

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra aplikované ekonomie a ekonomiky

Bakalářská práce

Ekonomická výkonnost podniku v hotelnictví s ohledem na  
kapitálovou strukturu

Vypracovala: Natálie Smolová

Vedoucí práce: doc. Ing. Tomáš Volek, Ph.D.

České Budějovice 2024



# JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2023/2024

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Natálie SMOLOVÁ**  
Osobní číslo: **E23495**  
Studijní program: **B0413P050031 Cestovní ruch**  
Téma práce: **Ekonomická výkonnost podniku v hotelnictví s ohledem na kapitálovou strukturu**  
Zadávající katedra: **Katedra aplikované ekonomie a ekonomiky**

### Zásady pro vypracování

#### Cíl práce:

Cílem práce je posoudit ekonomickou výkonnost podniku v hotelnictví s ohledem na využití cizího kapitálu.

#### Rámcová osnova:

1. Kapitálová struktura podniku.
2. Možnosti měření podnikové výkonnosti se zaměřením na zadluženost.
3. Charakteristika vybraného odvětví.
4. Analýza kapitálové struktury podniku.
5. Analýza ekonomické výkonnosti.
6. Posouzení ekonomické výkonnosti s ohledem na kapitálovou strukturu podniku.

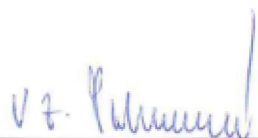
Rozsah pracovní zprávy: **40 – 50 stran**  
Rozsah grafických prací: **dle potřeby**  
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

#### Seznam doporučené literatury:

Gillespie, A. (2013). *Business Economics*. Oxford University Press.  
Novotná, M., & Volek, T. (2008). *Měření efektivnosti využívání výrobních faktorů v souvislostech*. České Budějovice: JU v Českých Budějovicích, Ekonomická fakulta.  
Synek, M. (2011). *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada.  
Kislingerová, E. (2010). *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck.  
Růčková, P. (2019). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití a praxe* (6. aktualizované vydání). Praha: Grada Publishing.  
Veber, J., & Šrpová, J. (2012). *Podnikání malé a střední firmy*. Praha: Grada.

Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Tomáš Volek, Ph.D.**  
Katedra aplikované ekonomie a ekonomiky

Datum zadání bakalářské práce: 30. ledna 2024  
Termín odevzdání bakalářské práce: 12. dubna 2024



doc. RNDr. Zuzana Dvořáková Lišková, Ph.D.  
děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA  
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH  
EKONOMICKÁ FAKULTA  
Studentská 13 (1)  
37006 České Budějovice



doc. Ing. Tomáš Volek, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 30. ledna 2024

## PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci jsem vypracoval/a samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to - v nezkrácené podobě/v úpravě vzniklé vypuštěním vyznačených částí archivovaných Ekonomickou fakultou - elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích dne.....2024

.....

Natálie Smolová

## **Poděkování**

Touto cestou bych ráda poděkovala doc. Ing. Tomášovi Volkovi, Ph.D., vedoucímu mé bakalářské práce, za odborné rady, cenné připomínky, ochotu a trpělivost při zpracovávání jejím zpracování.



## **ABSTRAKT**

Cílem bakalářské práce je důkladně posoudit ekonomickou výkonnost podniku v cestovním ruchu, respektive podniku v hotelnictví s ohledem na využitelnost cizího kapitálu, a to pomocí finanční analýzy. První část práce poskytuje teoretická východiska obsahující popis kapitálové struktury. Součástí je také charakteristika tohoto odvětví. Dále definuje finanční analýzu a její metody. V praktické části je nejprve představen vybraný podnik Hotel Srní na Šumavě a poté je provedena analýza kapitálové struktury tohoto podniku a je zhodnocena jeho ekonomická výkonnost. Hlavní metody použité pro zjištění finanční situace společnosti jsou vertikální a horizontální analýza, analýza poměrových ukazatelů a souhrnných ukazatelů. V neposlední řadě je provedeno vyhodnocení vazeb mezi ekonomickou výkonností a kapitálovou strukturou. Dále je podnik porovnán s konkurencí na základě ukazatele rentability. V závěrečné části jsou shrnuty výsledky analýzy a formulována doporučení pro budoucí rozvoj podniku.

**Klíčová slova:** ekonomická výkonnost, kapitálová struktura, hotelnictví, cizí kapitál, analýza kapitálové struktury.

## **ABSTRACT**

The aim of the bachelor thesis is to thoroughly assess the economic performance of a company in the tourism industry, or company in the hotel industry with regard to usability of foreign capital, using financial analysis. The first part of the thesis contains the theoretical background containing a description of the capital structure. Then includes a characterisation of the industry. It also defines financial analyses and its methods. Furthermore, the selected enterprise Hotel Srní in Šumava is first introduced and then the capital structure of this enterprise is analysed and its economic performance is evaluated. The main methods used for detection of the financial situation of the company are vertical and horizontal analysis, analysis of ratios and summary ratios. Then, the links between economic performance and capital structure are evaluated and the enterprise is compared with its competitors on the basis of profitability ratios. In conclusion, the results of the analysis are summarized and recommendations for the future development of the enterprise are formulated.

**Keywords:** economic performance, capital structure, hotel industry, foreign capital, analysis of capital structure.



# Obsah

<b>1. Úvod</b> .....	4
<b>2. Teoretická část</b> .....	6
<b>2.1. Kapitálová struktura</b> .....	6
2.1.1. Kapitál podniku a jeho členění .....	6
2.1.2. Vlastní kapitál podniku .....	8
2.1.3. Cizí kapitál podniku.....	11
2.1.4. Optimální míra zadluženosti .....	14
2.1.5. Finanční páka a bod indiference.....	16
2.1.6. Optimální struktura zdrojů .....	17
2.1.7. Čistý pracovní kapitál.....	17
<b>2.2. Hodnocení finanční výkonnosti podniku</b> .....	18
2.2.1. Ekonomická výkonnost .....	18
2.2.2. Finanční analýza.....	18
2.2.3. Uživatelé finanční analýzy .....	19
2.2.4. Vstupy pro finanční analýzu.....	20
2.2.5. Rozvaha.....	20
2.2.6. Výkaz zisku a ztrát.....	21
2.2.7. Výkaz o cash flow.....	22
2.2.8. Techniky používané ve finanční analýze .....	23
<b>2.3. Analýza poměrovými ukazateli</b> .....	24
2.3.1. Ukazatele likvidity.....	25
2.3.2. Ukazatele aktivity .....	26
2.3.3. Ukazatele rentability.....	28
2.3.4. Ukazatele zadluženosti .....	31
2.3.5. Ukazatele tržní hodnoty / kapitálového trhu (Market Value Ratios).....	33
<b>2.4. Souhrnné indexy hodnocení</b> .....	35
2.4.1. Bankrotní modely .....	35
2.4.2. Bonitní modely .....	38
<b>2.5. Charakteristika vybraného odvětví</b> .....	39
2.5.1. Historie a vývoj hotelnictví .....	39
<b>2.5.2. Hotel</b> .....	39
<b>2.5.3. Financování</b> .....	40
<b>3. Metodika a cíl práce</b> .....	41
<b>3.1. Použité vzorce</b> .....	42

3.1.1.	Analýza kapitálové struktury .....	42
3.1.2.	Finanční analýza.....	43
<b>4.</b>	<b>Praktická část</b> .....	<b>43</b>
4.1.	Představení společnosti Hotely Srní a. s. ....	43
4.1.1.	Obecné informace .....	43
<b>5.</b>	<b>Finanční analýza</b> .....	<b>46</b>
5.1.	Horizontální analýza pasiv .....	46
5.1.1.	Horizontální analýza společnosti Hotely Srní a.s. ....	46
5.2.	Vertikální analýza pasiv.....	47
5.2.1.	Vertikální analýza společnosti Hotely Srní a.s.....	47
5.3.	Poměrové ukazatele .....	49
5.3.1.	Ukazatele rentability.....	49
5.3.2.	Ukazatele zadluženosti .....	50
5.3.3.	Ukazatele likvidity.....	51
5.3.4.	Ukazatele aktivity .....	52
5.4.	Souhrnné indexy hodnocení.....	53
5.4.1.	Bankrotní model - Index IN05.....	53
5.4.2.	Bonitní model – Kralickýv Quicktest.....	55
<b>6.</b>	<b>Posouzení výsledku hospodaření</b> .....	<b>57</b>
6.1.	Posouzení rentability tržeb Hotelu Srní s konkurenty .....	59
<b>7.</b>	<b>Vyhodnocení vazeb mezi kapitálovou strukturou a ekonomickou výkonností</b> 62	
<b>8.</b>	<b>Vyhodnocení výsledků finanční analýzy</b> .....	<b>64</b>
8.1.	Zhodnocení výsledků finanční analýzy .....	64
8.2.	Návrhy na zlepšení.....	66
<b>9.</b>	<b>Závěr</b> .....	<b>67</b>
<b>10.</b>	<b>Summary</b> .....	<b>69</b>
<b>11.</b>	<b>Seznam použité literatury</b> .....	<b>70</b>
<b>12.</b>	<b>Seznamy</b> .....	<b>73</b>
<b>13.</b>	<b>Přílohy</b> .....	<b>74</b>



# 1. Úvod

S provozní činností podniku je spojeno riziko ohledně finanční stability. Toto riziko podléhá vlivu tržní pozice podniku, která je dána především jeho konkurenceschopností na trhu, to znamená schopnost nastolit a udržet konkurenční převahu nad soupeři v rámci ekonomické soutěže, ale také souborem makroekonomických faktorů působících v daném prostředí. Eliminace finančního rizika a udržení finanční rovnováhy vyžaduje zajištění, udržení a rozvoj optimální finanční kondice neboli finančních poměrů podniku.

Aby podnik mohl naplnit vizi, strategii a cíle vlastníků, je nezbytné mít k dispozici konkrétní kapitál různého charakteru a původem z různých zdrojů. V této souvislosti hovoříme o kapitálové potřebě. Z hlediska podnikového řízení je klíčové optimalizovat výši kapitálu, jeho povahu a strukturu. Během procesu transformace dochází k přeměně kapitálu na různé formy majetkových aktiv, která se následně přes trh mění zpět na kapitál.

Kapitálová struktura slouží podnikateli k tomu, aby mohl vykonávat podnikatelskou činnost. Jedná se o jednotlivé složky majetku podniku, které jsou nezbytné pro podnikání. Kapitálová struktura tedy tvoří strukturu zdrojů, ze kterých vzniká majetek. Může obsahovat jak vlastní zdroje, které představují vklady od vlastníků, nebo naopak zdroje cizí, které pocházejí od věřitelů podniku. Způsob, jakým je tato struktura sestavena, může mít výrazný vliv na hospodářský výsledek a stabilitu podniku.

Efektivita všech podnikových operací v rámci tohoto procesu transformace, ovlivňuje proměnu kapitálu, a tedy i finanční výkonnost a finanční zdraví podniku, a je klíčovým faktorem finanční kondice. Oproti dynamickému rozvoji zdravého podniku stojí podnik, který je finančně nestabilní, příliš zadlužený, nelikvidní a nesolventní. Finanční výkonnost a finanční zdraví podniku, jakožto nezbytné předpoklady finanční kondice, jsou determinovány schopností generovat zisk, tedy ziskovostí celkové činnosti podniku, výnosností vloženého kapitálu a rentabilitou vložených vstupů.

Hotelový sektor je nedílnou součástí cestovního ruchu, jehož hlavním posláním je uspokojit individuální potřeby klientů prostřednictvím široké škály ubytovacích zařízení. Předmětem tohoto odvětví je výstavba, řízení provozu a organizace hotelů nebo i velkých hotelových řetězců. Hovoříme tedy o „hotelovém průmyslu“. Jeho rozmach byl u nás ovlivněn především rozvojem železniční dopravy, vzestupem lázeňství a celkovým hospodářským rozvojem.

Hotelový průmysl, jakožto důležitá součást globálního trhu pohostinství, se v dnešní době potýká s řadou výzev. Podniky v tomto odvětví musejí nejen uspokojit potřeby svých hostů, ale také efektivně řídit své ekonomické prostředky a zabezpečit tak trvalou konkurenceschopnost na trhu. Tento průmysl je charakterizován sezónními výkyvy, proměnlivou poptávkou a velmi silnou konkurencí. Kapitálová struktura se tak stává klíčovým faktorem ovlivňující ekonomickou výkonnost podniku, a její pečlivé rozvržení má zásadní význam pro úspěch a udržitelnost těchto podniků.

Zaměření této bakalářské práce spočívá v analýze ekonomické výkonnosti hotelu s ohledem na jeho kapitálovou strukturu a míru využití cizího kapitálu. Cílem je posoudit ekonomickou výkonnost podniku v hotelnictví s ohledem na využití cizího kapitálu.

## **2. Teoretická část**

### **2.1. Kapitálová struktura**

Aby bylo možné zajistit potřebný majetek a provádět tak podnikatelskou činnost v souladu s cíli podniku, je nezbytné mít k dispozici dostatečné finanční prostředky, tedy kapitál. To zahrnuje nejenom strukturu aktiv (majetku), ale také způsob, jakým jsou tyto finanční zdroje získány, což nazýváme kapitálovou strukturou. (Holečková, 2018)

Podnik pro financování své činnosti využívá různé zdroje, a to jak kapitál vlastní, tak kapitál cizí, a volí strukturu těchto finančních zdrojů tak, aby minimalizoval náklady spojené s jejich využitím. (Krutina & Novotná, 2014)

#### **2.1.1. Kapitál podniku a jeho členění**

Kapitál představuje zdroje financování, které jsou využívány pro provoz a podnikání společnosti. Tento kapitál je souhrnem všech finančních prostředků vázaných v celkovém majetku podniku, a to k určitému časovému okamžiku. (Holečková, 2018)

Celkový objem kapitálu podniku je ovlivněn několika faktory, mezi které patří:

- velikost podniku (větší podniky často potřebují více kapitálu pro svůj provoz),
- stupeň mechanizace, automatizace a využití moderních technologií, (čím vyšší stupeň techniky je, tím více je potřeba kapitálu)
- rychlost obratu kapitálu, (čím je obrat rychlejší, tím je kapitál menší)
- organizace odbytu, distribuce a prodej, (pokud má podnik vlastní prodejní síť, vyžaduje to vyššího kapitálu, než na prodej přes obchodní podniky).

(Synek, 2011)

Podnik by měl disponovat právě takovým množstvím kapitálu, které odpovídá jeho potřebám.

- Pokud má podnik přebytek kapitálu, znamená to neefektivní využití zdrojů a nazýváme to situací, kdy je podnik překapitalizován. K tomu dochází, pokud dlouhodobý kapitál (vlastní i cizí) kryje i oběžný majetek.
- Naopak, pokud má podnik nedostatek kapitálu, může to vést k problémům v jeho provozu a tuto situaci nazýváme podkapitalizací. K této situaci dochází během období

expanze podniku, se rozšiřuje výroba a prodej, což vede ke zvýšení majetku (zásob, pohledávek i dlouhodobého majetku), který není kryt potřebnými zdroji. Podnik se tak zadluhuje u svých dodavatelů, a krátkodobým cizím kapitálem kryje i svůj dlouhodobý majetek. To může vést podnik do platební neschopnosti. (Synek, 2011)

Klíčovým kritériem pro rozdělení kapitálu je hledisko vlastnictví. Kapitál lze rozdělit na dvě kategorie podle jeho původu:

- **Vlastní kapitál:** tento druh kapitálu pochází od zakladatelského subjektu, jimž může být individuální podnikatel nebo skupina vlastníků
- **Cizí kapitál:** jedná se o zdroje, které byly poskytnuty podniku věřiteli, jako jsou banky nebo dodavatelé.

Kapitál můžeme dělit i z hlediska:

1) Doby použitelnosti:

- **Trvalý kapitál** – kapitál, který je podniku k dispozici na neomezenou dobu. Příkladem může být například vklady společníků.
- **Dočasný kapitál** – jedná se o kapitál, který je třeba vrátit ve stanovené lhůtě. Dělíme ho na dlouhodobý, který je podniku k dispozici dobu delší než jeden rok (dlouhodobé bankovní úvěry), a krátkodobý, který má podnik k dispozici po dobu kratší než, je jeden rok (závazek vůči dodavatelům).

2) Způsobu získání:

- **Vnitřní kapitál** – kapitál vytvořený vlastní činností podniku, jako jsou zisky generované provozem podniku.
- **Vnější kapitál** – jedná se o kapitál, který byl získán od externích zdrojů. Těmi může být například vklad od vlastníků, nebo získání finančních prostředků prostřednictvím bankovních úvěrů. (Holečková, 2018)

Vytváření kapitálu je proces, při kterém dochází k reprodukci a zhodnocování finančních zdrojů, které byly do podniku dříve vloženy. K získání majetku můžeme využít různé zdroje, jako jsou vklady vlastníků, zisk generovaný z dosavadního podnikání, bankovní úvěry, emise dluhopisů, přijetí úvěrů od dodavatelů s odkladem placení za poskytnuté služby, materiál nebo zboží. (Holečková, 2018)

Důležité je nezaměňovat pojem kapitál s pojmem peněžní prostředky. Peníze představují pouze jednu složku majetku podniku. Stejně jako podnik vlastní zásoby, software,

dopravní prostředky a další, má i peníze. Kapitál však představuje celkovou hodnotu zdrojů, které byly vynaloženy do celkového majetku podniku. (Holečková, 2018)

### **2.1.2. Vlastní kapitál podniku**

Vlastní kapitál je kapitál, který patří majiteli, či majitelům společnosti. Vlastní kapitál nese podnikatelské riziko a jeho podíl v celkovém kapitálu je ukazatelem finanční jistoty (nezávislosti) společnosti. Vlastní kapitál není stálou veličinou, ale je závislý na výsledku hospodaření příslušného období. (Synek, 2011)

Rozlišujeme:

**Vlastní kapitál v podniku jednotlivce** – který je tvořen peněžitými i nepeněžitými vklady. Výše tohoto kapitálu se mění v závislosti na výsledku hospodaření, pokud podnik dosahuje zisku a vlastník ho celý nespoteřebuje, poté vlastní kapitál roste. Vznikne-li ztráta, kapitál klesá. (Synek, 2011)

**Vlastní kapitál obchodní společnosti zahrnuje položky:**

- základní kapitál,
- kapitálové fondy,
- fondy ze zisku,
- nerozdělený zisk. (Synek, 2011)

#### **Základní kapitál**

Část kapitálu, která byla do podniku vložena při jeho založení v souladu s právními předpisy pro daný podnik, se označuje jako základní kapitál. Základní kapitál může být tvořen jak peněžními, tak i nepeněžními vklady společníků. Je nutné ho vytvářet dle pravidel obchodního zákoníku a jeho výše se poté zapisuje do obchodního rejstříku. (Holečková, 2018) Ve společnosti s ručením omezeným a v akciové společnosti se vytváří povinně. (Synek, 2011)

V akciové společnosti základní kapitál vznikne vydáním (emisí) akcií o určité jmenovité (nominální) hodnotě. Bývá to rozděleno do dvou fází a to tak, že v 1. fázi dochází k úpisu akcií a ve fázi druhé ke splacení upsaného kapitálu.

Akcie je cenný papír, se kterým jsou spojována práva akcionáře. Jedná se například o právo podílet se na řízení společnosti, nebo na jejím zisku, kde vyplacený podíl na zisku nazýváme dividendou. (Synek, 2011)



Dividenda představuje jeden z výnosů akcionáře a také podíl na zisku, který schválila k rozdělení valná hromada.

U akciové společnosti, nejsložitější právní formy tvoří základní kapitál akcie. Mezi základní formy akcií patří:

- **Akcie na jméno**
- **Akcie na majitele**

Dále rozlišujeme akcie podle práv, které se k nim váží:

- **Akcie kmenové** – jsou spojené s právy; podílet se na zisku, na řízení společnosti, na likvidačním přebytku.
- **Akcie prioritní** – tyto akcie jsou spojeny s přednostním právem na výplatu dividendy, avšak právo podílet se na řízení společnosti je zpravidla omezeno. (Kislingarová, 2010)

Tyto akcie obvykle zaručují pevnou dividendu, a jsou méně rizikové než akcie základní (společné a kmenové). Mezi prioritní akcie řadíme například akcie preferenční, kumulativní, konvertibilní a další.

Podnik kromě svého pravidelného výnosu ve formě dividend může prodejem svých akcií obdržet kapitálový výnos. Stane se to, pokud burzovní cena je vyšší než cena, za kterou byly akcie koupeny. (Synek, 2011)

Každá akcie či cenný papír má jmenovitou hodnotu. Základní kapitál se tedy tvoří z počtu akcií krát jmenovitá hodnota. Akcie, které jsou veřejně obchodované na kapitálovém trhu mají také tržní hodnotu. Je žádoucí, aby tržní hodnota akcie byla vyšší než jmenovitá, tehdy investoři usuzují o perspektivní budoucnosti společnosti. (Kislingarová, 2010)

- **Jmenovitá hodnota** – hodnota uvedená na akcii
- **Účetní hodnota** – tato hodnota se zjišťuje v účetnictví, a to vydělením vlastního kapitálu počtem splacených akcií.
- **Vnitřní hodnota** – jedná se o teoretickou částku, kterou akcie obdrží od potencionálního investora na základě odhadu očekávaných budoucích dividend a na míře jejich rizika.
- **Tržní cena** – cena, za kterou je akcie prodávána na kapitálovém trhu (na burze)

**Zvýšení základního kapitálu obchodní společnosti** provádí se to novými peněžními nebo nepeněžními vklady společníků. U **akciové společnosti** se zvýšení provádí obvykle

vydáním nových akcií nebo zvýšením nominální hodnoty dříve vydaných akcií, nebo popřípadě přiděly z nerozděleného zisku.

Existuje ještě jeden způsob sloužící k zvýšení vlastního kapitálu a jedná se o vstup tzv. rizikového kapitálu. Tento kapitál posiluje vlastní kapitál při financování velmi rizikových projektů. Jeho působnost v podniku je obvykle 4-5 let a v případě úspěchu vystupuje z podniku zhodnocený každoročně až o cca 30 %. (Synek, 2011)

**Snížení vlastního kapitálu** lze provést pouze do výše základního kapitálu, do výše, která je stanovena zákonem.

V akciové společnosti se snížení provádí:

- snížením jmenovité hodnoty akcií (výměna akcií za akcie s nižší jmenovitou hodnotou nebo vyznačení nižší jmenovité hodnoty dosavadních akcií),
- vzetím akcií z oběhu (na základě veřejného návrhu akcionářů či losováním),

Základní kapitál se snižuje, pokud se snižují i aktiva společnosti či došlo ke ztrátě, kterou není možné uhradit z rezervního fondu, nebo ji převést nelze převést do dalšího roku. Právní norma upravující tyto uvedené operace, se nazývá obchodní zákoník a stanovy společnosti. (Synek, 2011)

### **Kapitálové fondy**

Kapitálové fondy představují emisní ážio, čemuž můžeme rozumět jako kladný rozdíl mezi tržní a nominální hodnotou akcií. Dále tam patří dary, dotace nebo také oceňovací rozdíly z přecenění majetku a oceňovací rozdíly z kapitálových účastí. (Růčková, 2021)

### **Fondy ze zisku**

Fondy ze zisku jsou spojeny se zákonným rezervním fondem. Tyto fondy jsou vytvářeny proti nepředvídaným rizikům, které v podnikání mohou nastat. Jedná se o určitou pojistku proti těmto situacím. Slouží k pokrytí ztrát a k překonání nepříznivého průběhu hospodaření podniku. Dříve tento fond musel být vytvářen povinně, jak v akciových společnostech, tak i v společnostech s ručením omezeným, a to dle obchodního zákoníku, ale od roku 2014 nový zákon o obchodních korporacích zrušil tuto povinnost a ponechal rozhodnutí o tvorbě rezervního fondu na dobrovolném rozhodnutí podniku. (Holečková, 2018)

## **Nerozdělený zisk**

Nerozdělený zisk představuje část zisku po odečtu daní, která následně slouží k dalšímu podnikání a mezi majitele se nerozděluje. (Holečková, 2018) Nerozdělený zisk může být přidělen různým rezervním fondům. (Synek, 2011)

### **2.1.3. Cizí kapitál podniku**

Cizí zdroje jsou k dispozici podniku jen určitou dobu a považujeme je za dočasné zdroje. (Holečková, 2018) Cizí kapitál je dluhem neboli závazkem podniku, bez kterého se obejde jen málokterý podnik. Tento kapitál se musí v určené době splatit. A podle této doby jej můžeme rozdělit na krátkodobý cizí kapitál, který slouží podniku po dobu jednoho roku, a cizí kapitál dlouhodobý, který je podniku poskytnut na dobu delší než jeden rok. (Synek & Kislingerová, 2010)

Podle doby splatnosti rozdělujeme cizí kapitál na:

- **Krátkodobý cizí kapitál** – který představuje především krátkodobé bankovní úvěry, dodavatelské úvěry, zálohy odběratelů, půjčky, částky dosud nevyplacených mezd, nezaplacené daně, dlužné dividendy, výdaje příštích období, jedná se o náklady, které budou zaplacené v budoucnu, a jiné.
- **Dlouhodobý cizí kapitál** – tvoří dlouhodobé úvěry bank (hypotekární úvěry), vydané podnikové obligace a dlužní úpisy, leasingové dluhy a jiné dlouhodobé závazky.

Cizí kapitál není ale poskytován zadarmo, cenu za použití cizího kapitálu nazýváme úrok a také ostatní výdaje spojené s jeho získáním, těmi jsou například bankovní a jiné poplatky či provize. (Synek & Kislingerová, 2010)

Formy dluhového financování:

- Dlouhodobé financování, kam patří například průmyslové obligace, opční dlužní úpisy, ziskové dlužní úpisy a jiné.
- Leasing, který dělíme na operační a finanční.
- Krátkodobé financování, zde patří dodavatelský úvěr, kontokorentní úvěr, směnečný úvěr, záruční úvěr a jiné.
- Inovované formy financování, zde patří půjčky s nulovým kuponem, proměnlivé úročené půjčky, půjčky s dvojitou měnou aj. (Synek & Kislingerová, 2010)

K běžnému neboli provozními financování firmy bývá zpravidla využit krátkodobý cizí kapitál, a to zejména bankovní nebo obchodní úvěry. Krátkodobý úvěr se využívá k odstranění časového nesouladu mezi příjmy a výdaji podniku. Tento nesoulad vzniká při založení podniku, nebo i při běžném financování. Příkladem je rozdíl mezi dobou obratu oběžného majetku a závazků. Aby banka mohla poskytnout dohodnutý objem finančních prostředků, určí, jaké dokumenty je třeba předložit v rámci žádosti o úvěr. Pravděpodobně se bude jednat o účetní výkazy, podnikatelský plán, popřípadě i jiné údaje, například přehled pohledávek a závazků, a zejména se bude jednat o pohledávky po lhůtě splatnosti. (Veber, 2012)

K investičnímu financování mohou být využity zdroje vlastní, těmi jsou odpisy a případně zisk, nebo zdroje cizí (dlouhodobé bankovní úvěry). Další možností je, investice profinancovat formou leasingu. (Veber, 2012)

Použití cizího kapitálu nám zvyšuje výkonnost podniku, jelikož je všeobecně dáno, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. Působí zde dva aspekty:

- Podnikatelé, jakožto společníci, akcionáři či členové požadují za vyšší riziko spojené s uložením peněz v podniku, než je bezrizikové uložení peněz v bance, vyšší podíl na zisku, než je úrok.
- Úroky z cizího kapitálu řadíme do nákladů, tím se snižuje zisk, a i daňový základ. To znamená, že se snižuje daňové zatížení podniku a nazýváme to „daňovým efektem“ z použití cizího kapitálu. (Krutina & Novotná, 2014)

Použití cizího kapitálu nám tedy zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu, a je to způsobeno:

- Daňovým efektem
- Použitím levnějšího cizího kapitálu

Výnosnost neboli rentabilita vlastního kapitálu se vyjadřuje podle následujícího vztahu:

$$ROE = \frac{EAT}{E} \times 100$$

**ROE** – výnosnost vlastního kapitálu v %

**EAT** – čistý zisk, to znamená zisk po zdanění v Kč

**E** – vlastní kapitál v Kč

Použití cizího kapitálu je pro podnik výhodné, pokud je výnosnost posouzena na základě zisku před zdaněním a úhrada úroků je vyšší než úroková míra z úvěru. (Krutina & Novotná, 2014)

Pokud se ale zvýší zadluženost nad určitou hranici, tím stoupá riziko pro věřitele, to se také odráží i na vyšší požadované úrokové míře za půjčku peněz. Zvýšení podílu cizího kapitálu na financování firmy vede ke zvýšení ekonomické efektivity, ale také i ke snížení finanční stability. (Kislingerová, 2010)

#### **Mezi cizí zdroje řadíme:**

- rezervy,
- dlouhodobé a krátkodobé závazky,
- bankovní úvěry a finanční výpomoci,
- časové rozlišení.

#### **Rezervy**

Rezervy slouží pro případ nenadálých výkyvů v hospodaření, popřípadě pro případ ztráty podnikatelské činnosti. Podnik si rezervy vytváří v případě, kdy v budoucnu čeká nějaký rozsáhlý jednorázový výdaj, který by mohl nepříznivě ovlivnit hospodaření podniku. (Kislingerová, 2010)

#### **Rezervy členíme na:**

- **Účetní** – jsou vytvářené v souladu se zákonem o účetnictví, jejichž tvorba na vrub nákladů není považována za daňový náklad. Jedná se tedy o rezervy; rezerva na rizika a ztráty, na daň z příjmů, na důchody a podobné závazky a na restrukturalizaci.
- **Zákonné** – tyto rezervy spadají pod zákon č. 593/1992 Sb., o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů. (Kislingerová, 2010)

Rezervy se mohou tvořit buď v absolutní částce, nebo procentem z určeného základu. Tvorba rezerv spadá na vrub účtu nákladů a to znamená, že snižuje hospodářský výsledek. Naopak jejich použití jde ve prospěch výnosů a tím se hospodářský výsledek zvyšuje. (Kislingerová, 2010)

Některé podniky mohou také vytvářet rezervy tiché neboli skryté. Vznikají nižším oceněním aktiv a vyšším oceněním dluhů, než je jejich skutečná cena. Ovšem se musí vytvářet v souladu se stanovenými předpisy pro oceňování. Tichou rezervu může například vytvářet také zrychlené odepisování. (Synek & Kislingerová, 2010)

#### **Důvody pro použití cizího kapitálu:**

- podnikatel nedisponuje s dostatečným vlastním kapitálem, který je nezbytný pro založení podniku. Podnikatel si však může zvolit přibrání společníka, či založit

družstvo nebo akciovou společností, to ale omezuje jeho pravomoci a je to dražší než využít bankovního úvěru,

- podnikatel přechodně nemá potřebný kapitál v době, kdy jej potřebuje, a to například pro nákup strojů, surovin,
- pokud podnikatel použije cizí kapitál, nevzniká tak jeho poskytovateli žádné právo v přímém řízení podniku, zatímco nový společník má právo na vlastní kapitál a řídicí pravomoci,
- cizí kapitál bývá většinou levnější než kapitál vlastní, tudíž zvyšuje rentabilitu podniku. (Synek & Kislingerová, 2010)

#### **Skutečnosti, které stojí proti většímu použití cizího kapitálu:**

- použití cizího kapitálu zvyšuje zadluženost podniku, tím dochází ke snížení finanční stability; při vysoké míře zadlužení roste nebezpečí bankrotu, k tomu dochází převážně v období recese, když klesá objem výroby,
- s každým dalším dluhem se zvyšuje cena půjčky a pro podnikatele je pak obtížné jej získat, neboť potencionální věřitelé se o svůj kapitál obávají.
- pokud podnik disponuje s vysokým podílem cizího kapitálu, to vede k omezení jednání managementu, které musí být přizpůsobeno věřitelům.

Závisí však na odvětví, do kterého podnik patří, jaký je jejich podíl vlastního a cizího kapitálu. V průmyslových podnicích převládá vlastní kapitál, u obchodních společností bývá poměr 50:50, u peněžních podniků výrazně převládá kapitál cizí.

Management podniku by tedy měl usilovat o optimální kapitálovou strukturu, tedy o optimální zadluženost. (Synek & Kislingerová, 2010)

#### **2.1.4. Optimální míra zadluženosti**

Neboli optimální kapitálová struktura (optimální poměr vlastního a cizího kapitálu), lze obecně stanovit jako minimum průměrných nákladů na podnikový kapitál. (Krutina & Novotná, 2014)

Celkové náklady na kapitál se vypočtou podle následujícího vzorce:

$$WACC = r_d \times (1 - t) \times \frac{D}{C} + r_e \times \frac{E}{C}$$

Kde:

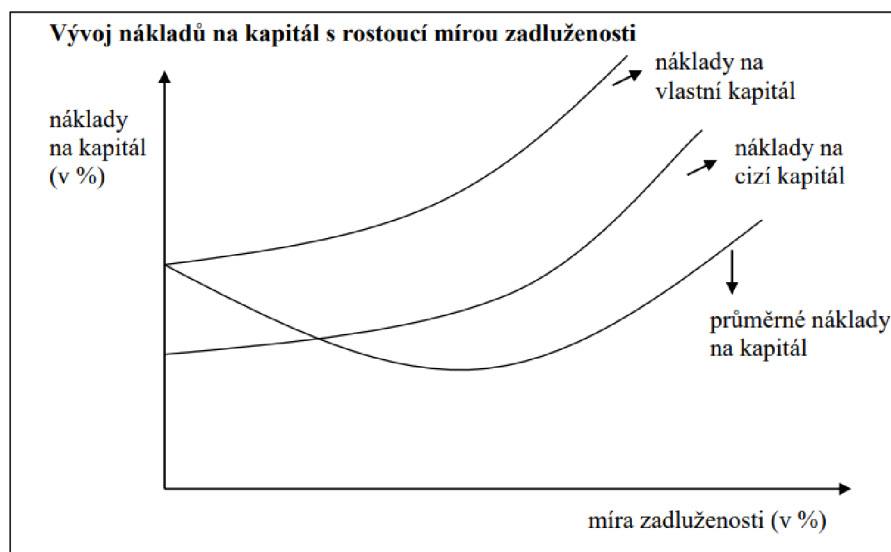
- $r_d$  – náklady na cizí kapitál před zdaněním zisku v %
- $r_e$  – náklady na vlastní kapitál po zdanění zisku v %
- $t$  – míra zdanění zisku, v podobně koeficientu
- $E$  – vlastní kapitál v Kč
- $D$  – placený (úročený) cizí kapitál v Kč
- $C$  – celkový placený kapitál v Kč, platí vztah  $C=D+E$ , může dojít k situaci kdy  $C$  bude menší než celková pasiva. (Krutina & Novotná, 2014)

**Při optimalizaci míry zadluženosti vycházíme z těchto skutečností:**

- 1) Cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní – působí zde vliv nižší úrokové míry oproti míře podílu na zisku (míře dividend) a i daňový efekt.
- 2) S rostoucí zadlužeností roste i úroková míra, protože roste riziko pro banku. Větší riziko vyžaduje vyšší výnosnost – vyšší úrokovou míru.
- 3) S rostoucí zadlužeností roste také požadavek společníků na vyšší podíl na zisku, a to z důvodů většího rizika.
- 4) S růstem zadluženosti roste také požadavek akcionářů na vyšší dividendy.
- 5) Substitute vlastního kapitálu cizím kapitálem (dluhem) přináší zlevnění průměrných nákladů na kapitál až do určité míry zadluženosti, následně náklady začnou růst.

(Krutina & Novotná, 2014)

**Obrázek 1 - Vývoj nákladů**



Zdroj: (Krutina & Novotná, 2014)

### 2.1.5. Finanční páka a bod indiference

Finanční páka souvisí s efektem zvyšování rentability vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu. Dle Čížinské (2018) „*stupeň finanční páky vypočteme jako procentní změnu výsledku hospodaření po zdanění při změně provozního výsledku hospodaření, tedy*“:

$$\text{stupeň finanční páky} = \frac{\frac{Z_1 - Z_0}{Z_0}}{\frac{PZ_1 - PZ_0}{PZ_0}}$$

kde:

$PZ_1$  je provozní výsledek hospodaření po změně,

$PZ_0$  je provozní výsledek hospodaření před změnou,

$Z_1$  je výsledek hospodaření po zdanění po změně provozního výsledku hospodaření,

$Z_0$  je výsledek hospodaření po zdanění před změnou provozního výsledku hospodaření.

#### Bod indiference

Dle Čížinské (2018) „*představuje takovou úroveň provozního výsledku hospodaření, při které je výsledek hospodaření připadající na jednu akcii stejný při použití úročeného cizího kapitálu i při použití vlastního kapitálu, tedy*“:

$$\frac{PZ_{IND} \times (1 - t)}{A_V} = \frac{(PZ_{IND} - U) \times 1 - t}{A_D}$$

kde:

$PZ_{IND}$  je provozní výsledek hospodaření v bodu indiference,

$t$  je sazba daně z příjmů,

$U$  jsou úroky z cizího kapitálu,

$A_V$  je celkový počet emitovaných akcií při financování vlastním kapitálem,

$A_D$  je celkový počet emitovaných akcií při financování cizím kapitálem

(Čížinská, 2018)



### 2.1.6. Optimální struktura zdrojů

Podobně jako:

- je nezbytné udržovat optimální poměr vlastního a cizího kapitálu,
- je třeba udržovat také poměr dlouhodobých a krátkodobých zdrojů, a to jednak dlouhodobého a krátkodobého kapitálu, především ale dlouhodobého a krátkodobého cizího kapitálu.

Dalším důležitým aspektem tedy je struktura dluhů, tedy struktura cizího kapitálu. Je totiž známo, že krátkodobý cizí kapitál je levnější než dlouhodobý.

Krátkodobý cizí kapitál by měl sloužit pouze k financování likvidního majetku, mezi který patří především peníze, splatné pohledávky, popřípadě hotové výrobky. Jsou to tedy takové složky majetku, kterými lze rychle a beze ztrát krátkodobé dluhy uhradit.

Dlouhodobý kapitál, tím je jak dlouhodobý cizí kapitál, tak i kapitál vlastní, by měl sloužit ke krytí dlouhodobého majetku a také trvale vázaný oběžný majetek.

- **Neefektivní** je použití dlouhodobého cizího kapitálu k financování krátkodobého majetku.
- **Vysoce riskantní** je použití krátkodobého cizího kapitálu k financování dlouhodobého majetku. (Krutina & Novotná, 2014)

### 2.1.7. Čistý pracovní kapitál

Jedná se o přebytek oběžného majetku nad krátkodobým cizím kapitálem. Můžeme jej definovat také jako část oběžného majetku, který je financován dlouhodobými zdroji. Čistý pracovní kapitál představuje částku volných prostředků, která zůstane společnosti k dispozici poté, co budou splaceny všechny současné závazky. Nezbytné ale je, aby tato částka byla přímo v peněžní formě. Pokud je výše čistého pracovního kapitálu uspokojivá, tak se jedná o znak dobré finanční situace podniku.

Naopak pokud krátkodobý cizí kapitál je vyšší než oběžný majetek, vzniká tak podniku nekrytý dluh, a jedná se o situaci krajně nežádoucí. (Krutina & Novotná, 2014)

V praxi je velmi obtížné stanovit optimální stupeň zadluženosti i optimální strukturu dluhů. Je možné to odvodit z všeobecného pravidla, které zní dle Synka a Kislingerové (2010) „*dluh je účelné zvýšit, jestliže vyšší zadluženost zvyšuje majetek akcionářů. Jako výpočetní pomůcku lze použít tento vztah*“:

$$\frac{EBIT}{K} x (1 - t) > Ú x (1 - t)$$

Tento vztah nám říká, že cizí kapitál je dobré použít, když výnosnost cizího kapitálu po zdanění je vyšší než úroková míra cizího kapitálu po zdanění. (Synek & Kislingerová, 2010)

## **2.2. Hodnocení finanční výkonnosti podniku**

### **2.2.1. Ekonomická výkonnost**

Zhodnocení ekonomické výkonnosti je klíčovým prvkem každého podniku, neboť umožňuje posoudit, co bylo vytvořeno během konkrétního časového období a na jakém místě. V rámci hodnocení výkonnosti podniku lze měřit finanční úspěšnost procesu transformace výrobních faktorů ze vstupů na výstupy. Taktéž je možné posoudit schopnost podniku naplnit jeho hlavní finanční cíl, kterým je vytváření hodnoty pro vlastníky při zohlednění zájmů všech zúčastněných stran (stakeholderů). (Čížinská, 2018)

Cílem hodnocení výkonnosti podniku je kvantifikovat ekonomické jevy ve formě ukazatelů a analyzovat tyto ukazatele i jejich vývoj. Tato analýza může zahrnovat celý podnik, jeho výsledky a veškeré jeho aktivity, nebo se zaměřit pouze na některé jeho části nebo či procesy. (Krutina & Novotná, 2014)

### **2.2.2. Finanční analýza**

Finanční analýza je nástrojem, který napomáhá podniku objektivně zhodnotit jeho hospodaření. Jedná se o systematický rozbor dat, které podnik získává z jeho účetních výkazů a dalších zdrojů. Pomocí finanční analýzy získá podnik podklady pro rozhodování o fungování podniku. (Jasanská & Děrgel, 2022)

Veškerá finanční rozhodnutí musí být podložena finanční analýzou. Proto je jednou z klíčových etap finančního řízení samotná finanční analýza. Výsledky tohoto procesu ovlivňují řízení financí, včetně finanční struktury a jejich změn, řízení oběžných aktiv a investic, formulace cenové politiky a dividendové politiky společnosti. (Synek & Kislingerová, 2010)

Finanční analýza představuje formalizovanou metodu, která slouží k získání přehledu o finančním stavu podniku. Její vytváření spadá do odpovědnosti finančního manažera a též do vrcholového vedené společnosti. Provádí se zejména před rozhodováním o investicích

či finančním rozhodování podniku. Nelze se správně rozhodovat pouze na základě zůstatků a obrátů na jednotlivých bankovních účtech, proto jsou využívány údaje získané z účetních výkazů, které nabývají praktického smyslu až při porovnání s dalšími číselnými údaji. Finanční analýza prozkoumává jak minulost, tak i současnost, přinášející tak informace o výkonnosti podniku a potencionálních rizicích vyplývajících z jeho provozu. (Vochozka, 2020)

Finanční výkonnost podniku odráží celkový stav jeho finančního zdraví podniku. Celkové finanční zdraví podniku závisí na mnoha aspektech, těmi jsou: schopnost generování tržeb za pomoci jednotlivých položek aktiv, úhrada krátkodobých závazků (likvidita), efektivní zapojení cizích zdrojů (zadluženost) a vytváření dostatečné výše zisku v poměru k vloženým zdrojům (rentabilita). Nástrojem, který je užitečný pro posouzení úspěšného finančního řízení jsou poměrové ukazatele finanční analýzy a jejich soustavy. (Čížinská, 2018)

### **2.2.3. Uživatelé finanční analýzy**

Informace o finančním zdraví nejsou využívány pouze interními uživateli, jakožto manažery a vrcholovým vedením, ale také externími uživateli, mezi které patří:

- a. Stát a jeho orgány** – zaměřují se především na kontrolu vykázaných daní, a využívá informace o podnicích pro různé statistické průzkumy.
- b. Investoři** – neboli poskytovatelé kapitálu, využívají informace o výkonnosti podniku k tomu, aby se mohli rozhodovat o potencionálních investicích. Sledují především míru rizika a výnosů, které jsou spojené s vloženým kapitálem.
- c. Banky a jiní věřitelé** – informace jim slouží pro představu o finančním zdraví budoucího či existujícího dlužníka, pro rozhodnutí, zda úvěr poskytnout či ne a v jaké výši.
- d. Obchodní partneři** – ti se zaměřují na to, zda je podnik schopný dostát svým závazkům z daným obchodních vztahů. Proto sledují především zadluženost, solventnost a likviditu daného podniku.
- e. Manažeři** – využívají informace o finanční analýze pro potřeby operativního a strategického finančního rozhodování podniku.
- f. Zaměstnanci** – informace slouží především k zjištění stability v oblasti mzdové a sociální.
- g. Další uživatelé** (Vochozka, 2020)

#### **2.2.4. Vstupy pro finanční analýzu**

Primárním zdrojem informací pro zpracování finanční analýzy je účetní závěrka. Mezi základní typy účetních závěrek patří:

##### **Řádná účetní závěrka**

Tuto účetní závěrku podniky zpracovávají k poslednímu dni běžného účetního období, kdy se uzavírají účetní knihy a její výstupy slouží pro výpočet daně z příjmu.

##### **Mimořádná účetní závěrka**

Tvorba této účetní závěrky je závislá na mimořádných událostech, příkladem je vstup společnosti do insolvenčního řízení.

##### **Mezitímní účetní závěrka**

Podnik ji sestavuje v průběhu běžného účetního období. Hlavním rozdílem mezi touto a řádnou účetní závěrkou je, že se neuzavírají účetní knihy a inventarizace se provádí jen pro vyjádření ocenění majetku. Mezitímní účetní závěrka může být sestavena například při přeměně společnosti. (Vochozka, 2020)

Účetní výkazy, které tvoří účetní závěrku:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztrát,
- výkaz o cash flow,
- příloha k účetní závěrce.

#### **2.2.5. Rozvaha**

Rozvaha představuje přehled majetku a zdrojů jeho krytí k určitému datu. Jinak řečeno rozvaha zachycuje majetkovou a zdrojovou strukturu podniku. Je rozdělena na aktiva a pasiva. Aktiva jsou majetkem, který podnik využívá ke své činnosti, a pasiva jsou zdrojem kapitálu, ze kterého jsou pořízeny jednotlivé položky majetku. V rozvaze je základním vztahem bilanční rovnost, který je vyjádřen takto: (Vochozka, 2020)

$$\text{Aktiva} = \text{vlastní kapitál} + \text{dluhy}$$

**Obrázek 2 - Rozvaha**

Označení	AKTIVA	Označení	PASIVA
	AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM
A.	<b>Pohledávky za upsaný vlastní kapitál</b>	A.	<b>Vlastní kapitál</b>
B.	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C.	<b>Oběžná aktiva</b>	A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C.I.	Zásoby	B.	<b>Cizí zdroje</b>
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.I.	Rezervy
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.III.	Krátkodobé závazky
D.	<b>Časové rozlišení</b>	B.IV.	Bankovní úvěry
		C.	<b>Časové rozlišení</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě (Vochozka, 2020)

### 2.2.6. Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát dává podniku informace o dosaženém výsledku hospodaření. Zachycuje zde vztah mezi výnosy a náklady dosaženými za určité období. Tento vztah můžeme vyjádřit následovně:

$$\text{výnosy (tržby)} - \text{náklady} = \text{zisk}$$

#### Výnosy

Jedná se o peníze, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období, a to bez ohledu na to, zda došlo k jejich inkasu.

#### Náklady

Představují peněžní částky, které podnik vynakládá v daném účetním období k získání výnosů.

### Obrázek 3 - Zisky

<b>ZISK</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)</b> + daň z příjmů za mimořádnou činnost + daň z příjmů za běžnou činnost
<hr/>
<b>= Zisk před zdaněním (EBT)</b> + nákladové úroky
<hr/>
<b>= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)</b> + odpisy
<hr/>
<b>= Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)</b>

Zdroj: (Vochozka, 2020)

#### 2.2.7. Výkaz o cash flow

Výkaz o cash flow zachycuje přehled příjmů a výdajů podniku za dané období, a je nutné, aby příjmy převyšovaly výdaje. Zachycuje peněžní prostředky a jejich vznik. Zdroje a využití finančních prostředků se znázorňuje pomocí toku finančních prostředků. Tento výkaz zachycuje nejen vývoj finanční situace podniku, ale také rozpoznává příčiny změn této situace. Základem výkazu o cash flow je likvidní majetek, to jsou peněžení prostředky a peněžní ekvivalenty (peníze v pokladně, ceniny, peníze na účtu, peníze na cestě), a proto je tento výkaz využíván jako nástroj pro posouzení likvidity podniku. (Vochozka, 2020)

Pro majitele podniku je tento přehled zajímavý, protože jim poskytuje informace o tom, kolik peněz získali ze svého podnikání v daném roce. Je také klíčové vědět, že peněžní tok z aktiv podniku by měl být roven součtu peněžních toků pro věřitele a peněžních toků pro držitele akcií. (Ross, 2003)

Sestavení výkazu můžeme provést na základě dvou metod. A to pomocí přímé a nepřímé metody. Cash flow se většinou zjišťuje metodou nepřímou, kde se vychází z výsledku hospodaření (čistého zisku) za určité období. Hospodářský výsledek se upravuje o náklady a výnosy, které nejsou peněžními příjmy a peněžními výdaji. Za použití přímé metody se cash flow vypočte jako rozdíl nákladů, které jsou peněžními výdaji, a výnosů, které jsou peněžními příjmy. Výsledek obou metod je stejný. (Synek & Kislingerová, 2010)

Cash flow rozlišujeme na:

- **provozní** – peněžní toky, které vycházejí ze zisku z běžné činnosti podniku před zdaněním (výroba, prodej výrobků, služby). Zisk je zde upraven o nepeněžní operace (odpisy, oprávkky, výplata dividend).
- **investiční** – výdaje spojené s pořízením dlouhodobých aktiv, dále to jsou půjčky a úvěry.
- **finanční** – zvýšení peněžních prostředků je zde spojeno se zvýšením základního kapitálu, dále také se zvýšením krátkodobých a dlouhodobých závazků, nebo také s přijatými dividendami. (Vochozka, 2020)

### 2.2.8. Techniky používané ve finanční analýze

Ve finanční analýze můžeme využít rozbor absolutních ukazatelů (přírůstek, úbytek, meziroční index), dále je velmi rozšířen procentní rozbor, poměrové ukazatele, Altmanův vzorec, Du Pont, pyramidová analýza a jiné metody predikující finanční tíseň. (Synek & Kislingerová, 2010)

Technika procentního rozboru počítá podíl jednotlivých položek rozvahy na aktivech a položek výkazu zisku a ztráty, a to na tržbách v procentech. (Vochozka, 2020)

Pomocí techniky procentního rozboru se provádí horizontální analýza, která zkoumá změny absolutních ukazatelů v čase a hledá odpovědi na otázky:

- kolik peněžních jednotek se změnila položka v čase, nebo jaká byla absolutní změna určité položky v účetních výkazech.
- kolik procent se změnila určitá položka v účetních výkazech v čase, jaká byla procentní změna. (Čížinská, 2018)

Předmětem vertikální analýzy je výzkum procentního podílu jednotlivých účetních výkazů, a to rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V rozvaze jsou zvolenou položkou celková aktiva a ve výkazu zisku a ztráty se jedná o položku celkové tržby.

Poměrová analýza využívá poměrové ukazatele, které představují podíl mezi dvěma absolutními ukazateli. (Čížinská, 2018)

### 2.3. Analýza poměrovými ukazateli

Poměrové ukazatele patří k nejčastěji používaným rozborovým postupům účetních výkazů z hlediska jejich využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz. Analýza poměrových ukazatelů vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů, které jsou veřejně dostupnými informacemi a má k nim přístup také externí finanční analytik.

Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek z položek účetních výkazů. (Růčková, 2021)

**Obrázek 4 - Rozlišení poměrových ukazatelů**



Zdroj: (Růčková, 2021)

Každá skupina je zaměřena na jeden ze tří hlavních účetních dokladů, které má firma k dispozici pro finanční analýzu.

- **Ukazatele struktury majetku a kapitálu** – jsou konstruovány na základě rozvahy a nejčastěji se vztahují k ukazatelům likvidity, neboť zkoumají vztah položek zdrojů financování v různých položkách majetku firmy. Další podstatné jsou také ukazatele zadluženosti, díky nimž je hodnocena kapitálová struktura firmy.
  - **Ukazatele tvorby výsledku hospodaření** – tyto ukazatele vycházejí z výkazu zisku a ztrát a zabývají se strukturou nákladů a výnosů, které ovlivňují velikost účetního zisku a také strukturou výsledku hospodaření podle oblasti, ze které zisk pochází.
  - **Ukazatele na bázi peněžních toků** – analyzují pohyb finančních prostředků.
- (Růčková, 2021)

**Obrázek 5 - Druhy poměrových ukazatelů**



Zdroj: (Růčková, 2021)



### 2.3.1. Ukazatele likvidity

**Likvidita** udává schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, tak aby bylo možné krýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny své závazky.

Likvidita souvisí s dlouhodobou existencí firmy, její řízení je založeno na strategii firmy, ale také na kompromisu, jelikož vysoká likvidita váže prostředky, které mají malý nebo vůbec žádný výnos, který nemůže být investován, a dochází tak ke snížení rentability společnosti. Nízká likvidita může znamenat problém nedostatku ať už například zásob, nebo finančních prostředků. (Scholleová, 2017)

Nedostatek likvidity také vede k tomu, že firma není schopna využít ziskových příležitostí, které se jim při podnikání naskytnou, nebo není schopna hradit své běžné závazky, díky tomu může dojít k platební neschopnosti a vést k bankrotu.

Zároveň také bývá negativně vnímán přebytek likvidity, jelikož ten naznačuje neschopnost manažera firmy vynakládat finanční prostředky do efektivnějších forem aktiv, než jsou oběžná aktiva. Nastavení správné úrovně likvidity je náročné a není jednoduché určit správnou úroveň likvidity.

V současné době je řízení likvidity a cash flow velmi důležitá disciplína v řízení podniku. Na likviditu nelze nahlížet jen z toho hlediska, že máme finanční prostředky uloženy v neefektivních aktivech, ale především z pohledu schopnosti dostát svým závazkům v jakémkoliv čase. (Růčková, 2021)

#### **Běžná likvidita (likvidita III. stupně)**

Tento druh likvidity nám ukazuje kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky. To znamená, kolikrát je firma schopna uspokojit své věřitele, pokud by proměnil všechna oběžná aktiva na peníze. Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu se pohybují okolo 1,8 až 2,5.

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

Při výpočtu by se měla brát v potaz struktura zásob a jejich realistické ocenění vzhledem k jejich prodejnosti. Neprodejné zásoby tak by měly být pro výpočet odečteny, neboť nepřispívají k likviditě podniku. Zvážena by měla být také struktura pohledávek, a to

zvláště pohledávky, které jsou po lhůtě splatnosti a nedobytné pohledávky, které by neměly být započítány. (Scholleová, 2017)

Podnik může mít dobrý ukazatel běžné likvidity, a i přesto může mít problém s likviditou, pokud se jeho běžná aktiva například skládají z velké části z investic, které nelze prodat, nebo z pohledávek, které nelze inkasovat. (Davidson, 2020)

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

$$Pohotová\ likvidita = \frac{krátkodobé\ pohledávky + krátkodobý\ finanční\ majetek + peněžní\ prostředky}{krátkodobé\ závazky}$$

Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí od 1 do 1,5. Pokud je poměr menší než 1, musí se podnik spoléhat na případný prodej zásob. (Knápková, 2017)

### **Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)**

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{krátkodobý\ finanční\ majetek + peněžní\ prostředky}{krátkodobé\ závazky}$$

Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí od 0,2 do 0,5. Pokud jsou hodnoty vysoké, svědčí to o neefektivním využití finančních prostředků. (Knápková, 2017) Finančním majetkem se kromě finančních prostředků v pokladně nebo uložených na účtech, rozumí také krátkodobé obchodovatelné cenné papíry. (Scholleová, 2017)

## **2.3.2. Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity jsou analyzovány jako ukazatele průběžné provozní výkonnosti, jak efektivně je podnik schopen se svými aktivy hospodařit. (Ježovita, 2015) Pokud jich má více, než je potřeba, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Má-li jich naopak nedostatek, pak se podnik musí vzdát mnoha potenciálních příležitostí a přichází tak o výnosy, které by mohl získat. (Sedláček, 2007)

V případě těchto ukazatelů se můžeme setkat se dvěma typy:

- počtem obrátů,
- dobou obrátu.

Ukazatele obratovosti nám podávají informace o tom, jaký je počet obrátek za určité období neboli kolikrát tržby převyšují hodnotu položky u které, počítáme obratovost. Čím je vyšší jejich počet, tím kratší dobu je majetek vázán a obvykle dochází ke zvýšení zisku.

Ukazatele doby obratu vyjadřují průměrnou dobu trvání jedné obrátky majetku. Firma se snaží tuto dobu co nejvíce zkrátit, a zvýšit tak počet obrátek, chce maximalizovat obrátky a minimalizovat doby obratu. (Scholleová, 2017)

### **Vázanost celkových aktiv**

Výpočet podává informaci o výkonnosti neboli intenzitě, s níž podnik využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Tento ukazatel měří celkovou produkční efektivnost podniku. Čím nižší ukazatel je, tím je to pro podnik výhodnější. Znamená to, že podnik expanduje, aniž by docházelo ke zvyšování finančních zdrojů. Ukazatel slouží k prostorovému srovnání a je nutné při hodnocení posuzovat také vlivy, které jsou způsobeny používaným způsobem ocenění aktiv a metod jejich odpisování. (Sedláček, 2007)

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

### **Obrat aktiv (Total Assets Turnover Ratio)**

Jedná se komplexní ukazatel, který udává počet obrátek za daný časový interval, tedy za rok. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat na úrovni 1. (Scholleová, 2017)

(Růčková & Roubíčková, 2012) však zdůrazňují, že doporučenou hodnotu nelze obecně stanovit a vše závisí především na specifikách daného odvětví. Pokud je intenzita využívání aktiv nižší než, počet obrátek celkových aktiv, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodán některý majetek. (Sedláček, 2007)

$$Obrat\ aktiv = \frac{Tržby}{Aktiva}$$

### **Obrat zásob**

Vypočtenou hodnotou zjistíme, kolikrát za rok se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob. (Scholleová, 2017)

$$Obrat\ zásob = \frac{Tržby}{Zásoby}$$

### **Doba obratu zásob**

Tento ukazatel nám udává jaký je průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby (jedná-li se o suroviny či materiál) nebo do doby jejich prodeje, a to u zásob vlastní výroby. U zásob a zboží je ukazatel také indikátorem likvidity, neboť udává počet dnů, za které se zásoba přemění v hotovost nebo pohledávku. (Sedláček, 2007)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrná zásoby}}{\text{Denní spotřeba}}$$

### **Doba obratu pohledávek**

Udává nám dobu, kdy se kapitál nachází ve formě pohledávek. Vyjadřuje období od okamžiku prodeje, kdy musí podnik čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. (Knápková, 2017) Po dobu od předání výrobků firma poskytuje svým odběratelům obchodní úvěr. (Scholleová, 2017) Delší doba inkasa pohledávek znamená pro firmu větší potřebu úvěrů, a tím také vyšší náklady. (Knápková, 2017)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} \times 360$$

### **Doba obratu závazků**

Ukazatel nám udává, jak dlouho firma odkládá platby svým dodavatelům. (Scholleová, 2017) Pokud je doba obratu závazků větší než součet obratu zásob a pohledávek, tak dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby, což je pro firmu výhodné. Může se to ale projevit v nízkých hodnotách likvidity. (Knápková, 2017)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky z obchodních vztahů}}{\text{Výkonová spotřeba}} \times 360$$

### **2.3.3. Ukazatele rentability**

Rentabilita označována též jako výnosnost vloženého kapitálu je ukazatelem toho, jak je podnik schopen vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. U těchto poměrových ukazatelů se vychází nejčastěji z výkazu zisku a ztrát a rozvahy. (Růčková & Roubíčková, 2012)

Tyto ukazatele vyjadřují poměr konečného hospodářského výsledku podniku, kterého podnik dosáhl svojí podnikatelskou činností. Ukazatele rentability bývají také často označovány jako ukazatele návratnosti či výnosnosti. (Vochozka, 2021)

Ukazatele rentability dělíme na následující čtyři ukazatele:

### **Rentabilita celkového investovaného kapitálu (Return on Capital Employed – ROCE)**

Vyjadřuje množství provozního hospodářského výsledku před zdaněním vůči jedné koruně investované buď akcionáři nebo věřiteli. (Vochozka, 2021) Tento ukazatel zahrnuje nejen vlastní kapitál, ale též dlouhodobé závazky, konkrétně dlouhodobé bankovní úvěry a emitované obligace. (Růčková, 2021)

$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní\ kapitál + Rezervy + Dl.\ zá vazky + Bankovní\ úvěry\ dl.}$$

### **Rentabilita aktiv (Return on Assets – ROA)**

*„Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Ukazatel hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu a je použitelný pro měření souhrnné efektivnosti.“* (Růčková & Roubíčková, 2012)

Do vzorce rentability aktiv můžeme dosadit zisk dvěma způsoby. Bude-li do vzorce vstupovat EBIT, neboli zisk před úroky a zdaněním, má takto strukturovaný ukazatel smysl v případě, že jde podniku o komparaci podniků s rozdílným daňovým prostředím a rovněž rozdílným úrokovým zatížením. Rozdílné úrokové zatížení je ale velmi běžné, jelikož každá firma vykazuje rozdílnou věřitelskou bonitu, na základě níž je stanovena úroková sazba z úvěru.

Pokud budeme do vzorce vstupovat s čistým ziskem (EAT), poté se jedná o ukazatel, který je nezávislý na charakteru zdrojů financování. (Růčková & Roubíčková, 2012)

$$Rentabilita\ aktiv = \frac{zisk}{celkový\ vložený\ kapitál}$$

### **Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE)**

Je vyjádřením hodnoty čistého zisku, připadající na jednu korunu kapitálu, jež byla investována akcionářem. (Vochozka, 2021) Díky tomuto ukazateli mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou, která odpovídá riziku investice.

Pokud tento ukazatel roste, může to znamenat například zlepšení výsledku hospodaření či zmenšení podílu vlastního kapitálu v podniku, nebo také pokles úročení u cizího kapitálu. Zda-li je hodnota ukazatele trvale nižší než výnosnost cenných papírů, které jsou garantované státem, je podnik odsouzen k zániku, neboť investoři nebudou chtít do takové investice vkládat své prostředky. (Růčková & Roubíčková, 2012)

V souvislosti s tímto ukazatelem je třeba zmínit také **pákový efekt (leverage-faktor)**. Jeho podstatou je u ukazatelů rentability zjištění, do jaké míry se změní rentabilita vlastního kapitálu, změnou kapitálové struktury. (Růčková, 2021)

Leverage-faktor svědčí o tom, že mezi rentabilitou vlastního kapitálu a celkového kapitálu existuje vliv páky. Znamená to, že rentabilita vlastního kapitálu roste při přílivu cizího kapitálu, pokud je-li úroková míra cizího kapitálu nižší než rentabilita celkového kapitálu. Tento fakt je označován jako **pozitivní leverage efekt**. Je-li to naopak a rentabilita celkového kapitálu je nižší než úroková míra cizího kapitálu, jedná se o **negativní leverage efekt**. (Růčková, 2021)

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

### **Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS)**

Udává, kolik korun zisku podnik vytvoří z jedné koruny jejich tržeb. Pokud se tento ukazatel nevyvíjí dobře, je možné předpokládat, že i u ostatních ukazatelů nebude situace příznivá. (Scholleová, 2017)

Do položky tržeb podnik nejčastěji zahrnuje tržby, které tvoří provozní výsledek hospodaření. Je ale možné zahrnout veškeré tržby, zejména když použijeme namísto provozního výsledku hospodaření čistý zisk.

Rentabilita tržeb je v praxi také nazývána jako ziskové rozpětí a je využívána k vyjádření ziskové marže. Je nutné v tomto případě do kategorie zisku dosadit zisk po zdanění (čistý zisk). Ziskovou marži je možné porovnat s oborovým průměrem a je dáno, zda hodnoty

tohoto ukazatele jsou nižší než oborový průměr, pak ceny výrobků jsou relativně nízké a náklady naopak příliš vysoké.

Marže bývá ovlivněna především mírou konkurence na daném trhu a také možností substitutů k naší produkci. Čím vyšší konkurence je, tím více je na trhu substitutů k našim výrobkům a službám, tím pádem je i nižší možnost nárůstu marže. (Růčková, 2021)

$$ROS = \frac{Zisk}{Tržby}$$

#### **2.3.4. Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory úrovně rizika, které podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. (Knápková, 2017)

Analýza zadluženosti zkoumá rozvahové položky a na základě toho posuzuje, do jaké míry jsou aktiva financována prostřednictvím cizích zdrojů. (Růčková, 2021) Je patrné, že čím vyšší je zadluženost podniku, tím větší riziko přebírá, protože musí být schopen splácet své závazky bez ohledu na to aktuální finanční situaci.

Pro firmu je obvykle určitá úroveň zadluženosti výhodná, jelikož cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. Úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku. To je způsobeno tím, že úroky jsou součástí nákladů, které snižují zisk, ze kterého se platí daně. Tento jev se nazývá daňový efekt nebo také daňový štít.

Pokud hodnotíme jednotlivé druhy kapitálu z hlediska jejich rizika pro podnik, vlastní kapitál je považován za nejméně rizikový, je to nejbezpečnější způsob financování, protože nevyžaduje platbu úroků bez ohledu na dosažený zisk. Za to však uživatel (podnik) platí nejvyšší cenu. Z výše uvedeného tedy vyplývá, že každá firma by měla hledat optimální finanční strukturu, a to nalézt nejvhodnější poměr mezi vlastním a cizím kapitálem.

Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury umožňuje srovnání rozvahových položek a ukazuje, jak jsou financována aktiva podniku, Také umožňuje porovnání položek výkazu zisku a ztráty, což pomáhá určit, kolikrát jsou náklady na cizí kapitál pokryty dosaženým ziskem. (Knápková, 2017)

Při této analýze je také dobré si zjistit i objem majetku, který firma pořídila na leasing, neboť tyto aktiva získaná prostřednictvím leasingu se v rozvaze neobjevují, ale pouze ve výkazu zisku a ztráty jako náklad. (Scholleová, 2017)

### **Ukazatel věřitelského rizika neboli celková zadluženost (debt ratio)**

Vyjadřuje, z kolika procent jsou celková aktiva financována cizím kapitálem.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}}$$

Věřitelé budou upřednostňovat nižší hodnotu tohoto ukazatele, a tedy i nižší míru zadluženosti, zatímco vlastníci budou preferovat vyšší míru zadluženosti. (Máče, 2005) Je obecně dáno, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší riziko to představuje pro věřitele. (Růčková, 2021)

### **Koeficient samofinancování (Equity ratio)**

Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti. Součet těchto dvou ukazatelů by měl být roven přibližně 1. Může zde nastat rozdíl, který je daný například nezapočtením časového rozlišení pasiv do jednoho z ukazatelů. (Čižinská, 2018)

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

Tento ukazatel také vyjadřuje poměr, ve kterém jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů. Je brán za jeden z nejvíce důležitých poměrových ukazatelů zadluženosti, které slouží pro zhodnocení celkové finanční situace, nicméně je důležitá jeho návaznost na ukazatele rentability. (Růčková, 2021)

### **Ukazatel úrokového krytí (Interest coverage)**

Tento ukazatel firma využívá proto, aby zjistila, zda je pro ni dluhové zatížení únosné. (Růčková, 2021) Vypovídá tedy o tom, do jaké míry jsou úroky kryty ziskem. Čím vyšší hodnoty ukazatel dosahuje, tím je její finanční stabilita pevnější. (Máče, 2005)

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



### 2.3.5. Ukazatele tržní hodnoty / kapitálového trhu (Market Value Ratios)

Ukazatele tržní hodnoty vyjadřují hodnocení minulé činnosti podniku a jeho budoucí výhledy ze strany trhu (burzy či investorů). Tyto ukazatele jsou výsledkem působení všech poměrových ukazatelů – likvidity, aktivity, stability, zadluženosti a rentability. Jsou důležité především pro investory a potencionální investory, kteří se chtějí dozvědět, zda jejich investice zajistí adekvátní návratnost. (Kislingerová, 2010) Té může být dosaženo prostřednictvím dividend nebo růstem ceny akcií. (Sedláček, 2011) Proto se investoři zajímají o oba druhy informací, přičemž se zabývají jak současným stavem, tak odhadem budoucnosti. Pro podnik mají tyto ukazatele význam zejména tehdy, pokud chce získat zdroje financování na kapitálovém trhu. (Kislingerová, 2010)

Oproti všem poměrovým ukazatelům, které vycházely z dat účetních výkazů, ukazatele tržní hodnoty vycházejí z údajů, které na kapitálovém trhu vznikají a kombinují je s údaji z účetních výkazů.

Součástí kapitálového trhu je burza, a je jedním z prvků dobře fungující ekonomiky. Na burze se setkávají dvě skupiny subjektů, jimiž jsou investoři, kteří mají k dispozici finanční prostředky, které mají v plánu na kapitálovém trhu zhodnotit. Druhým subjektem jsou emitenti, kteří na trh vstupují se záměrem získat finanční prostředky pro rozšíření svého podnikání. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

Základním úkolem kapitálového trhu je zprostředkovat přesun finančních prostředků od investorů k emitentům. Pro efektivní a rychlý přesun kapitálu, je nutné, aby byl organizován. Role organizátora patří právě burze. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

#### Čistý zisk na akcii (EPS – Earnings Per Share)

Dle (Máče, 2005) „*Udává poměr tržní ceny akcie firmy k čistému zisku na jednu akcii. “ A „na základě tohoto ukazatele zvažují investoři vhodnost uložení volných peněžních prostředků do akcií účetní jednotky. “*

$$EPS = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet vydaných kmenových akcií}}$$

Jedná se o nejznámější ukazatel v oblasti kapitálového trhu, který využijeme při kvantifikaci kritéria výkonnosti firmy. (Máče, 2005)

#### Výplatní poměr (Dividend Payout Ratio)

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{Dividenda na 1 akcii}}{\text{Zisk na 1 akcii}}$$

Tímto ukazatelem a její vypočtenou hodnotou je charakterizována dividendová politika podniku, neboť udává poměr zisku, který je rozdělen zpět akcionářům. Zbytek zisku slouží zpravidla k reinvestování v podniku. (Černohorský & Teplý, 2011)

### **Dividenda na akcii (Dividend Per Share, DPS)**

Jedná se o poměr celkového objemu zisku, který je určen k výplatě dividend a počtu emitovaných akcií.

$$DPS = \frac{\text{Objem zisku k výplatě dividend}}{\text{Počet emitovaných akcií}}$$

Tento údaj bývá někdy vypočítán jako poměr zisku k výplatě dividend pouze z kmenových akcií a počtu emitovaných kmenových akcií, to znamená bez vlivu prioritních akcií. Z důvodu uchování většího objemu vyprodukovaného zisku, některé podniky vyplácejí nízké dividendy. A v tomto případě je dividenda vedlejším produktem. Ostatní podniky uvolňují vyprodukovaný zisk pro výplatu dividend z důvodu, že své investice chtějí financovat především z cizích zdrojů a s využitím efektu finanční páky. (Kubičková & Jindřichovská, 2015)

Dle (Sedláček, 2011) „*Dividendy jsou poté vedlejším produktem úvěrové politiky. A proto souvisí dividendová politika neoddělitelně s investiční politikou podniku a je definována jako kompromis mezi potřebou zadržet zisk na uspokojení potřeb podniku a mezi uvolněním hotovosti pro vlastníky spolu s emisí nových akcií.*“

### **Ziskový výnos akcie (EPS/P)**

„*Tento ukazatel je pro investory obrazem míry rentability vkládaného kapitálu.*“ (Kubičková & Jindřichovská, 2015) Proto je někdy označován jako rentabilita tržní ceny jedné akcie.

$$EPS/P = \frac{\text{Čistý zisk na akcii}}{\text{Tržní cena akcie}}$$

### **Poměr ceny akcie a čistého zisku na akcii (Price Earnings Ratio, P/E)**

Tímto ukazatelem jsou hodnoceny cenné papíry. (Kubičková & Jindřichovská, 2015) Informuje nás o tom, kolik je akcionář ochoten zaplatit za každou jednu korunu zisku v ceně akcie. (Slavík, 2013)

$$P/E = \frac{\text{Cena akcie}}{\text{Čistý zisk na akcii}}$$

## 2.4. Souhrnné indexy hodnocení

Z důvodu, že některé ukazatele finanční analýzy vypovídají o podniku pozitivně a jiní negativně, byly vytvořeny modely, které díky jednomu číslu, souhrnnému indexu, mají za cíl představit souhrnnou charakteristiku finančního zdraví podniku a vyjádřit jeho ekonomickou výkonnost. (Scholleová, 2017)

V literatuře můžeme rozlišit souhrnné ukazatele do dvou skupin. Rozlišujeme tedy modely bankrotní a bonitní. Bankrotní modely mají za cíl identifikovat, zda podniku hrozí v blízké době bankrot. Tyto modely nejčastěji vychází z předpokladu, že má firma problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu. (Knápková, 2017) Mezi bankrotní modely řadíme Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model a model IN – index důvěryhodnosti. (Růčková, 2021)

Bonitní modely posuzují finanční zdraví podniku za pomoci bodového hodnocení jednotlivých oblastí hodnocení. (Knápková, 2017) Mezi modely bonitní patří Tamariho model, Kralickův Quicktest a modifikovaný Quicktest. (Růčková, 2021)

### 2.4.1. Bankrotní modely

#### Altmanova analýza

Altmanův bankrotní model zastupuje první bankrotní model, který Edward Altman vyvinul v roce 1968. Tento model se stal prototypem pro následující bankrotní modely, včetně Tafflerova modelu pro podmínky Velké Británie. (Altman et al., 2016)

Tato analýza je jednou z možností, jak souhrnně vyhodnotit finanční zdraví podniku. Stanovuje se za pomoci jediného čísla, které nazýváme Z-skóre. Toto číslo se skládá z pěti ukazatelů – rentability, zadluženosti, likvidity a struktury kapitálu. (Scholleová, 2017) Každému ukazateli je přiřazena různá váha, z nichž největší má rentabilita celkového kapitálu. Na základě diskriminační analýzy Altman určil váhy jednotlivých poměrových ukazatelů, jež jsou součástí tohoto modelu. (Růčková, 2021)

#### Altmanův index pro podniky obchodované na kapitálovém trhu

$$Z = 1,2 \times X1 + 1,4 \times X2 + 3,3 \times X3 + 0,6 \times X4 + 1 \times X5$$

V tomto vzorci X1 představuje podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům, X2 - rentabilita čistých aktiv, X3 – EBIT/aktiva celkem, X4 – tržní hodnota vlastního kapitálu/cizí zdroje, X5 – tržby/aktiva. (Růčková, 2021)

Firmy, které jsou finančně zdravé, dosahují Z-skóre vyšší než 2,99, což znamená, že se nacházejí v nebankrotní zóně. Šedá zóna odpovídá hodnotám mezi 1,81- 2,99. Zatímco firmy s výraznými finančními potížemi, směřující k bankrotu, dosahují hodnoty nižší než 1,81. (Altman et al., 2016)

### **Tafflerův model**

Tento model, jež byl reakcí na Altmanův model, byl poprvé publikován v roce 1977, model byl přizpůsoben pro podmínky britské ekonomiky a sleduje riziko bankrotu společnosti. Model existuje ve dvou verzích, a to v tvaru základním a modifikovaném. Oba tvary však vycházejí ze 4 vybraných ukazatelů.

Základní tvar vychází z diskriminační analýzy poměrových ukazatelů, z nichž byly vybrány 4 ukazatele, které podle autora nejlépe posoudí finanční zdraví podniku. (Růčková, 2021)

$$T(z) = 0,53 \times \frac{EBIT}{KZ} + 0,13 \times \frac{OA}{CZ} + 0,18 \times \frac{KZ}{CA} + 0,16 \times \frac{(FM - KZ)}{PN}$$

Kde:

EBIT – zisk před zdaněním, KZ – krátkodobé závazky, OA – oběžná aktiva, CZ – cizí zdroje, CA – celková aktiva, FM – finanční majetek, PN – provozní náklady

Pokud je výsledek nižší než 0, znamená to pro firmu velkou pravděpodobnost bankrotu. Je-li ale hodnota vyšší než 0, znamená to malou pravděpodobnost bankrotu. (Růčková, 2021)

### **Model IN – Index důvěryhodnosti**

Mezi prvními, kteří prováděli analýzu vybraných bankrotních modelů, byli manželé Neumaierovi. Mezi ukazateli, které se nejčastěji objevovaly a byly považovány za nejvýznamnější, vytvořili index IN. (Neumaierová & Neumaier, 2002)

Snahou tohoto indexu je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Stejně jako Altmanův model je IN index vyjádřen rovnicí, ve které jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. Každému z ukazatelů je přidělena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. Vyplývá z toho tedy to, že tento model přihlíží spíše ke specifickým jednotlivých odvětví. (Růčková, 2021)

Konkrétním příkladem indexu manželů Neumaierových je index důvěryhodnosti IN95, který byl sestaven pro podmínky České republiky na základě praktických zkušeností při analýze finančního zdraví podniků. (Knápková, 2017)

$$IN95 = V1 \times \frac{Aktiva}{Cizí zdroje} + V2 \times \frac{EBIT}{Náklad. úroky} + V3 \times \frac{EBIT}{Aktiva} + V4 \times \frac{Tržby}{Aktiva} + V5 \times \frac{Oběž. aktiva}{Krátk. závazky} - V6 \times \frac{Závaz. po lhůtě splat.}{Tržby}$$

- V1 až V6 představují váhy, které vyjadřují podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele.
- Stanovené hodnoty jsou pouze u V2 = 0,11 a V5 = 0,1, ostatní váhy mají různé hodnoty dle specifik odvětví. (Knápková, 2017)
- IN95 > 2, jedná se o podnik s dobrým finančním zdravím
- Pokud se index nachází v intervalu 1-2, pak se jedná o firmu s nevyhraněnými výsledky a s potencionálními problémy, pokud se hodnoty nacházejí v nižším pásmu spektra.
- IN95 < 1, firma se velmi pravděpodobně ocitne v existenčních problémech. (Růčková, 2021)

### Index IN05

Jedná se o bonitně-bankrotní model, který byl sestaven s ohledem na české podmínky a také akceptuje hledisko vlastníka. (Neumaierová & Neumaier, 2002) IN05 předpovídá finanční problémy podniku a zároveň sleduje, zda firma generuje pro vlastníky hodnotu, což znamená tedy pozitivní hodnotu ukazatele EVA. (Kubičková & Jindřichovská, 2015)

$$IN05 = 0,13 \times \frac{Aktiva}{Cizí zdroje} + 0,04 \times \frac{EBIT}{Náklad. úroky} + 3,97 \times \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,21 \times \frac{Výnosy}{Aktiva} + 0,09 \times \frac{Ob. aktiva}{Krátk. závazky}$$

S velkou pravděpodobností zde lze z vypočtených hodnot předpovídat očekávaný vývoj. Vyjde-li nám:

- IN05 < 0,9 podnik směřuje k bankrotu (s pravděpodobností 86%)
- 0,9 < IN05 šedá zóna
- IN05 > 1,6 podnik tvoří hodnotu (s pravděpodobností 67%)

Pokud je firma ne zadlužená nebo zadlužená velmi málo a ukazatel nákladového krytí je velké číslo, tak v tomto případě se doporučuje omezit hodnotu ukazatele EBIT/úrokové krytí ve výši 9.

Nevýhodou těchto modelů je, že při shrnutí stavu podniku do jednoho čísla se vytrácí informace o příčinách problémů podniku a tím i o možnostech jejich odstranění. Jsou ale snadno použitelné pro rychlé zjištění finančního zdraví dodavatele či odběratele jako potenciálního věřitele. (Scholleová, 2017)

### 2.4.2. Bonitní modely

Dle Hany Scholleové „*Modely, které odrážejí míru kvality firmy podle její výkonnosti (jako stroje na peníze), jsou tedy orientovány na investory a vlastníky, kteří nemají k dispozici údaje pro propočet čisté současné hodnoty firmy.*“ (Scholleová, 2017)

#### Kralickův Quicktest

Tento model se skládá ze soustavy čtyř rovnic, nimiž pak hodnotíme situaci v podniku. První dvě rovnice se zabývají hodnocením finanční stability firmy, druhé dvě hodnotí výnosovou situaci firmy. (Růčková, 2021)

$$R1 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}} \quad R2 = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{peněžní prostředky}}{\text{Provozní cash flow}}$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \quad R4 = \frac{\text{Provozní cash flow}}{\text{Výkony}}$$

#### Tamariho model

Tento model vychází z bankovní praxe hodnocení firem. V Tamariho modelu je bonita podniku hodnocena bodovým součtem výsledků ze soustavy rovnic. Jedná se model převzatý ze zahraničí, proto nelze při aplikaci na české firmy jednoznačně určit složitost finanční situace firmy či optimismus z hlediska jejího finančního zdraví. (Růčková, 2021)

#### Index IN99

Mezi další indexy manželů Neumaierových, které byly sestaveny pro zhodnocení výkonnosti podniku z hlediska vlastníka, patří index IN99. Tento model je spíše bonitního charakteru a počítá se podle následující rovnice: (Knápková, 2017)

$$IN99 = -0,017 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 4,573 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + 0,4881 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,015$$

$$\times \frac{\text{Ob. aktiva}}{\text{Krátk. závazky.}}$$

Hodnocení:

- $IN99 < 2,07$ , podnik dosahuje ekonomického zisku,
- $IN99 > 0,684$ , znamená to záporný ekonomický zisk.

Tento index je výhodné použít, pokud jsou u podniku problémy se stanovením alternativního nákladu na vlastní kapitál pro posouzení výkonnosti podniku. (Knápková, 2017)

## **2.5. Charakteristika vybraného odvětví**

### **2.5.1. Historie a vývoj hotelnictví**

Teprve okolo poloviny 19. století se v metropolích a lázeňských městech začal vyvíjet typ hotelu, který je nám dnes známý. Velké hotely vznikaly převážně u velkých železničních nádraží, která byla situována ve středu metropolí. Nejvýznamnějším impulzem pro vznik klasického typu hotelu byla rozvíjející se železniční doprava po polovině 19. století. Díky vlakům se cestování zrychlilo až desetinásobně oproti minulé době. Nastaly také obrovské přesuny lidí a člověk mohl také opouštět svůj domov i na několik dní a přebývat v jiném místě. Hotely se začaly stávat chloubou měst a metropolí. (Křížek & Neufus, 2014)

### **2.5.2. Hotel**

Může být definován jako místo, kde se za úplatu poskytuje ubytování všem kategoriím turistů, a zpravidla krátkodobě. Vedle ubytovacích služeb jsou zde v závislosti na klasifikaci poskytovány další služby – stravovací, společensko-zábavní, relaxační, konferenční a další. Obvyklá minimální kapacita je 10 pokojů, ale je to v závislosti na národní normě nebo historické zvyklosti. (Křížek & Neufus, 2014)

Právní úprava ubytování je obsažena v § 2326 až 2331 zákona č 89/2012 Sb., občanský zákoník. Jednoznačně zde zní, že ubytování se poskytuje jako přechodná služba na ujednanou dobu, a to za úplatu. (Březinová & Horáková, 2022)

### **Rozdělení podle velikosti**

- **Malé** (obvykle do 50 pokojů)
- **Střední** (obvykle 50-150 pokojů)
- **Velké** (150-400 pokojů)
- **Mega** (nad 400 pokojů)

Hotelový průmysl představuje soubor zahrnující výstavbu, řízení a organizaci hotelů, budování hotelových řetězců, včetně poskytování dalších doplňkových služeb. Na rozvoj hotelnictví působí zejména rozvoj dopravy, rozvoj informačních technologií, internacionalizace mezinárodního cestovního ruchu a také na rozvoj kongresové a incentivní turistiky. (Ryglová, 2009)

### **2.5.3. Financování**

Podstatou financování hotelů je snaha o nejvýhodnější strukturu majetku a kapitálu. Při financování hotelu se řeší zejména do čeho investovat, z čeho financovat a kolik prostředků (přínosů) ponechat v hotelu. (Březinová & Horáková, 2022)

#### **Vnitřní (interní) financování**

Zdrojem vlastního kapitálu je podnikatelská činnost, kde jejím výsledkem je zisk z běžného období a z období minulých, a případně další vklady vlastníků mimo základní kapitál. Z finančního hlediska to jsou také odpisy a dlouhodobé rezervní fondy.

Je nezbytné, aby finanční manažer věnoval pozornost cash flow, jelikož zbytečné vázání finančních prostředků ve velkém množství zásob může omezovat činnosti hotelu, stejně tak jako zbytečné nedobytné pohledávky. (Březinová & Horáková, 2022)

#### **Vnější (externí) financování**

Pokud hotel získá zdroje od jiných subjektů než od vlastníků podniku, pak se jedná o zdroje cizí. Lze zde využít obligace, kdy hotel emituje dluhopisy. (Březinová & Horáková, 2022)



### 3. Metodika a cíl práce

Hlavním cílem této práce je posoudit kapitálovou strukturou a ekonomickou výkonností u vybraného podniku v odvětví hotelnictví.

Dílčí cílem vedoucí k naplnění hlavního cíle jsou:

- definovat kapitálovou strukturu a její složky,
- definovat ekonomickou výkonnost a její měření,
- charakterizovat vybrané odvětví,
- provést analýzu kapitálové struktury a ekonomické výkonnosti,
- vyhodnotit vazby mezi kapitálovou strukturou a ekonomickou výkonností sledovaných podniků.

Práce je rozdělena na dvě části. První teoretická část je tvořena literární rešerší, praktická část představuje analýzu konkrétních dat získaných z finančních výkazů vybraného podniku. Údaje, které jsou potřebné pro provedení analýzy kapitálové struktury a ekonomické výkonnosti jsou především z výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Podnik je analyzován v období 2017-2022.

Literární rešerše popisuje základní pojmy, které souvisejí s kapitálovou strukturou a jejími jednotlivými složkami, dále s ekonomickou výkonností a možnými způsoby, jak ji lze měřit. Dále se také zabývá charakteristikou vybraného odvětví.

Praktická část bakalářské práce je věnována analýze kapitálové struktury a finanční analýze. Podnikem, na kterém budou vypracovány zmíněné analýzy je Hotely Srní a. s.. Vybraný hotel je charakterizován níže v pokračování praktické části. Jedná se o oddíl CZ-NACE 55 Ubytování, stravování a pohostinství, konkrétněji se jedná o skupinu 55101 Hotely. Charakteristika podniku je sestavena na základě informací z webových stránek společnosti, výpisu z obchodního rejstříku a jejích výročních zpráv. Pro analýzu kapitálové struktury jsou využity absolutní ukazatele, a to horizontální analýza, která slouží k zjištění trendů jednotlivých položek rozvahy pasiv, a také vertikální analýza rozvahy, díky které je vidět podíl jednotlivých složek na celkovém objemu pasiv. Analýza kapitálové struktury je nadále počítána pomocí poměrových ukazatelů, zde reprezentují ukazatelé ROE a ROA. Dalším krokem je finanční analýza poměrovými ukazateli. Následně je počítána ekonomická výkonnost hotelu za pomoci bonitních a bankrotních modelů.

### 3.1. Použité vzorce

#### 3.1.1. Analýza kapitálové struktury

##### Vertikální analýza

Pro posouzení struktury majetku a kapitálu podniku se nejčastěji využívá vertikální analýza. Tato metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých částí majetku a kapitálu v absolutních hodnotách, například v tisících Kč, a v určení procentuálního zastoupení těchto částí na celkovém objemu v každém sledovaném období. Analýza tak umožňuje identifikovat, jaké složky majetku a kapitálu představují největší podíl na celkovém objemu.

Vertikální analýza se věnuje pouze jednomu období a nedokáže identifikovat příčiny změn.

##### Horizontální analýza

Tato metoda se zaměřuje na srovnání jednotlivých částí majetku a kapitálu v různých obdobích. Vyjadřuje změny v absolutních i procentuálních hodnotách. Pomocí této analýzy lze posoudit, jak se v průběhu sledovaného období měnila struktura majetku a kapitálu, a které složky měly významný podíl na těchto změnách a v kterém roce.

Horizontální analýza umožňuje porovnání několika období a poskytuje informace o vývoji a příčinách změn ve struktuře majetku a kapitálu.

##### Postup pro výpočet:

##### *Tabulka 1 - vzorec pro horizontální analýzu*

UKAZATEL	VÝPOČET
<b>Horizontální analýza</b>	
Absolutní změna	Ukazatel běžného období - ukazatel minulého období
Relativní změna (%)	Ukazatel běžného období/ukazatel minulého období * 100

Zdroj: vlastní zpracování na základě (Růčková, 2021)

##### *Tabulka 2 - vzorec pro vertikální analýzu*

<b>Vertikální analýza</b>	
Procentní podíl položky rozvahy na jejím celku	Hodnota položky rozvahy/suma hodnot položek v celku * 100

Zdroj: vlastní zpracování na základě (Růčková, 2021)

### 3.1.2. Finanční analýza

V praktické části se finanční analýza opírá o poměrové ukazatele, které umožňují posoudit různé finanční aspekty provozu hotelu, jako je likvidita, rentabilita, zadluženost a efektivita využití aktiv.

Pomáhají identifikovat silné a slabé stránky hotelu a formulovat doporučení pro optimalizaci kapitálové struktury. Díky poměrovým ukazatelům můžeme lépe porozumět finančním trendům a rizikům spojeným s provozem hotelu, což poté vede k informovanějším rozhodnutím k dlouhodobému udržitelnému růstu a úspěchu na trhu.

Finanční analýza je zpracovávána na základě dat dostupných ze zveřejněných účetních výkazů společnosti, dle níže uvedených metod. Data jsou získávána především z Rozvah a Výkazů zisku a ztráty, které jsou veřejně přístupné na webových stránkách [www.or.justice.cz](http://www.or.justice.cz).

**Tabulka 3 - poměrové ukazatele - použité**

Poměrové ukazatele	
UKAZATEL	VÝPOČET
<b>Likvidita</b>	
Běžná likvidita	Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky
Pohotová likvidita	(Krátkodobé pohledávky+krátkodobý finanční majetek+peněžní prostředky)/krátkodobé závazky
Okamžitá likvidita	(Krátkodobý finanční majetek + peněžní prostředky) / krátkodobé závazky
<b>Rentabilita</b>	
Rentabilita aktiv (ROA)	Čistý zisk/Aktiva
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	Čistý zisk/Vlastní kapitál
Rentabilita tržeb (ROS)	Čistý zisk/Tržby
<b>Zadluženost</b>	
Celková zadluženost	Cizí zdroje/Celková aktiva
Úrokové krytí	EBIT/Nákladové úroky
Koeficient samofinancování	Vlastní kapitál/Celková aktiva
<b>Aktivita</b>	
Obrat aktiv	Tržby/Aktiva
Doba obratu závazků	(Krátkodobé závazky z obchodních vztahů/Výkonová spotřeba)*360
Doba obratu pohledávek	(Pohledávky/Tržby)*360

Zdroj: Vlastní zpracování na základě (Růčková, 2021)

Z bankrotních modelů bude počítán model IN05, který jsem vybrala z důvodu jeho sestavení s ohledem na české podmínky. Tento model předpovídá finanční problémy podniku, a také zda podnik generuje hodnotu pro vlastníky. Z bonitních modelů bude počítán Kralickův Quicktest, který je tvořen ze čtyř rovnic. První dvě rovnice se zabývají finanční stabilitou, a druhé dvě hodnotí výnosnost podniku.

**Tabulka 4 - souhrnné ukazatele**

<b>Bankrotní modely</b>	
<b>IN95</b>	$0,13 \cdot (\text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje}) + 0,04 \cdot (\text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}) + 3,97 \cdot (\text{EBIT} / \text{Aktiva}) + 0,21 \cdot (\text{Výnosy} / \text{Aktiva}) + 0,09 \cdot (\text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky})$
<b>Bonitní modely</b>	
<b>Kralickův Quicktest</b>	$R1 = \text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva},$ $R2 = (\text{Cizí zdroje} - \text{peněžní prostředky}) / \text{Provozní CF},$ $R3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva},$ $R4 = \text{Provozní CF} / \text{Výkony}$

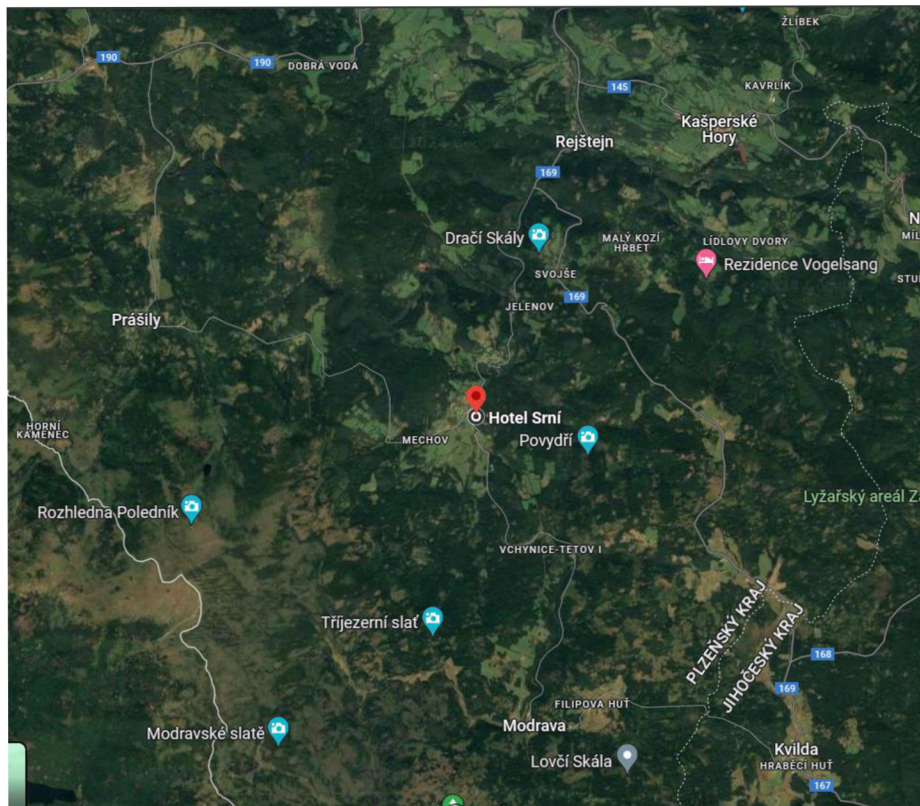
Zdroj: Vlastní zpracování na základě (Růčková, 2021)

## 4. Praktická část

### 4.1. Představení společnosti Hotely Srní a. s.

#### 4.1.1. Obecné informace

*Obrázek 6 - Umístění Hotelu Srní na mapě*



*Obrázek 7 - Hotel Srní*



**Datum vzniku a zápisu:**

1. července 2008

**Spisová značka:**

B 16422 vedená u Městského soudu v Praze

**Obchodní firma:**

HOTELY SRNÍ, a.s.

**Sídlo:**

Praha 1 – Staré Město, Celetná 590, PSČ 11000

**Identifikační číslo:**

28666712

**Právní forma:**

Akciová společnost

**Předmět podnikání:**

- Poskytování tělovýchovných a sportovních služeb v oblasti - cvičitel plavání
- Masérské, rekondiční a regenerační služby
- Hostinská činnost
- Provozování cestovní kanceláře
- Zprostředkování obchodu a služeb
- Velkoobchod a maloobchod
- Ubytovací služby
- Provozování cestovní agentury a průvodcovská činnost v oblasti cestovního ruchu
- Mimoškolní výchova a vzdělávání, pořádání kurzů školení, včetně lektorské činnosti
- Provozování kulturních, kulturně-vzdělávacích a zábavních zařízení, pořádání kulturních produkcí, zábav, výstav, veletrhů, přehlídek, prodejních a obdobných akcí

**Statutární orgán - představenstvo:****předseda představenstva:**

- Ing. JAN NOUZA

**členové představenstva:**

- BLANKA HANČOVÁ
- FRANTIŠEK KŘIVOHLAVÝ
- Ing. MICHAL JÍLEK

**Způsob jednání:**

Společnost zastupují vždy 2 členové představenstva společně.

**Dozorčí rada:****členové dozorčí rady:**

- Ing. LUDĚK MAREK
- Ing. JAROSLAV SUK

**předseda dozorčí rady:**

- Ing. VLADIMÍR MRÁZ

**Jediný akcionář:**

Kooperativa pojišťovna, a.s., Vienna Insurance Group, IČ: 471 16 617  
Praha 8, Pobřežní 665/21, PSČ 18600

**Akcie:**

363 146 ks akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 500,- Kč. Převod akcie na jméno je dle článku 4. odst. 4.4. stanov společnosti podmíněn souhlasem valné hromady. Další pravidla pro omezení převoditelnosti upravuje § 270 a násl. ZOK. Stejná pravidla platí i pro zastavení akcií na jméno.

**Základní kapitál:**

181 573 000,- Kč

Splaceno: 100%

Hotel Srní vznikl v roce 2008 jako součást společnosti HOTELY SRNÍ, a.s., která vznikla rozdělením společnosti SHD KOMES, a.s. s hlavním předmětem podnikání v provozu hotelů. Rok 2008 je tedy začátkem samostatné podnikatelské činnosti hotelů.

Hotel Srní se nachází v malebné obci Srní, v srdci Národního parku Šumava, nedaleko hranic s Německem. Jeho strategická poloha a blízkost turistickým atraktivitám ho činí ideálním výchozím bodem pro turistiku, cykloturistiku, lyžování a další aktivity.

Hotel Srní vlastní a provozuje ve vlastní režii dva hotely v Národním parku Šumava, nabízejí celkovou ubytovací kapacitu 295 lůžek. Nabízí široké spektrum ubytovacích možností, včetně pokojů s různým standardem, rodinných apartmánů či wellness pokojů.

## 5. Finanční analýza

### 5.1. Horizontální analýza pasiv

V této části jde o analýzu pasiv a jejich jednotlivých položek v letech 2017-2022. Jelikož je moje práce orientována na kapitálovou strukturu, jsou analyzována pouze pasiva.

#### 5.1.1. Horizontální analýza společnosti Hotely Srní a.s.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

*Tabulka 5 - Horizontální analýza pasiv*

Ukazatele	Absolutní změny (v tis. Kč)					Relativní změna (v %)				
	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022
<b>Pasiva celkem</b>	10 123	149 364	- 20 372	- 4 764	103 120	104,25%	160,13%	94,88%	98,74%	127,67%
<b>Vlastní kapitál</b>	1 689	136 686	- 2 579	2 074	89 046	100,83%	166,26%	99,25%	100,61%	126,00%
Základní kapitál	0	0	0	0	0	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Kapitálové fondy	0	97 617	0	0	80 000	100,00%	0,00%	100,00%	100,00%	181,95%
HV minulých let	1 362	- 17 415	63 773	- 2 579	1 573	108,48%	0,00%	0,00%	95,96%	102,57%
HV běžného období	327	689	- 10 557	4 653	7 473	104,70%	109,45%	-32,33%	-80,42%	460,32%
<b>Cizí zdroje</b>	8 508	16 695	- 14 045	- 7 267	11 438	133,65%	149,40%	72,18%	80,06%	139,20%
Rezervy	8 822	7 668	- 11 329	- 6 898	5 658	607,89%	172,62%	37,84%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	- 510	8 330	- 3 289	- 968	5 094	94,99%	186,22%	81,72%	93,42%	137,09%
Dlouhodobé závazky	196	697	573	599	686	101,47%	105,14%	104,02%	104,04%	104,44%
<b>Časové rozlišení</b>	- 74	- 4 017	- 3 748	429	2 636	99,12%	51,90%	13,54%	173,08%	359,45%

V roce 2019 oproti roku 2018 došlo k největšímu zvýšení vlastního kapitálu, a to v absolutní změně o 136 686 tis. Kč, a relativní změně o 66 %. Zvýšení bylo ovlivněno především vnitrostátní fúzí se společností KIP, a.s. Dále byl také ovlivněn vytvořením kapitálového fondu ve výši 97 617 tis. Kč a převodem nerozděleného zisku minulých let.

Období 2020/2021 bylo jediným, kdy společnosti poklesl vlastní kapitál. Snížení bylo spojeno s vykázanou ztrátou, která mohla vzniknout kvůli koronavirové krizi COVID 19. Poté vlastní kapitál opět rostl. Růst vlastního kapitálu byl zapříčiněn získáním dotací a příspěvků na zmírnění a částečnou kompenzaci opatření v nouzovém stavu a uzavření provozoven.

Dotace společnost přijala v roce 2021 ve výši 11 milionů Kč. Společnost žádala o dotace: Covid Gastro, Covid Ubytování a na nepokryté náklady.

Hlavní složkou vlastního kapitálu je základní kapitál, který je po celé období neměnný, tudíž u něj nepozorujeme žádné změny.

Z pohledu HV minulých let došlo k největšímu poklesu v období 2018/2019 o 17 415 tis. Kč. To mohlo být způsobeno snížením nerozděleného zisku.

U cizích zdrojů nedochází až k takovým změnám, pouze v období 2019/2020 došlo k většímu poklesu o 14 045 tis. Kč neboli o 28 %. Rezervu vytvořila společnost poprvé



v roce 2018 ve výši 9 000 tis. Kč. Od té doby byla jejich výše konstantní, ale největší snížení hodnoty bylo v období 2019/2020, z důvodu opravy nemovitých věcí a na daň z příjmu právnických osob, a to o 63 %.

## 5.2. Vertikální analýza pasiv

V této části bude provedena vertikální analýza pasiv, která vyjádří, jaké je procentuální zastoupení jednotlivých částí kapitálu na celkovém objemu pasiv v období 2017-2022.

### 5.2.1. Vertikální analýza společnosti Hotely Srní a.s.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

*Tabulka 6 - Vertikální analýza pasiv*

Ukazatele	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Pasiva celkem</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>85,85%</b>	<b>83,03%</b>	<b>86,22%</b>	<b>90,19%</b>	<b>91,90%</b>	<b>90,70%</b>
Základní kapitál	76,20%	73,09%	45,65%	48,11%	48,72%	38,16%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	24,54%	25,86%	26,20%	37,33%
HV minulých let	6,74%	7,01%	0,00%	16,90%	16,42%	13,19%
HV běžného období	2,92%	2,93%	2,01%	-0,68%	0,56%	2,01%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>10,61%</b>	<b>13,60%</b>	<b>12,69%</b>	<b>9,66%</b>	<b>7,83%</b>	<b>8,54%</b>
Rezervy	0,73%	4,25%	4,58%	1,83%	0,00%	1,19%
Krátkodobé závazky	4,27%	3,89%	4,52%	3,90%	3,69%	3,96%
Dlouhodobé závazky	5,61%	5,46%	3,59%	3,93%	4,14%	3,39%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>3,54%</b>	<b>3,36%</b>	<b>1,09%</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,27%</b>	<b>0,77%</b>

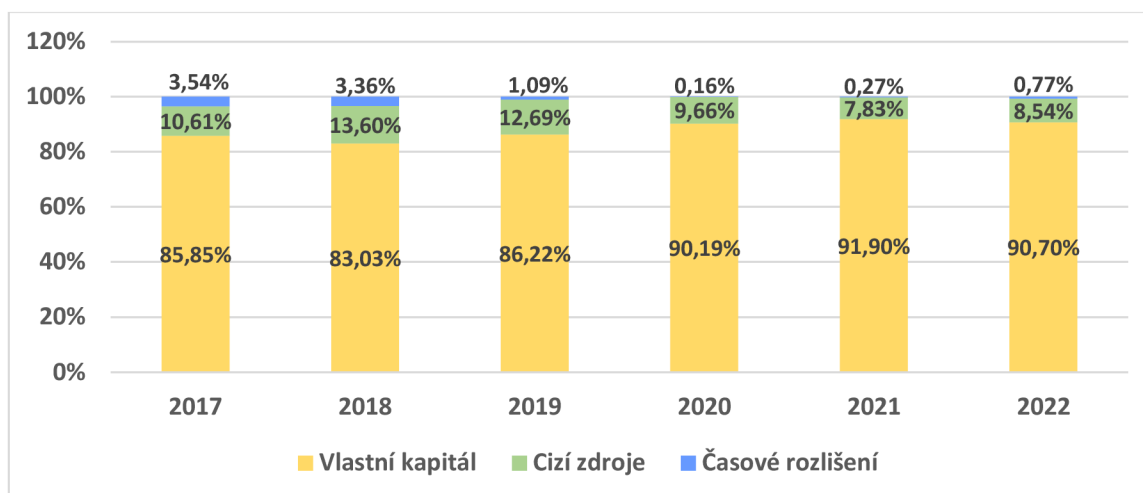
Z hlediska vertikální analýzy, jak můžeme vidět z tabulky i grafů, je očividné, že společnost své podnikání financuje z velké části z vlastního kapitálu, který se pohybuje okolo 80-90 %. Je dáno, že společnosti chtějí spíše využívat vlastní zdroje financování. To značí, že firma je financována převážně z vlastních zdrojů, což je obecně považováno za zdravý znak.

Struktura zdrojů financování u této společnosti by se dala považovat za velmi stabilní.

Důležitou složkou vlastního kapitálu je základní kapitál, který je po dobu všech let stále ve stejné výši. Můžeme si povšimnout neustálého zvyšování vlastního kapitálu, který dominuje v roce 2021 s 92 %, a naopak klesajícího trendu cizích zdrojů. Nejvyšší podíl cizích zdrojů byl zaznamenán v roce 2018, kde tvoří téměř 14 %, zatímco nejnižší jsou v roce 2021 s téměř 8 %.

Největší část vlastního kapitálu činí v letech 2019-2022 kapitálové fondy, které se pohybují v rozmezí 24 – 37 %. Další podstatnou složkou je HV minulých let, který má rostoucí tendenci, v roce 2020 dosahoval nejvyšších 17 %.

**Graf 1 - Pasiva**



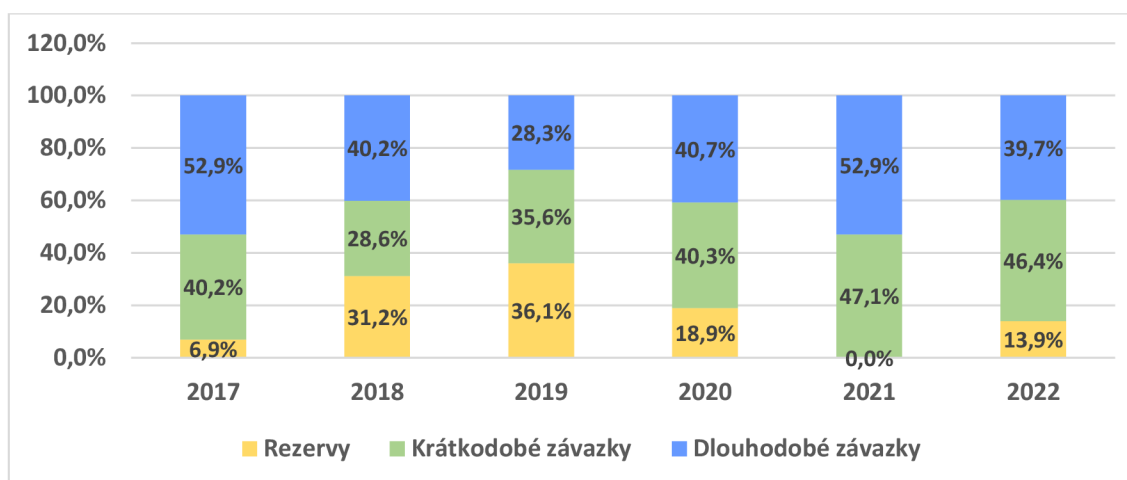
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

U cizích zdrojů, až na jejich výkyvy v letech 2020-2022 je jejich podíl stabilní, naznačuje to, že firma je schopna včas splácet své krátkodobé závazky. Nižší podíl cizích zdrojů svědčí o nižší závislosti firmy na dluhu, čímž se snižuje i její finanční riziko.

Z cizích zdrojů jsou zde nejvýznamnější dlouhodobé závazky, které se primárně skládají z odloženého daňového závazku a jejich procentní podíl je spíše stabilní. V letech 2017-2022 se pohybují okolo 3-5 %. Krátkodobé závazky jsou nejvíce tvořeny závazky z obchodních vztahů. A spolu s časovým rozlišením představují poměrně nepodstatnou část celkových pasiv.

Rezervy tvoří relativně malou část pasiv, v rozmezí 0,73 % (2017) a 4,58 % (2019). Jejich nárůst v roce 2019 může souviset s tvorbou rezerv pro specifické účely, jako jsou očekávané ztráty, v tomto případě to může být z důvodu koronavirové krize.

**Graf 2 – Struktura cizích zdrojů**



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

### 5.3. Poměrové ukazatele

V této podkapitole je provedena analýza poměrových ukazatelů. Jsou zde počítány hodnoty ukazatelů rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity.

#### 5.3.1. Ukazatele rentability

Rentabilita je ukazatelem toho, jak je podnik schopen dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Tyto ukazatele slouží k hodnocení celkové efektivity dané činnosti. Ukazatele rentability vycházejí nejčastěji z výkazu zisku a ztrát a rozvahy.

Následující tabulka zobrazuje hodnoty ukazatelů rentability společnosti Hotel Srní a.s.

*Tabulka 7 - Ukazatel rentability*

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Rentabilita celkového kapitálu ROA	2,33%	2,31%	1,70%	-0,57%	0,46%	1,69%
Rentabilita vlastního kapitálu ROE	3,40%	3,53%	2,33%	-0,76%	0,61%	2,21%
Rentabilita tržeb (ROS)	11,87%	10,72%	10,95%	-4,68%	3,83%	11,44%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

#### **Rentabilita celkového kapitálu (ROA)**

Tento ukazatel poměruje zisk s celkovými aktivy bez ohledu na to, zda byla aktiva financována z vlastních nebo cizích zdrojů.

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

Pomocí tohoto ukazatele akcionáři zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Vyjadřuje tedy výnosnost vloženého kapitálu do podniku.

#### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Tento ukazatel poměruje čistý zisk podniku s celkovými tržbami. Výsledná hodnota nám tedy udává, kolik korun zisku přinesla jedna koruna tržeb.

Ukazatel ROE je v podstatě ve všech letech větší než ROA, což znamená, že relativní výtěžnost celého kapitálu je menší než vlastního kapitálu. Tato situace je výsledkem dostatečné ziskovosti se zadlužeností, kterou je firma schopna udržovat a hradit.

Pouze v roce 2020 jsou ukazatele ROA a ROE záporné, důvodem je vykázaná ztráta a podnik pak nebyl schopen generovat zisky nebo výnosy dostatečné k pokrytí svých nákladů a investic.

V ostatních letech jsou hodnoty poměrně stabilní. Od roku 2019 začaly hodnoty klesat a k mírnému nárůstu dochází až v roce 2022.

Ukazatel ROS měl také poměrně stabilní hodnoty od roku 2017-2019, pouze v roce 2020 vychází v záporné hodnotě, jelikož důsledkem vlivu pandemie podniku výrazně poklesly tržby. Tržby podniku za rok 2019 byly 66 179 tis. Kč, zatímco v roce 2020 klesly na 50 342 tis. Kč.

K poklesu tržeb došlo i v roce 2021, a to téměř o – 15 % za ubytování a o – 34 % za stravování. V tomto období se firma také vrátila zpátky do zisku, kde jsou také započítány přijaté příspěvky na přežití pandemie.

Od roku 2022 hotel již mohl poskytovat veškeré služby jako dříve před pandemií, proto došlo také ke zvýšení hodnot ukazatelů.

### 5.3.2. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti poměřují cizí a vlastní zdroje, ale také se zabývají schopností hradit náklady dluhu.

**Tabulka 8 – Výsledky výpočtů ukazatelů zadluženosti**

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Celková zadluženost	8,44%	10,69%	10,77%	8,02%	6,41%	7,21%
Úrokové krytí	0,00%	0,00%	2166,98%	0,00%	0,00%	0,00%
Koeficient samofinancování	68,33%	65,26%	73,14%	74,93%	75,22%	76,56%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

Celková zadluženost vyjadřuje poměr mezi cizími zdroji a celkovými aktivy. V daném období se míra zadlužení pohybovala mezi 8,44 % a 10,77 %, s mírným poklesem v roce 2020 a 2021. Jedná se o poměrně nízké hodnoty, které naznačují, že má firma relativně nízké dluhové zatížení a je financována převážně z vlastních zdrojů.

Úrokové krytí udává kolikrát firma dokáže svými zisky pokrýt úrokové náklady. V tomto případě sledované firmy, tak vyšší hodnota indikuje větší schopnost splácet dluhy. V roce 2019 dosáhlo úrokové krytí rekordní hodnoty 2166,98 % zatímco v ostatních letech byly hodnoty nulové, neboť firma neměla žádné úroky.

Koeficient samofinancování nám udává, do jaké míry firma financuje svá aktiva z vlastních zdrojů. Vyšší hodnoty koeficientu tedy indikují větší míru financování aktiv z vlastních zdrojů a nižší závislost na cizím kapitálu. Hodnoty firmy daném období

pohyboval v relativně vysoké hladině v rozmezí od 65 % - 77 %, s mírným nárůstem v roce 2020 a 2021. Neboť firma financuje svá aktiva převážně z vlastních zdrojů a má nízkou závislost na cizím kapitálu.

Z uvedených hodnot tedy vyplývá, že firma není zadlužena a je schopna dostát svým závazkům.

### 5.3.3. Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas všechny splatné závazky. Likvidita souvisí s dlouhodobou existencí firmy.

*Tabulka 9 – Výsledky výpočtů ukazatelů likvidity*

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Běžná likvidita	5,77	7,88	3,38	3,25	3,26	2,86
Pohotová likvidita	5,61	7,74	3,28	3,16	3,17	2,76
Okamžitá likvidita	3,86	5,81	3,04	2,81	2,88	2,60

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

Běžná likvidita ukazuje kolikrát je Hotel Srní schopen uspokojit své věřitele, pokud by proměnil veškerá oběžná aktiva na peníze. Ve srovnání s doporučenými hodnotami, které se pohybují v rozmezí od 1,8 do 2,5, jsou hodnoty běžné likvidity hotelu poměrně vyšší, ovšem ale klesající. Nejvyšší hodnoty 7,88 podnik dosahuje v roce 2018, naopak nejnižší hodnota 2,86 je v roce 2022. V roce 2022 měla firma oproti ostatním rokům poněkud vyšší podíl krátkodobých závazků a nižší hodnotu oběžného majetku. Hodnoty v tabulce jsou tedy nad doporučenou hodnotou, to znamená, že firma má velmi dobrou likviditu a bez problémů zvládne splácet své krátkodobé závazky.

Doporučení hodnoty pohotové likvidity jsou v intervalu 1-1,5. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob, což v našem případě nebude nutné, protože hodnoty hotelu se pohybují v rozmezí od 2,76 do 5,61.

U okamžité likvidity neboli hotovostní je optimální hodnota 0,2-0,5, pokud jsou hodnoty vyšší svědčí to o neefektivním využití finančních prostředků. Hotel dosáhl nejvyšší hodnoty 5,81 v roce 2018 a nejnižší 2,60 v roce 2022. Podnik v roce 2018 nejspíše držel zbytečně mnoho finančních prostředků, které mohl spíše efektivněji investovat, například do modernizace hotelu. Podnik si v tomto případě peněžní prostředky odložil pro financování připravovaných oprav.

### 5.3.4. Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele nám říkají, zda podnik efektivně využívá vložené prostředky. Hodnoty u doby obratu závazků a pohledávek jsou ve dnech.

*Tabulka 10 - Výsledky výpočtů ukazatelů aktivity*

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Obrat aktiv	0,20	0,22	0,16	0,12	0,12	0,15
Doba obratu závazků	42,05	30,87	96,57	49,22	43,43	81,42
Doba obratu pohledávek	109,85	98,95	21,57	33,82	27,10	13,06

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

Obrat aktiv nám udává kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. V podstatě vyjadřuje, jak podnik generuje tržby za využití různých druhů aktiv. Doporučená hodnota by se měla pohybovat minimálně na úrovni 1. Hodnoty jsou ale závislé na druhu podnikatelské činnosti. Hodnoty Hotelu Srní se pohybují mezi 0,12 a 0,22, a od roku 2019 začaly postupně klesat.

Doba obratu závazků nám říká, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. A pomáhá nám zjistit jaká je platební morálka firmy vůči jejím dodavatelům. Nejvyšší hodnoty se v podniku vyskytovaly v roce 2019 a to skoro s 97 dny, další vyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2022 s 81 dny. V ostatních letech byly hodnoty celkem přiměřené a pohybovaly se okolo 30-40 dnů. Vyšší hodnoty nám udávají, že firma financuje částečně své podnikání krátkodobými zdroji.

Doba obratu pohledávek udává, kolik dní trvá, než firma vyinkasuje platby za své prodané služby či zboží. V daném období se hodnoty pohybovaly mezi 13 a 34 dny, s mírným poklesem v letech 2020 a 2021. V roce 2017 byla hodnota nejvyšší a to skoro 110 dnů, důvodem byl osobní bankrot jednoho z dlužníků.

## 5.4. Souhrnné indexy hodnocení

### 5.4.1. Bankrotní model - Index IN05

Tento index, jak již bylo zmíněno, je vhodným predikčním modelem pro podmínky České republiky, neboť právě pro tyto podmínky byl strukturován a akceptuje i hledisko vlastníka.

*Tabulka 11 - Index IN05*

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021	2022
IN05	2,58	2,44	2,49	2,29	2,73	2,53
X1	1,54	1,22	1,21	1,62	2,03	1,80
X2	0,36	0,36	0,87	0,36	0,36	0,36
X3	0,12	0,11	0,08	- 0,02	0,01	0,08
X4	0,04	0,05	0,04	0,03	0,03	0,03
X5	0,52	0,71	0,30	0,29	0,29	0,26

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

Podle vypočtených hodnot je možné s velkou pravděpodobností predikovat očekávaný vývoj. Z tabulky nám tedy vyplývá, že ani v jednom roce hodnota neklesla pod hodnotu 0,9, která signalizuje vysokou pravděpodobnost, že podnik spěje k bankrotu. Ve všech letech se společnost pohybuje poměrně výrazně nad hodnotou vyšší než 1,6, a to znamená, že podnik s pravděpodobností 67 % tvoří hodnotu pro své vlastníky a nezkrachuje.

Podnik ve všech letech kromě roku 2019 nevykazoval žádné nákladové úroky, proto bylo potřeba dle (Scholleová, 2017) v takovém případě, omezit hodnotu ukazatele X2 (EBIT/Nákladové úroky) na hodnotu ve výši 9. Hodnota X2 nám de facto udává, jak velký podíl úroky na EBIT tvoří, nebo také jak vysoké úroky nám věřitelé stanovují v poměru, kolik podnik vydělává.

Nejvyšší hodnota je zachycena v roce 2021, která je dána vysokou hodnotou ukazatele X1 (Aktiva/Cizí zdroje), kde aktiva výrazně převyšují cizí zdroje. Naopak nejnižší hodnota je zachycena v roce 2020, kdy podnik vykazoval záporný zisk před zdaněním a úroky. Hodnota X1 říká, jaká část majetku firmy je tvořena cizími zdroji. V praxi nám to tedy udává to, jakou míru rizika a finanční zainteresovanost nesou vlastníci ve firmě.

Hodnota X3 (EBIT/Aktiva) neboli rentabilita aktiv, v případě Hotelu Srní má tato hodnota klesající tendenci, v roce 2020 je dokonce i záporná.

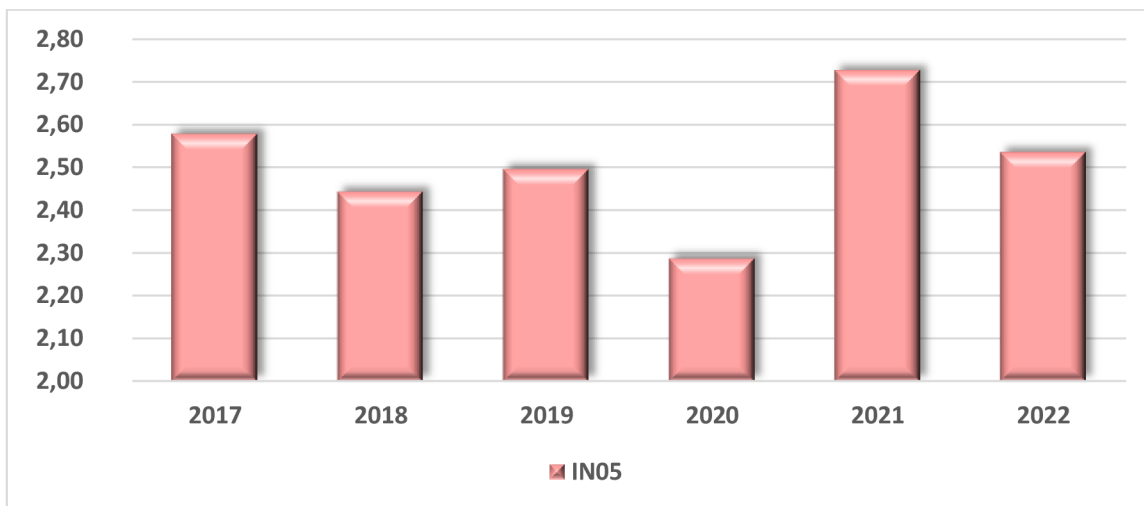
Hodnota X4 (Tržby/Aktiva), tento ukazatel nám říká, kolik prostředků je firma schopna za rok vygenerovat ze zdrojů, které má k dispozici. Také měří efektivitu, s jakou je podnik schopen využívat veškerá svá aktiva pro svoji podnikatelskou činnost. Hodnota by se měla

pohybovat na úrovni 1. Tomu tak ale není, hodnota se pohybuje lehce nad 0. Čím vyšší hodnota, tím podnik lépe využívá své zdroje.

Hodnota X5 (Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky), tento ukazatel nám udává kolikrát je společnost schopna uspokojit pohledávky svých věřitelů, a to tím, že všechna svoje oběžná aktiva přemění v peněžní prostředky. V indexu IN05 nehraje až tak podstatnou roli.

Hodnoty mají celkově spíše kolísavý charakter, od roku 2017 index klesá, v roce 2021 se výrazně zvýšil a v dalším roce 2022 opět poklesl. V následujícím grafu můžeme vidět jeho tendenci ve zkoumaném období.

**Graf 3 - IN05**



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku



#### 5.4.2. Bonitní model – Kralickův Quicktest

Kralickův rychlý test poskytuje rychlou možnost, s poměrně velmi dobrou vypovídající schopností oklasifikovat analyzovanou firmu. Aby byla zabezpečena vyvážená analýza jak finanční stability, tak i výnosové situace firmy, byl vybrán jeden ukazatel z každé ze 4 základních oblastí analýzy, tj. stability, likvidity, rentability a výsledku hospodaření.

*Tabulka 12 - Kralickův Quicktest*

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Finanční stabilita - R1	0,683	0,653	0,731	0,749	0,752	0,766
Finanční stabilita - R2	- 0,791	- 0,905	- 0,202	0,699	- 25,387	- 0,401
Výnosová situace - R3	0,029	0,028	0,020	- 0,004	0,003	0,021
Výnosová situace - R4	0,676	0,824	0,508	- 0,124	0,010	0,472

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

První rovnice R1 vypovídá o kapitálové síle firmy a informuje i o tom, zda existuje či neexistuje mnoho dluhů v peněžních jednotkách nebo v procentech celkových aktiv. Také charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost. Udává nám, do jaké míry je Hotel Srní schopen pokrýt své potřeby vlastními zdroji.

R2 nám vyjadřuje, za jak dlouhé časové období je podnik schopen uhradit své závazky.

R3 a R4 analyzují výnosovou situaci zkoumaného Hotelu Srní.

Bonita se poté stanoví podle následující tabulky, kde je nutné každé rovnici R1-R4 stanovit počet bodů dle výsledné hodnoty z tabulky přecházející.

*Tabulka 13 - Bodové hodnocení*

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
<b>R1</b>	<0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	>3
<b>R2</b>	>30	12-30	5-12	3-5	<3
<b>R3</b>	<0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	>0,15
<b>R4</b>	<0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	>0,1

Zdroj: Vlastní zpracování na základě (Růčková, 2021)

**Tabulka 14 - Přidělené body ukazatelům Kralickova Quicktestu**

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021	2022
R1	4	4	4	4	4	4
R2	4	4	4	4	4	4
R3	1	1	1	1	1	1
R4	4	4	4	0	1	4
<b>Kralickův Quicktest</b>	<b>3,25</b>	<b>3,25</b>	<b>3,25</b>	<b>2,50</b>	<b>2,50</b>	<b>3,25</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

Hodnoty pohybující se nad úrovní 3 prezentují firmu, která je bonitní, hodnoty v intervalu 1-3 prezentují šedou zónu a hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření firmy.

Z tabulky můžeme tedy vidět, že hodnoty v letech 2017-2019 a 2022 jsou nad úrovní 3, a značí tedy to, že je firma bonitní. Ostatní roky 2020 a 2021 se s hodnotou 2,50 pohybují v šedé zóně, ale nijak se neblíží k hranici, která by udávala špatnou finanční situaci či bankrot. Ve všech letech firma prosperuje a vývoj je převážně stabilní.

Nejlepších hodnot dosahuje ukazatel R1 (kvóta vlastního kapitálu) a R4 (rentabilita aktiv), naopak nejhorších hodnot dosahuje ukazatel R2 (doba splacení dluhu z CF) a R3 (rentabilita tržeb).

## 6. Posouzení výsledku hospodaření

V této části se budu zabývat porovnáním hospodářského výsledku firmy s dotacemi, které firma obdržela z důvodu pandemie, a jak by si firma vedla bez nich.

Společnost značně zasáhla epidemie koronaviru. Jakožto hotelové zařízení poskytující také stravovací služby jak pro ubytované hosty, tak i pro veřejnost, výrazně postihlo uzavření všech provozů.

Společnost tak požádala o finanční příspěvky v Programu Antivirus, a to v režimu A, na náhradu mzdy zaměstnancům v karanténě a na náhradu mezd při uzavření provozu. V režimu C na promítnutí sociálního pojištění za zaměstnavatele.

Dále podnik zažádal o dotaci COVID – ubytování, která byla společnosti přiznána a v roce 2020 také poskytnuta. Tato podpora dotací byla firmě poskytnuta se zaměřením na posílení likvidity, zachování provozu ubytovacích zařízení a udržení nabídky stávajících služeb a pracovních míst.

Společnost také zažádala o dotaci v programu COVID – gastro a COVID – ubytování II – uzavření provozoven.

Společnost tyto přijaté příspěvky a dotace využívala tak, aby udržela zaměstnanost kmenových zaměstnanců, a aby žádnému zaměstnanci, s kterým má uzavřený hlavní pracovní poměr, nedala výpověď z nadbytečnosti. Podnik akorát omezil využívání dohod o provedení práce.

Důsledkem vlivu pandemie koronaviru podniku poklesly tržby za rok 2020 za ubytování o – 6 768 tis. Kč, tj. o - 13 % a za stravování o – 7 286 tis. Kč, tj. o – 31 % nižší než v roce předchozím. Rok 2020 byl také prvním rokem, kdy společnost od svého vzniku vykázala ztrátu. Až rokem 2022 se začalo vše zlepšovat, hotel mohl již poskytovat veškeré služby.

Dle následující tabulky můžeme vidět veškeré příspěvky a dotace, které byly firmě poskytnuty. Celkem společnost dostala okolo 11 miliónů Kč.

**Tabulka 15 - Přidělené dotace a příspěvky**

Dotace	Datum poskytnutí	Částka
Ministerstvo průmyslu a obchodu, COVID Gastro - Uzavřené provozovny	23.02.2021	384 800 Kč
ÚP Antivirus A leden 2021	22.03.2021	526 950 Kč
ÚP Antivirus A Plus únor 2021	23.03.2021	627 084 Kč
ÚP Antivirus A Plus březen 2021	20.04.2021	688 335 Kč
Ministerstvo pro místní rozvoj, COVID - Ubytování II	23.04.2021	3 526 380 Kč
COVID - Nepokryté náklady	07.05.2021	2 166 600 Kč
ÚP Antivirus A duben 2021	27.05.2021	484 335 Kč
ÚP Antivirus A květen 2021	09.07.2021	330 230 Kč
COVID - Nepokryté náklady II (duben, květen)	02.07.2021	2 295 600 Kč
<b>Celkem</b>		<b>11 030 314 Kč</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

Společnosti stejně jako v minulém roce poklesly tržby, za rok 2021 byly tržby za ubytování o -6 112 tis. Kč, tj. o - 15 % a za stravování o - 10 482 tis. Kč, tj. o - 34 % nižší než v roce 2019. Oproti předchozímu covidovému roku jde o pokles o 1 %. V roce 2021 se společnost alespoň vrátila do zisku ve výši 2 074 tis. Kč, kde jsou právě i započítané přijaté příspěvky.

**Tabulka 16 - Výsledek hospodaření s dotacemi a bez nich**

Výsledek hospodaření po zdanění (s dotacemi)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	6 962	7 289	7 978	-2 579	2 074	9 547
Výsledek hospodaření po zdanění (bez dotací)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	6 962	7 289	7 978	-2 579	-8 956	-1 483

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů podniku

V předchozí tabulce jsou prezentovány výsledky hospodaření po zdanění v letech 2017-2022, a to jak s dotacemi, tak bez nich. Z dat je zřejmé, že dotace ve výši 11 milionů Kč, které firma obdržela v roce 2021, měly významný vliv na její zisk.

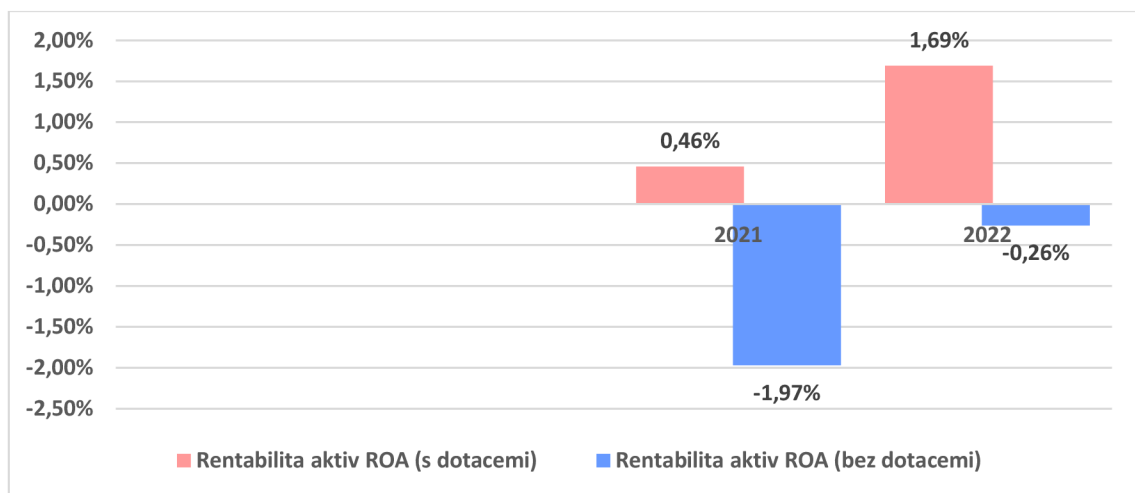
V roce 2021 dotace pomohly firmě vykázat zisk 2 074 tis. Kč., zatímco bez dotací by firma vykázala ztrátu ve výši 8 956 tis. Kč.

V roce 2022 dotace pomohly společnosti vykázat zisk ve výši 9 547 tis. Kč. Zatímco bez dotací by se firma teprve začala vzpamatovávat z pandemie, a vykazovala by ztrátu ve výši 1 483 tis. Kč.

Dotace hrály tedy klíčovou roli v zachování stability a fungování hotelu v náročném období, díky nim firma mohla uhradit všechny splatné faktury a závazky, čímž se zabránilo platební neschopnosti a zajistilo se pokračování provozu hotelu.

Dotace také pomohly firmě pokrýt provozní náklady, kde firma kladla větší důraz především na své kmenové zaměstnance, aby se udržela stávající úroveň zaměstnanosti v hotelu.

**Graf 4 - Ukazatel ROA s dotacemi a bez**



### 6.1. Posouzení rentability tržeb Hotelu Srní s konkurenty

V rámci této bakalářské práce jsem se také zaměřila na porovnání hotelu Srní s možnými konkurenty. Pro účely srovnání jsem vybrala další tři hotely, které se nacházejí v nedaleké blízkosti od hotelu Srní.

Výběr těchto konkrétních hotelů pro porovnání byl motivován jejich geografickou polohou, podobnou velikostí a kapacitními možnostmi hotelu. Hotely jsou situovány v oblasti Šumavy a Lipna nad Vltavou. Od hotelu Srní jsou vzdáleny přibližně hodinu a půl cesty.

Hotely byly dále vybírány na základě dostupnosti finančních výkazů, aby bylo možné provést porovnání.

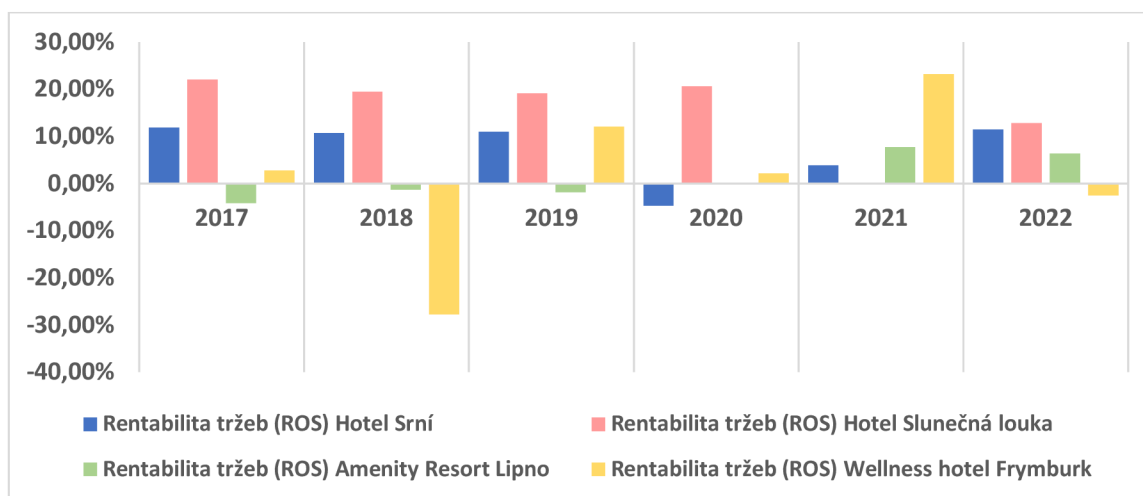
Porovnávané hotely jsou následující:

- Hotel Slunečná louka
- Amenity Resort Lipno
- Wellnes Hotel Frymburk

**Tabulka 17 - ziskovost hotelů**

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Rentabilita tržeb (ROS) Hotel Srní</b>	11,87%	10,72%	10,95%	-4,68%	3,83%	11,44%
<b>Rentabilita tržeb (ROS) Hotel Slunečná louka</b>	22,01%	19,45%	19,10%	20,59%	0,02%	12,77%
<b>Rentabilita tržeb (ROS) Amenity Resort Lipno</b>	-4,19%	-1,29%	-1,88%	-0,05%	7,71%	6,34%
<b>Rentabilita tržeb (ROS) Wellness hotel Frymburk</b>	2,78%	-27,81%	12,05%	2,13%	23,17%	-2,56%

**Graf 5 - Porovnání ukazatele ROS s konkurencí v okolí**



Dle předcházejícího grafu a tabulky lze vyvodit, že nejlepší hodnoty ukazatele ROS byly zaznamenány v Hotelu Slunečná louka. Tento hotel si udržoval vysokou úroveň hodnot po většinu analyzovaného období, což naznačuje jeho vyšší ziskovost. Výjimkou byl rok 2021, kdy došlo k poklesu ukazatele na 0,02 %. Nicméně se hotel v dalším roce stabilizoval. Analyzovaný Hotel Srní dosáhl druhých nejlepších hodnot a měl poměrně stabilní hodnoty v průběhu let, s výjimkou roku 2020, kdy zažil problematické období a došlo k výraznému poklesu hodnoty na -4,68 %. Avšak s následujícími lety 2021 a 2022 se dokázal zotavit a vrátit se k pozitivním výsledkům. Nejvyšší hodnota hotelu Srní (11,87 %) i Slunečné louky (22,01 %) je zaznamenána v roce 2017

Naopak nejnižší hodnoty byly zaznamenány u Wellness hotelu Frymburk, který vykazoval výrazné výkyvy v průběhu let, a to jak ve směru růstu, tak i poklesu. Amenity Resort Lipno vykazoval v letech 2017-2020 záporné hodnoty, ačkoli se hodnoty zlepšily v dalších letech, stále byly nižší, než u ostatních hotelů. V roce 2018 dosáhl Wellness Hotel Frymburk rekordně nízké hodnoty – 27,81 %, jedná se o nejnižší hodnotu ze všech hotelů.

Celkově lze říci, že Hotel Srní si udržuje relativní stabilitu ve srovnání s ostatními hotely, avšak má prostor ke zlepšení a posílení jeho rentability v dlouhodobém horizontu.

## 7. Vyhodnocení vazeb mezi kapitálovou strukturou a ekonomickou výkonností

V této kapitole se zabývám vyhodnocením vztahů mezi kapitálovou strukturou (celkovou zadlužeností) a ekonomickou výkonností (IN05, Kralickův Quicktest). Pro lepší vyhodnocení těchto vazeb jsem si ukazatele dala do grafů.

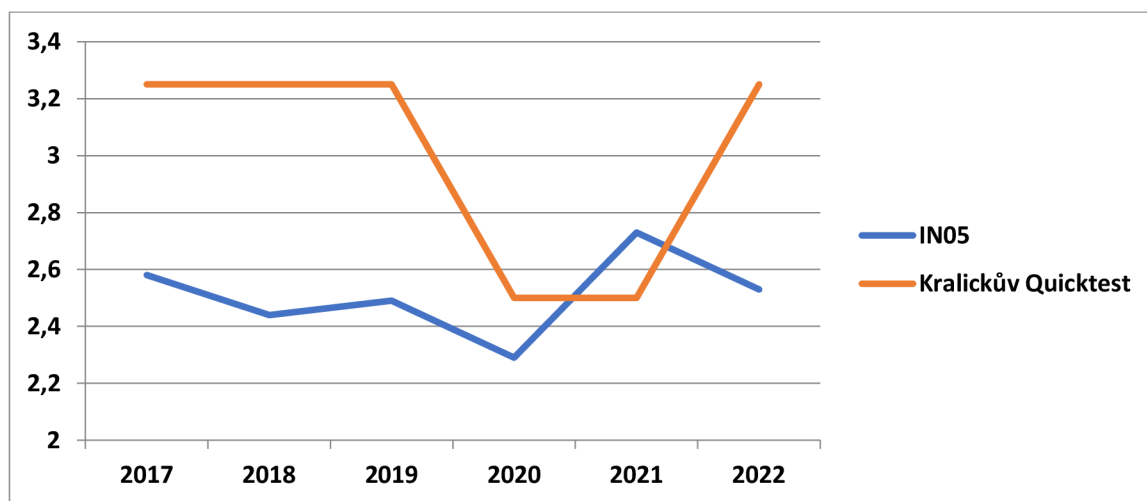
### Index IN05

Hodnota indexu hotelu se v letech 2017-2022 pohybovala v rozmezí 2,29 – 2,73. V roce 2020 se hodnocení snížilo z 2,44 na 2,29, ale v roce 2021 došlo znovu ke zvýšení na 2,73, ke zvýšení došlo i v roce 2022. Hodnoty tohoto indexu mají spíše kolísavý charakter, od roku 2017 se index snižoval, od roku 2021 zvyšoval. Ale ve všech letech se společnost pohybuje poměrně výrazně nad hodnotou vyšší než 1,6, a to znamená, že podnik tvoří hodnotu pro své vlastníky a nemá riziko bankrotu.

### Kralickův Quicktest

Hodnoty se ve zkoumaných letech 2017-2022 pohybují v rozmezí 2,50 – 3,25. Tendence tohoto ukazatele je převážně stabilní. V letech 2017-2019 a 2022 je hodnota 3,25, což značí, že je firma bonitní. V ostatních letech se hodnota pohybuje na úrovni šedé zóny 2,50.

*Graf 6 - Index IN05 a Kralickův Quicktest*

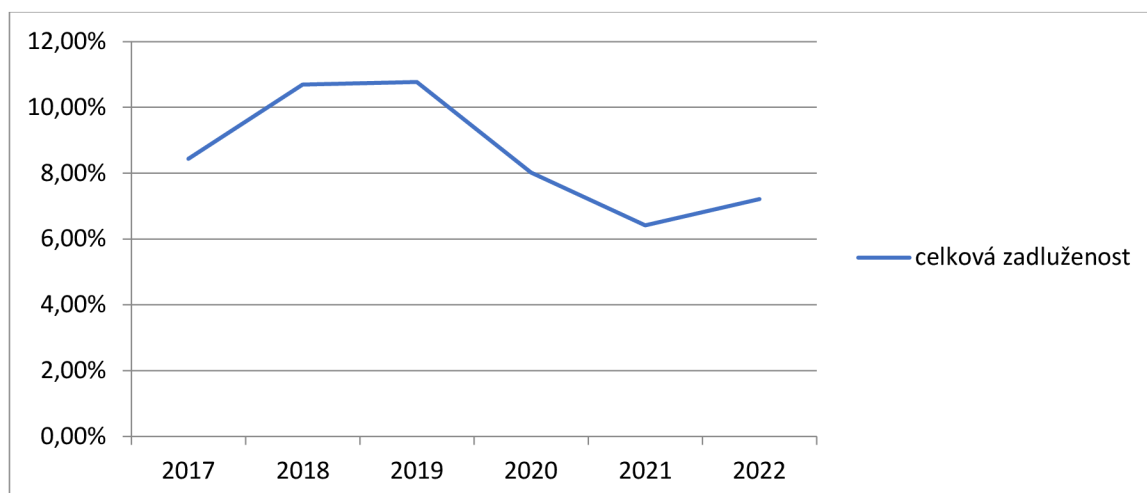


### Celková zadluženost

Zadluženost hotelu se v letech 2017-2022 pohybuje v rozmezí 6,41 % - 10,77 %. Jedná se o poměrně nízké hodnoty, které naznačují, že má firma relativně nízké dluhové zatížení a je financována převážně z vlastních zdrojů.



**Graf 7 - Celková zadluženost**



**Vazby mezi ukazateli:**

**a) Celková zadluženost vs. IN05**

V roce 2018 se hodnota celkové zadluženosti zvýšila, zatímco index IN05 snížil. Naopak v roce 2021 došlo ke zvýšení indexu a ke snížení celkové zadluženosti. Takovýto průběh měly hodnoty po celém zkoumaném období. Je tedy pravděpodobné, že mezi těmito dvěma ukazateli neexistuje jednoznačný vztah.

**b) Celková zadluženost vs. Kralickův Quicktest**

V letech 2017-2019 byly hodnoty Kralickova Quicktestu neměnné, zatímco celková zadluženost se zvyšovala. Pouze v roce 2022 došlo ke zvýšení jak zadluženosti, tak i KQ. V tomto případě se dá také říci, že mezi těmito dvěma ukazateli neexistuje přímá vazba.

## **8. Vyhodnocení výsledků finanční analýzy**

Tato kapitola se zabývá souhrnným vyhodnocením výsledků finanční analýzy společnosti Hotely Srní a. s. za sledované období.

### **8.1. Zhodnocení výsledků finanční analýzy**

Během sledovaného období docházelo k docela výrazným změnám ve struktuře a výkonnosti Hotelu Srní. Horizontální analýza odhaluje, že v roce 2019 zaznamenala společnost největší nárůst vlastního kapitálu o 136 686 tis. Kč, což odpovídá relativní změně o 66 %. Tento nárůst byl převážně ovlivněn vnitrostátní fúzí se společností KIP, a.s. a vytvořením kapitálového fondu. Nicméně, v období 2020/2021 došlo k poklesu vlastního kapitálu kvůli vykázané ztrátě, pravděpodobně způsobené pandemií COVID-19, ale následně vlastní kapitál opět rostl díky získaným dotacím a příspěvkům.

Z hlediska vertikální analýzy je patrné, že společnost financuje své podnikání převážně z vlastního kapitálu, který tvoří okolo 80-90 % zdrojů financování. Struktura zdrojů financování je stabilní, přičemž základní kapitál dominuje a zůstává neměnný. Co se týče zadluženosti, společnost má relativně nízkou míru zadlužení a většinu aktiv financuje z vlastních zdrojů.

Ukazatele rentability signalizují, že společnost generuje dostatečný výnos pro své vlastníky, přestože v roce 2020 vykážala ztrátu. V roce 2020 také výrazně poklesla rentabilita tržeb kvůli dopadům pandemie, ale postupně se obnovovala v dalších letech.

Pokud jde o likviditu, společnost má velmi dobré hodnoty likvidity, což znamená, že je schopna bez problémů splácet své krátkodobé závazky a má dostatek prostředků k pokrytí případných neplánovaných výdajů. Výjimkou jsou hodnoty likvidity okamžité, které převyšují doporučené hodnoty, a svědčí to spíše o neefektivním využití finančních prostředků.

Ukazatele aktivity naznačují, že společnost obrací svá aktiva poměrně málokrát za rok, což může indikovat nižší efektivitu využívání aktiv. Doba obratu závazků a pohledávek je stabilní, ale na vyšší úrovni, což může signalizovat pomalejší platební morálku. Doba obratu pohledávek se postupem začala pomalu snižovat, byly tedy placeny co nejdříve.

V návaznosti na finanční analýzu byly také použity souhrnné indexy hodnocení. Jako první byl počítán bankrotní model – Index IN05. Jedná se o prediktivní model, který hodnotí riziko bankrotu společnosti. Hodnoty indexu IN05 vykazují, že společnost Hotely

Srní, a.s. se v průběhu sledovaného období pohybovala nad hodnotou 1,6, což naznačuje, že s pravděpodobností 67 % tvoří hodnotu pro své vlastníky a není ohrožena bankrotem. Tato stabilní hodnota indexu ukazuje na dostatečnou finanční stabilitu a schopnost firmy udržet své závazky.

Dále byl počítán bonitní model – Kralickův Quicktest, který je jednoduchým nástrojem pro rychlé zhodnocení finanční situace firmy. Hodnoty Kralickova Quicktestu ukazují, že společnost vykazuje hodnoty nad úrovní 3 v letech 2017-2019 a 2022, to značí, že je považována za bonitní podnik. I v letech 2020 a 2021, kdy se pohybovala v šedé zóně, se výrazně nepřiblížila k hranici, která by indikovala špatnou finanční situaci nebo bankrot.

Důležitým faktorem v období pandemie jsou zde také poskytnuté dotace a příspěvky, které firmě umožnily udržet provoz a minimalizovat dopady krize na zaměstnanost podniku a finanční stabilitu. Hotely Srní, a.s. obdrželi okolo 11 miliónů Kč ve formě dotací, což mělo klíčový vliv na její hospodaření. Bez těchto finančních příspěvků by firma vykázala významné ztráty, ale díky nim byla schopna znovu dosáhnout zisku a udržet tak svou činnost. Tato podpora umožnila nejen uhradit veškeré závazky, ale také udržet stávající úroveň zaměstnanosti a pokrýt veškeré provozní náklady.

Celkově lze tedy konstatovat, že společnost má stabilní finanční situaci s minimálním rizikem bankrotu a s dobrým bonitním hodnocením. I přes obtíže, které přinesla pandemie, firma jej úspěšně překonala. Pro firmu byla ale nezbytná podpora ve formě dotací pro její přežití a následné oživení firmy. Dotace představovaly klíčový prvek v udržení stability a kontinuity provozu, a umožnily společnosti zachovat svou pevnou finanční pozici i v obtížných dobách.

K závěru práce byly také posouzeny hodnoty ukazatele rentability tržeb (ROS) analyzovaného hotelu Srní s dalšími třemi hotely v jeho blízkém okolí. Ve srovnání s ostatními hotely se Hotel Srní ukázal jako stabilní, nicméně jeho hodnoty nebyly nejvyšší.

Společnost je díky svému dobrému finančnímu zázemí schopna plnit své závazky a poskytnou tak hodnotu svým vlastníkům.

## **8.2. Návrhy na zlepšení**

### **Ukazatele rentability**

Rostoucí hodnoty lze zajistit snížením nákladů nebo zvýšením prodejních cen poskytovaných služeb. Vzhledem k rostoucím cenám výrobků a služeb v současnosti bude zvýšení cen pravděpodobně i tak nezbytností. Hotel Srní má velké množství aktiv, největší částí jsou dlouhodobá hmotná aktiva. Tedy pro to, aby se hodnoty rentability zvyšovaly je potřeba zbavit se majetku, který společností negeneruje zisk, nebo jej využívat efektivněji.

Dalším potencionálním způsobem, jak zvýšit ziskovost či obsazenost Hotelu Srní, je zaměřit se na zvýšení efektivity marketing v oblasti kongresového cestovního ruchu, kampaň na propagaci kongresových a školicích prostor. A jelikož se jedná v podstatě o jediný hotel v jeho okolí, který disponuje kongresovými prostory, tak to lze prezentovat jako významnou konkurenční výhodu. Hotel Srní disponuje dvěma kongresovými sály, které mohou být využívány pro pořádání různých teambuildingových akcí. Vzhledem k tomu, že tento typ cestovního ruchu nabývá na významu a roste, mohlo by to být dobrým krokem vpřed. V období mimo turistickou sezónu by propagace kongresových prostor mohla pomoci maximalizovat využití těchto prostorů a zvýšit tak ziskovost.

### **Likvidita**

Hotel Srní má příliš vysoké hodnoty okamžité likvidity. Hodnoty se pohybují výrazně nad doporučenou hranicí 0,2 – 0,5. Vysoká likvidita indikuje, že hotel Srní drží nadbytek finančních prostředků v hotovosti a na běžných účtech. Finanční prostředky nejsou tak efektivně investovány. Proto doporučuji společnosti lépe zhodnotit finanční prostředky do vhodných dlouhodobých aktiv s vyšším výnosovým potenciálem.

### **Doba obratu závazků**

Další výrazně vyšší hodnotu má ukazatel doby obratu závazků. Společnost by měla případně zvážit upravení platebních podmínek s dodavateli, aby zlepšila dobu obratu závazků a minimalizovala potencionální problémy v budoucnosti s ohledem na zajištění provozu hotelu.

## 9. Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo posoudit ekonomickou výkonnost Hotelu Srní s ohledem na využití cizího kapitálu, na základě dostupných dat z účetních výkazů této společnosti.

V teoretické části byla charakterizována kapitálová struktura, dále byla vysvětlena ekonomická výkonnost a možnosti, jak ji měřit. Podstatou je zde finanční analýza, díky které je možno ekonomickou výkonnost posoudit za pomoci jejích metod. Metody zde byly i důkladně vysvětleny.

V praktické části došlo ze začátku k představení vybrané společnosti, její hlavní činnosti a dalších informací. Zkoumanou společností se stala společnost Hotely Srní, a.s., jejíž hlavní činností, jak už z názvu napovídá, je provoz hotelu, poskytnutí ubytovacích, stravovacích a jiných služeb.

Finanční analýza byla provedena za období 2017-2022. Hlavním zdrojem čerpání informací pro finanční analýzu byly jednotlivé účetní výkazy zveřejněné na stránkách justice.cz. Čerpáno bylo především z výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Na základě těchto dat mohla být posouzena finanční situace podniku, za pomoci analýzy horizontální a vertikální, analýzy poměrových ukazatelů a souhrnných indexů hodnocení.

V první řadě lze z ukazatelů rentability vyvodit, že společnost Hotel Srní, a.s. je poměrně stabilní ve svém odvětví. Rentabilita celkového kapitálu a vlastního kapitálu vykazují stálý trend s minimálními výkyvy po většinu sledovaného období, až v letech 2020 a 2021 došlo k většímu poklesu. V roce 2020 byly hodnoty záporné z důvodu vykázané ztráty. V roce 2022 byly již hodnoty v kladných číslech, díky získaným dotacím, avšak stále nebyly tak vysoké, jak by bylo potřeba. Rentabilita tržeb je na tom ze všech ukazatelů nejlépe, pouze s výjimkou let 2020 a 2021.

U ukazatelů aktivity lze vidět, že obrat aktiv vykazuje v průběhu sledovaného období poměrně stejné hodnoty, avšak na nižší úrovni v rozmezí 0,12 až 0,22 než je doporučená hodnota. Větším problémem je zde však doba obratu závazků, hodnota se zde pohybuje převážně okolo 40 dnů, ale v letech 2019 (97 dnů) a 2022 (81 dnů) došlo k výraznému zvýšení. Jak již bylo zmíněno v návrzích na zlepšení, mohl by to být pro společnost problém do budoucna v návaznosti na platební morálku a dodavatelské vztahy. U ukazatele doby obratu pohledávek byly hodnoty v letech 2017-2018 také poměrně vysoké, ale od roku 2019 začala doba postupně klesat a v roce 2022 se snížila na pouhých 13 dnů, což naznačuje efektivní řízení pohledávek.

Z pohledu likvidity běžné a pohotové je na tom společnost velmi dobře, naopak likvidita okamžitá má špatné hodnoty, které převyšují hodnoty doporučené. Takové hodnoty jsou způsobeny vysokým oběžným majetkem a nízkými krátkodobými závazky. A je potřeba finanční prostředky lépe investovat.

Dle ukazatelů zadluženosti lze říci, že Hotel Srní má relativně nízkou úroveň zadluženosti a využívá převážně vlastní kapitál k financování svých aktiv. Koeficient samofinancování má spíše stabilní hodnoty okolo 70 %. Vyšší hodnoty naznačují, že je hotel relativně dobře financovaný z vlastních zdrojů.

Z výpočtu ukazatele Kralickova Quicktestu lze společnost zařadit mezi bonitní podnik. Z bankrotního modelu IN05 lze určit, že společnosti nehrozí bankrot a tvoří hodnotu pro vlastníky. Hodnoty obou ukazatelů se pohybují ve vysokých hodnotách, než jsou určeny hranice. Společnost je možno tedy zařadit do zóny prosperity.

Dle předchozího zhodnocení finanční analýzy lze tedy říci, že společnost má velmi stabilní finanční situaci, a můžeme ji stanovit jako vysoce bonitní s minimálním rizikem bankrotu.

Cílem této bakalářské práce také bylo posoudit ekonomickou výkonnost a kapitálovou strukturu a vazbu mezi nimi. Analýza nezjistila významnou vazbu mezi zvyšováním či snižováním ekonomické výkonnosti podniku a využíváním cizího kapitálu.

Mezi doporučení vycházející z celkové analýzy je na oblast rentability, okamžité likvidity a doby obratu závazků, které by mohly vést ke zvýšení konkurenceschopnosti podniku.

## 10. Summary

The bachelor thesis occupies with the financial analysis of a selected company in the hotel industry, which focus on an assessment of financial health. The financial analysis serves as a comprehensive assessment of the business and its financial situation. Financial analysis shows the actual financial situation of the business and reveals problems over time, that may arise and then proposes solutions to these problems. In developing financial analysis, I work with input data obtained from financial statements provided by the enterprise. This data was used to create a vertical and horizontal analysis of liabilities and ratio analysis. Summary ratios were used for the final evaluation of the financial health of the business. The Kralick Quicktest was calculated from the creditworthiness ratios and the IN05 index was calculated from the bankruptcy ratios. The aim of the bachelor thesis is to assess the economic performance of the selected enterprise based on the financial analysis performed with regard to the use of foreign capital. And finally to evaluate the links between capital structure and economic performance and to make suggestions for improving the financial situation.

**Key words:** financial analysis, financial indicators, financial situation, economic performance, capital structure

## 11. Seznam použité literatury

### Odborná literatura:

1. **Altman, E. I., Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A.** (2016). *Financial distress prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's Z-score model. Journal of International Financial Management & Accounting*,
2. **Březinová, H., & Horáková, V.** (2022). *Finanční řízení hotelů*. Wolters Kluwer.
3. **Černohorský, J., & Teplý, P.** (2011). *Základy financí*. Grada Publishing.
4. **Čižinská, R.** (2018). *Základy finančního řízení podniku*. Grada Publishing.
5. **Davidson, W.** (2020). *Financial Statement Analysis: Basis for Management Advice. Velká Británie: Wiley*.
6. **Holečková, Ph.D., I. L., & Hyršlová, Ph.D, doc. I. J.** (2018). *Ekonomika podniku*. Vysoká škola ekonomie a managementu. ISBN 9788087839904
7. **Kislingerová, E.** *Manažerské finance* (3. vydání). C.H. Beck. ISBN 9788074001949
8. **Knapková, A., Pavelková, D., Remeš, D., & Šteker, K.** (2017). *Finanční analýza Komplexní průvodce s příklady* (3. kompletně aktualizované vydání). Grada Publishing.
9. **Křížek, F., & Neufus, J.** (2014). *Moderní hotelový management* (2., aktualizované a rozšířené vydání). Grada Publishing.
10. **Kubíčková, D., & Jindřichovská, I.** (2015). *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. C.H.Beck.
11. **Máče, M.** (2005). *Finanční analýza obchodních a státních organizací praktické příklady a použití*. Grada Publishing.
12. **Neumaierová, I., & Neumaier, I.** (2002). *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: GRADA Publishing.



13. **Novotná, Ph.D., I. M., & Krutina, CSc., I. V.** (2014). *Ekonomika podniku* (třetí vydání). ISBN 978-80-7394-455-1.
14. **Ross, S. A., Westerfield R.W., Jordan. B. D.** (2003). *Fundamentals of Corporate Finance, Sixth Edition. The McGraw-Hill Companies*
15. **Růčková, P.** (2021). *Finanční analýza: metody, ukazatele a využití v praxi* (7. aktualizované vydání). Grada Publishing.
16. **Růčková, P., & Roubíčková, M.** (2012). *Finanční management*. Grada Publishing.
17. **Ryglová, Ph.D., I. K.** (2009). *Cestovní ruch - soubor studijních materiálů* (třetí rozšířené). KEY Publishing.
18. **Sedláček, J.** (2007). *Finanční analýza podniku*. Computer Press.
19. **Sedláček, J.** (2011). *Finanční analýza podniku*. Computer Press.
20. **Scholleová, Ph.D, H.** (2017). *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy* (3. aktualizované vydání). Grada Publishing.
21. **Slavík, J. (2013).** *Finanční průvodce nefinančního manažera Jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích*. Grada Publishing.
22. **Synek, M.** (2011). *Manažerská ekonomika* (5., aktualizované a doplněné vydání). Grada Publishing. ISBN 9788024775289
23. **Synek, M., & Kislingerová, E.** (2010). *Podniková ekonomika* (5. aktualizované vydání). C.H. Beck.
24. **Veber, J., & Srpová, J.** (2012). *Podnikání malé a střední firmy* (3. vydání). Grada Publishing.
25. **Vochozka a kol., M.** (2021). *Finance podniku: Komplexní pojetí*. Grada Publishing.
26. **Vochozka, MBA, Ph.D., prof. I. M.** (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku* (2. aktualizované vydání). Grada Publishing.

### **Internetové zdroje:**

1. **CZ – NACE:** | Ubytování, stravování a pohostinství | CZ-NACE
2. **Jasanská, I. P., & Děrgel, I. M.** (2022). Finanční analýza - proč dělat finanční analýzu a jaké jsou základní finanční ukazatele. *Databáze odborných textů pro zdravotnictví*. <https://www.mediprofi.cz/33/financni-analyza-proc-delat-financni-analyzu-a-jake-jsou-zakladni-financni-ukazatele-uniqueidmRRWSbk196FNf8-jVUh4EhHvNoPnRMjl7b15vUu-hApn0tyhcLbGpg/>
3. **Ježovita, A.** (2015). VARIATIONS BETWEEN FINANCIAL RATIOS FOR EVALUATING INANCIAL POSITION RELATED TO THE SIZE OF A COMPANY. *Review of Innovation and Competitiveness*, (1), 115-136. <https://doaj.org/article/efbfd57337984ccdb6112eed14238469>
4. *Použijte bankrotní modely k prověření finančního zdraví firmy.* (2010). FinalAnalysis. Retrieved from <https://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>
5. *Vybrané ukazatele ubytování, stravování a pohostinství.* (2024). Český statistický úřad. Retrieved from <https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&pvo=OBU04&z=T&f=TABULKA&katalog=31030&str=v74>
6. **Využití listin:** <https://justice.cz/web/msp>

## 12. Seznamy

### Seznam obrázků:

<i>Obrázek 1 - Vývoj nákladů</i> .....	15
<i>Obrázek 2 - Rozvaha</i> .....	21
<i>Obrázek 3 - Zisky</i> .....	22
<i>Obrázek 4 - Rozlišení poměrových ukazatelů</i> .....	24
<i>Obrázek 5 - Druhy poměrových ukazatelů</i> .....	24
<i>Obrázek 6 - Umístění Hotelu Srní na mapě</i> .....	43
<i>Obrázek 7 - Hotel Srní</i> .....	43

### Seznam tabulek:

<i>Tabulka 1 - vzorec pro horizontální analýzu</i> .....	42
<i>Tabulka 2 - vzorec pro vertikální analýzu</i> .....	42
<i>Tabulka 3 - poměrové ukazatele - použité</i> .....	43
<i>Tabulka 4 - souhrnné ukazatele</i> .....	44
<i>Tabulka 5 - Horizontální analýza pasiv</i> .....	46
<i>Tabulka 6 - Vertikální analýza pasiv</i> .....	47
<i>Tabulka 7 - Ukazatel rentability</i> .....	49
<i>Tabulka 8 – Výsledky výpočtů ukazatelů zadluženosti</i> .....	50
<i>Tabulka 9 – Výsledky výpočtů ukazatelů likvidity</i> .....	51
<i>Tabulka 10 - Výsledky výpočtů ukazatelů aktivity</i> .....	52
<i>Tabulka 11 - Index IN05</i> .....	53
<i>Tabulka 12 - Kralickův Quicktest</i> .....	55
<i>Tabulka 13 - Bodové hodnocení</i> .....	55
<i>Tabulka 14 - Přidělené body ukazatelům Kralickova Quicktestu</i> .....	56
<i>Tabulka 15 - Přidělené dotace a příspěvky</i> .....	58
<i>Tabulka 16 - Výsledek hospodaření s dotacemi a bez nich</i> .....	58
<i>Tabulka 17 - ziskovost hotelů</i> .....	60

### Seznam grafů:

<i>Graf 1 - Pasiva</i> .....	48
<i>Graf 2 – Struktura cizích zdrojů</i> .....	48
<i>Graf 3 - IN05</i> .....	54
<i>Graf 4 - Ukazatel ROA s dotacemi a bez</i> .....	59
<i>Graf 6 - Porovnání ukazatele ROS s konkurencí v okolí</i> .....	60
<i>Graf 7 - Index IN05 a Kralickův Quicktest</i> .....	62
<i>Graf 8 - Celková zadluženost</i> .....	63

### Seznam příloh:

<i>Příloha 1 - Rozvaha (Pasiva) Hotelu Srní 2017-2022</i> .....	74
<i>Příloha 2 - VZZ Hotelu Srní 2017-2022</i> .....	76

## 13. Přílohy

### *Příloha 1 - Rozvaha pasiv Hotelu Srní 2017-2022*

Označ. a	PASIVA b	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	<b>PASIVA CELKEM</b>	238 299	248 422	397 786	377 414	372 650	475 770
A.	Vlastní kapitál	204 588	206 277	342 963	340 384	342 458	431 504
A.I.	Základní kapitál	181 573	181 573	181 573	181 573	181 573	181 573
A.I.1.	Základní kapitál	181 573	181 573	181 573	181 573	181 573	181 573
A.I.2.	Vlastní podíly (-)						
A.I.3.	Změny základního kapitálu						
A. II.	Ážio a kapitálové fondy			97 617	97 617	97 617	177 617
A.II.1.	Ážio						
A.II.2.	Kapitálové fondy			97 617	97 617	97 617	177 617
	A.II.2.1. Ostatní kapitálové fondy			13 886	13 886	13 886	93 886
	A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)						
	A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obch.korporací (+/-)						
	A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)						
	A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)			83 731	83 731	83 731	83 731
A. III.	Fondy ze zisku						
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy						
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy						
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	16 053	17 415	55 795	63 773	61 194	62 767
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	16 053	17 415	55 795	63 773	61 194	62 767
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)						
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)						
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	6 962	7 289	7 978	-2 579	2 074	9 547
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)						
B. + C.	Cizí zdroje	25 285	33 793	50 488	29 176	36 443	40 614
B.	Rezervy	1 737	10 559	18 227		6 898	5 658
B.1.	Rezerva na důchody a podobné závazky						
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	1 737	1 309	227			717
B.3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů		9 000	18 000		6 898	4 100
B.4.	Ostatní rezervy		250				841
C.	Závazky	23 548	23 234	32 261	29 176	29 545	34 956
C.I.	Dlouhodobé závazky	13 377	13 573	14 270	15 442	14 843	16 128
C.I.1.	Vydané dluhopisy						
	C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy						
	C.I.1.2. Ostatní dluhopisy						
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím						
C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy						
C.I.4.	Závazky z obchodních vztahů						
C.I.5.	Dlouhodobé směnky k úhradě						

Označ.	PASIVA b	2017	2018	2019	2020	2021	2022
c.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba						
c.I.7.	Závazky - podstatný vliv						
c.I.8.	Odložený daňový závazek	13 377	13 573	14270	14843	15442	16128
c.I.9.	Závazky ostatní						
	C.I.9.1. Závazky ke společníkům						
	C.I.9.2. Dohadné účty pasivní						
	C.I.9.3. Jiné závazky						
C.II.	Krátkodobé závazky	10 171	9 661	17991	14702	13734	18828
C.II.	Vydané dluhopisy						
	C. I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy						
	C.II. Z Ostatní dluhopisy						
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím						
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	3 843	4 023	4519	3337	4276	5527
	Závazky z obchodních vztahů	3 049	2 566	10783	7747	5060	9859
C. 11.5.	Krátkodobé směnky k úhradě						
c. 11.6.	Závazky ovládaná nebo ovládající osoba						
C.II.7.	Závazky - podstatný vliv						
C.II.8.	Závazky ostatní	3 279	3072	2689	3618	4298	3442
	C. 11.8.1. Závazky ke spolehákům						
	C. II.82. Krátkodobé finanční výpomoci						
	C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	691	730	734	709	1012	966
	C.11.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a	404	411	434	433	467	511
	C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	196	248	154	139	187	186
	C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	1 288	1649	1242	707	1010	143
	C.II.8.7. Jiné závazky	700	34	125	1630	1622	1636
D.	Časové rozlišení	8 426	8352	4335	587	1016	3652
	Výdaje příštích období						
D.2.	Výnosy příštích období	8426	8352	4335	587	1016	3652

**Příloha 2 - VZZ Hotelu Srní 2017-2022**

	Název ukazatele	Skutečnost v účetním období					
		2017	2018	2019	2020	2021	2022
	<b>b</b>						
	Tržby z prodeje výrobků a služeb	52 411	61 251	66179	50 342	50 131	76 568
	Tržby za prodej zboží	6 228	6 773	6710	4 713	4 042	6 905
A.	Výkonová spotřeba	26 105	29 929	40 198	56 662	41 945	43 591
	Náklady vynaložené na prodané zboží	2 137	2 245	2 291	1 593	1 482	2 315
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	14 439	15 161	14 915	13 408	14 660	21 671
A.3.	Služby	9 529	12 523	22 992	41 661	25 803	19 605
	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+1-)						
c.	Aktivace (-)						
D.	Osobní náklady	14 684	15543	17592	15 516	16142	19 236
	Mzdové náklady	10 887	11 728	13 312	12 049	12 110	14 567
	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	3 797	3815	4280	3 467	4032	4 669
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	3 667	3 678	4 168	3 310	3 889	4 528
D.2.2.	Ostatní náklady	130	137	112	157	143	141
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	9 045	6 739	6 884	6 395	5 757	5 250
	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	9 615	6 792	6 916	6 277	5 761	5 250
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	9 615	6 792	6 916	6 277	5 761	5 250
E. 1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné						
E.2.	Úpravy hodnot zásob						
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-570	-53	-32	118	-4	
	Ostatní provozní výnosy	1 947	2 985	5913	11 259	12 294	1 290
	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	132			228		
III.2	Tržby z prodaného materiálu	2					
III .3.	Jiné provozní výnosy	1 813	2 985	5913	11 031	12 294	1 290
	Ostatní provozní náklady	2 179	10 519	9 633	-9 964	856	5 800
	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku						
	Zůstatková cena prodaného materiálu						
	Daně a poplatky	105	96	98	123	98	92
	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období		9 250	8 788	-11101		4941
	Jiné provozní náklady	2 074	1 173	747	1 014	758	767
	Provozní výsledek hospodření (+1.)	8 573	8 279	4 495	-2 295	1 767	10 886

Označení a	Název ukazatele b	Skutečnost v účetním období					
		2 017	2 018	2 019	2 020	2 021	2 022
	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly						
tvrl.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba						
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů						
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly						
	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku			4 000			
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba						
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku			4 000			
	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním						
	Výnosové úroky a podobné výnosy		78	557	191	31	1 151
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající				191	31	
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy		78	557			1 151
	úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti						
	Nákladové úroky a podobné náklady			430			
	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající						
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady			430			
VII.	Ostatní finanční výnosy	410	654	555	430	25	50
K.	Ostatní finanční náklady	247	260	289	270	245	525
	Finanční výsledek hospodaření (+1-)	163	472	4 393	351	- 189	676
	Výsledek hospodaření před zdaněním (+1,)	8 736	8 751	8 888	- 1 944	1 578	11 562
L.	Daň z příjmů	1 774	1 462	910	635	- 496	2 015
L.1.	Daň z příjmů splatná	1 732	1 265	214	62	- 1 096	1 330
	Daň z příjmů odložená (+/-)	42	197	696	573	300	685
	Výsledek hospodaření po zdanění	6 962	7 289	7 978	- 2 579	2 074	9 547
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)						
	Výsledek hospodaření za účetní období (+1-)	6 962	7 289	7 978	- 2 579	2 074	9 547
	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	60 996	71 741	83 914	66 935	66 523	85 964