

**VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU**

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

# **BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**



**PODNIKOVÁ EKONOMIKA**

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## NÁZEV BAKALÁŘSKÉ PRÁCE/TITLE OF THESIS

Finanční analýza firmy VELKOOBCHOD HEVA, spol. s.r.o./Financial analysis of the company VELKOOBCHOD HEVA, spol. s.r.o.

## TERMÍN UKONČENÍ STUDIA A OBHAJoba (MĚSÍC/ROK)

Červen 2024

## JMÉNO A PŘÍJMENÍ STUDENTA / STUDIJNÍ SKUPINA

Marie Rodová/KEMBC02

## JMÉNO VEDOUCÍHO BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Ing. Lenka Holečková, Ph.D.

## PROHLÁŠENÍ STUDENTA

Odevzdáním této práce prohlašuji, že jsem zadanou bakalářskou práci na uvedené téma vypracovala samostatně a že jsem ke zpracování této bakalářské práce použila pouze literární prameny v práci uvedené.

Jsem si vědoma skutečnosti, že tato práce bude v souladu s § 47b zák. o vysokých školách zveřejněna, a souhlasím s tím, aby k takovému zveřejnění bez ohledu na výsledek obhajoby práce došlo.

Prohlašuji, že informace, které jsem v práci užila, pocházejí z legálních zdrojů, tj. že zejména nejde o předmět státního, služebního či obchodního tajemství či o jiné důvěrné informace, k jejichž použití v práci, popř., k jejichž následné publikaci v souvislosti s předpokládanou veřejnou prezentací práce, nemám potřebné oprávnění.

Datum a místo: 1.5.2024

## PODĚKOVÁNÍ

Rád/a bych tímto poděkovala vedoucímu bakalářské práce za metodické vedení a odborné konzultace, které mi poskytla při zpracování mé bakalářské práce.

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## SOUHRN

### 1. Cíl práce:

Zhodnocení finančního zdraví VELKOOBCHODU HEVA spol. s r. o. pomocí nástrojů finanční analýzy, zhodnotit zjištěné údaje a na jejich základě zformulovat doporučení pro budoucí chod společnosti.

### 2. Výzkumné metody:

Teoretická část práce byla postavena na komparaci různých pramenů odborné literatury souvisejících s tématem práce. Na tomto základě byla zhotovena část praktická, ve které se zvolené nástroje finanční analýzy aplikovaly na sledovanou společnost v období 2016–2022. Informace z finančních účetních výkazů podniku byly podrobeny vertikální a horizontální analýze. Vypočítán byl dále také čistý pracovní kapitál a vybrané poměrové ukazatele likvidity, zadluženosti, rentability a aktiviny, které sloužily jako podklad pro sestavení spider grafu. Použit byl také Altmanův bankrotní model a Index důvěryhodnosti.

### 3. Výsledky výzkumu/práce:

Zdraví společnosti HEVA lze na základě zjištěných údajů vyhodnotit jako dobré. Nebyly nalezeny žádné vážné problémy, identifikovány byly pouze oblasti, ve kterých by mohlo dojít k potenciálnímu zlepšení. Vertikální a horizontální analýza poukázala na relativně silnou finanční stabilitu, která byla následně potvrzena výsledky ukazatelů zadluženosti a likvidity. Díky tomu bylo také odhaleno vkládání přebytečného množství kapitálu do málo výnosné formy aktiv, což mimo jiné špelo k nižším hodnotám ukazatelů výnosnosti. Výsledky z oblasti aktivity společnosti poukázaly hlavně na dlouhou dobu obratu zásob v porovnání s podniky ve stejném odvětví. Tento ukazatel byl ještě výraznější v grafickém znázornění prostřednictvím spider grafu, ve kterém byla nápadná i výše peněžní likvidity. Vypočítané bankrotní modely následně poukázaly na nestabilitu společnosti do roku 2020. Poslední dva roky však byl podnik kategorizovaný jako vysoce bonitní.

### 4. Závěry a doporučení:

I přes značné kolísání hodnot v průběhu let byl podnik shledán finančně zdravý. Mezi oblasti, které by mohly potenciálně tvořit slabé stránky, by zařazena vysoká peněžní likvidita podniku, vysoký poměr zásob na aktivech a vysoká doba obratu zásob a nižší rentabilita. Z tohoto důvodu bylo doporučeno snížit množství zásob a peněžních prostředků a přeměnit je na výnosnější formu majetku. Tím by se mohla zvýšit výnosnost a snížila by se i doba obratu zásob. Dalším doporučením bylo zvýšení poměru cizích zdrojů na pasivech podniku, které by vedlo zejména vyšší rentabilitě.

## KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, účetní výkazy, nástroje finanční analýzy

# VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

## SUMMARY

### 1. Main objective:

Examination of health and general condition of VELKOOBCHOD HEVA spol. s.r.o. using financial analysis tools, evaluation of found data and formulating recommendation for future operations of the company based on obtained results.

### 2. Research methods:

Theoretical part of this work was based on a comparison of various sources of professional literature related to financial analysis. On this basis, a practical part was made, in which the selected tools of financial analysis were applied to the monitored company in the period 2016-2022. Information from the company's financial statements was subjected to vertical and horizontal analysis. Furthermore, net working capital and selected ratio indicators of liquidity, debt, profitability and assets were also calculated, which served as a basis for creating spider chart. Altman's bankruptcy model and the Confidence Index were also used.

### 3. Result of research:

The health of HEVA can be assessed as good based on the data found. No serious problems were found, only areas for potential improvement were identified. Vertical and horizontal analysis pointed to relatively strong financial stability, which was subsequently confirmed by the results of debt and liquidity indicators. Thanks to this, the investment of an excess amount of capital into a low-yielding form of assets was also revealed, which, among other things, led to lower values of profitability indicators. Results acquired from analysis of company's activity area mainly pointed to a long inventory turnover time compared to companies in the same industry. This indicator was even more highlighted in the graphic representation through the spider chart, in which the level of monetary liquidity was also noticeable. The calculated bankruptcy models subsequently pointed to the instability of the company until 2020. However, for the last two years, the company was categorized as highly creditworthy.

### 4. Conclusions and recommendation:

Despite significant fluctuations in values over the years, the company was found to be financially sound. Areas that could potentially create weaknesses would include the company's high cash liquidity, high inventory-to-asset ratio and high inventory turnover time and lower profitability. For this reason, it was recommended to reduce the amount of stocks and cash and to convert them into a more profitable form of property. This could increase profitability and reduce inventory turnover time. Another recommendation was to increase the ratio of external capital to the company's liabilities, which would lead to higher profitability.

## KEYWORDS

Financial analysis, financial statements, financial analysis tools

## JEL CLASSIFICATION

G17 Financial Forecasting and Simulation  
G32 Financing Policy  
L81 Retail and Wholesale Trade

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jméno a příjmení:	Marie Rodová
Studijní program:	Ekonomika a management (Bc.)
Studijní skupina:	KEMBC02
Téma BP:	Finanční analýza firmy VELKOOBCHOD HEVA, spol. s.r.o.
Zásady pro vypracování (stručná osnova práce):	<ol style="list-style-type: none"><li>1 Úvod</li><li>2 Teoreticko-metodologická část Zdroje finanční analýzy, metody finanční analýzy, metodika práce</li><li>3 Praktická část Představení organizace, analýza absolutních ukazatelů, analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů, bonitní a bankrotní modely, konečné vyhodnocení finanční analýzy, návrhy a doporučení pro organizaci</li><li>4 Závěr</li></ol>
Seznam literatury: (alespoň 4 zdroje)	<ul style="list-style-type: none"><li>• MAYES, T. R. <i>Financial analysis with Microsoft Excel</i>. Boston: Cengage Learning, 2020. ISBN 978-0-357-44205-0.</li><li>• RŮČKOVÁ, P. <i>Finanční analýza-metody, ukazatele a využití v praxi</i>. Praha: Grada, 2021. 172 s. ISBN 978-80-271-3124-2.</li><li>• TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, P., JELÍNKOVÁ, E. <i>Podniková ekonomika – klíčové oblasti</i>. Praha: Grada, 2018. 256 s. ISBN 978-80-271-0689-9.</li><li>• VOCHOZKA, M. et al. <i>Finance podniku: komplexní pojetí</i>. Praha: Grada, 2021. 312 s. ISBN 978-80-271-3267-6.</li></ul>
Harmonogram:	<ul style="list-style-type: none"><li>• Zpracování cílů a metodiky do 1. 2. 2024</li><li>• Zpracování teoretické části do 1. 3. 2024</li><li>• Zpracování výsledků do 1. 4. 2024</li><li>• Finální verze do 1.5. 2024</li></ul>
Vedoucí práce:	Ing. Lenka Holečková, Ph.D.

V Praze dne 23. 1. 2024

prof. Ing. Milan Žák, CSc.  
rektor

Prof. Ing.  
Milan Žák  
CSc.

Digitálně podepsal Prof. Ing.  
Milan Žák CSc.  
DN: c=Prof. Ing. Milan Žák CSc.,  
o=CZ, ou=Vysoká škola ekonomie  
& managementu, s.a.,  
givenName=Milan, sn=Žák,  
serialNumber=KA - 10293335  
Datum: 2024.01.23 09:42:46  
+01'00'

# Obsah

1	Úvod .....	1
2	Teoreticko-metodologická část práce .....	2
2.1	Finanční analýza .....	2
2.1.1	Faktory působící na sestavení finanční analýzy .....	2
2.1.2	Faktory ovlivňující firmu a co zohlednit při sestavování finanční analýzy .....	3
2.2	Zdroje pro zpracování finanční analýzy .....	6
2.2.1	Rozvaha .....	6
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty .....	8
2.2.3	Výkaz cash flow .....	9
2.2.4	Výkaz o změnách vlastního kapitálu .....	10
2.3	Metody finanční analýzy .....	10
2.3.1	Analýza absolutních ukazatelů .....	13
2.3.2	Analýza poměrových ukazatelů .....	16
2.3.3	Trendová analýza .....	25
2.3.4	Grafická analýza .....	26
2.3.5	Hodnotová kritéria pro měření výkonnosti podniku .....	27
2.4	Bonitní a bankrotní modely .....	28
2.4.1	Bankrotní modely .....	28
2.4.2	Bonitní modely .....	31
2.5	Metodika práce .....	32
3	Praktická část práce .....	34
3.1	VELKOOBCHOD HEVA, spol. s r. o. ....	34
3.2	Analýza absolutních ukazatelů .....	35
3.2.1	Vertikální analýza rozvahy .....	35
3.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát .....	37
3.2.3	Horizontální analýza rozvahy .....	38
3.2.4	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát .....	41
3.3	Analýza rozdílových ukazatelů .....	42
3.4	Analýza poměrových ukazatelů společnosti HEVA .....	42
3.4.1	Ukazatele likvidity .....	42
3.4.2	Ukazatele zadluženosti .....	44
3.4.3	Ukazatele rentability .....	46
3.4.4	Ukazatele aktivity .....	47
3.5	Spider analýza .....	49

3.6 Bankrotní modely.....	50
3.6.1 Altmanův bankrotní model.....	51
3.6.2 Index IN.....	51
3.7 Shrnutí výsledků finanční analýzy .....	53
3.8 Doporučení.....	55
4 Závěr.....	57
Literatura .....	59
Přílohy .....	I

## Seznam zkratk

ČPK – čistý pracovní kapitál  
DHM – dlouhodobý hmotný majetek  
DNM – dlouhodobý nehmotný majetek  
EAT – zdaněný zisk  
EBIT – zisk před úroky a zdaněním  
L1 – okamžitá likvidita  
L2 – pohotová likvidita  
L3 – běžná likvidita  
MPO – Ministerstvo průmyslu a obchodu  
ROA – rentabilita aktiv  
ROCE – rentabilita dlouhodobého kapitálu  
ROE – rentabilita vlastního kapitálu  
ROS – rentabilita tržeb  
VH – výsledek hospodaření  
EVA – ukazatel přidané hodnoty

## Seznam tabulek

Tabulka 1 Bodové ohodnocení původní varianty Kralickova Quicktestu .....	32
Tabulka 2 Základní informace o zkoumaném podniku.....	35
Tabulka 3 Jednatelé sledované firmy s jejich vklady a podílem na firmě .....	36
Tabulka 4 Vertikální analýza výnosů z výkazů zisků a ztrát společnosti Heva.....	39
Tabulka 5 Vertikální analýza nákladů z výkazů zisků a ztrát společnosti Heva.....	39
Tabulka 6 Čistý pracovní kapitál společnosti HEVA za sledované období.....	43
Tabulka 7 Ukazatele likvidity sledované společnosti .....	44
Tabulka 8 Výsledky vybraných ukazatelů zadluženosti vybrané společnosti .....	46
Tabulka 9 Výsledky vybraných ukazatelů rentability vybrané společnosti .....	47
Tabulka 10 Výsledky vybraných ukazatelů aktivity vybrané společnosti .....	48
Tabulka 11 Doba obratu závazků před a po odečtení závazků ke společníkům .....	50

## Seznam obrázků

Obrázek 1 Faktory ovlivňující firmu v různých prostředích.....	4
Obrázek 2 Příklad struktury rozvahy.....	7
Obrázek 3 Seznam položek rozvahy .....	7
Obrázek 4 Příklad struktury výkazu zisku a ztráty.....	9
Obrázek 5 Příklad struktury výkazu cash flow .....	10
Obrázek 6 Členění metod finanční analýzy podle Růčkové .....	11
Obrázek 7 Členění metod finanční analýzy podle Knápkové, Pavelkové, Remeše a Štekera .	12
Obrázek 8 Členění metod finanční analýzy podle Vochozky et al. ....	13
Obrázek 9 Horizontální analýza majetku .....	14
Obrázek 10 Čistý pracovní kapitál .....	16
Obrázek 11 Pyramidové zobrazení rozkladu ukazatele ROE .....	17
Obrázek 12 Graficky znázorněné varianty zisku .....	21



Obrázek 13 Základní zobrazení ekonomického normálu.....	26
Obrázek 14 Jednotlivé sektory Spider analýzy .....	27

## **Seznam grafů**

Graf 1 Vyjádření grafické analýzy pomocí spider grafu.....	27
Graf 2 Složení vlastních zdrojů firmy za sledované období .....	37
Graf 3 Složení cizích zdrojů firmy za sledované období .....	38
Graf 4 Krátkodobé závazky společnosti HEVA za sledované období.....	40
Graf 5 Vývoj vlastního a cizího kapitálu za sledované období.....	41
Graf 6 Kolísání výsledku hospodaření v průběhu let.....	42
Graf 7 Zobrazení peněžní, pohotové a běžné likvidity sledovaného podniku .....	45
Graf 8 Porovnání výsledných hodnot ukazatelů sledované společnosti a průměrných hodnot ve stejném odvětví podnikání z roku 2021.....	51
Graf 9 Vypočítané Z-skóre pro společnost HEVA s vyznačenou šedou zónou.....	52
Graf 10 Vypočítaný IN95 společnosti HEVA s váhami pro odvětví G a ekonomikou ČR se šedou zónou.....	53
Graf 11 Výsledky IN05 společnosti HEVA .....	54

# 1 Úvod

V posledních letech nabývá finanční analýza na významu, a to zejména díky hospodářské krizi, která sahá až na celosvětové měřítko. Každé rozhodnutí je v této době důležité a obezřetnost ekonomických subjektů se prosazuje ve všech odvětvích. Pokud chce být podnik úspěšný, tak by měl být rozbor financí jednou ze základních složek, podle kterých se bude do budoucna rozhodovat. Mělo by být esenciální vzít v úvahu stav podniku, jeho možnosti a omezení nejen při investování do budoucnosti, ale také při jakémkoliv jiném finančním rozhodnutí. Hodnocení firem se mimo jiné týká také bank, které si prověřují platební schopnost podniků nebo investorů, kteří si potřebují zkontrolovat výhodnost jejich potenciálních investic. To například zpětně ovlivňuje podniky a dostupnost cizích zdrojů, ze kterých mohou čerpat. Jeden z mnoha důvodů, proč sledování a korigování financí tak, aby byly optimálně využity, je podstatné.

Cílem této práce je zhodnotit finanční zdraví firmy VELKOOBCHOD HEVA, spol. s r. o. pomocí metod finanční analýzy, najít případné problémové prvky a poskytnout doporučení na základě zjištěných výsledků.

Bakalářská práce je rozdělena na teoreticko-metodologickou část a na část praktickou. První část pojednává o finanční analýze. O porovnání různých odborných pramenů, jejich shodách a rozdílech na dané téma. Úvodem tohoto úseku jsou základní pojmy a definice finanční analýzy jako takové. Následuje průzkum možných zdrojů, ze kterých lze čerpat při zpracování finanční analýzy a metody, pomocí kterých bude finanční analýza sestavena. V rámci těchto kapitol bude zaměřena pozornost hlavně na ty nástroje, které bude možné aplikovat na sledovanou firmu v praktické části. Po porovnání různých odborných pramenů, pojednávajících o způsobu rozdělení metod finanční analýzy, se bude podkapitola soustředit zejména na absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele. Prozkoumána bude také grafická analýza a bankrotní a bonitní modely. Teoreticko-metodologická část bude uzavřena uvedením postupu při zpracování této bakalářské práce, základních zdrojů, ze kterých bylo čerpáno a použitých metod v této práci.

Druhá část je uvedena představením vybrané firmy. Tento úsek bude obsahovat základní informace sledované společnosti, zahrnující hlavně celý název společnosti, sídlo a předmět podnikání a organizační strukturu firmy. Po utvoření pohledu na podnik bude pozornost věnována samotné finanční analýze. Zvolené nástroje budou aplikovány na sledovanou společnost na základě teorie uvedené v předchozí části této práce. Zdroje informací budou primárně pocházet z finančních účetních výkazů VELKOOBCHODU HEVA, které budou zhodnoceny pomocí horizontální a vertikální analýzy. Použity budou také vybrané rozdílové a poměrové ukazatele. Na základě zvolených poměrových ukazatelů bude následně konstruován spider graf za účelem lepšího znázornění výsledků a zhodnocení jejich postavení mezi s průměrnými hodnotami ve stejném odvětví. Použity budou také vybrané bankrotní a bonitní modely, díky kterým bude zjištěno, kde je společnost ohrožena potenciálním bankrotem, a jak si vede z hlediska bonity. Praktická část bude zakončena shrnutím výsledků finanční analýzy a jejich interpretací, následovanou doporučením na základě zjištěných výsledků.

Celá bakalářská práce bude uzavřena závěrem, který bude shrnovat veškeré zjištěné poznatky, výsledky, úsudky a doporučení získané při práci na tomto dokumentu.

## 2 Teoreticko-metodologická část práce

Teoreticko-metodologická část této bakalářské práce se zaměřuje na teorii spjatou s ohodnocením zdraví společnosti VELKOOBCHOD HEVA s r. o., na kterou navazuje část praktická, kde jsou poznatky z teoretického úseku na firmě použity. Kapitola je rozdělena na pět podkapitol, z nichž první tvoří finanční analýza, která obecně označuje proces použitý v části praktické. Druhá podkapitola seznamuje se zdroji informací, ze kterých lze čerpat při zpracování finanční analýzy. Následují metody, s jejichž pomocí je možné posoudit stav podniku. Bonitní a bankrotní modely jsou uvedeny jako čtvrtá podkapitola z důvodů lepší přehlednosti, i když jsou některými autory odborné literatury řazeny přímo pod metody finanční analýzy. Poslední podkapitola teoreticko-metodologické části se soustředí na metodiku zpracování této bakalářské práce.

### 2.1 Finanční analýza

Finanční analýzu lze definovat různě. Každý autor má svůj vlastní způsob popisu, ale základní smysl zůstává stejný. Obecně by ji bylo možné označit za systematický proces posuzování finančních dat, díky kterému lze vyhodnotit finanční zdraví podniku. Jde tedy konstatovat, že na základě finančních údajů lze zhodnotit majetkovou a kapitálovou strukturu podniku, dynamiku nákladů a výnosů, včetně jejich dopadu na výsledek hospodaření, a zjistit reálnou finanční situaci. Pomocí metod a nástrojů finanční analýzy následně vypočítat a vydedukovat nedostatky v řízení financí.

Podle Růčkové (2021, s. 10) i Vochozky et al. (2020, s. 32) se finanční analýza nesoustředí pouze na minulost, ale promítá se i do budoucnosti. Je zapotřebí zhodnotit dosavadní vývoj, jaké následky měla minulá rozhodnutí na firmu, abychom mohli rozpoznat potenciální rizika i příležitosti. Na této základně je pak možné utvářet plány pro další fungování podniku. Růčková dále uvádí, že z tohoto pohledu lze pracovat s daty ve dvou rovinách, a to ex ante a ex post. V Akademickém slovníku cizích slov (1991) je ex ante označeno jako očekávaný či zamýšlený stav. Jde o výsledky finanční analýzy, které se používají jako vstupy pro finanční plánování. Spojení ex post je naopak překládáno jako následující nebo dodatečné. Jedná se o hodnocení vývoje podniku na základě minulých dat a tvoří vstup pro finanční analýzu.

#### 2.1.1 Faktory působící na sestavení finanční analýzy

Finanční analýza není jeden pevně daný proces, který je prováděný za všech okolností stejně. Existují prvky nebo situace, které je nutno zohlednit při sestavování finanční analýzy, aby bylo možné dosáhnout požadovaných výsledků. Růčková (2021, s. 11, 12) mezi tyto faktory zařazuje:

- Cíl provádění finanční analýzy
- Časová a finanční náročnost metod
- Cílová skupina
- Velikost podniku
- Vnější ekonomické prostředí
- Odvětví působení podniku

Formulace cílů by měla proběhnout ještě před samotným zpracováním analýzy. Zvolený cíl je provázaný s výběrem metody, její časovou náročností, finanční zátěží i cílovou skupinou. Pokud je cílem zjištění platební schopnosti podniku, vybere se metoda, pomocí které jde

tohoto cíle dosáhnout. Při výběru z metod je však esenciální respektovat čas, který je na vypracování analýzy přidělen a finanční prostředky, které jsou pro ni k dispozici.

Cílovou skupinou je myšlena osoba nebo osoby, pro které je finanční analýza sestavována. Stejný zdroj dále označuje za cílové skupiny zejména management, vlastníka a věřitele. Pro management, který se zabývá strategickým a operativním řízením financí podniku, je důležitá primárně platební schopnost podniku, struktura zdrojů, finanční nezávislost podniku, ziskovost, ale i sledování likvidity. Za vlastníky autorka označuje investory, kteří si chtějí ověřit, jestli se jejich investice do podniku vyplácí a poskytnuté prostředky se zhodnocují. Může se ale také jednat o potenciální investory, kteří se rozhodují, jestli mají do podniku vložit kapitál, anebo bude lépe zhodnocen jinde. Zajímá je tedy především čistý výnos, vývoj tržních ukazatelů a ukazatelů ziskovosti, a také vztah peněžních toků k dlouhodobým závazkům. Věřiteli jsou myšleny například banky, které si kontrolují, zda je vhodné poskytnout úvěr danému podniku z hlediska jeho zdraví. Zaměřují se na výši rizika neschopnosti dlužníka splácet poskytnutý úvěr a tím pádem tedy na dlouhodobou likviditu, stabilitu a tvorbu finančních toků, ziskovost, ale i platební schopnost, strukturu oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Stejný zdroj řadí mezi cílové skupiny i dodavatele, stát a jeho orgány, konkurenty, veřejnost a zaměstnance. Dodává však, že se v praxi u těchto cílových skupin finanční analýza zpracovává jen zřídka, či „na jiné úrovni“. Vochozka et al. (2020, s. 33) specifikují tyto skupiny trochu odlišně a podrobněji jako „uživatelé finanční analýzy“, ale oba zdroje upozorňují, že jejich výčet není úplný. Stát využívá finanční analýzu jako nástroj pro kontrolu správného vykazování daní, finančního zdraví u podniků se státními zakázkami, při rozdělování dotací nebo pro statistické průzkumy. Zaměstnanci mají nepochybně zájem o stabilitu a jistotu jejich zaměstnání a mezd. Obchodní partneři sledují, zda podnik dodržuje své závazky, a proto je pro ně důležitá solventnost, zadluženost a likvidita podniku.

V případě velikosti podniku Růčková (2021, s. 12) uvádí, že menší podniky jsou obezřetnější vůči sledování platební schopnosti na rozdíl od velkých firem, které mají lepší dostupnost k finančním prostředkům. Právě kvůli limitované přístupnosti k finančním prostředkům bývá u malých podniků hlavním cílem zachování platební schopnosti. Velké firmy si z tohoto pohledu mohou dovolit se zaměřit na co největší zhodnocení vlastněných prostředků.

Autorka dále uvedla mezi faktory vnější ekonomické prostředí. Při ekonomické krizi bude podnik usilovat o udržení se na trhu a to znamená, že prioritou bude zachování platební schopnosti. Naproti tomu při ekonomickém růstu se orientace přesune na zvýšení výnosnosti podniku a jeho tržní hodnoty. Odvětvím je myšleno seskupení subjektů s podobnými činnostmi, technologickými postupy nebo například s podobnými poskytovanými službami. Podle autorky každé odvětví reaguje na ekonomický růst či krizi s různou citlivostí. Cyklickému odvětví se v době ekonomického růstu daří, cyklicky neutrální odvětví na ekonomický vývoj nereaguje a anticyklická odvětví vykazují růst v období ekonomické krize.

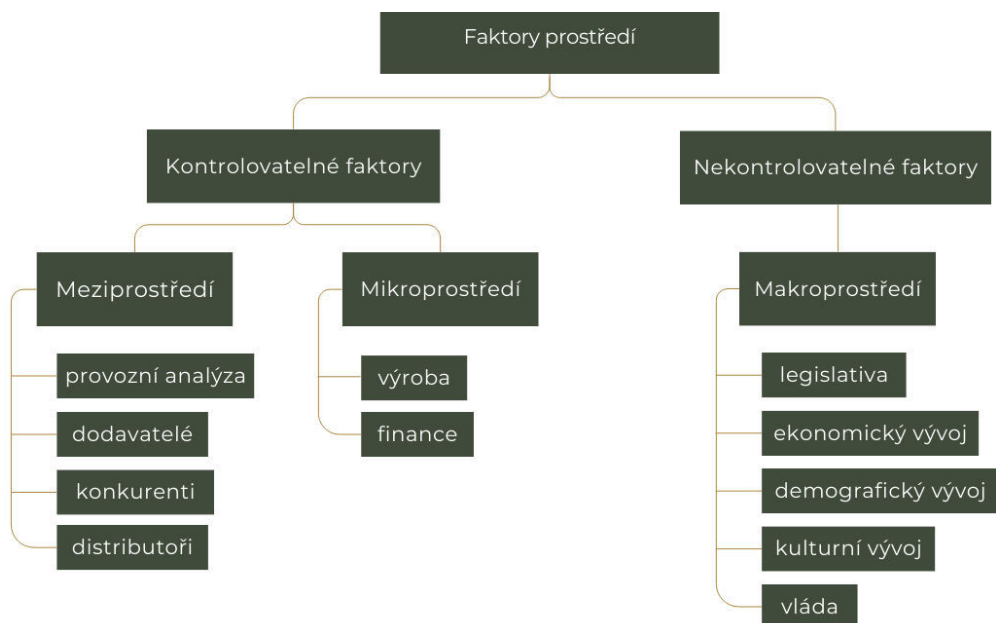
### **2.1.2 Faktory ovlivňující firmu a co zohlednit při sestavování finanční analýzy**

Při hodnocení zdraví podniku je důležité se mimo podnik samotný zaměřit i na jeho okolí a prvky, které na něj působí. Jednou ze základních věcí při řešení jakéhokoliv problému, je najít jeho příčinu. Nestačí pouze problém detekovat a vyřešit, ale i najít důvod jeho vzniku, aby se v budoucnosti mohlo předejít dalším problémům. Proto je vhodné znát i faktory, které by mohly zapříčinit odklonění se od požadovaného stavu.

Růčková (2021, s. 18) rozděluje faktory ovlivňující firmu v různých prostředích, uvedené na obrázku 1, na kontrolované a nekontrolované. Jedná se tedy o rozdělení na faktory, které může firma svojí vůlí ovlivnit a na ty, které jsou podnikem ovlivnitelné pouze stěží, nebo vůbec. Autorka ale upozorňuje, že uvedené rozdělení není možné vnímat „striktně“. Existují

prvky, jak je výše uvedeno, které lze určitým způsobem ovlivnit jenom částečně, popřípadě zprostředkovaně, a proto je nejde zařadit přímo do jedné ze dvou skupin. Pro tyto výjimky autorka vytvořila skupinu nazvanou meziprostředí, kterou zařadila pod faktory kontrolovatelné. Jak je vidět na obrázku 1, mezi mezifaktory patří provozní analýza, dodavatelé, konkurenti a distributoři. Pod kontrolovatelné faktory spadá také mikroprostředí, které zahrnuje výrobu a finance. Z názvu lze usoudit, že se jedná o prvky patřící k vnitřním funkcím či činnostem firmy. Makroprostředí je naopak okolím podniku, které působí na mikroprostředí. Obsahuje legislativu, ekonomický vývoj, demografický vývoj, kulturní vývoj a vládu.

Obrázek 1 Faktory ovlivňující firmu v různých prostředích



Zdroj: Vlastní zpracování podle Růčkové (2021, s. 18)

Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker (2017, s. 139) se odklonili od kategorizace a zaměřili se blíže na několik vybraných faktorů. Následně uvedli další problémové oblasti, které je vhodné vzít v úvahu při konstrukci finanční analýzy. Mezi ně patří:

- Faktor času a inflace
- Změna úrovně technologií
- Způsob vykazování, různorodost přijaté účetní politiky a její změna
- Vymezení majetku a kapitálu podniku a jejich struktury
- Vliv mimořádných událostí a sezonních faktorů
- Závislost tradičních ukazatelů finanční analýzy na účetních údajích
- Srovnání tradičních ukazatelů s ostatními subjekty
- Riziko, náklady obětované příležitosti a přínosy z podnikatelských aktivit

Knápková et al. (2017, s. 139) upřesňují, že v případě faktoru času a inflace problém leží v oceňování. Majetek a závazky jsou ve většině případech, podle českých účetních předpisů, oceňovány jmenovitou hodnotou. Česká spořitelna (2023) definuje jmenovitou hodnotu, jinak

nazývanou nominální hodnotou, jako „*cenu majetku v době vydání*“. Zásadní je rozdíl mezi hodnotou nominální a hodnotou tržní, která se v čase mění v závislosti na inflaci a kupní síle peněz. Účetní výkazy, z kterých se finanční analýza sestavuje, zaznamenávají v tomto případě majetek cenou, jakou byl pořízen. Od doby pořízení ale mohl uběhnout čas, za který se kupní síla peněz stihla změnit. To by znamenalo, že pokud koruna zeslabila, tak za stejnou cenu, za jakou byl pořízen majetek v minulosti, si podnikatel koupí majetku méně. Do finanční analýzy by se tento fakt promítl tak, že by došlo k nadcenění, nebo podcenění majetku či závazků a tím by se zkreslil výsledek hospodaření.

Co by mohlo dále zkreslit výsledek finanční analýzy podle uvedených autorů, je změna úrovně technologií v čase a neschopnost účetních výkazů tuto změnu zaznamenat. Tato situace by vedla k zavádějícím výsledkům v oblasti efektivnosti hospodaření podniku.

Další potenciální riziko ovlivnění výsledku hospodaření drží způsob vykazování dlouhodobých pohledávek a náhradních dílů, které se účtují do oběžného majetku. Oběžný majetek lze definovat jako majetek krátkodobé povahy, kam lze mimo pohledávek zařadit zásoby a finanční oběžný majetek (Kadeřábková, 2020). V případě, že jsou hodnoty dlouhodobých pohledávek či náhradních dílů vysoké, mohou výrazně zkreslit hodnoty oběžného majetku a zprostředkovaně i výsledek hospodaření. Sama politika vedení účetnictví podniku může ovlivnit položky účetních výkazů. Knápková et al. (2017, s. 140) uvádějí zejména způsob odepisování, tvorbu opravných položek nebo rezerv a jejich čerpání. Odpisy jsou částky, které se postupem času odčítají od hodnoty daného dlouhodobého majetku a tím reprezentují skutečné opotřebení dlouhodobého majetku (Money, 2023). Vzhledem ke zvolené metodě odpisů může dojít k podhodnocení, nebo nadhodnocení výsledku hospodaření, a to v případě, že odpisy neodpovídají skutečnému opotřebení. Rezervy jsou finance vymezené na pokrytí nákladů s jasným účelem (Vaněčková, 2017). Rezerva je tvořena ze zisku, jedná se tedy o náklad, který zisk snižuje. Pokud se z rezervy čerpá, zisk podniku se zvyšuje. Jak dále uvádí Knápková et al. (2017, s. 140), podnik může rezervu rozpustit a tím vytvořit iluzi, že má vyšší výnosnost, než tomu doopravdy je.

Dalším bodem, který autoři objasňují, je problematika nepřesného vymezení prvků účetních výkazů legislativou z pohledu ekonomické podstaty. To se týká leasingu a dlouhodobě pronajímaných výrobních prostorů, které nejsou uváděny v aktivech podniku a závazky z nich plynoucí nejsou zaznamenány jako cizí zdroje podniku. Tato skutečnost se promítá do obratu a výnosnosti aktiv, likvidity a dalších ukazatelů esenciálních pro zhodnocení zdraví podniku.

Mimořádné události a sezonní faktory jsou zmíněny z toho důvodu, že zkreslují hospodaření firmy v procesu porovnávání v čase. Mimořádné výnosy a náklady autoři doporučují nebrat v úvahu a z analýzy vyloučit, pokud je analytik dokáže v účetních výkazech identifikovat. Sezonními faktory je myšlen například zvýšený prodej lyží na zimu nebo prodej a produkce v nápojovém a automobilovém průmyslu v letních měsících. Český statistický úřad (2014) poukazuje na značný vliv sezonních faktorů u maloobchodů. Nejnižší tržby přináší první čtvrtletí, na druhou stranu ty nejvyšší zaznamenává čtvrtletí poslední.

Následující překážkou, kterou Knápková et al. (2017, s. 148) rozebírají, je závislost tradičních ukazatelů finanční analýzy na údajích nevyskytujících se v účetních výkazech, s kterými pracují. Jako příklad uvádějí velmi nízké hodnoty likvidity, díky kterým by měl mít podnik problémy s placením závazků. Podnik ale závazky bezproblémově splácí, a to v důsledku levného kontokorentního úveru. Tento fakt znamená, že kromě účetních výkazů je zapotřebí se zaměřit i na dodatečné informace, které nemusí být vyjádřitelné klasickými finančními ukazateli.

Pro zhodnocení zdraví podniku je podstatné porovnání výsledků jeho hospodaření s podobnými subjekty na trhu. Předchozí zdroj v tomto kontextu zmiňuje problémy spojené

s odlišností podniků, nedostatkem dostupných informací anebo jejich zkrácení zapříčinené různorodostí účetních praktik. Na trhu nelze najít dva identické podniky, vždy existuje alespoň jeden prvek, ve kterém se mezi sebou budou lišit. Může se jednat o velikost subjektu, nesené riziko z důvodu jiného zadlužení nebo také rozdílnost kapitálových struktur. Z tohoto pohledu proto nemá podle autorů význam pouze „kopírovat dobré praktiky“ při utváření závěrů o podniku. Nedostatek dostupných informací je znát hlavně v případě malých a středních podniků, ale může se týkat, podle uvedených autorů, i odvětví.

Jako poslední problematickou oblast Knápková et al. (2017, s. 149) uvádějí zanedbávání rizik, nákladů obětované příležitosti a přínosů podnikatelských aktivit v budoucnu. Náklady obětované příležitosti Mania management (2017) definuje jako výnosy z alternativní možnosti či činnosti, které musely být obětovány pro uplatnění alternativy zvolené. Příkladem může být nabídka výrobku zdarma jako marketingový tah na úkor výnosů, které by tento výrobek přinesl, kdyby se prodával za původní cenu. Vypočítané hodnoty ukazatele rentability podniku společně s těmito náklady nezohledňují ani riziko, které přináší využívání cizího kapitálu. Cizí kapitál je podniku poskytnut za určitou výši úroků, které musí dlužník splácet. I když se při zvyšování jeho podílu zvyšuje i výnosnost kapitálu, přichází ruku v ruce se zvýšeným rizikem platební neschopnosti, které se ve výsledné hodnotě ukazatele výnosnosti kapitálu (ROE) nepromítá. S tímto rizikem, i s náklady obětované příležitosti, počítá ukazatel přidané hodnoty (EVA), který je v této práci detailněji popsán v metodách finanční analýzy.

## **2.2 Zdroje pro zpracování finanční analýzy**

Existuje mnoho zdrojů informací, které lze použít k účelům finanční analýzy. Knápková et al. (2017, s. 18), podobně jako Dluhošová et al. (2021, s. 81), uvádějí kromě účetních výkazů jako základního zdroje informací, že je možné i vhodné využít zprávy od vedení podniku, auditorů, firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanost, poptávky, ale i oficiální ekonomické statistiky, odborný tisk, burzovní zpravodajství a další.

Růčková (2021, s. 22) účetní výkazy rozděluje na finanční a vnitropodnikové. Finanční účetní výkazy zahrnují informace o hospodaření podniku, které jsou dostupné i pro externí uživatele. Jedná se zejména o účetní závěrku, obsahující rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích a výkaz o změnách vlastního kapitálu. Vnitropodnikové účetní výkazy pomáhají zpřesnit výsledky finanční analýzy. Podnikem jsou vytvářeny častěji než finanční účetní výkazy, a tedy poskytují i přesnější obraz o časové souslednosti. Nejznámějším programem, který lze použít pro zpracování informací z těchto zdrojů je Microsoft Excel (Mayes, 2020).

### **2.2.1 Rozvaha**

Je základním účetním výkazem podniku. Podává informace o majetku, který firma vlastní a zdrojích, ze kterých se tento majetek financuje k určitému období. Jinak řečeno, popisuje majetkovou a kapitálovou strukturu podniku. Údaje v rozvaze jsou zachycovány tak, aby položky majetku, nazývány aktiva, stály naproti položkám, kterými jsou financovány neboli naproti pasivům.

Obrázek 2 Příklad struktury rozvahy

**Rozvaha pro podnikatele, v plném rozsahu  
ke dni 31.12.2021**

(v celých tisících Kč)

	AKTIVA	běžné účetní období			minulé účetní období netto
		brutto	korekce	netto	
		1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	58884	14967	43917	41019
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	38	38	0	0
B.	Stálá aktiva	20950	14728	6222	6637
B.I.2.	Ocenitelná práva	38	38	0	0
B.I.2.1.	Software	38	38	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	20872	14690	6182	6597
B.II.1.	Pozemky a stavby	18334	12405	5929	6217
B.II.1.1.	Pozemky	2291		2291	2291
B.II.1.2.	Stavby	16043	12405	3638	3926

Zdroj: Účetní závěrka k roku 2021 společnosti HEVA z internetových stránek Justice (2024)

Na obrázku 2 lze vidět začátek rozvahy firmy VELKOOBCHOD HEVA s r. o. z roku 2021. Sloupec brutto označuje ocenění majetku před provedenou korekcí a sloupec netto hodnotu majetku po opravě. Celou rozvahu lze rozdělit na dvě části, jak je znázorněno obrázkem 3. První část podrobně rozebírá aktiva podniku, specificky v jakých podobách je majetek podniku vázán, jeho ocenění a opotřebení. Část druhá se zaměřuje na pasiva, tedy na použité zdroje financování a jejich rozložení. Platí zde pravidlo, které nařizuje, že aktiva se musí vždy rovnat pasivům.

Obrázek 3 Seznam položek rozvahy

ROZVAHA			
AKTIVA		PASIVA	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný ZK</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A.I.	Základní kapitál
B.I.	DNM	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	DHM	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	DFM	A.IV.	VH minulých let
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	A.V.	VH běžného účetního období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu na zisku
C.II.	Pohledávky	<b>B. + C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C.II.1	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<b>B.</b>	<b>Rezervy</b>
C.II.2	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<b>C.</b>	<b>Závazky</b>
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	<i>Dlouhodobé závazky</i>
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	<i>Krátkodobé závazky</i>
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení pasiv</b>

Zdroj: Knápková et al. (2017, s. 24)

**Aktiva** v rozvaze se dělí na čtyři části, pohledávky za upsaný základní kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení aktiv. Položka pohledávek za upsaný základní



kapitál představuje částky, které společnost vybírá od svých akcionářů na základě jejich závazku zaplatit určitým způsobem upsaný základní kapitál společnosti. Dlouhodobý majetek je možné nazvat také jako stálá aktiva. Podle Růčkové (2021, s. 27) se jedná o položky s trvanlivostí delší než jeden rok. Dlouhodobý majetek s peněžní hodnotou se postupně za dobu vlastnictví odepisuje a firmě tak vznikají náklady, které představují jeho opotřebení. Jedná se o dlouhodobý hmotný majetek představující stavby, budovy, hmotné movité věci, jako například různá zařízení a stroje. Do výjimek, co se týče odepisování, patří například pozemky, sbírky, či umělecká díla, která s časem hodnotu neztrácejí, ale získávají ji. Kromě hmotného dlouhodobého majetku se do druhé části aktiv řadí dlouhodobý nehmotný a finanční majetek. Mezi první zmíněnou skupinu stejná autorka začleňuje patenty, software, licence, známky a goodwill. Finančním dlouhodobým majetkem jsou myšleny akcie, vkladové listy, dluhopisy nebo termínové vklady. Oběžná aktiva obsahují majetek s dobou použitelnosti kratší než jeden rok.

Jako poslední položka je uvedené časové rozlišení, které se vyskytuje jak u aktiv, tak u pasiv. Obecně obsahuje vynaložené náklady, výdaje, příjmy nebo výnosy uskutečněné v účetním období, ke kterému se rozvaha zhotovuje, ale dosud nevyúčtované. Jedná se například o vynaloženou, ale dosud neproplacenou práci, práci předem udělanou, ale prozatím neproplacenou, nájemné placené předem nebo pozadu, ale i aktivní kurzové rozdíly.

**Pasiva** představují zdroje financování firmy, tedy jak a jakými způsoby firma platí za používaný majetek. Kapitál podniku může pocházet buď z vlastních nebo cizích zdrojů. Vlastní kapitál je čistý hodnotový přínos vlastníků do společnosti a účtuje se pod ním, jak je vyobrazeno na obrázku 3, základní kapitál, ážio a kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření a vyplacené zálohy z výsledku hospodaření. Základním kapitálem jsou vklady společníků vložené do podniku zejména při jeho založení. Ážio a kapitálové fondy Knápková et al. (2017, s. 35) definují jako externí kapitál. Jinak řečeno, je to kapitál získaný z vnějších zdrojů, přičemž se stále jedná o kapitál vlastní. Emisní ážio je rozdíl mezi emisní cenou nově vydávaných akcií a jejich účetní hodnotou a kapitálové fondy jsou tvořeny vklady společníků, které se nezapočítávají do základního kapitálu. Těmito vklady mohou být například dary, oceňovací rozdíly nebo dotace. Fondy ze zisku jsou tvořeny částí zisku společnosti, vyhraněného pro různé účely a mohou být tvořeny povinně, nebo dobrovolně. Pokud finance pochází ze zdrojů cizích, znamená to, že si podnik vypůjčil za úrok, který musí postupně splácet. Do cizího kapitálu patří rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky a bankovní úvery.

### 2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztrát je finanční výkaz, který poskytuje přehled o výnosech a nákladech společnosti za určité účetní období. Jeho hlavním účelem je ukázat, jaké výnosy společnost vygenerovala a jaké náklady měla během daného období, což umožňuje výpočet čistého zisku nebo ztráty za období. Skálová et al. (2020, s. 22) uvádí, že výnosy lze členit druhově, účelově nebo z pohledu daňové povinnosti. Šteker a Otrusínová (2016, s. 205) výnosy definují jako položky, navyšující výsledek hospodaření. Jedná se o peněžní částky, které společnost vydělala za účetní období bez ohledu na to, zda byly inkasovány. Náklady jsou naopak veškeré částky, které firma za účetní období vynaložila, aniž by se bralo v úvahu jejich inkasování.

Existují dvě formy zpracování výkazu zisku a ztráty, a to druhové nebo účelové členění. Podle Růčkové (2021, s. 33) se tyto dvě verze od sebe liší pouze v případě položky provozního výsledku hospodaření.

Obrázek 4 Příklad struktury výkazu zisku a ztráty

**Výkaz zisku a ztráty pro podnikatele - druhové členění,  
v plném rozsahu  
ke dni 31.12.2021**

(v celých tisících Kč)

	Název položky	běžné účetní období	minulé účetní období
		1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	718	753
II.	Tržby za prodej zboží	64211	59831
A.	Výkonová spotřeba	44954	43963
A.1	Náklady vynaložené na prodané zboží	41761	40483
A.2	Spotřeba materiálu a energie	917	966
A.3	Služby	2276	2514
D.	Osobní náklady	18158	17387
D.1.	Mzdové náklady	13233	12743
D.2	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	4925	4644
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4327	4184
D.2.2.	Ostatní náklady	598	460

Zdroj: Účetní závěrka k roku 2021 společnosti HEVA z internetových stránek Justice (2024)

Obrázek 4 ukazuje úryvek z výkazu zisku a ztrát firmy VELKOOBCHOD HEVA s r. o. za rok 2021. Na rozdíl od rozvahy, která zaznamenává aktiva a pasiva k určitému okamžiku, výkaz zisku a ztrát ukazuje přehled operací za určený interval. Co se týče struktury, výkaz lze rozdělit na část provozní, finanční a mimořádnou s tím, že každá z částí má vlastní výsledek hospodaření. Po sečtení všech dílčích výsledků vzniká výsledek hospodaření za účetní období, který je následně očištěn o nezdánitelné položky a tím vzniká výsledek hospodaření před zdaněním.

### 2.2.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow lze také pojmenovat jako výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků. Sleduje tok peněžních prostředků za určité účetní období, nezávisle na tom, kdy transakce fakticky vznikla. Zaznamenává tedy pohyb příjmů a výdajů podniku. Do peněžních prostředků Růčková (2021, s. 37) zahrnuje hotovost, peníze na účtu a pasivní zůstatek na běžném účtu, ceniny a peníze na cestě. Příklad začátku tohoto účetního výkazu je vidět na obrázku 5.

Obrázek 5 Příklad struktury výkazu cash flow

## PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOKÍCH

za rok končící 31. prosincem 2019

(v tisících Kč)

	Běžné účetní období	Minulé účetní období
<b>P. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období</b>	<b>36 056</b>	<b>20 245</b>
<b>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti</b>		
Z: Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	- 73 864	- 46 247
A.1. Úpravy o nepeněžní operace	39 148	40 803
A.1.1. Odpisy stálých aktiv	35 308	36 375
A.1.2. Změna stavu:	3 620	798
A.1.2.2. rezerv a opravných položek	3 620	798
A.1.3. Zisk(-) ztráta(+) z prodeje stálých aktiv	- 1 181	3 062
A.1.5. Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	1 401	568
<b>A*. Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu</b>	<b>- 34 716</b>	<b>- 5 444</b>
A.2. Změna potřeby pracovního kapitálu	- 91 421	31 502

Obchodní firma a sídlo

UGO trade s.r.o.

Za Drahou 165/1, Pod Bezručovým vrchem

794 01 Krmov

Česká republika

Identifikační číslo

277 72 659

Zdroj: Účetní závěrka k roku 2019 společnosti UGO trade s.r.o. z internetových stránek Justice (2024)

První část dokumentu se soustředí na provozní činnost a zprostředkovává informace například o tom, jak moc výsledek hospodaření za běžnou činnost podniku odpovídá skutečně vydělaným penězům a jaký má vliv pracovní kapitál na tvorbu peněz. Druhou část představují investiční činnosti. Zde jsou zachyceny příjmy z prodeje a výdaje na pořízení investičního majetku, včetně jejich celkové struktury. Poslední část se zabývá finanční činností, obsahující pohyby dlouhodobého majetku nebo vlastních peněžních toků.

### 2.2.4 Výkaz o změnách vlastního kapitálu

Výkaz o změnách vlastního kapitálu zachycuje operace týkající se položek vlastního kapitálu za účetní období. Jedná se o změny prováděny vlastníky podniku, jako je například vložení nových finančních prostředků do společnosti, nebo prostřednictvím výsledku hospodaření, například vyplacením dividend akcionářům nebo zaevidováním zisku či ztráty.

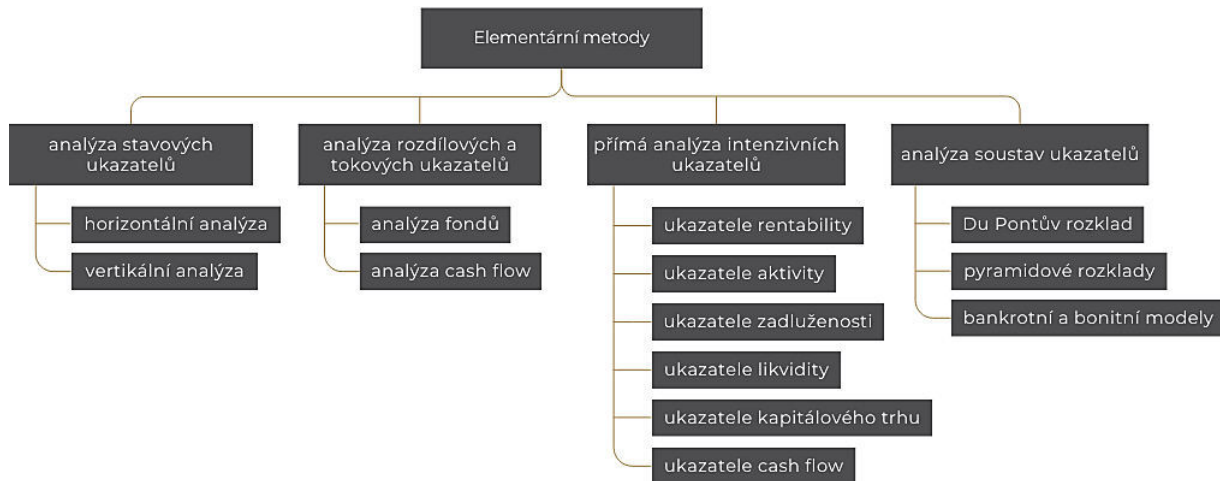
## 2.3 Metody finanční analýzy

Metody lze charakterizovat jako různé způsoby, kterými je možné zpracovat vstupní údaje a dopracovat se k požadovanému výsledku. Zajímavé je, že jejich dělení se zdá být nejednoznačné. Samozřejmě metody samotné zůstávají stejné. Asi nejobsáhlejší výklad z použitých autorů má Růčková (2021, s. 48), která přibližuje kromě členění metod i základy pro volbu metod ke zpracování finanční analýzy, mezi které zařazuje účelnost, nákladnost a spolehlivost. Účelnost vybrané metody znamená, že její výběr musí být založen na předem stanoveném cíli, kvůli kterému se finanční analýza zhotovuje. Nákladností je myšlena cena

času a práce potřebných pro provedení metody. Spolehlivost leží v kvalitě využití veškerých dostupných dat.

Autorka rozděluje metody finanční analýzy na vyšší a elementární. Vyšší metody jsou náročnější z hlediska nejen matematicko-statistických znalostí a vybavení potřebného k jejich zpracování, ale i na teoretické znalosti týkající se ekonomie.

Obrázek 6 Členění metod finanční analýzy podle Růčkové



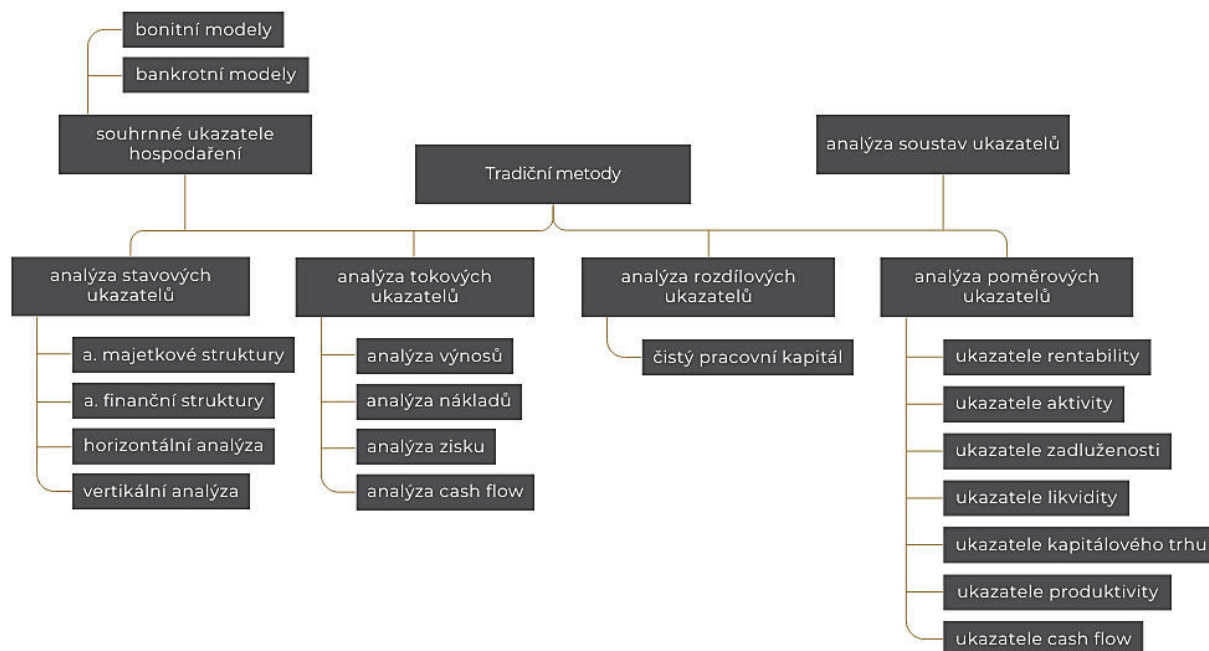
Zdroj: Vlastní zpracování podle Růčkové (2021, s. 48)

Knápková et al. (2017, s. 65) sice tyto metody nepojmenovávají, ale na jejich výkladu se shodují. Společně s předchozím zdrojem navíc doplňují, že jsou tyto metody používány převážně specialisté a specializované subjekty. Elementární metody, které Knápková et al. (2017, s. 65) nazývají metody tradiční, jsou značně jednodušší z hlediska jejich použití. Vochozka et al. (2020, s. 39) pro změnu uvádí všechny níže uvedené metody pod jedním názvem, a to „základní metody finanční analýzy“. Metody, které Růčková (2021, s. 48) označuje za vyšší, tento zdroj nezařazuje pod finanční analýzu, ale staví je vedle ní jako další nástroje hodnocení podniku. Do této skupiny řadí i bonitní a bankrotní modely, které Růčková (2021, s. 50) i Knápková et al. (2017, s. 65) začleňují do metod finanční analýzy. Pro lepší přehlednost a lehčí srovnání, je členění metod jednotlivých referencovaných autorů uvedeno na obrázku 6, 7 a obrázku 8.

Jedinečné pro Růčkovou (2021, s. 49) je rozdělení rozdílových a tokových ukazatelů, specificky analýza fondů, oproti ostatním uvedeným zdrojům. Jako analýzu fondů finančních prostředků označuje metodu využívající rozdílové ukazatele, která se soustředí na čistý pracovní kapitál. Analýza cash flow má za úkol poměření a vyjádření tokových položek podniku, které vede k náhledu na schopnost podniku vytvářet přidanou hodnotu.

Knápková et al. (2017, s. 65), jak je zřetelné z obrázku 7, řadí do analýzy stavových ukazatelů kromě vertikální a horizontální analýzy i analýzu majetkové a finanční struktury. Přesněji řečeno, vertikální a horizontální analýzu popisují spíše jako nástroj pro zpracování majetkové a finanční struktury. Další zajímavostí u tohoto zdroje je analýza soustav ukazatelů a souhrnné ukazatele hospodaření, které na rozdíl od předchozí autorky rozděluje.

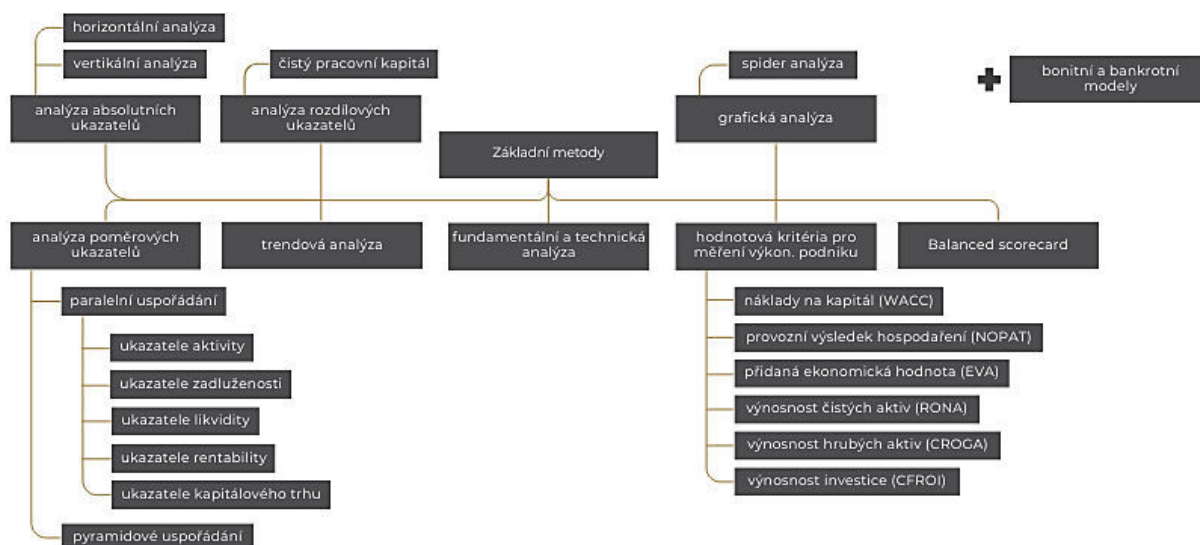
Obrázek 7 Členění metod finanční analýzy podle Knápkové, Pavelkové, Remeše a Štekera



Zdroj: Vlastní zpracování podle Knápkové et al. (2017, s. 65)

Vochozka et al. (2020, s. 39) jsou od předchozích dvou zdrojů svým členěním nejvíce odlišní. Nejen že kompletně vynechávají skupinu analýzy tokových ukazatelů, ale také přidávají jako samostatně stojící skupinu trendovou analýzu. Kromě této skutečnosti připojují mezi metody finanční analýzy i Balanced scorecard, grafickou analýzu, hodnotová kritéria pro měření výkonnosti podniku a fundamentální a technickou analýzu.

Obrázek 8 Členění metod finanční analýzy podle Vochozky et al.



Zdroj: Vlastní zpracování podle Vochozky et al. (2020, s. 39)

Poslední skupinu zmiňuje i Růčková (2021, s. 46), ale ne ve smyslu metody finanční analýzy. Fundamentální a technickou analýzu popisuje jako „přístupy k hodnocení ekonomických procesů“ a samotnou finanční analýzu zařazuje do kategorie technické analýzy. Jak už bylo zmíněno výše a lze vydedukovat z obrázku 4, Vochozka et al. (2020, s. 59) bonitní a bankrotní modely řadí na stejnou úroveň jako celkovou finanční analýzu. Tím je myšleno to, že finanční analýzu uvádí jako nástroj hodnocení podniku a bonitní a bankrotní modely jsou, jednoduše řečeno, jiné nástroje hodnocení podniku. Z důvodu lepší orientace se v této práci pracuje s názvy a členěním metod, používaných Vochozkou et al. (2020, s. 39).

### 2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Vochozka et al. (2020, s. 39) definují absolutní ukazatele jako tokové a stavové veličiny, které tvoří účetní výkazy. Pomocí těchto ukazatelů je možné provést poměrovou analýzu a procentní rozbor. Na technice procentního rozboru je založena vertikální analýza, srovnání ukazatelů v čase se nazývá analýza horizontální.

**Horizontální analýza** Vochozka et al. (2021, s. 189) označují za porovnávání vývoju veličin, obsáhlých v účetních výkazech, z různých časových období mezi sebou a získávání absolutních ukazatelů pro analýzu vývojových trendů. Tento rozbor je prováděn po řádcích, které zobrazují údaje z účetních výkazů v průběhu několika let. Z tohoto důvodu je stěžejní mít k dispozici účetní výkazy z minimálně dvou, za sebou jdoucích, let. Pomocí horizontální analýzy je možné získat vyčíslenou absolutní výši změny údaje, a to prostřednictvím následujícího vzorce (Vochozka et al., 2021, s. 189):

$$B_i(t) = B_i(t) - B_i(t - 1) \quad (1)$$

Kde:

$B_i(t)$  je hodnota bilanční položky v roce, pro který je počítána absolutní změna,

$B_i(t - 1)$  je velikost sledované veličiny v předchozím roce.

Lze také vypočítat relativizovanou změnu veličin vyjádřenou v procentech, což je jednodušeji řečeno procentní změna sledovaného údaje v čase. Relativizovanou změnu je možné vyčíslit následovně (Vochozka et al., 2021, s. 189):

$$B_i(t) = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} \times 100 \quad (2)$$

Kde:

$B_i(t)$  je hodnota bilanční položky v roce, pro který je počítána relativizovaná změna,

$B_i(t - 1)$  je velikost sledované veličiny v předchozím roce.

Obrázek 9 Horizontální analýza majetku

Období	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>AKTIVA CELKEM</b>	18185	21059	24496	32837	31215	34904	44027
Abs. meziroční změna	-1232	2864	3437	8341	-1622	3689	9123
Abs. změna proti r. 2000	-1232	1632	5069	13410	11788	15477	24600
Rel. meziroční změna	-6,77 %	15,74 %	16,32 %	34,05 %	-4,94 %	11,82 %	26,14 %
Rel. změna proti r. 2000	-6,34 %	14,74 %	17,69 %	42,94 %	-8,35 %	18,99 %	46,96 %
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	1312	5907	5758	6800	7583	7749	7249
Abs. meziroční změna	-1724	4595	-149	1042	783	166	-500
Abs. změna proti r. 2000	-1724	2871	2722	3764	4547	4713	4213
Rel. meziroční změna	56,79 %	350,23 %	-2,52 %	18,10 %	11,51 %	2,19 %	-6,45 %
Rel. změna proti r. 2000	-56,79 %	151,35 %	-4,91 %	34,32 %	25,79 %	5,47 %	-16,47 %
<b>OBĚŽNÝ MAJETEK</b>	16106	13304	17108	23423	21233	24093	32704
Abs. meziroční změna	-84	-2802	3804	6315	-2190	2860	8611
Abs. změna proti r. 2000	-84	-2886	918	7233	5043	7903	16514
Rel. meziroční změna	-0,52 %	-17,40 %	28,59 %	36,91 %	-9,35 %	13,47 %	35,74 %
Rel. změna proti r. 2000	-0,52 %	-17,31 %	23,50 %	39,01 %	-13,53 %	17,67 %	53,19 %

Zdroj: Vochozka et al. (2021, s. 190)

Stejný zdroj zpracoval jako příklad pro nastínění horizontální analýzy obrázek 9, který přehledně ukazuje absolutní i relativizované změny v průběhu let 2001 až 2007. Tyto změny jsou vypočítány pro celková aktiva, která jsou následně rozložena na dlouhodobý a oběžný majetek, jimiž jsou tvořena.

**Vertikální analýza**, na rozdíl od analýzy horizontální, zkoumá údaje v účetních výkazech odshora dolů, jak uvádí Vochozka et al. (2021, s. 190). Rozdílem je zaměření se na samostatné roky, místo jejich změn v průběhu let, ale zdroj dále uvádí, že pokud se naleznou vedle sebe veličiny z několika let, tak je možné objevit trend. Dluhošová et al. (2021, s. 83) doplňuje, že vertikální analýza vyjadřuje údaje z finančních výkazů jako procentní podíl z určeného celku, kterým jsou většinou aktiva, pasiva, výnosy, nebo náklady. Tímto celkem, ale mohou být třeba i podpoložky jako cizí zdroje nebo stálá aktiva. Relativizovaný rozměr údajů vertikální analýzy lze vyjádřit jako (Vochozka et al., 2021, s. 191):

$$P_i(t) = \frac{B_i}{\sum B_i} \times 100 \quad (3)$$

Kde:

$P_i(t)$  představuje hledaný ukazatel, tedy procentuální vyjádření veličiny na zvoleném celku,

$B_i$  je hodnota počítané veličiny,

$\sum B_i$  je zvolený celek (suma veličin), v kterém je počítaná veličina obsáhlá.

Podstatou vertikální analýzy je podle Růčkové (2021, s. 49) usnadnění porovnání údajů v účetních výkazech s předcházejícím obdobím a s podniky působícími ve stejném oboru podnikání. Mimo to také kontrola struktury aktiv, pasiv, výnosů nebo nákladů. V případě struktury aktiv platí zásada, která udává, že položky dlouhodobější jsou výnosnější než krátkodobé položky aktiv. Pokud jde o strukturu pasiv, tak je důležité mít na paměti cenu kapitálu používaného pro financování, a to zejména fakt, že nejdražší způsob financování je dlouhodobě pomocí vlastního kapitálu. Na druhé straně, nejlevnějším zdrojem financí je krátkodobý cizí kapitál. Z těchto faktů lze vyvodit, že při hodnocení údajů v účetních výkazech pomocí vertikální analýzy je zásadní se zaměřit na poměry. Například u sestavení struktury aktiv podnikem na poměr oběžných a stálých aktiv, u struktury pasiv na poměr použitých zdrojů financování.

Vochozka et al. (2021, s. 192) na závěr uvádí nevýhodu jak horizontální, tak i vertikální analýzy, kterou je jejich popisný charakter. I když dokážou vypomoci s nalezením problémových oblastí, tak nedokážou identifikovat zdroj tohoto problému.

Vochozka et al. (2020, s. 40) zařazují pod rozbor absolutních ukazatelů také **ukazatele rozdílové**, kterým autoři jako Růčková (2021, s. 48) a Knápková et al. (2017, s. 65) přidělují vlastní skupinu mimo ukazatele absolutní. Zdůvodněním tohoto zařazení bude pravděpodobně to, že s pomocí absolutních ukazatelů lze vypočítat některé rozdílové ukazatele, pod které patří zejména ukazatel čistého pracovního kapitálu. Růčková (2021, s. 46) detailněji přibližuje rozdílové ukazatele jako položky, které vzniknou po odečtení vybraného údaje aktiv od vybraného údaje pasiv. Popřípadě odečtením pasiv od aktiv. Používají se pro sledování oběžných aktiv a likvidity.

**Čistý pracovní kapitál (ČPK)** Knápková et al. (2017, s. 85) definují jako „*rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji*“. Jinými slovy by se dalo konstatovat, že oběžný majetek, který není financován kapitálem krátkodobým, ale dlouhodobým, je čistý pracovní kapitál. Jedná se tedy o relativně volný kapitál, který má podnik k dispozici a určuje platební schopnost podniku. V tomto bodě je provázána i likvidita, která je na internetových stránkách Cashbot (2021) popsána, jako míra schopnosti podniku splácet své závazky v čas, ale také jako míra obtížnosti transformace majetku na peněžní prostředky. Likvidita bude uvedena podrobněji v části s poměrovými ukazateli. Co je také nutné podotknout, je propojení pracovního kapitálu a tržeb. Podle Vochozky et al. (2020, s. 40) platí, že se pracovní kapitál mění v souvislosti s tržbami v případě, že ho má podnik „*rozumně*“ sestavený. V tomto smyslu je podstatné kontrolovat, jaké části struktury pracovního kapitálu zaznamenávají růst vlivem tržeb a kvalitu pracovního kapitálu, tedy konkrétně jaké položky vyznačují růst. Znázornění návaznosti čistého pracovního kapitálu na jiné položky aktiv lze najít na obrázku 10.



Obrázek 10 Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Knápková et al. (2017, s. 86)

Na obrázku 10 lze vidět vymezení čistého pracovního kapitálu. Oběžný majetek, který bude přiblížen ve zdrojích finanční analýzy, obrázek dělí na dvě části, a to na část financovanou cizím krátkodobým kapitálem a na část financovanou cizím dlouhodobým kapitálem. Jinými slovy by se dal označit za dlouhodobě a krátkodobě vázaný kapitál. Obrázek jasně ukazuje čistý pracovní kapitál jako část oběžného majetku, financovanou dlouhodobým kapitálem.

Čistý pracovní kapitál je možné na základě uvedených definic vypočítat pomocí oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Odlišným způsobem může být i prostřednictvím dlouhodobého kapitálu, tedy vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků, společně se stálými aktivy a to následovně (Vochozka et al., 2020, str. 40):

$$NWC = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (4)$$

$$NWC = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stálá aktiva} \quad (5)$$

Kde:

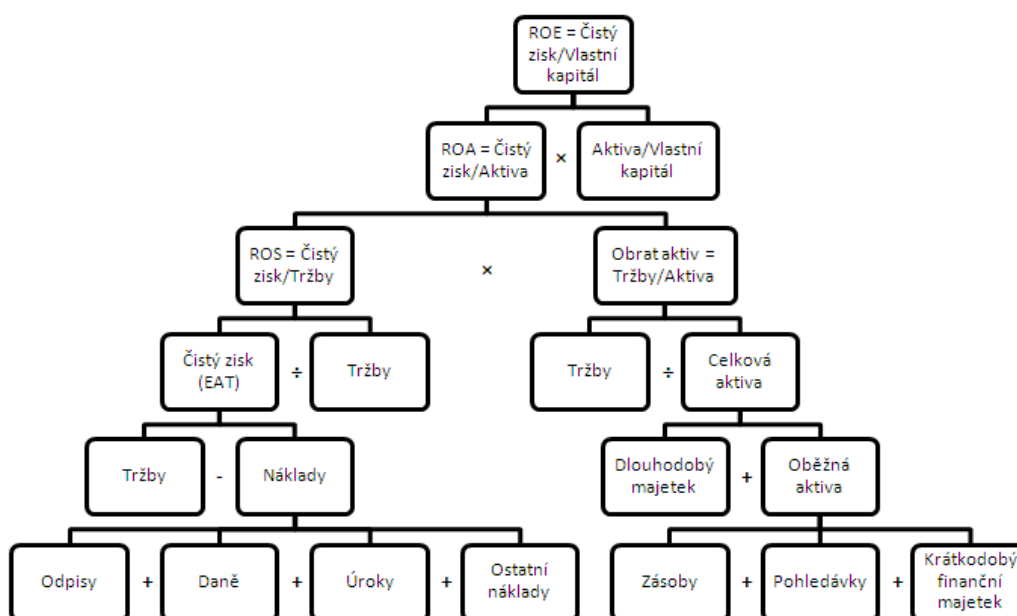
NWC je zkratka pro čistý pracovní kapitál v anglickém jazyce (Net Working Capital).

Růčková (2021, s 49) k tématu čistého pracovního kapitálu ještě dodává, že je možné s jeho pomocí stanovit optimální hodnotu jednotlivých položek oběžného majetku, včetně jejich přiměřené výše. Mimo to lze čistý pracovní kapitál použít k nalezení patřičného způsobu financování oběžného majetku.

### 2.3.2 Analýza poměrových ukazatelů

Landa (2008) in Vochozka et al. (2021, s. 192) uvádí, že na rozdíl od absolutních ukazatelů, které se vztahují k jedné veličině, poměrové ukazatele umožňují sledovat vztahy veličin mezi sebou. Jinak řečeno, vznikají tím způsobem, že se do poměru vkládají různé položky účetních výkazů. Vochozka et al. (2021, s. 193) dále přidávají, že poměrové ukazatele umožňují stanovit základní charakteristiky financí firmy, s jejichž pomocí je možné identifikovat silné a slabé stránky podniku. Ze vzniklých poměrových ukazatelů je možné dále tvořit uspořádání, a to buď paralelní, anebo pyramidové. V případě paralelního uspořádání se vybírají ukazatele se společným významem, které se shlukují do bloků. Tímto vznikají skupiny, kterými jsou například aktivita, rentabilita a jiné, zaměřené na hlavní oblasti ekonomiky podniku. Nově vzniklé ukazatele zrcadlí funkční organizaci firmy. Pyramidové soustavy Vochozka et al. (2021, s. 193) nastiňují pomocí obrázku 11, neboli přes Du Pontův diagram.

Obrázek 11 Pyramidové zobrazení rozkladu ukazatele ROE



Zdroj: Managementmania (2016)

Pro lepší pochopení tohoto obrázku by bylo vhodné přesněji vysvětlit výraz Du Pont diagram a jeho rozdílnost s výrazem Du Pont analýza. Vochozka et al. (2021, str. 193) vymezují Du Pont analýzu jako podrobný rozklad ukazatele ROE na ty nejmenší články, ze kterých je složen. Du Pont diagram označují za „základní pyramidovou strukturu“ patřící pod pyramidové struktury poměrových ukazatelů. Z tohoto sdělení by se dalo usoudit, že pyramidové struktury jsou grafickým znázorněním Du Pontova rozkladu částí paralelních ukazatelů.

Podle Maříka et al. (2018, s. 122) existuje velké množství poměrových ukazatelů a jejich vhodnost záleží na cílech podniku. Autor dále stanovuje čtyři základní skupiny ukazatelů, včetně jejich doporučeného uspořádání. Scholleová (2017, s. 165), doplňuje mezi tyto skupiny také ukazatele kapitálového trhu:

- Ukazatele likvidity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity

- Ukazatele kapitálového trhu

### Ukazatele likvidity

Při zjišťování likvidity podniku se zkoumá schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky, a to poměřením oběžných aktiv s krátkodobými závazky. Růčková (2021, s. 59) vysvětluje, že v případě likvidity je důležitý balanc. Podnik musí mít dostatečné množství oběžných aktiv k tomu, aby splácel své závazky a mohl využít nových příležitostí k růstu. Finanční prostředky vázané v této formě ale nejsou dostatečně výnosné. Čím více prostředků je vázáno do formy oběžných aktiv, tím více firma ztrácí zisk, který by získávala z dodatečného zhodnocení aktiv ve formě efektivnější. Je tedy důležité hledat hranici, kdy má firma k dispozici dostatek oběžného majetku, ale ideálně ne více.

Mezi ukazatele likvidity Vochozka et al. (2020, s. 45) řadí běžnou likviditu, pohotovou likviditu a hotovostní likviditu. Tyto ukazatele určují, kolikrát je možné pokrýt krátkodobé závazky celkovými oběžnými aktivy podniku, či jejich částmi. Ukazatele se mezi sebou liší právě složením oběžných aktiv použitých k výpočtu likvidity podniku. Jedním z důvodů tohoto rozdělení je rozdílná likvidita různých částí oběžných aktiv. Jak už bylo v předešlé části práce zmíněno, likviditu je možné definovat jako míru obtížnosti transformace majetku na peněžní prostředky. V tomto případě se počítá s mírou obtížnosti přeměny zásob, krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku na peněžní prostředky.

**Ukazatel běžné likvidity** je také možné nazvat podle Růčkové (2021, s. 62) jako likvidita 3. stupně, či current ratio. Pracuje se všemi složkami oběžných aktiv, tedy se zásobami, krátkodobými pohledávkami i s finančním majetkem. Knápková et al. (2017, s. 94) doporučují obezřetnost při práci se zásobami a pohledávkami. Pro přesnější výpočet je nutné rozpoznat a vyřadit neprodejné zásoby a pohledávky po lhůtě splatnosti nebo pohledávky nedobytné z důvodu jejich nelikvidnosti. Vrozec pro výpočet ukazatele běžné likvidity Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 132) uvádí následovně:

$$L3 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (6)$$

Kde:

L3 je likvidita 3. stupně.

V případě ukazatelů likvidity se výše zmínění autoři shodují na tom, že nelze určit optimální hodnotu. Stanovují proto intervaly, v kterých by se výsledky počítané likvidity podniku měly pohybovat. V případě běžné likvidity Růčková (2021, s. 62) uvádí interval v rozmezí 1,5–2,5, na kterém se shoduje i Knápková et al. (2017, s. 94). Vochozka et al. (2020, s. 45) se liší pouze minimálně s intervalem 1,6–2,5 a také dodávají, že hodnota nikdy nesmí klesnout pod 1.

**Ukazatel pohotové likvidity**, jinak nazývaný likvidita 2. stupně nebo acid test, ze svého vzorce vylučuje zásoby neboli nejméně likvidní složku oběžných aktiv. Vochozka et al. (2020, s. 45) objasňují fakt, že díky odečtení této složky je možné dosáhnout přesnějšího vyjádření schopnosti firmy pokrýt své krátkodobé závazky. Stejný zdroj poskytuje následující vzorec pro výpočet pohotové likvidity:

$$L2 = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

Kde:

L2 je likvidita 2. stupně.

Růčková (2021, s. 62) upozorňuje i na odlišnou variantu výpočtu ukazatele pohotové likvidity, a to na podobu bez započtení dlouhodobých pohledávek. Dále dodává, že tato varianta je vhodnější pro podniky s vysokou mírou dlouhodobých pohledávek, nebo pohledávek s menší pravděpodobností inkasa. Tento zdroj uvádí následující vzorec:

$$L2 = \frac{(\text{peněžní prostředky} + \text{finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

Vochozka et al. (2020, s. 45) za optimální interval, ve kterém by se měl výsledek výpočtu pohotové likvidity pohybovat, považují 0,7–0,1. Růčková (2021, s. 62) a Knápková et al. (2017, s. 95) se shodují na intervalu 1–1,5.

**Ukazatel hotovostní nebo okamžité likvidity** lze také označit za likviditu 1. stupně či cash ratio. Jedná se o nejstriktnější ze tří uvedených ukazatelů likvidity právě proto, že likviditu podniku hodnotí pouze na základě poměru peněžních prostředků a krátkodobých závazků. Vochozka et al. (2020, s. 46) poskytují pro výpočet okamžité likvidity tento vzorec:

$$L1 = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Kde:

L1 je hotovostní likvidita.

V případě doporučeného rozmezí pro výsledek tohoto ukazatele se zdroje částečně liší. Knápková et al. (2017, s. 95) uvádí ideální hodnoty v rozmezí mezi 0,2–0,5. Vochozka et al. (2020, s. 46) stručně poznamenávají, že hodnoty by se měly pohybovat okolo 0,2. Růčková (2021, s. 61) téma více rozvádí a doplňuje, že některé prameny optimální hodnoty zasazují do intervalu 0,6–1,1, ale podle postupů ministerstva průmyslu a obchodu se spodní hranice pohybuje právě okolo 0,2. Stejný zdroj však také dodává, že hodnota 0,2 je kritická.

### **Ukazatele zadluženosti**

Umožňují pohled na rozvržení kapitálové struktury podniku a tím i zhodnocení efektivnosti pokrytí aktiv firmou. Podle Kubičkové a Jindřichovské (2015, s. 139) ukazatele dluhové schopnosti reflektují schopnost podniku splácet závazky spojené s použitím cizího kapitálu.

Do sestavení optimální kapitálové struktury vstupuje mnoho vedlejších faktorů, které je zapotřebí zohlednit. S tímto tvrzením souhlasí Čížinská (2018, s. 207), která dopňuje, že neexistuje všeobecný ideální poměr cizích a vlastních zdrojů při tvorbě kapitálové struktury a záleží zejména na nákladech. Mimo cenu kapitálu je však důležité zohlednit například daňový štít, který vzniká, když podnik využívá cizí kapitál a musí za něj platit úroky. Úroky sice snižují zisk podniku, ale zároveň se sním snižují i daně, které je potřeba z daného zisku odvádět. Dalším faktorem je doba splatnosti použitého kapitálu, která je spjata s jeho cenou. Čím delší je tato doba, tím dražší kapitál je. S dobou splatnosti je provázáno riziko, a to z pohledu investora. Pokud má podnik větší míru zadluženosti, stává se pro investora více riskantní podniku poskytnout kapitál. Poskytnutí kapitálu na delší dobu je pro něj více riskantní než propůjčení na dobu kratší. Investor, pokud se i přes zvýšené riziko rozhodne investovat, zvýší cenu nabízeného kapitálu. Riziko z pohledu podniku se vztahuje například k typu použitého kapitálu. Vlastní kapitál je méně rizikový než kapitál cizí z toho důvodu, že neexistují úrokové platby a nutnost jejich splácení. Je však potřeba také myslet na fakt, že cizí kapitál je levnější než vlastní. Higgins et al. (2022, s. 55) také upozorňuje na finanční páku, která při správném poměru zadlužení vůči vlastnímu kapitálu zvyšuje výnosnost. Úkolem podniku však není maximalizace finanční páky, ale dosažení rovnováhy mezi přínosy a náklady. Mimo uvedené faktory ale také záleží na oblasti podnikání a majetkové struktuře

firmy. Stručněji řečeno, struktura kapitálu výrazně ovlivňuje hospodaření podniku a ukazatele zadluženosti pomáhají určit, jaké zdroje podnik používá pro financování aktiv.

Vochozka et al. (2020, s. 44) i Knápková et al. (2017, s. 89) uvádějí mezi prvními ukazateli této skupiny **míru zadluženosti**, která vyjadřuje poměr vlastního a cizího kapitálu. Tento vztah výše uvedení autoři vyjadřují podle vzorce následovně:

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní zdroje}} \quad (10)$$

Vochozka et al. (2020, s. 44) za bezpečnou míru zadlužení považují 40 %, a to po zohlednění finančního rizika. Doporučený poměr je však 1:1. Knápková et al. (2017, s. 89) také upozorňují na sklatbu cizího a vlastního kapitálu z hlediska délky splatnosti. Důvodem je menší rizikovost a vyšší cena u dlouhodobých cizích zdrojů na rozdíl od krátkodobých.

Dalším používaným ukazatelem je **celková zadluženost**. Některé zdroje tento poměr nazývají také jako ukazatel věřitelského rizika nebo debt ratio. Knápková et al. (2017, s. 89) pro výpočet používá následující vzorec:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (11)$$

Stejný zdroj také doplňuje, že podle dalších autorů odborné literatury by se měl výsledek celkové zadluženosti pohybovat v rozmezí 30 % a 60 %. Hodnoty se však mohou měnit v závislosti na odvětví, ve kterém se firma pohybuje.

**Úrokové krytí**, jako další ukazatel zadluženosti, je počítán s pomocí zisku a úroků. Jeho účelem je vyčíslit, kolikrát je podnik schopen ze zisku pokrýt nákladové úroky. Jinak řečeno, kolikrát je možné nákladové úroky financovat ze zisku, aniž by se změnila hladina cizích zdrojů. Vzorec pro výpočet používaný Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 147) vypadá následovně:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (12)$$

Kde:

EBIT je zisk před zdaněním a úroky.

Jelikož je pro výpočet použit zisk před zdaněním a úroky, vycházející hodnota rovna 1 znamená, že podnik ze zisku nákladové úroky pokryje právě jednou, ale nezbyde mu na závazky ostatní, a to včetně daní. Knápková et al. (2017, s. 90) ve své literatuře označují za doporučenou hodnotu 5 a více. Růčková (2021, s. 73) blíže specifikuje, že hodnota 5 je doporučována především v zahraničí, kdežto v České republice je optimálnější hodnota rovna osminásobku. Taušl Procházková a Jelínková (2018, s. 147) zase doporučují, aby měl podnik alespoň hodnotu 3.

## Ukazatele rentability

Tyto ukazatele výnosnosti, měří výnosnost vloženého kapitálu firmy. Růčková (2021, s. 49) specifikuje, že tyto ukazatele dávají do poměru zisk a další veličiny tak, aby bylo možné vypočítat úspěšnost podniku z hlediska dosahování jeho cílů. Jedná se o měřítko schopnosti podniku dosahovat zisku prostřednictvím investovaného kapitálu a tvořit nové zdroje. Jinak řečeno, jak uvádí Vochozka et al. (2020, s. 42), jde o poměr konečného hospodářského výsledku ke vstupu, který udává, kolik korun zisku připadá na jednu korunu vstupu. Vstupem mohou být celková aktiva, tržby nebo kapitál. Důležité je také zmínit modifikace zisku používaných pro výpočet vybraných ukazatelů, které Kubičková a Jindřichovská (2015, s. 108) člení podle obrázku 12.

Obrázek 12 Graficky znázorněné varianty zisku

EAC	vyplacené dividendy za prioritní akcie			
EAT (Z)		daň z příjmů z běžné a mimořádné činnosti		
EBT (ZD)			nákladové úroky (U)	
EBIT (ZUD)				odpisy (O)
EBITDA (ZOUD)				

Zdroj: BusinessInfo.cz (2010)

Na obrázku 12 lze vidět pět variant hospodářského zisku. Nejobsáhlejší z nich je EBITDA, což je zkratka v anglickém jazyce pro earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation. To znamená, že se jedná o zisk před úroky, zdaněním a odpisy. Zkratka EBIT znamená earnings before interest and taxes, jinak řečeno, jedná se o EBITDA po odečtení částky odpisů ze zisku. Na stejném principu funguje i EBT, které popisuje zisk před zdaněním, ale po odečtení jak odpisů, tak úroků. Změna nastává u zkratky EAT a EAC, kdy je pracováno se ziskem po zdanění. EAC obsahuje již jenom zisk pro akcionáře.

Jak zdroj obrázků napovídá, toto znázornění bylo převzato z internetové stránky BusinessInfo.cz (2010), a to hlavně pro obecnější pochopení všech druhů modifikací. Růčková (2021, s. 65) na toto téma uvádí, že pro finanční analýzu jsou nejdůležitější varianty zisku EAT, EBIT a EBT. EBIT je významný hlavně proto, že se jedná o provozní výsledek hospodaření. Využívá se zejména v případě, kdy je potřeba daný podnik srovnat s jinými. Důvodem jsou rozdíly, které daně a úroky mohou mezi jinak podobnými firmami vytvořit. EBT se používá v případě srovnání s jiným podnikem, který se liší daňovým zatížením. EAT autorka nazývá jinak také čistý zisk. Po odečtení daní, úroků a odpisů vzniká zisk, který je uveden ve výkazu zisku a ztráty jako „výsledek hospodaření za běžné účetní období“ a lze ho dělit na zisk k rozdělení pro vyplacení akcionářům, nebo na zisk nerozdělený, který zůstává podniku.

Mezi nejvíce užívané ukazatele rentability Vochozka (2020, s. 42) řadí následující:

- Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – return of capital employed)
- Rentabilita aktiv (ROA – return on assets)
- Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – return on equity)
- Rentabilita tržeb (ROS – return on sales)

**Rentabilita investovaného kapitálu**, jak název napovídá a Vochozka et al. (2020, s. 42) popisují, vyjadřuje provozní hospodářský výsledek podniku na jednu investovanou korunu, a to před jeho zdaněním v případě výpočtu pomocí EBIT. Jinak řečeno ukazuje, jakou částku podnik vytvořil navíc z jedné vložené koruny. Zajímavé u tohoto ukazatele je, že se vyskytuje rozdíl ve složení vzorce pro výpočet rentability investovaného kapitálu u použitých zdrojů. Vochozka et al. (2021, s. 194) používají následující výpočet:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Rezervy} + \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Dl. bankovní úvěry}} \quad (13)$$

Kde:

ROCE je rentabilita investovaného kapitálu,

EBIT je zisk před zdaněním a úroky.

Tento zdroj nezahrnuje do jmenovatele závazky krátkodobé, tedy závazky splatné do jednoho roku. Podobně vzorec zpracovala Růčková (2021, s. 66), která jmenovatel shrnula jako „*dlouhodobé závazky*“ a dále je v textu rozvedla na vlastní kapitál, dlouhodobé dluhy, včetně emitovaných obligací a dlouhodobé bankovní úvěry. Změna nastává u Knápkové et al. (2017, s. 105). Na místo jmenovatele ve vzorci dosazují úplnatný kapitál, který následně definují jako kapitál nesoucí náklad. Zařazují mezi něj, stejně jako předchozí autoři, vlastní kapitál a dlouhodobé cizí závazky, přidávají však i cizí závazky krátkodobé. Tato práce však bude pracovat s uvedeným vzorcem.

**Rentabilita aktiv**, zvaná také výnosnost celkového vloženého kapitálu, podle Růčkové (2021, s. 65) vypočítává celkovou efektivnost podniku nehledě na to, jestli byl kapitál obstarán z vlastních, nebo cizích zdrojů. Hodnotí se tedy schopnost reprodukce kapitálu.

Autorka dodává, že složení vzorce záleží na účelu jeho použití. V případě rentability aktiv jsou na místě jmenovatele zlomku celková aktiva neboli celkový vložený kapitál. Na místě zisku, tedy v čitateli zlomku, lze umístit modifikaci zisku EBIT nebo EAT. EBIT poskytne výpočet, který pracuje s hospodářským ziskem před jeho zdaněním a před odečtením financí, potřebných na splacení úroků. Jak bylo uvedeno výše, daňové zatížení a úroky podniků tvoří značný problém při porovnávání podobných firem v odvětví. Firmy mohou mít odlišné daně a mohou být jinak věřitelsky bonitní, což určuje výši úrokových sazeb z poskytnutých úvěrů, které podnik musí splácet. Varianta zisku EAT se používá v případě potřeby započítání zdaněných úroků do zisku, tedy se zhodnocením cizího kapitálu. Vochozka et al. (2021, s. 194) výrok předchozího zdroje potvrzují a poskytují následující struktury vzorců rentability aktiv:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} \quad (14)$$

$$ROA \equiv \frac{EBIT(1-t)}{\text{Aktiva}} \quad (15)$$

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Aktiva}} \quad (16)$$

$$ROA = \frac{EAT + \text{úroky} (1-t)}{\text{Aktiva}} \quad (17)$$

Kde:

ROA je rentabilita aktiv,

EBIT je zisk před zdaněním a úroky,

EAT je zisk po zdanění,

t je daňová sazba.

**Rentabilita vlastního kapitálu** slouží ke stanovení výnosnosti vloženého vlastního kapitálu vlastníky podniku nebo akcionáři a je zejména zajímavý pro investory. Investoři při rozhodování o investování sledují, jestli se jejich investice vyplatí vzhledem k riziku, které podstupují. Pokud je podnik více zadlužený, vyskytuje se vyšší šance, že nebude schopen splácet své závazky, než kdyby byl zadlužený méně a tím pádem se zvyšuje riziko pro potenciální investory. Růčková (2021, s. 67) upřesňuje, že růst tohoto ukazatele může značit snížení podílu vlastního kapitálu v podniku, pokes úročení cizího kapitálu nebo zlepšení výsledku hospodaření. Co je dobré u ukazatele ROE poznamenat v návaznosti na investory je to, že pokud je hodnota ROE trvale nižší než úroková míra bezrizikových cenných papírů nabízených státem, tak budou investoři preferovat investice do bezrizikových cenných papírů. V této situaci by byl podnik odsouzen k zániku. Vochozka et al. (2020, s. 42) poskytují následující vzorec pro vypočítání výnosnosti vlastního kapitálu:

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (18)$$

Kde:

ROE je rentabilita vlastního kapitálu.

Stejný zdroj specifikuje vlastní kapitál jako emisní ážio, zákonné a jiné fondy tvořené ze zisku, zisk z běžného období a základní kapitál. Do čitatele vzorce ukazatele ROE je zasazen výsledek hospodaření za běžné účetní období, který je také nazývaný čistý zisk nebo EAT. Tento zisk je očištěn o daně, úroky a odpisy podniku.

Růčková (2021, s. 68) také upozorňuje na spojitost výnosnosti vlastního kapitálu s pákovým efektem. Tento efekt v podstatě znamená, že struktura kapitálu má vliv na výnosnost vlastního kapitálu. V případě, že je úroková míra cizího kapitálu nižší než výnosnost celkového kapitálu, výnosnost vlastního kapitálu, při rostoucím zadlužení, se zvyšuje. Z opačného pohledu, rentabilita vlastního kapitálu se snižuje při zvyšujícím se zadlužení, pokud je úroková míra cizího kapitálu vyšší než výnosnost celkového kapitálu (ROA). Tyto dva efekty páky lze rozlišit na pozitivní a negativní leverage efekt. Růčková (2021, s. 69) následně uvádí příklad, ve kterém dochází k negativnímu leverage efektu, i když jsou náklady cizího kapitálu stále nižší než výnosnost celkového kapitálu, což vyvrací předešlé sdělení. Tento fakt vysvětluje tím způsobem, že je potřeba, aby byl mezi ROA a náklady na cizí kapitál dostatečný rozdíl pro „kompenzaci rizika v pozitivním efektu“. Jinak řečeno, podnik musí mít několikanásobně vyšší zisk, než jsou jeho nákladové úroky. Pákový efekt lze vypočítat pomocí následujícího vzorce (Růčková, 2021, s. 68):

$$ROE = ROA \times \frac{(ROA \times \text{cizí kapitál}) - (\text{rentabilita cizího kapitálu} \times \text{cizí kapitál})}{\text{vlastní kapitál}} \quad (19)$$

Kde:

ROE je pákový efekt,



ROA je výnosnost aktiv.

**Rentabilita tržeb** je dalším z ukazatelů rentability. Růčková (2021, s. 69) výnosnost tržeb definuje jako ukazatel toho, jak velký efekt dokáže firma vyprodukovat na jednu korunu tržeb. Neboli kolik podnik zvládne vyprodukovat zisku při stanovené úrovni tržeb. Tento ukazatel je také znám jako ziskové rozpětí a vyjadřuje ziskovou marži. Vochozka et al. (2020, s. 43) uvádějí dva způsoby konstrukce vzorce pro výpočet rentability tržeb:

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby\ z\ prodeje\ vlastních\ výrobků\ a\ služeb + Tržby\ z\ prodeje\ zboží} \quad (20)$$

$$ROS = \frac{EBIT}{Tržby\ z\ prodeje\ vlastních\ výrobků\ a\ služeb + Tržby\ z\ prodeje\ zboží} \quad (21)$$

Kde:

ROS je rentabilita tržeb,

EAT je zisk po zdanění neboli čistý zisk,

EBIT je zisk před zdaněním a úroky.

Stejný zdroj dodává, že na místo jmenovatele lze dosadit kromě tržeb i výnosy. Znovu záleží na účelu použití ukazatele i co se týká obsahu tržeb. Čítatel většinou obsahuje zisk po zdanění nebo zisk před zdaněním a úroky. Použité zdroje se však začínají lišit v případě dosažení typu zisku pro porovnání mezi podniky. Knápková et al. (2017, s. 100) doporučují při srovnávání ziskové marže mezi firmami použít EBIT ze stejného důvodu, který je uveden výše v této práci, a to kvůli různým kapitálovým strukturám a daňovému zatížení mezi podniky. Růčková (2021, s. 70) na druhou stranu upozorňuje, že je přímo nutné použít EAT neboli čistý zisk při vyjadřování ziskové marže. Pokud jsou hodnoty ukazatele menší než oborový průměr, při porovnávání mezi podniky, znamená to vysoké náklady na prodávané výrobky a jejich ceny jsou nízké.

### Ukazatele aktivity

Scholleová (2017, s. 180) k ukazatelům aktivity uvádí, že pomáhají určit efektivnost využití jednotlivých druhů aktiv či pasiv podnikem. Výpočet lze získat pomocí poměření množství vybraného druhu aktiva nebo pasiva a tržeb. Vochozka et al. (2020, s. 43) pracují s dvěma variantami ukazatele aktivity, a to s dobou obratu a ukazateli počtu obrátů.

**Počet obrátů** stanovuje, kolikrát za jeden rok dojde k obratu zvoleného aktiva či pasiva. Nejčastěji se zaměřuje na obrat aktiv, obrat dlouhodobého majetku a obrat zásob. Vochozka et al. (2020, s. 43) pro výpočet obratu aktiv používají následující vzorec:

$$Obrat\ aktiv = \frac{Tržby}{Aktiva\ celkem} \quad (22)$$

Stejný zdroj společně s Knápkovou et al. (2017, s. 107) se shodují na tom, že by se měl výsledek výpočtu obratu aktiv rovnat alespoň 1. Růčková (2021, s. 75) doplňuje, že získané výsledky závisí na druhu podnikání. Aktiva firmy se budou obracet tím rychleji, čím dál je vzdálen od výrobní činnosti. Obrat dlouhodobého majetku, jak název napovídá, měří efektivitu využití dlouhodobého majetku, a tedy i počet obrátů v tržby za rok. Vochozka et al. (2020, s. 43) uvádí následující vzorec:

$$Obrat\ dlouhodobého\ majetku = \frac{Tržby}{Dlouhodobý\ majetek} \quad (23)$$

Stejný zdroj následně upozorňuje na výši odpisů a metodu odpisování v podniku. Díky tomu, že vyšší odepsanost vede k vyšším hodnotám obratu dlouhodobého majetku, může dojít ke

zkreslení výsledků v případě porovnávání s ostatními podniky v odvětví. Je potřeba vzít v úvahu také použití leasingu jako formy financování. Hodnota dlouhodobého majetku pořízeného pomocí leasingu se neprojevuje na straně aktiv ve finančních výkazech, a tedy také nadhodnocuje získané výsledky. V případě obratu zásob se sleduje frekvence vyskladnění a následného naskladnění zásob. Vochozka et al. (2020, s. 44) pro výpočet přikládají tento vzorec:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (24)$$

**Doba obratu** udává, kolik dní trvá obrat zvoleného aktiva či pasiva. Na rozdíl od počtu obratu je pro výpočet zapotřebí do vzorce zahrnout i délku roku. V praxi se sleduje zejména doba obratu zásob, pohledávek nebo závazků. Knápková et al. (2017, s. 108) pro výpočet doby obratu zásob poskytují následující vzorec:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (25)$$

Pomocí tohoto ukazatele se zjišťuje délka jednoho obratu zásob, tedy jedné přeměně z peněžních fondů přes výrobky, zboží, až do původní peněžní formy. Doba obratu u pohledávek sleduje délku procesu čekání na splacení obchodního úvěru, který vznikl při prodeji odběrateli. Vzorec uvádí Knápková et al. (2017, s. 108):

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (26)$$

Stejný zdroj také dodává, že vyšší hodnota, ve srovnání s průměrem v odvětví, může znamenat vyšší náklady z důvodu potřeby většího množství úvěrů. Podobně jako u doby obratu pohledávek, doba obratu závazků zjišťuje délku procesu čekání od vzniku po uhrazení. Knápková et al. (2017, s. 109) poskytují tento vzorec:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky z obch.vztahů} + \text{Závazky ostatní}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (27)$$

Mezi ostatní závazky, se kterými se počítá ve vzorci, patří jiné krátkodobé závazky, a to například k zaměstnancům, státu nebo vůči zdravotnímu a sociálnímu pojištění. Autoři doplňují, že se jedná o závazky, které podniku běžně vznikají a musí je pravidelně hradit. Podle Růčkové (2021, s. 76) by výsledná hodnota ukazatele doby obratu závazků měla převýšit dobu obratu pohledávek z důvodu udržení finanční stability v podniku. V situaci, kdy doba obratu závazků převyšuje součet obratu pohledávek a zásob, tak to znamená, že jsou jak pohledávky, tak i zásoby financovány úvěry od dodavatelů.

### Ukazatele kapitálového trhu

Poslední skupinou poměrových ukazatelů, která bude v této práci zmíněna, je skupina ukazatelů tržní hodnoty. Na rozdíl od předešlých ukazatelů pracují s hodnotou akcií podniku na trhu a zaměřují se na jeho ocenění v prostředí burzy. Ve článku na internetové stránce investice.cz (2023) je akcie definována jako cenný papír, díky kterému se jeho vlastník stává spolujednatel společnosti, která tuto akcii vypustila na trh. Za držení akcie má následně nárok na dividendy neboli na podíl ze zisku společnosti a případně na další výhody, které jsou dané typem akcie. Vzhledem k tomu, že firma vybraná pro tuto bakalářskou práci je společnost s ručením omezeným a na trh nevypouští akcie, nelze tyto ukazatele použít.

### 2.3.3 Trendová analýza

Vztahuje se k poměrovým ukazatelům tím způsobem, že je hodnotí v čase. Pomocí hodnocení ukazatelů v čase se lze lépe seznámit s reálnou situací podniku, a to prostřednictvím sledování jejich trendu. Vochozka et al. (2020, s. 52) definuje trend, jako tendenci sledovaného jevu dlouhodobě směřovat určitým směrem. Pod slovem „*dlouhodobě*“ si je možné představit různá časová rozpětí. Stejný zdroj označuje trendy trvající 3 až 6 týdnů jako krátkodobé a mezi nejdelší řadí dlouhodobé trendy, trvající až 12 let. Výsledkem trendové analýzy by měla být časová řada, která je na internetových stránkách Economy-pedia (2021) popsána, jako chronologické uspořádání sledovaných trendů. Synek (2007) in Vochozka et al. (2020, s. 52) uvádí jako příklad zachycení vývoje pozorovaných ukazatelů pomocí následující nerovnice:

$$I_Z > I_T > I_P \quad (28)$$

Kde:

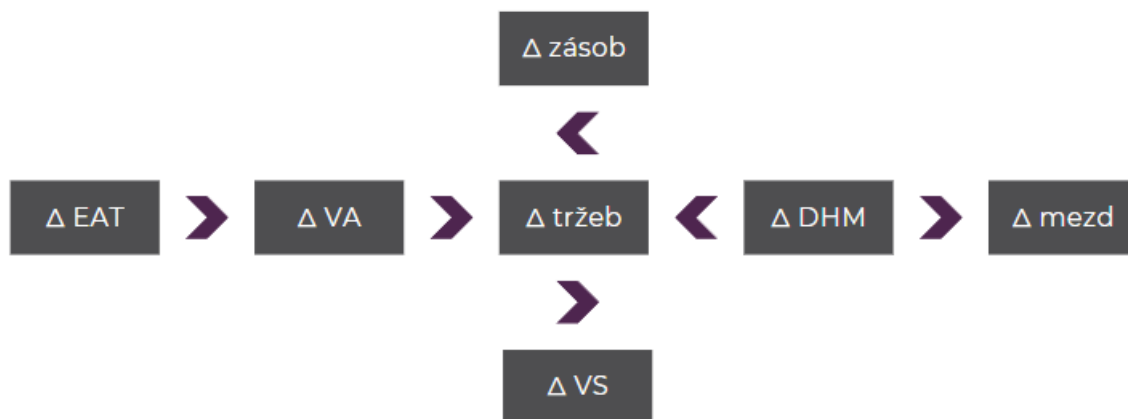
$I_Z$  je zisk podniku,

$I_T$  jsou tržby,

$I_P$  je počet pracovníků.

Uvedenou nerovnici lze zařadit mezi „*žádoucí nerovnice*“, jinak nazvané také „*ekonomický normál*“, které znázorňují požadovaný vývoj různých ukazatelů. Výše předložená nerovnice tedy znázorňuje, že zisk podniku by měl růst rychleji než jeho tržby a tržby by měly růst rychleji než počet zaměstnaných pracovníků. Požadované vztahy mezi ukazateli hodnot hlouběji znázorňuje obrázek 13.

Obrázek 13 Základní zobrazení ekonomického normálu



Zdroj: Vlastní zpracování podle Růčkové (2021, s. 51)

Znak  $\Delta$  na obrázku 13 vyjadřuje změnu. V kontextu to znamená, že se nepozoruje velikost uvedených hodnot, ale jejich růst nebo pokles. Jak lze z obrázku vyčíst, pro podnik je žádoucí, aby čistý zisk neboli zisk po zdanění, rostl rychleji než přidaná hodnota. Zároveň by však změna přidané hodnoty měla být vyšší než změna tržeb, a ta vyšší než růst výkonové spotřeby. U tržeb je však také důležité, aby rostly rychleji v porovnání se zásobami a dlouhodobým majetkem. Změna dlouhodobého hmotného majetku by měla převyšovat změnu mzdových nákladů.

### 2.3.4 Grafická analýza

Poskytuje přehledné znázornění stavu podniku na základě výpočtu poměrových ukazatelů a jeho postavení v oborovém průměru. Jedním z nástrojů grafické analýzy je spider graf, který používá 16 základních poměrových ukazatelů rozdělených do skupin A, B, C a D.

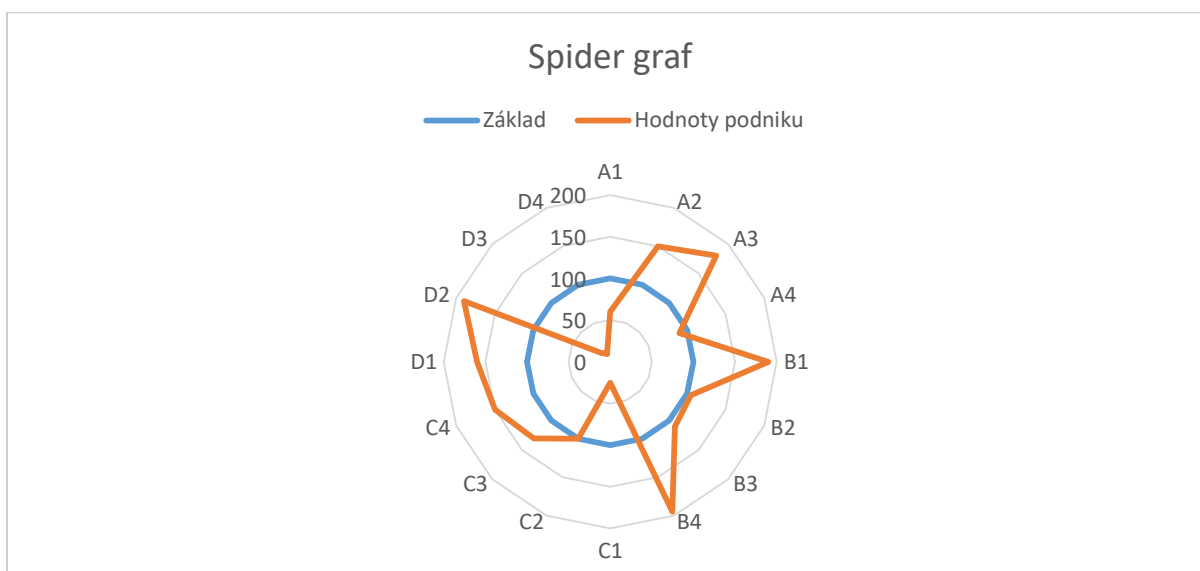
Obrázek 14 Jednotlivé sektory Spider analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování podle Růčkové (2021, s. 52)

Na obrázku 14 jsou ve skupině A jsou obsaženy hodnoty podniku vztahující se k jeho rentabilitě, skupina B zahrnuje základní ukazatele likvidity, sektor C ukazatele zdrojů financování a poslední sektor poměrové ukazatele aktivity firmy. Ne u všech použitých ukazatelů je preferovaná vyšší hodnota, než má porovnávaný oborový průměr. Vysoké hodnoty určitých ukazatelů mohou značit problémy v podniku. Jedná se například o dobu obratu pohledávek, závazků a zásob. V případě likvidity nejsou optimální příliš vysoké, ani nízké hodnoty.

Graf 1 Vyjádření grafické analýzy pomocí spider grafu



Zdroj: Vlastní zpracování podle Růčkové (2021, s. 53)

V grafu je oborový průměr, se kterým se hodnoty podniku srovnávají, označený jako základ. Základem je tedy 100 % a hodnoty dosahující za tuto hranici dále od středu mají vyšší

hodnotu. Naopak nižší hodnoty jsou zobrazeny blíže u středu grafu. Každý z paprseků znázorňuje jeden poměrový ukazatel.

### 2.3.5 Hodnotová kritéria pro měření výkonnosti podniku

Vochozka et al. (2020, s. 49) představuje hodnotová kritéria jako novější metody využívané pro hodnocení podniku. Do této skupiny řadí zejména výpočet nákladů na kapitál, provozní výsledek hospodaření, ukazatel EVA a výnosnost čistých aktiv, ale také dodává, že existuje celá řada dalších hodnotových kritérií. Růčková (2021, s. 54) na rozdíl od předchozího zdroje řadí ukazatel EVA pod název „moderní metody finanční analýzy“ společně s hodnotou přidanou trhem a diskontovaným cashflow. Autorka také doplňuje, že vznik této skupiny metod zapříčinily nedostatky dosavadních nástrojů finanční analýzy. Jedním z nich je například neuspokojivé zohlednění hodnot vlastnických podílů z důvodu zaměření spíše na manažerskou stránku řízení podniku. Dalším nedostatkem dosud zmíněných metod je omezenost na účetní údaje a tím i nepropojení s ostatními úrovněmi řízení. Tento problém zahrnuje vypuštění rizik a podstatnosti rozsahu vázaného kapitálu. Obecně by se dalo říci, že moderní metody lépe zahrnují do výpočtu podnikatelský cíl zvyšování tržní hodnoty firmy.

#### Ukazatel EVA

EVA je zkratkou pro ekonomickou přidanou hodnotu a vyjadřuje fluktaci hodnoty majetku podniku v čase. Na rozdíl od tradičních metod, pracuje s ekonomickým ziskem, který se od klasického účetního zisku liší zahrnutím nákladů ušlých příležitostí. Jedná se o použité náklady, které by byly vynaloženy na druhou nejlepší možnost investice, a tedy i ušlý zisk, který by podnikatel získal z dané investice. Stručněji řečeno, tato metoda pracuje kromě nákladů na cizí kapitál, i s náklady na kapitál vlastní. Růčková (2021, s. 55) doplňuje, že za náklady na vlastní kapitál se považuje bezriziková úroková sazba navýšená o riziko, které vyplývá z investování do akcie, a které lze vypočítat z výnosnosti akcie v předchozích letech v porovnání s výnosností bezrizikových státních obligací. Výpočet ukazatele EVA Růčková (2021, s. 55) znázorňuje následujícím způsobem:

$$EVA = EBIT \cdot (1 - \text{daňová sazba v \%}) - WACC \times C \quad (29)$$

Kde:

*EBIT* je zisk před zdaněním a úroky nebo provozní výsledek hospodaření,

*WACC* jsou náklady na kapitál nebo také vážené průměrné náklady kapitálu,

*C* je firmou použitý kapitál.

Stejný zdroj dále podotýká, že první část uvedeného vzorce je možné nazvat čistým provozním výsledkem hospodaření neboli NOPAT, který Vochozka et al. (2020, s. 49) označuje za druhé hodnotové kritérium. NOPAT je zkratkou pro anglický název net operating profit after tax a je tvořen provozním výsledkem hospodaření a výší daňové sazby. Druhá část vzorce obsahuje vážené průměrné náklady kapitálu, k jejichž výpočtu Růčková (2021, s. 55) uvádí následující vzorec:

$$WACC = r_d \times (1 - d) \times \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{dlouhodobý kapitál}} + r_e \times \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý kapitál}} \quad (30)$$

Kde:

$r_d$  jsou náklady na cizí kapitál neboli placené úroky,

$d$  je daňová sazba z příjmů právnických osob,

$r_e$  jsou náklady na vlastní kapitál.

Lze vidět, že WACC počítá se zdaděným cizím kapitálem a jeho cenou i s cenou vlastního kapitálu. K roku 2024 je sazba daňe z příjmu právnických osob podle finanční správy (Finanční správa, 2024) stanovena na 21 % a měla by být v případě výpočtu společně s náklady převedena na desetinná čísla.

## 2.4 Bonitní a bankrotní modely

Na rozdíl od předešlých metod finanční analýzy, bonitní a bankrotní modely charakterizují celý podnik jedním číslem. To je přínosné například v bankovním sektoru, kde je potřeba si vytvořit pohled na zdraví podniku, než se banka rozhodne pro investici, aniž by došlo k zahlcení informacemi.

### 2.4.1 Bankrotní modely

Na základě použitých informací hodnotí, zda je podnik blízko k bankrotu, a to prostřednictvím identifikace rizik vedoucí k úpadku. Jedná se o příznaky, vyskytující se před samotným bankrotem. Knápková et al. (2017, s. 132) mezi tyto indikátory řadí výnosnost vloženého kapitálu, výši čistého pracovního kapitálu a problémy s likviditou. Mezi bankrotní modely je řazen Altmanův model, Index IN, Tafflerův index a další.

#### Altmanův model

Jinak nazývaný také Altmanův index finančního zdraví nebo Z-skóre. Základem modelu je třídění pozorovaných hodnot do skupin podle specifických charakteristik a určení jejich váhy. Tato strategie však může představovat problém při zavedení mimo hranice státu, kde model vznikl. Zejména se jedná o odlišnou ekonomickou minulost a její dopady na přítomnost dané země, které je potřeba při hodnocení výsledků zohlednit. Příkladem může být vysoká míra platební neschopnosti v 90. letech 20. století na území České republiky nebo důsledky pandemie covid-19. Překážku také tvoří rozdílnost účetních standardů jednotlivých zemí a druh podniku, ke kterému se Altmanův model vztahuje. Tyto problémy se snaží řešit různé verze vzorce pro výpočet Z-skóre, jako je vznik varianty pro společnosti neobchodované na finančních trzích nebo varianty pro české společnosti. Varianta modelu pro akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi je sestavena následovně (Knápková et al., 2017, s.132):

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1,0 \times X_5 \quad (31)$$

Kde:

Z je Z-skóre pro akciové společnosti,

$X_1$  je pracovní kapitál / aktiva,

$X_2$  jsou nerozdělené zisky / aktiva,

$X_3$  je EBIT / aktiva,

$X_4$  je tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje,

$X_5$  jsou tržby / aktiva.

Stejný zdroj dodává, že pokud je výsledek Z-skóre v případě této varianty vyšší nebo roven hodnotě 2,99, podnik lze označit za bonitní a vede si uspokojivě po finanční stránce. Rozpětí mezi 1,81 a 2,99 je nazváno jako šedá zóna. V tomto intervalu není podnik ani bonitní ani bankrotní. Jako bankrotní je podnik označen, pokud je jeho Z-skóre 1,81 nebo nižší.

V případě verze Altmanova modelu pro podniky neobchodované na finančních trzích jsou váhy jednotlivých ukazatelů sníženy, a díky tomu i jejich hodnotící kritéria (Růčková, 2021, s. 91):

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (32)$$

Kde:

Z je Z-skóre pro společnost s ručením omezeným,

$X_4$  je účetní hodnota základního kapitálu / celkové dluhy.

Výsledek nižší než 1,2 kategorizuje podnik jako bankrotní. Hodnota pohybující se v pásmu mezi 1,2 a 2,9 patří do šedé zóny. Z-skóre vyšší než 2,9 znamená, že podnik prosperuje.

Růčková (2021, s. 91) také uvádí další způsob výpočtu Z-skóre, který je podle ní vhodnější pro použití v českých podmínkách a je tvořený pro podniky působící na rozvíjejících se trzích. Právě proto, že je ze vzorce vypuštěn ukazatel hodnotící tržní hodnotu společnosti, je tato varianta přesnější pro malé podniky, které by byly ukazatelem značně finančně zatíženy. Vochozka et al. (2020, s. 104) zmiňuje velmi podobnou variantu, určenou pro nevýrobní společnosti. Vzorec je kromě záměny čtvrtého ukazatele, která firmu znovu spojuje s trhem, identický se vzorcem předchozí autorky. Pro účely této práce je však následující vzorec setaven podle Růčkové (2021, s. 91).

$$Z'skóre = 6,56 \times X1 + 3,26 \times X2 + 6,72 \times X3 + 1,05 \times X4 \quad (33)$$

Kde:

$X1$  je pracovní kapitál/aktiva,

$X2$  je nerozdělená zisk/aktiva,

$X3$  je EBIT/aktiva,

$X4$  je vlastní kapitál/ cizí kapitál.

Oba výše zmíněné zdroje se shodují na stejném hodnotícím kritériu. Pokud je výsledek větší než 2,6, podnik je finančně zdravý. Šedá zóna se vyskytuje v intervalu 1,1–2,6 a skóre pod 1,1 značí ohrožení firmy vážnými finančními problémy.

Kalouda (2019, s. 81–82) doplňuje, že spolehlivost predikce bankrotu Altmanova modelu se pohybuje mezi 94–96 % pro interval dvou let. Vochozka et al. (2020, s. 105) však uvádí, že v současnosti spolehlivost klesla až na 72 %, což Altman přisuzuje zvýšenému riziku při podnikání v dnešní době.

## Index IN

Jednou z výhod indexu důvěryhodnosti oproti předchozímu modelu je to, že byl vytvořen přímo pro české prostředí. Podobně jako Altmanův model, využívá vybraných poměrových ukazatelů a přiřkládá jim váhy. Tyto váhy jsou však určeny váženým průměrem hodnot ukazatelů v odvětví. Jednodušeji řečeno, hodnoty vah jsou stanoveny podle toho, v jakém oboru podnik působí. Alespoň tak je to stanoveno v případě věřitelské varianty IN95 (Růčková, 2021, s. 92):

$$IN95 = V1 \times \frac{A}{CZ} + V2 \times \frac{EBIT}{U} + V3 \times \frac{EBIT}{A} + V4 \times \frac{T}{A} + V5 \times \frac{OA}{KZ} + V6 \times \frac{ZPL}{T} \quad (34)$$

Kde:

A jsou aktiva,

CZ jsou cizí zdroje,

EBIT je zisk před zdaněním a úroky,

U jsou nákladové úroky,

T jsou tržby,

OA jsou oběžná aktiva,

KZ jsou krátkodobé závazky,

ZPL jsou závazky po lhůtě splatnosti,

V1–V6 jsou váhy jednotlivých ukazatelů představující jeho podíl významnosti ke kritériální hodnotě.

Stejná autorka dále doplňuje, že pokud je výsledek nad hodnotou 2, tak se jedná o finančně zdravý podnik. Pásmo v intervalu 1–2 naznačuje potenciální problémy pro podnik a hodnota nižší 1 označuje společnost jako bankrotní.

Následující vytvořenou variantou indexu IN je vlastnický model, který se odklání od zohlednění oboru podnikání a soustředí se na efektivnost využití finančních prostředků podnikem. Váhy ukazatelů jsou v této metodě stejné pro všechny společnosti napříč obory. Třetím indexem je IN01, který spojuje obě předchozí varianty a zároveň se snaží zakomponovat ekonomickou přidanou hodnotu. Po modifikaci vah, zohlednění změn v sestavování účetních výkazů a kritérií hodnocení vznikla poslední variace indexu IN a to IN05. Vzorec pro výpočet IN05 poskytuje Růčková (2021, s. 94) v následujícím tvaru:

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{U} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{VÝN}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ} \quad (35)$$

Kde:

A jsou aktiva,

CZ jsou cizí zdroje,

EBIT je zisk před zdaněním a úroky.

U jsou nákladové úroky,

VÝN jsou výnosy,

OA jsou oběžná aktiva,

KZ jsou krátkodobé závazky.

Růčková (2021, s. 94) dále označuje za hodnoty řadící společnost mezi bonitní podniky 1,6 a výše. Šedou zónou je interval v rozmezí 1,6–0,9 a pod hodnotou 0,9 se firma nachází v oblasti bankrotní. Kalouda (2019, s. 86–87) uvádí, že úspěšnost předpovědi bankrotu pomocí indexu IN je 80 %.

### Tafflerův model

Tafflerův model byl vytvořen jako reakce na Altmanův index. Jeho základna je postavena na britských podnicích, pro které byly vybrány čtyři poměrové ukazatele a stanoveny jejich váhy. Model má dva tvary, a to základní a modifikovaný. Základní varianta se od modifikované liší zejména čtvrtým použitým ukazatelem, který počítá s finančním majetkem a provozními náklady. Rozdílné je také vyhodnocení výsledků. Základní tvar řadí podnik pouze do oblastí s velkou nebo malou šancí na bankrot. Modifikovaná verze na místo čtvrtého ukazatele dosazuje poměr tržeb k celkovým aktivům a do hodnotících kritérií zahrnuje i šedou



zónu. Růčková (2021, s. 95) poskytuje pro výpočet modifikovaného Tafflerova modelu následující vzorec:

$$T(m) = 0,53 \times \frac{EBT}{KZ} + 0,13 \times \frac{OA}{CZ} + 0,18 \times \frac{KZ}{CA} + 0,16 \times \frac{T}{CA} \quad (36)$$

Kde:

EBT je zisk před zdaněním,

KZ jsou krátkodobé závazky,

OA jsou oběžná aktiva,

CZ jsou cizí zdroje,

CA jsou celková aktiva,

T jsou tržby.

Vochozka et al. (2020, s. 118) doplňuje, že varianta označuje společnosti s hodnotami indexu pohybující se nad 0,3 za bonitní a s hodnotami pod 0,2 za bankrotní. Šedou zónou je interval 0,2-0,3.

## 2.4.2 Bonitní modely

Bonitní modely posuzují hodnocenou firmu pomocí bodového systému. Každému z použitých ukazatelů jsou přiřazeny body a pomocí jejich součtu nebo průměru je podnik vyhodnocen na základě jeho bonity. Internetová stránka Banky.cz (2021) definuje bonitu jako vyjádření schopnosti dostát svým závazkům vůči věřiteli. Do modelů vyhodnocující bonitu lze zařadit Kralickův Quicktest, Tamariho model nebo Grünwaldův index.

### Kralickův Quicktest

Základem této metody je ohodnocení podniku pomocí čtyř ukazatelů. Dva ukazatele hodnotí výnosovou situaci a zbylé dva finanční stabilitu podniku. Růčková (2021, s. 97) v případě původní varianty Rychlého Kralickova testu dělí proces hodnocení na tři kroky. Po výpočtu ukazatelů jsou jejím výsledným hodnotám podle tabulky 1 uděleny známky. Prvním krokem je vyhodnocení finanční stability podniku součtem známek 1. a 2. ukazatele a následné vydělení dvěma. Dalším krokem je zjištění výnosové situace podniku, a to součtem známek 3. a 4. ukazatele a vydělením 2. Na závěr se provede součet hodnot výnosové situace a stability podniku a opět je jejich výsledek vydělen 2.

Tabulka 1 Bodové ohodnocení původní varianty Kralickova Quicktestu

Ukazatel	Známka				
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu <i>vlastní kapitál/aktiva</i>	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu z cash flow <i>závazky/provozní cash flow</i>	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash flow v tržbách <i>provozní cash flow/tržby</i>	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA <i>(EAT + nákl. úroky × (1 - daň))/tržby</i>	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: vlastní zpracování podle Vochozky et al. (2020, s. 132)

Co se týče finálního hodnocení, Vochozka et al. (2021, s. 230) hodnotí podnik se známkou 1 a 2 jako bonitní. Pokud se průměr pohybuje mezi 2–3, nachází se firma v šedé zóně. Výsledná hodnota nad 3 značí bankrotní podnik. Kromě výše zmíněné původní varianty této metody existuje i modifikovaná, který používá místo známek body. Místo předem určených hodnot se využívá poměrování s oborovými hodnotami v podobě percentilů.

### Tamariho model

Vychází z reálného rozložení hodnot do skupin pomocí statistických metod a díky tomu si podle Růčkové (2021, s. 98) stále uchovává svou vypovídací hodnotu dodnes. Posuzuje bonitu podniku s použitím následující soustavy šesti rovnic (Růčková 2020, s. 97):

$$T1 = \frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{cizí kapitál}} \quad (37)$$

$$T2 = \frac{\textit{EAT}}{\textit{celková aktiva}} \quad (38)$$

$$T3 = \frac{\textit{oběžná aktiva}}{\textit{krátkodobé závazky}} \quad (39)$$

$$T4 = \frac{\textit{výkonová spotřeba}}{\textit{průměrný stav nedokončené výroby}} \quad (40)$$

$$T5 = \frac{\textit{tržby}}{\textit{průměrný stav pohledávek}} \quad (41)$$

$$T6 = \frac{\textit{výrobní spotřeba}}{\textit{pracovní kapitál}} \quad (42)$$

Kde:

T1 představuje finanční samostatnost,

T2 je vázanost vlastního kapitálu a výsledku hospodaření,

T3 je běžná likvidita,

T4–T6 se soustředí na provozní činnost.

Výsledky daných rovnic jsou obodovány na základě stanovených a oborových hodnot v tabulce 2 na konci práce v přílohách. Veškeré body se následně sečtou. Čím více firma získá bodů, tím je na tom lépe.

## 2.5 Metodika práce

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení zdraví podniku VELKOOBCHOD HEVA s r.o. prostřednictvím finanční analýzy a na podkladu zjištěných informací utvořit doporučení. Celá práce je rozdělena na čtyři základní části. První částí je úvod, kde je představena problematika finanční analýzy, hodnocení podniku a výsledný cíl bakalářské práce.

Dalším úsekem je teoreticko-metodologická část, která obsahuje hlouběji prozkoumanou problematiku finanční analýzy, zdrojů informací, z kterých čerpá, druhy používaných metod při hodnocení podniku. Pro vypracování teoretické části byly využity převážně odborné literární prameny propůjčené z Městské knihovny Jihlava a Středočeské knihovny v Kladně. Malé množství zdrojů odborné literatury, které také tvořily nejvýznamnější pilíře při sepisování teoretického úseku, byly zakoupeny. Mezi tyto pilíře patří díla od Růčkové (2021), Knápkové et al. (2017) a od Vochozky (2020, 2021). Zejména pro definice, použité obrázky a dokumenty potřebné pro praktickou část byl využit internet jako zdroj informací. Použito bylo

také několik pramenů, které jsou starší než 10 let. V případě této literatury se však jedná buď o citaci v novodobější knize, nebo o definice, které se s časem nemění. Údaje získané z uvedených pramenů, jejichž seznam je sepsán na konci této práce, byly mezi sebou následně v tomto dokumentu porovnávány.

Třetí kapitola je tvořena praktickou částí, která aplikuje informace z předchozího úseku na reálný subjekt. VELKOOBCHOD HEVA s r.o. je na začátek podrobně popsán na základě poskytnutých informací jedním z jednatelů společnosti a následně jsou finanční výkazy podniku z let 2016–2022 podrobeny vybraným základním metodám finanční analýzy, mezi které patří analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Na této podstavě je dále zpracována grafická analýza, jejímž výstupem je spider graf a zvolené bankrotní modely. Na základě okolností týkající se firmy a prostředí, ve kterém působí, byl pro zhodnocení stavu podniku vybrán Altmanův model, Index IN. Z důvodu velikosti sledované společnosti však nemohly být zpracovány modely bonitní, které jsou uvedené v teoretické části práce. Podnik se řadí mezi malé účetní jednotky, a tak nemá povinnost sestavovat výkaz cash flow, s kterým se v případě uvedených bonitních modelů počítá. Na základě nedostatku informací bonitní modely tedy nebyly aplikovány na sledovanou společnost.

Pro důslednější a realističtější přiblížení váhy zjištěných výsledků byl použit oborový průměr. Informace týkající se průměrných hodnot v odvětví byly shromážděny z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu (2024), kde jsou údaje v detailu dostupné pouze do roku 2019, a Českého statistického úřadu (2023), kde byly informace dostupné do roku 2021 v méně podrobné podobě. Výpočty získané z účetních výkazů společnosti HEVA z roku 2022 a poměrové ukazatele likvidity po roce 2019 byly z tohoto důvodu srovnány pouze s doporučenými hodnotami.

Grafy byly vytvořeny pomocí programu Microsoft Word a data získaná z účetních výkazů podniku byla zpracována v tabulkovém kalkulátoru Microsoft Excel. Ke zpracování některých ze schémat na obrazcích, které se vyskytují zejména v části teoretické, byl využit grafický online nástroj Canva.

Čtvrtá a zároveň závěrečná kapitola se věnuje shrnutí a zhodnocení výsledků, a to včetně formulace doporučení, které je tvořeno na základě získaných hodnot podložených teoretickou částí této práce.

### 3 Praktická část práce

Praktická část této práce se soustředí na aplikaci teorie z předchozí kapitoly na společnost VELKOOBCHOD HEVA s r. o. a s její pomocí vyhodnotit zdraví tohoto podniku. První podkapitola čtenáře seznámí se základními údaji analyzovaného podniku. Následuje analýza stavových neboli absolutních ukazatelů pomocí horizontální a vertikální analýzy rozvahy. Třetí podkapitola tvoří analýza rozdílových ukazatelů s výpočtem čistého pracovního kapitálu, kterou doprovází podkapitola zaměřující se na poměrové ukazatele, jako je likvidita, aktivita, rentabilita a zadluženost podniku. Dále je na základě výsledků vypočtených ukazatelů sestaven spider graf. Poslední dvě podkapitoly obsahují aplikaci bankrotních a bonitních modelů na vybranou společnost.

#### 3.1 VELKOOBCHOD HEVA, spol. s r. o.

Společnost VELKOOBCHOD HEVA s r. o. byla do obchodního rejstříku zápsána v roce 1992. Jako předmět podnikání byla uvedena obchodní činnost v oboru spotřebního zboží včetně činnosti zprostředkovatelské. V roce 2018 byla tato informace v obchodním rejstříku změněna na činnost uvedenou v tabulce 2, kterou je výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.

Tabulka 2 Základní informace o zkoumaném podniku

<b>Název společnosti</b>	VELKOOBCHOD HEVA, spol. s r. o.
<b>Sídlo</b>	Žižkova 2609/102, 586 01 Jihlava
<b>Datum založení</b>	30. března 1992
<b>Identifikační číslo</b>	45479810
<b>Předmět podnikání</b>	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
<b>Kategorizace dle CZ-NACE</b>	Sekce G, Oddíl 46 – Velkoobchod, kromě motorových vozidel

Zdroj: Vlastní zpracování podle informací dostupných na internetových stránkách Justice.cz (2024) a Ministerstva průmyslu a obchodu (2023)

Společnost se zaměřuje na odkup zboží od výrobců a z dovozu, které poté prodává ostatním firmám, úřadům, školám nebo na svých maloobchodních prodejnách koncovým zákazníkům. Firemní sortiment se o prvotní zaměření poze na papírenské potřeby rozšířil o kancelářské potřeby, nábytek a techniku, obalové materiály, školní potřeby, hygienické a úklidové prostředky, hračky a sezónní zboží. V současné době podnik vlastní 7 poboček, které se soustředí zejména na vysočině s tím, že sídlo v Jihlavě slouží jako centrální sklad. Podle přílohy k rozvaze z roku 2022 jsou maloobchodní prodejny rozmístěny v Telči, Chotěboři, Havlíčkově Brodě, Třebíči, Třešti, Táboře, Žirovnici a Hodoníně. V roce 2023 byla podle informací poskytnutých ředitelem společnosti pobočka v Hodoníně zrušena. Největší pobočka a zároveň i nejstarší je umístěna v Třebíči a zaměstnává aktuálně 14 zaměstnanců. Podle pana Hejska, ředitele společnosti, firma celkově zaměstnává 47 zaměstnanců, z nichž jich 20 pracuje v Jihlavě a zbytek je rozmístěno na pobočkách společnosti. Je třeba také poznamenat, že provoz maloobchodních prodejen je ekonomicky oddělen od provozu velkoobchodu.

Podle zjištěných informací lze firmu zařadit do sekce G, kam podle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE a Českého statistického úřadu (2023) spadají velkoobchody, maloobchody

a ekonomické subjekty zabývající se opravou a údržbou motorových vozidel. Ze tří oddílů v této sekci firma dále spadá do oddílu 46, zahrnující velkoobchody, vyjma motorových vozidel.

Co se týče organizační struktury, hlavním orgánem je statutární orgán tvořený dvěma jednatelemi, a to Bohuslavem Hejskem a Josefem Váchou, kteří jsou v této době jedinými společníky podniku. Do roku 2018 byli evidováni další dva jednatele, jejichž podíl po odchodu připadl Bohuslavu Hejskovi, jehož celkový podíl a podíl pana Váchy je zobrazen v tabulce 3.

Tabulka 3 Jednatelé sledované firmy s jejich vklady a podílem na firmě

Jednatel	Vklad [Kč]	Obchodní podíl
Bohuslav Hejsek	87 000	87/125
Josef Vácha	38 000	38/125

Zdroj: Vlastní zpracování podle informací dostupných na Justice.cz (2024)

Firmu navenek reprezentuje a řídí ředitel společnosti, kterým je pan Hejsek. Po konzultaci s ním bylo vyjasněno, že celkově lze firmu rozdělit na obchodní a ekonomické oddělení. Ekonomické oddělení je pod vedením pana Hejska a zpracovává veškeré finanční a nefinanční transakce. Obchodní oddělení zprostředkovává komunikaci a stará se o vztahy s odběrateli, dodavateli a výrobcí, včetně informačních cest vně podniku. Po přijetí objednávky zde dojde k jejímu zpracování a následnému předání zaměstnancům ve skladu, kde je vychystána. Následuje předání objednávky řidičům, kteří zboží podle tras naplánovaných obchodním oddělením rozvázejí k odběratelům. Kromě uvedených činností má obchodní oddělení dále na starosti nákup zboží, marketing, slevové akce a reklamace. I tento sektor má pod kontrolou pan Hejsek.

HEVA je od roku 2007 součástí OFFICE GROUP s. r.o., která je sestavena ze skupiny velkoobchodů rozmístěných po celé České republice. Důvodem pro její vznik je získání konkurenční výhody na trhu prostřednictvím sdílení poznatků z odlišných krajů a lepších platebních podmínek a slev z nákupu většího objemu zboží. V obchodním rejstříku jsou kromě HEVY za společníky označeny společnosti jako APAP, PC Contact, unipap plus a Velkoobchod Vítovec.

## 3.2 Analýza absolutních ukazatelů

Tato podkapitola se zaměřuje na vertikální a horizontální analýzu účetních výkazů společnosti HEVA z let 2016-2022. Na začátek bude provedena vertikální analýza rozvah a výkazů zisků a ztrát, která se bude soustředit na procentní složení jednotlivých položek. Následovat bude horizontální analýza daných účetních výkazů obsahující změny v položkách napříč roky. Jelikož je finanční analýza prováděna na firmě, která je v obchodním rejstříku kategorizována jako malá, bude vynechána horizontální a vertikální analýza cash flow. Malé účetní jednotky totiž nejsou ze zákona povinné tento finanční výkaz sestavovat, a proto k analýze nebyl dostupný.

### 3.2.1 Vertikální analýza rozvahy

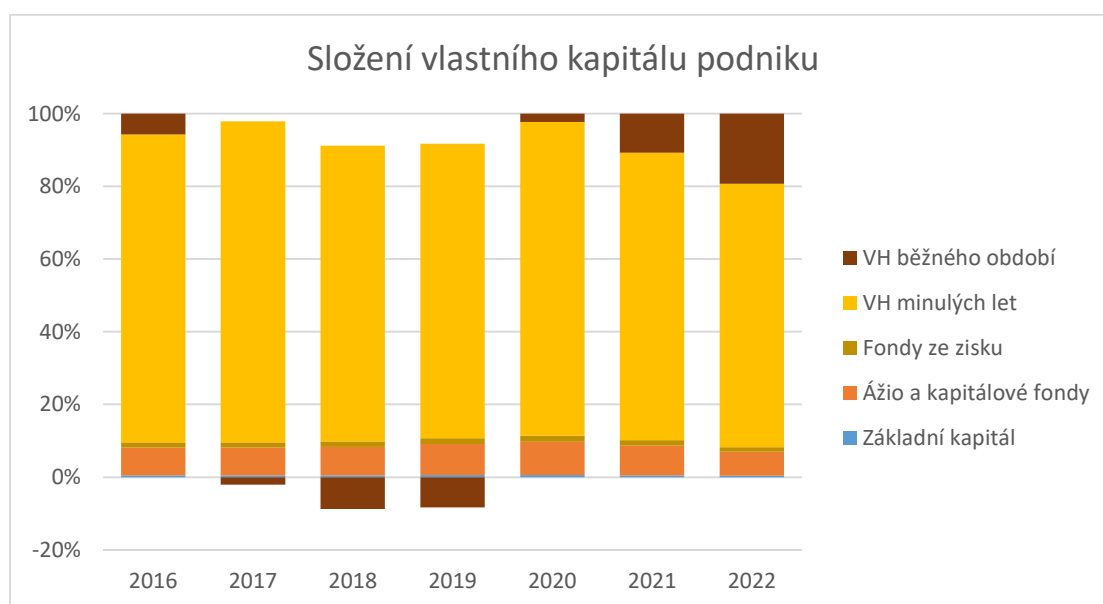
Jak bylo uvedeno v části teoretické, vertikální analýza zprostředkovává informace o kapitálové a majetkové struktuře podniku prostřednictvím procentního rozboru jednotlivých položek účetních výkazů. Vertikální analýza rozvahy je v této práci rozdělena na část

zaměřenou na pasiva, po které následuje část s aktivy podniku z roků 2016–2022. Spočítaná vertikální analýza rozvahy v celkové podobě je uvedena v přílohách pod názvem Příloha 2.

## Pasiva podniku

Majetek společnosti je po sledované období kryt z nadpoloviční části **vlastním kapitálem**. Z toho vyplývá, že společnost volí dražší, ale méně riskantní postoj při financování svého majetku. V roce 2016 jsou celková pasiva podniku tvořena z 58 % vlastním kapitálem a pouze 42 % kapitálem cizím. V průběhu let poměr kolísá, ale vlastní kapitál se drží nad hranicí 50 % procent. Tato fluktace je způsobena zejména změnami ve výsledcích hospodaření podniku z minulých let, která tvoří většinu vlastního kapitálu a podílejí se na něm v rozmezí 72–99 %.

Graf 2 Složení vlastních zdrojů firmy za sledované období

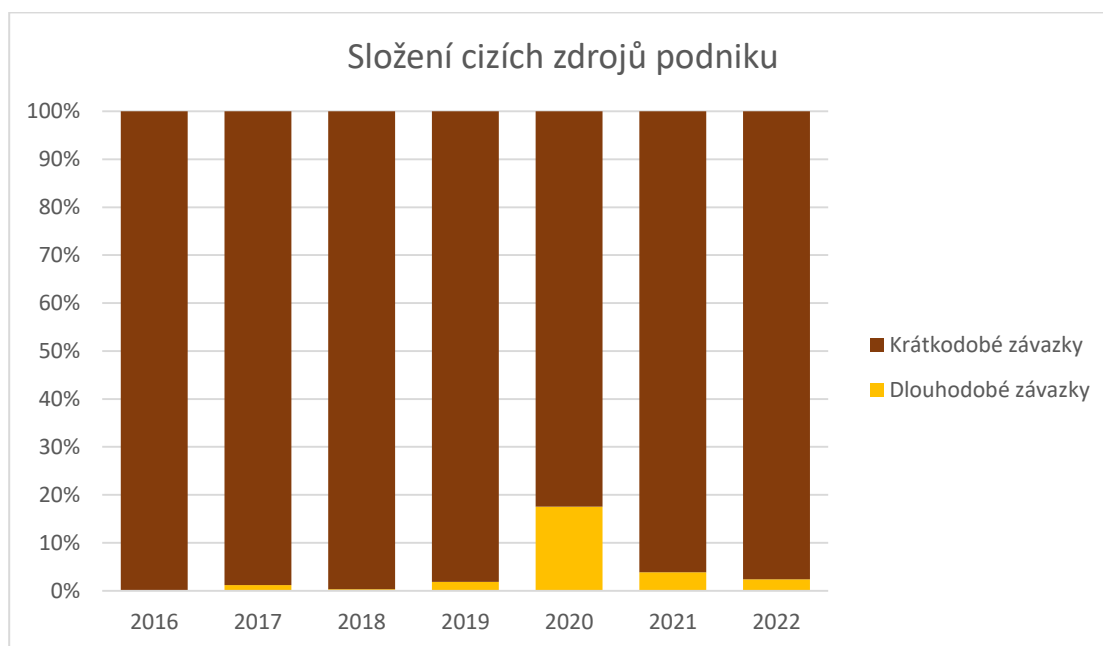


Zdroj: Vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti Heva ze stránek Justice (2024)

Další podstatné změny v položkách podílející se na vlastním kapitálu lze zaznamenat u výsledku hospodaření běžného účetního období, který se v roce 2017–2019 pohybuje v záporných hodnotách. Nejvyšší hodnotu dosahuje v roce 2022, ve kterém se na vlastním kapitálu podílí 19 %. Základní kapitál je po celý sledovaný interval neměnný s částkou 125 tisíc korun stejně jako položka fondy ze zisku s 369 tisíci korun, přičemž ani jedna nedosahuje 2 % podílu na vlastním kapitálu. Procentuálně vyšší podíl má ážio a kapitálové fondy, které se pohybuje mezi 7–9 % a je také po celou dobu neměnné.

Cizí zdroje společnosti HEVA, které je možné vidět na grafu 3, jsou po skoro celé sledované období ve většině tvořeny krátkodobými závazky. V roce 2016 je 42 % cizího kapitálu tvořeno pouze krátkodobými závazky, z nichž největší část tvořily závazky z obchodních vztahů se 70 %, které se po roce 2016 pohybovaly pouze kolem 30 %, a bankovní úvěry s 20 %. Zbytek krátkodobých závazků je tvořen ostatními závazky, pod které spadají závazky ke společníkům, zaměstnancům, státu, závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění, dohadné účty pasivní a jiné.

Graf 3 Složení cizích zdrojů firmy za sledované období



Zdroj: Vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti Heva ze stránek Justice (2024)

Dlouhodobé závazky tvoří kromě roku 2020, kdy jejich výška vyšplhala na 18 %, pouze 0–4 % cizích zdrojů. Rezervy vzrostly na 50 tisíc korun pouze v roce 2019, což tvořilo 0,3 % z celkového cizího kapitálu. Ve zbylých rocích firma netvořila žádné rezervy.

### Aktiva podniku

Celková aktiva firmy jsou z převratné části tvořena oběžným majetkem a pouze z 12–19 % majetkem stálým, což je charakteristické pro společnosti obchodujícími se zbožím, jako je sledovaná firma. Podnik nevlastní žádný dlouhodobý finanční majetek. Stálá aktiva jsou tvořena z 99 % hmotným dlouhodobým majetkem, který zahrnuje stavby, pozemky a hmotné movité věci. Zbylé procento je tvořeno dlouhodobým finančním majetkem, a to specificky podíly s podstatným vlivem, které jsou po celé sledované období konstantní.

Oběžná aktiva tvoří 79–86 % majetku podniku a jsou z 79–84 % sestavena ze zásob v podobě zboží. Druhý nejvyšší podíl na oběžných aktivech mají krátkodobé pohledávky obsahující zejména pohledávky z obchodních vztahů, daňové pohledávky, krátkodobé poskytnuté zálohy a dohadné účty aktivní. Pohledávky dlouhodobé jsou kromě roku 2016, kdy tvořily 25 tisíc v mínusu, po celé sledované období nulové. Součástí oběžných aktiv firmy jsou dále peněžní prostředky v pokladně nebo na účtech v rozmezí 5–9 %.

Na základě zjištěných informací lze usoudit, že firma financuje značnou část krátkodobého majetku dlouhodobým kapitálem, což porušuje zlaté bilanční pravidlo, které upozorňuje na sladění časového horizontu majetku se zdroji, ze kterých je financován.

### 3.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Celá vertikální analýza výkazu zisku a ztráty firmy je dostupná na konci práce v přílohách pod názvem Příloha 3. Výnosy společnosti Heva za roky 2016–2022 lze pozorovat v tabulce 4, která rozebírá jednotlivé podíly položek výkazu zisku a ztrát ze sledovaného období na jejich celku v procentech.

Tabulka 4 Vertikální analýza výnosů z výkazů zisků a ztrát společnosti Heva

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Výnosy	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	0,54%	1,13%	1,00%	1,07%	1,19%	1,07%	0,93%
Tržby za prodej zboží	97,52%	97,91%	97,68%	98,19%	94,42%	95,56%	98,02%
Ostatní provozní výnosy	1,22%	0,96%	1,09%	0,72%	4,39%	3,37%	1,06%
Výnosy z dlouhodobého finančního m. - podíly	0,00%	0,00%	0,23%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní finanční výnosy	0,72%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: Vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti Heva ze stránek Justice (2024)

Největší podíl výnosů firma produkuje z tržeb za prodej zboží, které se pohybují mezi 94 % a 98 %, což koresponduje s vysokým podílem zásob zboží. Tržby za prodej výrobků a služeb zabírají pouze kolem 1 % celkových výnosů po celou dobu sledování. Podobně je na tom položka ostatních provozních výnosů, a to kromě roku 2020 a 2021, kdy dosahují 3–4 % na úkor tržeb za prodej zboží. Malý nárůst ve výnosech z dlouhodobého finančního majetku v roce 2018, který se jinak na celku nepodílí, je zapříčiněn odchodem jednoho ze společníků.

Největší podíl na nákladech sledované firmy, jak je možné vidět v tabulce 5, zaujímá výkonová spotřeba s 69–77 %. Do této kategorie patří náklady vynaložené na prodané zboží, které tvoří většinu výkonové spotřeby podniku, a spotřeba energie s materiálem včetně nákladů na služby.

Tabulka 5 Vertikální analýza nákladů z výkazů zisků a ztrát společnosti Heva

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Náklady	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Výkonová spotřeba	77,05%	75,36%	72,98%	72,19%	69,92%	69,59%	69,25%
Osobní náklady	19,39%	22,28%	24,05%	24,77%	27,65%	28,11%	27,03%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	0,81%	0,75%	0,43%	0,94%	0,87%	0,57%	0,75%
Ostatní provozní náklady	1,44%	0,85%	1,78%	1,20%	0,99%	0,89%	0,65%
Náklady vynaložené na prodané podíly	0,00%	0,00%	0,23%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Nákladové úroky a podobné náklady	0,17%	0,13%	0,15%	0,48%	0,15%	0,03%	0,02%
Ostatní finanční náklady	0,54%	0,61%	0,37%	0,41%	0,42%	0,46%	0,47%

Zdroj: Vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti Heva ze stránek Justice (2024)

Osobní náklady zaujímají 19–28 % celkových nákladů a obsahují zejména mzdové náklady a náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Náklady v případě položky úprav hodnot v provozní oblasti představují u sledované společnosti trvalé odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, které v průběhu let kolísají. Nejnižší hodnotu (321 tisíc korun) nabývají v roce 2018, přičemž rok poté přesahují hranici 700 tisíc korun. Celkově se však tato položka na celkových nákladech podílí maximálně 1 %. Ostatní provozní náklady z celkových nákladů tvoří maximálně 2 %, a to v roce 2018.

### 3.2.3 Horizontální analýza rozvahy

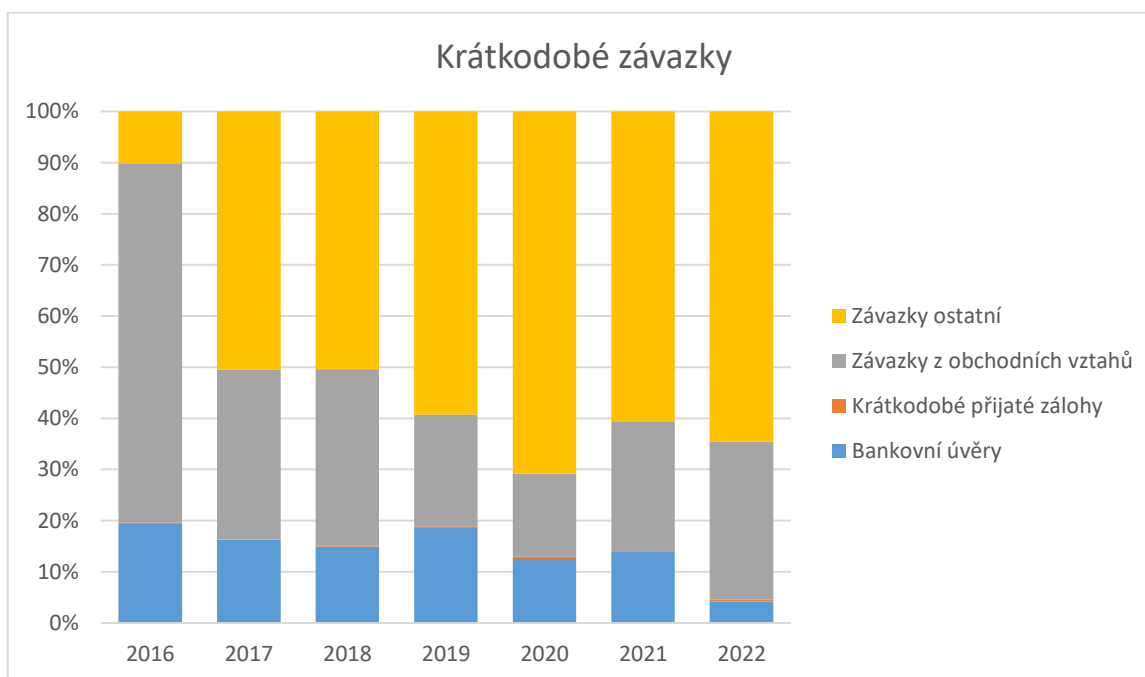
Kompletní horizontální analýza rozvahy sledované firmy je k dispozici v přílohách s názvem příloha 4. Celková pasiva společnosti nemají v průběhu let jednoznačný směr. V rocích 2016 a 2017 mají vzestupný charakter, po kterém následují další dva roky jejich celkového úbytku. Od roku 2020 jsou však znovu v zestupu. Největší celkový pokles v hodnotách za sledované období lze pozorovat v roce 2019, kdy absolutní změna celkových aktiv a pasiv činila - 6,27 %. Na druhou stranu nejvyšší hodnoty celkových aktiv a pasiv jsou zaznamenány v roce



2022. V porovnání s rokem 2016 se celkový majetek firmy na konci sledovaného období zvýšil o 6 106 tisíc korun, což by ve finále mohlo svědčit o celkovém růstu podniku.

Cizí zdroje se na rozdíl od zdrojů vlastních do roku 2019 postupně zvyšují a celkově reagují méně citlivě s nejnižší relativní změnou v roce 2019, která dělá - 4 %. Od roku 2020 se jejich hodnota znovu zvyšuje. Většina cizích zdrojů je tvořena krátkodobými závazky, které se v průběhu let celkově nijak drasticky nemění. Do roku 2018 stabilně rostou a od roku 2019 napodobují relativní změnu výsledku hospodaření, která na dvě období klesla. Tato změna však není zdaleka tak prudká a její nejnižší hodnota dělá 17 % v roce 2020, po kterém následuje náhlý vzestup a hodnota se o 18 % znovu zvyšuje. Značné rozdíly lze pozorovat v případě složení krátkodobých závazků, které jsou stvrženy grafem 4.

Graf 4 Krátkodobé závazky společnosti HEVA za sledované období



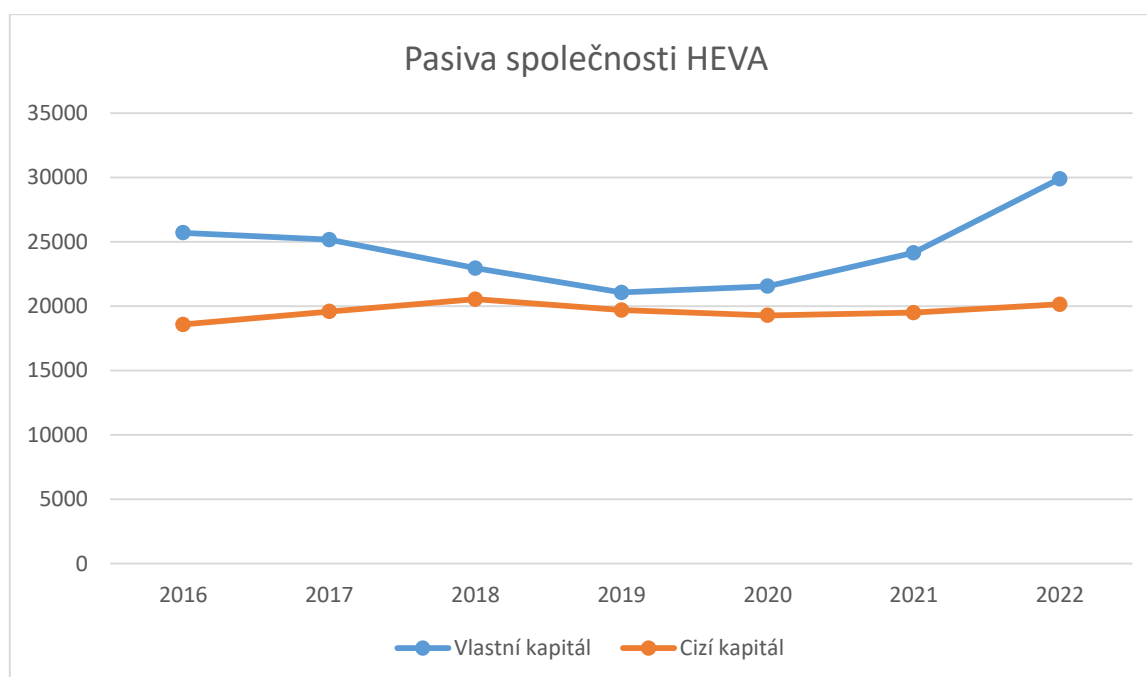
Zdroj: Vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti Heva ze stránek Justice (2024)

Na začátku sledovaného období pochází tři čtvrtiny krátkodobých závazků z obchodních vztahů. V průběhu let jejich hodnota klesá z 13 milionů korun až na 2,5 milionů v roce 2020, kdy činí pouze 16 % z krátkodobých závazků, a to zejména na úkor závazků ke společníkům. Po roce 2020 znovu vzrůstají. Tuto situaci je možné vysvětlit tak, že společníci vložili do firmy kapitál ve snaze vykompenzovat ztrátu z výsledku hospodaření a zmírnění potenciálního úpadku. Důležité je také věnovat pozornost závazkům dlouhodobým, které jsou druhé v pořadí s největší relativní změnou z celé horizontální analýzy podniku. Jeden z větších přírůstků nastal v roce 2017, ve kterém mimo jiné byly do firmy vloženy 6,4 miliony korun. Tento nárůstek činil 227 tisíc korun a v dalším období klesl na 64 tisíc. V roce 2019 se tato položka zvýšila o 483 % a dalším rokem o dodatečných 820 %, kdy celkově činily 3,4 miliony korun. Rokem 2021 poklesly na 755 tisíc korun a postupně se snižovaly. Z přílohy lze zjistit, že firma v roce 2017 získala úvěr v částce 227 tisíc korun, který následoval úvěr ESSOX ve výši 367 tisíc v roce 2019 a nakonec úvěr COVID II. rok poté, kdy podniku bylo poskytnuto 3 119 tisíc korun. Veškeré dlouhodobé závazky by měly být splaceny do roku 2024. Vzhledem k tomu, že v posledních letech dlouhodobé závazky klesají, krátkodobé závazky nemají nijak velký nárůst a firma dosahuje výsledků hospodaření, kterými zvládá zvyšovat výsledky hospodaření minulého období a zároveň splácet úroky, tak by tento prudký

nárůst v dlouhodobých závazcích pravděpodobně neměl být problém. Po roce 2019 se začíná zvyšovat také časové rozlišení pasiv, které v roce 2020 dosahuje relativní změny v hodnotě 868 %.

Stálá aktiva do roku 2019 také klesají, a to pravděpodobně z důvodu jejich odpisů. V roce 2019 však dojde k jejich náhlému navýšení, po které znovu pokračuje pokles až do roku 2022, který znovu zachytává výskok. Tato skutečnost by se dala vysvětlit investicí podniku do stálého majetku, který tento nárůst zapříčiňuje. Odpisy se po roce 2019 navýšily více, než by jejich navýšení mělo být, což by tuto teorii potvrdilo. Oběžná aktiva vývoj stálých aktiv napodobují a největší propad zaznamenávají také v roce 2019, kdy se jejich celkový počet snížil o 7,25 %, jinak řečeno o 2,7 milionů korun. Z poloviny se jedná o snížení v oblasti krátkodobých pohledávek a zbytek je tvořen zásobami a peněžními prostředky. Pokles krátkodobých pohledávek v tomto roce je o 25 % prudší než pokles zásob, což by podle celkového charakteru tohoto roku mohlo spíše znamenat nezáměr o prodávané produkty než zlepšená platící schopnost odběratelů. Toto tvrzení však bude ověřeno v pozdější části práce. Rokem 2019 také startuje rapidní zvýšení položky časového rozlišení, která v tomto roce stoupla o 757 % a v roce dalším o 427 %. V průběhu následujících let se její zvyšování zpomaluje.

Graf 5 Vývoj vlastního a cizího kapitálu za sledované období



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 5 zprostředkovává přehlednější pohled na kolísání vlastního a cizího kapitálu. Vlastní kapitál se do roku 2019 snižuje. Jeho nejvyšší pokles zaznamenává rok 2018, ve kterém se snížil o 9 % oproti předchozímu roku. V roce 2019 klesl o dalších 8 %, ale v dalších letech postupně roste. Největší nárůst nastal v roce 2022, a to specificky nárůst o 5,7 milionů korun neboli o 24 %. Tato fluktace je způsobena výsledkem hospodaření za běžné účetní období a výsledkem hospodaření za minulé účetní období, ze kterého byla ztráta z běžného období kompenzována. Z pohledu na tyto dvě položky rozvahy lze usoudit, že firma zadržuje finance z výsledku hospodaření pro její budoucí rozvoj.

### 3.2.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Z prvního pohledu na horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty firmy za sledované období, která je dostupná pod názvem Příloha 5 na konci této práce, si lze všimnout radikálního poklesu ve výsledku hospodaření za účetní období.

Graf 6 Kolísání výsledku hospodaření v průběhu let



Zdroj: Vlastní zpracování

Jak je vyobrazeno na grafu 6, výsledek hospodaření za účetní období zachází do mínusu v roce 2017 a do kladných hodnot se vrací až v roce 2020. V roce 2018 vykazuje ztrátu 2 208 tisíc korun především díky provoznímu výsledku hospodaření, který je 1817 tisíc korun v mínusu. Provozní výsledek hospodaření za tento rok vykazuje relativní změnu ve výši – 7671 % oproti předchozímu roku. Klíčovou položkou jsou v drastickém poklesu osobní náklady, které se do roku 2018 zvyšovaly rychleji než tržby.

Důvodem zvýšení provozního výsledku hospodaření v roce 2019 bylo omezení růstu osobních nákladů a také zvýšení tržeb zboží o 3 %. Z hlediska tržeb za zboží byl pro firmu za sledované období nejproblematictější rok 2020, ve kterém klesly o 17 %. V tomto roce klesly osobní náklady o 7 %, což by mohlo znamenat, že firma propouštěla zaměstnance a výkonová spotřeba o 19 %, díky čemuž se podnik pohyboval v kladných číslech v případě výsledku hospodaření za účetní období. V průběhu sledovaného období zůstává relativní změna výkonové spotřeby nižší než tržby z prodaného zboží a rozdíl mezi nimi se postupně zvyšuje, což je dobré znamení. Nejvyšší relativní změna v položce výsledku hospodaření za účetní období je zaznamenána v roce 2021, kdy se zvýšila o 432 % v porovnání s rokem předchozím.

Co se týče finančního výsledku hospodaření, položka nákladových úroků a podobných nákladů má nejvyšší hodnotu v roce 2019. Od tohoto bodu až do konce sledovaného období však klesá, což znamená, že firma nákladové úroky úspěšně splácí.

### 3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Čistý pracovní kapitál, který patří mezi rozdílové ukazatele, představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky firmy. Jinak řečeno, jedná se o přebytek krátkodobých likvidních aktiv, které podnik může relativně volně využívat z důvodu jejich rychlé likvidnosti a nezávislosti na krátkodobých závazcích. Výpočet čistého pracovního kapitálu společnosti HEVA, pro který byl využit vzorec dostupný v teoretické oblasti této práce, je zobrazen v tabulce 6.

Tabulka 6 Čistý pracovní kapitál společnosti HEVA za sledované období

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Oběžná aktiva	35005	37017	36271	33544	33750	37179	43310
Krátkodobé závazky	18583	19363	20476	19277	15908	18740	19662
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>16422</b>	<b>17654</b>	<b>15795</b>	<b>14267</b>	<b>17842</b>	<b>18439</b>	<b>23648</b>

Zdroj: Vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti Heva ze stránek Justice (2024)

Za sledované období čistý pracovní kapitál (dále už jen ČPK) společnosti kolísá. Dobrým znamením však je fakt, že není ani v jednom roce záporný. Další pozitivní skutečností je to, že oběžná aktiva se zvyšují rychleji než krátkodobé závazky, což je zejména vidět při pohledu na absolutní změnu horizontální analýzy těchto položek. Nejnižší hodnota ČPK je v roce 2019, kdy dosahuje výše 14 267 tisíc korun. To je na straně oběžných aktiv zapříčiněno poklesem zboží a v případě krátkodobých závazků snížením závazků z obchodních vztahů. Dalším rokem dochází znovu k růstu, který začíná zvýšením oběžných aktiv. Krátkodobé závazky se zvyšují až v roce 2021. Celkově by se dalo říci, že kopírují položku oběžných aktiv s ročním zpožděním. Vzrůst ČPK je v tomto roce z důvodu drastického snížení závazků z obchodních vztahů i závazků k úvěrovým institucím.

### 3.4 Analýza poměrových ukazatelů společnosti HEVA

Tato podkapitola se bude věnovat výpočtu vybraných poměrových ukazatelů, uvedených v teoretické části této práce, na základě získaných účetních výkazů společnosti HEVA. Kromě ukazatelů kapitálového trhu, které nelze aplikovat na společnost s r.o., je vypočtena likvidita, zadluženost, rentabilita a aktivita firmy, a to pomocí vzorců, které byly také uvedeny v části teoretické. Výsledné hodnoty jsou následně porovnány s doporučenými výsledky a průměrnými hodnotami ekonomických subjektů ve stejném odvětví, tedy s těmi, co spadají do oddílu 46 sekce G podle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE. Z důvodu nedostatku potřebných informací je oborové srovnání provedeno za roky 2016–2021 a v případě likvidity omezeno pouze na roky 2016–2019

#### 3.4.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity úzce souvisí s čistým pracovním kapitálem. ČPK zjišťuje výši relativně volně disponibilního majetku, který má firma k dispozici. Ukazatel likvidity prostřednictvím poměru oběžných aktiv s krátkodobými závazky předává informaci o tom, zda je výše tohoto disponibilního majetku přiměřená k výši oběžného majetku, který firma vlastní. Jak bylo uvedeno výše, v případě této skupiny ukazatelů se lze zaměřit na běžnou, hotovostní a peněžní likviditu, jejichž výpočet pro společnost HEVA je dostupný níže v tabulce 7.

Tabulka 7 Ukazatele likvidity sledované společnosti

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Běžná likvidita	1,88	1,91	1,77	1,74	2,12	1,98	2,20
Pohotová likvidita	0,34	0,40	0,35	0,28	0,38	0,36	0,34
Peněžní likvidita	0,41	0,43	0,43	0,46	1,05	0,93	0,72

Zdroj: Vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti Heva ze stránek Justice (2024)

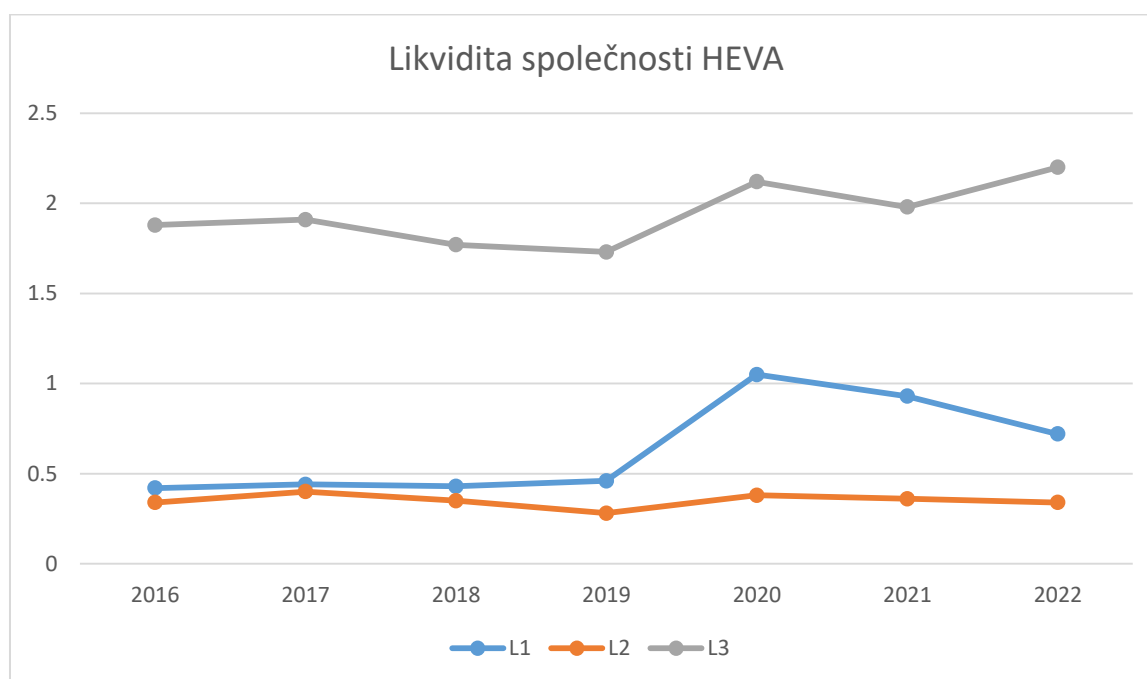
Červeně zvýrazněné buňky v tabulce 7 obsahují výsledky, které přesahují nebo nedosahují stanovené doporučené hodnoty.

**Běžná likvidita** neboli L3 sledovaného podniku se za uvedené období pohybuje v mezích optimální výše pro běžnou likviditu, která je stanovena některými autory odborné literatury v rozmezí 1,5–2,5. Nejvyšší hodnotu L3 nabývá v roce 2022, ve kterém oběžná aktiva narostla o značné množství více, než narostly krátkodobé závazky. Naopak nejnižší hodnotu zaznamenává rok 2019 s L3 rovnající se 1,74, kdy došlo k značnému poklesu obou položek.

Horší situaci lze vidět v případě **pohotové likvidity** podniku (L2). V teoretické části byly představeny dvě rozpětí doporučených hodnot, a to 0,7–1,0 a 1–1,5. Firma nedosahuje spodní hranice ani u první, níže posazené varianty. Nejnižší hodnotu L2 nabývá v roce 2019, což koresponduje s peněžní likviditou. Nejvyšší hodnotu pohotové likvidity a zároveň také nejnižší podíl zásob na oběžném majetku, je možné vidět v roce 2017. Ani v tomto roce však společnost nedosahuje doporučeného intervalu. Pro výpočet L2 jsou použity oběžná aktiva bez položky zásob, a tedy zjišťuje likviditu, která neobsahuje nejméně likvidní položky oběžných aktiv. Pokud je výsledná hodnota příliš nízká, znamená to, že podnik vlastní příliš vysoké množství zásob. Co se týče ekonomických subjektů ve stejném oboru, pohotová likvidita od roku 2016 až do 2019 se drží spíše u horní hranice doporučených hodnot, specificky v rozmezí mezi 1,02–1,13.

**Peněžní likvidita**, jinak také L1, je nejstriktnější variantou ukazatelů likvidity právě proto, že do výpočtu zahrnuje pouze peněžní prostředky z oběžných aktiv. Co se týče doporučených hodnot, někteří autoři uvádějí 0,2 jako hodnotu, kolem které by se měl výsledek L1 pohybovat. Toto kritérium by společnost do roku 2019 splňovala, a to zejména v roce 2016, kdy L1 dosahovala nejnižší hodnoty 0,41. Jiní autoři však doporučují interval hodnot v rozmezí 0,6–1,1, který by podnik do roku 2019 nedosahoval. Od roku 2020 by kritéria daná druhým rozmezím splňoval. Pokud by se hodnota 0,2 brala jako krizová hodnota, pod kterou by podnik neměl klesnout, jak je tomu v teoretické části, sledovaná společnost by si vedla do roku 2019 v této kategorii lépe než ostatní společnosti ve stejném oboru. Průměrná peněžní likvidita v daném oboru nedosahovala od roku 2017 do roku 2019 ani hodnoty 0,2.

Graf 7 Zobrazení peněžní, pohotové a běžné likvidity sledovaného podniku



Zdroj: Vlastní zpracování

Jak je zobrazeno na grafu 7, celkově dochází v posledních letech k vzestupu běžné likvidity a pohotová s peněžní likviditou klesají. Z toho by se dalo usoudit, že podnik investuje do zvyšování zásob i přes fakt, že má velmi nízkou pohotovou likviditu. Napříč všemi třemi variantami ukazatelů likvidity je zejména zajímavý rok 2020. V tomto roce došlo ke znatelnému nárůstu běžné i peněžní likvidity, pohotová likvidita se však nijak drasticky nezměnila. Od ředitele společnosti Heva bylo zjištěno, že firma získala v roce 2020 bezúrokovou půjčku ve výši 5 milionů korun. Tento fakt by vysvětloval značný úbytek krátkodobých závazků a ve výsledku i zvýšení běžné likvidity. Získaný kapitál však nebyl ve stejném roce ihned všechen investován do zvýšení zásob, a tedy i oběžných aktiv podniku. V roce 2020 se peněžní prostředky zvedly o 1453 tisíc korun a krátkodobé závazky se snížily o 3369 tisíc korun. Pokud bude brán v úvahu fakt, že krátkodobé závazky se postupně do tohoto roku zvyšovaly a tím pádem vznikla i částka ke splacení, kterou z rozvahy nelze rozeznat a peněžní prostředky zaznamenávaly do tohoto roku úbytek s tím, že by u nich platil stejný, avšak obrácený princip, jejich rozdíl by dělal dohromady zhruba 5 milionů korun. Stručněji řečeno, dalo by se říct, že firma použila bezúrokový úvěr na splacení části svých krátkodobých závazků a zbytek ponechala jako peněžní prostředky. To by znamenalo i zvýšení pohotové likvidity, ale jelikož neobsahuje zásoby společnosti, které tvoří většinu oběžných aktiv společnosti HEVA, tento výkyv nebyl tak znatelný. Peněžní likvidita je však tvořena z poměru peněžních prostředků a krátkodobých závazků, proto byl nárůst intenzivnější.

### 3.4.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti pomáhají zejména s určením, jestli je finanční struktura podniku vhodná pro analyzovaný podnik. Vyhodnocují například riziko podniku, které plyne ze struktury vlastních a cizích zdrojů financování s ohledem na množství aktiv a schopnost podniku splácet své úroky. Následující výsledky těchto ukazatelů společnosti HEVA v tabulce 8 byly propočítány podle vzorců uvedených v teoretické části práce.

Tabulka 8 Výsledky vybraných ukazatelů zadluženosti vybrané společnosti

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Equity ratio [%]	58,02	56,23	52,78	51,65	52,53	54,98	59,32
Debt ratio [%]	41,95	43,77	47,22	48,30	47,02	44,39	39,96
Míra zadluženosti	0,72	0,78	0,89	0,94	0,89	0,81	0,67
Úrokové krytí	0,15	-0,05	-0,16	-0,01	0,06	5,88	36,12

Zdroj: Vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti Heva ze stránek Justice (2024)

**Koeficient samofinancování** neboli equity ratio staví do poměru vlastní kapitál a celková aktiva společnosti, a tedy vyjadřuje, z kolika procent jsou aktiva financována vlastním kapitálem. Jak už bylo znatelné z vertikální analýzy rozvahy, finanční struktura firmy využívá více vlastního než cizího kapitálu. Tento poměr v průběhu zkoumaných let kolísá, ale vlastní zdroje pod 50 % neklesnou. Jejich nejvyšší podíl na pasivech firmy je pozorovatelný v roce 2022, kdy je debt ratio neboli **celková zadluženost** zároveň logicky nejnižší. Celková zadluženost představuje podíl cizího kapitálu na aktivech společnosti. V roce 2019 dosahovala nejvyšší hodnoty a koeficient samofinancování zase nejnižší. Snížení poměru vlastního kapitálu a zároveň i zvýšení cizích zdrojů bylo zapříčiněno zejména poklesem položky výsledku hospodaření za minulé období o 2208 tisíc korun, která kompenzovala ztrátu z výsledku hospodaření za běžné účetní období. Podobný důvod měla i opačná situace v roce 2022, kdy došlo převážně ke zvýšení těchto dvou položek, ale také ke snížení krátkodobých závazků o 1798 tisíc korun.

**Ukazatel míry zadluženosti** známý také jako ukazatel celkové zadluženosti poskytuje informace o tom, zda dluh převyšuje hodnotu vlastního kapitálu. Jedná se tedy o poměr cizího a vlastního kapitálu. Jak lze vidět v tabulce 7, hodnota tohoto ukazatele nepřesáhne za sledované období 1, což znamená, že dluh nepřevýšil vlastní zdroje ani jednou. Nejvyšší a nejnižší hodnoty dosahuje stejně jako ukazatel celkové zadluženosti v letech 2019 a 2022. Co se týče doporučených hodnot v případě ukazatele míry zadluženosti, někteří autoři uvádí rozmezí mezi 0,8 a 1,2. Jak je v tabulce 7 červenež zvýrazněno, sledovaný podnik tohoto intervalu nedosahuje v letech 2016, 2017 a 2022. Podniky ve stejném oboru mají tendenci preferovat krytí majetku spíše cizími zdroji, díky čemuž mají průměrně i vyšší míru zadlužení, která však do roku 2020 stále spadá do doporučených hodnot. Vyjimkou je podle Českého statistického úřadu (2023) rok 2021, kdy je průměrná míra zadluženosti oddílu 46 v sektoru G rovna 1,37.

**Úrokové krytí** pomocí poměru EBIT a nákladových úroků společnosti vypočítává, kolikrát by firma mohla pokrýt své úroky z vyprodukovaného výsledku hospodaření před jeho zdaněním. Nejnižší hodnotu vykazuje rok 2018, ve kterém činil výsledek hospodaření 2208 tisíc korun v mínusu a byl zároveň nejnižší za celé sledované období. Ukazatel je nejvyšší v roce 2022 s hodnotou 36,12, ve kterém tvoří nákladové úroky pouze 11 tisíc korun a výsledek hospodaření za běžné účetní období před zdaněním dosahuje 7065 tisíc korun. Podle některých autorů by hodnoty úrokového krytí měly dosahovat alespoň 3, jiní zase uvádí 5 nebo 8. Do roku 2021 by však firma nesplnila ani jeden z uvedených požadavků a své úroky z vydělaného zisku by nepokryla ani jednou.

### 3.4.3 Ukazatele rentability

Podstatou ukazatelů rentability je zjištění, zda je sledovaná firma schopná produkovat vlastní hodnotu z vloženého kapitálu. Důležité u těchto ukazatelů tedy je celkový růst zjištěných výsledků. Z účetních výkazů společnosti HEVA na základě vzorců uvedených v teoretické části byly vypočítány ukazatele výnosnosti celkových aktiv, dlouhodobého kapitálu, vlastního kapitálu a tržeb, jejichž výsledky jsou shrnuty v tabulce 9.

Tabulka 9 Výsledky vybraných ukazatelů rentability vybrané společnosti

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ROA	4,56 %	-0,95 %	-4,82 %	-3,77 %	1,43 %	6,48 %	14,04 %
ROCE	7,85 %	-1,67 %	-9,10 %	-7,18 %	2,35 %	11,42 %	23,30 %
ROE	5,74 %	-2,11 %	-9,62 %	-9,03 %	2,26 %	10,76 %	19,24 %
ROS	2,08 %	-0,74 %	-3,10 %	-2,60 %	0,81 %	4,00 %	7,46 %

Zdroj: Vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti Heva ze stránek Justice (2024)

V tabulce 9 označují červeně zbarvené buňky pokles hodnoty oproti předchozímu roku. Zeleně označené buňky znázorňují vzrůst hodnoty oproti předchozímu období. Tmavě červená a tmavě zelená barva zvýrazňují roky s nejnižšími a nejvyššími hodnotami za sledované období.

**Rentabilita celkových aktiv** neboli ukazatel ROA měří, jak už název napovídá, jak moc podnik zhodnocuje svůj majetek. V průběhu let lze vidět pokles v letech 2017 a 2018, kdy se dostala rentabilita aktiv do mínusu. To znamená, že firma na aktivech žádnou hodnotu netvořila, a tedy na majetku spíše prodělávala, než vydělávala. V roce 2018 hodnota ukazatele dosahuje minima, a to -4,82 %. Důvodem je negativní výsledek hospodaření, který je sice vyšší, než byl v roce 2017, ale zároveň klesla i oběžná a stálá aktiva jako krátkodobé pohledávky a dlouhodobý hmotný majetek díky odpisům. Nejvyšší hodnoty (14,04 %) podnik dosáhl v roce 2022, což znamená, že jedna investovaná koruna do aktiv vyprodukovala 14,04 % zisku před zdaněním a úroky. K tomu došlo jednak zvýšením výsledku hospodaření, ale také zvýšením hladiny zboží o 20 % v porovnání s předchozím rokem.

Ukazatel ROCE nebo **rentabilita dlouhodobého kapitálu** zvaná také rentabilita investovaného kapitálu, se zaměřuje na poměr zisku EBIT s vlastním kapitálem a dlouhodobými závazky podniku. Počítá tedy výnosnost aktiv financovanými dlouhodobými zdroji. Stejně jako u ROA, nejnižší výsledek lze pozorovat v roce 2018 ve výši -9 %. Kromě již zmíněného negativního výsledku hospodaření klesly obě položky dlouhodobého majetku podílející se na vzorci výpočtu. Specificky oproti roku 2017 klesl vlastní kapitál o 9 % a dlouhodobé závazky o 72 %. Za sledovaný rok je nejvyšší ukazatel v roce 2022 s 23 %. Radikální růst je zapříčiněn kromě vysokého výsledku hospodaření zvýšením VH z minulých let o 14 % z důvodu uchování přebytku zisku z období minulého ve firmě. Dlouhodobé závazky se na druhou stranu snížily o 37 % v porovnání s předchozím rokem.

**Rentabilita vlastního kapitálu** (ROE) má stejně jako předchozí dva ukazatele výnosnosti a ukazatel následující nejnižší hodnotu v roce 2018 a nejvyšší v roce 2022. V případě ROE se měří výnosnost vlastního kapitálu v poměru s EBIT a jak lze vidět v tabulce 8, v roce 2018 vyznačuje nejnižší hodnotu (-9,6 %) ze všech ukazatelů rentability. Vlastní kapitál podniku tedy vytvářel nejmenší hodnotu v tomto roce. Podobně jako u ukazatele ROCE, důvodem je



negativní výsledek hospodaření a vyrovnání ztráty z minulých let pomocí VH z minulého období. Tyto položky zapříčiňují i vzrůst na 19 % v roce 2022.

V případě ukazatele **rentability tržeb** byl k výpočtu použit zisk po zdanění s úroky a ukazatel tedy počítá vyprodukované procento čistého zisku na jednu korunu tržeb. V roce 2018 firma vyprodukovala 3 % ztrátu na jednu korunu tržeb. Příčinou však nebylo velké snížení tržeb, ale zvýšení nákladů. Nejvíce byl výsledek ovlivněn osobními náklady, které vzrostly o 10 % s absolutní změnou 1 631 tisíc korun. To že došlo ke zvýšení v této části by mohlo znamenat, že firma buď najala nové zaměstnance, nebo zvýšila hladinu vyplácených mezd. Položka ostatních provozních nákladů vykazovala relativní změnu ve výši 115 %, což je 709 tisíc korun a na snížení čistého zisku se tak podílela jako druhá nejvíce. Zajímavý je u tohoto ukazatele rok 2020, protože je to právě tento rok, kdy firma měla nejnižší tržby za sledované období. Tržby za zboží se snížily o 17 %, ale s nimi se snížily i náklady a zejména položka nákladů na výrobu o 19 %. Osobní náklady se sice snížily, ale pouze o 7 %. Firmu v tomto roce však zachránily před ztrátou jiné provozní výnosy, které se zvýšily o 424 %, což činí 2,2 miliony korun. Rok 2022 vykazuje nejvyšší hodnotu, a to 7,5 %. Sice v tomto roce došlo ke zvýšení nákladů, ale zvýšení tržeb bylo celkově vyšší.

Z hlediska srovnání vypočítaných ukazatelů rentability s oborovým průměrem si společnost celkově do roku 2020 nevede příliš dobře, a to i včetně roku 2016, kdy se ještě začínající propad hodnot firmy neobjevoval. Rentabilita tržeb podniku se v roce 2016 oborovým hodnotám přibližuje nejvíce a jako první ze zkoumaných ukazatelů jich dosahuje v roce 2021. Největší rozdíl mezi oborovými a firemními hodnotami zaznamenává ukazatel ROE, který je v případě společnosti HEVA v roce 2016 2,5krát menší. Ukazatel ROA, stejně jako ROE, do roku 2021 průměrné oborové hodnoty nedožene. Nárůst těchto ukazatelů je však v posledních letech tak velký, že by se dalo předvídat překročení průměrných hodnot v oboru v roce 2022.

#### 3.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity pracují na podobném principu jako ukazatele rentability v tom smyslu, že zjišťují, zda a jak moc podnik využívá svá aktiva. Pro skupinu ukazatelů aktivity je však podstatný obrat a doba obratu vybraných položek. Podávají tedy informace o tom, kolikrát se zvolená položka za účetní období ve firmě obrátí nebo kolik dní jí tento obrat trvá. V případě doby obratu jsou preferovány nižší hodnoty z toho důvodu, že čím méně dnů zabere obrat sledované položky, tím více se za účetní období může otočit a firma na ní více vydělá. Proto že u obratu zase preferují vyšší hodnoty. Ukazatele aktivity společnosti HEVA jsou uvedené v tabulce 10.

Tabulka 10 Výsledky vybraných ukazatelů aktivity vybrané společnosti

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Obrat aktiv	1,60	1,60	1,64	1,79	1,48	1,48	1,53
Obrat dlouhodobého majetku	8,56	9,26	9,86	10,12	9,13	10,44	12,35
Obrat zásob	2,48	2,45	2,45	2,60	2,19	2,13	2,11
Doba obratu zásob [dny]	145,2	147,0	146,8	138,2	164,2	168,9	170,6
Doba obratu pohledávek [dny]	26,6	27,1	25,6	18,0	17,7	19,3	18,3
Doba obratu závazků [dny]	75,9	81,4	88,0	77,0	82,3	89,3	87,6

Zdroj: Vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti Heva ze stránek Justice (2024)

V tabulce 10 jsou v první části týkající se obratu červeně zvýrazněny buňky s klesajícími hodnotami a zeleně s hodnotami rostoucími. V části s dobou obratu je systém zbarvování převrácený a červené buňky značí vzrůst hodnot, přičemž zelené jejich pokles. Sytější barvou jsou následně označeny nejnižší a nejvyšší hodnoty jednotlivých ukazatelů aktivity za sledované období.

**Ukazatel obratu aktiv** počítá, kolikrát se ve společnosti otočí celková aktiva za běžné účetní období. Jak je uvedeno v teoretické části této práce, ukazatel obratu aktiv by měl nabývat alespoň hodnoty 1, což společnost za celé sledované období splňuje. Nejnižší hodnotu lze pozorovat v roce 2020 a 2021, kdy se celková aktiva obrátila 1,48krát za rok. Celkově by se dalo říci, že má tento ukazatel rostoucí charakter, to by znamenalo, že firma majetek v čase postupně lépe využívá.

**Obrat dlouhodobého majetku** do poměru s tržbami staví pouze část aktiv, a to dlouhodobý majetek. Jeho obrat je nejnižší v roce 2016 s hodnotou 8,56 a v průběhu let klesá pouze v roce 2020. Celkově má ukazatel za sledované období rostoucí tendenci, ale výsledné hodnoty mohou být podhodnoceny, protože se při výpočtu nezohlednily odpisy, které výši stálých aktiv postupně snižují. To platí i v případě obratu aktiv, který dlouhodobý majetek ve vzorci zahrnuje. Nejvíce se dlouhodobá aktiva obrátila v roce 2022, specificky 12,35krát za účetní období, což také potvrzuje stoupající tendenci tohoto ukazatele.

**Obrat zásob**, kterých firma vlastní nejvíce a tvoří většinu celkových aktiv je na tom o něco hůř než předchozí ukazatele. Vzrůst obratu zásob je zaznamenán pouze v roce 2019, kdy zároveň došlo i k jejich nejvyššímu obratu, a to 2,6krát. Zbylé roky, kromě roku počátečního, zaznamenávají pokles jejich využití. Regresi potvrzuje i nejnižší hodnota tohoto ukazatele na konci sledovaného období, která činí obrat 2,11. **Doba obratu zásob** vykazuje vycházející hodnoty ve dnech a informuje o tom, kolik dní průměrně trvá obrat zásob. Jak je vidět v tabulce 10, nejvyšší a nejnižší hodnoty tohoto ukazatele za sledované období logicky převráceně kopírují obrat zásob. Čím déle obrat trvá, tím méně obrátů se za rok může uskutečnit. Celkově má tedy vzestupný charakter. Nejdelší doba obratu zásob je zaznamenána v roce 2022, kdy jeden obrat trvá přibližně 171 dní. Na druhou stranu nejkratší doba obratu dělala 138 dní, a to v roce 2019.

**Doba obratu pohledávek** neboli počet dní, za které dojde ke splacení a přeměně pohledávek na peněžní prostředky. Od roku 2017, kdy doba obratu pohledávek byla nejvyšší a trvala 27 dní, se do roku 2020 postupně zvyšuje. V tomto roce trvalo inkaso pohledávek nejméně, a to 18 dní. Rok 2021 se vyznačuje vzrůstem ukazatele, jehož hodnota poté znovu klesá. Celková zkracující se doba inkasa značí lepší platební morálku odběratelů v případě, že se zvyšují i tržby, které společnosti klesly v roce 2018 a zejména v roce 2020, a to o 17 %. I přes to by se však dalo říci, že se doba, po kterou zkoumaná firma váže aktiva ve formě pohledávek, zkracuje.

**Doba obratu závazků** nastiňuje, jak analyzovaná firma zvládá splácet své závazky vůči věřitelům. Do výpočtu ukazatele byly zahrnuty krátkodobé závazky z obchodních vztahů a závazky ostatní v poměru s tržbami. Nejméně dní (76) obrat zabral v roce 2016, kdy součet závazků zahrnutých ve vzorci činil přibližně 15 milionů a celkové tržby zhruba 71 milionů. Nejdéle doba obratu závazků zabrala roce 2021, ve kterém dosahuje 89 dní. Oproti předchozímu roku tržby vzrostly zhruba o 4,3 miliony korun při zvýšení závazků z obchodních vztahů o přibližně 2,2 miliony korun a relativně malém zvýšení ostatních závazků. Celkově v tomto roce závazky použité ve vzorci dělají 16,1 milionů korun a tržby 65 milionů korun.

V případě závazků zkoumané společnosti HEVA však hraje velkou roli podstatný podíl závazků ke společníkům na ostatních závazcích v rozvaze. Podle rozhovoru s panem Hejskem a dostupnou rozvahou, byl jím do firmy v roce 2017 vložen vklad okolo 6,4 milionů korun,

kteřý se postupně zvyšoval až na 8,6 milionů. Na rozdíl od ostatních zdrojů kapitálu společnosti v této kategorii nemá stanovenou dobu splatnosti. To znamená, že pokud by byla tato položka zahrnuta do vzorce výpočtu doby obratu závazků, výrazně by ovlivnila výsledné hodnoty a tím podhodnotit schopnost firmy splácet své závazky. Doba obratu závazků bez financí poskytnutých společníky je k dispozici v tabulce 11.

Tabulka 11 Doba obratu závazků před a po odečtení závazků ke společníkům

[ve dnech]	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Doba obratu závazků	75,89	81,39	87,99	76,97	82,32	89,29	87,65
Upravená hodnota	75,79	49,22	53,42	37,17	34,27	44,42	47,50

Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy společnosti Heva ze stránek Justice (2024)

I po zohlednění uvedené položky zůstává celková negativní tentence růstu tohoto ukazatele stejná. Hodnoty ukazatele za celé sledované období převyšují výsledné hodnoty doby obratu pohledávek, a to v obou verzích výpočtu. Dalo by se tedy říct, že se firmě vrací kapitál z pohledávek rychleji, než splácí své závazky a dodavatelské úvěry tak financují pohledávky společnosti. Díky tomu také nedochází k druhotné platební neschopnosti.

V případě srovnání výsledků vybraných ukazatelů aktivity sledovaného podniku s průměrnými hodnotami ve stejném oboru podnikání má firma zajímavé výsledky. Společnost si vede nadprůměrně, pokud se jedná o obrat dlouhodobého majetku a dobu obratu aktiv. V roce 2021 byla doba obratu pohledávek společnosti HEVA 3,8krát kratší než hodnota ve stejném odvětví. Společnosti se také podařilo využívat svůj dlouhodobý majetek lépe než ostatní subjekty v odvětví, i když ne s takovým rozdílem jako v případě pohledávek. Méně úspěšná je firma v oblasti využívání celkových aktiv, u kterých však za celé sledované období není takový rozdíl od hodnot v oboru jako u ukazatelů týkajících se zásob. Jak u obratu zásob, tak u doby obratu zásob byla sledovaná společnost značně podprůměrná. Zásoby se v případě podniků za účetní období obrátily průměrně 9,47–10,59krát, přičemž se doba jejich obratu pohybovala kolem 34 až 38 dní. V roce 2021 se jedná o rozdíl činící 132 dní od oborového průměru.

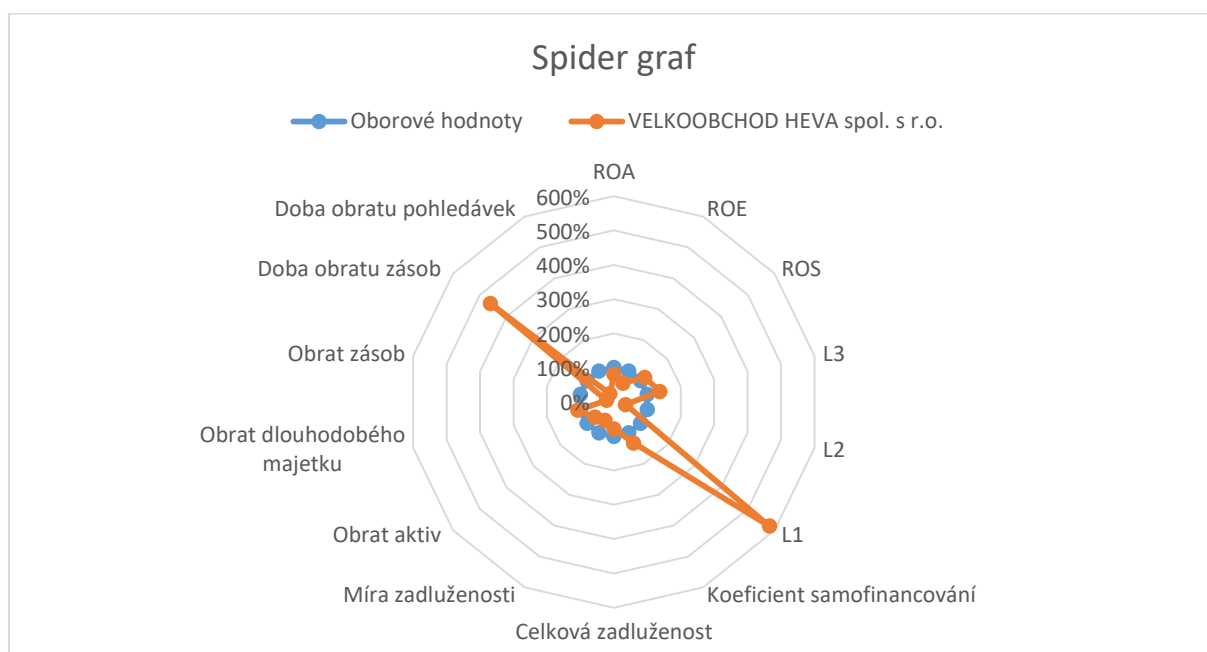
### 3.5 Spider analýza

Pro snadnější interpretaci výsledků poměrových ukazatelů je v této práci použita spider analýza, která výsledné hodnoty vybraných ukazatelů porovná s průměrnými hodnotami v odvětví, kde sledovaná firma působí. Spider graf byl sestaven z ukazatelů společnosti HEVA, vypočítaných v předchozí podkapitole k roku 2021.

Důvodem pro zvolení roku 2021 byl obor podnikání sledované společnosti, výkyvy hodnot samotného podniku, nedostupnost dat pro rok 2022 a jejich aktuálnost. Aby graf lépe komunikoval opravdový stav oboru i podniku, je lepší zvolit rok, ve kterém nedocházelo k nepřirozeným výkyvům. Ve sledovaném období se jedná zejména o pandemii covidu-19, která v České republice ovlivnila období po roce 2020. Z průměrných hodnot v odvětví, ve kterém se podnik pohybuje, je však zřejmé, že kolem roku 2020 nedošlo k nijak velkým výkyvům v hodnotách. Z toho by vyplývalo, že odvětví zahrnující velkoobchody nebylo pandemií zvláště zasaženo a hodnoty v tomto období by nemusely být natolik zkreslující. Stejný princip lze uplatnit i vně podniku, kde by značné výkyvy mohly znamenat nepřesnost realistického vyobrazení společnosti. V tomto případě se jedná o roky 2017–2019, ve kterých došlo k propadu hodnot firmy. Z hlediska dostupnosti informací je ve sledovaném období problematický hlavně rok 2022, ke kterému nebyla nalezena potřebná data vztahující se k

průměrným hodnotám odvětví. Internetová stránka ministerstva průmyslu a obchodu (2024) poskytuje detailní informace ohledně oborových hodnot pouze do roku 2019. Data na toto téma do roku 2021 lze najít na internetové stránce Českého statistického úřadu (2023), kde však nejsou uvedeny všechny položky rozvah a výkazů zisků a ztrát, což limituje proveditelné výpočty a zasahuje hlavně ukazatele likvidity. Z tohoto důvodu byla také v grafu?? použita likvidita oboru z roku 2019 v porovnání s likviditou společnosti HEVA z roku 2021. Ke zvolenému roku nebyla také dostupná informace o úrocích firem ve stejném oboru, a tak byl ukazatel ROA spočítán pomocí čistého zisku místo EBIT v čitateli vzorce. Výsledek ukazatele ROA sledované společnosti byl tedy následně pro účely grafu 8 také přepočítán.

Graf 8 Porovnání výsledných hodnot ukazatelů sledované společnosti a průměrných hodnot ve stejném odvětví podnikání z roku 2021



Zdroj: Vlastní zpracování podle MPO (2024), Českého statistického úřadu (2023) a Justice (2024)

Modrá barva představuje průměrné hodnoty v oboru působení sledované společnosti a zároveň tvoří základ neboli 100 %. V poměru s hodnotami podniku lze vyjádřit, jakým podílem se zkoumaný podnik účastní na průměrných hodnotách. Seřazené a vypočítané ukazatele v grafu 8 jsou dostupné v seznamu příloh pod názvem Příloha 6 na konci této práce. Hned na první pohled si lze všimnout výrazného rozdílu mezi oborovými hodnotami a peněžní likviditou s dobou obratu zásob. Ani u jednoho z těchto ukazatelů nejsou takto vysoké hodnoty vnímány pozitivně. Peněžní likvidita společnosti je až 5,8krát vyšší než hodnoty v odvětví, což znamená, že podnik váže nadbytečné množství kapitálu ve formě peněžních prostředků. Doba obratu zásob u sledovaného podniku se pohybuje v roce 2021 kolem 169 dní, a je tedy 4,6krát vyšší než základ. Ve zkratce by tato situace znamenala, že má společnost příliš vysoké množství zboží na hladinu tržeb, kterých za účetní období dosahuje.

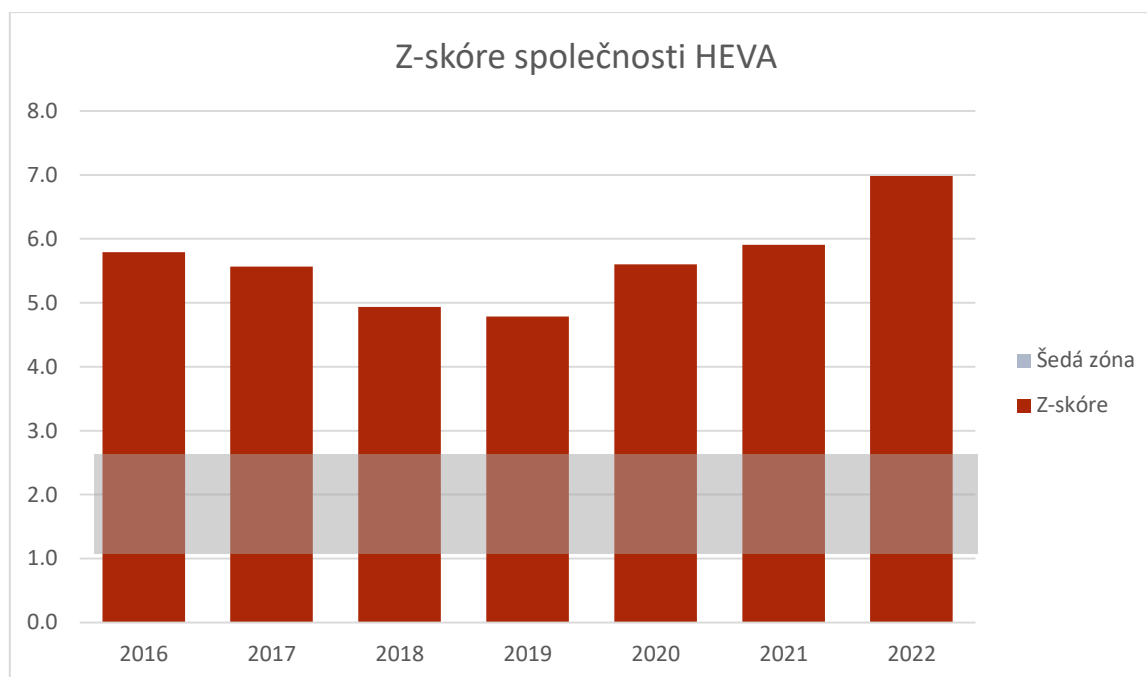
### 3.6 Bankrotní modely

Tato podkapitola obsahuje zvolené bankrotní modely, aplikované na sledovanou firmu v období 2016–2022. Na základě výpočtů a zhodnocení výsledků bude firma zařazena mezi podniky bonitní, bankrotující nebo do šedé zóny s nevyhraněnou budoucností.

### 3.6.1 Altmanův bankrotní model

Altmanův model hodnotí podnik pomocí ukazatelů a vah, které jim byly přiřazeny. Jak bylo zjištěno z účetních výkazů firmy HEVA za sledované období a internetové stránky Justice.cz (2024), zkoumaný podnik patří mezi malé, nevýrobní společnosti s ručením omezeným, který působí na českém území. Na základě těchto informací byla vybrána varianta vzorce číslo ?? z teoretické části této práce. Získané výsledky jsou znázorněny grafem 9 a jejich výpočty jsou k dispozici pod názvem Příloha 7 na konci práce.

Graf 9 Vypočítané Z-skóre pro společnost HEVA s vyznačenou šedou zónou



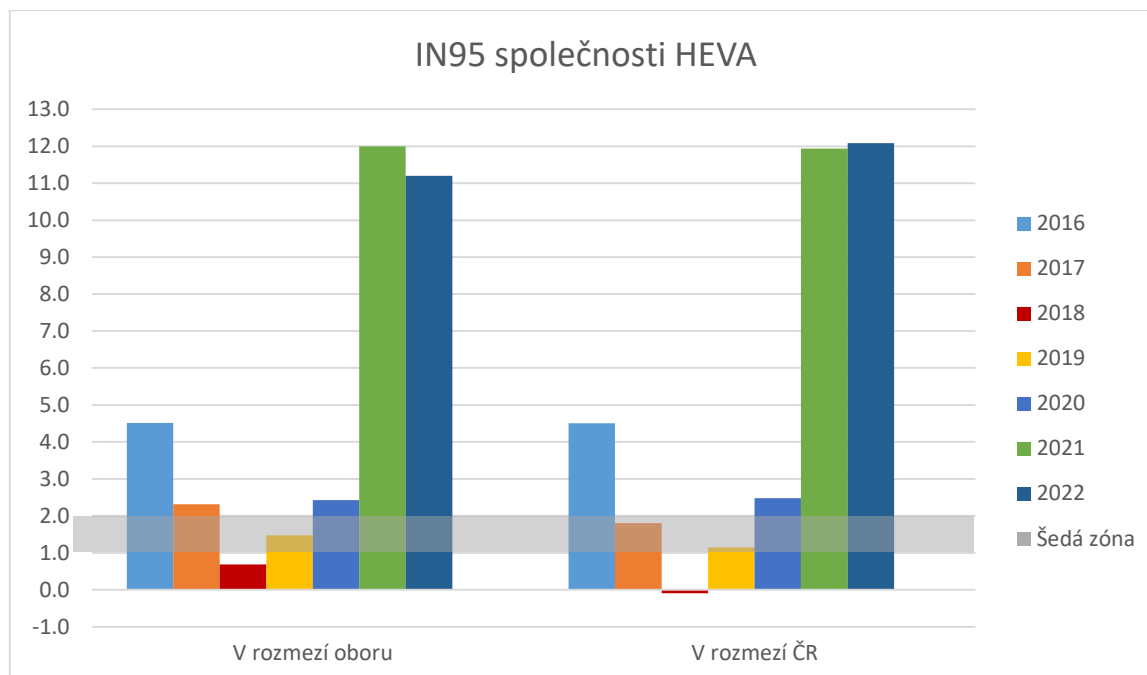
Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů společnosti HEVA za roky 2016–2022

Šedý obdélník v grafu 9 představuje šedou zónu, pokud se hodnoty podniku pohybují pod touto zónou, jedná se o firmu bankrotní a pokud leží nad šedou zónou, firma je bonitní. Podle vypočítaného Altmanova modelu je společnost HEVA za celé sledované období bonitní, a to i v roce 2019, kdy podnik obecně zaznamenával významné propady v hodnotách. Vzorec, podle kterého byly výpočty provedeny, přiděluje nejvyšší váhu ukazateli ROA neboli rentabilitě aktiv a poměru čistého pracovního kapitálu k celkovým aktivům. Nejvíce se na výsledcích po celé období podílí právě poměr ČPK a aktiv, který od roku 2020 zajišťuje bonitu společnosti sám o sobě. Ukazatel ROA vykazuje na druhou stranu nejnižší hodnoty a v rocích 2017–2019 se pohybuje v negativu.

### 3.6.2 Index IN

Jak bylo zmíněno v teoretické části této práce, index důvěryhodnosti a jeho váhy, přiřazené k jednotlivým ukazatelům, byl vytvořen přímo pro české prostředí. První varianta tohoto indexu z roku 1995 přiřazuje váhy podle oboru, ve kterém se podnik pohybuje. V případě společnosti HEVA byly použity hodnoty stanovené Neumaierovou a Neumaierem (2005) pro odvětví G, pod které spadá obchod. Obdobně byly také vypočítané hodnoty s váhami, vymezenými pro celkovou českou ekonomiku, díky jimž by mělo být zjištěno, jak si vede společnost HEVA v rozmezí celé České republiky. Výsledné hodnoty a výpočty IN95 i IN05 znázorněné v grafu 10 a 11, jsou dostupné v příloze pod číslem 8.

Graf 10 Vypočítaný IN95 společnosti HEVA s váhami pro odvětví G a ekonomikou ČR se šedou zónou

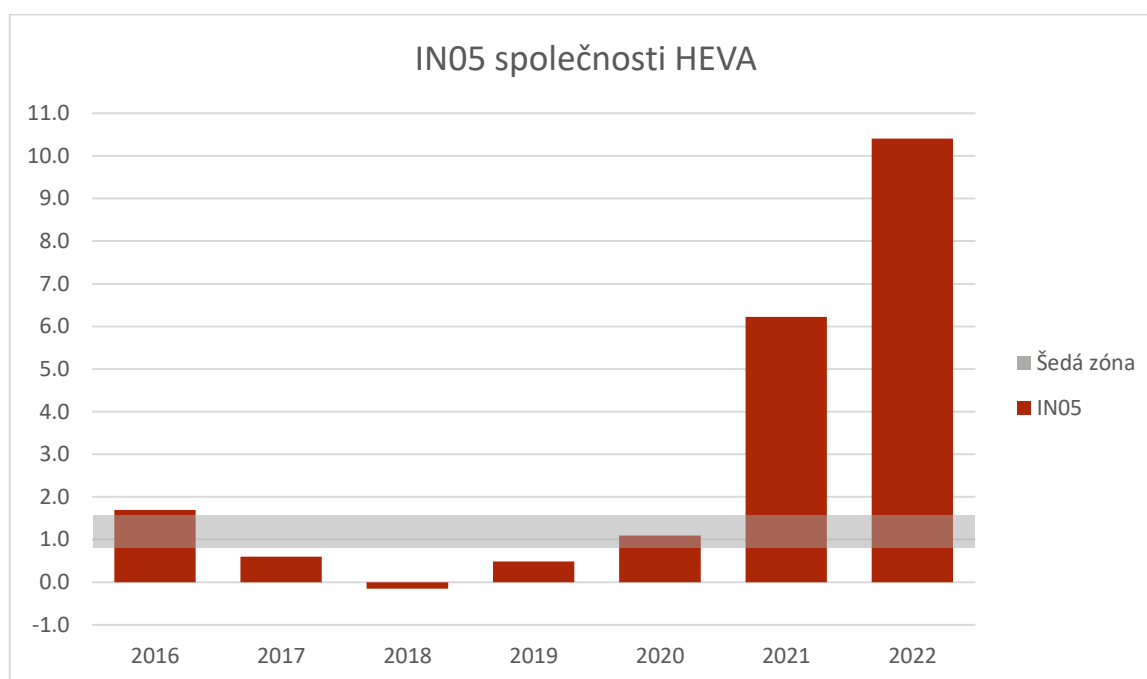


Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů společnosti HEVA za roky 2016–2022

Jak je vidět na grafu 10, nejhůře si společnost vedla v roce 2018, co se týče bankrotní tendence, a to u obou verzí IN95. V roce 2016 a 2017 společnost spadá v rámci odvětví do kategorie bonitního podniku, v roce 2018 do bankrotního a rokem 2019 se pohybuje v šedé zóně. V roce 2020 tuto kategorii opouští a přesouvá se znovu mezi bonitní podniky. Poslední dva roky byla výsledná hodnota IN95 tak vysoká, že musela být pro účely grafického zobrazení stanovena hranice. Příčinou vzrůstu je ukazatel poměřující EBIT a nákladové úroky, na jehož zkreslující schopnost při nízkých hodnotách úroků upozorňují i tvůrci bankrotního modelu IN95 Neumaierovi (2005, str. 147) a doporučují jeho omezení na hodnotu 9. V rámci odvětví G IN95 společnosti v roce 2022 začíná klesat, to je především kvůli snížení krátkodobých závazků po splatnosti a navýšení tržeb. V rámci ČR je vyšší váha přidělena ukazateli ROA, který zapříčinil růst namísto poklesu v tomto roce. Nižší váhu nese ukazatel závazků po době splatnosti v poměru s tržbami, který z větší části může za znatelnější pokles v roce 2018 u výsledných hodnot v rámci ČR.

Aktuálnější verze indexu důveryhodnosti IN05 pracuje s upravenými obecnými váhami a kritérii hodnocení. Nejvyšší váha je přidělena ukazateli ROA. Grafické znázornění IN05 zprostředkovává graf 11. V případě výpočtu této varianty bylo zapotřebí omezit výslednou hodnotu ukazatele poměřujícího EBIT a nákladové úroky na hodnotu 9 pouze v roce 2022.

Graf 11 Výsledky IN05 společnosti HEVA



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů společnosti HEVA za roky 2016–2022

Verze indexu důvěryhodnosti z roku 2005 hodnotí podnik celkově striktněji. V roce 2016 byla firma hodnocena jako bonitní, poté spadla na tři roky do bankrotní kategorie, z které se v roce 2020 přesunula do šedé zóny. Poslední dva roky se znovu řadí mezi bonitní podniky, což značí velmi dobrou finanční situaci. Na tomto vzrůstu se stejně jako u předchozí verze nejvíce podílelo značné snížení nákladových úroků, které musí firma splácet a zvýšení výsledku hospodaření za účetní období.

### 3.7 Shrnutí výsledků finanční analýzy

Na základě provedené vertikální a horizontální analýzy účetních výkazů společnosti HEVA bylo zjištěno, že po celé sledované období podnik preferuje financování majetku vlastními zdroji, oproti zdrojům cizím. Do roku 2019 se hladina vlastního kapitálu snižovala, což při stejné výši základního kapitálu znamená ztráty. Zisková společnost začala být až v roce 2020. Od tohoto roku až do konce sledovaného období vlastní zdroje dále rostly. Zdaleka nejvíce se na vlastním kapitálu podílí kumulovaný výsledek hospodaření z minulých období, ze kterého byla pokrývána ztráta v letech 2017–2019. To znamená, že firma vydělané zisky zadržuje a může je tak dále využít pro budoucí rozvoj. Jejich opakované ponechávání ve společnosti také zapříčinilo značný vzrůst vlastních zdrojů za poslední dva roky a tím i zlepšení celkové finanční stability podniku. Firma za poslední tři roky snižuje podíl majetku krytým cizími zdroji. Podobně jako ostatní podniky ve stejném odvětví tvoří většinu cizího kapitálu krátkodobé závazky. V případě společnosti HEVA se jedná o 84–100 % majetku, krytého bankovními úvěry, závazky ke společníkům, závazky z obchodních vztahů a podobně. Podíl krátkodobých závazků na cizím kapitálu značně klesá pouze v roce 2020, a to díky získání dlouhodobých úvěrů, jejichž úroky společnost úspěšně splácí z kladného výsledku hospodaření za poslední roky. To lze pozorovat na snižujících se dlouhodobých závazcích a zejména na klesajících nákladových úrocích a podobných nákladech v posledních letech. Majetková struktura společnosti HEVA je tvořena z 79–86 % oběžným majetkem a pouze 12–19 % stálými aktivy. Větší množství oběžného majetku je relativně typické pro společnosti

obchodující se zbožím. Stálá aktiva firmy mají v průběhu let klesající tendenci. Vzhledem k tomu, že HEVA nevlastní nehnotný dlouhodobý majetek a finanční dlouhodobý majetek je roven 40 tisícům korun po celé sledované období, tento pokles je způsoben tím, že částka odpisů převyšuje částku vynaloženou na realizaci investic. Větší nárůst položky dlouhodobého hmotného majetku nastal pouze v roce 2019 a 2022, kdy firma v obou případech investovala do zakoupení dopravních prostředků. Počet zásob sice od roku 2017 do roku 2020 klesal, jejich stav však v roce 2021 převýšil hladinu zaznamenanou před začátkem poklesu a dále rychle stoupal.

Nejvyšší zisk společnost HEVA získává z prodeje zboží, který tvoří 94–98 % veškerých výnosů, což potvrzuje její obchodní charakter. Z celkových nákladů spadá 69–77 % na spotřební náklady a 19–28 % na náklady osobní. V průběhu sledovaného období má výkonová spotřeba tendenci růst společně s tržbami, její růst však kromě roku 2017 nepřevyšuje růst tržeb. Vyjímkou v případě růstu je rok 2020, kdy značně klesly jak tržby z prodeje zboží, tak výnosové a osobní náklady. Osobní náklady mají tendenci za zkoumané období také růst a jejich zvýšení do roku 2019 převyšuje zvýšení tržeb za zboží. Odpisy se na nákladech podniku podílí maximálně 1 % za celé období.

Z pohledu likvidity se podnik ani v jednom roce nepohybuje pod doporučenou hranicí. Čistý pracovní kapitál se přibližně pohybuje mezi 14–23 miliony korun. Firma by tedy byla schopna z oběžných aktiv splatit veškeré krátkodobé závazky. Kromě pohotové likvidity, která byla za celé sledované období pod doporučenou hranicí, se společnost pohybovala spíše v horní části doporučených hodnot. To platí především u peněžní likvidity od roku 2020 až po konec sledovaného období, kdy výsledné hodnoty překročily jedno z doporučených kritérií. V porovnání s průměrnými hodnotami likvidity v oboru za rok 2019 byla zřejmá zejména peněžní likvidita podniku v roce 2021, která průměrné hodnoty převyšovala 5,8 krát. Důvod pro nízké hodnoty pohotové likvidity a vysokou peněžní likviditu je to, že firma má na oběžných aktivech příliš velký podíl zásob a od roku 2020 i zřejmě větší podíl peněžních prostředků. Celkově jsou vyšší hodnoty likvidity společnosti HEVA dobré pro finanční stabilitu. Tato forma držení aktiv je však nejméně výnosná.

Na základě vypočítaných ukazatelů zadluženosti společně s vertikální analýzou a oborovými hodnotami by se dalo říci, že má společnost relativně nízkou zadluženost. Celková zadluženost se v letech 2017–2019 zvyšovala, ale dosáhla maximálně 48 %. Následným snižováním do konce sledovaného období hodnota klesla až na 40 %. Míra zadluženosti se kromě let 2018–2021 pohybuje pod doporučenými hodnotami. Průměrná celková zadluženost ve stejném odvětví se pohybuje v rozpětí 52–56 % s rostoucí tendencí a míra zadluženosti se do roku 2020 pohybuje těsně pod horní hranicí doporučených hodnot a v roce 2021 ji překračuje. Problém společnost měla v případě úrokového krytí od roku 2016 po rok 2020, kdy své úroky nezvládala splácet z vyprodukovaného zisku. Na konci sledovaného období se však pohybuje značně nad doporučenou hodnotou.

Co se týče rentability, společnost zaznamenává negativní hodnoty od roku 2017 až do roku 2019 u všech vypočítaných ukazatelů výnosnosti. V roce 2020 se dostává do kladných hodnot a rentabilita dále pouze roste. Průměrných oborových hodnot společnost však nedosahovala ani v roce 2021 i přes zvyšující se tendenci, což je poslední rok, ke kterému jsou dostupné záznamy. Lze tedy pouze spekulovat, jestli podnik v roce 2022 tyto hodnoty překročil. Důležitý ale je rostoucí charakter všech vypočítaných ukazatelů výnosnosti a pozitivní růst relativní a absolutní změny všech ukazatelů v posledních letech. V posledním roce se relativní změna u ukazatelů ROA, ROE a ROCE pohybovala v rozmezí 8–12 %.



Na ukazatele rentability navazuje aktivita, která sice dosahuje doporučených hodnot za celé sledované období, ale v porovnání s podniky ve stejném odvětví je spíše podprůměrná. Obrat celkových aktiv podniku se pohybuje v rozmezí 1,5–1,8. Zvyšující se hodnoty v letech 2018 a 2019 jsou způsobeny hlavně poklesem aktiv. V roce 2020 hodnota klesla a zvýšila se až v roce 2022. Důležitý je právě rok 2022, ve kterém nebyl vzrůst způsoben poklesem aktiv, ale zvýšením jak položky celkových aktiv, tak tržeb. Obrat dlouhodobého majetku kopíruje stejnou trajektorii na rozdíl od obratu zásob, který od roku 2020 místo růstu klesá až na hodnotu 2,1. Podnik tedy zvládne zásoby obrátit přibližně 2krát za účetní období, což se velmi liší od průměrné hodnoty v odvětví 9,8. Tento rozdíl je ještě víc znatelný při vyčíslení ve dnech, kdy podniku trvá obrat v roce 2021 169 dní při průměrné době obratu odvětví trvajícím 37 dní. V případě době obratu závazků a pohledávek si však společnost v porovnání s odvětvím vede velmi dobře a tím více utvrzuje úsudek o její silné finanční stabilitě.

Grafické znázornění výsledků poměrových ukazatelů v porovnání s oborovým průměrem z roku 2021 pomocí spider grafu upozornilo zejména na peněžní likviditu, která byla 5,8 krát vyšší než průměr a na 4,6 krát delší dobu obratu zásob. Bankrotní modely dále prověřily, zda je podnik ohrožen bankrotem. Nejlépe si společnost vedla v případě Altmanova modelu, u kterého byla řazena celé sledované období vysoko nad hranicí šedé zóny mezi bonitní podniky. Přísnější byl index důvěryhodnosti z roku 1995, který vyhodnotil společnost HEVA jako bankrotní v roce 2018, a to v rozmezí oboru i celé ČR. Roky 2017 a 2019 se pohybovala firma buď vně anebo blízko šedé zóny a poslední dva roky byla umístěna vysoko v oblasti bonity. Zdaleka nejstriktněji společnost hodnotil index důvěryhodnosti z roku 2005. Za bankrotní společnost byla HEVA označena v letech 2017–2019. V roce 2020 se posunula do šedé zóny a poslední dva roky přebývala stejně jako u předchozí varianty v zóně bonitní. Na základě těchto informací by se tedy dalo říct, že společnost je v posledních dvou letech daleko od bankrotu.

### 3.8 Doporučení

Na základě výsledků finanční analýzy společnosti HEVA nebyly identifikovány problémy, které by ohrožovaly životaschopnost podniku, existují však oblasti s potenciálem pro zlepšení. Jedna z těchto oblastí se týká likvidity. Ze zjištěných informací lze vyvodit, že firma preferuje méně riskantní a stabilnější přístup v řízení podnikatelských operací. To lze vidět zejména na upřednostňování vlastního kapitálu, nižší míry zadlužení a vyšší likvidity. Pokud však firma váže větší množství majetku ve formě oběžných aktiv, dochází k „umrtvení“ vloženého kapitálu. K tomu dochází z toho důvodu, že oběžný majetek je nejméně výnosná podoba a firma ztrácí výnosy, které by mohla mít, pokud by kapitál investovala do jiné a zároveň výnosnější formy majetku. To lze pozorovat na podprůměrných hodnotách většiny ukazatelů rentability, vysoké hodnotě peněžní likvidity, ale i velmi nízké hodnotě pohotovostní likvidity. Vysoká peněžní likvidita ukazuje, že podnik drží příliš mnoho peněžních prostředků v poměru ke krátkodobým závazkům. Nízká pohotovostní likvidita v porovnání s běžnou likviditou zase upozorňuje na to, že podnik váže příliš velké množství kapitálu ve formě zásob. Podíl zásob na oběžném majetku navíc v posledních letech roste a doba jejich obratu se prodlužuje. Snížení hladiny peněžních prostředků a zásob by snížilo peněžní likviditu, zvýšilo pohotovostní likviditu i rentabilitu, pokud by se kapitál investoval do výnosnějších aktiv. Také by došlo ke snížení doby obratu zásob, která je několikanásobně vyšší než průměrné hodnoty v oboru.

Společnost by mohla rentabilitu zvýšit i pomocí cizího kapitálu, a to specificky prostřednictvím například daňového štítu. Sledovaný podnik upřednostňuje vlastní kapitál k financování svého majetku. Vlastní zdroje financování jsou však nákladnější než zdroje cizí, a proto vzniká i větší nátlak na tvorbu výnosů a lepší zhodnocování vložených prostředků.

Vypočítaná míra zadluženosti společnosti HEVA je nižší, než doporučené hodnoty v teoretické části této práce a značně menší než hodnoty ve stejném oboru. Ukazatel počítající schopnost podniku splácet své úroky z vytvořeného zisku je také mnohonásobně krát větší v posledním roce než stanovená doporučená hodnota. Pokud by firma zvýšila poměr cizího kapitálu, mohla by více využít efektu daňového štítu. Úroky by snižovaly základ, z kterého se počítají daně a tím i samotnou výši daní, což by vedlo ke zvýšení rentability podniku. Využit by také mohla nízké ceny cizího kapitálu, a to právě kvůli její nízké zadluženosti vedoucí ke sníženému riziku pro potenciální investory.

## 4 Závěr

Tato bakalářská práce měla za úkol prozkoumat pomocí nástrojů finanční analýzy zdraví a celkový stav VELKOOBCHODU HEVA spol. s r. o., zhodnotit zjištěné údaje a na jejich základě zformulovat doporučení pro budoucí chod společnosti. Pro tyto účely byla práce rozdělena na dvě hlavní části, kterými je úsek obsahující teoretické podklady a úsek aplikující uvedené podklady na vybranou společnost.

První část práce se soustředí na teorii zaměřující se na finanční analýzu. Na začátek jsou představeny základní údaje týkající se finanční analýzy. Jedná se zejména o faktory, které působí na sestavení finanční analýzy, faktory ovlivňující sledovaný podnik a na co si dát pozor. Dále jsou uvedeny zdroje informací, ze kterých je možné čerpat při tvoření finanční analýzy. Tato práce využívala hlavně finanční účetní výkazy jako primární zdroj informací, proto je pozornost soustředěna zejména na rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Z důvodu její velikosti však nemá zkoumaná společnost povinnost sestavovat účetní výkaz cash flow, a tak s tímto dokumentem nebylo možné pracovat. Zdroje informací následovaly metody finanční analýzy, které byly uvedeny rozdíly v kategorizaci jednotlivých nástrojů finanční analýzy autory odborné literatury. Znovu byla pozornost směřována spíše na metody, které budou v praktické části aplikovány na společnost HEVA. Jedná se tedy zejména o ukazatele absolutní, rozdílové, poměrové, spider analýzu a bankrotní a bonitní modely. Tento první úsek bakalářské práce byl zakončen postupem a metodikou při jejím zpracování.

V druhé části je na úvod představena sledovaná společnost. Kromě základních údajů je také popsána organizační struktura podniku a jeho řazení dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE. Na základě této kategorizace byly následně vyhledány průměrné oborové hodnoty do roku 2021, které byly použity k porovnání společnosti s podniky působící ve stejném odvětví. Hlavním hodnotícím faktorem výsledků použitých metod finanční analýzy však byly doporučené hodnoty, získané z různých odborných pramenů v teoretické části. Po uvedení společnosti HEVA následovala samotná finanční analýza účetních výkazů.

Jako první byla sestavena vertikální a horizontální analýza rozvah a výkazů zisků a ztrát sledované společnosti za roky 2016–2022. Bylo zjištěno, že celková aktiva firmy jsou tvořena ze 79–84 % zásobami s rostoucí tendencí a pouze 12–19 % stálými aktivy, jejichž charakter je klesající. V případě pasiv převažuje financování vlastním kapitálem, u kterého největší podíl patří výsledku hospodaření za minulá období. Cizí kapitál je tvořen zejména krátkodobými závazky. Vývoj položek v průběhu let by se nedal nazvat stabilní. Roky 2017–2019 zaznamenaly propad hodnot, který byl následován rychlým vzrůstem. Co se týče výkazu zisku a ztráty, nejvíce výnosů společnost získává z tržeb za prodej zboží a nejvyšší náklady spadají na výkonovou spotřebu, následovanou osobními náklady.

Pomocí rozdílových a poměrových ukazatelů byl prozkoumán čistý pracovní kapitál, likvidita, zadluženost, rentabilita a aktivita podniku. Výsledné hodnoty čistého pracovního kapitálu byly za celé sledované období pozitivní a společnost by byla schopná pokrýt své krátkodobé závazky oběžnými aktivy 1,7–2,2krát. Likvidita podniku byla dále posuzována pomocí ukazatelů běžné, pohotové a peněžní likvidity. Běžná likvidita se pohybovala vždy v mezích doporučených hodnot na rozdíl od pohotové likvidity, která těchto hodnot nedosahovala. Peněžní likvidita od roku 2020 přesahovala jednu ze dvou verzí doporučených hodnot. Ukazatele zadluženosti znovu poukázali na preferenci firmy používat vlastní kapitál k financování majetku. Míra zadluženosti se pohybovala v dolní části doporučených hodnot v letech 2017–2021. V roce 2016 a 2022 této hranice nedosahovala. Zde byl také rozdíl v případě průměrných hodnot v oboru, které byly v horní části doporučených hodnot. Rentabilita sledované společnosti dosahovala negativních hodnot v letech 2017–2019. I když se v roce 2019 projevil rostoucí charakter, firma do roku 2021 nedosáhla průměrných hodnot

v odvětví. V oblasti aktivity byl nejnápadnější obrat a doba obratu zásob. Doba obratu zásob společnosti HEVA v roce 2021 činila 169 dní, což je značný rozdíl v porovnání s podniky ve stejném odvětví, kterým doba obratu zásob trvala průměrně 37 dní. Doba obratu pohledávek byla za celé sledované období kratší než doba obratu závazků, což přispívá k finanční stabilitě firmy.

Na základě vypočítaných poměrových ukazatelů byl sestaven spider graf, který výsledky společnosti HEVA porovnával s průměrnými hodnotami v odvětví za rok 2021. Nejnápadnější ze všech použitých ukazatelů byla peněžní likvidita, která oborové hodnoty překračovala 5,8krát a doba obratu zásob s hodnotou přesahující 4,6 krát.

Jako nejvhodnější bankrotní modely pro sledovanou společnost byl zvolen Altmanův bankrotní model a Index IN. Altmanův model hodnotil podnik za celé období jako bonitní, zatím co IN95 kategorizoval podnik jako bankrotní v roce 2018. Novější verze Indexu IN z roku 2005 označila firmu jako bankrotní v období 2017–2019. Celkově se však všechny tři vypočítané modely shodnou na posledních dvou rocích, kdy byly vypočítané hodnoty umístěné vysoce nad šedou zónou v bonitní oblasti.

Druhá část bakalářské práce byla zakončena shrnutím výsledků provedené finanční analýzy, které byly podkladem pro formulaci doporučení. V doporučení bylo zahrnuto zejména snížení hladiny zásob a peněžních prostředků ve prospěch výnosnějších forem majetku, snížení doby obratu zásob a zvýšení jejich obratu společně s využitím většího množství cizího kapitálu a navýšením rentability.

# Literatura

## Primární zdroje

Výroční zpráva VELKOOBCHOD HEVA, spol. s r.o. 2016, uložené v Obchodním rejstříku, dostupné z <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=559312>.

Účetní závěrka a výroční zpráva VELKOOBCHOD HEVA, spol. s r.o. 2017, uložené v Obchodním rejstříku, dostupné z <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=559312>.

Účetní závěrka a výroční zpráva VELKOOBCHOD HEVA, spol. s r.o. 2018, uložené v Obchodním rejstříku, dostupné z <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=559312>.

Výroční zpráva VELKOOBCHOD HEVA, spol. s r.o. 2019, uložené v Obchodním rejstříku, dostupné z <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=559312>.

Výroční zpráva VELKOOBCHOD HEVA, spol. s r.o. 2020, uložené v Obchodním rejstříku, dostupné z <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=559312>.

Účetní závěrka VELKOOBCHOD HEVA, spol. s r.o. 2021, uložené v Obchodním rejstříku, dostupné z <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=559312>.

Účetní závěrka VELKOOBCHOD HEVA, spol. s r.o. 2022, uložené v Obchodním rejstříku, dostupné z <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=559312>.

## Odborné knihy

ČIŽINSKÁ, R. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8.

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce*. Jesenice: Ekopress, 2021. ISBN 978-80-87865-71-2.

HIGGINS, R., KOSKI, J., MITTON, T. *Analysis for Financial Management*. New York: McGraw Hill, 2022. ISBN 978-1-265-04263-2.

KALOUDA, F. *Finanční a cost-benefit analýza podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2019. ISBN 978-80-7380-778-8.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.

KUBÍČKOVÁ, D. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 1. vydání. Praha: C.H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

LANDA, M. *Finanční a manažerské účetnictví podnikatelů*. 1. vydání. Ostrava: Key Publishing, 2008. ISBN 978-80-870771-85-4.

MAŘÍK, M. *Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy*. 4. upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-38-5.

MAYES, T. R. *Financial analysis with Microsoft Excel*. Boston: Cengage Learning, 2020. ISBN 978-0-357-44205-0.

PETRÁČKOVÁ, V. a KRAUS, J. *Akademický slovník cizích slov: [A-Ž]*. Praha: Academia, 1997. ISBN 80-200-0607-9.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.

SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0.

SKÁLOVÁ, J. *Podvojně účetnictví 2020*. Praha: GRADA Publishing, 2020. ISBN 978-80-271-1446-7.

SYNEK, M. et al. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.

ŠTEKER, K. a OTRUSINOVÁ, M. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2016. ISBN 978-80-271-0048-4.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, P., JELÍNKOVÁ, E. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 2018. ISBN 978-80-271-0689-9.

VOCHOZKA, M. et al. *Finance podniku: Komplexní pojetí*. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3267-6.

VOCHOZKA, M. et al. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada, 2020. ISBN 978-80-272-1701-7.

### Internetové zdroje

banky.cz: *Co je to Bonita*. [online]. Praha: Banky.cz, 2021. [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://www.banky.cz/slovník/bonita/>>.

BUSINESSINFO: *Měření podnikové výkonnosti a oceňování podniku*. [online]. Praha: CzechTrade, 2010 [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://www.businessinfo.cz/navody/mereni-podnik-vykonnost-ocenovani-podnik/>>.

CASHBOT: *Co je to likvidita a proč je pro firmu jedním z klíčových ukazatelů?* [online]. Praha: Finance, 2021 [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://cashbot.cz/blog/co-je-to-likvidita-a-proc-je-pro-firmu-jednim-z-klicovych-ukazatelu/>>.

CZSO: *Obchod – časové řady – roční ukazatele*. [online]. Praha: Český statistický úřad, 2014. [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <[https://www.czso.cz/csu/czso/1-malavfucr\\_b](https://www.czso.cz/csu/czso/1-malavfucr_b)>.

CZSO: *Proč sezónně očišťovat?* [online]. Praha: Český statistický úřad, 2023. [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://www.czso.cz/csu/czso/4f002d1130>>.

ECONOMY-PEDIA: *Časová řada - co to je, definice a koncept*. [online]. Praha: Economy-Pedia, 2020 [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://cs.economy-pedia.com/11036210-time-series>>.

financnisprava.cz: *Upozornění k tiskopisům 2024*. [online]. Praha: Finanční správa, 2024. [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://www.financnisprava.cz/cs/dane/danove-tiskopisy/upozorneni-k-tiskopisum/dan-z-prijmu-pravnickych-osob/upozorneni-k-tiskopisum-2024>>.

Hevacz.cz.: *Naše maloobchodní prodejny*. [online]. Jihlava: VELKOOBCHOD HEVA, spol. s r.o., 2020. [cit. 2024-04-15]. Dostupné z WWW: <<https://www.hevacz.cz/pobocky>>.

Hevacz.cz.: *O nás*. [online]. Jihlava: VELKOOBCHOD HEVA, spol. s r.o., 2020. [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <[https://www.hevacz.cz/o\\_nas](https://www.hevacz.cz/o_nas)>.

Investice.cz: *Jak fungují akcie*. [online]. Praha: BH Securities a. s., 2023 [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://www.investice.cz/magazin/clanek/jak-funguji-akcie/>>.

Justice.cz: *Sbírka listin UGO trade s.r.o.* [online]. Praha: Justice.cz, 2024. [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://or.justice.cz/>>.

Justice.cz: *Sbírka listin VELKOOBCHOD HEVA, spol. s r.o.* [online]. Praha: Justice.cz, 2024. [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://or.justice.cz/>>.

Justice.cz: *Výpis z obchodního rejstříku OFFICE GROUP s.r.o., C 124519 vedená u Městského soudu v Praze.* [online]. Praha: Justice.cz, 2024. [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://or.justice.cz/>>.

Justice.cz: *Výpis z obchodního rejstříku VELKOOBCHOD HEVA, spol. s r.o., C 5194 vedená u Krajského soudu v Brně.* [online]. Praha: Justice.cz, 2024. [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://or.justice.cz/>>.

MANAGEMENTMANIA: *Du Pontova analýza (DuPont analysis).* [online]. Plzeň: ManagementMania, 2015 [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza> >.

MONEY: *Odpisové skupiny a odpisy majetku: jak se v nich vyznat.* [online]. Brno: Seyfor, a. s., 2024 [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://money.cz/novinky-a-tipy/ucetnictvi-2/jak-se-vyznat-v-odpisech-majetku-a-odpisovych-skupinach/> >.

MPO: *Analytické materiály.* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2023. [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://www.mpo.gov.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>>.

MPO: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016.* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2023. [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://www.mpo.gov.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>>.

MPO: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017.* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2023. [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://www.mpo.gov.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>>.

MPO: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018.* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2023. [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://www.mpo.gov.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>>.

MPO: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019.* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2023 [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://www.mpo.gov.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2019--255382/>>.

NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Evropské finanční systémy: sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference* [online]. Brno: Masarykova univerzita, 2005 [cit. 2024-05-01]. ISBN 80-210-3753-9. Dostupné z WWW: <<https://is.muni.cz/do/econ/soubory/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>>.

VANEČKOVÁ P. *Jak účtovat o rezervách a kdy lze rezervy odečíst od základu daně?* [online]. Praha: Grant Thornton, 2017 [cit. 2024-05-01]. Dostupné z WWW: <<https://www.grantthornton.cz/clanek/jak-uctovat-o-rezervach-a-kdy-lze-rezervy-odecist-od-zakladu-dane/>>.

## Přílohy

Příloha 1 Tamariho bodová stupnice

Ukazatel	Interval hodnot	Body
T1 = finanční samostatnost	0,51 a více	25
	0,41–0,51	20
	0,31–0,4	15
	0,21–0,3	10
	0,11–0,2	5
	Do 0,10	0
T2 = vázanost vlastního kapitálu a výsledku hospodaření	T2 je za posledních 5 let kladné	25
	T2 je větší než horní kvartil oborových hodnot	10
	T2 je větší než medián oborových hodnot	5
	T2 je jiné	0
T3 = běžná likvidita	2,01 a více	20
	1,51–2,0	15
	1,11–1,5	10
	0,51–1,1	5
	Do 0,50	0
T4	T4 je vyšší než horní kvartil oborových hodnot	10
	T4 je v rozmezí mediánu a horního kvartilu	6
	T4 je v rozmezí dolního kvartilu a mediánu	3
	T4 je nižší než dolní kvartil oborových hodnot	0
T5	T5 je vyšší než horní kvartil oborových hodnot	10
	T5 je v rozmezí mediánu a horního kvartilu	6
	T5 je v rozmezí dolního kvartilu a mediánu	3
	T5 je nižší než dolní kvartil oborových hodnot	0
T6	T6 je vyšší než horní kvartil oborových hodnot	10
	T6 je v rozmezí mediánu a horního kvartilu	6
	T6 je v rozmezí dolního kvartilu a mediánu	3
	T6 je nižší než dolní kvartil oborových hodnot	0

Pozn.: T4 – T6 jsou ukazatele, které se zaměřují na provozní činnost.

Zdroj: Vlastní zpracování podle Růčkové (2021, s. 98)



Příloha 2 Vertikální analýza rozvahy společnosti HEVA za sledované období

Ozn.	Položka	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	<b>AKTIVA CELKEM [tis. Kč]</b>	100%						
<b>B.</b>	<b>Stálá aktiva</b>	18,71%	17,29%	16,59%	17,73%	16,18%	14,17%	12,39%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	99,49%	99,48%	99,45%	99,45%	99,40%	99,36%	99,36%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,48%	0,52%	0,55%	0,55%	0,60%	0,64%	0,64%
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	79,02%	82,70%	83,38%	81,97%	82,28%	84,66%	85,92%
C.I.	Zásoby	81,74%	79,05%	80,00%	84,01%	81,88%	81,92%	84,36%
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	-0,07%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	14,97%	14,57%	13,96%	10,95%	8,83%	9,37%	9,07%
C.IV.	Peněžní prostředky	6,22%	6,38%	6,04%	5,03%	9,29%	8,71%	6,57%
<b>D</b>	<b>Časové rozlišení</b>	0,02%	0,01%	0,03%	0,29%	1,54%	1,17%	1,69%
	<b>PASIVA CELKEM [tis. Kč]</b>	100%						
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	58,02%	56,23%	52,78%	51,65%	52,53%	54,98%	59,32%
A.I.	Základní kapitál	0,49%	0,50%	0,54%	0,59%	0,58%	0,52%	0,42%
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	7,66%	7,82%	8,57%	9,34%	9,13%	8,15%	6,58%
A.III.	Fondy ze zisku	1,44%	1,47%	1,61%	1,75%	1,71%	1,53%	1,23%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	84,68%	90,22%	89,28%	88,31%	86,31%	79,05%	72,53%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	5,74%	-2,11%	-9,62%	-9,03%	2,26%	10,76%	19,24%
<b>B.+C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	41,95%	43,77%	47,22%	48,30%	47,02%	44,39%	39,96%
C.I.	Dlouhodobé závazky	0,00%	1,16%	0,31%	1,86%	17,52%	3,87%	2,38%
C.II.	Krátkodobé závazky	100,00%	98,84%	99,69%	97,88%	82,48%	96,13%	97,62%
C.II.2.	Bankovní úvěry	19,55%	16,25%	14,93%	18,59%	12,50%	13,99%	4,19%
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	0,08%	0,08%	0,15%	0,27%	0,42%	0,08%	0,33%
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	70,28%	33,15%	34,56%	21,86%	16,27%	25,33%	30,92%
C.II.8.	Závazky ostatní	10,17%	50,52%	50,37%	59,26%	70,81%	60,61%	64,57%
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%	0,45%	0,63%	0,73%

Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvah sledované společnosti získaných z internetových stránek Justice.cz (2024)

Příloha 3 Vertikální analýza výkazů zisků a ztrát společnosti HEVA za sledované období

Ozn.		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	<b>Výnosy</b>	100%						
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	0,54%	1,13%	1,00%	1,07%	1,19%	1,07%	0,93%
II.	Tržby za prodej zboží	97,52%	97,91%	97,68%	98,19%	94,42%	95,56%	98,02%
III.	Ostatní provozní výnosy	1,22%	0,96%	1,09%	0,72%	4,39%	3,37%	1,06%
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního m. - podíly	0%	0%	0,23%	0%	0%	0%	0%
VII.	Ostatní finanční výnosy	0,72%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	<b>Náklady</b>	100%						
A.	Výkonová spotřeba	77,05%	75,36%	72,98%	72,19%	69,92%	69,59%	69,25%
D.	Osobní náklady	19,39%	22,28%	24,05%	24,77%	27,65%	28,11%	27,03%
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	0,81%	0,75%	0,43%	0,94%	0,87%	0,57%	0,75%
F.	Ostatní provozní náklady	1,44%	0,85%	1,78%	1,20%	0,99%	0,89%	0,65%
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0%	0%	0,23%	0%	0%	0%	0%
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	0,17%	0,13%	0,15%	0,48%	0,15%	0,03%	0,02%
K.	Ostatní finanční náklady	0,54%	0,61%	0,37%	0,41%	0,42%	0,46%	0,47%

Zdroj: Vlastní zpracování podle výkazů zisků a ztrát sledované společnosti získaných z internetových stránek Justice.cz (2024)

Příloha 4 Horizontální analýza rozvah za sledované období s vypočítanou absolutní a relativní změnou

Ozn.	Položka	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	<b>AKTIVA CELKEM [tis. Kč]</b>	461	-1259	-2727	245	2898	6488	1,04%	-2,81%	-6,27%	0,60%	7,07%	14,77%
<b>B</b>	<b>Stálá aktiva</b>	-551	-521	14	-593	-415	23	-6,65%	-6,73%	0,19%	-8,20%	-6,25%	0,37%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%	0%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-549	-521	14	-593	-415	23	-6,66%	-6,77%	0,20%	-8,25%	-6,29%	0,37%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>C</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	2012	-746	-2847	326	3429	6131	5,75%	-2,02%	-7,85%	0,98%	10,16%	16,49%
C.I.	Zásoby	648	-245	-935	-446	2822	6079	2,26%	-0,84%	-3,22%	-1,59%	10,21%	19,96%
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	25	0	0	0	0	0	-100,00%	0%	0%	0%	0%	0%
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	156	-332	-1402	-681	505	444	2,98%	-6,15%	-27,69%	-18,60%	16,95%	12,74%
C.IV.	Peněžní prostředky	185	-169	-510	1453	102	-392	8,50%	-7,16%	-23,27%	86,39%	3,25%	-12,11%
<b>D</b>	<b>Časové rozlišení</b>	-4	8	106	512	-116	334	-40,00%	133,33%	757,14%	426,67%	-18,35%	64,73%
	<b>PASIVA CELKEM [tis. Kč]</b>	461	-1259	-2727	245	2898	6488	1,04%	-2,81%	-6,27%	0,60%	7,07%	14,77%
<b>A</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	-531	-2208	-1901	488	2598	5751	-2,07%	-8,77%	-8,28%	2,32%	12,06%	23,82%
A.I.	Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%	0%
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%	0%
A.III.	Fondy ze zisku	0	0	0	0	0	0	0%	0%	0%	0%	0%	0%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	1475	-531	-2208	-1901	488	2597	6,78%	-2,28%	-9,72%	-9,27%	2,62%	13,61%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného úč. o.	-2006	-1677	307	2389	2110	3154	-136,00%	315,82%	-13,90%	-125,67%	432,38%	121,40%
<b>B.+C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	1007	949	-845	-408	209	646	5,42%	4,84%	-4,11%	-2,07%	1,08%	3,31%
C.I.	Dlouhodobé závazky	227	-164	304	3011	-2623	-276	-	-72,25%	482,54%	820,44%	-77,65%	-36,56%
C.II.	Krátkodobé závazky	780	1113	-1199	-3369	2832	922	4,20%	5,75%	-5,86%	-17,48%	17,80%	4,92%
C.II.2.	Bankovní úvěry	-486	-90	527	-1596	633	-1798	-13,38%	-2,86%	17,24%	-44,53%	31,84%	-68,60%
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	1	14	23	14	-52	49	6,67%	87,50%	76,67%	26,42%	-77,61%	326,67%
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	-6642	658	-2863	-1624	2157	1333	-50,86%	10,25%	-40,46%	-38,55%	83,31%	28,09%
C.II.8.	Závazky ostatní	7892	531	1110	-159	94	1338	417,57%	5,43%	10,76%	-1,39%	0,83%	11,78%
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	0	0	19	165	91	91	0%	0%	-	868,42%	49,46%	33,09%

Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvah sledované společnosti získaných z internetových stránek Justice.cz (2024)

Příloha 5 Horizontální analýza výkazů zisků a ztrát za sledované období s vypočítanou absolutní a relativní změnou

Ozn.	Položka	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2017	2018	2019	2020	2021	2022
I.	Tržby za prodej výrobků a služeb	428	-100	72	-38	-35	3	109,46%	-12,21%	10,01%	-4,80%	-4,65%	0,42%
II.	Tržby za prodej zboží	308	-411	1918	-12514	4380	12184	0,44%	-0,58%	2,72%	-17,30%	7,32%	18,97%
A.	Výkonová spotřeba	325	-690	333	-10598	991	5039	0,60%	-1,26%	0,61%	-19,42%	2,25%	11,21%
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.	Aktivace	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
D.	Osobní náklady	2505	1631	852	-1336	771	1356	18,24%	10,04%	4,77%	-7,14%	4,43%	7,47%
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	-25	-228	393	-169	-178	178	-4,36%	-41,53%	122,43%	-23,67%	-32,66%	48,50%
III.	Ostatní provozní výnosy	-193	92	-252	2249	-516	-1441	-21,83%	13,31%	-32,18%	423,54%	-18,56%	-63,65%
F.	Ostatní provozní náklady	-403	709	-419	-284	-51	-104	-39,51%	114,91%	-31,60%	-31,31%	-8,19%	-18,18%
*	Provozní výsledek hospodaření	-1859	-1841	579	2084	2296	4277	-98,73%	-7670,83%	-31,87%	-168,34%	271,39%	136,12%
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního m. - podíly	0	168	-168	0	0	0	0,00%	-	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0	168	-168	0	0	0	0,00%	-	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	-21	17	250	-266	-75	-8	-17,95%	17,71%	221,24%	-73,28%	-77,32%	-36,36%
VII.	Ostatní finanční výnosy	-520	0	2	-2	0	0	-100,00%	-	-	-100,00%	0,00%	0,00%
K.	Ostatní finanční náklady	63	-170	33	-50	36	43	16,36%	-37,95%	11,87%	-16,08%	13,79%	14,48%
*	Finanční výsledek hospodaření	-562	153	-272	305	39	-35	-3122,22%	-28,13%	69,57%	-46,00%	-10,89%	10,97%
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	-2421	-1688	307	2389	2335	4242	-127,35%	324,62%	-13,90%	-125,67%	478,48%	150,27%
L.	Daň z příjmů	-415	-11	0	0	225	1088	-97,42%	-100,00%	0,00%	0,00%	-	483,56%
L.1.	Daň z příjmů splatná	-415	-11	0	0	225	1088	-97,42%	-100,00%	0,00%	0,00%	-	483,56%
L.2.	Daň z příjmů odložená	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
**	Výsledek hospodaření po zdanění	-2006	-1677	307	2389	2110	3154	-136,00%	315,82%	-13,90%	-125,67%	432,38%	121,40%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-2006	-1677	307	2389	2110	3154	-136,00%	315,82%	-13,90%	-125,67%	432,38%	121,40%
*	Čistý obrát za účetní období	23	-251	1581	-10314	3829	10746	0,03%	-0,35%	2,19%	-14,00%	6,04%	15,99%

Zdroj: Vlastní zpracování podle výkazů zisků a ztrát sledované společnosti získaných z internetových stránek Justice.cz (2024)

Příloha 6 Výpočet hodnot ukazatelů pro spider graf

Ukazatele	Společnost HEVA	Oborové hodnoty	Podíl na oborových hodnotách
ROA	5,92 %	7,33 %	80,75 %
ROE	10,76 %	17,70 %	60,79 %
ROS	4,00 %	3,49 %	114,65 %
L3	1,98	1,44	137,77 %
L2	0,36	1,02	35,17 %
L1	0,93	0,16	580,52 %
Koeficient samofinancování	54,98 %	41,39 %	132,85 %
Celková zadluženost	44,39 %	56,51 %	78,56 %
Míra zadluženosti	80,73 %	136,53 %	59,13 %
Obrat aktiv	1,48	2,10	70,43 %
Obrat dlouhodobého majetku	10,44	9,65	108,16 %
Obrat zásob	2,13	9,80	21,75 %
Doba obratu zásob	168,9	36,73	459,79 %
Doba obratu pohledávek	19,3	73,21	26,39 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha 7 Zpracování a výsledky Altmanova modelu

$Z'skóre = 6,56 \times X1 + 3,26 \times X2 + 6,72 \times X3 + 1,05 \times X4$								
Ukazatel	Přidělená váha	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
X1 (ČPK/A)	6,56	2,43	2,59	2,38	2,28	2,85	2,75	3,08
X2 (nerozdělené zisky/A)	3,26	1,60	1,69	1,70	1,64	1,48	1,42	1,40
X3 (EBIT/A)	6,72	0,31	-0,06	-0,32	-0,25	0,10	0,44	0,94
X4 (VK/CK)	1,05	1,45	1,35	1,17	1,12	1,17	1,30	1,56
		5,79	5,57	4,93	4,78	5,60	5,91	6,98

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha 7 Zpracování a výsledky IN05 a IN95 s váhami pro ČR i odvětví G

$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{U} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{VYN}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ}$								
Ukazatel	Přidělená váha	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
A/CZ	0,13	0,31	0,30	0,28	0,27	0,28	0,29	0,33
EBIT/nákl. Úroky	0,04	0,69	-0,18	-0,74	-0,17	0,24	5,17	20,23
EBIT/A	3,97	0,18	-0,04	-0,19	-0,15	0,06	0,26	0,56
výnosy/A	0,21	0,34	0,34	0,35	0,38	0,32	0,32	0,32
OA/KZ	0,09	0,17	0,17	0,16	0,16	0,19	0,18	0,20
Celkem		1,69	0,59	-0,15	0,49	1,09	6,22	10,41

$IN95 = V1 \times \frac{A}{CZ} + V2 \times \frac{EBIT}{U} + V3 \times \frac{EBIT}{A} + V4 \times \frac{T}{A} + V5 \times \frac{OA}{KZ} + V6 \times \frac{ZPL}{T}$								
Ukazatel	Váha v ČR	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
A/CZ	0,22	0,52	0,50	0,47	0,46	0,47	0,50	0,55
EBIT/nákl. Úroky	0,11	1,90	-0,49	-2,04	-0,47	0,66	14,23	55,62
EBIT/A	8,33	0,38	-0,08	-0,40	-0,31	0,12	0,54	1,17
T/A	0,52	0,83	0,83	0,85	0,93	0,77	0,77	0,80
OA/KZ	0,1	0,19	0,19	0,18	0,17	0,21	0,20	0,22
závazky pod. spl./T	16,8	0,68	0,84	0,85	0,37	0,25	0,93	0,35
Celkem		4,50	1,80	-0,09	1,15	2,48	11,94	12,09
	Váha odvětví	0,79	0,75	0,70	0,68	0,70	0,74	0,83
A/CZ	0,33	1,90	-0,49	-2,04	-0,47	0,66	14,23	55,62
EBIT/nákl. Úroky	0,11	0,05	-0,01	-0,05	-0,04	0,01	0,06	0,14
EBIT/A	1	0,45	0,45	0,46	0,50	0,41	0,41	0,43
T/A	0,28	0,19	0,19	0,18	0,17	0,21	0,20	0,22
OA/KZ	0,1	1,15	1,42	1,44	0,62	0,42	1,57	0,59
Celkem		4,52	2,32	0,68	1,48	2,43	12,00	11,20

Zdroj: Vlastní zpracování



# Finanční analýza firmy VELKOOBCHOD HEVA, spol. s.r.o.

Marie Rodová, KEMBC02

# Řešená problematika

## úvod

Zkoumanou firmou je VELKOOBCHOD HEVA, spol. s r. o., která se zaměřuje na odkup zboží od výrobců, které poté prodává ostatním firmám, úřadům, školám nebo koncovým zákazníkům.

## problém

Řešeným problémem je finanční situace zvoleného podniku.

## přístup

Pomocí nástrojů finanční analýzy jsou zhodnoceny finanční účetní výkazy společnosti.

# Postup řešení

## zdroje

- Účetní výkazy sledované společnosti
- Odborná literatura týkající se zhodnocení podniku
- Průměrné hodnoty podniků působících ve stejném odvětví

## zpracování

- Pomocí absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů
- Spider graf
- Altmanův model a Index důveryhodnosti

## vyhodnocení

Na základě zjištěných poznatků z teoretické části bakalářské práce.

# Výsledky práce

Výsledky ukázaly, že podnik nemá žádné závažné problémy, pouze oblasti, ve kterých by mohlo dojít k zlepšení.

## → **Z dat lze vyčíst fakta:**

- Firma preferuje krýt svá aktiva vlastními zdroji
- Má relativně dobrou finanční stabilitu a nižší zadluženost
- Lehce zaostává v oblasti likvidity
- Ve srovnání s oborem má společnost znatelně vyšší dobu obratu zásob a peněžní likviditu



# Výsledky práce: Likvidita

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Běžná likvidita	1,88	1,91	1,77	1,73	2,12	1,98	2,20
Pohotová likvidita	0,34	0,40	0,35	0,28	0,38	0,36	0,34
Peněžní likvidita	0,42	0,44	0,43	0,46	1,05	0,93	0,72

# Výsledky práce: Zadluženost

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Koeficient samofinancování	58,02%	56,23%	52,78%	51,65%	52,53%	54,98%	59,32%
Celková zadluženost	41,95%	43,77%	47,22%	48,30%	47,02%	44,39%	39,96%
Míra zadluženosti	0,72	0,78	0,89	0,94	0,89	0,81	0,67
Úrokové krytí	0,15	-0,05	-0,16	-0,01	0,06	5,88	36,12

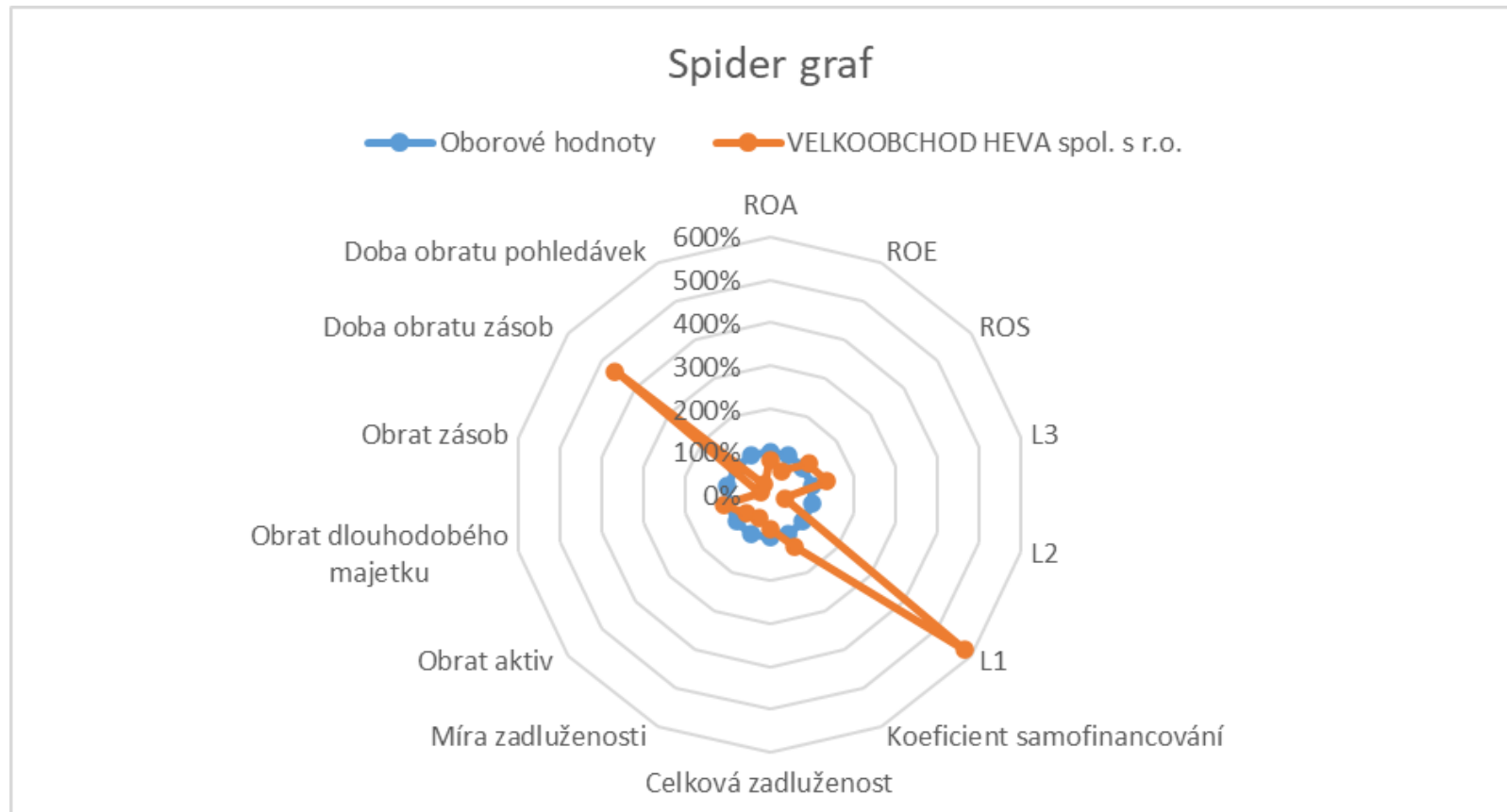
# Výsledky práce: Rentabilita

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ROA	4,56%	-0,95%	-4,82%	-3,77%	1,43%	6,48%	14,04%
ROCE	7,85%	-1,67%	-9,10%	-7,18%	2,35%	11,42%	23,30%
ROE	5,74%	-2,11%	-9,62%	-9,03%	2,26%	10,76%	19,24%
ROS	2,08%	-0,74%	-3,10%	-2,60%	0,81%	4,00%	7,46%

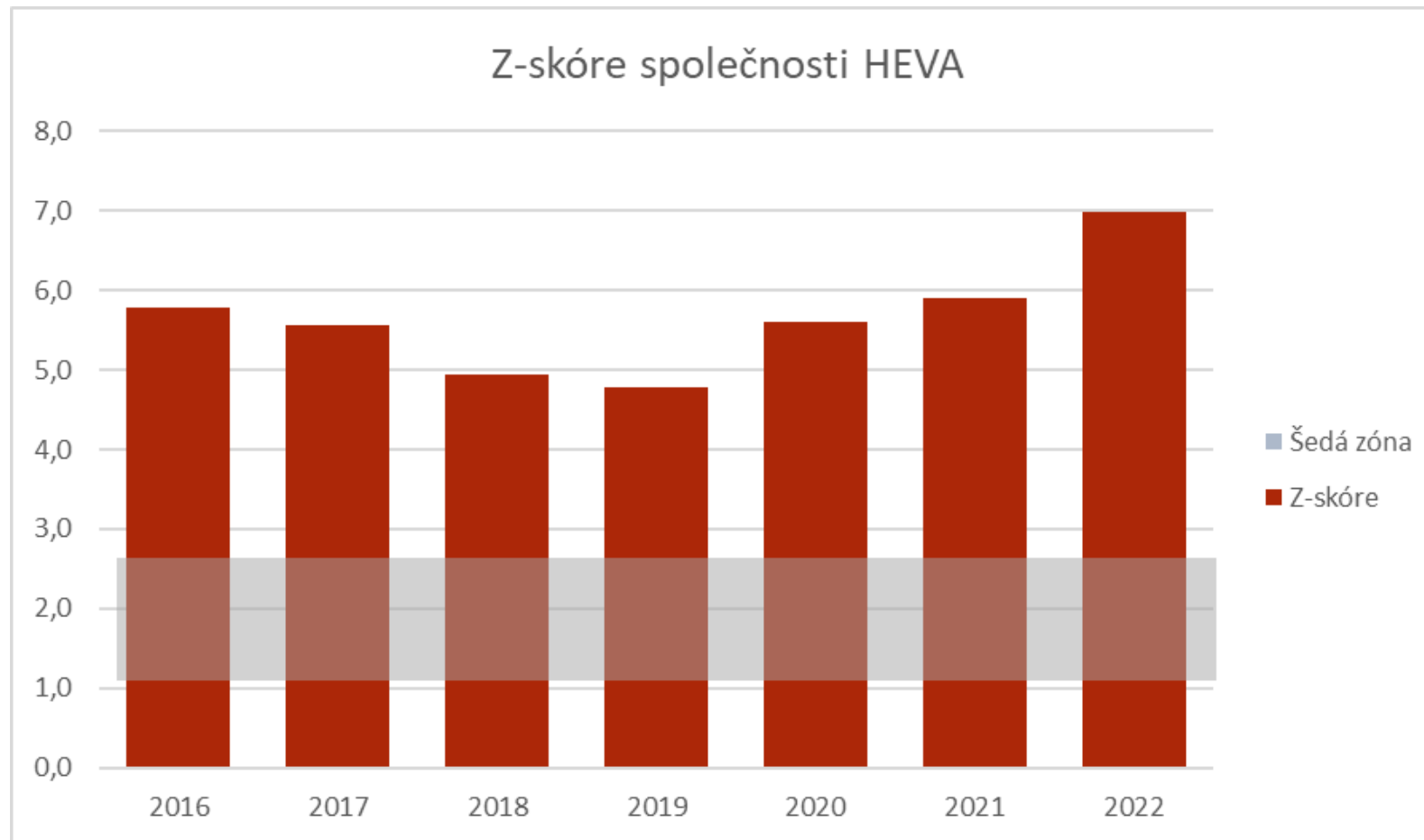
# Výsledky práce: Aktivita

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Obrat aktiv	1,60	1,60	1,64	1,79	1,48	1,48	1,53
Obrat dlouhodobého majetku	8,56	9,26	9,86	10,12	9,13	10,44	12,35
Obrat zásob	2,48	2,45	2,45	2,60	2,19	2,13	2,11
Doba obratu zásob [dny]	145,2	147,0	146,8	138,2	164,2	168,9	170,6
Doba obratu pohledávek [dny]	26,6	27,1	25,6	18,0	17,7	19,3	18,3
Doba obratu závazků [dny]	75,9	81,4	88,0	77,0	82,3	89,3	87,6

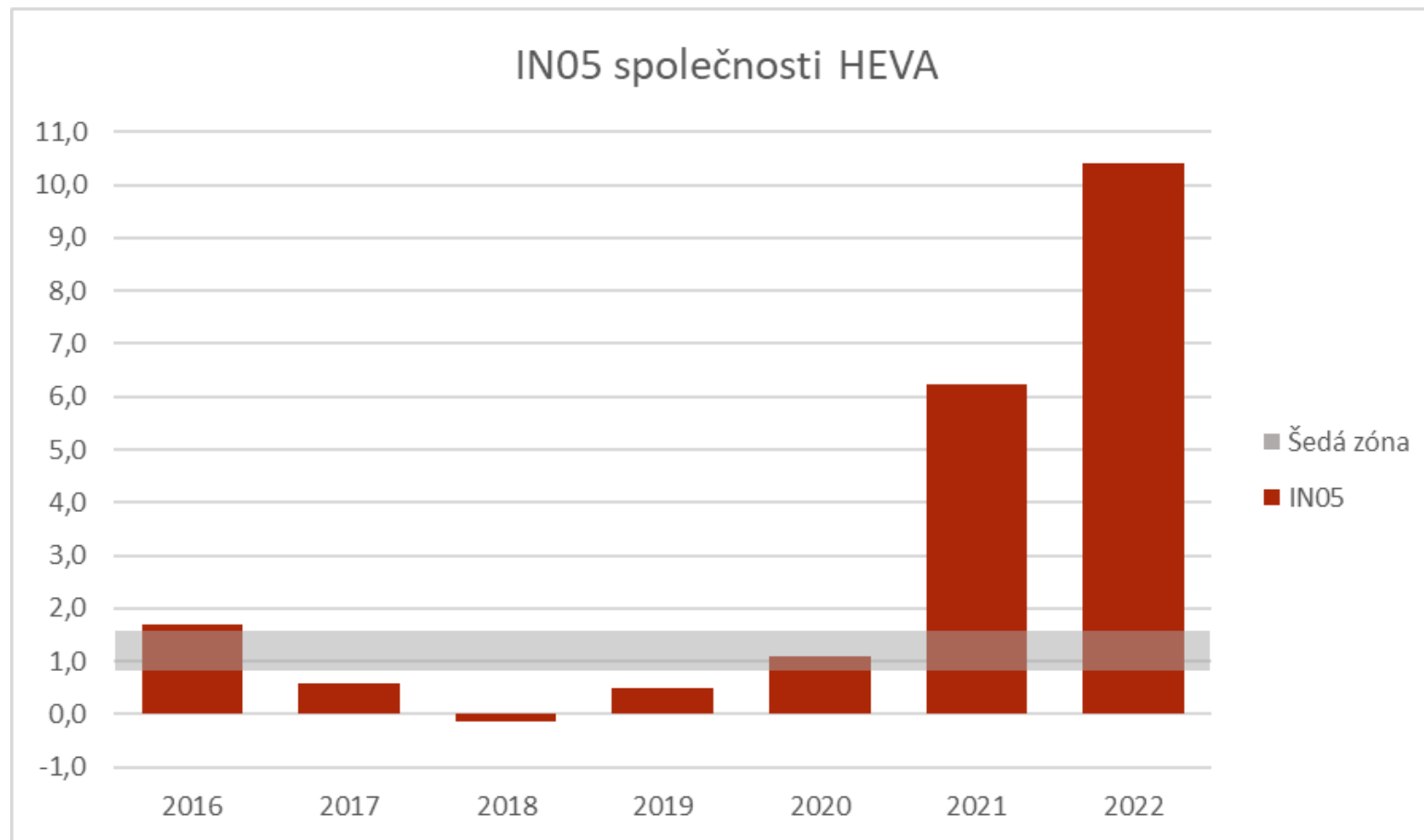
# Výsledky práce: Spider graf



# Výsledky práce: Altmanův model



# Výsledky práce: IN05



# Doporučení

Na základě výsledků lze doporučit.....



**Snížení peněžní likvidity a hladiny zásob**

---



**Zvýšení poměru zadluženosti ve prospěch růstu rentability**

---



**Snížení doby obratu zásob**

---



# Závěr

---



**Díky komplexní analýze vybrané společnosti byly identifikovány slabé stránky a oblasti pro vylepšení.**



Implementace doporučení by měla za následek zejména zvýšení rentability efektivnějším využíváním aktiv společnosti a potenciální růst.

**DĚKUJI ZA  
POZORNOST**