,05	-19,87	23,51
Daň z příjmů	50,02	-19,63	-7,14	9,80
VH za účetní období	17,21	-15,64	-21,62	25,75
Čistý obrat za účetní období	5,02	3,79	-1,17	1,37

(Zdroj: vlastní zpracování)

Z tabulky lze vyčíst, že položkou s největšími relativními změnami je změna stavu zásob vlastní činnosti. Dále lze z výkazu vyčíst, že čistý obrat společnosti roste, v roce 2018 však došlo k malému poklesu o 1,17 %. Tento pokles byl zapříčiněn poklesem položky ostatní finanční náklady. Hodnoty výkonové spotřeby jsou také rostoucí, v posledním roce (2019) ovšem došlo ke snížení o 2 %. Tuto změnu vyvolalo snížení nákladů na prodané zboží. Klesají i tržby, a to kvůli tržbám za prodej zboží, tento pokles je vy výroční zprávě odůvodněn nižším prodejem zboží v České republice.

8.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Při zpracování vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty byla jako vztažná položka použita položka tržby. Tržby jsou tvořeny tržbami z prodeje výrobků a služeb a tržbami za prodej zboží. V následující tabulce jsou významné položky vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty. Kompletní analýza je v příloze č.1.

Tabulka 16: vertikální analýza výkazu zisku a ztrát – relativní změna

Položka [tis. Kč]	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby z prodeje výrobků a služeb	94,78	93,95	93,80	94,24	95,68
Tržby za prodej zboží	5,22	6,05	6,20	5,76	4,32
Výkonová spotřeba	78,82	75,64	76,15	76,50	74,38
Osobní náklady	12,23	12,71	14,27	14,82	15,41
Provozní výsledek hospodaření	7,93	8,98	6,57	7,02	7,59
Finanční výsledek hospodaření	-0,36	-0,56	1,41	-0,71	0,14
výsledek hospodaření před zdaněním	7,57	8,42	7,98	6,31	7,73
Daň z příjmů	0,85	1,21	0,96	0,88	0,96
Výsledek hospodaření za účetní období	7,57	8,42	7,02	5,43	6,77

(Zdroj: vlastní zpracování)

Z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je patrné, že na tržbách se nejvíce podílejí tržby z prodeje výrobků a služeb, v průměru 94 %. Vzhledem k tomu, že je společnost JUTA a.s. výrobní podnik je předvídatelné, že právě největší příjmy bude mít z prodeje svých výrobků.

Výkonová spotřeba má největší podíl na nákladových položkách, průměrně 76 %. Z 63 % se na výkonové spotřebě konkrétně nejvíce podílí položka spotřeba materiálu a energie.

8.2 Analýza poměrovými ukazateli

Tato podkapitola se věnuje analýze poměrovými ukazateli. Při vypracování analýz se vychází z dat uvedených v rozvahách a výkazech zisku a ztráty z let 2015-2019.

8.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability zjišťují schopnost podniku dosahovat zisku využitím investovaného kapitálu (viz. Kapitola 5.1). V následující tabulce jsou vstupní data pro výpočet ukazatelů rentability.

Tabulka 17: vstupní data pro výpočet ukazatelů rentability

Položka [tis. Kč]	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	5 911 147	6 142 897	7 132 778	7 401 681	7 757 043
Vlastní kapitál	4 621 528	5 107 901	5 585 543	5 951 441	6 424 704
Tržby	7 016 934	7 395 723	7 486 949	7 587 044	7 647 519
VH za úč. j.	531 445	622 886	525 480	411 877	517 924
EBIT	531 617	622 889	598 328	479 277	591 772
EAT	471 576	533 070	525 480	411 877	517 924

(Zdroj: vlastní zpracování)

Další dvě tabulky už obsahují výpočty ukazatelů rentability celkového kapitálu, vlastního kapitálu, tržeb, ukazatele ziskové marže a nákladovosti. Tabulka č.16 obsahuje data ukazatelů a tabulka č.17 pak udává procentuální vyjádření ukazatelů rentability.

Tabulka 18: Ukazatele rentability

Ukazatel rentability	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
ROA – rentabilita celkového kapitálu	0,09	0,10	0,08	0,06	0,08
ROE – rentabilita vlastního kapitálu	0,11	0,12	0,09	0,07	0,08
ROS – rentabilita tržeb	0,08	0,09	0,09	0,07	0,08
PMOS	0,07	0,08	0,07	0,06	0,07
1 - ROS – ukazatel nákladovosti	0,92	0,91	0,91	0,93	0,92

(Zdroj: vlastní zpracování)

Tabulka 19: ukazatele rentability v procentuálním vyjádření

Ukazatel rentability v % vyjádření	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
ROA – rentabilita celkového kapitálu	8,99	10,14	8,39	6,48	7,63
ROE – rentabilita vlastního kapitálu	11,50	12,19	9,41	6,92	8,06
ROS – rentabilita tržeb	7,99	8,96	8,52	6,70	8,09
PMOS	7,09	7,67	7,48	5,76	7,08
1 - ROS – ukazatel nákladovosti	92,01	91,04	91,48	93,30	91,91

(Zdroj: vlastní zpracování)

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) byla nejvyšší v roce 2016, kdy nabyla hodnotu 10,14 %, tzn. že společnost JUTA a.s. v tomto roce dokázala z jedné koruny vloženého kapitálu získat 10 haléřů. V roce 2017 a 2018 se hodnota snížila až na 6,48 %. V roce 2019 se však opět zvýšila, a to na hodnotu 7,63 %. Tento pokles v letech 2017 a 2018 způsobil celkový pokles hodnoty položky EBIT – zisk před zdaněním a úroky. V roce 2018 byl EBIT oproti roku 2016 o 143,6 milionů korun nižší.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) má díky vývoji hospodářského výsledku stejný propad v letech 2017 a 2018 jako ROA. Nejnížší hodnota ROE byla roku 2018, a to 6,92 %, tzn. že společnost na jednu korunu vlastního kapitálu získala téměř 7 haléřů. Naopak nejvyšší hodnota ROE byla v roce 2016, a to 12,19 %, tedy 12 haléřů na jednu korunu.

Rentabilita tržeb (ROS) má opět nejnížší hodnotu v roce 2018, a to 6,70 %. V posledním sledovaném roce (2019) se hodnota dostala na 8,09 %.

Zisková marže (PMOS) byla nejnížší opět v roce 2018, kdy měla hodnotu 5,76 %. Nejvyšší hodnotu měla zisková marže v roce 2016, a to 7,67 %. V posledním sledovaném roce (2019) hodnota PMOS opět stoupla, a to na 7,08 %, tzn. že společnost dosahovala zisku 7 haléřů na korunu obratu.

Ukazatel nákladovosti (1 – ROS) se vypočítá jako rozdíl tržeb a zisku vztažený k tržbám. U tohoto ukazatele platí, že čím nižší hodnota je, tím společnost dosahuje lepšího hospodářského výsledku. Během sledovaného období se ukazatel pohybuje v rozmezí od 91,04 % do 93,30 %.

8.2.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity zjišťují, v jaké míře je podnik schopen hradit své krátkodobé závazky v řádných termínech. Následující tabulka obsahuje vstupní data pro výpočet ukazatelů likvidity.

Tabulka 20: vstupní data pro výpočet ukazatelů likvidity

Položka [tis. Kč]	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
OA	3 293 319	3 438 985	4 029 099	3 947 431	3 831 571
Zásoby	1 535 876	1 521 684	1 539 695	1 577 904	1 610 118
KFM	322 536	536 936	882 028	823 954	793 899
Krátkodobé závazky	1 046 740	791 273	1 292 840	1 168 052	1 011 494

(Zdroj: vlastní zpracování)

Následující tabulka obsahuje již výpočty ukazatelů likvidity – okamžitou, pohotovou a běžnou likviditu.

Tabulka 21: ukazatele likvidity

likvidita	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
okamžitá	0,31	0,68	0,68	0,71	0,78
pohotová	1,68	2,42	1,93	2,03	2,20
běžná	3,15	4,35	3,12	3,38	3,79

(Zdroj: vlastní zpracování)

Hodnota okamžité likvidity by se měla pohybovat v rozmezí od 0,2 do 0,5. Z tabulky lze vyčíst, že hodnoty jsou od roku 2016 vyšší, než je doporučená hodnota. Vyšší hodnoty byly zapříčiněny nárůstem krátkodobého finančního majetku a nízkým počtem krátkodobých závazků. Z těchto hodnot vyplývá, že společnost JUTA a.s. je ve sledovaném období platebně schopná.

Doporučená hodnota pohotovostní likvidity je v rozmezí od 1 do 1,5. Z dat uvedených v tabulce je patrné, že pohotovostní likvidita je vyšší, než je doporučená hodnota. Důvodem, že se hodnoty pohybují nad optimem je, že podnik využívá v malé míře krátkodobý cizí kapitál.

Z toho vyplývá, že společnost je schopna hradit své závazky z pohledávek a finančních prostředků.

Hodnota běžné likvidity má doporučené rozmezí od 1,5 – 2,5. Data běžné likvidity se opět pohybují nad doporučenou hodnotou. V roce 2016 měla pohotová likvidita nejvyšší hodnotu, a to 4,35. Tento nárůst byl způsoben nízkým objemem krátkodobých závazků. Vysoké hodnoty sice vypovídají o tom, že je podnik schopen hradit své závazky, ale zároveň vykazují neefektivní využívání aktiv a zdržování zhodnocení vloženého kapitálu.

Z ukazatelů likvidity je patrné, že společnost JUTA a.s. nemá potíže s platební schopností, je tudíž likvidní. Ovšem vysoké hodnoty znamenají, že podnik si drží velký objem oběžných aktiv a nedochází tak k efektivnímu využití těchto prostředků.

8.2.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat zdroje vložené do aktiv pro vytváření zisku. Následující tabulka obsahuje data, pro výpočet ukazatelů aktivity – celková aktiva, zásoby, pohledávky z obchodních vztahů, závazky z obchodních vztahů a tržby.

Tabulka 22: vstupní data pro výpočet ukazatelů aktivity

Položka [tis. Kč]	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	5 911 147	6 142 897	7 132 778	7 401 681	7 757 043
Zásoby	1 535 876	1 521 684	1 539 695	1 577 904	1 610 118
Pohledávky z obchodních vztahů	1 351 133	1 314 800	1 329 948	1 339 697	1 254 118
Závazky z obchodních vztahů	892 005	591 008	883 871	928 650	740 847
Tržby	7 016 934	7 395 723	7 486 949	7 587 044	7 647 519

(Zdroj: vlastní zpracování)

Následující tabulka obsahuje již vypočítaná data ukazatelů aktivity – vázanost celkových aktiv, obrat celkových aktiv, obrat zásob, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků.

Tabulka 23: ukazatele aktivity

Ukazatel aktivity	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
vázanost celkových aktiv	0,89	0,88	1,02	1,04	1,06
obrat celkových aktiv	1,13	1,13	0,98	0,97	0,94
obrat zásob	4,33	4,57	4,56	4,53	4,54
doba obratu zásob	83	79	79	79	79
doba obratu pohledávek	73	68	68	67	62
doba obratu závazků	48	31	45	47	36

(Zdroj: vlastní zpracování)

O ukazateli vázanosti celkových aktiv platí, že čím nižší hodnotu má, tím víc je podnik schopen růst bez toho, aniž by navyšoval finanční zdroje. Hodnoty mají rostoucí trend, kromě mírného poklesu v roce 2016. Celková aktiva i tržby za prodej vlastních výrobků a služeb mají rostoucí tendenci. Nárůst v roce 2017 byl způsoben vysokým nárůstem celkových aktiv, a to o 989,9 milionu korun.

Ukazatel obratu celkových aktiv se vypočítá poměrem tržeb a celkových aktiv. Z tabulky je patrné, že hodnoty ukazatele mají klesající tendenci. Na počátku sledovaného období je hodnota ukazatele 1,13 a na konci 0,94.

Ukazatel obratu zásob vypovídá o schopnosti podniku využívat zásoby. Ukazatel udává, kolikrát během roku jsou zásoby prodány a znovu dodány na sklad. Výpočet ukazatele obratu zásob se vypočítá poměrem tržeb a zásob. Z výsledků ukazatele obratu zásob je patrné, že hodnota se nijak zásadně v průběhu sledovaného období nemění. Hodnota obratu zásob se po celou dobu pohybuje kolem 4,5.

Doba obratu zásob byla na začátku sledovaného období, tedy roku 2015, 83 dnů. Od roku 2016 je hodnota obratu zásob konstantní, a to 79 dnů. Nárůst doby držení zásob v roce 2015 byl způsoben poklesem odbytu v tuzemsku (viz kapitola 8.1.3.).

Doba obratu pohledávek se během sledovaného období snižovala. V roce 2015 byla doba obratu pohledávek 73 dnů, v roce 2016 a 2017 68 dnů, v roce 2018 klesla na 67 dnů a v posledním roce až na 62 dnů. Příčinou snižování doby obratu pohledávek je navyšování krátkodobých pohledávek a tržeb.

Doba obratu závazků se vypočítává poměrem závazků z obchodních vztahů k tržbám. Hodnoty v tabulce se poměrně liší, v roce 2015 byla doba obratu závazků 48 dní, v roce 2016 klesla na 31 dní. Tento pokles byl způsoben poklesem položky závazky z obchodních vztahů o více než 300 milionů korun. Rok 2017 měl dobu obratu 45 dní a rok 2018 47 dní. V posledním sledovaném roce opět došlo k poklesu, a to na 36 dní. Tento pokles byl opět zapříčiněn poklesem závazků z obchodních vztahů o 187,8 milionů korun.

8.2.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti měří míru zadluženosti podniku, tedy zapojení cizích zdrojů do financování majetku. Následující tabulka obsahuje vstupní data pro výpočty ukazatelů zadluženosti.

Tabulka 24: vstupní data pro výpočet ukazatelů zadluženosti

Položka [tis. Kč]	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	5 911 147	6 142 897	7 132 778	7 401 681	7 757 043
Vlastní kapitál	4 621 528	5 107 901	5 585 543	5 951 441	6 424 704
Cizí zdroje	1 254 852	1 007 263	1 522 054	1 420 262	1 290 731
Dlouhodobé závazky	202 179	215 771	228 095	251 075	278 892
Krátkodobé závazky	1 046 740	791 273	1 292 840	1 168 052	1 011 494

(Zdroj: vlastní zpracování)

Následující tabulka obsahuje data ukazatelů zadluženosti – celkovou zadluženost, finanční nezávislost, míru zadluženosti, dlouhodobou zadluženost a krátkodobou zadluženost. Výsledky ukazatelů jsou vyjádřeny v procentech.

Tabulka 25: ukazatelé zadluženosti

Ukazatel zadluženosti v % vyjádření	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
celková zadluženost	21,23	16,40	21,34	19,19	16,64
finanční nezávislost	78,18	83,15	78,31	80,41	82,82
míra zadluženosti	27,15	19,72	27,25	23,86	20,09
dlouhodobá zadluženost	3,42	3,51	3,20	3,39	3,60
krátkodobá zadluženost	17,71	12,88	18,13	15,78	13,04

(Zdroj: vlastní zpracování)

Celková zadluženost podniku se vypočítá jako poměr cizího kapitálu k celkovým aktivům. Jako doporučený podíl cizího kapitálu se udává interval od 40 do 50 % (viz kapitola 5.3). Z dat v tabulce lze vyčíst, že celková zadluženost se pohybuje pod hodnotou doporučeného intervalu. Nejmenší míra zadluženosti byla v roce 2016, a to 16,40 %, naopak nejvyšší hodnotu měl ukazatel v roce 2017, a to 21,34 %. Hodnoty během sledovaného období kolísají. Nízké hodnoty celkové zadluženosti svědčí o tom, že podnik je z větší části financován vlastními zdroji. Nejvýraznější pokles nastal v roce 2016, tento výrazný pokles byl způsoben poklesem cizích zdrojů o 247,6 milionů korun. Vzhledem k tomu, že se celková zadluženost pohybuje pod doporučenou hodnotou, je jasné, že podnik nevyužívá cizí zdroje k efektivní ziskovosti vlastního kapitálu.

Finanční nezávislost se vypočítá jako poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv. Finanční nezávislost společnosti JUTA a.s. je vysoká. Nejnížší hodnota finanční nezávislosti byla v roce 2015, a to 78,18 %, naopak nejvyšší hodnota byla v roce 2016, a to 83,15 %.

Ukazatel míry zadluženosti se zjišťuje poměrem cizího kapitálu k vlastním kapitálu. Z tabulky je jasné, že hodnoty ukazatele ve sledovaném období kolísají. Nejmenší naměřená míra zadluženosti byla v roce 2016, a to 19,72 %. Nejvyšší byla hodnota 27,25 % v roce 2017. Největší pokles míry zadluženosti nastal v roce 2016, tento pokles byl způsoben poklesem cizích zdrojů.

Dlouhodobá zadluženost je součtem dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů, podělených celkovými aktivy. Ve sledovaném období se dlouhodobá zadluženost

pohybovala v rozmezí od 3,20 do 3,60. Tyto nízké hodnoty vypovídají o tom, že podnik jen z malé části aktiv financuje dlouhodobé dluhy.

Krátkodobá zadluženost společnosti JUTA a.s. se pohybuje v rozmezí od 12,88 % do 18,13 %. Největší nárůst nastal v roce 2017, a to o 5,25 %. Tento jev byl způsoben nárůstem krátkodobých závazků o 501,57 milionů korun.

8.3 Du-Pontův pyramidální rozklad

Du-Pontův pyramidální rozklad pomáhá určit, které faktory a v jakém měřítku ovlivnily hodnotu hlavního vrcholového ukazatele. V této diplomové práci je k výpočtu Du-Pontova pyramidálního rozkladu použita funkcionální metoda. Tato metoda je vhodná pro multiplikační vazby, protože není citlivá na volbu pořadí analytických ukazatelů a ani na záporné hodnoty analytických ukazatelů neovlivňují výsledek (viz kapitola 6).

V následující tabulce jsou vstupní data pro výpočet Du-Pontova pyramidálního rozkladu.

Tabulka 26: vstupní data pro výpočet Du-Pontova pyramidálního rozkladu

Položka [tis. Kč]	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
EAT – čistý zisk	471 576	533 070	525 480	411 877	517 924
Vlastní kapitál	4 621 528	5 107 901	5 585 543	5 951 441	6 424 704
Aktiva celkem	5 911 147	6 142 897	7 132 778	7 401 681	7 757 043
Tržby	7 016 934	7 395 723	7 486 949	7 587 044	7 647 519

(Zdroj: vlastní zpracování)

Ze vstupních dat lze sestavit vývoj časových řad. Následující tabulka prezentuje výsledky vývoje časových řad ukazatelů: ROE, ziskové marže, obratu aktiv a multiplikátoru.

Tabulka 27: vývoje časových řad ukazatelů

Časová řada ukazatelů	2015	2016	2017	2018	2019
ROE	0,1150	0,1219	0,0941	0,0692	0,0806
Zisková marže	1,4497	1,3927	1,1323	0,9417	1,5668
Obrat aktiv	1,1251	1,1311	0,9846	0,9660	0,9433
multiplikátor	1,2790	1,2026	1,2770	1,2437	1,2074

(Zdroj: vlastní zpracování)

Další tabulka zobrazuje výsledky absolutních změn ukazatelů.

Tabulka 28: výsledky absolutních změn ukazatelů

Absolutní změna ukazatelů	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
ROE	0,0070	-0,0279	-0,0249	0,0114
Zisková marže	-0,0571	-0,2604	-0,1906	0,6251
Obrat aktiv	0,0061	-0,1465	-0,0186	-0,0227
multiplikátor	-0,0764	0,0744	-0,0333	-0,0363

(Zdroj: vlastní zpracování)

Tabulka č.27 vyobrazuje výsledky dílčí absolutní změny analytických ukazatelů.

Tabulka 29: výsledky dílčích absolutních změn analytických ukazatelů

Dílčí absolutní změny analytických ukazatelů	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
A – změna ziskové marže	-0,0394	-0,1870	-0,1683	0,6638
B – změna obratu aktiv	0,0054	-0,1296	-0,0189	-0,0235
C – změna multiplikátoru	-0,0597	0,0618	-0,0261	-0,0292

(Zdroj: vlastní zpracování)

Další tabulka obsahuje výsledky absolutní změny analytických ukazatelů na změně syntetického ukazatele ROE.

Tabulka 30: výsledky absolutní změny analytických ukazatelů na změně syntetického ukazatele ROE

Absolutní změny analytických ukazatelů na změně syntetického ukazatele ROE	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
změna ziskové marže ROEa na změně ROE	-0,0044	-0,0215	-0,0152	0,0439
změna obratu aktiv ROEb na změně ROE	0,0006	-0,0147	-0,0016	-0,0021
změna multiplikátoru ROEc na změně ROE	-0,0068	0,0064	-0,0022	-0,0027

(Zdroj: vlastní zpracování)

Výsledky samotného Du-Pontova pyramidálního rozkladu zachycuje následující tabulka.

Tabulka 31: Výsledky Du-Pontova pyramidálního rozkladu

Absolutní změna	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Syntetický ukazatel				
ROE (Z/E)	-0,0106	-0,0299	-0,0191	0,0391
Analytické ukazatele				
Zisková marže (Z/T)	-0,0044	-0,0215	-0,0152	0,0439
Obrat aktiv (T/A)	0,0006	-0,0147	-0,0016	-0,0021
Multiplikátor kapitálu akcionářů (A/E)	-0,0068	0,0064	-0,0022	-0,0027
Relativní změna	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Syntetický ukazatel				
ROE (Z/E)	6,0458	-22,8520	-26,4378	16,4843
Analytické ukazatele				
Zisková marže (Z/T)	-3,8280	-17,6427	-16,1998	63,4698
Obrat aktiv (T/A)	0,5145	-12,0953	-1,7117	-3,0785
Multiplikátor kapitálu akcionářů (A/E)	-5,8729	5,2559	-2,3683	-3,8382

(Zdroj: vlastní zpracování)

Z tabulky je patrné, že relativní změny syntetického ukazatele během sledovaného období kolísají. Toto kolísání je způsobeno relativními změnami analytických ukazatelů, které nemají také stabilní hodnotu. Nejvyšší hodnotu měl syntetický ukazatel v období 2018/2019, a to 16,4843 %. Naopak nejnižší hodnotu měl v období 2017/2018, a to -26,4378 %. Tento pokles byl způsoben celkovým poklesem hospodářského výsledku v daném období.

8.4 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely se řadí do soustav účelově vybraných ukazatelů. Tyto modely posuzují finanční zdraví podniku. Bankrotní modely informují o tom, zda podniku v blízké době hrozí bankrot. Bonitní modely určují finanční zdraví podniku a určují, zda podnik patří mezi dobré, nebo špatné firmy (viz kapitola 7).

8.4.1 Altmanův index

Cílem Altmanova indexu je odlišit firmy, které bankrotují od těch, u kterých je riziko bankrotu malé. Následující tabulka obsahuje výchozí data pro výpočet Altmanova indexu.

Tabulka 32: vstupní data pro výpočet Altmanova indexu

Altmanův index	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
čistý pracovní kapitál/celková aktiva	0,3801	0,4310	0,3836	0,3755	0,3636
nerozdělený zisk/celková aktiva	0,3389	0,3941	0,4065	0,4548	0,4808
EBIT/celková aktiva	0,0899	0,1014	0,0839	0,0648	0,0763
vlastní kapitál/cizí kapitál	3,6829	5,0711	3,6697	4,1904	4,9776
tržby za prodej/celková aktiva	2,0607	2,0418	1,7839	1,7501	1,6765

(Zdroj: vlastní zpracování)

Vstupní data se dosadí do vzorců uvedených v kapitole 7.1. Po dosazení těchto dat získáme výsledné hodnoty Altmanova indexu pro podniky veřejně obchodovatelné na burze a na podniky, které neobchodují na burze. Tabulka č. 30 obsahuje výsledky Altmanova indexu.

Tabulka 33: výsledky Altmanova indexu

Altmanův index pro firmy obchodovatelné na burze	5,50	6,49	5,29	5,57	6,02
Altmanův index pro firmy ostatní	4,44	5,13	4,20	4,36	4,67

(Zdroj: vlastní zpracování)

Z výsledků je patrné, že Altmanův index pro firmy obchodovatelné na burze nabývá vysokých hodnot. Altmanův model říká, že hodnoty nad 2,99 znamenají, že je podnik finančně stabilní. Společnost JUTA a.s. má hodnoty Altmanova indexu pro firmy obchodovatelné na burze v rozmezí od 5,29 do 6,49.

Výsledky Altmanova indexu pro ostatní firmy se pohybují v rozmezí od 4,20 do 5,13. Tyto vysoké hodnoty znamenají, že podnik se nachází v pásnu prosperity.

8.4.2 Tafflerův model

Tafflerův model patří k bankrotním modelům. Tafflerův model má dva tvary, a to základní a modifikovaný. Model používá čtyři poměrové ukazatele, kterým se přiřazuje různá váha (viz kapitola 7.2).

Tabulka č. 32 udává vstupní data a výslednou hodnotu Tafflerova modelu. Hodnota Tafflerova modelu se vypočítá pomocí rovnice základního tvaru uvedené v kapitole 7.2.

Tabulka 34: vstupní data pro výpočet Tafflerova modelu a výsledná hodnota modelu

Altmanův index	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
EBIT/krátkodobé závazky	0,507879	0,787199	0,462801	0,410322	0,585047
oběžná aktiva/cizí zdroje	2,624468	3,414188	2,647146	2,779368	2,968528
krátkodobé závazky/celková aktiva	0,177079	0,128811	0,181253	0,157809	0,130397
tržby/celková aktiva	0,935625	0,910624	0,799275	0,784188	0,733282
Hodnota Tafflerova modelu	0,791931	1,029946	0,749923	0,732664	0,83678

(Zdroj: vlastní zpracování)

Ve sledovaném období jsou hodnoty Tafflerova modelu vysoké, tzn. že je malá pravděpodobnost bankrotu. Hodnoty se pohybují v rozmezí od 0,7326 do 1,0299. Nejvyšší hodnota v roce 2016 byla způsobena poklesem cizích zdrojů.

8.4.3 Kralickův test

Kralickův test se řadí mezi bonitní modely. Jak již bylo zmíněno v kapitole 7.3, Kralickův test pracuje se čtyřmi ukazateli, které nepodléhají rušivým vlivům. Mezi tyto čtyři ukazatele patří kvóta vlastního kapitálu, doba splácení dluhu z cash flow, cash flow v procentech tržeb a rentabilita celkových vložených aktiv.

Následující tabulka obsahuje hodnoty Kralickova testu.

Tabulka 35: Hodnoty Kralickova testu

Kralickův test	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
kvóta vlastního kapitálu	78,183	83,151	78,308	80,407	82,824
doba splácení dluhů z CF	1,547	1,160	1,761	1,895	1,418
CF v % tržeb		0,195	0,602	0,543	-1,743
ROA	8,993	10,140	8,388	6,475	7,629

(Zdroj: vlastní zpracování)

Z tabulky je možné vypožorovat, že kvóta vlastního kapitálu nabývá během sledovaného období vyšší hodnotu než 30 %, a proto lze výsledky považovat za výborné. Nejvyšší hodnota byla 83,151 % v roce 2016. Doba splácení dluhů cash flow se pohybuje v rozmezí od 1,16 do 1,89. Tyto výsledky znamenají, že doba splácení dosahuje nižší hodnoty než 3 roky, a tudíž lze říci, že výsledky jsou výborné. Cash flow v procentech tržeb během sledovaného období klesá. V roce 2019 CF v % tržeb zápornou hodnotu, a to -1,743 %. Rentabilita celkového kapitálu se pohybuje v rozmezí od 6,475 % do 10,140 %. Výsledky ROA v letech 2015-2017 dosahují hodnoty vyšší než 8 % a spadají do hodnocení dobrý. V posledních dvou letech sledovaného období, tedy 2018 a 2019, se výsledné hodnoty dostaly pod 8 % a dostaly se tak do hodnocení špatný.

Následující tabulka obsahuje bodové ohodnocení výsledků Kralickova testu. Výsledky jsou hodnoceny známkami 1–5, kdy hodnota 1 představuje výborné hodnocení a 5 riziko insolvence.

Tabulka 36: bodové hodnocení výsledků Kralickova testu

Kralickův test	Období				
	2015	2016	2017	2018	2019
kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1
doba splácení dluhů z CF	1	1	1	1	1
CF v % tržeb		3	3	3	5
ROA	3	3	3	4	4

(Zdroj: vlastní zpracování)

8.4.4 Index bonity

Index bonity je odvozen z multivariační diskriminační analýzy. Index bonity pracuje s poměrovými ukazateli, které mají přiřazenou váhu (viz kapitola 7.4). Následující tabulka obsahuje hodnotu indexu bonity a výpočty poměrovými ukazateli.

Tabulka 37: index bonity

Index bonity	Koeficient	Období				
		2015	2016	2017	2018	2019
CF/cizí zdroje	1,5		0,3345	0,2510	0,2980	0,2252
celková aktiva/cizí zdroje	0,08	4,7106	6,0986	4,6863	5,2115	6,0098
zisk před zdaněním/celková aktiva	10	0,0899	0,1014	0,0838	0,0647	0,0763
zisk před zdaněním/celkové výkony	5	0,0961	0,1114	0,1048	0,0825	0,1040
zásoby/celkové výkony	0,3	0,2777	0,2720	0,2701	0,2719	0,2831
celkové výkony/celková aktiva	0,1	0,9356	0,9106	0,7993	0,7842	0,7333
Hodnota indexu bonity		1,9332	2,7331	2,2744	2,0835	2,2593

(Zdroj: vlastní zpracování)

Pro hodnocení výsledků indexu bonity se využívá hodnotící stupnice uvedená v následující tabulce.

Tabulka 38: hodnotící stupnice indexu bonity

Hodnota	Hodnocení situace podniku
$-3 < IB < -2$	extrémně špatná
$-2 < IB < -1$	velmi špatná
$-1 < IB < 0$	špatná
$0 < IB < 1$	určité problémy
$1 < IB < 2$	dobrá
$2 < IB < 3$	velmi dobrá
$3 < IB$	extrémně dobrá

(Zdroj: vlastní zpracování)

Hodnota indexu bonity se ve sledovaném období pohybuje v rozmezí od 1,93 do 2,73. V letech 2016-2019 je hodnota vyšší než 2, a proto lze o hodnotě indexu bonity mluvit jako o velmi dobré. Nejnižší hodnota ve sledovaném období byla naměřena v roce 2015, a to 1,93, tato hodnota je podle stupnice hodnocení dobrá.

9 SOUHRNNÉ HODNOCENÍ FIRMY A VLASTNÍ DOPORUČENÍ

Tato kapitola bude hodnotit výsledky finanční analýzy, které byly vypočítány v předchozí kapitole. Jednotlivé výsledky budou zhodnoceny a budou navržena doporučení pro efektivnější hospodaření podniku.

Horizontální analýza rozvahy ukázala, že objem celkových aktiv/pasiv má kolísavý trend. V období 2016/2017 však nastal extrémní nárůst, a to relativní změna o 16,11 % a následný pokles v období 2017/2018 na 3,77 %. Tento výkyv byl zapříčiněn navýšením dlouhodobého hmotného majetku. Výsledný jev lze hodnotit pozitivně, jelikož to znamená, že společnost JUTA a.s. investuje do rozvoje. Během sledovaného období se aktiva celkem navýšila o 1,8 miliard korun.

Z vertikální analýzy rozvahy je patrné, že cizí kapitál tvoří jen velmi malou část celkových zdrojů podniku. Ideálně by měl být poměr cizích a vlastních zdrojů stejný, případně v poměru 40 % cizího kapitálu vůči vlastnímu kapitálu. Z vertikální analýzy rozvahy lze ale vyčíst, že cizí zdroje jsou vůči vlastnímu kapitálu v poměru od 16,40 % do 21,34 %. Nízký podíl cizího kapitálu sice minimalizuje riziko, ale zároveň firma nevyužívá cizí zdroje ke zvyšování míry výnosnosti vlastního kapitálu.

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty lze vypožorovat, že během posledního období 2018/2019 se podařilo snížit výkonovou spotřebu o 2 %. Tento pokles byl přímo v položce náklady na prodané zboží, z toho vyplývá, že společnost dokázala náklady snížit. Hospodářský výsledek za účetní období má kolísavý vývoj. V období 2016/2017 a 2017/2018 měl hospodářský výsledek za účetní období dokonce záporné hodnoty. Tyto poklesy byly způsobeny snížením prodeje v tuzemsku, nárůstem výkonové spotřeby a osobních nákladů, nárůst zase způsobilo navýšení prodeje v zahraničí.

Z rozvahy a výkazu zisku a ztráty lze vyčíst, že podnik nehromadí prostředky na účtech, ale snaží se je investovat do rozvoje podnikání. Z rozvahy je patrné, že dlouhodobý majetek se neustále zvyšuje. Nárůst dlouhodobého majetku by měl pozitivně ovlivnit celkovou výši tržeb a výkonnost firmy.

Hospodářské výsledky podniku mají kolísavý vývoj. Nejúspěšnějším rokem během sledovaného období byl již zmíněný rok 2016, kdy byl EBIT 622,9 milionů korun. Společnost by se měla pokusit zvýšit hospodářský výsledek, a to zvýšením výnosů a objemem výroby. Podnik může například nakoupit nové stroje, které zefektivní výrobu a může díky nim získat větší podíl na trhu.

Analýza ukazatelů rentability ukázala, že společnost JUTA a.s. je po celé sledované období rentabilní a výsledky mají stabilní hodnoty. Rentabilita celkového kapitálu se pohybuje v rozmezí od 6,48 % do 10,14 %. Rentabilita vlastního kapitálu má hodnoty v rozmezí od 6,92 % do 12,19 %. Jak již bylo řečeno, vlastní kapitál výrazně převyšuje nad cizím kapitálem, a proto podnik přichází o možnost zhodnocování pomocí efektu finanční páky. Rentabilita tržeb se pohybuje v rozmezí od 6,70 % do 8,96 %, ovšem pro udržení dobrých výsledků by se měl podnik na rentabilitu tržeb zaměřit a zajistit stabilní hodnoty tohoto ukazatele.

Analýza ukazatelů likvidity ukázala, že společnost JUTA a.s. je schopna hradit své krátkodobé závazky včas. Hodnoty ukazatele likvidity jsou velmi dobré, jelikož překračují doporučenou hodnotu. O společnosti lze tedy říct, že je likvidní a nemá žádné problémy se splácením svých závazků. Zároveň vysoké hodnoty poukazují na skutečnost, že podnik neefektivně drží nadbytečnou část oběžného majetku. Z výkazů lze určit, že se jedná především o zásoby, pohledávky a prostředky na běžných účtech. Doporučila bych tyto peněžní prostředky investovat nebo efektivněji řídit stav zásob a pohledávek. Výsledky ukazatelů likvidity poukazují na to, že podnik drží až zbytečně velký objem zásob, proto by bylo vhodné, aby zvážil, zda by nebylo lepší stav zásob snížit.

Analýza ukazatelů zadluženosti opět ukázala, že zadluženost společnosti JUTA a.s. je velmi nízká. Jak již bylo řečeno, podíl cizího kapitálu ve společnosti byl ve sledovaném období nejvyšší v roce 2017, a to tvořil 21,34 % celkového kapitálu. Z těchto dat je vidět, že podnik je překapitalizován, tzn. že má velké množství dlouhodobých zdrojů, kterými kryje i oběžný majetek. Tyto hodnoty sice znamenají, že je podnik po finanční stránce stabilní, ale zároveň dochází ke snížení efektivnosti celého podnikání. Lze předpokládat, že podnik se snaží držet v bezpečné zóně a neriskovat, přesto bych doporučila zvýšit podíl cizích zdrojů ve společnosti, které by mohli pomoci dosáhnout lepší rentability vlastního kapitálu. Navýšení cizího kapitálu by mohlo pomoci hodnotám ukazatelů likvidity snížit se blíže k doporučeným hodnotám.

Analýza ukazatelů aktivity ukázala, že doba obratu aktiv není úplně ideální. Ukazatel obratu celkových aktiv má nízké hodnoty, které během sledovaného období neustále klesají. Pro zvýšení hodnot tohoto ukazatele bych doporučila, aby se podnik pokusil odprodat například nepoužívaná aktiva.

Du-Pontův pyramidální rozklad odhalil, že relativní změny analytických ukazatelů během sledovaného období kolísají, a proto nemá ani syntetický ukazatel stabilní hodnotu. Výkyvy

jsou velké a podnik by se měl snažit dosáhnout toho, aby hodnoty syntetického ukazatele byly stabilní. Tyto výkyvy byly způsobeny kolísáním hospodářského výsledku.

Altmanův index, který hodnotí riziko bankrotu firmy, ukazuje že výsledné hodnoty byly velmi vysoké a svědčí o tom, že podnik je finančně stabilní a v blízké době není ohrožen rizikem bankrotu. Vysoké hodnoty ovšem opět nasvědčují tomu, že podnik neefektivně hospodaří a nevyužívá cizí kapitál v dostatečné míře. Malé riziko bankrotu potvrdily i hodnoty z Tafflerova modelu.

Celkově lze říci, že společnost JUTA a.s. je stabilní, finančně zdravý podnik, který nemá potíže se splácením svých závazků. Společnosti nehrozí bankrot a není zadlužena. Z analýzy je patrné, že společnost JUTA a.s. hospodaří efektivně, nebereme-li v potaz nedostatečné využívání cizího kapitálu. Ze sledovaného období lze usoudit, že nejúspěšnějším rokem byl rok 2017. V posledních dvou letech ovšem docházelo k celkovému růstu a lze tedy předpokládat i prosperitu v následujících letech.

Závěr

Diplomová práce měla za cíl vypracovat finanční analýzu společnosti JUTA a.s. za období 2015-2019. Dalším cílem bylo vyhodnocení analýzy a vypracování návrhů k efektivnějšímu hospodaření podniku.

Práce je rozdělena do devíti kapitol. První kapitola se věnuje charakteristice společnosti JUTA a.s. V první podkapitole jsou uvedeny informace o podniku z obchodního rejstříku, například je zde uvedena výše základního kapitálu, sídlo společnosti, identifikační číslo atd. V následující podkapitole jsou vypsány všechny výrobní závody společnosti. Následuje popis divizí produktů a jsou zde uvedeny i konkrétní produkty, které společnost vyrábí. Další podkapitola se věnuje historii, ve které je popsán vývoj jutařské výroby, vznik podniku Juta, jeho znárodnění a následná privatizace. V poslední části této kapitoly představují ředitele a jediného vlastníka společnosti JUTA a.s. Jiřího Hlavatého.

Druhá kapitola teoreticky vymezuje finanční analýzu. V první části této kapitoly jsou uvedeni uživatelé, kteří s finanční analýzou pracují. Konkrétně se zabývám tím, co kterého uživatele (vlastník, věřitel, management) ve finanční analýze zajímá. Dále se v rámci kapitoly věnuji členění finanční analýzy, podle objektu zkoumání a členění na externí a interní analýzu. V závěru kapitoly je také uveden stručný postup pro finanční analýzu.

Třetí kapitola s názvem Zdroje dat pro finanční analýzu již podrobně popisuje jednotlivé účetní výkazy. V první podkapitole je popsána rozvaha, její struktura, jsou vyjmenovány konkrétní položky rozvahy. Dále je zde popsán výkaz zisku a ztráty, přehled o finančních tocích a výkaz o změnách vlastního kapitálu.

Čtvrtá kapitola teoreticky vymezuje analýzu absolutních ukazatelů, tedy horizontální a vertikální analýzu. V této kapitole jsou uvedena i čtyři základní bilanční pravidla financování, tedy zlaté bilanční pravidlo, pravidlo vyrovnání rizika, pariho pravidlo a růstové pravidlo.

Následující, pátá kapitola se zaměřuje na analýzu poměrových ukazatelů. Jsou zde vymezeny ukazatele likvidity, aktivity, zadluženosti, rentability, tržní hodnoty a cash flow. Z ukazatelů rentability je uvedena rentabilita vloženého kapitálu, rentabilita celkových vložených aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita dlouhodobých zdrojů, ukazatel nákladovosti tržeb a ukazatel ziskové marže. Z ukazatelů aktivity uvádím vázanost celkových aktiv, relativní vázanost stálých aktiv, obrat celkových aktiv, obrat stálých aktiv, ukazatel doby obratu zásob a obrat zásob. Z ukazatelů zadluženosti popisují ukazatel celkové zadluženosti, koeficient samofinancování, ukazatel finanční páky, míra zadluženosti a ukazatel úrokového

krytí. V rámci ukazatelů likvidity uvádím tři stupně – běžnou likviditu, pohotovou likviditu a okamžitou likviditu. Z ukazatelů tržní hodnoty zmiňuji účetní hodnotu akcií, dividendový výnos, dividendové krytí, ukazatel P/E a ukazatel poměru tržní ceny akcie k účetní hodnotě. Z ukazatelů cash flow je uveden ukazatel obrátové rentability, finančního využití vlastního kapitálu, stupně oddlužení, finanční rentability finančního fondu, stupně financování investic a cash flow na akcii.

Šestá kapitola je věnována teoretickému vymezení Du-Pontovu pyramidového rozkladu. V první části je vyobrazeno schéma Du-Pontova diagramu, které znázorňuje rozklad vrcholového ukazatele na další dílčí ukazatele. V druhé části jsou uvedeny metody, které se pro rozklad používají a také odůvodnění volby metody funkcionální pro účely této práce. Dále jsou v kapitole uvedeny jednotlivé vzorce, které se používají již k samotnému výpočtu Du-Pontova modelu. Kapitola obsahuje vzorce pro výpočet syntetického ukazatele pro minulé a běžné období. Dále je uveden vzorec, díky kterému lze zjistit změnu hlavního ukazatele.

Sedmá kapitola je věnována bankrotním a bonitním modelům. Z bankrotních modelů je zde popsán Altmanův a Tafflerův model, z modelů bonitních Kralickův test a Index bonity. U Altmanova modelu uvádím rovnici pro podniky veřejně obchodovatelné na burze a rovnici pro podniky, které nejsou obchodovatelné na burze. U Tafflerova modelu je uveden základní a modifikovaný tvar. U Kralickova Quick testu uvádím ukazatel kvóty vlastního kapitálu, ukazatel doby splácení dluhů z cash flow, ukazatel cash flow v procentu tržeb a rentabilitu celkových aktiv. U všech ukazatelů jsou uvedeny vzorce, které jsou potřeba k výpočtu Kralickova testu. U indexu bonity udávám vzorec pro výpočet a tabulku, pomocí které jsou výsledné hodnoty interpretovány.

Osmá kapitola se již věnuje samotnému zpracování finanční analýzy společnosti JUTA a.s. Tato kapitola navazuje na předešlé čtyři kapitoly, kde byla analýza vymezena teoreticky. Nejprve byla vypracována horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Dále analýza poměrovými ukazateli a Du-Pontův pyramidální rozklad. Následně byly vypracovány jednotlivé bankrotní a bonitní modely. Kompletní finanční analýza je v příloze číslo 1.

Poslední devátá kapitola souhrnně hodnotí výsledky finanční analýzy společnosti JUTA a.s. a zároveň obsahuje návrhy a doporučení. V rámci kapitoly se vyhodnocují veškeré provedené ukazatele a analýzy, jsou zde vysvětleny jednotlivé hodnoty a co je způsobilo. Zároveň přidávám návrhy, které by mohly pomoci k efektivnějšímu hospodaření.

Z výsledků finanční analýzy společnosti JUTA a.s. za období 2015-2019 lze podnik označit za finančně zdravý. Podnik je schopen splácet své závazky a nehrozí mu bankrot. Z výsledků analýzy jsem vyhodnotila, že společnost JUTA a.s. je sice stabilní, ale neefektivně využívá cizí kapitál, protože se na kapitálu podílí pouze ze 20 %. V rámci doporučení navrhuji tedy navýšení cizího kapitálu, aby mohl podnik navýšit výnosnost vlastního kapitálu.

Literatura a zdroje

Knižní zdroje

ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.

JIRÁSEK, Zdeněk. Ekonomický vývoj národního podniku Juta Dvůr Králové nad Labem v letech 1949-1960. In: *Lnářský průmysl – Příspěvky k dějinám. Supplementum 7*. Trutnov – Dvůr Králové: n.p. Juta, 1986, s. 19.

KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. ISBN 978-80-7380-756-6.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: Grada, 2006. Finanční řízení. ISBN 80-247-1558-9.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 2018. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0689-9.

Online zdroje

Jiří Hlavatý ze společnosti JUTA se stal EY Podnikatelem roku 2013 České republiky. *EY Podnikatel roku* [online]. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z:

<https://www.podnikatelroku.cz/media/newsroom/jiri-hlavaty-ze-spolecnosti-juta-se-stal-ey-podnikatelem-roku-2013-ceske-republiky>

Divize produktů. *JUTA* [online]. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z:

<https://www.juta.cz/divize-produktu>

Sbírka listin: JUTA a.s. [online]. In: [cit. 2021-04-01]. Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=658977>

Seznam vyznamenaných. *Pražský hrad* [online]. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z:

<https://www.hrad.cz/cs/ceska-republika/statni-vyznamenani/medaile-za-zasluchy/seznam-vyznamenanych>

Textilka Juta investuje miliardu korun, přijme 200 lidí. *FINANCE.CZ* [online]. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z:

<https://www.finance.cz>

Výrobní závody JUTA. *JUTA* [online]. [cit. 2021-02-13]. Dostupné z:

<https://www.juta.cz/vyrobnni-zavody>

Seznam zkratk

a.s.	Akciová společnost
CA	Celková aktiva
CF	Cash flow
CZ	Cizí zdroje
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před splacením všech úroků a daní z příjmů
EBT	Zisk před úhradou dlouhodobých úroků a daní z příjmů
FM	Finanční majetek
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KD	Krátkodobé dluhy
mil.	Milion
mld.	Miliarda
např.	Například
PMOS	Ukazatel ziskové marže
PN	Provozní náklady
ROA	Rentabilita celkových vložených aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Ukazatel nákladovosti tržeb
tis.	Tisíc
VH	Výsledek hospodaření
Z	Zisk

Seznam tabulek

Tabulka 1: informace z obchodního rejstříku o společnosti JUTA a.s.....	11
Tabulka 2: struktura rozvahy.....	19
Tabulka 3: Interpretace výsledků Altmanova modelu	42
Tabulka 4: interpretace výsledků základního Tafflerova modelu	43
Tabulka 5: interpretace výsledků modifikovaného Tafflerova modelu	43
Tabulka 6: stupnice hodnocení Kralickova testu.....	45
Tabulka 7: hodnotící stupnice Indexu bonity.....	46
Tabulka 8: základní položky rozvahy – aktiva	47
Tabulka 9: relativní změny aktiv – horizontální analýza rozvahy.....	48
Tabulka 10: základní položky rozvahy – pasiva.....	49
Tabulka 11: relativní změny pasiv – horizontální analýza rozvahy	50
Tabulka 12: relativní změny aktiv – vertikální analýza rozvahy	51
Tabulka 13: relativní změny pasiv – vertikální analýza rozvahy.....	52
Tabulka 14: základní položky výkazu zisku a ztráty.....	53
Tabulka 15: horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – relativní změna	54
Tabulka 16: vertikální analýza výkazu zisku a ztrát – relativní změna	55
Tabulka 17: vstupní data pro výpočet ukazatelů rentability.....	56
Tabulka 18: Ukazatele rentability	56
Tabulka 19: ukazatele rentability v procentuálním vyjádření.....	57
Tabulka 20: vstupní data pro výpočet ukazatelů likvidity.....	58
Tabulka 21: ukazatele likvidity	58
Tabulka 22: vstupní data pro výpočet ukazatelů aktivity.....	59
Tabulka 23: ukazatele aktivity.....	60
Tabulka 24: vstupní data pro výpočet ukazatelů zadluženosti	61
Tabulka 25: ukazatele zadluženosti	62
Tabulka 26: vstupní data pro výpočet Du-Pontova pyramidálního rozkladu.....	63
Tabulka 27: vývoje časových řad ukazatelů	64
Tabulka 28: výsledky absolutních změn ukazatelů	64
Tabulka 29: výsledky dílčích absolutních změn analytických ukazatelů	64
Tabulka 30: výsledky absolut. změny analytických ukazatelů na změně syntetického ukazatele ROE	65
Tabulka 31: Výsledky Du-Pontova pyramidálního rozkladu.....	65
Tabulka 32: vstupní data pro výpočet Altmanova indexu.....	66
Tabulka 33: výsledky Altmanova indexu	67

Tabulka 34: vstupní data pro výpočet Tafflerova modelu a výsledná hodnota modelu	67
Tabulka 35: Hodnoty Kralickova testu	68
Tabulka 36: bodové hodnocení výsledků Kralickova testu	69
Tabulka 37: index bonity	69
Tabulka 38: hodnotící stupnice indexu bonity	70

Seznam obrázků

Obrázek 1: logo společnosti JUTA a.s.....	12
Obrázek 2: uživatele finanční analýzy	15
Obrázek 3: schéma Du-Pontova pyramidálního rozkladu.....	36

Seznam příloh

Elektronické přílohy

Příloha č.1 Vstupní data účetních výkazů a kompletní výpočty finanční analýzy..... CD

Anotace

Tato diplomová práce se zabývá finanční analýzou společnosti JUTA a.s. za období 2015-2019. V první části práce je představena výše uvedená společnost – základní údaje, podnikatelská činnost a stručná historie. Dále je zde teoreticky vymezena finanční analýza. Jsou zde podrobně popsány účetní výkazy, ze kterých finanční analýza vychází. Dále je teoreticky vymezena horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele, bonitní a bankrotní modely a Du-Pontův pyramidální rozklad. Další, praktická část práce obsahuje již samotnou finanční analýzu společnosti JUTA a.s. V závěru práce jsou uvedena souhrnná hodnocení, návrhy a doporučení.

Klíčová slova: JUTA a.s., finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, poměrové ukazatele, bonitní modely, bankrotní modely, Du-Pontův pyramidální rozklad

Summary

This diploma thesis deals with the financial analysis of the JUTA company for the period 2015-2019. The first part of the thesis presents the above company – basic data, business activities and a brief history. Furthermore, the financial analysis is theoretically defined here. Financial statements on which is the financial analysis based on is here described in detail. Furthermore it is theoretically described horizontal and vertical analysis, group ratios and ultimately, bonit and bankruptcy models and Du-Pont pyramidal decomposition. The second part of the thesis covers the financial analysis of JUTA company itself. In the end of the diploma thesis are listed complex evaluations, suggestions and recommendations.

Keywords: JUTA a.s., financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, financial ratios, bonit models, bankruptcy models, Du-Pont pyramidal decomposition