

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav informatiky
Student: **Radek Pospíšil**
Vedoucí práce: **RNDr. Zuzana Chvátalová, Ph.D.**
Akademický rok: 2021/22
Studijní program: Manažerská informatika

Garant studijního programu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Blíží se prosperita či bankrot – Finanční analýza podniku

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Bakalářská práce se zabývá sběrem ekonomických dat a jejich následnou analýzou užitím vhodných ukazatelů elementárních a matematicko–statistických metod pro finanční analýzu, a to v deseti po sobě jdoucích účetních období firmy Kosyka, s.r.o. Data jsou zpracována ve vhodných softwarových aplikacích a zjištěné výstupy jsou porovnány s finanční analýzou podnikové sféry, respektive s doporučenými hodnotami. V návaznosti na tato vyhodnocení jsou pro monitorovanou firmu vytvořeny návrhy na zlepšení.

Základní literární prameny:

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.

KOČMANOVÁ, Alena, Jiří HŘEBÍČEK a kol. Měření podnikové výkonnosti. Brno: Littera, 2013.252 s. ISBN 978-80-85763-77-5.

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

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2021/22

V Brně dne 28.2.2022

L. S.

Ing. Jiří Kříž, Ph.D.
garant

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Náplní této bakalářské práce je finanční analýza společnosti Kosyka, s. r. o. za deset po sobě jdoucích účetních období. V teoretické části jsou představeny veškeré potřebné nástroje pro splnění této práce. V praktické části jsou tyto nástroje užity na sledované společnosti pro získání podkladů pro návrhy opatření. V návrhové části jsou využity znalosti nabyté z praktické části pro konstrukci vhodných opatření, které povedou ke zlepšení finanční situace sledované společnosti.

Abstract

The content of this bachelor thesis is a financial analysis of the company Kosyka, s. r. o. for ten consecutive accounting periods. The theoretical part presents all the necessary tools to complete this thesis. In the practical part, these tools are used on the monitored company to obtain the basis for proposals for measures. The proposal part uses the knowledge gained from the practical part to propose appropriate measures that will improve the financial situation of the monitored company.

Klíčová slova

finanční analýza, zisk, výkonnost, návrhy, hodnocení

Key words

financial analysis, profit, performance, proposals, evaluation

POSPÍŠIL, Radek. *Blíží se prosperita či bankrot – Finanční analýza podniku* [online]. Brno, 2022 [cit. 2022-05-08]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/139448>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav informatiky. Vedoucí práce Zuzana Chvátalová.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 8. května 2022

.....

podpis autora

Poděkování

Rád bych poděkoval vedoucí mé bakalářské práce, RNDr. Zuzaně Chvátalové, Ph.D., za pomoc, cenné rady a ochotu.

Dále bych rád poděkoval společnosti Kosyka, s. r. o., jmenovitě Janě Gevěrové za pomoc a poskytnutí dokumentů.

Na závěr bych chtěl poděkovat mé rodině a přátelům za poskytnutí podpory v průběhu celého studia.

Obsah

ÚVOD	7
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE	8
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	9
2.1 Zdroje dat	9
2.1.1 Rozvaha	9
2.1.2 Výkaz zisku a ztráty	12
2.1.3 Výkaz cash flow	13
2.1.4 Výroční zpráva	14
2.2 Finanční analýza	15
2.2.1 Udržitelnost společnosti.....	16
2.2.2 Bankrotní modely.....	17
2.2.3 Horizontální analýza.....	19
2.2.4 Vertikální analýza.....	20
2.3 Rozdílové ukazatele	21
2.4 Poměrové ukazatele	22
2.4.1 Ukazatele likvidity	22
2.4.2 Ukazatele rentability	23
2.4.3 Ukazatele aktivity.....	25
2.4.4 Ukazatele zadluženosti.....	28
2.4.5 Provozní ukazatele	30
2.5 Matematicko-statistické metody	30
2.5.1 Statistická jednotka	30
2.5.2 Statistický soubor	31
2.5.3 Výběrový soubor	31
2.5.4 Náhodná veličina	31
2.5.5 Korelace.....	31
3 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE	34
3.1 Představení společnosti	34
3.2 Analýza bankrotních ukazatelů	36
3.2.1 Altmanova formule bankrotu (Z-score) pro s.r.o.....	36

3.2.2	Index IN05.....	37
3.3	Analýza stavových ukazatelů	38
3.3.1	Horizontální analýza.....	38
3.3.2	Vertikální analýza.....	46
3.4	Analýza rozdílových ukazatelů.....	49
3.4.1	Čistý pracovní kapitál	49
3.4.2	Čistý peněžně–pohledávkový finanční fond.....	50
3.5	Analýza poměrových ukazatelů	51
3.5.1	Ukazatele likvidity	51
3.5.2	Ukazatele rentability	53
3.5.3	Ukazatele aktivity.....	57
3.5.4	Ukazatele zadluženosti.....	61
3.5.5	Provozní ukazatele	64
3.6	Matematicko-statistické metody.....	65
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ.....	70
	ZÁVĚR	76
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	77
	SEZNAM GRAFŮ	79
	SEZNAM TABULEK.....	80
	SEZNAM OBRÁZKŮ	81

ÚVOD

Úspěch společnosti není zaručen pouhým vykázáním zisku. Je třeba nahlížet na společnost z různých úhlů pohledu, jelikož každý hraje určitou roli v tom, jak společnost prosperuje, jaké má postavení na trhu či jaká je perspektiva jeho vývoje. Kromě již zmíněného zisku, dalšími úhly pohledu mohou být například struktura kapitálu, schopnost likvidity či doba obratu. Samostatně má každý tento ukazatel jistou vypovídající hodnotu, avšak spojením a ucelením různých ukazatelů můžeme získat solidní podklady o tom, jestli společnost funguje správně či nikoliv. Porovnáním těchto podkladů s oborovými průměry lze zodpovědět důležité otázky, jak si společnost vede v porovnání s konkurencí. Tyto podklady jsou klíčové pro management společnosti, pro investory, pro bankovní instituce či pro stát.

Bude analyzována společnost Kosyka, s.r.o., a to za deset po sobě jdoucích účetních období. Společnost se zabývá výrobou kabelů a konektorů. Jde o středně velkou společnost, a tak jsem měl možnost se se společností podrobně seznámit včetně výrobních procesů a celkově tak lépe pochopit fungování společnosti.

První kapitola se zabývá teoretickými východisky pro vypracování této bakalářské práce. Jsou představeny a vysvětleny příslušné metody, ukazatele a podklady pro problematiku této práce. Podklady, z nichž bylo čerpáno, jsou účetní výkazy. Data z nich byla implementována pro výpočty a analýzu soustavy ukazatelů, analýzu stavových ukazatelů, analýzu rozdílových ukazatelů a analýzu poměrových ukazatelů.

Druhá kapitola vychází z analýzy problému a současné situace společnosti. Jsou prakticky využity veškeré postupy, které byly popsány v teoretické části. Výsledné hodnoty jsou porovnány s oborovým průměrem či doporučenou hodnotou. Na základě získaných znalostí jsou navržena doporučení či opatření.

1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

Tato práce se zabývá problémem finanční situace společnosti. Konkrétně, jak si společnost vedla v minulých letech, jaké jsou vyhlídky na další roky a jak si vede v porovnání s konkurencí.

Cílem této práce je lépe pochopit finanční situaci sledované společnosti a na základě výstupů dosažených v této práci navrhnout vhodná opatření, která by napomohla ke zlepšení finanční situace společnosti.

Dalším cílem je vymezení praktických metod, které se používají při zpracování finanční analýzy. Jsou popsány jednotlivé účetní výkazy, které poskytují vstupní data pro realizaci finanční analýzy. Dále jsou popsány jednotlivé finanční ukazatele, vzorce pro jejich stanovení a vysvětlení, v jakých případech dochází k jejich využití.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

2.1 Zdroje dat

Finanční analýza vyžaduje velké množství vstupních dat různého charakteru, která se dají získat z různých zdrojů. Nejdůležitější data získáváme z vnitřních zdrojů, jako jsou účetní výkazy finančního účetnictví či výroční zprávy. Doplňující data lze získat také z externích zdrojů jako je například odborný tisk či burzovní zpravodajství. (1) (2)

Pro účely této práce postačí data z vnitřních zdrojů. Může však dojít k problému, že data nebudou aktuální. Pocházejí z blízké minulosti (například data z rozvahy), ale stále nereflexují hodnoty ke dni sestavování finanční analýzy. Je proto nutné stále provádět určité odhady. Data mohou obsahovat i chyby, anebo mohou být poškozená při vzniku či přenosu (například proces digitalizace pro výroční zprávy). Je proto dobré provést odhad spolehlivosti vstupních dat. (1)

2.1.1 Rozvaha

Rozvaha je základní účetní výkaz, který zachycuje stav majetku a zdrojů jeho krytí k určitému dni. Skládá se ze dvou částí, aktiva a pasiva. Každá položka rozvahy je rozdělena na běžné účetní období a na minulé účetní období pro porovnání. Běžné období nadále dělíme na tři hodnoty: brutto, korekce a netto. Brutto, neboli hrubá hodnota, je prvotní ocenění. Korekce představuje opravné položky pro reálné zachycení hodnoty. Netto je poté rozdíl hodnoty brutto a korekce. Představuje tedy reálnou hodnotu položky rozvahy a tato hodnota se využívá pro finanční analýzu. (1) (2)

Aktiva představují majetek společnosti a člení se na dvě základní skupiny: stálá aktiva a oběžná aktiva. Pro úplnost lze podotknout, že k aktivům patří i pohledávky za upsaný vlastní kapitál a ostatní aktiva. (1) (2)

Stálá aktiva mají využitelnost delší než jeden rok a zahrnují

- Dlouhodobý finanční majetek – jedná se o složky majetku, které vznikly za účelem dlouhodobého investování volných peněžních prostředků. Zahrnují například podíly v podnicích s podstatným vlivem nebo umělecké sbírky a drahé kovy.

- Dlouhodobý nehmotný majetek – tyto položky jsou limitovány pořizovací cenou, která musí být vyšší než 60 000 Kč. Mezi tyto položky řadíme například ocenitelná práva, nehmotné výsledky výzkumu, software, patenty a další.
- Dlouhodobý hmotný majetek – je taktéž limitován pořizovací cenou, kdy položky spadající do této kategorie musejí přesáhnout pořizovací cenu 40 000 Kč. Do této kategorie spadají hmotné movité věci a jejich soubory, pozemky, budovy či stavby. (1)

Stálá aktiva nemění svou podobu v průběhu účetních období ale dochází k opotřebení, které je zachyceno pomocí odpisů. Hodnota stálých aktiv se postupně přenáší do hodnoty produkce. (1)

Oběžná aktiva mají využitelnost kratší než jeden rok a patří k nim:

- Zásoby – tato složka je nezbytnou částí pro výrobu. Spadá k nim materiál, nedokončená výroba a polotovary, výrobky a zboží.
- Pohledávky – dělíme je na dlouhodobé (doba splatnosti delší než jeden rok) a krátkodobé (doba splatnosti kratší než jeden rok). Zde může dojít k problémové situaci, kdy dlouhodobé pohledávky je nutné často vyřadit z různých výpočtů týkajících se oběžného majetku, například při výpočtu likvidity. Důvod je ten, že dlouhodobé pohledávky svojí dobou splatnosti spadají spíše do stálého majetku.
- Peněžní prostředky – společnost může uchovat v pokladně, na bankovních účtech či v krátkodobém finančním majetku, kam patří například obchodovatelné cenné papíry. (1)

Oběžná aktiva mění svou podobu i několikrát v rámci účetního období a přecházejí do spotřeby jednorázově. V rámci hospodářské činnosti probíhá následující koloběh: peněžní prostředky, materiál, nedokončená výroba, výrobky, pohledávky, peněžní prostředky. (1)

Do ostatních aktiv patří časové rozlišení a dohadné účty. Časové rozlišení pomáhá dodržovat časový soulad účetních případů. Ne všechny účetní případy se týkají daného roku, pro který je rozvaha sestavena. U časového rozlišení aktiv se konkrétně jedná o náklady a příjmy příštích období. U nákladů se může jednat například o předplatné, u výnosů pak o provedené, ale dosud nevyúčtované služby. Dohadné účty slouží k účtování případů, kdy neznáme částku. Zde se například

jedná o pohledávku za pojišťovnou. Tato část aktiv tvoří většinou zanedbatelnou část. (1) (3)

Pohledávky za upsaný vlastní kapitál tvoří upsané, avšak nesplacené podíly. Ty vznikají při zakládání společnosti, kdy není nutné splatit veškerý upsaný kapitál, ale pouze určitou část. (4)

Pasiva představují krytí majetku a dělí se na dvě hlavní části: vlastní kapitál a cizí zdroje. Doplňkovou částí jsou ostatní pasiva. (1)

Vlastní kapitál, jak již název napovídá, jsou zdroje, které společnost vložila či sama vyrobila. Jedná se tedy o vložený kapitál společníky či o výsledek hospodářské činnosti. (1)

- Základní kapitál – jedná se o souhrn všech peněžitých i nepeněžitých vkladů společníků.
- Ážio a kapitálové fondy – ážio je rozdíl mezi jmenovitou a prodejní cenou akcie, anebo se může také jednat o rozdíl mezi hodnotou upsaného vkladu a jejím oceněním. Do kapitálových fondů poté řadíme vklady nad rámec základního kapitálu, to znamená, že nezvyšují základní kapitál. Jedná se například o dary.
- Fondy ze zisku – jedná se o různé fondy, které jsou upraveny buď zákonem či smlouvou. Jako hlavní fond se uvažuje rezervní fond, který se používá na pokrytí případné ztráty. Ostatní fondy jsou poté vytvářeny, pokud je tak ustanoveno valnou hromadou. Jde například o různé sociální fondy na pořádání akcí pro zaměstnance apod.
- Výsledek hospodaření minulých let – jak říká doslova název, jedná se o výsledek hospodaření minulých let, který nebyl vyplacen ani rozdělen do fondů.
- Výsledek hospodaření běžného účetního období – jde asi o nejdůležitější položku v celé rozvaze, jelikož určuje, zda společnost vykázala zisk či ztrátu. Jedná se o již zdaněnou částku. (1) (4)

Cizím kapitálem se rozumí dodatečné zdroje financování, jelikož není možné financovat společnost pouze z vlastních zdrojů. Patří sem závazky za různými subjekty. (1)

- Rezervy – společnost tvoří rezervy na pokrytí budoucích nákladů. Rezervy můžeme roztrždit podle určení, kdy se jedná o rezervy obecné (nepředvídatelné

náklady spojené s podnikáním) nebo rezervy účelové (oprava dlouhodobého hmotného majetku). Dále se dají rozdělit na daňově uznatelné (zákonné rezervy) a neuznatelné (ostatní rezervy).

- Dlouhodobé závazky – do této skupiny se řadí zejména dlouhodobé bankovní úvěry, ale mohou se zde nacházet například i dlouhodobé směnky k úhradě nebo dlouhodobé přijaté zálohy.
- Krátkodobé závazky – jelikož se jedná o závazky se splatností do jednoho roku, jsou většinou spjaté s hospodářským procesem. Řadíme sem závazky k bankovním institucím (krátkodobý bankovní úvěr), závazky k zaměstnancům (mzdy), závazky z obchodního styku (závazky k dodavatelům), závazky vůči státním institucím (daňové závazky) nebo závazky ke společníkům (půjčky). (1)
(4)

V poslední řadě se do pasiv opět řadí ostatní pasiva, která mají identické složení jako ostatní aktiva. Do časového rozlišení spadají výdaje příštích období (například nájemné placené pozadu) a výnosy příštích období (předem přijaté nájemné). I dohadné účty plní identickou funkci a opět se jedná o účetní případy, kdy neznáme částku. Zde se většinou jedná o nevyfakturované dodávky. (1) (3)

2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty napomáhá podrobněji analyzovat a lépe pochopit výsledek hospodaření běžného období, který je v rozvaze zastoupen jako jedna položka. Podobně jako rozvaha je tvořen k určitému dni a skládá se ze dvou částí – náklady a výnosy. Při sestavování tohoto výkazu jsou položky nadále rozděleny do provozní činnosti (provozní náklady a výnosy) a finanční činnosti (finanční náklady a výnosy). Sečtením provozní a finanční části a následným odečtením daně z příjmu obdržíme výsledek hospodaření za běžné období. Je třeba brát v úvahu, že náklady a výnosy jsou zachyceny k datu uskutečnění operace, ke které náleží, nikoliv k datu, kdy došlo ke skutečnému výdaji či příjmu peněžních prostředků. (1)

Pod pojmem náklady můžeme chápat peněžní ohodnocení všech výrobních činitelů, které se přímo či nepřímo podílí na výrobních procesech. Nelze tento pojem zaměnit s pojmem výdaje, jelikož výdaj je konkrétní peněžní úbytek, kdežto náklad je pouze finanční ohodnocení. Náklady se dají členit z mnoha pohledů na již zmíněné provozní a

finanční, ale také na fixní a variabilní, přímé a nepřímé či interní a externí. Pro potřeby této práce si vystačíme pouze s prvním členěním. (5)

- Provozní náklady – jsou spjaty s běžným provozem společnosti. Jedná se o náklady vynaložené na prodané zboží (pořizovací cena zboží), výkonovou spotřebu (materiál, energie, služby), osobní náklady (mzdy), daně a poplatky (kromě daně z příjmu), odpisy a podobně.
- Finanční náklady – v této skupině nalezneme zejména nákladové úroky, kursovní ztráty, manka na finančním majetku nebo operace spojené s prodejem cenných papírů. (1) (2)

Výnosy ohodnocují výsledky hospodářské činnosti společnosti. Podobně jako je tomu u nákladů, nesmíme pojem výnosy zaměnit s pojmem příjmy. Příjmy označují konkrétní přijetí peněžních prostředků za provedené výkony, zatímco výnosy pouze ohodnocují tyto výkony. Opět dělíme výnosy na provozní a finanční. (5)

- Provozní výnosy – výnosy za hospodářskou činnost společnosti. Zahrnují tržby za prodané zboží, z prodeje výrobků a služeb a z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu.
- Finanční výnosy – podobně jako u finančních nákladů, zahrnují výnosové úroky, kursovní výnosy a tržby z prodeje cenných papírů. (1) (2)

Po sečtení provozní a finanční činnosti je třeba následně výsledek zdanit daní z příjmu. Tím získáme výsledek hospodaření za účetní období, který se stane důležitou součástí rozvahy. Výkaz zisků a ztráty poté hraje důležitou roli při rozboru rentability. (1)

2.1.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow podává ucelený přehled o pohybu peněžních prostředků za účetní období. Porovnáním příjmů a výdajů získáme hodnotu cash flow, která vyjadřuje přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků. Hodnocení společnosti na základě cash flow ovšem není stejné jako při hodnocení hospodářského výsledku. U hospodářského výsledku je kladná částka chápána pozitivně, u cash flow společnost necílí na kladné částky. Hlavním cílem společnosti je peněžní prostředky využívat pro růst společnosti, tudíž posuzovat společnost na základě konečného stavu cash flow není žádoucí. (2)

Cash flow rozdělujeme do tří základních oblastí

- Provozní činnost – v podstatě se jedná o stejné operace, které byly zmíněny v provozních výnosech a nákladech. Jsou to operace spojené s běžnou hospodářskou činností společnosti. Při záporném provozním cash flow bývá většinou kladné finanční cash flow, jelikož provozní činnost společnosti musela být financována cizími zdroji. Naopak kladné provozní cash flow je většinou spjaté se splácením závazků, tudíž finanční cash flow bývá v tomto případě záporné.
- Investiční činnost – do této oblasti spadá veškeré nakládání s dlouhodobým majetkem. Příjmy a výdaje za prodej či nákup dlouhodobých aktiv, příjmy ze splátek dlouhodobých půjček a další. Záporný výsledek z investiční činnosti signalizuje zpravidla vyšší pořizovací ceny dlouhodobého majetku, což by se mělo projevit navýšením provozního cash flow v následujících letech.
- Finanční činnost – v této oblasti najdeme operace spojené s dlouhodobým financováním podnikatelské činnosti. Jedná se jak o vlastní zdroje, tak i o cizí zdroje. Především se jedná o vyplácení dividend, úhrady dlouhodobých závazků a o příjmy z dlouhodobých pohledávek. Tato oblast koreluje především v provozní činností, což již bylo vysvětleno. (2)

Vydolovat z výkazu cash flow správné znalosti není jednoduché, ale ještě složitější je samotné sestavení cash flow. Pro sestavení cash flow je zapotřebí mnoho vstupních údajů, z nichž některé nejsou lehce přístupné. (2)

Samotné sestavení cash flow můžeme provést třemi metodami: přímou, nepřímou a nepravou nepřímou metodou. Ministerstvo financí České republiky umožňuje sestavovat výkaz cash flow kombinací přímé a nepřímé metody. Povinnost sestavovat cash flow mají střední a velké účetní jednotky a vybrané společnosti. (2)

2.1.4 Výroční zpráva

Výroční zpráva představuje ucelený přehled o společnosti. Všechny účetní jednotky, které mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem musejí povinně zveřejňovat výroční zprávu, které je dohledatelná v obchodním rejstříku. (1) (2)

Výroční zpráva obsahuje tyto údaje

- Základní údaje o společnosti – předmět podnikání, IČO, základní kapitál, organizační strukturu, sídlo.
- Zpráva představenstva a dozorčí rady – zhodnocení uplynulého roku a prognóza vývoje pro následující roky.
- Účetní závěrka – konečná rozvaha v plném rozsahu, výkaz zisků a ztrát, přílohy.
- Komentář výsledků hospodaření.
- Rozdělení hospodářského výsledku.
- Audit účetní závěrky – popis použitých metod a postupů. (2)

2.2 Finanční analýza

Samotné sestavení účetnictví na konci každého hospodářského období neposkytuje dostatečné informace pro analýzu toho, v jakém stavu se společnost nachází. Nejistíme úplnou finanční situaci společnosti nebo si například nemusíme povšimnout vyvíjejících se trendů, které sice nemusejí mít velký vliv na chod společnosti krátkodobě, ale mohou silně ovlivnit její dlouhodobý chod. Pro ucelené pochopení se tedy využívá nástrojů finanční analýzy. Porovnávají zjištěné údaje mezi sebou navzájem, čímž rozšiřují jejich vypovídající schopnost. Získané znalosti lze poté využít k formulování závěrů o celkovém hospodaření společnosti a k hledání cest k nápravným návrhům a opatřením. (1)

Nabyté informace o stavu společnosti jsou nezbytné i pro širokou škálu subjektů. Jedná se o subjekty interní a externí. (1)

Mezi interní subjekty patří například manažeři, vlastníci či zaměstnanci. Manažeři využívají informace z finanční analýzy pro operativní a strategické řízení společnosti, při kterém je nutné provádět řadu různých rozhodnutí. Finanční analýza slouží právě jako podklad pro tato rozhodnutí. Dále odhaluje silné a slabé stránky společnosti, které jsou součástí finanční síly společnosti. Na základě finanční síly společnosti pak manažeři určují podnikatelský záměr pro příští období. Vlastníci sledují především míru zhodnocení jejich vloženého kapitálu a jak efektivně rozdělit případný zisk. Zaměstnanci převážně sledují prosperitu a stabilitu společnosti, neboť mzdy a stabilní pracovní pozice patří mezi klíčové priority zaměstnance. (1) (2)

Externí subjekty mají poněkud širší zastoupení. Mezi hlavní uživatele finanční analýzy patří investoři, jelikož finanční výkonnost představuje jeden z klíčových aspektů, na základě kterého investoři rozhodují o atraktivnosti společnosti. Investoři využívají finanční analýzu ze dvou hlavních důvodů. První důvod je rozhodnutí, zda do společnosti investovat či nikoliv. Důležitou roli hraje míra rizika a výnosnost. Druhý důvod je kontrola společnosti, kde investor již investoval. Zajímají se především o stabilitu společnosti, o likviditu či o podnikatelské záměry manažerů. Tyto faktory a spousta dalších hrají klíčovou roli ve výši jejich dividend. Mezi další klíčové externí uživatele patří banky. Banky využívají informace finanční analýzy při rozhodování o poskytnutí úvěru. Hodnotí především ziskovost společnosti, kapitálovou strukturu, financování společnosti či rentabilitu. Při dlouhodobých úvěrech hodnotí i investiční plán společnosti. Dále jde o obchodní partnery, kdy dodavatelé sledují schopnost společnosti hradit své závazky a odběratelé sledují schopnost společnosti splnit poptávku. K dalším externím uživatelům patří konkurence, která porovnává své výsledky či například sleduje cenovou politiku konkurenčních společností. Rovněž státní orgány využívají tyto informace například pro statistické účely nebo pro kontrolu daňové povinnosti. (1) (2)

2.2.1 Udržitelnost společnosti

S vývojem v čase se mění přístupy k vedení společnosti. Dříve se zaváděly takové podnikatelské strategie, které byly cíleny především k dosažení co nejvyššího zisku. V dnešní době už tomu tak úplně není. (6)

„Udržitelnost podniku lze chápat jako komplexní soubor strategií, které umožňují pomocí ekonomických prostředků uspokojovat sociální potřeby při plném respektování environmentálních limitů.“ (6)

Do povědomí společností vstupují i jiné než ekonomické stránky, a to sociální a environmentální. Tím, že se společnost nyní musí zabývat i těmito dalšími stránkami, zisk přestává být hlavním kritériem pro stanovování podnikatelských plánů a strategií. (6)

Tato myšlenka sice nehraje faktickou roli při sestavování finanční analýzy, je ovšem dobré mít ji na zřeteli při tvorbě závěrů či návrhů opatření. (6)

Lze zmínit, že v poslední době též vstupuje problematika corporate governance.

2.2.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely, jak již název vypovídá, slouží především bankám, ale využívají se například i v podnicích či investorských společnostech. Jde se o predikční modely, které jsou sestaveny z různých ukazatelů. Tyto ukazatele byly odvozeny na základě zkoumání reálných dat z prosperujících ale také naopak z bankrotujících firem. Bankrotní modely predikují nejlépe blízkou budoucnost. Například Altmanův model předpovídá bankrot v následujícím roce s přesností 94 %, kdežto bankrot za pět let už pouze s pravděpodobností 36 %. (7) (8)

Altmanova formule bankrotu

Tento model byl vytvořen profesorem Edwardem Altmanem v roce 1968 užitím diskriminační analýzy. Porovnával dva datové soubory, kdy jeden byl tvořen prosperujícími společnostmi a druhý bankrotujícími společnostmi. Po prvotním zkoumání vybral 22 ukazatelů, které následně rozdělil do 5 skupin: likvida, rentabilita, finanční struktura, solventnost a aktivita. Za pomoci již zmíněné diskriminační analýzy poté vybral jeden ukazatel z každé skupiny, který se mezi datovými soubory nejvíce odlišoval. Současně také dokázal určit intenzitu každého ukazatele, na základě které následně stanovil váhy zvolených ukazatelů. Takto vypadal obecný vzorec, ke kterému dospěl: (2) (7) (8)

$$Z = 1,2 \cdot x_1 + 1,4 \cdot x_2 + 3,3 \cdot x_3 + 0,6 \cdot x_4 + 0,999 \cdot x_5,$$

kde x_1 je čistý pracovní kapitál / aktiva celkem,

x_2 je nerozdělený zisk / aktiva celkem,

x_3 je zisk před zdaněním a úroky / aktiva celkem,

x_4 je tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje,

x_5 je tržby / aktiva celkem. (2) (8) (9)

Takto získaná hodnota se poté porovná s doporučenými hodnotami.

$Z \geq 2,9$	Finančně stabilní
--------------	-------------------

$Z \leq 1,8$	Vážné finanční problémy do dvou let
$1,8 < Z < 2,9$	Šedá zóna, mohou nastat finanční problémy, důležité je, zda se hodnota blíží spíše horní či dolní hranici

(8)

Pro potřeby této práce byl použit lehce upravený vzorec, který je speciálně určen pro společnosti s ručeným omezeným a vypadá následovně:

$$Z = 0,717 \cdot x_1 + 0,847 \cdot x_2 + 3,107 \cdot x_3 + 0,42 \cdot x_4 + 0,998 \cdot x_5.$$

V tomto vzorci jsem pouze změnil váhy a pozměnil složku x_4 , kde nyní x_4 je vlastní kapitál / (dlouhodobé závazky + krátkodobé závazky + bankovní úvěry)

Změnil se i interval, se kterým je výsledná hodnota porovnávána.

$Z \geq 2,9$	Finančně stabilní
$Z \leq 1,2$	Vážné finanční problémy do dvou let
$1,2 < Z < 2,9$	Šedá zóna, mohou nastat finanční problémy, důležité je, zda se hodnota blíží spíše horní či dolní hranici

(8) (9)

Index IN05

Tento index vytvořili manželé Neumaierovi. V současnosti jde již o jeho čtvrtou verzi. Předchozími verzemi byly IN95, IN99 a IN01. Jelikož byl tento ukazatel tvořen speciálně pro české podmínky, hodí se pro posuzování českých společností nejlépe. (7)

(8)

$$IN05 = 0,13 \cdot A + 0,04 \cdot B + 3,97 \cdot C + 0,21 \cdot D + 0,09 \cdot E,$$

kde A je aktiva / cizí kapitál,

B je EBIT / nákladové úroky,

C je EBIT / celková aktiva,

D je tržby / celková aktiva,

E je oběžná aktiva / krátkodobé závazky.

Výsledná hodnota se opět porovnává s doporučenými hodnotami.

$IN05 \geq 1,6$	Společnost tvoří hodnotu
$IN05 \leq 0,9$	Společnost netvoří hodnotu
$0,9 < IN05 < 1,6$	Šedá zóna

(8) (9)

2.2.3 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj jednotlivých složek majetku firmy. Každá složka majetku je tvořena jedním řádkem, odtud je tedy odvozen název horizontální. Analyzují se po sobě jdoucí období, avšak pro plné využití této metody se doporučuje analyzovat nejméně pět po sobě jdoucích období. Jako zdroj dat se zde využívají účetní výkazy. (1) (2)

Pro sledování a posouzení vývoje je možno využít:

- Absolutní ukazatele – pracují s rozdílem absolutních hodnot za běžné a minulé období.

$$\text{Absolutní změna} = Ukazatel_{i+1} - Ukazatel_i,$$

kde i je pořadové číslo období. (2)

- Indexy – analýzu lze provést i na základě podílu ukazatelů.

$$\text{Index ukazatele} = \frac{Ukazatel_{i+n}}{Ukazatel_i} \cdot 100 \%,$$

kde i je pořadové číslo období,

n je možný posun v období.

Indexy můžeme dále rozdělit na řetězové a bazické. (2)

Řetězové indexy

Porovnávána období jsou po sobě jdoucí období.

$$\frac{Ukazatel_x}{Ukazatel_y'}$$

kde x je období stávající,

y je období předcházející období x . (2)

Bazické indexy

Do čitatele se dosadí hodnota ukazatele za období, kterou chceme porovnávat s hodnotou ukazatele v základním období, které se nachází ve jmenovateli.

$$\frac{Ukazatel_x}{Ukazatel_y}$$

kde x je libovolné období,

y je základní období. (2)

- Procentní ukazatele – veškeré předchozí metody lze vyjádřit i procentuální změnou

$$Absolutní\ změna\ v\ \% = \frac{Ukazatel_{i+1} - Ukazatel_i}{Ukazatel_i} \cdot 100\ \%,$$

kde i je pořadové číslo období.

$$Změna\ indexu\ v\ \% = index\ v\ \% - 100\ \%$$

$$Změna\ indexu\ v\ \% = (index - 1) \cdot 100\ \%$$

(2)

2.2.4 Vertikální analýza

Vertikální analýza je často nazývána strukturální analýzou, jelikož zkoumá strukturu (složení) různých částí majetku (například stálých aktiv, oběžných aktiv, vlastního kapitálu či cizího kapitálu). Hlavním principem je porovnání dílčí části struktury vůči struktuře samotné.

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \cdot 100\ \%,$$

kde P_i je podíl i -té položky (v %),

B_i je velikost i -té položky,

$\sum B_i$ je souhrn všech položek,

i je pořadové číslo položky. (2)

2.3 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele představují disponibilní likvidní prostředky s různou úrovní likvidnosti. Likvidita je schopnost společnosti hradit své závazky. Tyto ukazatele jsou tvořeny určitou částí oběžného majetku, od které se následně odečtou krátkodobé závazky. (2)

Čistý pracovní kapitál

Pojmem hrubý pracovní kapitál se rozumí oběžná aktiva. Čistý pracovní kapitál vznikne následným odečtením krátkodobých závazků. Důvodem toho je, že část oběžného majetku je vázaná na úhradu krátkodobých závazků. Zbytek oběžného majetku může být následně použit na pokrytí mimořádných událostí. Pojem pracovní vyjadřuje pohyblivost, proměnlivost. (2)

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

Tato část majetku hraje klíčovou roli pro manažery, jelikož se jedná o prostředky, které lze různorodě využít. Využívání této části majetku představuje celkem složitou úlohu. Na jedné straně se společnost snaží čistý pracovní kapitál co nejvíce navýšit, aby měl k dispozici prostředky na pokrytí mimořádných událostí. Na straně druhé se ovšem snaží čistý pracovní kapitál snižovat, jelikož je financován z dlouhodobých zdrojů, které jsou dražší. (2)

Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Jde o variaci čistého pracovního kapitálu, kdy se z oběžného majetku odeberou nejméně likvidní složky. Zejména se jedná o zásoby. Dále se ale mohou vyloučit i dlouhodobé pohledávky či nedobytné pohledávky. Tato variace, tj. čistý peněžně-pohledávkový fond (ČPPFF), má menší vypovídající hodnotu než čistý pracovní kapitál. (2)

$$\begin{aligned} \text{ČPPFF} = & (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Nelikviditní pohledávky}) - \\ & - \text{Krátkodobé závazky} \end{aligned}$$

2.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří k nejpoužívanějším nástrojům finanční analýzy. Jednak se jedná o poměrně jednoduchou analýzu, na druhou stranu ale poskytují dostatečně spolehlivé a důležité výsledky. Například na rozdíl od horizontální a vertikální analýzy, kde se sleduje pohyb jedné položky majetku, poměrové ukazatele využívají dvě i více položek. (2)

Do této kategorie spadá velké množství ukazatelů, proto zde důležitou roli hraje správná volba, jaké ukazatele využít. Jednotlivé ukazatele sami o sobě mají různé vypovídající hodnoty a to může vést k různým závěrům. Je tedy nutné vybírat více ukazatelů různého charakteru (likvidita, rentabilita, aktivita) a vhodně je kombinovat pro dosažení co nejpřesnějších závěrů. (2)

2.4.1 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita můžeme chápat jako schopnost společnosti plnit (platit) své závazky. Likvidita zkoumá likvidnost aktiv, což je schopnost aktiv přeměnit se na peněžní prostředky. Na likviditu se dá pohlížet ze dvou odlišných pohledů. (2)

Z pohledu samotné společnosti příliš vysoké hodnoty značí špatné hospodaření z penězi. Pokud má společnost dostatek prostředků na pokrytí závazků a ještě nějaké rezervní prostředky na mimořádné události, veškeré ostatní dostupné prostředky by se měl snažit efektivně investovat do výroby. (2)

Na druhé straně jde o pohled věřitelů, ať se jedná o banky či o dodavatele. Ti naopak rádi vidí vysoké hodnoty, jelikož mají větší jistotu, že závazky budou splaceny včas. (2)

Likviditu můžeme rozdělit na tři stupně: běžná likvidita (likvidita 3. stupně), pohotová likvidita (likvidita 2. stupně) a okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně). Obecně tedy platí následující vzorec: (2)

$$\text{Ukazatel likvidity} = \frac{\text{Čím je možno platit}}{\text{Co je nutno platit}}$$

Běžná likvidita

Běžná likvidita ukazuje, zda je společnost schopna splatit své krátkodobé závazky do jednoho roku. Jelikož se jedná o třetí stupeň, což značí nejmírnější stupeň, jako

prostředky pro splacení závazků se považují oběžná aktiva. Z oběžných aktiv by však měly být odečteny dlouhodobé pohledávky, jelikož jsou málo likvidní. (2)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je přísnější než běžná likvidita, jelikož se z oběžných aktiv vyloučí zásoby, které zpravidla tvoří podstatnou část oběžných aktiv. Krátkodobé závazky jsou identické jako u běžné likvidity. (2)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita

Jde o nejpřísnější stupeň tohoto ukazatele, kdy v úvahu přicházejí pouze peněžní prostředky, jakožto nejvíce likvidní část majetku. Krátkodobé závazky vstupují opět beze změny. (2)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

2.4.2 Ukazatele rentability

Pod pojmem rentabilita si můžeme představit schopnost společnosti přeměnit vložený kapitál na zisk. Jelikož zisk hraje klíčovou roli v podnikatelské činnosti, je tomuto ukazateli kladena obzvláště pozornost. Takto vypadá obecný vzorec: (2) (9)

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{Výstup}}{\text{Vstup}} \cdot 100 \%$$

Nepřekvapí nás, že na výstupu bude vždy figurovat zisk, jakožto klíčová položka tohoto ukazatele. Na vstupu se mohou objevit různé složky majetku, jako jsou například celá aktiva či vložený kapitál. (2)

Rentabilita celkových aktiv (ROA)

Tento ukazatel slouží zejména pro hodnocení managementu, jelikož se v úvahu berou veškerá aktiva, nehledě na to, z jakých zdrojů jsou financována. V čitateli se může

objevit buď čistý zisk po zdanění, nebo EBIT (zisk před zdaněním a nákladovými úroky). Pro účely této práce byl ve většině výpočtech rentability použit zisk po zdanění.

(2) (9)

$$ROA = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Celková aktiva}} \cdot 100 \%$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu slouží především vlastníkům společnosti či investorům, jelikož pomocí tohoto ukazatele zjistí výnosnost vloženého kapitálu. Investoři vidí tento ukazatel jako zásadní, jelikož každé investování přináší riziko, které se musí následně porovnat s výnosností vloženého kapitálu a na základě toho učinit rozhodnutí, zda se investice vyplatí či nikoliv. Forma zisku se opět může lišit, kdy se dá použít čistý zisk po zdanění (EAT) nebo zisk před zdaněním (EBT). (2) (9)

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \cdot 100 \%$$

Tento ukazatel ovšem není zcela přesný, proto zde dochází pouze k určité aproximaci. Výsledného zisku totiž není dosaženo pouze užitím vlastního kapitálu, ale také cizího kapitálu. Můžeme si povšimnout, že v čitateli lze použít i zisk před zdaněním, ovšem nevyskytuje se zisk před zdaněním a nákladovými úroky, jako tomu bylo u ukazatele ROA. Vypuštěním nákladových úroků se sice zisk očistí od určité části cizího kapitálu, stále ale jde o pouhou aproximaci. (2)

Rentabilita tržeb (ROS)

V tomto případě se setkáme s porovnáváním dvou veličin podobného charakteru – zisku a tržeb. V podstatě jde o vyjádření, jak velkého zisku bylo dosaženo v jedné koruně tržeb. Na tom se z velké části podílejí náklady, tudíž společnost, která dokáže minimalizovat výkonovou spotřebu, bude dosahovat pozitivních výsledků. (2)

Jako tržby v tomto případě můžeme brát v úvahu buď pouze tržby za zboží a tržby za vlastní výrobky a služby nebo všechny výnosy z provozní, finanční a mimořádné činnosti. Pro účely této práce byla použita první zmíněná varianta. Na místě zisku může být opět více variant, zde byl použit čistý zisk po zdanění. (2)

$$ROS = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}}$$

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Jde o ukazatel, který spočítá, zda se vyplatí investice kapitálu pro dosažení vyššího zisku. Tento ukazatel je často přehlížený a často se nevyskytuje ani v odborné literatuře. V tomto případě se výjimečně používá zisk před zdaněním a nákladovými úroky a jako investice se uvažuje celkový kapitál. (10)

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{Celkový kapitál}}$$

2.4.3 Ukazatele aktivity

Tato soustava ukazatelů patří k dalším velmi důležitým ukazatelům, a to zejména pro společnost samotnou. Aktiva tvoří základ pro tvorbu výkonů a zhodnocování vloženého kapitálu, tedy jde o to mít přehled o jejich struktuře, pohybu a využití je nezbytné zejména pro manažery. Strukturou se zabývala již vertikální analýza. Jde spíše o pohyb a využití aktiv. (2)

Koloběh aktiv, zejména oběžného majetku, je jedním ze základních procesů ve společnosti. Společnost se snaží dokončit co nejvíce koloběhů, jelikož každý dokončený koloběh přináší zisk. Tento koloběh byl již vysvětlen v kapitole 2.1.1. (2)

Pohyb aktiv je znázorněn pomocí termínu „rychlost obratu“. To znamená, kolikrát určité aktivum změní svou podobu za daný časový interval, zpravidla jeden rok. (2)

$$\text{Rychlost obratu} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zvolené aktivum}}$$

Dále se setkáme s termínem „doba obratu“. Tento termín udává, za jaký časový interval (zpravidla se udává ve dnech) aktivum změní podobu. (2)

$$\text{Doba obratu} = \frac{\text{Zvolené aktivum}}{\text{Tržby}} \cdot 360 \text{ dní}$$

Jelikož jde o určitý koloběh, narušení jakékoliv jeho části způsobí problémy v celkovém koloběhu. Pomocí ukazatelů aktivity manažeri dokáží optimalizovat dílčí části koloběhu, což umožní dokončit více koloběhů. (2)

Rychlost a doba obratu aktiv

Tento ukazatel slouží především manažerům pro nakládání a hodnocení investic, například snižováním investic, či přezkoumáním efektivnosti investic. Do tohoto ukazatele můžeme dosadit jak celková aktiva, tak i stálá nebo oběžná aktiva. (2)

Doba obratu vyjadřuje, za jak dlouhou dobu by došlo k obnovení veškerých aktiv z aktuálních tržeb, které by byly nadále neměnné. (2)

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{Celková\ aktiva}{Tržby} \cdot 365\ dní$$

Poznamenejme, že vynásobení celkových aktiv číslem 365 je vhodné z důvodu toho, aby došlo k převedení z roků na dny a tím se tento ukazatel zpřesnil. (2)

U rychlosti obratu zjišťujeme, kolikrát by bylo možné obnovit celková aktiva – ovšem pouze za pomoci ročních tržeb. Můžeme to také chápat jako tu část aktiv, kterou je možno obnovit ročními tržbami. (2)

$$Rychlost\ obratu\ aktiv = \frac{Tržby}{Celková\ aktiva}$$

Rychlost i doba obratu aktiv by se optimálně měly porovnávat s oborovými průměry. Společnost by měla usilovat o to, aby výsledné hodnoty u doby obratu byly nižší než oborový průměr. Naopak je tomu u rychlosti obratu, kdy společnost usiluje o vyšší hodnotu než oborový průměr. (2)

Rychlost a doba obratu zásob

Doba obratu zásob určuje dobu (opět se může jednat o roky či dny), po kterou jsou oběžná aktiva vázána v podobě zásob. Lze na to také nahlížet jako na dobu, za kterou se zásoby přemění na další část v koloběhu. Položka zásob se skládá z mnoha dílčích položek, které samostatně můžeme použít v tomto ukazateli. Jelikož zásoby stojí na samotném začátku koloběhu, čímž mají daleko k tržbám, tak se objevují i vzorce, kde se namísto tržeb používají různé varianty nákladů. Pro účely této práce jsou ovšem využity opět tržby. (2)

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby}{Tržby} \cdot 365\ dní$$

Podobně jako u rychlosti obratu aktiv, rychlost obratu zásob funguje na podobném principu. Tento ukazatel vypovídá o tom, kolikrát bychom byli schopni obnovit zásoby za roční tržby nebo jakou část zásob by bylo možno uhradit z ročních tržeb, popřípadě nákladů. (2)

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Samotná interpretace hodnot je také podobná jako u předchozího ukazatele. U doby obratu by společnost měla usilovat o co nejnižší hodnotu, jelikož čím více obrátek, tím více koloběhů, což vyústí ve vyšší zisk. Dále lze obě hodnoty porovnat opět s oborovým průměrem. U zásob to však velmi závisí na odvětví, jelikož dochází k velkým rozdílům ve struktuře majetku, zejména toho oběžného. Proto je nutné dbát na správnou volbu odvětví, se kterým se bude sledovaná společnost porovnávat. (2)

Rychlost a doba obratu pohledávek

Dobu obratu pohledávek lze posuzovat z více pohledů. V tomto místě chci poukázat na své vlastní subjektivní hledisko, kdy nejvíce mi dává smysl fakt, že jde o dobu, za kterou jsou průměrně uhrazovány pohledávky. Lze to však i chápat podobně jako u předchozích ukazatelů, a to tak, že se jedná o dobu, po kterou je oběžný majetek vázán ve formě pohledávek. Do tohoto ukazatele počítáme nejčastěji pohledávky z obchodního styku, ale může jít i o celkové krátkodobé pohledávky. Pro účely této práce jsou využity celkové krátkodobé pohledávky. (2)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky}}{\text{Tržby}} \cdot 365 \text{ dní}$$

Rychlost obratu pohledávek opět značí počet obrátek za jedno účetní období nebo jinými slovy jaká část pohledávek se uhradila ročními tržbami. (2)

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Krátkodobé pohledávky}}$$

Dobu obratu pohledávek by společnost měla mít co nejnižší, aby docházelo k rychlým úhradám pohledávek, a tím větší možnost využití peněžních prostředků. Naopak rychlost obratu by opět měla být co nejvyšší, jelikož společnost usiluje o co nejvyšší počet uskutečněných koloběhů v účetním období. (2)

Hodnoty lze porovnat například s průměrnou dobou splatnosti pohledávek a tak například měnit budoucí doby splatnosti, anebo lze hodnoty porovnat s jinými položkami rozvahy, například s dobou obratu závazků. (2)

Rychlost a doba obratu závazků

Tento ukazatel funguje na identickém principu jako u pohledávek. Jediným rozdílem je interpretace. U závazků lze opět počítat se závazky z obchodního styku či s celkovými krátkodobými závazky. V tomto případě se bude opět počítat s veškerými krátkodobými závazky. (2)

Dobu obratu závazků lze chápat jednoduše jako průměrnou dobu, za kterou společnost hradí své závazky. Na druhou stranu ale lze tento ukazatel chápat i jako dobu, po kterou mohla společnost čerpat obchodní úvěr. (2)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \cdot 365 \text{ dní}$$

Rychlost obratu opět vyjadřuje, kolikrát se v účetním období obrátily závazky v ohledu na roční tržby. (2)

$$\text{Rychlost obratu závazků} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Jak již bylo zmíněno, samotná interpretace je odlišná. V tomto případě společnost usiluje o co nejvyšší dobu obratu a naopak o co nejnižší rychlost obratu. V důsledku toho bude moci čerpat co nejdelší obchodní úvěr. To znamená, že může využít peněžní prostředky pro jiné potřeby namísto placení závazků. Samozřejmě všechno má své meze a nemělo by dojít do takových extrémů, kdy společnost bude platit poplatky například z prodlení. (2)

2.4.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti se zaměřují na analýzu krytí majetku, tedy na pasiva. Dluhy jsou zcela běžné a setká se s nimi každá společnost. Financovat veškerý chod společnosti pouze vlastními zdroji je nereálné, a proto dochází k financování cizími zdroji. Ovšem financování cizími zdroji by mělo mít určité hranice, jak je patrné z následujících ukazatelů. (1) (2)

Celková zadluženost

Opět jde o další z ukazatelů, které slouží především externím uživatelům, konkrétně poskytovatelům cizích zdrojů. Zlaté bilanční pravidlo říká, že financování společnosti by mělo být „50 na 50“, tedy z 50 % vlastními zdroji a z 50 % cizími zdroji. Věřitelé sice rádi vidí co nejnižší míru zadluženosti ale pokud společnost splňuje zlaté bilanční pravidlo, je vše v pořádku. V některých případech i porušení zlatého bilančního pravidla nemusí nutně vést ke špatnému hodnocení. Pokud společnost úspěšně zhodnocuje kapitál ve vyšší míře než je úroková sazba, tak jde stále o kladný jev. Pokud je ovšem i zhodnocení kapitálu v nižší míře než je úroková sazba, je nutné přezkoumat složení cizího kapitálu. Například, jakou část tvoří rezervy či poměr krátkodobých a dlouhodobých závazků. (2)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \cdot 100 \%$$

Koeficient samofinancování

Tento ukazatel slouží jako doplněk k ukazateli celkové zadluženosti. Zjišťuje poměr financování vlastními zdroji, tudíž výsledek součtu tohoto a předchozího ukazatele musí dát výsledných 100 % pasiv.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \cdot 100 \%$$

Doba splácení dluhů

Přesně jak napovídá název, jde doslovně o počet roků, za které by společnost byla schopna splatit veškeré své dluhy z vyprodukovaného zisku. (2)

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí kapitál} + \text{Nákladové úroky}}{\text{Zisk před zdaněním, úroky a odpisy}}$$

Interpretace se provádí porovnáním s doporučenými hodnotami. Jako minimum se uvádí jeden rok, jelikož pokud by společnost vykázala nižší hodnotu, tak by bylo financování cizími dlouhodobými zdroji zcela zbytečné. Jako přijatelná hodnota zde figuruje hodnota 3,5 roku, avšak hodnoty nižší jsou více přijatelné, než hodnoty vyšší. (2)

Úrokové krytí

Další z ukazatelů, který je hojně vyhledáván externími uživateli a to převážně věřiteli. Hodnota udává, kolikrát zisk, který je zde na úrovni EBIT (před daní a úroky), převyšuje nákladové úroky, které jsou často spojené s poskytnutím cizích zdrojů financování. Věřitelé tak zjišťují, zda je daná společnost schopna pravidelně hradit své úroky. Jako minimum se uvádí hodnota 3 a jako optimum hodnota 8. Pokud je ovšem sledována společnost, která vykazuje příliš nízkou hladinu nákladových úroků, může ukazatel dosáhnout až trojciferné hodnoty. (2)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

2.4.5 Provozní ukazatele

Provozní ukazatele se zaměřují na výrobní procesy, tudíž jsou tyto ukazatele využívány převážně vedením společnosti. Většinou se využívají hodnoty nákladů a výnosů ale také počtu zaměstnanců. (10)

Produktivita z přidané hodnoty

Nejprve je nutné pochopit pojem přidaná hodnota. Jde o ohodnocení výrobní činnosti, která byla přidána do určitého produktu. V praxi to funguje tak, že společnost nakoupí určitý meziprodukt, provede na něm výrobní operace a následně jej prodá se ziskem. Do roku 2016 byla položka přidaná hodnota uváděna ve výkazu zisku a ztráty, od té doby je nutné výpočet provádět manuálně. (11)

$$\text{Přidaná hodnota} = \text{Obchodní marže} + \text{Výkony} - \text{Výkonová spotřeba}$$

Výsledná hodnota se dále porovná s počtem zaměstnanců, z čehož vznikne produktivita přidané hodnoty. (10)

$$\text{Produktivita z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

2.5 Matematicko-statistické metody

2.5.1 Statistická jednotka

Statistika čerpá data z pozorování reálných subjektů nebo objektů. Proto je každý subjekt nebo objekt, jenž je součástí tohoto pozorování, označován pojmem statistická

jednotka. Každá statistická jednotka musí být jednoznačně definována, aby nemohlo dojít k zaměnění. Definování se provádí z hlediska věcného, časového a prostorového. (12)

2.5.2 Statistický soubor

Nebo také základní soubor, je množina statistických jednotek, které jsou shodně definované. Může být buď reálný, pokud všechny statistické jednotky jsou reálné, nebo hypotetický, pokud je alespoň jedna statistická jednotka reálně neexistuje. Rozsah statistického souboru může být konečný nebo nekonečný. (12)

2.5.3 Výběrový soubor

Jde o podmnožinu statistického souboru. Pracovat pouze s výběrovým souborem a ne s celým statistickým souborem je výhodné hned z několika důvodů. Jeden z důvodů jsou ekonomické náklady na statistické šetření. Zredukováním statistického souboru se ušetří jak čas, tak i peníze. Další důvod je možnost znehodnocení některé statistické jednotky při provádění šetření, tudíž by se tato statistická jednotka musela ze statistického souboru vyloučit. Poslední důvod plyne z hypotetického statistického souboru viz kapitola 2.5.2. Do výběrového souboru můžeme zahrnout pouze reálné statistické jednotky a vyloučit nereálné. (12)

2.5.4 Náhodná veličina

Číselné ohodnocení náhodných pokusů se označuje jako náhodná veličina. Vlivem náhody se ohodnocení mění a není tak konstantní. Rozlišujeme dva typy náhodných veličin. Diskrétní (nespojité) náhodná veličina může nabývat určitých hodnot v daném intervalu. Spojitá náhodná veličina může nabývat libovolných hodnot v daném intervalu. (12) (13)

2.5.5 Korelace

Korelace vyjadřuje vztah mezi dvěma náhodnými veličinami. Korelace může dosahovat hodnot v intervalu $\langle -1; 1 \rangle$, tudíž můžeme získat jak pozitivní tak negativní korelaci. Při hodnotě 0 jsou datové soubory nekorelované. Čím blíže se hodnoty blíží k -1 nebo 1,

tím silnější korelace je. V souvislosti s těmito hodnotami pak mluvíme o slabé, střední a silné korelaci. (14)

U datových souborů je nutno nejdříve vypočítat základní charakteristiky a to aritmetický průměr a směrodatnou odchylku. (13)

Aritmetický průměr – značí se \bar{x} a výpočet se provede dle vzorce

$$\bar{x} = \frac{1}{n} \cdot \sum_{i=1}^n x_i,$$

kde n je velikost datového souboru,

x_i je prvek statistického souboru o indexu i . (13)

Směrodatná odchylka – značí se s_x a výpočet se provede dle vzorce

$$s_x = \sqrt{\frac{1}{n-1} \cdot \left[\sum_{i=1}^n x_i^2 - n \cdot \bar{x}^2 \right]},$$

kde n je velikost datového souboru,

x_i je prvek datového souboru o indexu i ,

\bar{x} je aritmetický průměr. (13)

Po vypočtení těchto základních charakteristik lze spočítat samotnou korelaci. Výpočet se skládá z vypočtení kovariance a z koeficientu korelace. Tyto dva výpočty určují lineární vazbu mezi oběma datovými soubory. (13)

Kovariance – značí se C_{xy} a výpočet se provede dle vzorce

$$C_{xy} = \frac{1}{n-1} \cdot \left[\sum_{i=1}^n x_i \cdot y_i - n \cdot \bar{x} \cdot \bar{y} \right],$$

kde n je velikost datového souboru,

x_i je prvek datového souboru x o indexu i ,

y_i je prvek datového souboru y o indexu i ,

\bar{x} je aritmetický průměr datového souboru x ,

\bar{y} je aritmetický průměr datového souboru y . (13)

Koeficient korelace

Samotný koeficient korelace určuje vzájemnou velikost lineární závislosti. (13)

$$r_{xy} = \frac{C_{xy}}{s_x \cdot s_y},$$

kde C_{xy} je kovariance,

s_x je směrodatná odchylka datového souboru x ,

s_y je směrodatná odchylka datového souboru y , (13)

Výsledek koeficientu korelace se pak nachází v již zmíněném intervalu $\langle -1;1 \rangle$. (13)

3 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE

Tato část práce se věnuje finanční analýze vybrané společnosti užitím ukazatelů představených v teoretické části. Nejprve je představen samotná společnost pro lepší pochopení samotné analýzy a poté je provedena samotná finanční analýza. Analýza je provedena na deseti po sobě jdoucích letech, konkrétně jde o roky 2009 až 2019. Toto rozmezí jsem vybral hlavně z toho důvodu, že rok 2019 je posledním, který ještě není ovlivněn dnešní pandemickou krizí, která by mohla silně ovlivnit některé části analýzy. Pokud bych chtěl i tyto hodnoty analyzovat, bylo by třeba nasadit mnohem širší aparát, což z důvodu rozsahu této práce není účelné.

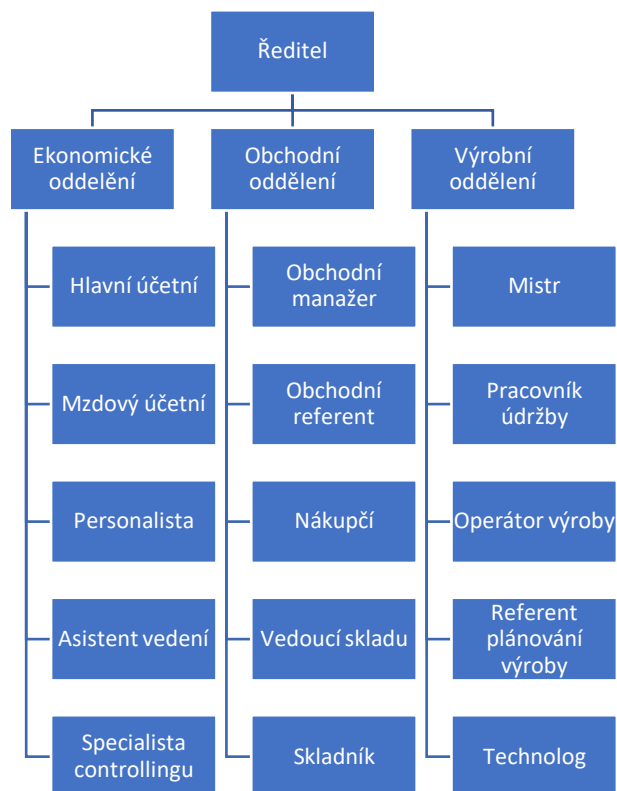
3.1 Představení společnosti

Veškeré výše uvedené analýzy jsou implementovány pro prostředí společnosti Kosyka, s.r.o. (dále jen „Kosyka“). Tato společnost má své sídlo a veškerou výrobu v Jihlavě. Založena byla roku 1995.

Hlavním předmětem podnikání je výroba kabeláže a montáž konektorů pro různá průmyslová odvětví, ale zejména pro automobilový průmysl, který tvoří 55 % veškerého odbytu.

Společnost disponuje mnoha různými certifikáty jako například ISO 9001 a ISO 9002, což jsou normy řízení jakosti. Dále ISO/TS 16949 a IATF 16949, což jsou normy řízení kvality pro automobilový průmysl. V poslední řadě také ISO 14001, což je norma pro řízení ochrany životního prostředí.

Společnost má jediného společníka, který zastává i roli jednatele a celkově zhruba 150 zaměstnanců. Řízení společnosti je poté rozděleno dle organizační struktury znázorněné na Obrázku číslo 1. (15) (16)



Obrázek č. 1: Organizační struktura společnosti
 (Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Word dle (16))

3.2 Analýza bankrotních ukazatelů

Pro orientační přehled jsem nejdříve použil bankrotní ukazatele. Podle výsledků této analýzy lze zjistit, na které roky se v následujících analýzách zaměřit. Jelikož je spousta soustav, rozhodl jsem se použít jednu z nejznámějších po celém světě, Altmanovu formuli bankrotu, a poté jsem použil také českou soustavu index IN05.

3.2.1 Altmanova formule bankrotu (Z-score) pro s.r.o.

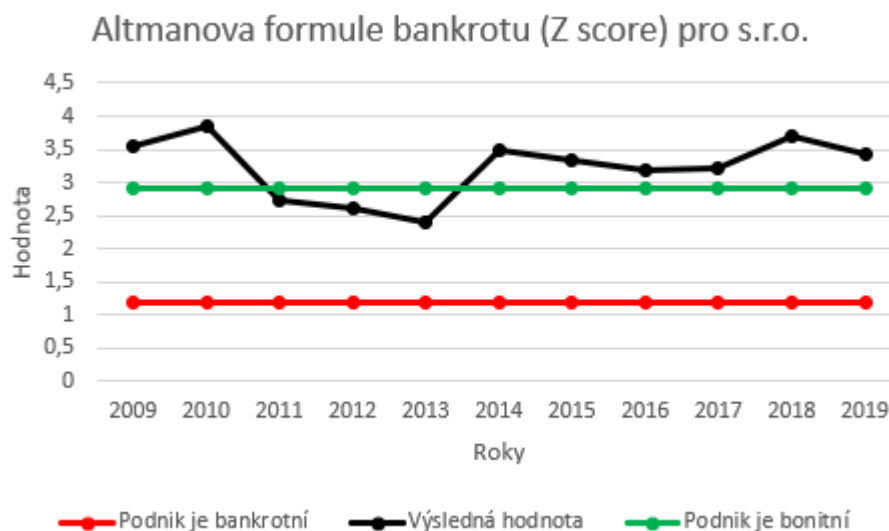
Jelikož zkoumaná společnost má právní normu společnost s ručeným omezením, rozhodl jsem se uplatnit upravenou verzi Altmanovy formule bankrotu, která pozměnila váhy a jednu složku – viz kapitola 2.2.2.

Tabulka č. 1: Altmanova formule bankrotu (Z-score) pro s.r.o.

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Altmanova formule bankrotu (Z-score) pro s.r.o.											
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Výsledná hodnota	3,55906	3,8457	2,80093	3,20217	2,41821	3,47768	3,34094	3,18493	3,20382	3,69324	3,43278

Po sestavení formule a jejím výpočtu, jak lze vidět v Tabulce číslo 1 a následné vizualizaci v Grafu číslo 1 je patrné, že v období 2011 až 2013 se společnost dostala do šedé zóny, což znamená, že v těchto letech nelze určit stav podniku na základě tohoto ukazatele. Pro upřesnění jsem provedl v následující kapitole test indexem IN05.



Graf č. 1: Altmanova formule bankrotu (Z-score) pro s.r.o.

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel)

3.2.2 Index IN05

U této soustavy jsem u složky A i B použil maximální doporučenou hodnotu, aby nedošlo ke zkreslení grafu. Zejména položka B dosahovala dokonce osminásobek doporučené maximální hodnoty, jelikož společnost v určitých letech vykazovala až příliš nízké nákladové úroky. Výsledné hodnoty lze vidět v Tabulce číslo 2.

Tabulka č. 2: Index IN05

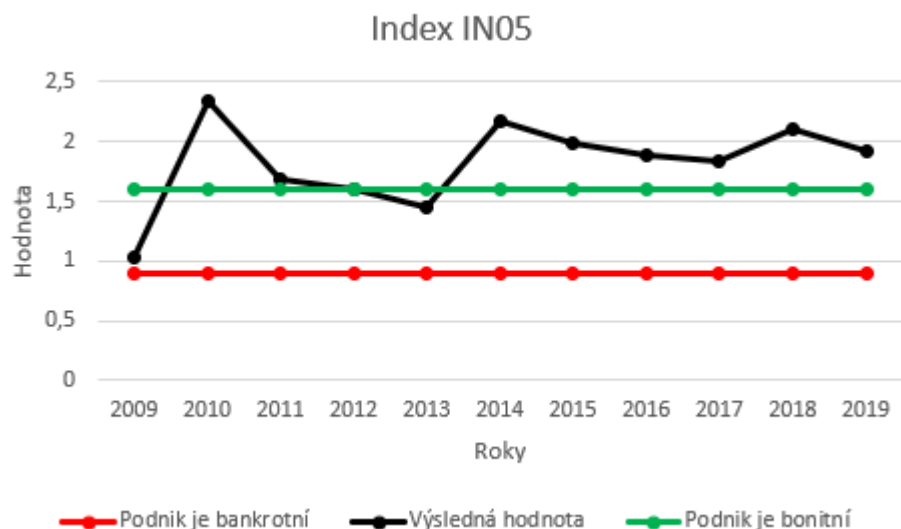
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Index IN05											
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Výsledná hodnota	1,0279	2,34325	1,6977	1,59982	1,44853	2,17025	1,98396	1,87891	1,84038	2,10225	1,91986

Soustava v Grafu číslo 2 vykazuje v rámci možností pozitivnější výsledky, jelikož se do šedé zóny dostal pouze rok 2013. Velmi špatně ale tato soustava vyhodnotila situaci pro rok 2009. V tomto roce společnost vykázala ztrátu, což se v Grafu číslo 1 příliš neprojevovalo, jelikož Altmanova soustava klade poměrně vysoké váhy i ostatním složkám na rozdíl od indexu 05, který klade veškerou váhu právě složce obsahující hospodářský výsledek.

Většina roků je ovšem na základě těchto bankrotních modelů bonitní, což je velice pozitivní. Ovšem není vyloučeno, že společnost mohla vykazovat negativní výsledky u jiných ukazatelů i u bonitních roků, tudíž je nutné provést další analýzy.

Jelikož rok 2013 se objevil u obou soustav v šedé zóně, může se jednat o problémový rok. Z předběžného šetření jsem zjistil, že tento rok došlo k fúzi dvou společností, což zaručeně může způsobit výkyvy ve finančních výkazech. Společnost Kosyka se spojila s firmou Halftime, s. r. o. (dále jen „Halftime“). V tomto roce se vyhotovila mimořádná rozvaha ke dni fúze a následně konečná rozvaha ke konci účetního období. Toto způsobilo značné nesrovnalosti zvláště u výkazu zisku a ztráty. Dále došlo k odstranění veškerých listin zaniklé společnosti z veřejného rejstříku. Z toho důvodu nebylo možné dohledat původní rozvahy zaniklé společnosti a dozvědět se tak něco o její finanční situaci.



Graf č. 2: Index IN05
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

3.3 Analýza stavových ukazatelů

Pro potřeby této práce jsem z rozvahy a výkazu zisku a ztráty vybral ty položky, které jsou nezbytné pro určité výpočty či ty, které jsou důležité pro společnost. Jako důležité pro společnost figurují například zásoby, a to z důvodu toho, že se společnost zabývá výrobní činností. Proto jsem u zásob analyzoval zvláště jejich jednotlivé položky.

3.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzu jsem celkově vypracoval prostřednictvím šesti tabulek, tabulky aktiv, tabulky pasiv a tabulky výkazu zisku a ztráty. Pro detailnější pohled jsem každou tabulku vypracoval ze dvou úhlů pohledu, jeden s hodnotami z rozvahy doplněnými o příslušný graf vývoje jednotlivých položek a druhý se zahrnutím absolutní změny. Jelikož se jedná spíše o středně velkou společnost, porovnávat skutečné hodnoty s oborovým průměrem zde nepřichází příliš v úvahu, jelikož se do oborových průměrů zahrnují veškeré společnosti, nehledě na velikosti.

Pro rychlou orientaci v posledním sloupci Tabulek 3 a 4 je uveden hrubý náčrtek vývoje jednotlivých údajů pomocí spojnicových grafů.

Tabulka č. 3: Rozvahy vybraných aktiv za daný časový úsek v tis. Kč

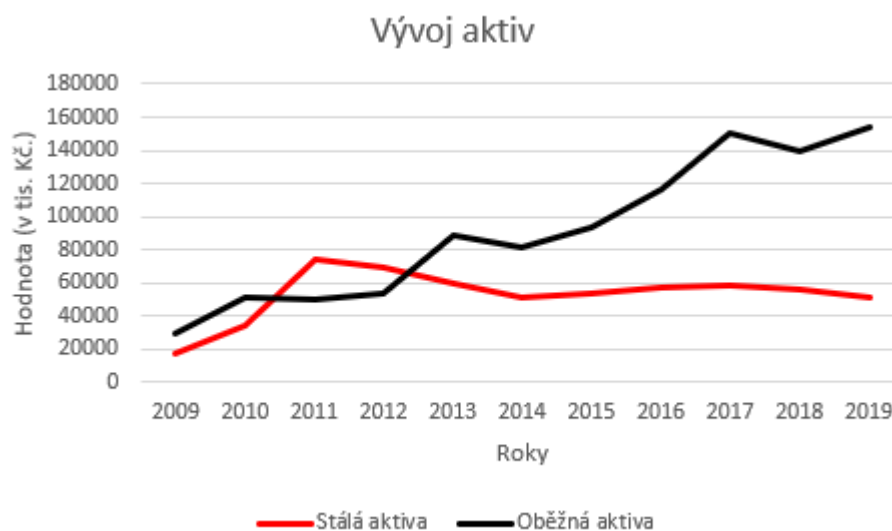
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Aktiva (v tis. Kč)												
Hodnoty daný rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Graf
Aktiva celkem	47137	84991	127235	124642	147924	131786	147312	173430	208972	196511	204940	
Stálá aktiva	17463	33729	73523	68853	59188	50707	53082	56912	58908	56361	51112	
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	21	0	0	0	161	99	36	
Dlouhodobý hmotný majetek	14626	24936	64757	60087	56401	50707	53082	56912	58747	56262	51076	
Dlouhodobý finanční majetek	2837	8793	8766	8766	2766	0	0	0	0	0	0	
Oběžná aktiva	29478	51232	50151	53346	88547	80847	94013	116248	149782	139922	153498	
Zásoby	14020	18095	34383	26050	33178	36264	42987	57212	57501	68043	58057	
Materiál	9786	12561	20054	13569	18740	20598	24422	35859	34381	40618	34210	
Nedokončená výroba a polotovary	1706	1888	2800	1101	900	1841	1604	1759	3266	2322	3581	
Výrobky	345	357	6503	5487	5033	4346	6208	9220	7193	9155	9507	
Zboží	2183	3289	5026	5893	8505	9479	10753	10374	12211	15948	10759	
Pohledávky krátkodobé	16307	33122	28215	33203	37738	34006	39909	54311	80097	54800	51958	
Pěněžní prostředky	-849	15	-12417	-5907	17631	10577	11117	4725	12184	17079	43483	
Pokladna	709	25	544	89	89	317	258	273	287	240	207	
Bankovní účet	-1558	-10	-12961	-5996	17542	10260	10859	4452	11897	16869	43276	
Časové rozlišení	196	31	3531	2443	189	232	217	270	282	228	330	

Tabulka č. 4: Horizontální analýza aktiv (absolutní změna) v tis. Kč

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Aktiva (v tis. Kč)											
Absolutní změna	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	
Aktiva celkem	37854	42243	-2593	23282	-17531	15526	26118	35542	-12461	8429	
Stálá aktiva	16265	39794	-4670	-9665	-8481	2375	3830	1996	-2547	-5249	
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	21	-21	0	0	161	-62	-63	
Dlouhodobý hmotný majetek	10309	39821	-4670	-3686	-5694	2375	3830	1835	-2485	-5186	
Dlouhodobý finanční majetek	5956	-27	0	-6000	-2766	0	0	0	0	0	
Oběžná aktiva	21754	-1051	3165	35201	-9093	13166	22235	33534	-9860	13576	
Zásoby	4075	16288	-8333	7128	3086	6723	14225	289	10542	-9986	
Materiál	2775	7493	-6485	5171	1858	3824	11437	-1028	5787	-6408	
Nedokončená výroba a polotovary	182	912	-1699	-201	941	-237	155	1507	-944	1259	
Výrobky	12	6146	-1016	-454	-687	1862	3012	-2027	1962	352	
Zboží	1106	1737	867	2612	974	1274	-379	1837	3737	-5189	
Pohledávky krátkodobé	16815	-4907	4988	4535	-3732	5903	14402	25786	-25297	-3860	
Pěněžní prostředky	864	-12432	6510	23538	-8447	540	-6392	7459	4895	26404	
Pokladna	-684	519	-455	89	228	-59	15	14	-47	-33	
Bankovní účet	1548	-12951	6965	11546	-8675	599	-6407	7445	4942	26437	
Časové rozlišení	-165	3500	-1088	-2254	43	-15	53	12	-54	102	



Graf č. 3: Vývoj aktiv
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Číselné údaje v Tabulkách číslo 3 a 4 vypovídají o vyšších nárůstech peněžních hodnot v období 2010-2011. V tomto období se zvýšila stálá aktiva o více než dvojnásobek, totéž platí pro zásoby. Jak je vizualizováno na Grafu číslo 3, jednalo se o jediný významný nárůst stálých aktiv za celé sledované období. Společnost v tomto období koupila novou výrobní halu, což umožnilo navýšení zásob. Financování těchto investic probíhalo dostupnými peněžními prostředky, kterých však nebylo dostatek. Krátkodobých pohledávek nebylo v potřebném množství splaceno, proto byl společnosti poskytnut bankovní úvěr.

Jelikož se společnost zabývá výrobní činností, zaměříme se blíže na oběžný majetek. Peněžní hodnota výrobků má mírnou rostoucí tendenci, ale je velmi nestabilní. To je způsobeno nepředpověditelnou poptávkou zákazníků, kteří poptávají unikátní výrobní operace. Naopak peněžní hodnota zboží má rostoucí tendenci. Důvodem je fakt, že konektory jsou a nadále budou žádaným zbožím, díky jejich využití v celé řadě technologií.

Na druhou stranu peněžní hodnota materiálu má také rostoucí tendenci což signalizuje, že zákazníci poptávají složitější výrobní postupy, což má za následek nárůst materiálu a taktéž prodejní ceny. Tržbám se ovšem budeme věnovat později.

V neposlední řadě si můžeme všimnout, že společnost postupně prodávala dlouhodobý finanční majetek až se ho zbavila úplně.

Tabulka č. 5: Rozvahy vybraných pasiv za daný časový úsek v tis. Kč

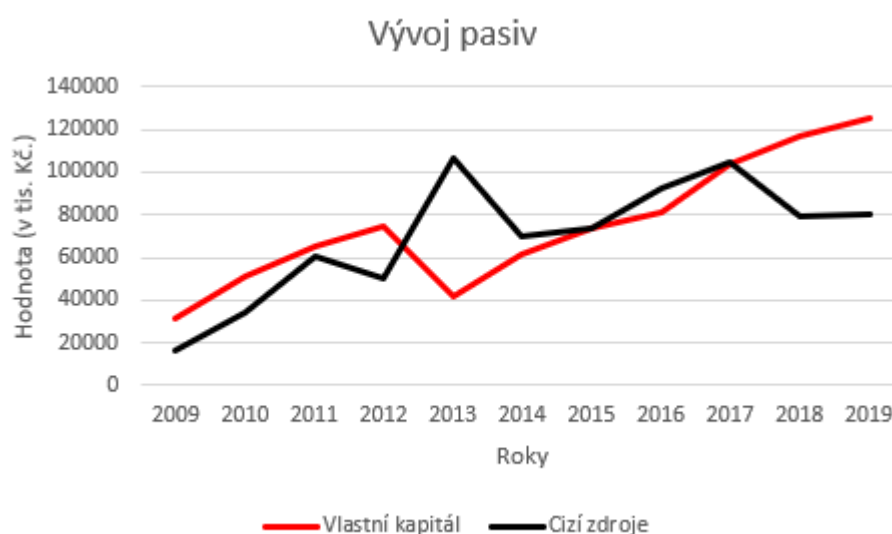
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Pasiva (v tis. Kč)												
Hodnoty daný rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Graf
Pasiva celkem	47139	84991	127235	124643	147924	131786	147312	173430	208972	196511	204940	
Vlastní kapitál	31074	50639	65576	74465	41668	61579	74053	81112	104121	117309	125146	
Základní kapitál	9100	9100	9100	9100	9100	9100	9100	9100	9100	9100	9100	
Ážio a kapitálové fondy	100	100	100	100	100	100	100	100	5027	1490	1999	
Fondy ze zisku	910	910	910	910	910	910	910	910	910	910	910	
Výsledek hospodaření minulých let	22720	20964	39444	55466	30893	29205	42057	50093	66203	82214	99309	
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-1756	19565	16022	8889	9078	22264	21886	20909	22881	23595	13828	
Cizí zdroje	16065	34352	60502	49750	106256	70199	73246	92318	104851	79202	79794	
Rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	899	
Závazky	16065	34352	60502	49750	106256	70199	73246	92318	104851	79202	78895	
Dlouhodobé závazky	3185	1986	2069	1175	1535	1431	1559	2449	2087	2262	1639	
Krátkodobé závazky	12880	32366	36211	31909	44613	27293	38241	35200	43214	30275	26875	
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	22222	16666	60108	41475	33446	54669	59510	46665	50381	
Časové rozlišení	0	0	1157	428	0	8	13	0	0	0	0	

Tabulka č. 6: Horizontální analýza pasív (absolutní změna) v tis. Kč

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Pasiva (v tis. Kč)												
Hodnoty daný rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Graf
Pasiva celkem	47139	84991	127235	124643	147924	131786	147312	173430	208972	196511	204940	
Vlastní kapitál	31074	50639	65576	74465	41668	61579	74053	81112	104121	117309	125146	
Základní kapitál	9100	9100	9100	9100	9100	9100	9100	9100	9100	9100	9100	
Ážio a kapitálové fondy	100	100	100	100	100	100	100	100	5027	1490	1999	
Fondy ze zisku	910	910	910	910	910	910	910	910	910	910	910	
Výsledek hospodaření minulých let	22720	20964	39444	55466	30893	29205	42057	50093	66203	82214	99309	
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-1756	19565	16022	8889	9078	22264	21886	20909	22881	23595	13828	
Cizí zdroje	16065	34352	60502	49750	106256	70199	73246	92318	104851	79202	79794	
Rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	899	
Závazky	16065	34352	60502	49750	106256	70199	73246	92318	104851	79202	78895	
Dlouhodobé závazky	3185	1986	2069	1175	1535	1431	1559	2449	2087	2262	1639	
Krátkodobé závazky	12880	32366	36211	31909	44613	27293	38241	35200	43214	30275	26875	
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	22222	16666	60108	41475	33446	54669	59510	46665	50381	
Časové rozlišení	0	0	1157	428	0	8	13	0	0	0	0	



Graf č. 4: Vývoj pasív

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Jak již bylo zmíněno v předchozím komentáři, rok 2010-2011 byl období investic, což horizontální analýza pasív potvrzuje. V Tabulkách číslo 5 a 6 si lze povšimnout velkého nárůstu závazků k úvěrovým institucím, jelikož samofinancování nebylo dostačující.

Jak již bylo zmíněno, společnost má nestabilní zákazníky, což může hrát roli ve výsledku hospodaření běžného účetního období. Společnosti se ovšem daří tvořit zisk, což je pro podnikání podstatné. Výsledek hospodaření minulých let se také postupně zvyšuje, v posledních letech velmi prudce zejména v důsledku kladných hospodářských výsledků. Je to také způsobeno i tím, že společnost zisk nerozděluje do fondů ze zisku.

Dále je vidět, že společnost udržuje základní kapitál neměnný i přesto, že v roce 2013 došlo k již zmíněné fúzi dvou společností. Stalo se tak z toho důvodu, že jediný společník společnosti Kosyka, byl také jediným společníkem společnosti Halftime, která fúzí zanikla a společností Kosyka se stala nástupní společností. Společnost Halftime měla podíl ve společnosti Kosyka, tudíž by při fúzi měl společník dva vklady, což ze zákona není možné. Tudíž se vklady sloučily a nyní společník společnosti Kosyka disponuje 100% podílem.

V poslední řadě si lze povšimnout poměrně stabilního rostoucího trendu vlastního kapitálu a zároveň náznak stagnace cizích zdrojů v posledních dvou rocích, jak je znázorněno na Grafu číslo 4.

Tabulka č. 7: Výkazy zisků a ztrát vybraných položek za daný časový úsek v tis. Kč
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč)												
Hodnoty daný rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Graf
Tržby za prodej výrobků a služeb	66216	126423	129295	120869	116058	139597	147073	166371	196858	211739	201258	
Tržby za prodej zboží	28436	40824	57926	94624	105637	109934	116901	137174	157767	141725	129166	
Vynaložené nákl. na prodané zboží	22046	31475	45574	84050	93744	98896	105270	125487	146947	132101	119514	
Výkonová spotřeba	34701	62049	75139	70880	62989	71316	77984	222954	259069	251811	239660	
Osobní náklady	26685	45448	44456	41020	36947	41194	47034	50960	58916	66099	61354	
Ostatní provozní výnosy	1115	320	1281	479	1897	3737	496	2024	3117	1718	848	
Ostatní provozní náklady	385	176	1312	1443	7133	2806	1187	909	1580	1376	2563	
Odpisy	9606	2469	4073	6685	7692	6835	6535	5429	7216	9086	12178	
Výnosové úroky a podobné výnosy	3	5	3	4	2	10	0	8	1	1	1	
Nákladové úroky a podobné náklady	313	313	754	1289	1565	1526	1121	651	425	903	1041	
Ostatní finanční výnosy	2413	2644	5202	5185	5872	1724	2337	489	3500	5754	3914	
Ostatní finanční náklady	4551	5698	3581	5031	4878	1537	2150	588	4648	3116	5403	
Daň z příjmu	1552	4493	3093	1956	4381	5862	5227	4951	5451	6094	4152	
Výsledek hospodaření před zdaněním	-204	23206	19115	10845	13457	28126	27113	25860	28332	29689	17980	
Výsledek hospodaření za účetní období	-1756	19565	16022	8889	8931	22264	21886	20909	22881	23595	13828	

Tabulka č. 8: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát (absolutní změna) v tis. Kč
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč)										
Absolutní změna	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
Tržby za prodej výrobků a služeb	60207	2872	-9000	-7516	23539	7476	19298	30487	14881	-10481
Tržby za prodej zboží	12388	17102	36698	11013	4297	6967	20273	20593	-16042	-12559
Vynaložené nákl. na prodané zboží	9429	14099	38476	9694	5152	6374	20217	21460	-14846	-12587
Výkonová spotřeba	27422	13090	-4259	-7891	8327	6668	39700	36115	-7258	-12151
Osobní náklady	18763	-992	-3436	-4073	4247	5840	3926	7956	7183	-4745
Ostatní provozní výnosy	-682	961	-802	1418	1840	-3241	1528	1093	-1459	-870
Ostatní provozní náklady	731	1136	131	5690	-4327	-1619	-278	671	-204	1187
Odpisy	-7137	1604	2612	1007	-857	-300	-1106	1787	1870	3092
Výnosové úroky a podobné výnosy	2	-2	1	-2	8	-10	8	-7	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	0	441	535	276	-39	-405	-470	-226	478	138
Ostatní finanční výnosy	1938	2558	-17	687	-4148	613	-1848	3011	2254	-1840
Ostatní finanční náklady	695	-2117	1450	-153	-3341	613	-1562	4060	-1532	2287
Daň z příjmu	2941	-1400	-1137	2425	1481	-635	-276	500	643	-1942
Výsledek hospodaření před zdaněním	24262	-4091	-8270	2612	14669	-1013	-1253	2472	1357	-11709
Výsledek hospodaření za účetní období	21321	-7184	-7133	42	13333	-378	-977	1972	714	-9767

Z analýzy výkazu zisků a ztrát lze vyčíst převážně výkyvy v hospodářském výsledku viz Tabulky číslo 7 a 8. Zatímco v prvním sledovaném roce byla společnost ve ztrátě, následující rok již vykazovala poměrně vysoký zisk. Jednak téměř zdvojnásobila tržby za prodej výrobků a služeb přičemž náklady spojené s těmito výkony se zvýšily v menším množství. Dále se výrazně snížily odpisy či se mírně navýšila obchodní marže. Toto způsobilo obrovský nárůst hospodářského výsledku. V následujících letech až do roku 2013 vidíme klesající trend hospodářského výsledku způsobený snížením tržeb za prodané výrobky a služby ovšem za doprovodu navýšení nákladů spojených s těmito

výkony. Dalším faktorem byl rostoucí trend odpisů. V roce 2013 sice došlo ke snížení výkonových a osobních nákladů, ovšem citelně narostly ostatní provozní náklady. V následujících letech již společnost vykazovala opět vysoký zisk až na poslední rok, kde se hospodářský výsledek propadl z podobných důvodů, jako u již okomentovaného období 2013.

3.3.2 Vertikální analýza

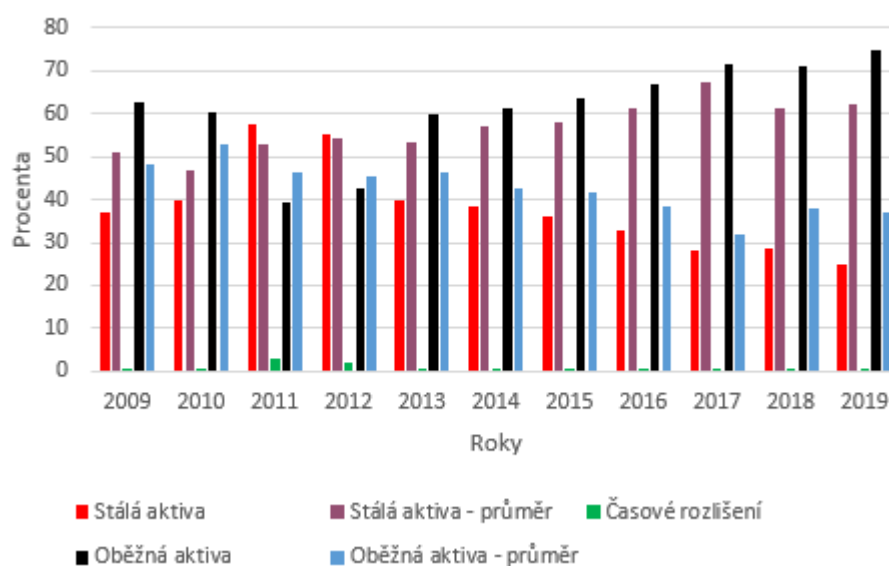
Vertikální analýzu jsem provedl pro aktiva a pasiva. Jelikož jsem u výkazů zisků a ztrát vybíral pouze některé položky z důvodu souladu účetních výkazů, vertikální analýza zde nepřicházela v úvahu. Na rozdíl od horizontální analýzy je možno provést porovnání s oborovým průměrem, který zveřejňuje každoročně Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky.

Tabulka č. 9: Vertikální analýza aktiv

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Aktiva (v %)											
Hodnoty daný rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Stálá aktiva	37,05	39,69	57,79	55,24	40,01	38,48	36,03	32,82	28,19	28,68	24,94
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0,04	0	0	0	0,27	0,18	0,07
Dlouhodobý hmotný majetek	83,75	73,93	88,08	87,27	95,29	100	100	100	99,73	99,82	99,93
Dlouhodobý finanční majetek	16,25	26,07	11,92	12,73	4,67	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	62,54	60,28	39,42	42,8	59,86	61,35	63,82	67,03	71,68	71,2	74,9
Zásoby	47,56	35,32	68,56	48,83	37,47	44,86	45,72	49,22	38,39	48,63	37,82
Materiál	69,8	69,42	58,33	52,09	56,48	56,8	56,81	62,68	59,79	59,69	58,92
Nedokončená výroba a polotovary	12,17	10,43	8,14	4,23	2,71	5,08	3,73	3,07	5,68	3,41	6,17
Výrobky	2,46	1,97	18,91	21,06	15,17	11,98	14,44	16,12	12,51	13,45	16,38
Zboží	15,57	18,18	14,62	22,62	25,63	26,14	25,01	18,13	21,24	23,44	18,53
Pohledávky krátkodobé	55,32	64,65	56,26	62,24	42,62	42,06	42,45	46,72	53,48	39,16	33,85
Pěněžní prostředky	-2,88	0,03	-24,76	-11,07	19,91	13,08	11,82	4,06	8,13	12,21	28,33
Pokladna	-83,51	166,67	-4,38	-1,51	0,5	3	2,32	5,78	2,36	1,41	0,48
Bankovní účet	183,51	-66,67	104,38	101,51	99,5	97	97,68	94,22	97,64	98,77	99,52
Časové rozlišení	0,42	0,04	2,78	1,96	0,13	0,18	0,15	0,16	0,13	0,12	0,16

Vertikální analýza aktiv



Graf č. 5: Vertikální analýza aktiv
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Z vertikální analýzy aktiv je patrné, že se společnost snaží pomalu snižovat stálá aktiva, zatímco zvyšuje oběžná aktiva, viz Tabulka číslo 9 a Graf číslo 5. Jediná výjimka je rok 2011, kdy došlo k investici do stálých aktiv, konkrétněji do dlouhodobých hmotných aktiv a to nákupem nové výrobní haly. Společnost v tomto směru vykazuje solidní výsledky, jelikož na pokrytí cizích zdrojů je oběžný majetek vhodnější, protože je likvidnější. Navíc se jedná o výrobní společnost, proto větší poměr oběžných aktiv než stálých je odůvodněný.

Společnost jsem zařadil do odvětví ostatní zpracovatelský průmysl. Po porovnání těchto údajů s oborovými průměry lze konstatovat, že se společnost ve většině roků výrazně odchyluje od průměru. Konkrétně stálá aktiva mají nižší hodnotu než oborový průměr a naopak oběžná aktiva vyšší hodnotu. Průměr se ovšem v každém odvětví razantně liší. Důvodem může být i skutečnost, že kategorie ostatní zpracovatelský průmysl, bude ovlivněna například i některými obory těžkého průmyslu, které potřebují vyšší podíl stálých aktiv. Kapitálová struktura sledované společnosti je uspokojivá, jelikož je společnost schopna plnit veškeré hospodářské operace. Vykazuje zisk či je schopna platit závazky. Vyšší hodnota oběžného majetku je také pozitivní pro likviditu společnosti, ovšem zde záleží také na struktuře majetku.

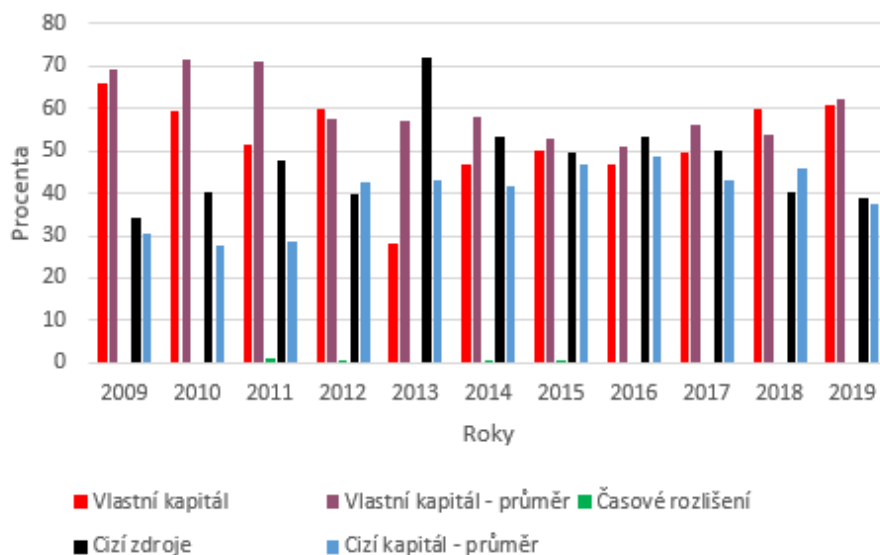
Časové rozlišení jsem s oborovým průměrem neporovnával, jelikož se poměr pohyboval okolo půl procenta. Porovnání v celkovém grafu lze považovat za zanedbatelné. (18)

Tabulka č. 10: Vertikální analýza pasiv

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Pasiva (v %)											
Hodnoty daný rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pasiva celkem	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	65,92	59,58	51,54	59,74	28,17	46,73	50,27	46,77	49,83	59,7	61,06
Základní kapitál	29,28	17,97	13,88	12,22	21,84	14,78	12,29	11,22	8,74	7,76	7,27
Ážio a kapitálové fondy	0,32	0,2	0,15	0,13	0,24	0,16	0,14	0,12	4,83	1,27	1,6
Fondy ze zisku	2,93	1,8	1,39	1,22	2,18	1,48	1,23	1,12	0,87	0,78	0,73
Výsledek hospodaření minulých let	73,12	41,4	60,15	74,49	74,14	47,43	56,79	61,76	63,58	70,08	79,35
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-5,65	38,64	24,43	11,94	1,6	36,16	29,55	25,78	21,98	20,11	11,05
Cizí zdroje	34,08	40,42	47,55	39,91	71,83	53,27	49,72	53,23	50,17	40,3	38,94
Rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1,13
Závazky	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	98,87
Dlouhodobé závazky	19,83	5,78	3,42	2,36	1,44	2,04	2,13	2,65	1,99	2,86	2,08
Krátkodobé závazky	80,17	94,22	59,85	64,14	41,99	38,88	52,21	38,13	41,21	38,23	34,06
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	36,73	33,5	56,57	59,08	45,66	59,22	56,76	58,92	63,86
Časové rozlišení	0	0	0,91	0,34	0	0,01	0,01	0	0	0	0

Vertikální analýza pasiv



Graf č. 6: Vertikální analýza pasiv
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Kromě roku 2013 společnost vykazuje vcelku dobrý poměr mezi vlastními a cizími zdroji financování. Pro věřitele je důležité, aby společnost nefinancovala převážně cizími zdroji, což se daří. Již zmíněné období 2013 vykazuje 70% krytí cizími zdroji. Toto bylo způsobeno značným poklesem hospodářského výsledku, čehož jsme si mohli všimnout již v horizontální analýze výkazu zisků a ztrát. Navíc si společnost vzala úvěr, což by takový skok nezavinilo, ale společnost do té doby žádný úvěr nesplácela, tudíž skok z nulové hodnoty je poměrně znatelný. Vše je opět znázorněno v Tabulce číslo 10 a Grafu číslo 6.

Co se týče oborového průměru, tak ten se ve sledovaném období pohybuje okolo 50 % jak u vlastního kapitálu tak u cizích zdrojů. Převážně dochází k většímu krytí cizími zdroji o pár procent, maximálně však v poměru 45 % vlastní kapitál 55 % cizí zdroje. Jak již bylo zmíněno, věřitelé rádi vidí, že je společnost schopna efektivně financovat vlastním kapitálem, což v případě naší sledované firmy převážně platí. (18)

3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

3.4.1 Čistý pracovní kapitál

Vývoj čistého pracovního kapitálu (dále jen „ČPK“) je analyzován z manažerského pohledu, tj. z pohledu aktiv. Najít optimální výši čistého pracovního kapitálu není snadné. Základním pravidlem je fakt, že ČPK by měl nabývat kladných hodnot, ale nikoliv až příliš vysoce kladných hodnot.

Tabulka č. 11: Čistý pracovní kapitál manažerský přístup
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Čistý pracovní kapitál - manažerský přístup											
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Oběžná aktiva	29478	51232	50151	53346	88547	80847	94013	116248	149782	139922	153498
Krátkodobé závazky	12880	32366	36211	31909	44613	27293	38241	35200	43214	30275	26875
ČPK	16598	18866	13940	21437	43934	53554	55772	81048	106568	109647	126623

Z Tabulky číslo 11 je patrné, že čistý pracovní kapitál je převážně kladný. V posledních letech sledovaného období se hodnoty ČPK pohybují v dosti vysokých kladných číslech. To signalizuje, že společnost dostatečně nevyužívá volné finanční fondy, a tím snižuje svou rentabilitu.

3.4.2 Čistý peněžně–pohledávkový finanční fond

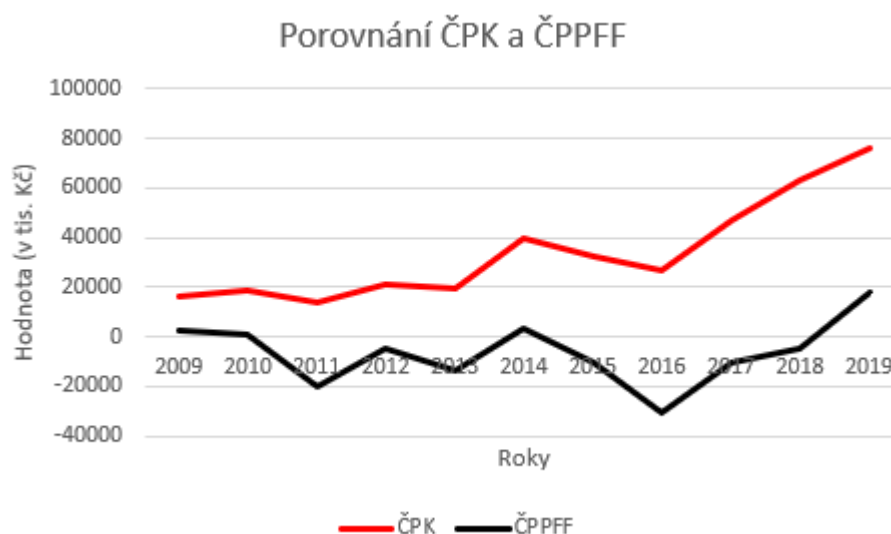
Při odebrání nelikvidních položek z oběžného majetku, což jsou z hlavní části zásoby, dostaneme ukazatel čistý peněžně–pohledávkový fond (dále jen „ČPPFF“).

Tabulka č. 12: Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Čistý peněžně–pohledávkový finanční fond											
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Oběžná aktiva	29478	51232	50151	53346	88547	80847	94013	116248	149782	139922	153498
Zásoby	14020	18095	34383	26050	33178	36264	42987	57212	57501	68043	58057
Krátkodobé závazky	12880	32366	36211	31909	68858	41364	61268	89869	102724	76940	77256
ČPPFF	2578	771	-20443	-4613	-13489	3219	-10242	-30833	-10443	-5061	18185

V Tabulce číslo 12 lze vidět, že hodnoty ČPPFF se dostaly převážně do záporných čísel. Hlavní příčinou je příliš vysoká peněžní hodnota zásob společnosti, zejména pak v roce 2011 zásoby tvořily téměř 70 % oběžného majetku, což je 27 % celkových aktiv. Oborový průměr udává, že zásoby mají zhruba 10-13% podíl na aktivech. Od roku 2015 si společnost brala pravidelně krátkodobé úvěry, což mělo za následek velké navýšení krátkodobých závazků. Toto v kombinaci s příliš velkým množstvím zavinilo zmíněné záporné hodnoty ČPPFF. (18)



Graf č. 7: Porovnání ČPK a ČPPFF
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

ČPPFF je variace ČPK. Graf číslo 7 ukazuje, jak moc nelikviditní oběžný majetek ovlivňuje platební schopnost společnosti. Při poklesu ČPK se ČPPFF také sníží, ale o

poměrně větší část. Například i zanedbatelný pokles ČPK v roce 2011 zapříčinil velice viditelný pokles ČPPFF v témže roce.

3.5 Analýza poměrových ukazatelů

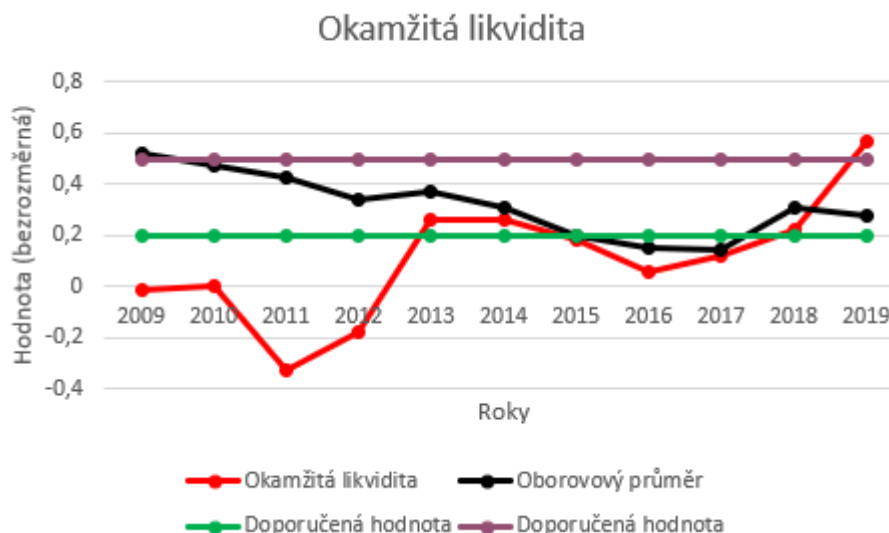
3.5.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity jsou počítány ve stejném pořadí, jako v Tabulce číslo 13.

Tabulka č. 13: Ukazatele likvidity

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Ukazatele likvidity											
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Okamžitá likvidita	-0,0109	0,00124	-0,3279	-0,1823	0,26265	0,26337	0,18566	0,05561	0,1214	0,2251	0,56552
Pohotová likvidita	1,20016	1,02382	0,43545	0,85543	0,82071	1,07782	0,83283	0,65691	0,89834	0,93422	1,23539
Běžná likvidita	2,28866	1,5829	1,38497	1,67182	1,31249	1,95453	1,53446	1,29353	1,4581	1,81859	1,98687

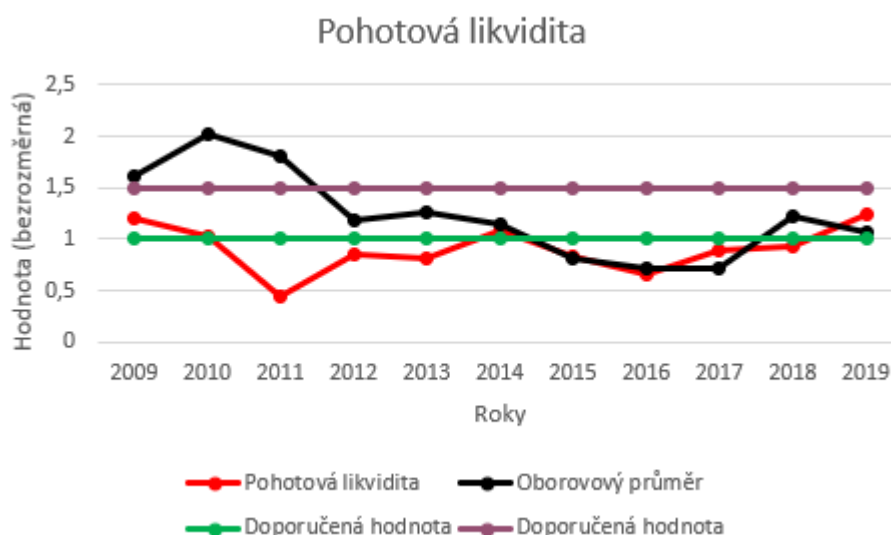


Graf č. 8: Okamžitá likvidita

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Okamžitá likvidita by se u běžných společností měla pohybovat okolo hodnoty 0,2. Graf 8 potvrzuje, že oborový průměr tuto doporučenou hodnotu kopíruje v posledních letech sledování, v počátku ovšem dosahoval až dvojnásobků doporučené hodnoty. Sledovaná společnost však v mnoha letech nesplňuje doporučené hodnoty. Ve sledovaných letech 2009 a 2010 se hodnota pohybuje okolo nuly, kdy v roce 2009 se společnost dostala lehce i do záporných hodnot, jelikož čerpala kontokorentní úvěr. V roce 2011 byl propad ještě větší, což bylo opět způsobeno čerpáním poměrně velkého

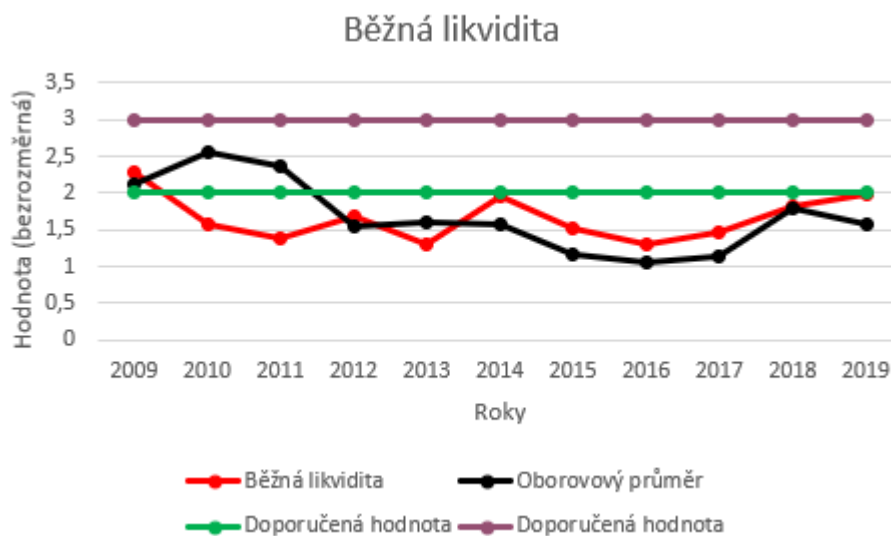
kontokorentního úvěru a ztrojnásobení krátkodobých závazků oproti roku 2009. Následující roky se hodnoty udržují v doporučeném rozmezí z důvodu solidního bilancování poměru mezi krátkodobým finančním majetkem a krátkodobými závazky. V roce 2016 se společnost opět dostala pod doporučenou hodnotu. To bylo způsobeno poklesem krátkodobého finančního majetku o trojnásobek, přičemž krátkodobé závazky se snížily minimálně. Rok 2017 je přelomový. Dochází k pozvolnému klesajícímu trendu u krátkodobých závazků, avšak k razantnějšímu rostoucímu trendu u krátkodobých finančních prostředků. V roce 2019 nastalo velké nakumulování peněžních prostředků na bankovních účtech, což mělo za následek, že ukazatel okamžité likvidity vystoupal až na hodnotu 0,6, a to pro společnost již není tak příznivé, jelikož to vypovídá o neefektivním hospodaření s peněžními prostředky. (18)



Graf č. 9: Pohotovává likvidita
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Jelikož pohotovává likvidita je méně přísná než okamžitá, tak na Grafu číslo 9 můžeme vidět, že první dva roky vyhověly rozmezí doporučených hodnot, které jsou zde určené mezi 1 a 1,5. Rok 2011 je opět pod doporučeným minimem, jelikož zásoby v tomto roce tvořily více než dvě třetiny oběžného majetku. Od roku 2016 můžeme pozorovat rostoucí trend, který je zapříčiněn růstem oběžného majetku, ale zároveň snižováním podílu zásob na oběžném majetku. Tento trend je dále podpořen nárůstem krátkodobých pohledávek a klesajícím trendem krátkodobých závazků. Rok 2019 je opět ovlivněn

velkým objemem peněžních prostředků na bankovních účtech. Oborový průměr se opět udržuje v doporučených hodnotách. (18)



Graf č. 10: Běžná likvidita
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Z Grafu číslo 10 je patrné, že běžná likvidita má podobný průběh jako předchozí ukazatele. Oborový průměr se sice dostává pod doporučenou hodnotu, avšak stále je vyšší než 1, což je u tohoto ukazatele kritická hodnota, pod kterou by se společnost neměla dostat. Společnost opět vykazovala hodnoty nižší než doporučené, ale převážně stále vyšší než oborový průměr. Jelikož doporučené hodnoty se neustále mění a autoři se jednoznačně neshodnou na její jednoznačné hladině, porovnání s oborovým průměrem lze považovat za přesnější. (18)

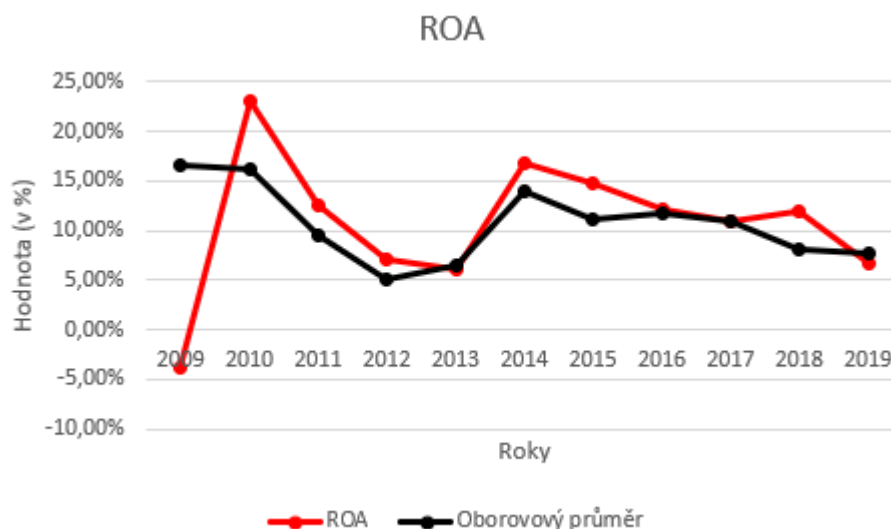
3.5.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou spočítány ve stejném pořadí, jako v Tabulce číslo 14. Až na ukazatel ROI nemají ukazatele rentability žádnou doporučenou hodnotu, proto jsem hodnoty porovnal pouze s oborovým průměrem.

Tabulka č. 14: Ukazatele rentability

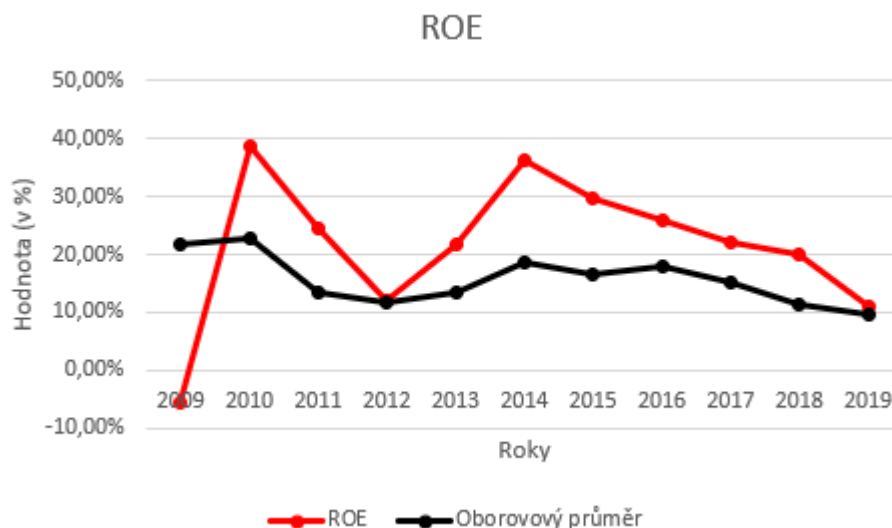
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Ukazatele rentability											
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ROA	-3,73%	23,02%	12,59%	7,13%	6,14%	16,89%	14,86%	12,06%	10,95%	12,01%	6,75%
ROE	-5,65%	38,64%	24,43%	11,94%	21,79%	36,16%	29,55%	25,78%	21,98%	20,11%	11,05%
ROS	-1,86%	11,70%	8,56%	4,12%	4,09%	8,92%	8,29%	6,89%	6,45%	6,68%	4,18%
ROI	0,23%	28,67%	15,62%	9,74%	10,16%	22,50%	19,17%	15,29%	13,76%	15,57%	9,28%

**Graf č. 11: ROA**

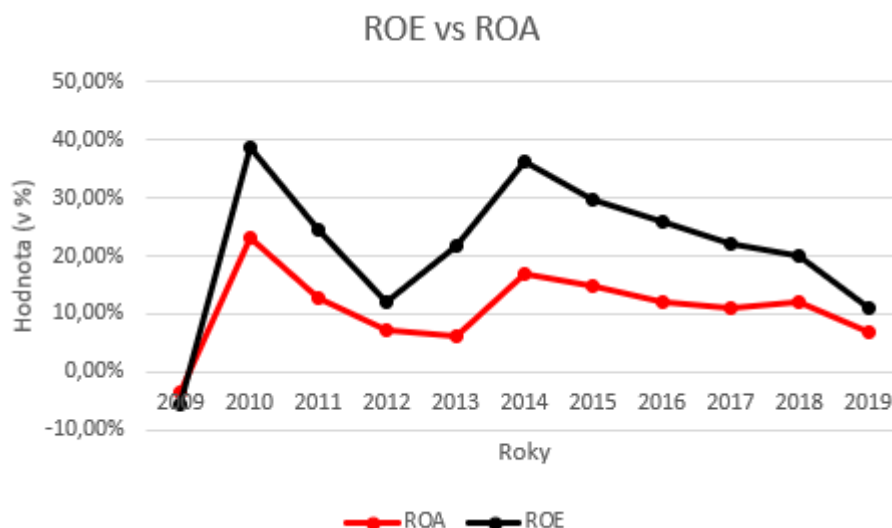
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Na Grafu číslo 11 můžeme vidět, že mezi prvními dvěma sledovanými roky nastal poměrně razantní výkyv ukazatele ROA, poté již ovšem křivka ukazatele ROA víceméně kopíruje průběh křivky oborového průměru ukazatele ROA. Rok 2009 se nachází v záporných číslech, jelikož v tomto období společnost vykázala ztrátu. Následující rok došlo ke dvojnásobení aktiv a tento rok společnost vykázala významně vysoký hospodářský výsledek, což zapříčinilo obrovský nárůst tohoto ukazatele. Od roku 2011 ale dochází ke klesajícímu trendu hospodářského výsledku, což sice poněkud zmírňuje mírný rostoucí trend aktiv, ale výsledný ukazatel se propadal až do roku 2013. V roce 2014 došlo opět k prudkému nárůstu v důsledku více než zdvojnásobení hospodářského výsledku. Následující roky dochází opět ke klesajícímu trendu, avšak ke stejnému trendu dochází i u oborového průměru. (18)



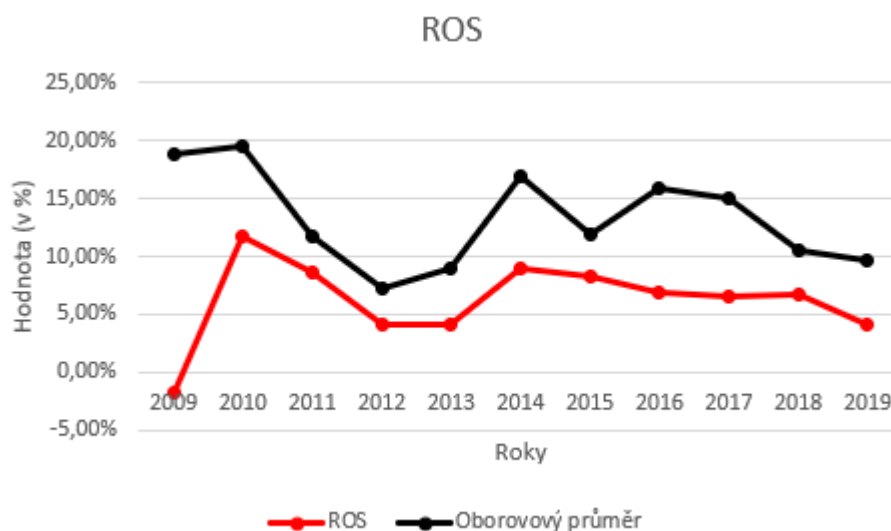
Graf č. 12: ROE
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Velmi podobný průběh ukazatele ROE lze vidět na Grafu číslo 12. V čitateli stále figuruje hospodářský výsledek, a proto vývoj v odpovídajících rocích je téměř identický. Jediný rozdíl můžeme vidět v tom, že od roku 2012 společnost vykazuje lepší hodnoty ukazatele ROE, než oborový průměr. To může být zapříčiněno tím, že společnost disponovala větším vlastním kapitálem než byl uvažován v měřítku oborového průměru. Můžeme si také povšimnout podobného průběhu oborového průměru ukazatele ROE jako u Grafu číslo 11. (18)



Graf č. 13: ROE vs ROA
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

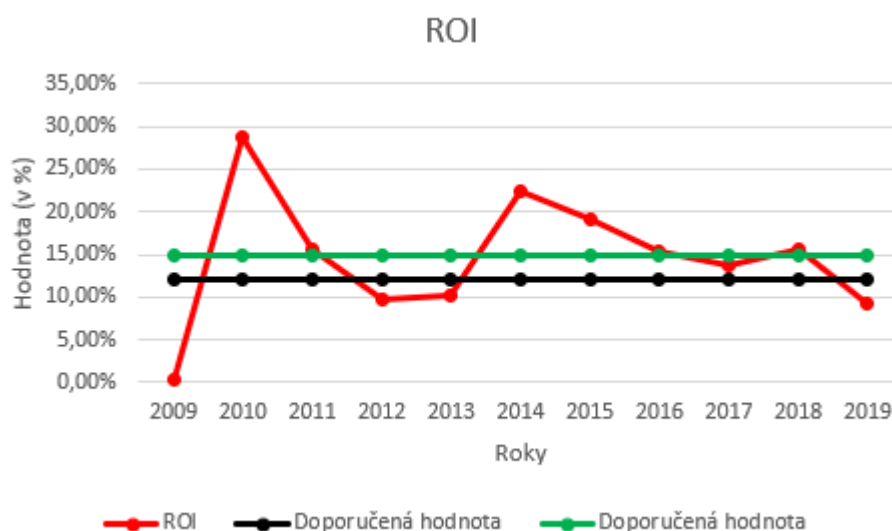
Ukazatel ROE je vhodné porovnat s ukazatelem ROA, kdy ukazatel ROE by měl být vyšší než ROA, což u sledované společnosti platí ve všech obdobích kromě prvního, jak lze vidět na Grafu číslo 13.



Graf č. 14: ROS

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Na Grafu číslo 14 je vidět, že společnost vykazuje poprvé horší výsledky, než jaké jsou prezentovány u oborového průměru. Jelikož v ukazateli ROS nadále figuruje hospodářský výsledek, Graf číslo 14 identifikuje podobné nárůsty a propady, jako je tomu u ukazatelů ROA a ROE, viz předchozí grafy. Kromě roku 2009, kdy se společnost nacházela ve ztrátě, nedochází k žádným dalším extrémům. Křivka zachycující vývoj hodnot oborového průměru ukazatele ROS vykazuje podobné trendy jako sledovaná společnost. (18)



Graf č. 15: ROI

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Ukazatel ROI, který je znázorněn na Grafu číslo 15 se od ostatních ukazatelů rentability odlišuje tím, že jej nelze porovnat s oborovým průměrem, ale je možnost porovnání s doporučenými hodnotami. Již zmiňovaný rok 2009 je opět silně ovlivněn záporným hospodářským výsledkem. Roky 2012, 2013 a 2019 naopak příliš nízkým hospodářským výsledkem. V tomto případě se počítá s hospodářským výsledkem před zdaněním a úroky, ale stále se jedná o velmi nízké hodnoty oproti rokům ostatním. Rok 2010 je opět vysoce nad doporučenou hodnotou, jelikož společnost dospěla k vysokému hospodářskému výsledku, i když tento rok byla hodnota aktiv stále poloviční oproti rokům následujícím. Rok 2019 již mohl být částečně ovlivněn pandemií koronaviru, která s vysokou pravděpodobností ovlivnila chod společnosti.

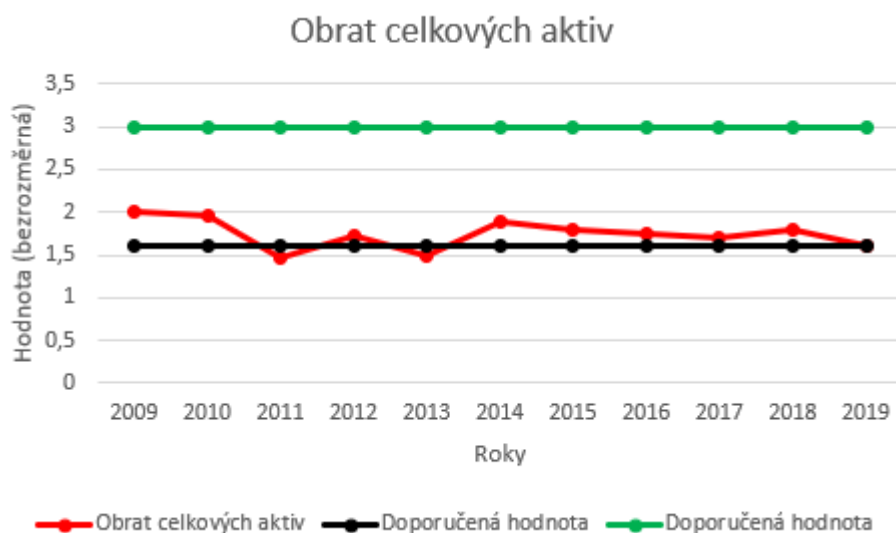
3.5.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou spočítány ve stejném pořadí, jako v Tabulce číslo 15. Mají velmi podobný průběh jako předchozí ukazatele z toho důvodu, že se ve jmenovateli nacházejí tržby, které tvoří důležitou část hospodářského výsledku.

Tabulka č. 15: Ukazatele aktivity

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Ukazatele aktivity											
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat celkových aktiv	2,00802	1,96782	1,47146	1,7289	1,49871	1,89346	1,79194	1,75025	1,697	1,7987	1,6123
Obrat stálých aktiv	5,42015	4,95855	2,54643	3,12975	3,74561	4,92104	4,97295	5,33359	6,01998	6,27143	6,4647
Obrat zásob	6,75121	9,24272	5,44516	8,27228	6,68199	6,88096	6,14079	5,30562	6,16728	5,19472	5,69137
Doba obratu zásob	53,3238	38,9496	66,1137	43,5188	53,8762	52,3183	58,6244	67,8526	58,3725	69,3012	63,2536
Doba obratu pohledávek	36,817	46,4597	41,8472	41,6394	57,0687	45,4323	50,69	61,6167	70,8387	50,455	51,9968
Doba obratu závazků	50,8135	53,2788	62,2315	55,4685	60,5665	31,1596	44,7399	34,3983	34,7651	23,4467	23,4037

**Graf č. 16: Obrat celkových aktiv**

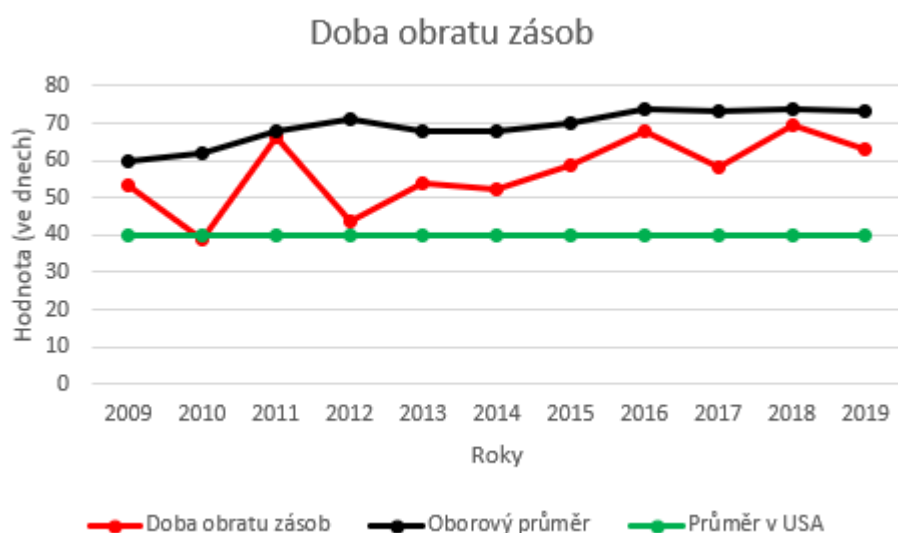
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Graf číslo 16 vizualizuje obrat celkových aktiv. Můžeme vidět, že pod doporučenou hodnotu 1,6 se společnost dostala opět v rocích 2011 a 2013. Rok 2011 je těsně pod doporučenou hodnotou, jelikož došlo až k příliš velkému zvýšení aktiv, aniž by byly dostatečně zvýšeny tržby. V roce 2013 se sice společnost poučila a došlo ke snížení aktiv, zároveň však vykázala velmi nízké tržby. Hodnoty se ale pohybují velice těsně pod doporučenou hodnotou, proto se nejedná o velký problém.



Graf č. 17: Obrat stálých aktiv
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

U obratu stálých aktiv platí pravidlo, že by měl být vyšší než je obrat celkových aktiv, což ukazuje Graf číslo 17. Lze si všimnout propadu obratu stálých aktiv v roce 2011. V tomto roce společnost vykázala podobné tržby jako v roce předchozím, avšak s hodnotou aktiv o zhruba 25 % větší. Poté již dochází k rostoucímu trendu.

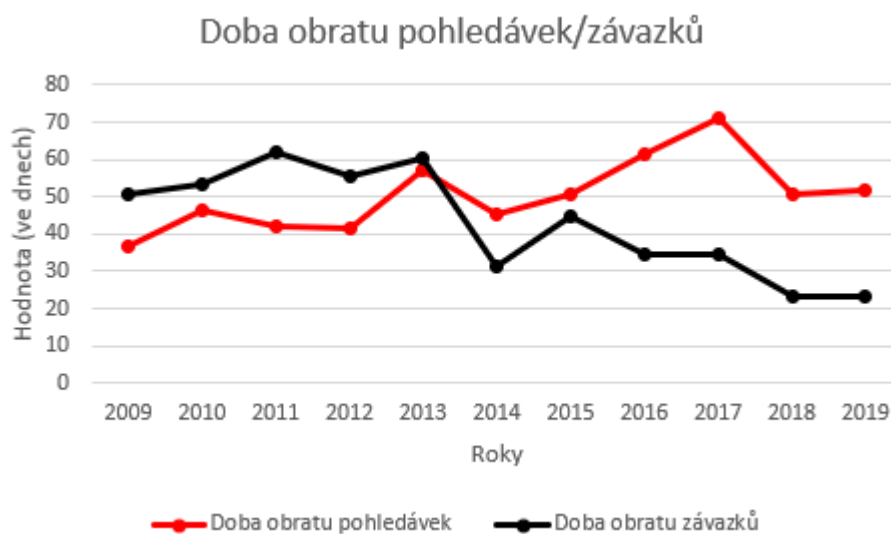


Graf č. 18: Doba obratu zásob
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Oborové průměry u obratu zásob se nepodařilo dohledat. Hodnoty doby obratu zásob jsou uvedeny ve dnech a společnost by měla usilovat o snižování těchto hodnot. Na

Grafu číslo 18 lze vidět, že sledovaná společnost se vesměs pohybuje pod oborovým průměrem, což je ale v tomto případě pozitivní. Oborový průměr se v ČR pohybuje znatelně nad průměrem v USA. Na první pohled lze z Grafu číslo 18 vyhodnotit, že výkyv se projevuje opět v roce 2011, kdy i přes téměř dvojnásobnou hodnotu zásob společnost vykázala jen o něco vyšší tržby než v roce 2010. Ten společně s rokem 2012 jsou jediné, v nichž společnost dosáhla lepších hodnot, i než je oborový průměr v USA. Bylo to způsobeno tím, že v roce 2010 byly zásoby ještě dostatečně nízké, o polovinu menší než následující rok. Přesto společnost vygenerovala vysoké tržby, které dokázala překonat až v roce 2014. Tehdy ovšem byla hodnota zásob již dvojnásobná, než tomu bylo v roce 2010. V roce 2012 již hodnota zásob byla sice o polovinu větší než v roce 2010, došlo ale i k růstu tržeb o polovinu, zejména tržeb za prodané zboží. I když reálně výsledná marže byla podobná, jsou v tomto případě uvažovány pouze tržby, nikoli náklady. Různé výkyvy jsou způsobeny různorodostí výrobních operací než sezónností.

(18)



Graf č. 19: Doba obratu pohledávek/závazků
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Na Grafu číslo 19 jsou porovnány doby obrátů pohledávek a závazků. Obecně platí, že by doba obratu závazků měla být vyšší, než je doba obratu pohledávek. To se společnosti na začátku sledovaného období dařilo až do roku 2013. Po tomto roce už již doba obratu pohledávek převyšuje dobu obratu závazků. To znamená, že sledovaná

společnost dostatečně nevyužívá dodavatelské úvěry a prodlužuje dobu splatnosti svých pohledávek.

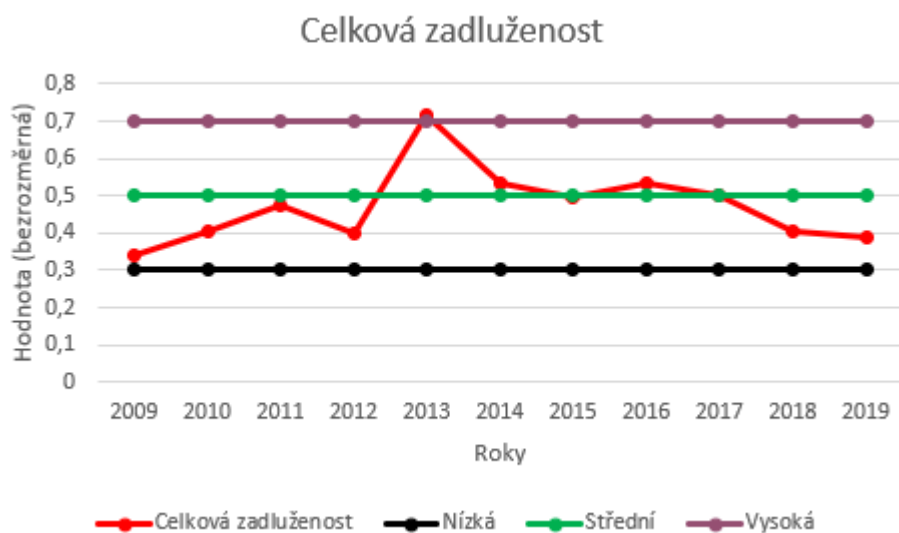
3.5.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele aktivity jsou spočítány ve stejném pořadí, jako v Tabulce číslo 16.

Tabulka č. 16: Ukazatele zadluženosti

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Ukazatele zadluženosti											
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost	0,34082	0,40418	0,47551	0,39914	0,71831	0,53267	0,49722	0,53231	0,50175	0,40304	0,38935
Koeficient samofinancování	0,65923	0,59582	0,51539	0,59743	0,28169	0,46727	0,50269	0,46769	0,49825	0,59696	0,61065
Doba splácení dluhů	1,68585	1,33388	2,55852	2,7121	4,7469	1,96577	2,13889	2,91074	2,92653	2,01888	2,59095
Úrokové krytí	0,34824	75,1406	26,3515	9,4135	9,59872	19,4312	25,1864	40,7235	67,6635	33,8782	18,2719

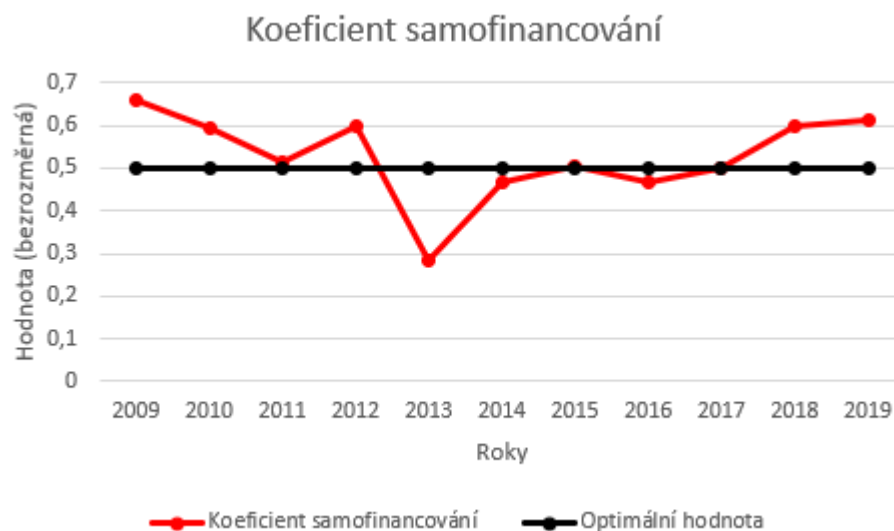


Graf č. 20: Celková zadluženost

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

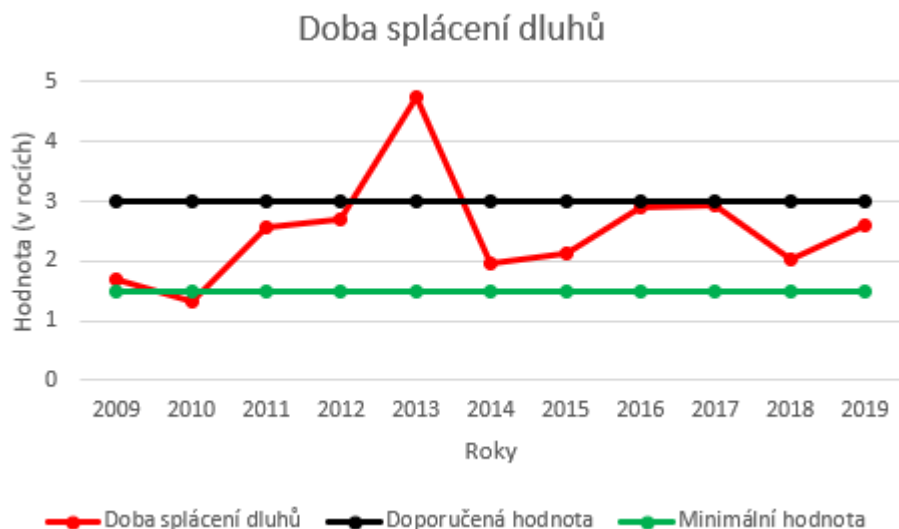
Ukazatel celkové zadluženosti dosahuje u sledované společnosti vcelku pozitivních hodnot vyjma několika odchylek jak lze vidět na Grafu číslo 20. Rok 2013 společnost financovala z více než 70 % cizími zdroji, což je vysoce rizikové a pro věřitele to představuje významný vykřičník. Tato vysoká míra byla způsobena obrovským nárůstem závazků vůči finančním institucím. Jinými slovy banka poskytla společnosti bankovní úvěr. Došlo také k citelnému nárůstu krátkodobých závazků oproti předchozím letem. Následující roky se ovšem již vyvíjely pozitivněji, kdy při nárůstu cizích zdrojů došlo k většímu nárůstu kapitálu, tudíž koeficient celkové zadluženosti

nadále klesal. Další výjimkou bylo období 2016-2017, kdy společnost využila dalších finančních úvěrů. Financování hospodářské činnosti v tomto období ovšem bylo zhruba z poloviny vlastními zdroji a z poloviny cizími zdroji, což je stále přijatelné. Nutno podotknout, že již od zmíněné kritické hodnoty, na kterou se společnost dostala v roce 2013, vzrostla hodnota aktiv trojnásobně, a zároveň se snížila hodnota cizích zdrojů o čtvrtinu, což lze hodnotit kladně.



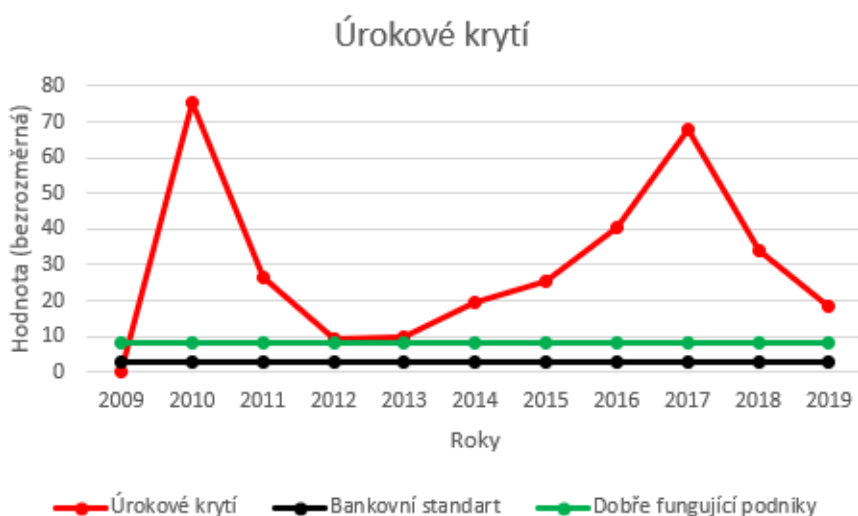
Graf č. 21: Koeficient samofinancování
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Pro věřitele je základním rozhodovacím faktorem, zda společnost je schopna samofinancovat svůj chod z více než 50 %. Koeficient samofinancování lze v jistém slova smyslu chápat jako doplněk ukazatele celkové zadluženosti. Graf číslo 21 je grafem „převrácených“ hodnot reprezentovanými na Grafu číslo 20. Zdůvodnění hodnot pod 50 % je stejné, jako u předchozího ukazatele.



Graf č. 22: Doba splácení dluhů
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Doba splácení dluhů je po většinu sledovaného období v relativně přijatelné míře, jak lze vidět na Grafu číslo 22. Hodnoty se nedostaly pod doporučené minimum 1, jelikož při hodnotách nižších než 1 by financování dlouhodobými cizími zdroji bylo zbytečné. Doporučená hodnota zde figuruje spíše jako přijatelná hodnota, proto hodnoty pozitivnější jsou hodnoty nižší, což společnost splňuje kromě roku 2013. Tento rok společnost financovala cizími zdroji více než 70 %, jak lze vidět na Grafu číslo 20 a zisk patřil spíše k těm nižším. V tomto roce by tedy splacení všech dluhů trvalo téměř pět roků.



Graf č. 23: Úrokové krytí
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Úrokové krytí vykazuje sledovaná společnost nadprůměrné, jak je vidět na Grafu číslo 23. Úroveň udávanou bankami a obecně známou úroveň pro dobře fungující společnosti společnost překračuje několikanásobně. Je to způsobeno tím, že společnost vykazuje velmi nízké nákladové úroky v porovnání s tím, jakého dosahuje zisku. Jediný rok, kdy společnost klesla pod doporučenou hodnotu byl rok 2009, kdy byla vykázána ztráta. Roky 2012 a 2013, jsou obdobími poměrně nízkého zisku a zároveň druhých nejvyšších nákladových úroků, a tak úrokové krytí skoro kleslo na doporučenou hodnotu. Vykázané hodnoty se mohou zdát až nereálné, ovšem v praxi se lze setkat se společnostmi, které dosahují i desetinásobek hodnot, než doporučené hodnoty. Může to být způsobeno vykázáním vysokých nákladových úroků.

3.5.5 Provozní ukazatele

Ukazatel produktivity z přidané hodnoty neboli ukazatel produktivity práce je nejdůležitějším ukazatel mezi provozními ukazateli. V Tabulce číslo 17 lze vidět výsledné hodnoty.

Tabulka č. 17: Provozní ukazatele

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Provozní ukazatele											
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Produktivita z přidané hodnoty	256,115	490,993	458,676	403,753	536,876	591,933	611,193	558,493	627,747	661,25	614,847



Graf č. 24: Produktivita z přidané hodnoty

(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Excel dle (17))

Z Grafu číslo 24 lze vyčíst, že sledovaná společnost vykazuje hodnoty nižší, než je oborový průměr, výjimkou je pouze poslední rok. Po osobní prohlídce sledované společnosti považuji počet zaměstnanců za relevantní, rozhodně bych nedoporučil počet pracovních míst v současnosti navýšit. Problém tedy lze vidět spíše v nízké přidané hodnotě. (18)

3.6 Matematicko-statistické metody

Teoreticky dokonalá společnost by měla dosahovat zisku bez využití jakýkoliv aktiv. (19)

Na základě této myšlenky jsem naprogramoval program pro spočítání korelace mezi dvěma veličinami viz Obrázek číslo 2. Po zadání ne příliš rozsáhlého dvojrozměrného statistického souboru dojde k výpočtu koeficientu korelace s následným vyhodnocením síly korelace mezi zadanými soubory dat.

Výsledná hodnota koeficientu korelace u sledované společnosti dosahovala hladiny přibližně 0,6, což představuje středně pozitivní korelaci.

Slovní zhodnocení se ovšem u různých autorů liší, proto je vhodné řídit se samotným číselným vyjádřením a statistickou zkušeností.

Stručně lze konstatovat, že čím blíže se hodnota vypočteného koeficientu korelace blíží jedničce, tím více bude společnost závislá na aktivech pro tvorbu hospodářského výsledku (přímá lineární závislost). Přibližování k záporné jedničce by znamenalo čím méně aktiv, tím vyšší hospodářský výsledek, což je splnění původní myšlenky (nepřímá lineární závislost). Jelikož je myšlenka spíše teoretická, většina podniků bude mít hodnotu korelace kladnou. Proto by bylo výhodnější, aby se hodnota korelace nepohybovala v kladných hodnotách.

```
Konzola ladění sady Microsoft Visual Studio
Zadejte rozsah datových souboru (max 12)
11

Kontrola pole : x
47137
84991
127235
124642
147924
131786
147312
173430
208972
196511
204940

Kontrola pole : y
-1756
19565
16022
8889
9078
22264
21886
20909
22881
23595
13828
Hodnota korelace je: 0.604659
Jedna se o stredne pozitivni korelaci
```

Obrázek č. 2: Program na výpočet korelace
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Visual Studio)

Postup:

Nejprve je nutné zadat rozsah datového souboru. Samotné načtení dat probíhá z textového dokumentu. V našem případě jsou tedy zadány hodnoty aktiv jako pole x a hodnoty výsledku hospodaření běžného období jako pole y . Na Obrázku číslo 3 můžeme vidět kód pro načtení těchto dat.

```

void loadData(long* arrX, long* arrY, int size)
{
    ifstream infile("data.txt");

    string line;
    bool whitespace = false;
    int i = 0;
    while (getline(infile, line))
    {
        istringstream iss(line);
        long a;
        if (!whitespace)
        {
            if (!(iss >> a))
            {
                whitespace = true;
                i = 0;
                continue;
            }
        }
        else
        {
            if (!(iss >> a))
            {
                cout << "Nastala chyba při čtení" << endl;
            }
        }

        if (i < size && whitespace)
        {
            arrY[i] = a;
        }
        else if (i < size)
        {
            arrX[i] = a;
        }
        else
        {
            break;
        }

        i++;
    }
}

```

Obrázek č. 3: Kód načtení dat z dokumentu
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Visual Studio)

Po načtení dat se spustí funkce, které postupně počítají dílčí výpočty, až se nakonec program dostane k výsledné hodnotě korelace. Funkce lze vidět na Obrázku číslo 4.

```

double average(long* arr, int size)
{
    long sumTemp = 0;
    for (int i = 0; i < size; i++)
        sumTemp += arr[i];

    return (double)sumTemp / size;
}

double deviation(long* arr, int size, long avg)
{
    double sumTemp = 0;
    for (int i = 0; i < size; i++)
        sumTemp += pow(arr[i], 2);

    return sqrt((sumTemp - (size * pow(avg, 2))) / (size - 1));
}

double covariation(long* arrx, long* arry, int size, double avgx, double avgy)
{
    double sumTemp = 0;
    for (int i = 0; i < size; i++)
        sumTemp += (double)arrx[i] * arry[i];

    return (sumTemp - (size * avgx * avgy)) / (size - 1);
}

double relative(double cxy, double devx, double devy)
{
    return cxy / (devx * devy);
}

```

Obrázek č. 4: Kód funkcí pro výpočet korelace
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Visual Studio)

Funkce average počítá aritmetický průměr, funkce deviation počítá odchylku, funkce covariation počítá kovarianci a funkce relative počítá finální koeficient korelace.

Tento koeficient je poté vyhodnocen funkcemi if a else if, které kontrolují, v jakém intervalu se výsledný koeficient nachází a na základě toho přidělí vhodné slovní ohodnocení jak lze vidět na Obrázku číslo 6.

```

if (rxy > 0 && rxy < 0.33)
{
    cout << "Hodnota korelace je: " << rxy << endl << "Jedna se o slabe pozitivni korelaci";
}
else if (rxy > 0.33 && rxy < 0.66)
{
    cout << "Hodnota korelace je: " << rxy << endl << "Jedna se o stredne pozitivni korelaci";
}
else if (rxy > 0.66)
{
    cout << "Hodnota korelace je: " << rxy << endl << "Jedna se o silne pozitivni korelaci";
}
else if (rxy < 0 && rxy > -0.33)
{
    cout << "Hodnota korelace je: " << rxy << endl << "Jedna se o slabe negativni korelaci";
}
else if (rxy < -0,33 && rxy > -0.66)
{
    cout << "Hodnota korelace je: " << rxy << endl << "Jedna se o stredne negativni korelaci";
}
else if (rxy < -0.66)
{
    cout << "Hodnota korelace je: " << rxy << endl << "Jedna se o silne negativni korelaci";
}

```

Obrázek č. 5: Kód pro vyhodnocení koeficientu korelace
(Zdroj: vlastní zpracování v programu MS Visual Studio)

4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

V této kapitole budou navržena různá opatření, která by měla vést ke zlepšení finanční situace sledované společnosti. Tato opatření jsou konstruována na základě zjištění získaných při procesu vypracování této práce.

Bankrotní ukazatele

Bankrotní ukazatele slouží zejména pro orientační účely. Vytváří se většinou jako první krok při tvorbě finanční analýzy pro uvedení do problematiky, pro vytvoření základního a prvotního obrazu o zkoumané společnosti.

Horizontální analýza

U sledované společnosti lze identifikovat rostoucí trend bilanční sumy (aktiva, pasiva) s občasnými výkyvy. Při porovnání těchto hodnot s hodnotami hospodářského výsledku lze tento jev vidět jak pozitivně, tak negativně, jelikož zde velkou roli hraje struktura majetku, která je součástí vertikální analýzy. Při poklesu bilanční sumy společnost většinou vykazuje vyšší hospodářský výsledek, naopak při nárůstu bilanční sumy společnost buď vykazuje nižší hospodářský výsledek, nebo dochází pouze k velice mírnému nárůstu, který není přímo úměrný ke změně bilanční sumy. Toto by na první pohled působilo spíše negativním dojmem, ovšem jak již bylo zmíněno, hraje zde důležitou roli struktura aktiv. Z pouhých absolutních změn můžeme vidět, že dochází k prudšímu nárůstu oběžných aktiv než stálých aktiv, což lze chápat pozitivně. Ovšem je třeba registrovat i pokles hospodářského výsledku za zvyšování stálého majetku, což s vysokou pravděpodobností signalizuje neefektivní investice. Při pomnutí struktury majetku tedy navrhuji důkladnější hodnocení efektivnosti investic do stálého majetku.

Lze identifikovat poměrně nízkou a ne příliš stabilní hodnotu peněžních prostředků. Pokud tuto hodnotu porovnáme s hodnotou krátkodobých závazků, je jednoznačné, že společnost v žádném sledovaném období neměla dostatek peněžních prostředků na pokrytí těchto krátkodobých závazků. I když se jedná o nejpřísnější likviditu bez zahrnutí ostatního oběžného majetku, sledovaná společnost nebyla schopna pokrýt ani polovinu závazků. Jedinou pozitivní informací je, že v posledním sledovaném roce se hodnota peněžních prostředků poměrně navýšila, možná až příliš. Toto signalizuje, že v následujících letech by již společnost měla disponovat vyšší hodnotou peněžních

prostředků alespoň na takové úrovni, aby byla schopna pokrýt všechny krátkodobé závazky, avšak stačí většinu. Za úspěch by mohlo být považováno i to, kdy bude pokryta většina těchto závazků. Hodnota peněžních prostředků ovšem dosáhla až příliš vysoké hodnoty v posledním sledovaném roce, což může znamenat špatné hospodaření s peněžními prostředky. Navrhoval bych proto navýšení peněžních prostředků zejména na bankovních účtech na pokrytí větší části krátkodobých závazků, avšak úměrně požadavku využívání peněžních prostředků i v dalších hospodářských procesech.

Při posouzení horizontální analýzy v oblasti pasiv lze hodnotit pozitivně rostoucí trend vlastního kapitálu společnosti při klesání trendu cizího kapitálu. Nejdůležitější složka pasiv, a to výsledek hospodaření přešel z původní ztráty na vskutku pozitivní zisk s občasnými výkyvy, což není v procesu podnikání neobvyklé zejména v současném turbulentním období. Oborový průměr ovšem udává podíl zisku na bilanční sumě zhruba 6-10 %, přičemž sledovaná společnost dosahuje vyšších podílů. Při poklesu hospodářského výsledku, jak tomu bylo například v letech 2012 a 2013, se hodnoty tohoto ukazatele pohybovaly v mezích oborového průměru, tudíž výsledek hospodaření lze hodnotit kladně. Doporučuji ale také navýšit fondy ze zisku, konkrétně rezervní fond. Nečekaný pokles hospodářského výsledku by sledovaná společnost pocítila znatelněji, jelikož jak již bylo zmíněno, hospodářský výsledek tvoří vyšší část vlastního kapitálu, než udává oborový průměr.

Výše závazků společnosti k úvěrovým institucím je zjevně kolísavá, kdy po splacení části závazku společnost využije další půjčky. I když je hladina zadluženosti či samofinancování v uspokojivé míře, je třeba upozornit, že vzhledem ke skutečnosti, že v posledním roce prudce stoupají úrokové míry, je třeba pokud možno nepřijímat další bankovní úvěry v blízké době.

Vertikální analýza

Z vertikální analýzy je patrná struktura majetku. Poměr stálého a oběžného majetku sledované společnosti se sice neshoduje s oborovým průměrem, avšak rozpor s oborovým průměrem nemusí být vždy negativní. Jak již bylo zmíněno, v průmyslu se struktura majetku liší razantně z odvětví na odvětví. Jelikož sledovaná společnost je výrobním společností, je přirozené, aby byl oběžný majetek vyšší než stálý. Pokud společnost vykazuje zisk a je schopna hradit své závazky a ostatní ukazatele také

nevykazují závratné problémy, struktura by se neměla příliš měnit, pokud to společnosti opravdu vyhovuje.

Hodnota zásob ovšem u společnosti není již tak pozitivní. Jelikož se jedná o nejméně likvidní složku oběžného majetku (pokud nepočítáme například dlouhodobé pohledávky), tak by neměla tvořit téměř polovinu oběžného majetku. Je třeba rozhodně snížit zásoby a navýšit zejména peněžní prostředky, jak již také bylo doporučováno v horizontální analýze.

Analýza rozdílových ukazatelů

Je třeba kladně hodnotit, že u čistého pracovního kapitálu je hodnota v každém sledovaném roce kladná, což považuji za klíčový fakt. Avšak je třeba bedlivě sledovat vývoj tohoto ukazatele v posledních letech sledovaného období. Zejména v roce 2019 je vývoj rozdílových ukazatelů méně uspokojivý, než tomu bylo v předchozích letech. Je třeba provést další analýzy, zejména opřené o znalosti vnitřní politiky společnosti. Je třeba určit hodnotu „pojistného polštáře“, tj. kolik prostředků si společnost vyčleňuje na pokrytí nepředvídatelných ztrát. Proto, pokud společnost splní všechny tři stupně likvidity, tak doporučuji přebytečné prostředky oběžného majetku očistit o „pojistný polštář“ a následně již očištěné přebytečné prostředky oběžného majetku vhodně investovat. Jelikož investice do stálých hmotných aktiv se zdají být poněkud neefektivní, doporučoval bych tedy investice například do dlouhodobého finančního majetku, který v současnosti společnost nemá žádný. Jelikož již v minulosti došlo k fúzi dvou společností, mohla by společnost například investovat do podílových cenných papírů.

Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond pouze potvrzuje, že společnost by se měla zbavit části zásob a zvýšit peněžní prostředky.

Analýza likvidity

Okamžitá a pohotová likvidita představovaly ve sledované společnosti problém, jak již bylo zmíněno u horizontální analýzy. Sice se jedná o přísnější stupně likvidity, avšak společnost by i tyto stupně neměla přehlížet. Poslední sledovaný rok sice dochází ke značné změně, ovšem nelze posoudit, zda šlo o záměr či nikoliv. Proto bych doporučil pečlivě sledovat výši peněžních prostředků vůči krátkodobým závazkům a tuto částku navýšit tak, aby pokud možno pokryla alespoň většinu krátkodobých závazků. Navýšení

peněžních prostředků bych doporučil na úkor zásob, které společnost vykazuje až příliš vysoké.

Analýza rentability

Všechny použité ukazatele rentability v posledních letech vykazují spíše klesající trend, což není dobrým znamením pro potencionální investory či obchodní partnery. Tento fakt lze zmírnit tím, že oborový průměr vykázal také klesající trendy u všech ukazatelů rentability. Toto ovšem nemění nic na tom, že společnost by měla usilovat o rostoucí trend nehledě na oborový průměr.

Pro zajištění rostoucího trendu rentability aktiv bych doporučil snížení stálých aktiv, konkrétně hmotných, jelikož již v horizontální analýze jsme se dozvěděli, že společnost vykazuje lepší hospodářský výsledek při nižší hodnotě bilanční sumy. Nadále se dají snížit i některé složky oběžného majetku, konkrétně zásoby. I když jsem doporučoval část zásob přeměnit na peněžní prostředky, část zásob je možné úplně vypustit což by také podpořilo snížení aktiv. Na základě zkoumání této společnosti by toto snížení aktiv mělo vést ke zvýšení hospodářského výsledku, který už tak dosahuje poměrně pozitivních hodnot.

I když společnost vykazuje nadprůměrný zisk v porovnání s aktivy a hodnota samofinancování je také pozitivní, tak rentabilita vlastního kapitálu i přesto vykázala klesající trend. Doporučení pro rentabilitu aktiv, které by mělo vést ke zvýšení hospodářského výsledku, by mělo mít pozitivní efekt i vůči rentabilitě vlastního kapitálu, jelikož hospodářský výsledek tvoří nezanedbatelnou část. Lze předpokládat, že potvrzení doporučení z horizontální analýzy na nezadlužování u bankovních institucí kvůli vysokým úvěrovým sazbám by také mělo pomoci, jelikož se tím posílí samofinancování společnosti. V poslední řadě doporučuji zaměřit se také na marži. V některých letech společnost vykázala marži 12 milionů, kdežto v některých to bylo i pod 10 milionů. Jelikož tyto hodnoty tvoří téměř polovinu celkového hospodářského výsledku, tak hrají celkem podstatnou roli.

Rentabilita tržeb vykázala mírný klesající trend, kdy nebýt posledního roku, tak by společnost dosáhla mírně rostoucího trendu. Tržby za vlastní výrobky mají rostoucí trend, tudíž zde závisí spíše na tržbách za zboží, kde společnost po rostoucím trendu přešla v posledních dvou letech do klesajícího trendu. Doporučil bych tedy analýzu

prodeje zboží. Ponechal bych zboží, které se prodává úspěšně a obměnil bych zboží, které takový úspěch při prodeji nemělo. Tuto analýzu by bylo možné spojit s analýzou marže, které byla navrhována u rentability vlastního kapitálu.

Analýza aktivity

Rychlost obrátu aktiv společnost vykazovala spíše s klesajícím trendem v posledních letech sledování. Při porovnání těchto hodnot s hodnotami rychlostí obrátu stálých aktiv lze dospět k závěru, že problém bude spíše na straně oběžných aktiv. To potvrzuje doba obrátu zásob, která měla spíše rostoucí trend, i když by se společnost měla usilovat o minimalizaci této hodnoty. Tudíž zde platí potvrzení pro již navržené opatření na snížení zásob. Jak již bylo zmíněno, výrobní operace společnosti jsou unikátní na základě poptávky zákazníků. Tudíž zde taktéž připadá v úvahu vypustit příliš složité výrobní procesy, které vedou ke zvyšování doby obrátu zásob.

Negativně se dají hodnotit doby obrátu pohledávek a závazků. V první polovině sledovaného období sice doba obrátu závazků převyšoval doba obrátu pohledávek, čehož by měla společnost usilovat, avšak obě křivky měly naprosto opačný trend růstu. Křivka doby obrátu závazků dosáhla klesajícího trendu a křivka doby obrátu pohledávek naopak rostoucího trendu, i když by měla společnost u obou usilovat o opak. Tudíž bych zde doporučil konfrontaci odběratelů ve snaze snížit dobu splatnosti pohledávek. Jako průměrná doba splatnosti pohledávek mi byla sdělena doba 30 dní, kdežto reálně tato doba byla i více než dvojnásobná. V posledních dvou letech došlo ke snížení, což pokud se jednalo o úmysl, tak se společnost vydala správným směrem. Jako další opatření zde připadá v úvahu vyjednat lepší smluvní podmínky s věřiteli. Když společnost uvádí průměrnou dobu splatnosti pohledávek 30 dní, pak není dobré splácet závazky ještě za kratší dobu. Doporučil bych se spíše zaměřit na dodavatele, jelikož tak bude větší šance vyjednat lepší smluvní podmínky než například s bankovními institucemi.

Analýza zadluženosti

Co se týče zadluženosti, tak zde společnost odvádí dobrou práci. V posledních letech sledování můžeme pozorovat klesající trend zadluženosti respektive rostoucí trend samofinancování, což je velmi pozitivní. Doba splácení dluhů se také pohybovala v přijatelné míře kromě jednoho roku, tudíž zde bych výrazné změny nerealizoval.

Analýza korelace

Výsledná hodnota je vcelku přívětivá, avšak prostor pro zlepšení zde rozhodně je. Snížení části aktiv zejména stálých hmotných a poté zásob zde již bylo zmíněno. Tyto změny by měly přiblížit hodnotu korelace blíže k 0.

Shrnutí

Pro lepší vývoj společnosti doporučuji mírně snížit hodnotu stálých hmotných aktiv a rozhodně neinvestovat do dalších stálých hmotných aktiv, zejména pro vytvoření stabilnějších hodnot hospodářského výsledku. Dále doporučuji snížit hodnotu zásob, která by se měla přeměnit do peněžních prostředků, a to pro stabilnější hodnoty likvidity, zejména okamžité a pohotové. Kdyby došlo k přílišnému nashromáždění peněžních prostředků, doporučil bych investovat například do dlouhodobých finančních aktiv, rozhodně ne do stálých hmotných aktiv. Kvůli klesajícímu trendu zboží v posledních letech bych provedl analýzu prodeje zboží pro identifikaci optimálního zboží pro prodej. Optimálním se myslí takové zboží, které by pomohlo navýšit marži, tudíž analyzovat taktéž náklady na prodané zboží, a zároveň by u zákazníků mělo větší úspěch. Jelikož v předchozích letech byl trend rostoucí, lze se vrátit i ke zboží, které bylo nabízeno v předchozích letech. Jako poslední bych doporučil konfrontaci odběratelů pro kratší dobu splatnosti. Myslím si, že společnost má dobré vyjednávací postavení zejména u odběratelů poptávajících unikátní výrobky, jelikož většina konkurenčních společností vyrábí pouze sériové výrobky. Vyjednání lepších smluvních podmínek s věřiteli může být lehce komplikované zejména díky nepříliš uspokojivým hodnotám likvidity, ale s mými doporučeními by to reálně být mohlo. Díky tomu by společnost lépe využívala dodavatelské úvěry.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo analyzovat vybranou společnost užitím nástrojů finanční analýzy. Použil jsem ty nástroje, se kterými jsem se seznámil během studia a které mi byly doporučeny.

Teoretický základ, na kterém je tato práce postavena, byl získán převážně z odborné literatury. Teorie, která nebyla obsažena v žádné odborné literatuře byla doplněna z důvěryhodných internetových zdrojů, případně osobními konzultacemi.

Analytická část byla vypracována využitím výročních zpráv, které jsou dostupné veřejně v obchodním rejstříku. Jako další zdroj informací byly využité další listiny nacházející se v obchodním rejstříku, jako je například notářský zápis. V poslední řadě jsem využil znalostí zaměstnanců sledované společnosti, zejména hlavní účetní.

Jako sledovanou společnost jsem si vybral společnost Kosyka, jelikož jsem měl dostatečný přístup při potřebě konzultací, ale také kvůli předmětu podnikání, který z části koresponduje s mým studovaným oborem.

Celkově bych společnost Kosyka hodnotil pozitivně, kdy zjištěné nedostatky vážně neohrožují blízkou budoucnost společnosti. Avšak prostor pro zlepšení tu rozhodně je a věřím, že s mými doporučeními se finanční situace společnostilepší.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

1. GRÜNWALD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha : Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
2. KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha : C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
3. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza - 6. aktualizované vydání*. Praha : Grada Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-2757-3.
4. SKÁLOVÁ, Jana. *Podvojný účetnictví 2020*. Praha : Grada Publishing, 2020. ISBN 978-80-271-1446-7.
5. PROCHÁZKOVÁ, Taušl, Petra a JELÍNKOVÁ, Eva. *Podniková ekonomika - klíčové oblasti*. Praha : Grada Publishing, 2018. ISBN 978-80-271-0945-6.
6. KOČMANOVÁ, Alena a HŘEBÍČEK, Jiří. *Měření podnikové výkonnosti*. Brno : Littera, 2013. ISBN 978-80-85763-77-5.
7. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha : Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.
8. PC, Atlantis. *Finanalysis.cz. Finanalysis*. [Online] 2022. [cit. 2022-03-07]
Dostupné z: <https://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>.
9. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň : Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
10. BARTOŠ, Vojtěch. *Analýza poměrových ukazatelů*. [PDF] Brno : VUT Fakulta podnikatelská, 2019.
11. KNÁPKOVÁ, Adriana, a další. *Finanční analýza*. Praha : Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0911-1.
12. NEUBAUER, Jiří, SEDLAČÍK, Marek a KRÍŽ, Oldřich. *Základy statistiky - Aplikace v technických a ekonomických oborech*. Praha : Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-4484-6.
13. DOUBRAVSKÝ, Karel. *Dvourozměrné datové soubory*. [PDF] Brno : Fakulta podnikatelská.

14. BUDÍKOVÁ, Marie, KRÁLOVÁ, Maria a MAROŠ, Bohumil. *Průvodce základními statistickými metodami*. Praha : Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-7511-1.
15. Kosyka, s.r.o. kosyka.cz. *Kosyka*. [Online] Dostupné z: <https://www.kosyka.cz/#o-spolecnosti>.
16. VIDOŇ, Pavel. or.justice.cz. *justice.cz*. [Online] 2017. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/content/download?id=00c02bd72ae44a429138c362073d9b5d>.
17. or.justice.cz. *Justice*. [Online] 2009-2019. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=731052>.
18. Ministerstvo obchodu a průmyslu. mpo.cz. *mpo*. [Online] 2009-2019. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>.
19. HIGGINS, Robert C. *Analýza pro finanční management*. Praha : Grada Publishing, 1997. ISBN 80-7169-404-5.

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1: Altmanova formule bankrotu (Z-score) pro s.r.o.	36
Graf č. 2: Index IN05	38
Graf č. 3: Vývoj aktiv	40
Graf č. 4: Vývoj pasiv	42
Graf č. 5: Vertikální analýza aktiv	47
Graf č. 6: Vertikální analýza pasiv	48
Graf č. 7: Porovnání ČPK a ČPPFF	50
Graf č. 8: Okamžitá likvidita	51
Graf č. 9: Pohotová likvidita	52
Graf č. 10: Běžná likvidita	53
Graf č. 11: ROA	54
Graf č. 12: ROE	55
Graf č. 13: ROE vs ROA	55
Graf č. 14: ROS	56
Graf č. 15: ROI	57
Graf č. 16: Obrat celkových aktiv	58
Graf č. 17: Obrat stálých aktiv	59
Graf č. 18: Doba obratu zásob	59
Graf č. 19: Doba obratu pohledávek/závazků	60
Graf č. 20: Celková zadluženost	61
Graf č. 21: Koeficient samofinancování	62
Graf č. 22: Doba splácení dluhů	63
Graf č. 23: Úrokové krytí	63
Graf č. 24: Produktivita z přidané hodnoty	64

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Altmanova formule bankrotu (Z-score) pro s.r.o.....	36
Tabulka č. 2: Index IN05	37
Tabulka č. 3: Rozvahy vybraných aktiv za daný časový úsek v tis. Kč.....	39
Tabulka č. 4: Horizontální analýza aktiv (absolutní změna) v tis. Kč	39
Tabulka č. 5: Rozvahy vybraných pasiv za daný časový úsek v tis. Kč	41
Tabulka č. 6: Horizontální analýza pasiv (absolutní změna) v tis. Kč	42
Tabulka č. 7: Výkazy zisků a ztrát vybraných položek za daný časový úsek v tis. Kč ..	44
Tabulka č. 8: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát (absolutní změna) v tis. Kč	45
Tabulka č. 9: Vertikální analýza aktiv.....	46
Tabulka č. 10: Vertikální analýza pasiv	48
Tabulka č. 11: Čistý pracovní kapitál manažerský přístup.....	49
Tabulka č. 12: Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond	50
Tabulka č. 13: Ukazatele likvidity	51
Tabulka č. 14: Ukazatele rentability	54
Tabulka č. 15: Ukazatele aktivity.....	58
Tabulka č. 16: Ukazatele zadluženosti	61
Tabulka č. 17: Provozní ukazatele	64

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Organizační struktura společnosti	35
Obrázek č. 2: Program na výpočet korelace	66
Obrázek č. 3: Kód načtení dat z dokumentu	67
Obrázek č. 4: Kód funkcí pro výpočet korelace.....	68
Obrázek č. 5: Kód pro vyhodnocení koeficientu korelace	69