

# Zhodnocení vypovídací schopnosti finančních ukazatelů ve vybraném podnikatelském subjektu

## Bakalářská práce

*Studijní program:* B6208 – Ekonomika a management

*Studijní obor:* 6208R085 – Podniková ekonomika

*Autor práce:* **Milena Hlavová**

*Vedoucí práce:* Ing. Olga Malíková, Ph.D.



## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Milena Hlavová**  
Osobní číslo: **E14000554**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Podniková ekonomika**  
Název tématu: **Zhodnocení vypovídací schopnosti finančních ukazatelů ve  
vybraném podnikatelském subjektu**  
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

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

1. Teoretická východiska k tématu - finanční ukazatele a souhrnné modely jako východiska k hodnocení finančního zdraví podniku
2. Zdroje informací ke stanovení poměrových a komplexních finančních ukazatelů
3. Ekonomická charakteristika vybraného podniku
4. Aplikace vybraných finančních ukazatelů a modelů na datech zvoleného podniku
5. Zhodnocení stavu finančního zdraví zvoleného podniku na základě syntézy získaných výsledků a komentáře k jejich vypovídací schopnosti

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **30 normostran**

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

Seznam odborné literatury:

**BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. Principles of corporate finance. 10th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2011. ISBN 978-0-07-353073-4.**

**KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.**

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

**RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.**

**SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.**

**Elektronická databáze článků ProQuest ([www.tul.cz](http://www.tul.cz)).**

Vedoucí bakalářské práce:

**Ing. Olga Malíková, Ph.D.**

Katedra financí a účetnictví

Konzultant bakalářské práce:

**Ing. Jiří Patka**

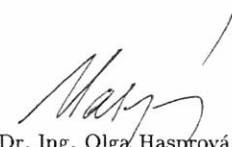
Charvát AXL, a.s., generální a ekonomický ředitel

Datum zadání bakalářské práce: **31. října 2016**

Termín odevzdání bakalářské práce: **31. května 2018**

  
prof. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.  
děkan



  
doc. Dr. Ing. Olga Haspřová  
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2016

## Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum: 14. 12. 2014

Podpis:



## **Anotace**

Cílem předkládané bakalářské práce pod názvem „Zhodnocení vypovídací schopnosti finančních ukazatelů ve vybraném podnikatelském subjektu“ je zmapovat problematiku jednotlivých finančních ukazatelů včetně jejich interpretace a rovněž seznámit se zdroji dat pro jejich určení. Tyto okruhy jsou předmětem teoretické části a v navazující praktické části jsou tyto poznatky aplikovány na konkrétní vybraný podnikatelský subjekt. Zde jsou vyčísleny dané finanční ukazatele i soustavy ukazatelů a z pohledu externího hodnotitele jejich výsledky aplikovány na vybraný podnikatelský subjekt se zaměřením na celkové zhodnocení finanční situace podniku. Závěrem jsou na základě předchozích výsledků navržena opatření k dosažení lepších výsledků finančních ukazatelů, resp. finanční situace daného podniku.

## **Klíčová slova**

Finanční ukazatel, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, horizontální analýza, vertikální analýza, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele zadluženosti, ukazatele aktivity, souhrnné ukazatele.

## **Annotation**

The object of the bachelor's work named "The evaluation on the explanatory capability of the financial indicators at the selected company" is to chart the problems of single financial indicators including their interpretation and to acquaint with the sources of data for their determination. This course of study is being dealt with in the theoretical part and in the subsequent practical part these pieces of knowledge are applied to the specific selected business subject. At this point, the given financial indicators as well as the whole systems of indicators are quantified and from the perspective of an external evaluator their results are applied to the selected business subject focusing on the complete evaluation of the company's financial situation. In conclusion and on the former results' basis the arrangements are suggested to achieve better results financial indicators or rather the financial situation of the given company.

## **Key Words**

Financial ratios, balance sheet, profit and loss statement, horizontal analysis, vertical analysis, profitability ratios, liquidity ratios, indebtedness ratios, activity ratios, summary ratios.

# Obsah

Seznam obrázků.....	9
Seznam tabulek.....	10
Seznam zkratek.....	11
Úvod.....	12
<b>1 Teoretická část.....</b>	<b>14</b>
<b>1.1 Pojmy ukazatel, data.....</b>	<b>14</b>
<b>1.2 Finanční kondice podniku .....</b>	<b>14</b>
<b>1.3 Finanční data a ukazatele podniku.....</b>	<b>15</b>
<b>1.4 Analýza stavových (absolutních) hodnot.....</b>	<b>16</b>
1.4.1 Analýza horizontální struktury .....	16
1.4.2 Analýza vertikální struktury .....	17
1.4.3 Analýza rozdílových ukazatelů .....	17
<b>1.5 Poměrové ukazatele.....</b>	<b>19</b>
1.5.1 Ukazatele rentability.....	20
1.5.2 Ukazatele likvidity.....	22
1.5.3 Ukazatele aktivity .....	23
1.5.4 Ukazatele zadluženosti .....	24
1.5.5 Ukazatele kapitálového trhu .....	26
1.5.6 Vztahy mezi jednotlivými poměrovými ukazateli.....	26
<b>1.6 Soustavy finančních ukazatelů.....</b>	<b>28</b>
1.6.1 Bankrotní modely .....	28
1.6.2 Bonitní modely .....	32
<b>1.7 Zdroje informací ke stanovení poměrových a komplexních finančních ukazatelů...34</b>	
1.7.1 Rozvaha .....	36
1.7.2 Výkaz zisku a ztráty .....	39
1.7.3 Výkaz cash flow .....	42
<b>2 Praktická část.....</b>	<b>45</b>
<b>2.1 Představení podniku .....</b>	<b>45</b>
<b>2.2 Analýza absolutních ukazatelů .....</b>	<b>46</b>
2.2.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy.....	46
2.2.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	53
2.2.3 Rozdílové ukazatele.....	59
<b>2.3 Poměrové ukazatele.....</b>	<b>60</b>

2.3.1 Ukazatele rentability .....	61
2.3.2 Ukazatele likvidity .....	63
2.3.3 Ukazatele aktivity .....	64
2.3.4 Ukazatele zadluženosti .....	65
<b>2.4 Soustavy souhrnných ukazatelů.....</b>	<b>66</b>
2.4.1 Bankrotní modely .....	66
2.4.2 Bonitní modely .....	69
<b>3 Shrnutí a návrhy opatření .....</b>	<b>71</b>
<b>Závěr.....</b>	<b>74</b>
<b>Seznam použité literatury.....</b>	<b>76</b>



## Seznam obrázků

Obrázek 1: Vývoj aktiv.....	48
Obrázek 2: Vývoj pasiv .....	48
Obrázek 3: Přehled složení dlouhodobého majetku .....	50
Obrázek 4: Přehled složení oběžných aktiv.....	51
Obrázek 5: Přehled složení vlastního kapitálu .....	51
Obrázek 6: Přehled složení cizích zdrojů .....	52
Obrázek 7: Vývoj provozních nákladů a výnosů.....	56
Obrázek 8: Vývoj provozních výnosů .....	57
Obrázek 9: Vývoj provozních nákladů.....	58
Obrázek 10: Vývoj ukazatelů zisku.....	60
Obrázek 11: Přehled vývoje ukazatelů rentability.....	61
Obrázek 12: Vývoj ukazatelů likvidity.....	63

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Přehled modifikací zisku.....	19
Tabulka 2: Dílčí ukazatele a jejich bodové hodnocení .....	34
Tabulka 3: Zdroje dat pro poměrové ukazatele v českých účetních výkazech .....	36
Tabulka 4: Označení řádků výnosů v provozní oblasti výkazu zisku a ztráty - srovnání 2015/2016.....	41
Tabulka 5: Označení řádků nákladů v provozní oblasti ve výkazu zisku a ztráty - srovnání 2015/2016.....	42
Tabulka 6: Nepřímá metoda stanovení cash flow .....	43
Tabulka 7: Rozvaha - horizontální analýza.....	46
Tabulka 8: Rozvaha - vertikální analýza.....	47
Tabulka 9: Výkaz zisku a ztráty - horizontální analýza .....	54
Tabulka 10: Výkaz zisku a ztráty - vertikální analýza .....	55
Tabulka 11: Vývoj finančních prostředků.....	59
Tabulka 12: Přehled ukazatelů rentability.....	61
Tabulka 13: Přehled ukazatelů likvidity.....	63
Tabulka 14: Přehled ukazatelů aktivity .....	64
Tabulka 15: Přehled ukazatelů zadluženosti .....	65
Tabulka 16: Výsledky Altmanova modelu.....	67
Tabulka 17: Výsledky Altmanova Z'' score modelu .....	67
Tabulka 18: Výsledky Tafflerova modelu .....	68
Tabulka 19: Výsledky indexu důvěryhodnosti IN05 .....	69
Tabulka 20: Výsledky Kralickova Quicktestu .....	69

## Seznam zkratek

ČPK	Čistý pracovní kapitál
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Zisk před odpisy, úroky a zdaněním
EBT	Zisk před zdaněním
KQT	Kralickuv Quicktest
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	Rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VH	Výsledek hospodaření

# Úvod

Základní jednotkou, ve které probíhají ekonomické procesy a ve které jsou cíleně usměrňovány je podnik.

Od tvorby výrobků, jejich prodejem nebo nabízení služeb, v závislosti na povaze podniku, je odvislá celková úspěšnost podnikatelského subjektu. Cílem každého podniku, resp. jeho managementu je neustálé zvyšování podnikové výkonnosti a celkové hodnoty podniku.

Finanční výkonnost podniku je důležitá jak z hlediska konkurenční pozice podniku, tak i z pohledu investorů. Z tohoto důvodu by mělo být každé důležité finanční rozhodnutí podloženo i rozborem finančních ukazatelů, jehož hlavním úkolem by bylo poskytnout informace o finančním zdraví. Tyto finanční ukazatele informují jejich potenciální uživatele, v jakých oblastech podnik zaostává, kde si vede lépe a na co by se měl zaměřit.

Prvotním zdrojem těchto informací se stává účetnictví, které je chápáno jako systematické zaznamenávání a kvantifikace ekonomických procesů v podniku a to prostřednictvím údajů o stavu majetku, závazků, kapitálu a jejich změn v průběhu podnikových procesů.

Cílem bakalářské práce je na základě vybraných finančních ukazatelů zhodnotit, z pohledu externího hodnotitele, finanční situaci konkrétního vybraného podniku. Uvedený základní, teoretický přehled a členění finančních ukazatelů v této bakalářské práci vychází z literární rešerše odborné literatury. K získání konkrétních finančních ukazatelů byly použity elementární metody, jako je analýza absolutních ukazatelů v podobě horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Následuje analýza poměrových ukazatelů, která zahrnuje analýzu rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. V závěru jsou použity predikční metody v podobě bonitních a bankrotních modelů.

Bakalářská práce je rozdělena na dvě části – teoretickou a praktickou. Teoretická část je zaměřena na přehled základních finančních ukazatelů a jejich problematiku. Přehled finančních ukazatelů je zakončen představením souhrnných ukazatelů, které jsou důležité pro celkový pohled na finanční zdraví podniku. Tyto souhrnné ukazatele jsou popsány v členění na bonitní a bankrotní modely. Nedílnou součástí je popis základních zdrojů, ze

kterých jsou data pro účely finančních ukazatelů získávána. Jedná se o základní účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow.

Praktická část této bakalářské práce je zaměřena na aplikaci teoretických poznatků na konkrétní vybraný podnik CHARVÁT AXL, a.s. Konkrétně jsou zde vyjádřeny jednotlivé finanční ukazatele včetně souhrnných ukazatelů v podobě bonitních a bankrotních modelů.

Úvod praktické části je věnována představení podniku a jeho výrobního programu. Následuje rozbor absolutních ukazatelů v podobě horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V oblasti poměrových ukazatelů jsou interpretovány dosažené hodnoty ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity. K posouzení celkové finanční situace vybraného podniku byly využity hodnoty souhrnných ukazatelů, jejichž výsledná hodnota je součtem hodnot dílčích ukazatelů. Výsledné hodnoty souhrnných ukazatelů byly aplikovány na zhodnocení situace podniku z pohledu bonity nebo bankrotu.

# 1 Teoretická část

## 1.1 Pojmy ukazatel, data

V souvislosti s metodami, kterými je posuzováno finanční zdraví podniku je třeba upozornit na nejednotnost při používání některých pojmů. Jde o pojem *data* a pojem *ukazatel*. Oba pojmy by se však měly odlišovat. I v odborné literatuře se obvykle souhrnně hovoří o finančních ukazatelích, a to jak v případě údajů uvedených v účetních výkazech tak i v případě zpracování těchto vstupních dat určitými postupy. (Kubíčková, 2015)

Data je třeba chápat jako číselné charakteristiky, které jsou obsaženy v účetních dokladech, účetních výkazech a jsou dále zpracovávány metodami, odrážejícími oblast a účel zpracování. Výsledkem tohoto zpracování dat jsou ukazatele, které se liší obsahem, způsobem výpočtu i vypovídací schopností. Zpracování neboli transformace má charakter matematické operace. Podle matematické operace pro zjištění ukazatele jsou rozlišovány ukazatele:

- absolutní - neprošly žádným zpracováním a jsou převzaty přímo z účetních výkazů,
- rozdílové - vzniklé rozdílem dvou jiných ukazatelů,
- poměrové - vzniklé poměrem (podílem) dvou ukazatelů,
- procentní – poměr vyjádřený v %.

## 1.2 Finanční kondice podniku

Aby podnik mohl naplnit svoji vizi, strategii a cíle, potřebuje pro jejich zabezpečení, udržení a rozvoj být v co nejlepší finanční kondici. Činnosti podniku by měly být efektivní ve všech svých činnostech, ve kterých je realizována přeměna jeho kapitálu na jiné formy majetkových aktiv, které jsou opět prostřednictvím trhu měněny na kapitál. Finanční výkonnost a finanční zdraví podniku je dána schopností tvořit zisk, tj. ziskovostí celkové podnikové činnosti, výkonností vloženého kapitálu a rentabilitou vložených vstupů. S finančním zdravím podniku jsou úzce spjaty i adekvátní zadluženost a optimální

kapitálová struktura, resp., že je v podniku disponováno efektivním množstvím kapitálu, že je schopen dostát svým závazkům, že je dostatečně likvidní. (Marinič, 2014)

Činnost podniku a jeho finanční kondice je sledována různými zájmovými skupinami. Informační potřeby těchto skupin jsou určeny jejich vztahem k podniku a rovněž cílem, který svým počínáním sledují. Je třeba podotknout, že přístup k datům a ukazatelům o finanční kondici je pro jednotlivé skupiny odlišný. Nejkomplexnější přístup k informacím o finanční kondici podniku je ze strany manažerů, kteří na jejich základě mohou přijímat kvalifikovaná rozhodnutí související s činností podniku. Důležité jsou tyto informace i pro samotné vlastníky podniku, kteří do podniku vkládají v různých formách majetek a vytvářejí vlastní kapitál podniku, tak i pro věřitele jako poskytovatele cizího kapitálu. Dodavateli a odběrateli je finanční kondice podniku sledována s cílem získání informací o solidnosti podniku jako obchodního partnera. Na základě dostupných informací stát a státní orgány získávají přehled o plnění daňových povinností podniku nebo v případě jeho ucházení o státní zakázky, vycházejí z těchto informací při prověřování způsobilosti podniku. Z hlediska vlastní perspektivy dalšího zaměstnání v podniku lze do skupin, které se zajímají o finanční kondici podniku zahrnout i zaměstnance. (Brabec, 2011)

### **1.3 Finanční data a ukazatele podniku**

Různorodá firemní realita je charakterizována konkrétními datovými údaji, které jsou věcně, v čase a prostoru statisticky měřitelné. Tyto veličiny jsou nazývány ukazateli. Mohou být vzájemně porovnávány, ale mohou být i definovány příčiny, kterými jsou ovlivňovány konkrétní ukazatele. (Marinič, 2014)

Základním členěním finančních ukazatelů je členění na extenzivní a intenzivní ukazatele. Rozsah nebo objem dané položky v peněžních jednotkách jsou obsahem externích ukazatelů. Mezi externí ukazatele jsou řazeny ukazatele stavové (absolutní), rozdílové, tokové, ale i ukazatele nefinanční. Stav majetku a zdrojů jejich krytí k danému časovému okamžiku je zachycen stavovými veličinami, které jsou obsaženy hlavně v rozvaze. Rozdílové ukazatele jsou vyjadřovány jako rozdíl stavu určitých položek aktiv nebo pasiv za stejný časový okamžik. (Růčková, 2012)

Kategorie nefinančních ukazatelů, uváděných většinou v měrných jednotkách jsou sledovány v rámci dlouhodobých podnikových strategických plánů. Do této kategorie lze zahrnout např. snížení počtu reklamací, zvýšení počtu zákazníků atp. (Kislingerová, 2011)

Charakteristiky míry využití extenzivních ukazatelů podniku z pohledu jak silně a rychle se mění, označujeme jako intenzivní ukazatele. Nejčastěji se jedná o poměry dvou externích ukazatelů. Extenzivními ukazateli ve stejných jednotkách jsou tvořeny intenzivní ukazatele stejnorodé a v případě, kdy jsou poměřované extenzivní ukazatele v odlišných měrných jednotkách, mluvíme o intenzivních ukazatelích různorodých. (Růčková, 2012)

## **1.4 Analýza stavových (absolutních) hodnot**

Pro první posouzení finanční situace podniku a orientaci v celkové situaci podniku nám postačí data obsažená v účetních výkazech, aniž by byly použity matematické nebo jiné operace. Tato data jsou označována jako absolutní data. Na jejich základě lze posoudit růst nebo pokles jejich vývoje, lze odhadnout a posoudit strukturu majetku podniku. Absolutní data tvoří východisko rozboru horizontální a vertikální struktury účetních výkazů. (Kubíčková, 2015)

### **1.4.1 Analýza horizontální struktury**

Při analýze horizontální struktury je zjišťováno o kolik jednotek se změnila příslušná položka, případně o kolik % se změnila příslušná položka v čase. Horizontální rozbor lze využít pro měření pohybu jednotlivých veličin v řádku a to jak absolutně, tak i relativně. (Kislingerová, 2010)

Matematicky můžeme vyjádřit odpovědi na tyto dvě základní otázky pomocí diference případně indexu.

Výpočet probíhá dle následujících obecných vztahů: (Kislingerová, 2010)

$$\text{Absolutní změna} = Ukazatel_1 - Ukazatel_{t-1} \quad (1)$$



$$\% \text{ změna} = (\text{Absolutní změna} * 100) / \text{Ukazatel}_{t-1} \quad (2)$$

Horizontální analýza může být zpracovávána buď v meziročním srovnání jako řetězový index nebo může být uskutečněno srovnání s výchozím obdobím pomocí bazického indexu. V obou případech je však cílem horizontální analýzy změřit intenzitu změn jednotlivých položek. (Růčková, 2012)

#### **1.4.2 Analýza vertikální struktury**

Vertikální analýzou je sledován podíl jednotlivých položek účetních výkazů k jediné zvolené jednotce, kterou položíme rovnu 100 %. V případě rozboru výkazu zisku a ztráty je to velikost celkových výnosů a nákladů. V případě rozboru rozvahy je tímto základem výše aktiv nebo pasiv. Právě proto, že technika rozboru je zpracovávána v jednotlivých letech od shora dolů, nazýváme tento typ rozboru vertikální analýzou. (Knápková, 2013)

Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje srovnání vývojových tendencí za více let. (Strouhal, 2014)

#### **1.4.3 Analýza rozdílových ukazatelů**

Do kategorie rozdílových ukazatelů jsou zařazeny fondy finančních prostředků potřebných k řízení finanční situace podniku. Tyto formy rozdílových ukazatelů jsou charakterizovány jako rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv. Jsou velice důležité pro hodnocení oběžných aktiv. (Keřkovský, 2015)

V praxi se nejčastěji používají 4 základní podoby finančních fondů:

- čistý pracovní kapitál,
- čistý peněžně pohledávkový fond,
- čisté pohotové prostředky,
- ukazatele zisku.

### *Čistý pracovní kapitál*

Výpočet čistého pracovního kapitálu (dále ČPK) probíhá dle následujícího obecného vztahu: (Keřkovský, 2015)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (3)$$

Hodnota ČPK představuje volné prostředky, kterými podnik disponuje. Získáme ho jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. (Keřkovský, 2015)

V případě kladné hodnoty ČPK je objem oběžných aktiv větší než objem krátkodobých závazků a znamená zajištění platební schopnosti podniku. Rovněž je pozitivně hodnocena ze strany věřitelů. Příliš vysoký objem ČPK může znamenat, že podnik neefektivně hospodaří s finančními prostředky. Jeho záporná hodnota může signalizovat do budoucna problémy s likviditou a získáváním zdrojů, protože v tomto případě je část stálých aktiv financována krátkodobými zdroji. Obecně platí, že hodnota ČPK by se měla pohybovat kolem hodnot, které jsou blízké 0. (Kubíčková, 2015)

### *Čistý peněžně pohledávkový fond*

Výpočet čistého peněžně pohledávkového fondu probíhá dle následujícího obecného vztahu: (Kubíčková, 2015)

$$\text{Čistý peněžně pohledávkový fond} = \text{ČPK} - \text{Zásoby} \quad (4)$$

Hodnota čistého peněžně pohledávkového fondu je odvozena od ČPK, pouze se zde odečítá hodnota zásob jako nejméně likvidní položky a používá se u výpočtu poměrových ukazatelů. (Kubíčková, 2015)

### *Čisté pohotové prostředky*

Výpočet čistých pohotových prostředků probíhá, jak uvádí Kubíčková, podle následujícího obecného vztahu:

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{ČPK} - \text{zásoby} - \text{krátkodobé pohledávky} \quad (5)$$

Výsledná hodnota čistých pohotových prostředků představuje finanční prostředky, které lze bezprostředně použít na úhradu závazků. Důležité pro jejich hodnocení je potřeba posoudit strukturu těchto prostředků, neboť v sobě zahrnují jak finanční prostředky na účtech či hotovosti, ale i krátkodobý finanční majetek v podobě cenných papírů určených k prodeji, případně se splatností do jednoho roku. Hodnocení tohoto ukazatele koresponduje s hodnocením ČPK a lze ho stanovit pouze při využití interních dat tzn. nelze jej stanovit externím subjektem bez přístupu k interním datům. (Kubíčková, 2015)

#### *Ukazatele zisku na různých úrovních*

Maximalizace zisku je jedno z nejdůležitějších kritérií při rozhodování o hospodaření podniku. Vytváří zdroje pro další jeho rozvoj, je základem pro rozdělování důchodů a motivem pro další fungování podniku. Vzhledem k jeho vyčíslení rozdílem výnosů a nákladů, lze jeho výši ovlivnit na jedné straně snižováním nákladů nebo zvyšováním hospodárnosti. (Synek, 2011).

Pro účely finančních ukazatelů jsou v současné době využívány níže uvedené modifikace zisku, jak je znázorněno níže v Tabulce 1.

*Tabulka 1: Přehled modifikací zisku*

<b>označení v češtině</b>	<b>označení v angličtině</b>	<b>zkratka</b>
Zisk před odpisy, úroky, zdaněním	Earnings before interest, taxes, depretaciation and amortisation	EBITDA
- odpisy	- Depretaciaton and amortisation	- DA
= Zisk před úroky a zdaněním	=Earnings before interest, and taxes	= EBIT
- úroky	- Interest	- I
= Zisk před zdaněním	= Eaarnings before taxes	= EBT
- daně	- Taxes	- T
= Zisk po zdanění	= Eaarnings after taxes	= EAT

Zdroj: (Marinič, 2014) – vlastní zpracování

## **1.5 Poměrové ukazatele**

Kategorie poměrových ukazatelů vzniká jako podíl dvou absolutních ukazatelů a umožňují nám srovnávat určitý podnik s ostatními formou mezipodnikového srovnání nebo s odvětvovým průměrem, tj. konkurenčními podniky. Při posuzování finanční situace

podniku je nutné přihlížet k ekonomickému okolí podniku, zejména jeho postavení na trhu, zda dodává na místní trh, vyváží, zda jde o podnik s vysokým podílem stálých aktiv apod. (Synek, 2011)

Mezi základní poměrové ukazatele patří zejména:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu.

### 1.5.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability označují schopnost podniku zhodnocovat vložené prostředky ve formě zisku neboli schopnost podniku vytvářet nové zdroje. (Knápková, 2013)

Ukazatele rentability jsou nejčastěji vypočítávány v těchto variantách:

- rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE),
- rentabilita celkového kapitálu (Return on Assets, ROA),
- rentabilita celkového vloženého kapitálu (Return on Capital Employed, ROCE),
- rentabilita tržeb (zisková marže, ziskové rozpětí, (Return on Sales, ROS).

*Rentabilita vlastního kapitálu (dále ROE)*

Výpočet ROE probíhá dle následujícího obecného vztahu: (Strouhal, 2014)

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (6)$$

Ukazatel ROE nás informuje o výnosnosti kapitálu vloženého do podniku jeho vlastníky. Hodnota ukazatele ROE vypovídá o tom, kolik jedna koruna vlastních zdrojů vytváří čistého zisku. Ukazatel ROE slouží především investorům, protože vypovídá o zhodnocení

jejich kapitálu. Jeho hodnota by měla být vyšší než alternativní výnos stejně rizikové investice (státní dluhopisy, účet v bance). (Strouhal, 2014)

Zvýšení ukazatele ROE lze dosáhnout zvýšením zisku společnosti, poklesem úrokové míry cizího kapitálu, snížením podílu vlastního kapitálu na celkovém objemu zdrojů, případně jejich kombinací. (Kubíčková, 2015)

*Rentabilita celkového kapitálu (dále ROA)*

Výpočet ROA probíhá dle následujícího obecného vztahu: (Kubíčková, 2015)

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \quad (7)$$

Hodnota ukazatele ROA vypovídá o tom, kolik jedna koruna vloženého cizího i vlastního kapitálu vytvoří zisku před úroky a zdaněním.

*Rentabilita celkového vloženého kapitálu (dále ROCE)*

Výpočet ROCE probíhá dle následujícího obecného vztahu: (Kubíčková, 2015)

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{dlouhodobý kapitál}} \quad (8)$$

Hodnota ukazatele ROCE měří výkonnost kapitálu, který byl dlouhodobě vložen do podniku, což jsou dlouhodobé cizí zdroje a vlastní kapitál.

*Rentabilita tržeb (dále ROS)*

Výpočet ROS probíhá dle následujícího obecného vztahu: (Kubíčková, 2015)

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \quad (9)$$

Hodnota ukazatele ROS v praxi vypovídá o tom, kolik přináší jedna koruna tržeb čistého zisku neboli ziskovou marži.

## 1.5.2 Ukazatele likvidity

Charakteristiku finančního zdraví podniku v podobě likvidity lze chápat jako schopnost podniku uhradit své závazky. Ukazatele likvidity poměřují, čím je možno platit, s tím, co je nutné zaplatit. Lze říci, že do čitatele těchto ukazatelů jsou dosazovány majetkové položky s různou likvidností. Likvidnost těchto majetkových položek vyjadřuje jejich schopnost přeměnit se na peníze. Při rozboru likvidity se kvantifikuje schopnost podniku uhrazovat splatné závazky. Poměřují se zde v disponibilní fondy k oblasti jejich užití, nejčastěji k objemu krátkodobých závazků. (Kubíčková, 2015)

### *Ukazatel běžné likvidity*

Výpočet běžné likvidity probíhá dle následujícího obecného vztahu: (Kubíčková, 2015)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

Oběžná aktiva v čitateli pro potřeby výpočtu běžné aktivity zahrnují zásoby, krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek a časové rozlišení krátkodobého charakteru. Ve jmenovateli jsou obsaženy krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry, krátkodobé finanční výpomoci a časové rozlišení krátkodobého charakteru. (Kubíčková, 2015)

Vysoké hodnoty tohoto ukazatele mohou svědčit o vázání prostředků, což je pro podnik neproduktivní. Doporučené hodnoty pro tento a další ukazatele likvidity jsou uváděny v rozmezí 1,5 – 2,5, ale vše se odvíjí od charakteru konkrétního podniku. (Kubíčková, 2015)

### *Ukazatel pohotové likvidity*

Výpočet pohotové likvidity probíhá dle následujícího obecného vztahu: (Synek, 2011)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (11)$$

Ukazatelem pohotové likvidity je měřena platební schopnost podniku po odečtení zásob z oběžných aktiv a tím lépe vystihuje okamžitou platební schopnost, protože zásoby jsou méně likvidní, jejich prodej může být ztrátový a může ohrozit budoucí výrobu. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,0 – 1,5. V případě hodnoty tohoto ukazatele 1,0 se jedná již o hodnotu kritickou. (Synek, 2011)

#### *Ukazatel okamžité likvidity*

Výpočet okamžité likvidity probíhá dle následujícího obecného vztahu: (Kubíčková, 2015)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (12)$$

V případě ukazatele okamžité likvidity jsou poměřovány nejlikvidnější složky oběžných aktiv v čitateli s krátkodobými závazky ve jmenovateli. Krátkodobý finanční majetek zde zahrnuje peníze v hotovosti a na běžných účtech, šeky a směnky a cenné papíry určené k prodeji, případně se splatností do 1 roku. Nezahrnujeme časové rozlišení. Doporučené hodnoty ukazatele okamžité likvidity by měly být v rozmezí od 0,2 – 0,5. (Kubíčková, 2015)

### **1.5.3 Ukazatele aktivity**

S pomocí ukazatelů aktivity je měřena efektivnost hospodaření podniku jeho aktivy, zda jejich množství je adekvátně využito a zda nevznikají zbytečné náklady snižující zisk nebo naopak, zda podnik v případě nedostatečných aktiv nepřichází o potenciální tržby. Tyto ukazatele jsou počítány pro jednotlivé skupiny aktiv, tj. zásoby, pohledávky, stálá aktiva a pro celková aktiva. (Synek, 2011)

Ukazatele aktivity jsou vyjadřovány nejčastěji v podobě doby obratu jednotlivých položek aktiv, případně pasiv nebo v podobě rychlosti obratu jednotlivých položek aktiv, případně pasiv. Ukazatel doby obratu vyjadřuje počet dní, za které se jednotlivé položky přemění z nepeněžní formy v peněžní. Ukazatel rychlosti obratu vyjadřuje, kolikrát se daná položka ve výrobním procesu obrátí do podoby tržeb (Kubíčková, 2015).

Mezi nejčastěji vypočítávané ukazatele aktivity patří:

- doba obratu a rychlost obratu zásob,
- doba obratu a rychlosti obratu pohledávek,
- doba obratu a rychlosti obratu závazků.

Výše uvedené ukazatele jsou počítány dle níže uvedených vzorců: (Kubíčková, 2015)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \times 365 \quad (13)$$

$$\text{Rychlosti obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (14)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky z obchodního styku}}{\text{tržby}} \times 365 \quad (15)$$

$$\text{Rychlosti obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky z obchodních vztahů}} \quad (16)$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 365 \quad (17)$$

$$\text{Rychlosti obratu závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (18)$$

#### 1.5.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém podnik užívá k financování dluh.

Cizí kapitál je podnikem využíván v případě, že mu tato alternativa přinese větší výnos, než náklady, které jsou spojeny s tímto cizím kapitálem v podobě úroků. (Strouhal, 2014)

*Ukazatel celkové zadluženosti*



Výpočet celkové zadluženosti probíhá dle následujícího obecného vztahu: (Strouhal, 2014)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (19)$$

Do hodnoty celkového dluhu jsou zahrnuty cizí zdroje celkem, tj. jak dlouhodobé, tak i zdroje krátkodobé. V případě, kdy hodnota cizích zdrojů, resp. celkového dluhu překročí hodnotu celkových aktiv je zřejmé, že podnik je předlužený.

#### *Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu*

Výpočet celkové zadluženosti vlastního kapitálu probíhá dle následujícího obecného vztahu: (Strouhal, 2014)

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (20)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu udává hodnotu, která vypovídá o preferenci vlastních nebo cizích zdrojů v činnosti podniku. V případě jeho hodnoty vyšší než 1.0 podnik preferuje právě cizí zdroje a naopak. (Strouhal, 2014)

#### *Ukazatel úrokového krytí*

Výpočet úrokového krytí probíhá dle následujícího obecného vztahu: (Strouhal, 2014)

$$\text{Úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (21)$$

Ukazatel úrokového krytí v čitateli počítá se ziskem před zdaněním a úroky a jeho hodnota je důležitá zejména z pohledu finančních institucí neboť vyjadřuje, zda je podnik schopen hradit z poskytnutého úvěru úroky. Nevyjadřuje však schopnost podniku splatit úvěr jako takový. (Strouhal, 2014)

### 1.5.5 Ukazatele kapitálového trhu

„Tato skupina ukazatelů poskytuje informace investorů o potenciálu firmy zhodnotit jejich případné kapitálové investice. Z tohoto pohledu jsou rozhodující takové faktory, jakými jsou hodnota vlastního kapitálu, kurz akcie, počet akcií a podíl zisku připadající na jednu akcii.“ (Marinič, 2014, s. 85)

*Ukazatel čistého zisku na akcii*

Výpočet čistého zisku na akcii probíhá dle následujícího obecného vztahu: (Kubíčková, 2015)

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{EAT}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (22)$$

Ukazatel čistého zisku na akcii vyjadřuje v absolutní hodnotě zisk na jednu akcii. Předpokladem je, že podnik je obchodován na kapitálovém trhu. Logicky platí, že čím je tento ukazatel vyšší tím pro podnik lépe.

*Ukazatel ziskového výnosu akcie*

Výpočet ziskového výnosu akcie probíhá dle následujícího obecného vztahu:

$$\text{Ziskový výnos akcie} = \frac{\text{čistý zisk na akcii}}{\text{tržní cena akcií}} \quad (23)$$

Hodnota ukazatele ziskového výnosu akcie je významný z pohledů investorů, kteří se orientují na nákup akcií s potencionálním budoucím přínosem.

### 1.5.6 Vztahy mezi jednotlivými poměrovými ukazateli

Pomocí poměrových ukazatelů lze sice zjistit jakou má podnik zadluženost, likviditu, rentabilitu nebo aktivitu, ale samotná hodnocení dle těchto jednotlivých ukazatelů nemusí být jednoznačná. Například podnik se zadlužeností 40 % má 60 % veškerých aktiv v pohledávkách, což do budoucna může znamenat problémy se schopností splácet svoje závazky.

### *Zadluženost a likvidita*

Logicky lze říci, že vysoká zadluženost vede ke snížení likvidity. „Pokud má podnik vysoký podíl krátkodobých, rychle splatných zdrojů a nízkou hodnotu oběžných aktiv vůči hodnotě krátkodobých cizích zdrojů, může mít problémy s likviditou. Pokud má vysoký podíl dlouhodobých cizích zdrojů, tento problém nemusí vzniknout“. (Knápková, 2013, s. 122)

### *Likvidita a rentabilita*

V podniku s vysokým množstvím oběžných prostředků, zejména v podobě hotovosti, finančních prostředků na účtech, pohledávkách a zásobách, lze předpokládat vysokou likviditu. Držením těchto prostředků, ale neplynou podniku téměř žádné výnosy, což se odrazí v nízké rentabilitě.

### *Aktivita a rentabilita*

V případě, že podnik bude efektivně využívat svoje aktiva, pozitivně se tato skutečnost projeví i v obratovosti aktiv, případně dalších položek. Tím se zvýší i rentabilita podniku.

### *Likvidita a aktivita*

„Likvidita poměřuje oběžný majetek (nebo jeho části) s krátkodobými cizími zdroji, a ukazatele měří obrat jednotlivé položky rozvahy. Je nutné vzájemné ovlivňování těchto oblastí hodnocení pozorně sledovat. Např. podnik, který vykazuje nízkou likviditu, ale má delší dobu splatnosti závazků než dobu splatnosti pohledávek, problémy s likviditou mít nemusí“. (Knápková, 2013, s. 122)

### *Zadluženost a rentabilita*

V případě, že podnik efektivně pracuje s cizími zdroji, může i vyšší zadluženost vést k vyšší rentabilitě podniku.

## 1.6 Soustavy finančních ukazatelů

Nevýhodou absolutních a poměrových ukazatelů je jejich zaměření pouze na jednu oblast finanční situace podniku, aniž by byla posuzována komplexně.

Komplexně je finanční situace podniku hodnocena souhrnem dílčích ukazatelů, jejichž hodnota je shrnována do jedné veličiny. Touto veličinou je charakterizována celková finanční situace podniku. (Kubičková, 2015)

V literatuře jsou rozlišovány dvě skupiny souhrnných ukazatelů:

- bankrotní modely,
- bonitní modely.

### 1.6.1 Bankrotní modely

Cílem bankrotních modelů je zjistit, zda podnik v blízké budoucnosti není ohrožen bankrotem. Jejich výsledky jsou proto velmi důležité pro věřitele, které zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům.

Při finančním hospodaření se někdy může podnik dostat do časového nesouladu mezi tvorbou peněžních prostředků a jejich potřebou. Většinou se jedná o přechodný jev, který je překonám běžným chodem podniku. Na druhé straně může být neschopnost hradit svoje závazky znakem hlubších nedostatků, které jsou odrazem předlužení podniku. V této situaci podnik nemá nejen peněžní prostředky, ale ani jiné prostředky, které by bylo možné použít na úhradu pohledávek. (Kubičková, 2015)

Mezi nejznámější bankrotní modely patří: (Kubičková, 2015):

- Altmanův model,
- Tafflerův model,
- Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových.

*Altmanův model*, nazývaný též *Z-skóre* patří mezi nejrozšířenější modely. Podoba tohoto modelu byla výsledkem statistické analýzy ukazatelů prof. Edwarda Altmana, které

charakterizovaly finanční situaci vybraného souboru firem. Tyto ukazatele byly rozčleněny do pěti skupin standardních finančních ukazatelů: rentability, finanční struktury, likvidity a aktivity. (Kubičková, 2015)

*„Altmanův model Z-skóre (též Z-score) tak představuje agregovanou bonitu firmy, která je funkcí kombinace ukazatelů a jejich vah schopných odlišit oba typy firem, tj. firmy směřující k bankrotu a firmy finančně zdravé.“* (Kubičková, 2015, s. 208)

Rovnice pro výpočet Altmanova modelu jsou interpretována odlišně pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi a ostatní podniky. Zvolená podoba výpočtu Altmanova modelu vychází z upravené verze pro ostatní podniky, která byla publikována v roce 1983.

Výpočet Altmanova modelu pro ostatní podniky probíhá podle následujícího obecného vztahu: (Knápková, 2013)

$$Z_A = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5 \quad (24)$$

Kde:

$$X_1 = \frac{\text{ČPK}}{\text{aktiva celkem}}; X_2 = \frac{\text{EAT}}{\text{aktiva celkem}}; X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}};$$

$$X_4 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}}; X_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Interpretace výsledné hodnoty Altmanova modelu je následující. Pokud je hodnota  $Z_A$  vyšší než 2,99 má firma uspokojivou finanční situaci, při  $Z_A$  v rozmezí 1,81 – 2,99 má nevyhraněnou finanční situaci a při  $Z_A$  menším než 1,81 má podnik finanční problémy. (Knápková, 2013)

Jednou z nejnovějších podob Altmanova modelu je model pro rozvíjející se podniky. Tento model je výsledkem statistické analýzy ukazatelů, které charakterizovaly finanční situaci souboru mexických firem. Obdobně jako výše uvedená podoba Altmanova modelu není zde nutná znalost tržní hodnoty společnosti, ale využívá pouze klasických informací ze základních účetních výkazů. Bývá označován jako Altmanův  $Z''$  score model. Dochází zde

k vypuštění hodnoty  $X_5$ , z důvodu minimalizace vlivu průmyslových odvětví a byla přidána konstanta 3,25. Upraveny byly také hodnoty koeficientů jednotlivých podílů  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  a  $X_4$ . (Altman, 2006)

Dle Altmana (2006) probíhá výpočet  $Z''$  score modelu následovně:

$$Z''_A = 3,25 + 6,56X_1 + 3,267X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4 \quad (25)$$

V případě, že výsledná hodnota  $Z''_A$  je vyšší než 5,85 bude mít podnik uspokojivou finanční situaci, při  $Z''_A$  v rozmezí 5,85 – 4,15 má nevyhraněnou finanční situaci a při  $Z''_A$  menším než 4,15 bude firma vykazovat finanční problémy. (Altman, 2006)

*Tafflerův bankrotní model* byl zkonstruován v základní a modifikované verzi.

Výpočet modifikované verze Tafflerova modelu probíhá podle následujícího obecného vztahu: (Knápková, 2013)

$$Z_T = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4, \text{ kde:} \quad (26)$$

$$X_1 = \frac{EBT}{\text{krátkodobé závazky}}; X_2 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{celkové závazky}};$$

$$X_3 = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{celková aktiva}}; X_4 = \frac{\text{tržby za vlastní výkony a zboží}}{\text{celková aktiva}}$$

Interpretace výsledné hodnoty Tafflerova modelu je následující. Pokud hodnot  $Z_t > 0,3$  lze konstatovat, že firma má nízkou pravděpodobnost bankrotu, při  $Z_t < 0,2$  indikuje vysokou pravděpodobnost bankrotu. Pokud výsledná hodnota  $Z_t$  bude patřit do intervalu od 0,2 do 0,3, jedná se o podnik, jehož finanční situaci nelze jednoznačně hodnotit. (Knápková, 2013)

*Indexy důvěryhodnosti, které byly sestaveny manželi Neumaierovými* (tzv. indexy IN), vychází z českého prostředí. Jejich konstrukce se opírá o analýzu vybraných ukazatelů ze souboru českých podniků, využívá vstupů z českých účetních výkazů a snaží se reagovat na zvláštnosti české ekonomiky. (Sedláček, 2009)

V konstrukci indexu důvěryhodnosti IN95 jsou zohledněny podmínky české ekonomiky v době jeho vzniku, tj. v letech 1994 – 1995. V tomto indexu není zahrnut žádný ukazatel, který by vyjadřoval tržní hodnotou firmy a to z důvodu málo likvidního kapitálového trhu v České republice. Naopak je zde vyjádřena, v podobě ukazatele doby obratu závazků po lhůtě splatnosti, vysoká platební neschopnost firem, která byla typická pro 90. léta. Index IN95 prostřednictvím poměrových ukazatelů a jim přiřazeným vahám posuzuje finanční zdraví podniku a zejména jeho schopnost plnit závazky. (Kubíčková, 2015)

Výpočet indexu IN95 probíhá podle následujícího obecného vztahu: (Kubíčková, 2015)

$$IN = V_1X_1 + V_2X_2 + V_3X_3 + V_4X_4 + V_5X_5 + V_6X_6 \quad (27)$$

Kde

$$X_1 = \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{cizí kapitál}}; X_2 = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}; X_3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}};$$

$$X_4 = \frac{\text{výnosy celkem}}{\text{aktiva celkem}}; X_5 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}; X_6 = \frac{\text{závazky po splatnosti}}{\text{výnosy celkem}}$$

Váhy  $V_1$ ,  $V_3$ ,  $V_4$  a  $V_6$  jsou rozdílné pro jednotlivá odvětví, jednotně pro všechna odvětví jsou pouze váhy k ukazatelům úrokového krytí a běžné likvidity, které by měly dosahovat dostatečných hodnot bez ohledu na odvětví. Jedná se o váhy  $V_2 = 0,11$  a  $V_5 = 0,10$ . (Knápková, 2013)

Interpretace výsledné hodnoty indexu IN95 je následující. Pokud byla hodnota indexu  $IN95 > 2$ , podnik neměl problémy splácet závazky, v případě, že hodnota  $1 < IN95 < 2$ , byl podnik zařazen mezi rizikové s potencionální možností finančních problémů. Podniky s vážnými finančními problémy a neschopností plnit své závazky byly charakterizovány hodnotou indexu  $IN95 < 1$ . Vypovídací schopností indexu IN95 byla ověřována na mnohačetném souboru českých firem a jeho úspěšnost byla více než 70 %. (Kubíčková, 2015)

Použitá data v indexu IN95 z let 1994 a 1995 však již neodpovídají aktuálním podmínkám v ekonomice a proto byl autory modifikován do dalších verzí.

*Index důvěryhodnosti IN05*, tento index je považován pro hodnocení českých podniků jako nejvýhodnější. Index IN05 je zaměřen na odhad finančních problémů a schopnosti vytvářet hodnotu pro vlastníky. Úspěšnost indexu IN05 v identifikaci hrozeb bankrotu je kvantifikována 77 %.

Výpočet indexu IN05 probíhá podle následujícího obecného vztahu: (Kubičková, 2015)

$$IN05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5 \quad (28)$$

Kde:

$$X_1 = \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{cizí kapitál}}; X_2 = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}; X_3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}}$$

$$X_4 = \frac{\text{výnosy celkem}}{\text{aktiva celkem}}; X_5 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Interpretace výsledné hodnoty indexu IN05 je následující. Podniky s výslednou hodnotou  $IN05 < 0,9$  se z 97 % pravděpodobností blíží bankrotu a ze 76 % nebudou vytvářet hodnotu. Hodnota IN05 v rozmezí  $0,9 - 1,6$  mají 50 % pravděpodobnost bankrotu, ale ze 70 % pravděpodobností budou tvořit hodnotu. Nejlepší finanční kondici budou mít podniky s  $IN05 > 1,6$ , které nebankrotují s pravděpodobností 92 % a zároveň s pravděpodobností 95 % budou vytvářet hodnotu. (Kubičková, 2015)

## 1.6.2 Bonitní modely

Bonitní modely jsou určeny k vyjádření a měření finančního zdraví podniku a jeho výkonnosti. Jsou opět určeny hlavně pro investory a vlastníky. K určení finančního zdraví podniku jsou používána bodová hodnocení za jednotlivé oblasti hospodaření a dle výsledků je podnik zařazen do určité kategorie. (Kubičková, 2015)



Nejznámějším bonitním modelem je Kralickův Quicktest (dále KQT). Pro ukazatele, na kterých je konstruován KQT je typické, že potřebné informace pro stanovení jejich hodnot jsou obsaženy v rozvaze a výkazu zisku a ztráty.

Výpočet KQT probíhá podle následujícího obecného vztahu: (Kubíčková, 2015)

$$KQT = \frac{R_1 + R_2 + R_3 + R_4}{4} \quad (29)$$

Kde:

$$R_1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100; \quad R_2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peněžní prostředky})}{\text{cash flow}} * 360;$$

$$R_3 = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}} * 100; \quad R_4 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Ukazateli zahrnutými do KQT modelu je charakterizována finanční stabilita podniku, o které vypovídají ukazatelé R1 a R2 . V případě položky cash flow je pro podmínky české ekonomiky používána jeho modifikovaná forma v podobě součtu položek výsledek hospodaření za účetní období, odpisů a změny stavu rezerv. O rentabilitě podniku vypovídají ukazatele R3 a R4. (Kubíčková, 2015)

*Ukazatele finanční stability* jsou určeny ukazateli R1, který vyjadřuje podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech a ukazatelem doby splácení nekrytých dluhů z cash flow ve dnech. Ukazatel R2 vyjadřuje, za jakou dobu by podnik splatil všechny svoje dluhy, kdyby každý rok generoval stejné cash flow jako v analyzovaném období. (Kubíčková, 2015)

*Ukazatele rentability* zahrnují ukazatel rentability tržeb R3, který je zde upraven z důvodu vyšší vypovídací hodnoty na měření z cash flow. Celkovou výdělečnou schopnost podniku, výnosnost celkových aktiv, charakterizuje ukazatel rentability aktiv R4. (Kubíčková, 2015)

Dílčí ukazatele a jejich bodové ohodnocení je uvedeno v Tabulce 2.

Tabulka 2: Dílčí ukazatele a jejich bodové hodnocení

<i>Ukazatel</i>	<i>Způsob výpočtu</i>	<i>Hodnota ukazatele</i>	<i>Bodové hodnocení</i>
<i>R1</i>	<i>vlastní kapitál/aktiva celkem</i>	<i>0,3 a více</i>	<i>4</i>
		<i>0,2 – 0,3</i>	<i>3</i>
		<i>0,1 – 0,2</i>	<i>2</i>
		<i>0,0 – 0,1</i>	<i>1</i>
		<i>0,0</i>	<i>0</i>
<i>R2</i>	<i>cizí zdroje – peněžní prostředky/ cash flow</i>	<i>3 a méně</i>	<i>4</i>
		<i>3 – 5</i>	<i>3</i>
		<i>5 - 12</i>	<i>2</i>
		<i>12 - 30</i>	<i>1</i>
		<i>30 a více</i>	<i>0</i>
<i>R3</i>	<i>EBIT/aktiva celkem</i>	<i>0,15 a více</i>	<i>4</i>
		<i>0,12 – 0,15</i>	<i>3</i>
		<i>0,08 – 0,12</i>	<i>2</i>
		<i>0,00 – 0,08</i>	<i>1</i>
		<i>0,00 a méně</i>	<i>0</i>
<i>R4</i>	<i>Cash flow/ výkony</i>	<i>0,1 a více</i>	<i>4</i>
		<i>0,08 – 0,1</i>	<i>3</i>
		<i>0,05 – 0,08</i>	<i>2</i>
		<i>0,00 – 0,05</i>	<i>1</i>
		<i>0,00 a méně</i>	<i>0</i>

Zdroj: (Kubíčková, 2015, s. 254)

Výsledná bonita podniku je stanovena na základě oklasifikování výsledných hodnot jednotlivých ukazatelů R1, R2, R3 a R4 dle a jejich zprůměrováním prostým aritmetickým průměrem. (Sedláček, 2009)

V případě výsledné známky  $KQT > 3$  podnik se nachází v dobré finanční kondici. Výsledná známka KQT v rozmezí od 1 do 3 neznámá pro podnik jednoznačné vyjádření z hlediska hodnocení jeho finanční situace. Podnik se značnými problémy ve finančním hospodaření se vykazuje celkovou výslednou známkou  $KQT < 1$ . (Kubíčková, 2015)

## **1.7 Zdroje informací ke stanovení poměrových a komplexních finančních ukazatelů**

Základní data pro výpočet specifikovaných finančních ukazatelů jsou čerpána z finančních výkazů včetně příloh, sestavovaných v rámci účetní závěrky. Finanční výkazy zahrnují rozvahu, výkaz zisku a ztráty, výkaz o peněžních tocích a výkaz o změnách ve vlastním

kapitálu<sup>1</sup>. Za nedostatek účetních informací pro finanční řízení lze považovat skutečnost, že zobrazují minulost a neobsahují odhady do budoucnosti. Na základě poměrování účetních dat mezi sebou navzájem v podobě finančních ukazatelů, je jejich vypovídací schopnost rozšířena, a tím umožňuje získat představu o celkovém finančním zdraví podniku. Povinné pro všechny účetní jednotky je sestavování základních finančních výkazů a to rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Mezi základní finanční výkazy pro získání dat pro výpočet finančních ukazatelů lze zahrnout (Růčková, 2015):

- rozvahu,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz o peněžních tocích – cash flow.

Finanční výkazy jsou používány ke sledování výkonu vlastního podniku, k pochopení politiky konkurence a také ke kontrole finančního zdraví zákazníků. (Brealey, 2011)

Majetková a finanční struktura podniku je zobrazena v rozvaze, která na straně aktiv udává přehled o výši a struktuře majetku, strana pasiv vyjadřuje zdroje financování tohoto majetku. V pasivech je obsažena důležitá informace o výsledku hospodaření podniku. Jeho tvorba za aktuální účetní období je konkrétně zachycena ve výkazu zisku a ztráty. Ve výkazu cash – flow je zachycen tok peněžních prostředků podniku jako důležitý nástroj pro posouzení platební schopnosti podniku. (Knápková, 2013)

Obecně lze zdroje dat pro oblast poměrových ukazatelů v českých účetních výkazech uspořádat do níže uvedené Tabulky 3.

---

<sup>1</sup> K 1. 1. 2016 došlo k zásadním změnám v zákoně o účetnictví, které se promítnou i do sestavování účetní závěrky za rok 2016. Vzhledem k tomu, že v této bakalářské práci budou v praktické části prezentovány údaje z let před rokem 2016, veškeré informace o účetních datech vycházejí z legislativy platné v letech před rokem 2016.

Tabulka 3: Zdroje dat pro poměrové ukazatele v českých účetních výkazech

<i>Aktiva</i>	<i>Aktiva celkem</i>
<i>Dlouhodobý majetek</i>	<i>B. Dlouhodobý majetek</i>
<i>Oběžná aktiva</i>	<i>C.I Zásoby + C.III Krátkodobé pohledávky + C.IV Krátkodobý finanční majetek + D.I Časové krátkodobé rozlišení</i>
<i>Zásoby</i>	<i>C.I Zásoby</i>
<i>Finanční majetek</i>	<i>C.IV Krátkodobý finanční majetek</i>
<i>Cash flow</i>	<i>Rozdíl mezi konečným počátečním stavem položek C.IV1. Peníze a C.IV2 Účty v bankách</i>
<i>Vlastní kapitál</i>	<i>A. Vlastní kapitál</i>
<i>Čistý zisk</i>	<i>Rozvaha: A.V.1 Výsledek hospodaření běžného účetního období Výsledovka: ***, Výsledek hospodaření za účetní období</i>
<i>Dluhy</i>	<i>B. Cizí zdroje + C.I Časové rozlišení</i>
<i>Dlouhodobé dluhy</i>	<i>B.II Dlouhodobé závazky + B.IV,1 Dlouhodobé bankovní úvěry</i>
<i>Krátkodobé dluhy</i>	<i>B.III Krátkodobé závazky + B.IV,2 Krátkodobé bankovní úvěry + B.IV,3 Krátkodobé finanční výpomoci + C.I Časové krátkodobé rozlišení</i>
<i>Tržby</i>	<i>I. Tržby za prodej zboží + II. 1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</i>
<i>Nákladové úroky</i>	<i>N. Nákladové úroky</i>
<i>EBIT</i>	<i>****Výsledek hospodaření před zdaněním + N. Nákladové úroky</i>

Zdroj: (Strouhal, 2014, s. 456)

Výše uvedená struktura jednotlivých aktiv je platná do 31. 12. 2015 a bude využita v praktické části pro výpočet jednotlivých poměrových ukazatelů

### 1.7.1 Rozvaha

Její struktura je závazně stanovena ministerstvem financí a je rovněž závaznou součástí účetní závěrky u podniků, které používají podvojný účetnictví. V rozvaze jsou zachyceny na jedné straně stavy majetku (aktiva) a na druhé straně zdroje jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu. Struktura aktiv a pasiv, včetně jejich obsahu jsou vymezeny příslušnými vyhláškami k zákonu o účetnictví (č. 563/1991 Sb.), ve znění pozdějších předpisů.

Pro každý podnik by měla platit bilanční rovnost, jejíž podstata spočívá v tom, že v podniku nemůže být více majetku, než má podnik zdrojů a opačně. Lze tedy říci, že aktiva se rovnají vlastnímu a cizímu kapitálu a krátkodobým závazkům z obchodního styku. (Kislingerová, 2010).

Aktiva v rozvaze lze rozlišit na:

- pohledávky za upsaný základní kapitál,
- dlouhodobý majetek,
- oběžná aktiva,
- časové rozlišení.

*Pohledávky za upsaný základní kapitál* zachycují stav nesplacených akcií a podílů. Jedná se tedy o pohledávky za jednotlivými upisovateli – společníky, akcionáři, členy družstva.

*Dlouhodobý majetek* tvořen dlouhodobým hmotným majetkem, dlouhodobým nehmotným majetkem a dlouhodobým finančním majetkem. Tento majetek slouží podniku více než 1 rok, postupně se opotřebovává a tvoří podstatnou část majetkové struktury podniku. Pozemky, budovy, stavby, byty, technické rekultivace a samostatné movité věci jsou podstatou dlouhodobého hmotného majetku (dále DHM). Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software a ocenitelná práva jsou v rozvaze obsaženy v dlouhodobém nehmotném majetku (dále DNM). Kategorie cenných papírů a podílů a dlužné cenné papíry držené po splatnosti jsou součástí dlouhodobého finančního majetku (dále DFM). (Kislingerová, Eva, 2010).

*Oběžná aktiva* (dále OA) zahrnují krátkodobý majetek v různých formách, který se neustále pohybuje a mění svoji formu. Jejich úloha spočívá v zajišťování plynulosti reprodukčního cyklu. Existují v podobě věcné, do které jsou zařazeny zejména suroviny, materiál, rozpracovaná výroba, hotové výrobky a v podobě peněžní jako peníze v pokladně, na účtech, pohledávky a krátkodobé cenné papíry. (Růčková, 2015).

*Časové rozlišení* zachycuje zůstatky na účtu časového rozlišení nákladů příštích období, např. předem placené nájemné, a příjmů příštích nákladů, např. provedené, ale nevyúčtované práce.

Pasiva lze v rozvaze rozčlenit na:

- vlastní kapitál,
- cizí zdroje,
- časové rozlišení.

*Vlastní kapitál* je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, rezervními fondy a ostatními fondy ze zisku a vytvořeným výsledkem hospodaření minulých let i běžného období.

Základní kapitál vzniká zejména při založení podniku formou upsaného kapitálu. Kapitálové fondy představují zejména emisní ažio, dary nebo vklady společníků, které však nezvyšují základní kapitál. Do této části vlastního kapitálu jsou zahrnuty i oceňovací rozdíly majetku a závazků, které vznikají při přeměnách podniků. Na základě uvedených charakteristik řadíme kapitálové fondy do externí formy kapitálu. Naopak do interně tvořených fondů vlastního kapitálu je řazen rezervní fond a ostatní fondy ze zisku, jako např. sociální fond, který vzniká na základě vlastního rozhodnutí podniku. Část zisku, která nebyla vložena do žádného z fondů je převáděna do dalšího období v podobě výsledku hospodaření minulých let. (Knápková, 2013)

*Cizí zdroje* jsou tvořeny zejména rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky a bankovní úvěry.

Rezervy představují zdroje pro krytí budoucích výdajů např. v podobě záručních oprav, dlouhodobého majetku. Do dlouhodobých a krátkodobých závazků jsou zahrnuty závazky vůči dodavatelům, zaměstnancům, institucím sociálního a zdravotního pojištění nebo finančnímu úřadu. V podobě bankovních úvěrů vstupuje do podniku cizí kapitál na základě rozhodnutí jeho vlastníků. Dle doby splatnosti bankovních úvěrů jsou úvěry členěny na krátkodobé a dlouhodobé. (Vochozka, 2011)

*Časové rozlišení* straně pasiv je zastoupeno položkami výdaje příštích období (např. nájemné placené pozadu) a výnosy příštích období (např. v podobě předem přijatého nájemného). (Knápková, 2013)

## 1.7.2 Výkaz zisku a ztráty

Na rozdíl od rozvahy, kde jsou zachycena aktiva a pasiva k určitému časovému okamžiku, položky výkazu a ztráty se vztahují k určitému časovému intervalu, tj. jedná se zde o tokové veličiny. (Růčková, 2015).

Základní položky výkazu zisku a ztrát jsou výnosy neboli peněžní částky, které podnik získal ze svých činností, bez ohledu zda došlo k inkasu. Dalším druhem jsou náklady, představující peněžní prostředky, které podnik účelně vynaložil na získání výnosů. Rozdíl celkových výnosů a celkových nákladů tvoří výsledek hospodaření. (Knápková, 2013).

Výkaz zisku a ztráty je sestavován v druhovém nebo účelovém členění. Podstatou druhového členění je sledování nákladů dle jejich povahy, tj. jaké druhy nákladů byly vynaloženy, např. spotřeba materiálu, mzdové náklady. Jednotlivé druhy nákladů jsou zachyceny ve výkazu zisku a ztráty v okamžiku, kdy byly vynaloženy. Pro zajištění věcné shody jsou v českém účetnictví používány položky aktivace a změna zásob vlastní výroby. Položkou aktivace je zajištěno, že náklady neovlivní výsledek hospodaření v období, kdy byly vynaloženy, ale až při spotřebě nebo použití majetku. Smyslem položky změna stavu zásob vlastní výroby je, že výsledek hospodaření je ovlivněn náklady na výrobu až po jejich spotřebě. Účelovým členěním výkazu zisku a ztráty je naopak sledováno, na jaký účel byly náklady vynaloženy, v členění na výrobu, správu nebo odbyt. Náklady v provozní činnosti se promítají do výkazu zisku a ztráty až po vykázání výnosu, ke kterému přispěly. Účelové členění výkazu zisku a ztráty není v podmínkách českého podnikatelského prostředí moc rozšířené z důvodu legislativy. Podniky, které se rozhodly pro tento způsob sestavování výkazu zisku a ztrát jsou povinny dle legislativy v příloze k účetním výkazům zpracovat i druhové členění. (Knápková, 2013)

Nejdůležitější položkou výkazu zisku a ztráty je výsledek hospodaření. Výsledek hospodaření je členěn na provozní, finanční a mimořádný. Výsledek hospodaření v tomto členění je konstruován naposledy za účetní období 2015. Schopnost podniku vytvářet ve své hlavní činnosti kladný výsledek hospodaření je charakterizována výsledkem hospodaření z provozní činnosti. Z pohledu posuzování finanční situace podniku je tento dílčí výsledek hospodaření nejdůležitější. (Růčková, 2015)

Vyšší vypovídací schopnost o výkonu firmy je obsažena ve výnosech z provozní činnosti a to zejména v položce změna stavu zásob vlastní výroby. V případě její kladné hodnoty a vysokého objemu lze předpokládat její přeměnu na tržby z prodeje vlastních výkonů. Výnosy v podobě tržeb jsou rozlišovány na tržby za prodané zboží, tržby za prodané vlastní výkony, tržby z prodeje aktiv, tržby z prodeje cenných papírů. Náklady na prodané zboží jsou uváděny v pořizovacích cenách prodaného zboží a jsou v souvislosti s tím ovlivněny zejména vývojem cen na trhu. Položka nákladů výkonová spotřeba v podobě spotřeby materiálu, energie a služeb je stejně jako položka náklady na prodané zboží ovlivněna rovněž vnějším faktorem a to pořizovací cenou. Položka osobní náklady (mzdy, pojištění, odměny) může být ovlivněna legislativními změnami ve výši odvodů sociálního a zdravotního pojištění a nemusí vždy korespondovat s vývojem spotřeby práce nebo vývojem výše mezd. Objem opotřebení resp. snížení hodnoty dlouhodobých aktiv za účetní období je obsaženo v položce odpisy. Touto nákladovou položkou je ovlivňována výše výsledku hospodaření. (Kubičková, 2015).

S účinností od 1. 1. 2016 vyšla ve Sbírce zákonů 2. 10. 2015 pod č. 250/2015 Sb. novela zákona o účetnictví. Účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví, musely od 1. 1. 2016 ve svém účetnictví reflektovat na změny, které jsou závazně nařizovány tímto právním předpisem. Novela vyhlášky č. 500/2002 SB., si klade za cíl, v souladu se zákonem o účetnictví, upravit účetní metody a dále stanovit nové uspořádání, označení a obsahové vymezení položek účetních výkazů. V oblasti výkazu zisku a ztráty lze považovat změny, které vycházejí z nové legislativní úpravy za podstatné.

Při sestavování výkazu zisku a ztráty za rok 2016 nebude možné vycházet ve sloupci minulé období z řádků výkazu, který byl používán do konce roku 2015. V Tabulce 4 je znázorněno srovnání v označení řádků výnosů v provozní oblasti ve výkazu zisku a ztráty.



Tabulka 4: Označení řádků výnosů v provozní oblasti výkazu zisku a ztráty - srovnání 2015/2016

Rok 2015	Rok 2016
<i>I. Tržby za prodej zboží</i>	<i>I. Tržby z prodeje výrobků a služby</i>
<i>II. Výkony</i>	<i>II. Tržby za prodej zboží</i>
<i>II.1. Tržby za prodej výrobků a služeb</i>	
<i>II.2. Změna stavu zásob vlastní výroby</i>	
<i>II.3. Aktivace</i>	
<i>III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</i>	<i>III. Jiné provozní výnosy</i>
<i>III.1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</i>	<i>III.1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku</i>
<i>III.2. Tržby z prodeje materiálu</i>	<i>III.2. Tržby z prodaného materiálu</i>
	<i>III.3. Ostatní provozní výnosy</i>
<i>IV. Ostatní provozní výnosy</i>	
<i>V. Převod provozních výnosů</i>	

Zdroj: (Froshchová, 2015) – vlastní zpracování

Z výše uvedené tabulky je patrné, že s novou úpravou účetnictví jsou z výnosů odstraněny řádky aktivace a změna stavu zásob vlastní výroby. Výnosy v účtové třídě 61X a 62X jsou účtovány do nákladů v účtové třídě 58X. Hodnoty v těchto řádcích výkazu zisku a ztráty za rok 2015 budou v tomto výkazu za rok 2016 ve sloupci minulé období přesunuty do nákladového řádku aktivace, ale s opačným znaménkem z důvodu vazby na provozní výsledek hospodaření. Ve výkazu zisku a ztrát od 1. 1. 2016 již není uveden oddíl Mimořádný výsledek hospodaření, protože bude odstraněn i ze způsobu účtování a např. účtová třída 58x pro bývalé mimořádné náklady bude využita pro aktivaci a změnu stavu zásob vlastní výroby. U řádku E. Úpravy hodnot v provozní činnosti, v kterém jsou vyčísleny zejména odpisy a opravné položky, již nejsou dle nové právní úpravy ve výkazu zisku a ztráty jednoznačně pojmenovány. Nové zařazení těchto nákladů je pro přehlednost uvedeno v Tabulce 5 převodový můstek oddílu E.

Údaje ve výkazu zisku a ztráty roku 2016 budou muset být již srovnatelné mezi sebou v nové struktuře. Všechny změny ve vykazování řádků minulé období budou muset být rozepsány v příloze k účetní závěrce z důvodu návaznosti na nové řádky nového výkazu. (Froshchová, 2015)

Tabulka 5: Označení řádků nákladů v provozní oblasti ve výkazu zisku a ztráty - srovnání 2015/2016

Rok 2015	Rok 2016
<i>E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</i>	<i>E.1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé</i>
<i>G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (jen opravné položky k dlouhodobému hmotnému a nehmotnému majetku)</i>	<i>E.1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</i>
<i>G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (jen opravné položky k zásobám)</i>	<i>E.2. Úpravy hodnot zásob</i>
<i>G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (jen opravné položky k pohledávkám)</i>	<i>E.3. Úpravy hodnot pohledávek</i>
<i>G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (jen rezervy a komplexní náklady)</i>	<i>F.4. Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období</i>

Zdroj: (Froshchová, 2015) – vlastní zpracování

### 1.7.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow je velice důležitým elementem ve finančním řízení a jeho podstatou je sledování změn stavu peněžních prostředků. Tímto výkazem jsou vysvětlovány přírůstky a úbytky peněžních prostředků. (Knápková, 2013)

Oblast vynakládání finančních prostředků zahrnuje nakládání s dlouhodobými zdroji financování jak vlastními, tak i cizími. Patří sem příjmy z přijatých úvěrů, příjmy z emise akcií, výdaje na splátky dlouhodobých úvěrů a půjček, výplata dividend atp. (Schollerová, 2012)

Struktura výkazu cash flow zahrnuje oblast provozní, investiční a oblast financování. Do oblasti provozní jsou promítány základní aktivity podniku. Výnosy z těchto aktivit by měly představovat hlavní zdroj peněžních prostředků podniku. Do této oblasti jsou zahrnuty úhrady od odběratelů, platby dodavatelům, vyplacené mzdy zaměstnancům, přijaté a vyplacené úroky atp. Oblast nakládání s dlouhodobými aktivy v peněžním

vyjádření je zobrazena jako např. příjmy z prodeje v investiční oblasti cash flow. Oblast investiční činnosti v sobě zahrnuje v peněžním vyjádření nakládání s dlouhodobými aktivy jako např. příjmy z prodeje dlouhodobých hmotných i nehmotných aktiv, platby za jejich pořízení, splátky dlouhodobých půjček atp. (Kubíčková, 2015)

Oblast financování zahrnuje nakládání s dlouhodobými zdroji financování jak vlastními, tak i cizími. Zahrnuje příjmy z přijatých úvěrů, příjmy z emise akcií, výdaje na splátky dlouhodobých úvěrů a půjček, výplata dividend atp. (Schollerová, 2012)

Souhrnný údaj o cash flow je výsledkem součtu dílčích údajů za jednotlivé oblasti a může nabývat jak kladných tak i záporných hodnot. Peněžní prostředky by měly být vytvářeny zejména v provozní činnosti, kde by měly být zajištěny prostředky pro oblasti investiční, tak i pro úhradu závazků, tj. oblast financování. (Váchal, 2013)

Stav cash flow je stanovován přímou metodou, která spočívá v zachycení příjmů a výdajů a jejich rozdílu. Více rozšířenou metodou mezi podnikatelskými subjekty je nepřímá metoda, která spočívá na korekci hospodářského výsledku o nesoulad mezi příjmy a výnosy a výdaji a náklady a je znázorněna v Tabulce 6.

Tabulka 6: *Nepřímá metoda stanovení cash flow*

<b><i>Položka</i></b>	<b><i>Matematická operace</i></b>
<i>Stav peněžních prostředků na počátku období</i>	+
<i>HV běžného roku - zisk</i>	+
<i>HV běžného roku - ztráta</i>	-
<i>Odpisy</i>	+
<i>Kladný rozdíl stavu zásob na konci období a na počátku sledovaného období</i>	-
<i>Záporný rozdíl stavu zásob na konci období a na počátku sledovaného období</i>	+
<i>Kladný rozdíl stavu pohledávek na konci období a na počátku sledovaného období</i>	-
<i>Záporný rozdíl stavu pohledávek na konci období a na počátku sledovaného období</i>	+
<i>Kladný rozdíl stavu závazků na konci období a na počátku sledovaného období</i>	+
<i>Záporný rozdíl stavu závazků na konci období a na počátku sledovaného období</i>	-
	=
<i>Stav peněžních prostředků na konci období</i>	

Zdroj: (Váchal, 2013, s. 196)

Informace o peněžních tocích dle jednotlivých oblastí nejsou v účetnictví bezprostředně k dispozici a sestavení tohoto výkazu není jednoduchá záležitost. Jeho sestavení je upraveno metodikou MF ČR.

## 2 Praktická část

### 2.1 Představení podniku

Předchozí teoretické poznatky této bakalářské práce budou aplikovány na datech podniku CHARVÁT AXL, a.s., která vznikla v roce 1994 v rámci restrukturalizace společnosti TESET, a.s., Semily. Nově vzniklá společnost navázala na tradici strojírenské výroby a zkušenosti v oblasti konstrukce a výroby letecké techniky a hydraulických zařízení.

<b>Název:</b>	CHARVÁT AXL, a.s.
<b>Sídlo:</b>	ul. 3. května 1994 800, Semily
<b>Právní forma:</b>	Akciová společnost
<b>Datum vzniku:</b>	1. 7. 1994
<b>Zápis v obchodním rejstříku:</b>	1. 7. 1994 v obchodním rejstříku, vedeném Krajským soudem v Hradci Králové, v oddíle B, složce 1100
<b>Základní kapitál:</b>	182 350 800,-- Kč
<b>Rozhodující předmět činnosti:</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- hydromotory, teleskopické válce</li><li>- hydraulické válce</li><li>- podvozky pro malá sportovní a dopravní letadla</li><li>- hydraulické servořízení</li><li>- sedadla pro prostředky hromadné dopravy</li><li>- tepelné zpracování kovů</li><li>- galvanické povrchové úpravy</li></ul>

Novodobá historie podniku je spojena s rokem 2010, kdy majoritní podíl ve výši 83,38 % v podniku odkoupila společnost CHARVÁT Group s.r.o. Od 7. 6. 2012 došlo ke změně názvu podniku na CHARVÁT AXL, a.s. Podnik má podíl ve společnosti Nástrojárna Semily, s.r.o. s 99,6 % kapitálovou účastí.

Průměrný počet zaměstnanců za rok 2015 byl v podniku CHARVÁT AXL, a.s. 175 zaměstnanců, z tohoto počtu na dělnických pozicích celkem 127. Vedení podniku zahrnuje generálního ředitele s kumulací funkce ředitele ekonomického. Jemu jsou přímo podřízeny technický úsek, obchodní úsek, výrobní úsek a útvar řízení jakosti.

## 2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je zpracována v podobě horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů rozvahy a výkazu zisku a ztráty v časovém horizontu let 2012 – 2015.

### 2.2.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Horizontální analýzou rozvahy je v praktické části práce sledován vývoj jednotlivých položek aktiv a pasiv za sledovaná období let 2012 – 2015.

Tabulka 7: Rozvaha - horizontální analýza

AKTIVA/PASIVA	Relativní změna v %			Absolutní změna v tis. Kč		
	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2013/2012	2014/2013	2015/2014
<b>Aktiva celkem</b>	0,57	2,07	6,12	1 374	4 999	15 025
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>0,60</b>	<b>-2,00</b>	<b>4,09</b>	<b>956</b>	<b>-3 210</b>	<b>6 440</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	-30,31	-30,92	-53,95	-1 691	-1202	-1 449
Dlouhodobý hmotný majetek	0,91	-2,51	6,12	1 299	-3 625	8 636
Dlouhodobý finanční majetek	12,34	13,28	-5,38	1 348	1 617	-747
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>1,53</b>	<b>11,25</b>	<b>10,98</b>	<b>1 149</b>	<b>8 580</b>	<b>9 315</b>
Zásoby	24,09	17,83	14,56	7 904	7 258	6 984
Dlouhodobé pohledávky	0,00	-45,73	-63,17	0,00	-4 313	-3 233
Krátkodobé pohledávky	-21,36	17,82	17,96	-6 568	4 301	5 106
Krátkodobý finanční majetek	-8,67	67,72	13,86	-187	1 334	458
<b>Časové rozlišení</b>	<b>-17,12</b>	<b>-10,49</b>	<b>-23,05</b>	<b>-731</b>	<b>-371</b>	<b>-730</b>
<b>Pasiva celkem</b>	0,57	2,07	6,12	1 374	4 999	15 025
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>4,63</b>	<b>2,39</b>	<b>4,03</b>	<b>5 828</b>	<b>3 138</b>	<b>5422</b>
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0	0	0
Kapitálové fondy	40,23	34,41	-11,38	1 348	1 617	-747
Rezervní fondy, ostatní fondy	39,62	88,65	-100,00	105	328	-698
Výsledek hospodaření min. let	5,50	2,36	8,73	3 337	1 398	4 943
Výsledek hospodaření běžného	29,56	-4,51	44,28	1 038	-205	1 924
<b>Cizí zdroje</b>	<b>-3,81</b>	<b>1,74</b>	<b>8,71</b>	<b>-4 285</b>	<b>1 885</b>	<b>9 593</b>
Dlouhodobé závazky	1,49	-11,58	70,94	329	-2 493	13 293
Krátkodobé závazky	-3,72	18,47	-3,40	-1 622	7 957	-2 028
Bankovní úvěry	-6,42	-8,21	-4,18	-2 992	-3 579	-1 672
<b>Časové rozlišení</b>	<b>-13,07</b>	<b>-2,14</b>	<b>0,91</b>	<b>-169</b>	<b>-24</b>	<b>10</b>

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁT AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Výsledky horizontální analýzy rozvahy jsou uspořádány do výše uvedené Tabulky 7. V případě vertikální analýzy je v Tabulce 8 prezentován podíl jednotlivých položek na

celkové bilanční sumě, resp. na sumě aktiv a sumě pasiv. Vývoj vybraných položek aktiv a pasiv je znázorněn na Obrázku 1 a Obrázku 2.

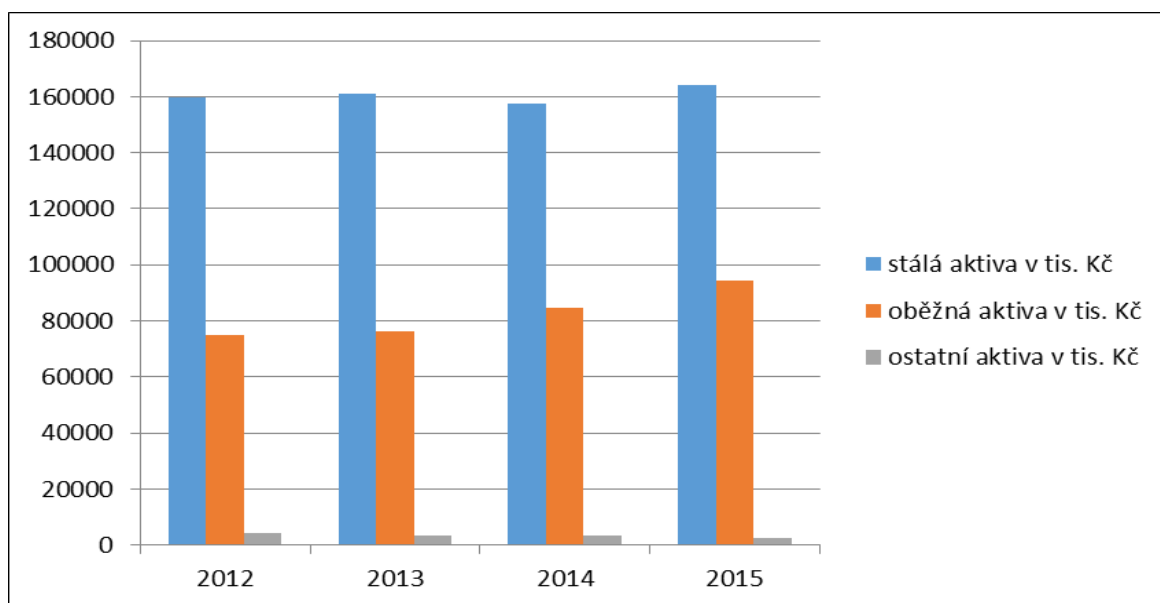
Tabulka 8: Rozvaha - vertikální analýza

<b>AKTIVA/PASIVA</b>	<b>stav 2012 (v %)</b>	<b>stav 2013 (v %)</b>	<b>stav 2014 (v %)</b>	<b>stav 2015 (v %)</b>
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>66,83</b>	<b>66,86</b>	<b>64,18</b>	<b>62,95</b>
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	2,33	1,41	1,09	0,47
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	59,93	60,13	57,43	57,43
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	4,56	5,10	5,65	5,04
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>31,38</b>	<b>31,69</b>	<b>34,53</b>	<b>36,12</b>
<i>Zásoby</i>	13,71	16,92	19,53	21,08
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	3,92	3,90	1,45	0,72
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	12,85	10,05	11,58	12,87
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	0,90	0,82	1,35	1,44
<b>Časové rozlišení</b>	<b>1,78</b>	<b>1,47</b>	<b>1,29</b>	<b>0,93</b>
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>52,44</b>	<b>54,56</b>	<b>54,73</b>	<b>53,65</b>
<i>Základní kapitál</i>	76,22	75,78	74,24	69,96
<i>Kapitálové fondy</i>	1,40	1,95	2,57	2,14
<i>Rezervní fondy, ostatní fondy</i>	0,11	0,15	0,28	0
<i>Výsledek hospodaření min. let</i>	-26,76	-25,22	-24,13	-20,85
<i>Výsledek hospodaření běžného</i>	1,47	1,89	1,85	2,41
<b>Cizí zdroje</b>	<b>47,02</b>	<b>44,97</b>	<b>44,82</b>	<b>45,92</b>
<i>Dlouhodobé závazky</i>	9,23	9,32	7,63	12,40
<i>Krátkodobé závazky</i>	18,31	17,53	20,78	15,35
<i>Bankovní úvěry</i>	19,48	18,12	16,30	14,72
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,54</b>	<b>0,47</b>	<b>0,45</b>	<b>0,43</b>

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁT AXL, a.s. - vlastní zpracování

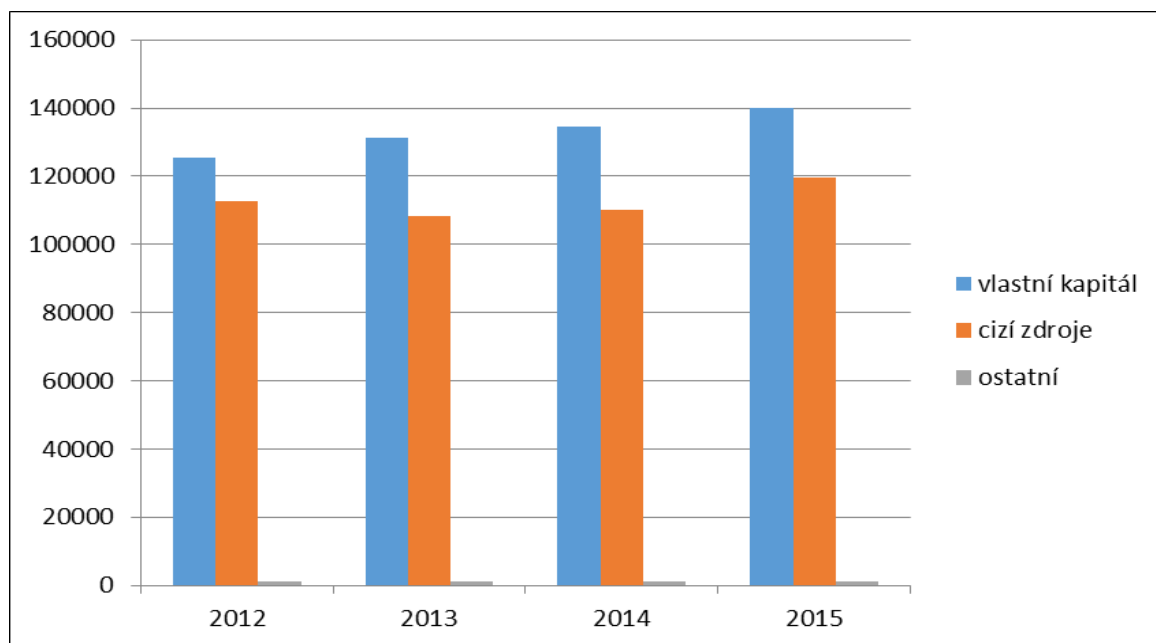
Pro grafické znázornění vývoje aktiv v jednotlivých letech dle Obrázku 1, byla vybrána stálá aktiva, zahrnující dlouhodobý hmotný, dlouhodobý nehmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek. Oběžná aktiva zahrnují zásoby, dlouhodobé pohledávky, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Zbývající položka aktiv v podobě časového rozlišení je zahrnuta pod ostatními aktivy. Obdobným způsobem je zachycen na Obrázku 2 vývoj kumulovaných položek pasiv. Konkrétně je zde zobrazen vývoj vlastního kapitálu, obsahující základní kapitál, kapitálové fondy, rezervní a ostatní fondy, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Ve znázorněném vývoji další složky pasiv v podobě cizích zdrojů jsou obsaženy rezervy,

dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci. Pod pojmem ostatní pasiva je obsaženo časové rozlišení.



Obrázek 1: Vývoj aktiv

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁT AXL, a.s.) - vlastní zpracování



Obrázek 2: Vývoj pasiv

Zdroj: (Účetní výkazy CHAVÁT AXL, a.s.) - vlastní zpracování



Analýza absolutních dat i ukazatelů jednotlivých položek rozvahy v podobě podílů jednotlivých položek na celkovém objemu aktiv a pasiv, jejíž výsledky jsou soustředěny v Tabulce 8, koresponduje i s grafickým vyjádřením vývoje vybraných položek.

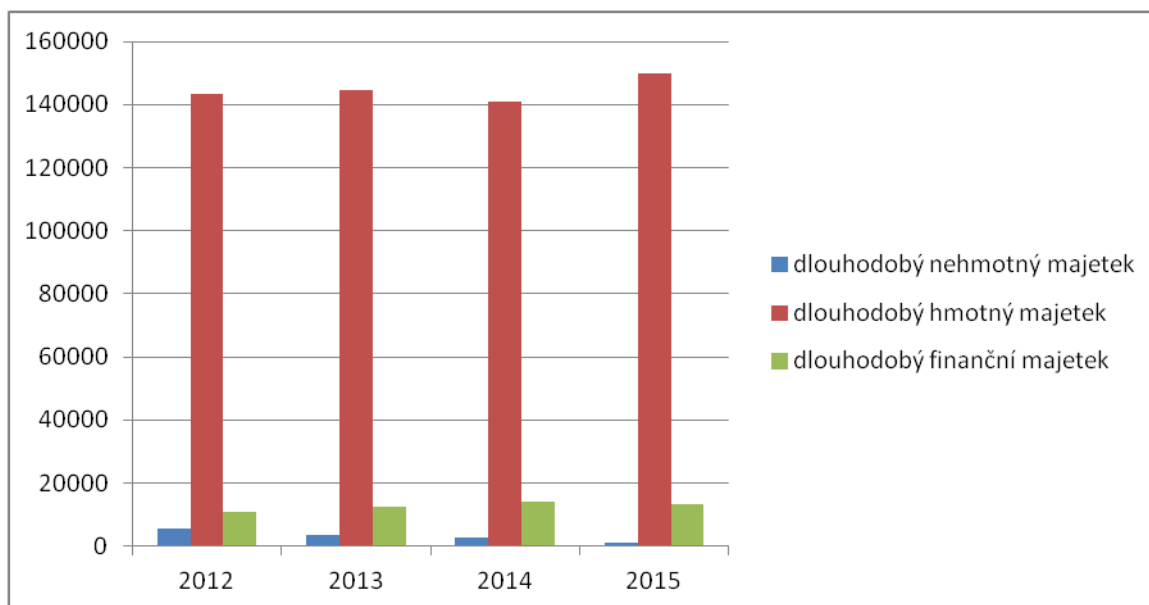
Z pohledu vývoje celkových aktiv ve sledovaných letech byl zaznamenán rostoucí trend. K největšímu absolutnímu nárůstu ve výši 15 025 tis. Kč došlo v roce 2015. Přesto, že se jedná o absolutně nejvyšší nárůst, v relativním vyjádření představuje navýšení celkových aktiv v roce 2015 oproti roku 2014 pouze nárůst o 6,12 %. Tento nárůst v sobě zahrnuje realizaci finančně náročných investičních nákupů v podobě strojního a přístrojového vybavení a stavebních investic ve výši cca 13 995 tis. Kč. Je třeba podotknout, že pořízení tohoto majetku bylo realizováno formou bankovních úvěrů, což se promítlo do značného zvýšení cizích zdrojů o 9 593 tis. Kč, resp. dlouhodobých závazků v roce 2015 o 13 593 tis. Kč ve srovnání s rokem 2014. Tyto formy pořízení investic, po odečtení odpisů, znamenaly navýšení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku v roce 2015 oproti roku 2014 o 8 636 tis. Kč, resp. o 6,12 %. V oblasti dlouhodobého nehmotného majetku je možné pozorovat klesající trend vývoje, přesto, že podnik investuje do nových informačních systémů. Hodnotou odpisů dlouhodobého nehmotného majetku dochází k celkovému snížení hodnoty položky nehmotného majetku. Nejvyšší pokles v absolutním vyjádření je zaznamenán v roce 2013, kdy hodnota dlouhodobého nehmotného majetku byla snížena o 2 191 tis. Kč. V relativním vyjádření toto snížení představuje snížení o 39,27 %. Podíl ve výši 99,6 % v podniku Nástrojárna Semily, s.r.o. je v rozvaze zaznamenán v položce dlouhodobého finančního majetku, který vykazoval ve sledovaných letech rostoucí trend. Pokles byl zaznamenán pouze v roce 2015. Tento stav dlouhodobého finančního majetku je důsledkem způsobu oceňování tohoto obchodního podílů ve výši 99,6 %, podílem na vlastním kapitálu, který poklesl právě v roce 2015.

Jedinou položkou celkových aktiv s rostoucím trendem ve sledovaných letech jsou oběžná aktiva. Nejvýraznější nárůst je zaznamenán v letech 2014 a 2015. Výše oběžných aktiv v roce 2014 se zvýšila oproti roku 2013 o 8 560 tis. Kč, resp. o 11,25 % a o 9 315 tis. Kč v roce 2015, což představuje nárůst o 10,98 % oproti roku 2014. Na tomto rostoucím vývoji oběžných aktiv se podílel především rostoucí trend ve vývoji výše zásob, jejichž objem se po celé sledované období zvyšuje. Za sledované období let 2012 – 2015 vzrostl objem zásob o 22 146 tis. Kč. Největší nárůst je vykazován v roce 2013, kdy se

objem zásob oproti roku 2012 zvýšil o 7 904 tis. Kč resp. o 24,01 %. Je třeba podotknout, že podnik má problémy s bezobrátkovými zásobami, na které jsou v souladu s vnitřní směrnicí uplatňovány opravné položky.

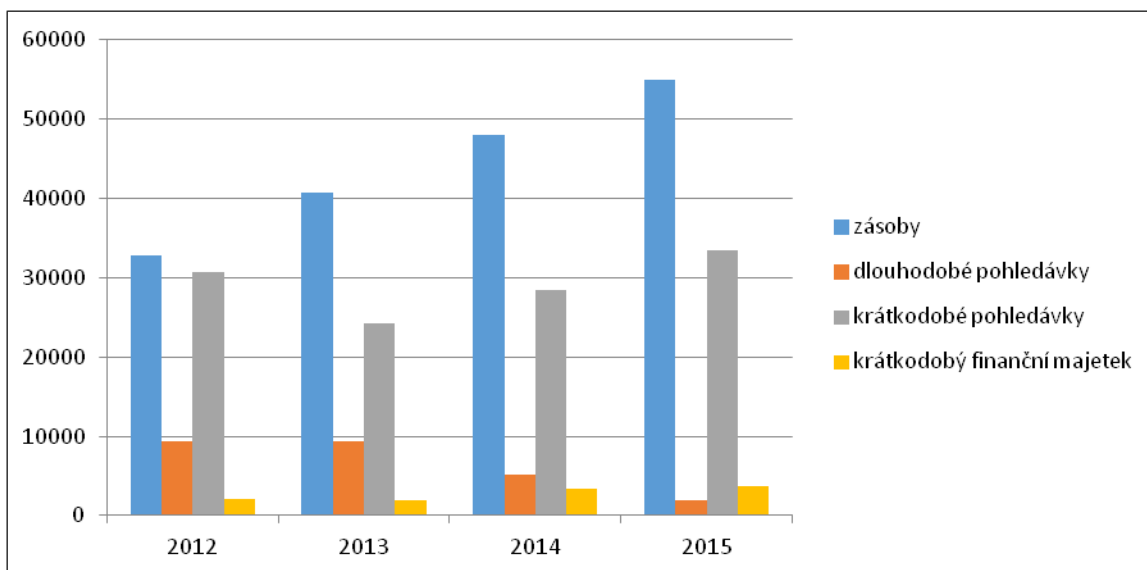
V oblasti krátkodobých pohledávek byl v roce 2013 zaznamenán absolutní pokles oproti roku 2012 o 6 568 tis. Kč, resp. o 21,36 %. V dalších sledovaných letech naopak dochází k jejich nárůstu. V roce 2014 se hodnota krátkodobých pohledávek zvýšila o 17,56 % oproti roku 2013, v roce 2015 o 17,96 % ve srovnání s rokem 2014. Podstatná část těchto krátkodobých pohledávek je tvořena pohledávkami z obchodních vztahů včetně pohledávek po lhůtě splatnosti, na které firma uplatňuje opravné položky.

Krátkodobý finanční majetek v podobě finančních prostředků v pokladně a na účtech v bankách se výrazně navýšil v roce 2013, a to o 1 334 tis. Kč. Toto navýšení představovalo oproti roku 2012 v relativním vyjádření nárůst o 67,72 %. Výše uvedené skutečnosti korespondují s provedenou analýzou absolutních dat a pro přehlednost je složení jednotlivých složek dlouhodobého a oběžného majetku znázorněno na Obrázku 3 a Obrázku 4.



Obrázek 3: Přehled složení dlouhodobého majetku

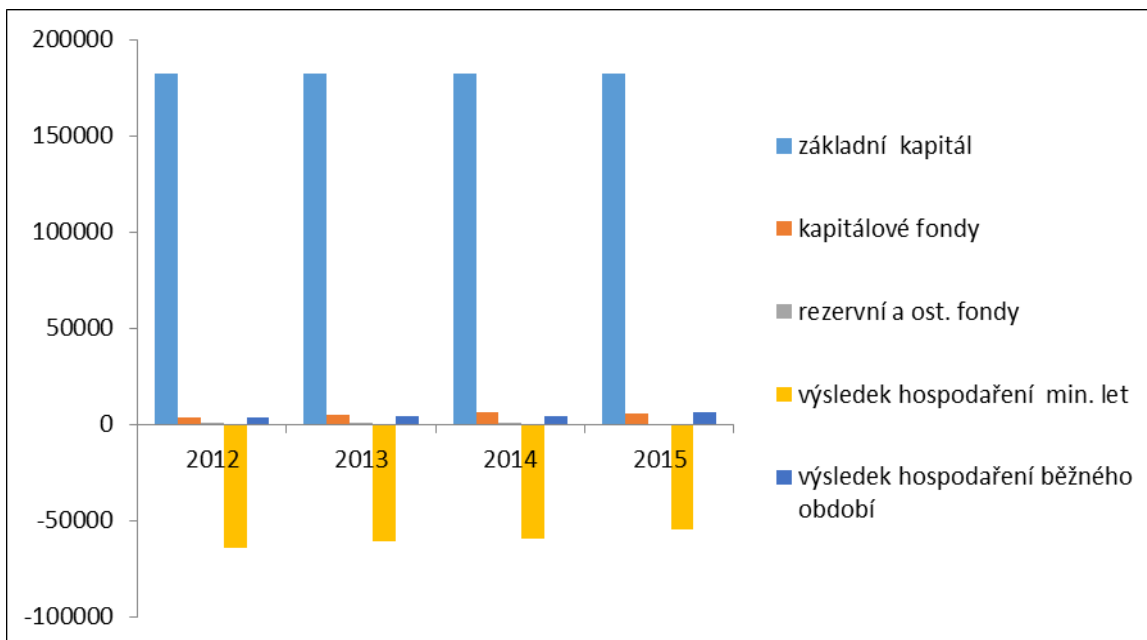
Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁT AXL, a.s.) - vlastní zpracování



Obrázek 4: Přehled složení oběžných aktiv

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁT AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Obdobným způsobem je analyzována oblast pasiv. V oblasti celkových pasiv lze, v souvislosti s bilančním pravidlem, rovněž pozorovat rostoucí trend ve sledovaných letech 2012 – 2015. Podíl jednotlivých složek pasiv v členění vlastní kapitál a cizí zdroje a jejich vývoj ve sledovaných obdobích je znázorněn na Obrázku 5 a Obrázku 6.



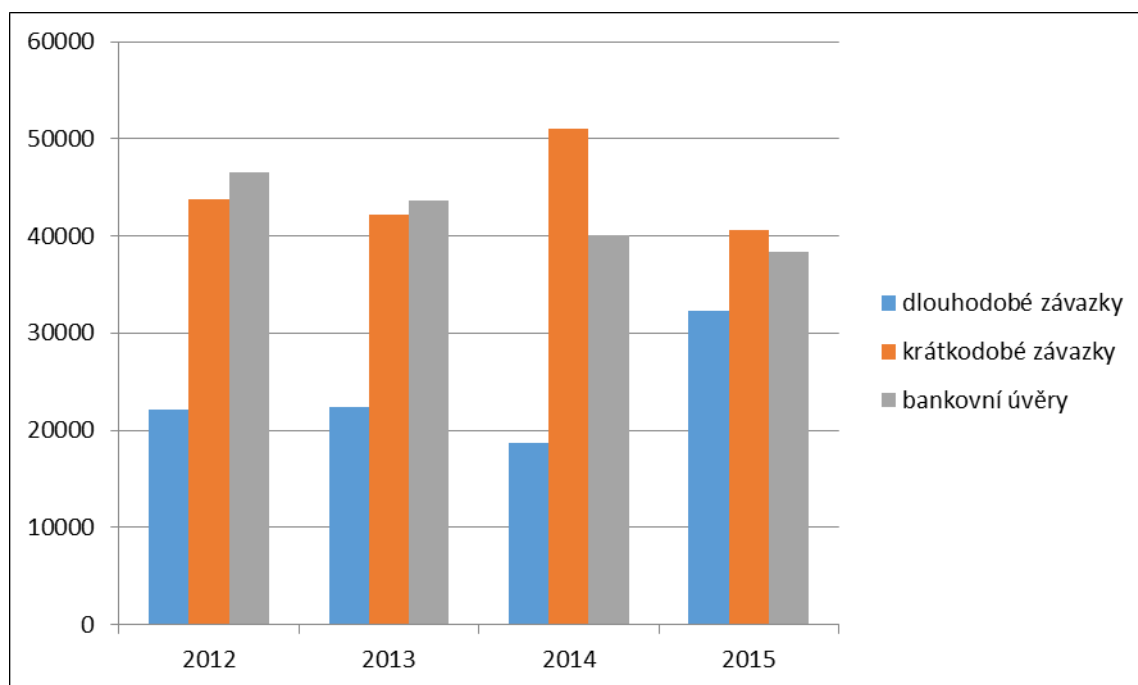
Obrázek 5: Přehled složení vlastního kapitálu

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁT AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Růst vlastního kapitálu ve sledovaných letech je ovlivněn růstem téměř všech jeho složek s výjimkou základního kapitálu, který po celé sledované období zůstává konstantní.

Stabilní růstový trend je patrný zejména u kapitálových fondů, které zejména v podobě oceňovacích rozdílů majetku vykazují pravidelně meziroční růst, který byl největší v letech 2013 a 2014. Nárůst v roce 2013 byl v hodnotě 1 348 tis. Kč, v roce 2014 kapitálové fondy vzrostly o 1 617 tis. Kč.

Pozitivně se na vývoji vlastního kapitálu podílí růst výsledku hospodaření minulých let i výsledek hospodaření běžného období. Nárůst zmíněných výsledků hospodaření je obzvláště pozitivní v roce 2015, kdy nárůst výsledku hospodaření minulých let oproti roku 2014 v absolutním vyjádření činil 4 943 tis. Kč a nárůst výsledku hospodaření běžného období činil 1 924 tis. Kč.



Obrázek 6: Přehled složení cizích zdrojů

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁT AXL, a.s.) - vlastní zpracování

V oblasti cizích zdrojů došlo k jejich snížení pouze v roce 2013 a to o 3,81 % oproti roku 2012. Na tomto snížení se podílí snížení krátkodobých závazků a snížení bankovních úvěrů. V ostatních sledovaných letech je hodnota cizích zdrojů podniku zvyšována. Podnik má uzavřené leasingové smlouvy, nebankovní půjčky, jejichž navýšení se promítlo v roce 2014 v alikvotní výši v krátkodobých závazcích, kde byl zaznamenán absolutní nárůst ve výši 8 842 tis. Kč.

V roce 2015 je nejvýraznější nárůst dlouhodobých závazků v relativním vyjádření o 72,54 % oproti roku 2014. Podnik získal půjčky v roce 2015 od ovládajících podniků a uzavřel leasingové smlouvy na obnovu vozového parku a nákup nových strojů. Nárůst o 72,54 % představuje absolutní hodnotu 13 593 tis. Kč. Z horizontální analýzy lze pozitivně hodnotit splácení bankovních úvěrů, které jsou ve sledovaných letech vykázány.

Z provedeného rozboru pasiv je zřejmá převaha vlastního kapitálu nad cizími zdroji. Podnik se snaží dodržovat stabilní poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů, pouze v roce 2015 došlo, v důsledku zvýšení dlouhodobých závazků ve formě bankovních úvěrů i nebankovních zdrojů, k poněkud zvýšenému podílu cizích zdrojů. I když bankovní úvěry i krátkodobé závazky vykazují klesající tendenci je třeba poukázat, že podnik získává finanční zdroje od spřízněných subjektů formou půjček, které se promítají především do dlouhodobých závazků.

### **2.2.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

Horizontální analýzou výkazu zisku a ztráty je v této praktické části práce sledován vývoj jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty v čase, ve vztahu k předchozímu účetnímu období. Sledovanými obdobími jsou roky 2012 – 2015. Výsledky horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty jsou uspořádány do Tabulky 9 a výsledky vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty jsou obsaženy v Tabulce 10.

Tabulka 9: Výkaz zisku a ztráty - horizontální analýza

VÝNOSY/NÁKLADY	Relativní změna v %			Absolutní změna v tis. Kč		
	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2013/2012	2014/2013	2015/2014
<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>87,98</b>	<b>64,99</b>	<b>38,74</b>	<b>659</b>	<b>915</b>	<b>900</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	195,92	77,52	36,22	800	938	778
Obchodní marže	-41,59	-11,62	69,71	-141	-23	122
<b>Výkony</b>	<b>-4,56</b>	<b>16,74</b>	<b>5,05</b>	<b>-7 530</b>	<b>26 404</b>	<b>9 292</b>
Tržby za prodej vl, výrobků a služeb	-1,84	15,4	5,91	-2 936	23 659	10 637
Změna stavu zásob vl. činnosti	-75,93	188,92	-32,04	-4 594	2 745	-1 345
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>-4,75</b>	<b>20,26</b>	<b>6,24</b>	<b>-3 931</b>	<b>15 961</b>	<b>5 916</b>
Spotřeba materiálu a energie	-4,61	24,04	6,09	-3 063	15 231	4 787
Služby	-5,33	4,73	6,99	-868	730	1 129
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>-4,51</b>	<b>13,16</b>	<b>3,90</b>	<b>-3 740</b>	<b>10 420</b>	<b>3 498</b>
Osobní náklady	4,37	11,61	4,14	2 585	7 165	2 854
Mzdové náklady	4,15	11,60	4,35	1 797	5 230	2 187
Náklady na sociální a zdravotní pojištění	4,55	12,24	4,19	658	1 851	712
Sociální náklady	9,29	5,49	-279	130	84	-45
Daně a poplatky	107,97	-8,24	-6,64	271	-43	-30
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-0,81	-12,44	4,34	-101	-1 539	470
<b>Tržby z prodeje dlouhod. majetku a materiálu</b>	<b>60,74</b>	<b>92,28</b>	<b>-9,21</b>	<b>2 571</b>	<b>6 312</b>	<b>-1 208</b>
Tržby z prodeje dl. majetku	-45,00	567,27	77,11	-45	312	283
Tržby z prodeje materiálu	63,30	88,90	-11,70	2 616	6 000	-1 491
ZC prodaného dl. majetku a materiálu	85,84	115,88	-7,62	2 092	5 248	-745
ZC prodaného dl. majetku	x	x	123,08	x	13	16
Prodaný materiál	85,84	115,59	-7,79	2 092	5 235	-761
Změna stavu rezerv a opravných položek	-92,61	145,76	105,65	-3 962	1 220	430
Ostatní provozní výnosy	228,74	-48,83	-36,14	2 340	-1 642	-622
Ostatní provozní náklady	35,18	-41,25	46,13	1 182	-1 878	1 229
<b>Provozní VH</b>	<b>-10,42</b>	<b>62,86</b>	<b>-20,12</b>	<b>-896</b>	<b>4 917</b>	<b>-2 540</b>
<b>Výnosy z dlouhodobého fin. majetku</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>3 186</b>
Výnosy z podílů v ovládaných osobách	x	x	x	x	x	3 186
Nákladové úroky	-17,62	-6,16	-20,25	-632	-182	-561
Ostatní finanční výnosy	98,13	-75,32	-18,57	576	-876	-82
Ostatní finanční náklady	-34,75	6,08	21,62	-727	83	313
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>62,00</b>		<b>14,62</b>	<b>1 934</b>	<b>-809</b>	<b>3 456</b>
Daň z příjmu z běžné činnosti	x	x	-25,04	x	4 313	-1 080
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>29,56</b>	<b>-4,51</b>	<b>44,28</b>	<b>1 038</b>	<b>-205</b>	<b>1 924</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>29,56</b>	<b>-4,51</b>	<b>44,28</b>	<b>1 038</b>	<b>-205</b>	<b>1 924</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>29,56</b>	<b>-4,51</b>	<b>9,75</b>	<b>1 038</b>	<b>-205</b>	<b>844</b>

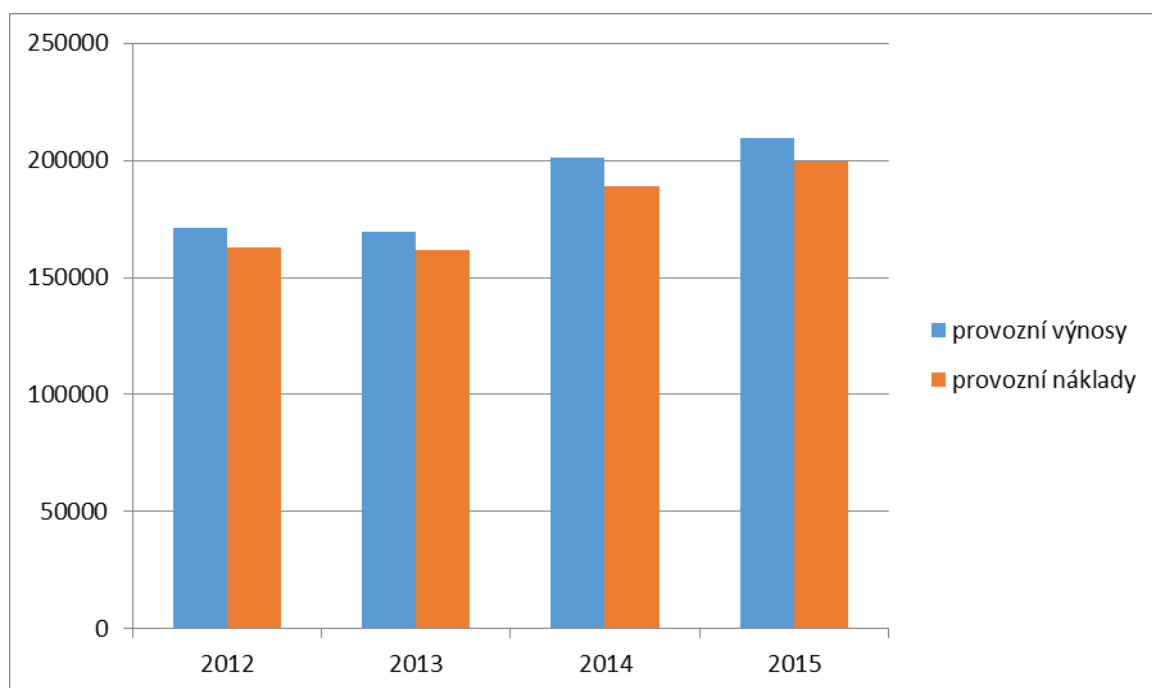
Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁT AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Tabulka 10: Výkaz zisku a ztráty - vertikální analýza

<b>VÝNOSY/NÁKLADY</b>	<b>stav 2012 (v %)</b>	<b>stav 2013 (v %)</b>	<b>stav 2014 (v %)</b>	<b>stav 2015 (v %)</b>
<b>Výnosy celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>0,44</b>	<b>0,83</b>	<b>1,15</b>	<b>1,51</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,24	0,71	1,07	1,37
Obchodní marže	0,20	0,12	0,09	0,14
<b>Výkony</b>	<b>96,16</b>	<b>92,53</b>	<b>91,36</b>	<b>90,79</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	92,65	91,68	89,26	89,45
Změna stavu zásob vl. činnosti	3,51	0,85	2,08	1,34
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>48,12</b>	<b>46,21</b>	<b>47,00</b>	<b>47,24</b>
Spotřeba materiálu a energie	38,65	37,16	38,98	39,13
Služby	9,48	9,05	8,02	8,11
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>48,24</b>	<b>46,44</b>	<b>44,44</b>	<b>43,69</b>
Osobní náklady	34,41	36,20	34,17	33,67
Mzdové náklady	25,18	26,43	24,95	24,63
Náklady na sociální a zdravotní pojištění	8,42	8,87	8,42	8,30
Sociální náklady	0,81	0,90	0,80	0,74
Daně a poplatky	0,15	0,31	0,24	0,21
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	7,26	7,26	5,37	5,31
<b>Tržby z prodeje dl. maj. a mat.</b>	<b>2,46</b>	<b>3,99</b>	<b>12,91</b>	<b>5,59</b>
Tržby z prodeje dl. majetku	0,06	0,03	0,18	0,31
Tržby z prodeje materiálu	2,40	3,96	6,32	5,28
ZC prodaného dl. majetku a mater	1,42	2,66	4,85	4,24
ZC prodaného dlouh. majetku	x	x	0,01	0,01
Prodaný materiál	1,42	2,66	4,84	4,23
Změna stavu rezerv a opravných položek	1,11	-1,21	-0,42	-0,19
Ostatní provozní výnosy	0,60	1,97	0,85	0,52
Ostatní provozní náklady	1,15	2,66	1,32	1,83
<b>Provozní VH</b>	<b>5,00</b>	<b>4,52</b>	<b>6,26</b>	<b>4,73</b>
Výnosy z dl. finančního majetku	x	x	x	1,50
Výnosy z podílů v ovládaných osobách	x	x	x	1,50
Nákladové úroky	2,09	1,73	1,37	1,04
Ostatní finanční výnosy	0,34	0,68	0,14	0,10
Ostatní finanční náklady	1,22	0,80	0,72	0,83
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-2,96</b>	<b>-1,85</b>	<b>-1,97</b>	<b>-0,27</b>
Daň z příjmu za běžnou činnost	x	x	2,14	1,52
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>2,04</b>	<b>2,67</b>	<b>2,16</b>	<b>2,94</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>2,04</b>	<b>2,67</b>	<b>2,16</b>	<b>2,94</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>2,04</b>	<b>2,67</b>	<b>4,29</b>	<b>4,11</b>

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁT AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty za sledované roky 2012 – 2015 je patrný propad dosažených hodnot u nejvýznamnějších položek provozních výnosů roce 2013. Položka výkonů, zahrnující tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a změna stavu zásob vlastní činnosti poklesla oproti roku 2012 o 7 530 tis. Kč. V oblasti celkové sumy provozních nákladů v roce 2013 došlo k poklesu její celkové hodnoty a s tím korespondovalo i snížení provozních výnosů. V oblasti výkonové spotřeby byl v roce 2013 zaznamenán pokles o 3 931 tis. Kč a to jak u položky spotřeby materiálu i služeb. Naopak z důvodu zvýšení počtu zaměstnanců došlo k nárůstu osobních nákladů o 2 584 tis. Kč. Odrazem těchto skutečností je výše dosaženého provozního výsledku hospodaření v roce 2013, který svou hodnotou 7 705 tis. Kč představuje nejnižší výši ze všech sledovaných let 2012 – 2015. Z analýzy je patrný pozitivní nárůst výkonů v roce 2014 ve srovnání s rokem 2013. Tento nárůst dosáhl hodnoty 26 404 tis. Kč. V oblasti provozních nákladů byl zaznamenán související nárůst výkonové spotřeby o 13 961 tis. Kč, z toho osobních nákladů o 7 165 tis. Kč. Ve sledovaném roce 2014 bylo dosaženo nejvyšší hodnoty provozního výsledku hospodaření. Tento provozní výsledek hospodaření dosáhl hodnoty 12 622 tis. Kč. S tímto trendem koresponduje i nárůst přidané hodnoty o 10 420 tis. Kč v roce 2014 ve srovnání s rokem 2013. Vývoj provozních nákladů a provozních výnosů je znázorněn na Obrázku 7.



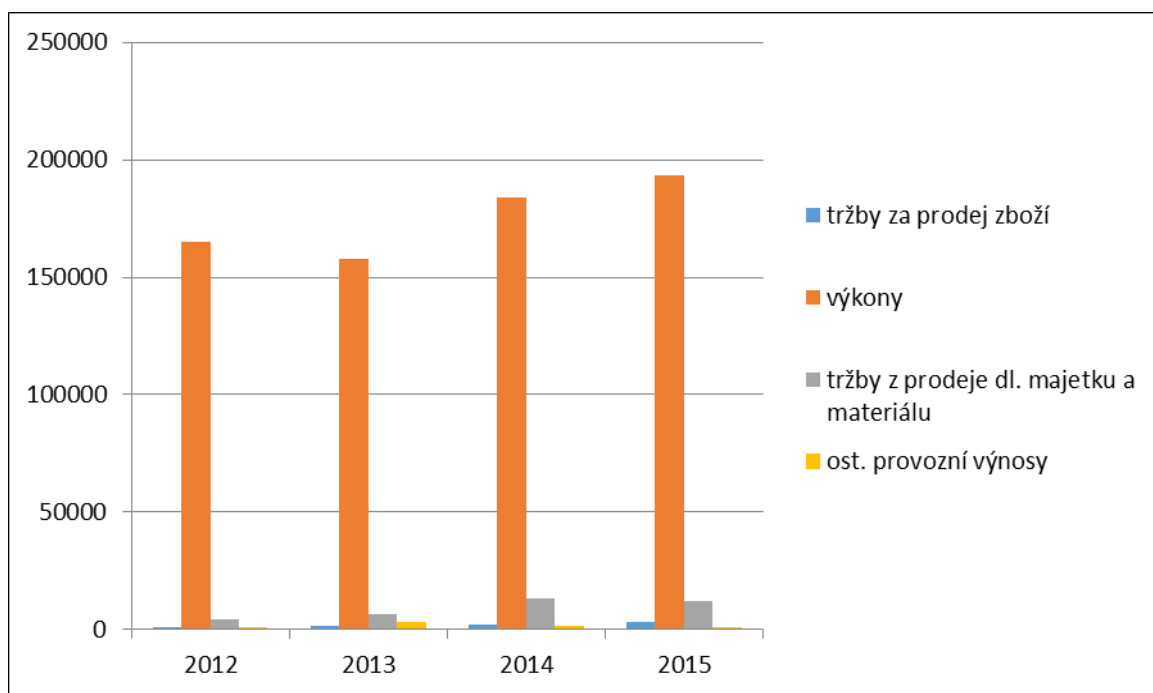
Obrázek 7: Vývoj provozních nákladů a výnosů

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁT AXL, a.s.) - vlastní zpracování



Z výše uvedeného grafického znázornění je patrné, že ve sledovaných letech provozní výnosy převyšují provozní náklady.

Jak bylo již uvedeno výše, nejvýznamněji se na provozních výnosech podílí výkony, resp. tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a částečně i změna stavu zásob vlastní činnosti. Situace na této položce mezi lety 2013 a 2014 je popsána výše. V roce 2015 pokračoval na položce výkonů rostoucí trend a nárůst oproti roku 2014 činil 9 292 tis. Kč. Další hodnotově významnou položkou provozních výnosů jsou tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Dosažené hodnoty na těchto položkách vykazují s výjimkou roku 2015 rostoucí trend, zejména z důvodu růstu tržeb za prodej materiálu, který dosáhl v roce 2014 nárůst o 6 000 tis. Kč, což představovalo navýšení oproti roku 2013 o 88,9 %. V procentuálním vyjádření bylo nejvyššího nárůstu dosaženo v roce 2014 oproti roku 2013 na položce tržby z prodeje dlouhodobého majetku. I když v procentuálním vyjádření tento nárůst představoval 567,27 % v absolutním vyjádření činil tento nárůst pouze částku 312 tis. Kč. Vývoj jednotlivých položek provozních nákladů je znázorněn na Obrázku 8.

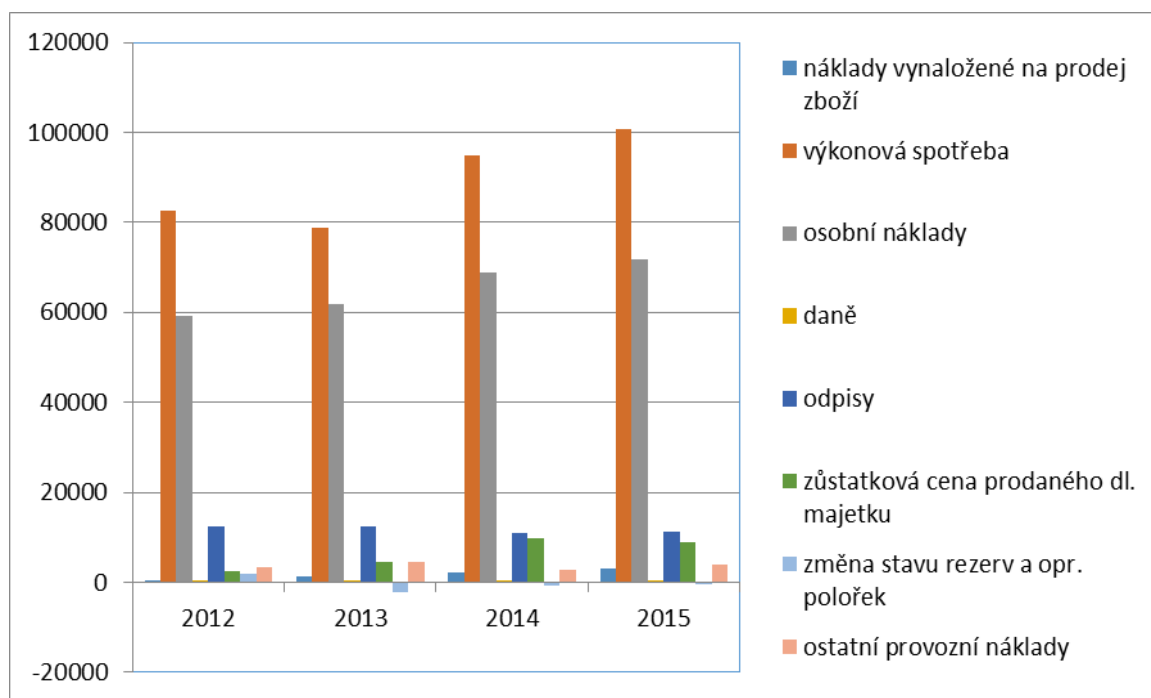


Obrázek 8: Vývoj provozních výnosů

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁR AXL, a.s.) - vlastní zpracování

V oblasti provozních nákladů je nejvíce zatěžující nákladovou položkou výkonová spotřeba, resp. spotřeba materiálu a energie a služeb. Tyto náklady adekvátně korespondují s výrobní aktivitou firmy a lze říci, že i s vývojem výnosové položky výkony.

Proto i u výkonové spotřeby došlo k jejímu poklesu v roce 2013 a to o 3 931 tis. Kč, což představovalo pokles o 4,75 %. Naopak v roce 2014 nárůst hodnoty této nákladové položky o 15 961 tis. Kč zaznamenal nárůst o 20,26 %. Rostoucí trend po celé sledované období je zaznamenán na položce osobních nákladů. Tento trend souvisí s rostoucím počtem zaměstnanců ve firmě v jednotlivých letech 2012 – 2015. Nejvyššího nárůstu bylo dosaženo v roce 2014. Tento nárůst představoval částku 7 165 tis. Kč, resp. 11,61 % oproti roku 2013. Nedílnou součástí provozních nákladů jsou odpisy, které vykazují klesající trend mezi lety 2012 až 2014. Pouze v roce 2015 je zaznamenán nárůst hodnoty odpisů a to o 470 tis. Kč, což souvisí s nárůstem hodnoty dlouhodobého hmotného majetku v tomto roce. Podíl jednotlivých nákladových položek na provozních nákladech je znázorněn na Obrázku 9.



Obrázek 9: Vývoj provozních nákladů

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁT AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Kromě provozního výsledku hospodaření vykazuje firma CHARVÁT AXL, a.s. i finanční výsledek hospodaření, který ve všech sledovaných obdobích dosahuje minusových hodnot z důvodu značných nákladů zejména v podobě nákladových úroků.

Jednotlivé druhy výsledku hospodaření a jejich vývoj jsou rozebrány v následujícím oddíle v rámci rozdílových ukazatelů.

### 2.2.3 Rozdílové ukazatele

V oblasti rozdílových ukazatelů, které charakterizuje způsob jejich výpočtu, byla použita data výkazů, resp. rozvahy a výkazu zisku a ztráty konkrétního podniku. Níže prezentované rozdílové ukazatele jsou zaměřeny na vývoj fondů finančních prostředků a vývoj zisku na různých úrovních. Vývoj finančních prostředků obsahuje výpočet čistého pracovního kapitálu, čistého peněžně pohledávkového fondu a čistých pohotových prostředků. Tyto ukazatele jsou důležité při posuzování schopnosti podniku splácet svoje závazky. Jednotlivé stupně fondů finančních prostředků jsou obsaženy v Tabulce 11.

Tabulka 11: Vývoj finančních prostředků

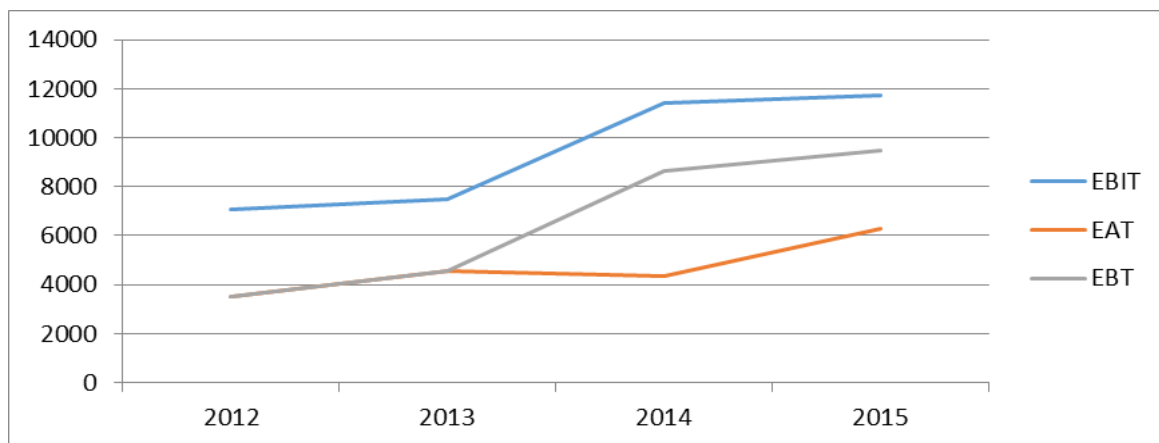
položka	2012	2013	2014	2015
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)	32 911	35 933	24 345	29 188
Čistý peněžně pohledávkový fond (tis. Kč)	100	-4 782	-23 628	-25 769
Čisté pohotové prostředky (tis. Kč)	-30 650	-28 964	-52 061	-59 308

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁR AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Z výše uvedených výpočtů je zřejmé, že podnik v případě ČPK dosahuje ve sledovaných letech 2012 až 2015 poměrně vysokých kladných hodnot, i přes jejich pokles zejména v roce 2014, což lze hodnotit vcelku kladně.

Je třeba podotknout, že v případě čistého peněžně pohledávkového fondu a pohotových prostředků, se podnik dostává do nepříznivých záporných čísel, která jsou známkou nedostatku finančních prostředků na úhradu potencionálních závazků. Hlavním důvodem je velký nárůst zásob zejména v letech 2014 a 2015. Negativně se zde projevuje i problém bezoobrátkových zásob a nesplacených pohledávek po lhůtě splatnosti.

Do skupiny rozdílových ukazatelů jsou zařazeny i ukazatele zisku, jejichž jednotlivé úrovně vznikají postupnými rozdílovými operacemi. Vývoj ukazatelů zisku na různých úrovních je znázorněn na Obrázku 10.



Obrázek 10: Vývoj ukazatelů zisku

Zdroj: ((Účetní výkazy CHARVÁR AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Z grafu jsou patrné kladně dosažené hodnoty všech úrovní zisku ve sledovaných letech.

Vzhledem k tomu, že výkonnost podniku je hodnocena zejména dle zisku na úrovni EAT, lze kladně hodnotit rostoucí tendenci tohoto zisku, který vzrostl hlavně v roce 2015. Jeho hodnota dosáhla 6 269 tis. Kč. Jedná se tedy o zisk po zdanění, tzv. čistý zisk, který lze dělit na zisk k rozdělení a zisk nerozdělený, který lze použít k reprodukci podniku. Dosažený zisk na úrovni EAT za roky 2014 a 2015 byl použit na krytí ztrát minulých let. Zisk dosažený v roce 2012 byl z větší části, ve výši 3 336 tis. Kč, rovněž použit na krytí ztrát minulých let a 175,6 tis. Kč bylo převedeno do zákonného rezervního fondu. Část zisku na úrovni EAT za rok 2013 ve výši 227,5 tis. Kč byla převedena opět do zákonného rezervního fondu, 250 tis. Kč bylo převedeno do sociálního fondu a zbývající část ve výši 4 072 tis. Kč šla na účet nerozděleného zisku minulých let.

### 2.3 Poměrové ukazatele

Analýza poměrových ukazatelů je zaměřena na ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Vzhledem k tomu, že podnik není obchodovatelný na kapitálovém trhu. Z celkového výčtu poměrových ukazatelů nejsou v této práci prezentovány ukazatele kapitálového trhu.

### 2.3.1 Ukazatele rentability

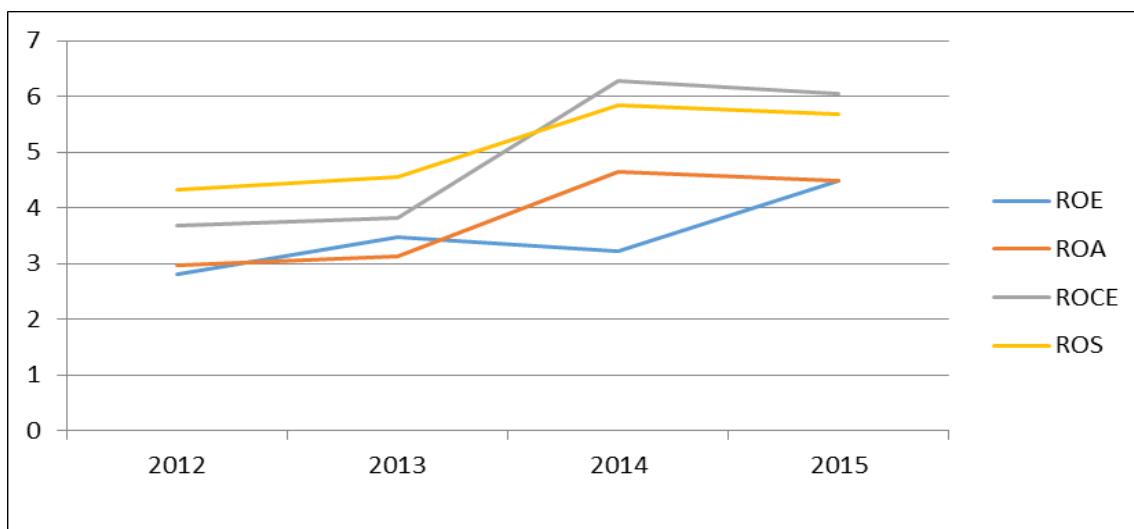
Ukazateli rentability je zmapována schopnost předmětného podniku dosahovat zisku, resp. vytvářet nové zdroje s důrazem na investovaný kapitál. Z dostupných dat rozvahy a výkazu zisku a ztráty jsou vypočteny ukazatele rentability, které jsou uspořádány níže v Tabulce 12.

Tabulka 12: Přehled ukazatelů rentability

Ukazatel rentability/Rok	2012 (v %)	2013 (v%)	2014 (v %)	2015 (v%)
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	2,80	3,47	3,23	4,48
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	2,97	3,12	4,65	4,49
Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE)	3,68	3,81	6,29	6,06
Rentabilita tržeb (ROS)	4,32	4,56	5,85	5,69

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁR AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Pro přehlednost vývoje jednotlivých ukazatelů rentability bylo zvoleno i grafické znázornění vývoje daných ukazatelů – viz Obrázek 11.



Obrázek 11: Přehled vývoje ukazatelů rentability

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁR AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Z výše uvedených údajů je patrná nevyrovnaná tendence v dosažených ukazatelích rentability. Pozitivně by bylo možné hodnotit tyto ukazatele v případě rostoucích tendencí. Nevyrovnanost ukazatele rentability souvisí s kolísavou tendencí zisku na úrovni EAT a

rostoucí úrovní výše vlastního kapitálu. Celkové zvyšování vlastního kapitálu ve sledovaných letech v sobě odráží minusové rozdíly z přecenění finančních investic a přiděly do fondů a zapojením zisku. K propadu ve vývoji ROE došlo zejména v roce 2014. V tomto účetním období byla provedena oprava v zaúčtované hodnotě vlastního kapitálu. Touto opravou byla hodnota vlastního kapitálu ponížena o 2 674 tis. Kč. Rovněž dosažená hodnota EAT byla v 014 na nejnižší úrovni.

U ostatních ukazatelů rentability, je shodně dosaženo nejvyšší hodnoty v roce 2014. Tento výsledek je odrazem dosažené úrovně zisku na úrovni EBIT, který v tomto roce zaznamenal nejvyšší nárůst a rovněž snížením dlouhodobého kapitálu ve formě dlouhodobých bankovních úvěrů, půjček a vlastního kapitálu. Tyto aspekty lze pozitivně hodnotit v případě ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu. Růst celkových aktiv v roce 2014 o 4 999 tis. Kč oproti roku 2013 se pozitivně promítl v tomto roce i do ukazatele rentability celkového kapitálu, který zde dosáhl svého vrcholu. Z důvodu rostoucí úrovně dosažených tržeb a zisku v roce 2014 je dosaženo v tomto roce i nejvyšší úrovně rentability tržeb.

I ve srovnání s odvětvovými průměry ukazatelů rentability nelze dosažené výsledky těchto poměrových ukazatelů zvoleného podniku hodnotit pozitivně. V případě rentability vlastního kapitálu vypočtené hodnoty představují čtvrtinovou hodnotu odvětvového průměru. Poněkud příznivější jsou výsledky u ukazatele rentability celkového kapitálu, ale přesto jsou pouze na poloviční úrovni stejného odvětvového ukazatele. Nejvíce se hodnotám odvětvového ukazatele přibližují hodnoty rentability tržeb a to zejména v roce 2013. Ve zmíněném roce dokonce došlo k překročení odvětvového ukazatele rentability tržeb o 0,24 bodu.

Celkově lze konstatovat, že podnik vykazuje velice nevyvážené ukazatele rentability. Podnik se snaží investovat do svého výrobního zařízení, což lze hodnotit pozitivně, ale zároveň jsou aktiva zatížena i stále rostoucím objemem oběžného majetku ve formě zásob a to často i bezobrátkových, které zkruslují dosažené hodnoty.

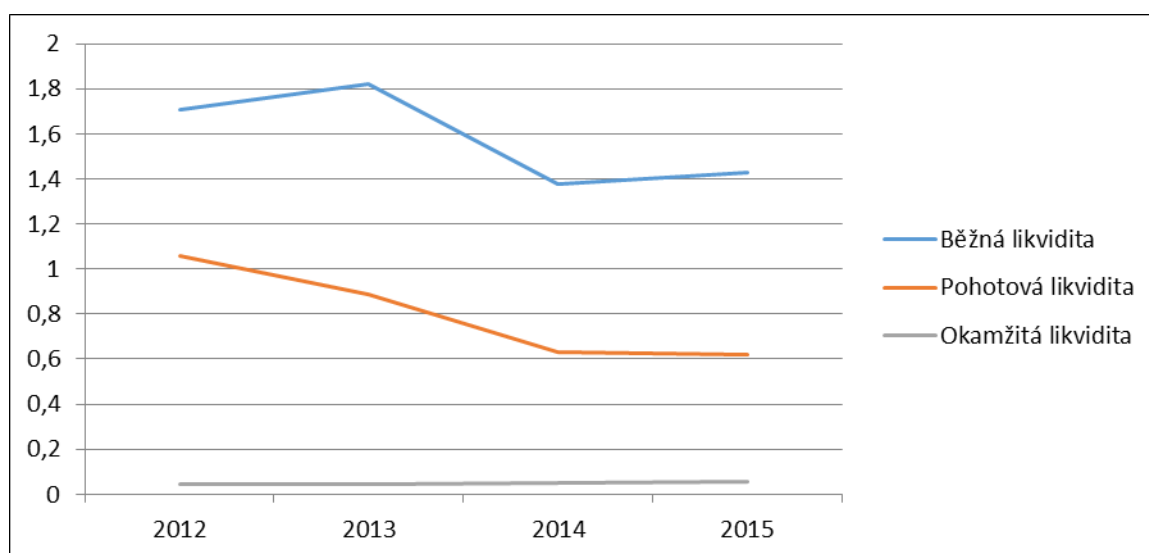
### 2.3.2 Ukazatele likvidity

Získané hodnoty ukazatele likvidity, které jsou uspořádány v níže uvedené Tabulce 13 a na Obrázku 12, charakterizují předmětný podnik z hlediska jeho schopnosti zajistit objem majetku v podniku, aby mohl uhradit svoje závazky.

Tabulka 13: Přehled ukazatelů likvidity

Ukazatele likvidity/Rok	2012	2013	2014	2015	Doporučená hodnota
Běžná likvidita	1,71	1,82	1,38	1,43	1,5 – 2,5
Pohotová likvidita	1,06	0,89	0,63	0,62	1,0 – 1,5
Okamžitá likvidita	0,046	0,045	0,052	0,056	0,2 – 0,5

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁR AXL, a.s.) - vlastní zpracování



Obrázek 12: Vývoj ukazatelů likvidity

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁR AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Z dosažených výsledných hodnot ukazatelů likvidity, lze pozitivně hodnotit pouze stav v letech 2012 a 2013 ve skupině běžná likvidita. V těchto letech hodnota běžné likvidity dosahuje doporučené úrovně. V následujících letech došlo k výraznému navýšení oběžných aktiv, zejména v oblasti zásob a materiálu, tak i krátkodobých závazků v podobě krátkodobých bankovních úvěrů, které dosáhly v roce 2015 částky 17 277 tis. Kč, což představuje navýšení oproti roku 2012 o 15 926 tis. Kč. Závazky z obchodních vztahů jsou rovněž vyznačovány rostoucím trendem.

Všechny tyto aspekty se negativně odrážejí na schopnosti podniku hradit své závazky, o čemž svědčí dosažené hodnoty ukazatelů likvidity i údaje uvedené ve výročních zprávách. Podíl krátkodobých závazků po lhůtě splatnosti dosahuje u tohoto podniku téměř 50 %. V roce 2012 tvořily z celkového objemu krátkodobých závazků z obchodních vztahů v hodnotě 24 140 tis. Kč, závazky po lhůtě splatnosti hodnotu 13 531 tis. Kč, což představuje téměř 56 %. V roce 2015 byl podíl nesplacených krátkodobých závazků 11 470 tis. Kč, který představuje 46 % z celkového objemu těchto závazků.

Zcela nevyhovujících hodnot dosahuje ukazatel okamžité likvidity, v kterém jsou poměřovány hodnoty krátkodobých závazků ke krátkodobému finančnímu majetku, resp. hotovosti v pokladně a finančním prostředkům na běžném účtu. Tato situace koresponduje i se srovnáním s dosaženými hodnotami odvětvového ukazatele okamžité likvidity. I když zůstatky těchto finančních prostředků mají zejména v letech 2014 a 2015 rostoucí tendenci, nedochází k výraznému zlepšení ukazatele okamžité likvidity, neboť toto navýšení nekoresponduje s navýšením celkového objemu krátkodobých závazků.

### 2.3.3 Ukazatele aktivity

Výsledky ukazatelů aktivity vybraného podniku CHARVÁT AXL, a.s., jsou uspořádány do níže uvedené Tabulky 14.

Tabulka 14: Přehled ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity/Rok	2012	2013	2014	2015
Ukazatel doby obratu zásob	72,93	90,33	89,61	97,50
Ukazatel rychlosti obratu zásob	5,01	4,04	4,07	3,34
Ukazatel doby obratu pohledávek	67,50	53,13	53,73	59,27
Ukazatel rychlosti obratu pohledávek	5,41	6,87	7,01	6,16
Ukazatel doby obratu závazků	103,26	97,29	81,54	119,57
Ukazatel rychlosti obratu závazků	3,53	3,75	4,48	3,05

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁT AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Ukazatel doby obratu zásob dosahuje nejlepších hodnot v roce 2012, kdy se počet dní, za které se zásoby přemění na peněžní formu, pohybuje okolo 73 dní. V následujících letech



je patrné zhoršení tohoto stavu, což koresponduje s rostoucím objemem zásob podniku a neadekvátním zvýšením tržeb. V roce 2012 vychází rovněž nejlépe ukazatel rychlosti obratu zásob. V tomto roce se zásoby „obrátily“ v tržbách roku 2012 celkem pětkrát. Nejméně příznivým rokem pro ukazatele doby obratu zásob a rychlosti obratu zásob je dle dosažených výsledků rok 2015. V tomto roce se zásoby mohly uhradit z dosažených tržeb pouze 3,34 krát.

V oblasti pohledávek je pozitivně hodnocena situace, kdy je v časové řadě vykazována klesající hodnota ukazatele doby obratu pohledávek. Z dosažených hodnot tohoto ukazatele je patrné, že v letech 2013 a 2014 podnik získal peněžní prostředky, které byly vázané v pohledávkách přibližně za 53 dny. Nejlepších výsledků v ukazateli rychlosti obratu pohledávek bylo dosaženo rovněž v letech 2013 a 2014. Tyto výsledky jsou odrazem nižší hodnoty pohledávek než v letech 2012 a 2015.

V případě uvedených hodnot ukazatele doby obratu závazků lze nejvyšší dosaženou hodnotu v roce 2015 ve výši 119,57 interpretovat, že průměrná doba k úhradě krátkodobých závazků byla v tomto roce právě 119,57 dne. Tato hodnota je ve sledované časové řadě ukazatelů nejvyšší. V této hodnotě se odráží zejména nárůst krátkodobých bankovních úvěrů, které v roce 2015 dosáhly hodnoty 17 277 tis. Kč. V tomto roce bylo dosaženo také nejnižší hodnoty ukazatele rychlosti obratu krátkodobých závazků, kdy se krátkodobé závazky při dosaženém objemu tržeb „obrátily“ přibližně třikrát.

#### 2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti aplikované na předmětný podnik jsou zaměřeny na zmapování celkové zadluženosti, zadluženosti vlastního kapitálu a ukazatele úrokového krytí. Zjištěné hodnoty v členění dle jednotlivých typů ukazatelů jsou uvedeny níže v Tabulce 15.

Tabulka 15: Přehled ukazatelů zadluženosti

Ukazatele likvidity/Rok	2012	2013	2014	2015
Ukazatel celkové zadluženosti	0,47	0,45	0,45	0,46
Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu	0,90	0,82	0,82	0,86
Ukazatel úrokového krytí	2,40	2,61	4,56	4,56

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁR AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Ze zjištěných hodnot ukazatele celkové zadluženosti v jednotlivých sledovaných letech je zřejmé, že podnik se snaží dodržovat stabilní podíl cizích zdrojů na celkových aktivech, i když dosažený podíl nelze považovat za zcela kladně hodnotitelný. Ve srovnání s publikovanými odvětvovými ukazateli celkové zadluženosti jsou prezentované hodnoty mízně pod touto hodnotou. Cizí kapitál v podniku v sobě nezahrnuje žádné rezervy a jeho hodnota je tvořena převážně z půjček od firem, nebankovních i bankovních půjček. S výsledky tohoto ukazatele koresponduje následující ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu. Z tohoto ukazatele vyplývá, že současné dluhy podniku by byl o možné uhradit vlastním kapitálem. Poslední skupinu těchto ukazatelů tvoří ukazatel úrokového krytí, z jehož výsledků je patrná schopnost daného podniku splácet úroky z přijatých úvěrů a půjček a to zejména v letech 2014 a 2015. V těchto letech dosažená vyšší hodnota zisku pozitivně ovlivnila ukazatel úrokového krytí.

## **2.4 Soustavy souhrnných ukazatelů**

V předchozích kapitolách byly určeny jednotlivě zaměřené poměrové ukazatele. Pro komplexní posouzení finanční situace firmy jsou užívány souhrnné ukazatele, kterým bude v podobě bankrotních a bonitních ukazatelů věnována pozornost v následujících oddílech.

### **2.4.1 Bankrotní modely**

Pro účely této práce byly zvoleny pro interpretaci bankrotních modelů Altmanův a Tafflerův model a verze indexu důvěryhodnosti manželů Neumayerových IN 05.

Výsledky dílčích ukazatelů Altmanova modelu dle vzorce (24), které byly vypočteny dle jeho verze z roku 1983, jsou uvedeny níže v Tabulce 16. Pro ověření získaných výsledků byl zvolen následně výpočet další podoby Altmanova modelu, resp. Altmanův model  $Z''$  score pro rozvíjející se podniky. Dílčí ukazatele Altmanova modelu  $Z''$  score, vypočítané podle vzorce (25), jsou uspořádány do Tabulky 17.

Tabulka 16: Výsledky Altmanova modelu

	2012	2013	2014	2015
X <sub>1</sub>	0,138	0,149	0,099	0,112
X <sub>2</sub>	0,015	0,019	0,018	0,024
X <sub>3</sub>	0,030	0,031	0,047	0,045
X <sub>4</sub>	1,115	1,213	1,221	1,168
X <sub>5</sub>	0,686	0,684	0,796	0,790
<b>Celkem</b>	<b>1,984</b>	<b>2,096</b>	<b>2,181</b>	<b>2,139</b>

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁR AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Na základě dosažených výsledků v jednotlivých sledovaných letech, lze konstatovat, že výsledné hodnoty spadají do intervalu tzv. šedé zóny. Tyto výsledky nelze jednoznačně interpretovat z hlediska podniku jako pozitivní nebo jako situaci signalizující bankrot podniku. Z dosažených výsledků je patrná postupně se zlepšující finanční situace, s mírně kolísajícími výkyvy mezi lety 2014 a 2015. V posledním sledovaném roce 2015 je výsledek nepatrně nižší oproti roku 2014 z důvodu snížení hodnot dílčích ukazatelů X<sub>3</sub>, X<sub>4</sub> a X<sub>5</sub> v daném roce.

Tabulka 17: Výsledky Altmanova Z'' score modelu

	2012	2013	2014	2015
konstanta	3,25	3,25	3,25	3,25
X <sub>1</sub>	0,905	0,977	0,649	0,735
X <sub>2</sub>	0,049	0,062	0,059	0,078
X <sub>3</sub>	0,202	0,208	0,316	0,504
X <sub>4</sub>	1,171	1,274	1,282	1,226
<b>Celkem</b>	<b>5,577</b>	<b>5,771</b>	<b>5,556</b>	<b>5,793</b>

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁR AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Na základě dosažených výsledků, lze konstatovat, že vybraný podnik CHARVÁT AXL, a.s., i dle Altmanova Z'' score modelu je možné zařadit do tzv., šedé zóny. Horní hranice pro bezpečnou finanční situaci podniku činí 5,85 bodů, proto lze dosažené výsledky hodnotit částečně pozitivně, zejména s přihlédnutím k dosažené hodnotě v roce 2015.

Výsledky Tafflerova modelu dle vzorce (25), jako druhého typu bankrotního modelu jsou zveřejněny níže v Tabulce 18.

Tabulka 18: Výsledky Tafflerova modelu

	2012	2013	2014	2015
X <sub>1</sub>	0,076	0,104	0,136	0,141
X <sub>2</sub>	0,697	0,730	0,793	0,799
X <sub>3</sub>	0,194	0,182	0,259	0,259
X <sub>4</sub>	0,694	0,661	0,759	0,755
<b>Celkem</b>	<b>0,279</b>	<b>0,288</b>	<b>0,343</b>	<b>0,346</b>

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁR AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Výsledky Tafflerova bankrotního modelu z větší míry korespondují s předchozími výsledky Altmanova modelu. Menší disproporce je zaznamenána pouze ve výsledcích roku 2015.

Na rozdíl od Altmanova modelu je zde nepatrná rostoucí tendence k pozitivním výsledkům, i když velmi nepatrná. Z celkových dosažených výsledků lze situaci v roce 2012 a 2013 zhodnotit jako nevyhraněnou, z které nelze jednoznačně predikovat budoucí vývoj i přes rostoucí trend těchto dosažených výsledků. V následujících sledovaných letech 2014 a 2015 se podnik dostává na základě hodnocení výsledků Tafflerova modelu do pásma, kdy jsou hodnoty větší než 0,3. Tyto dosažené výsledky posunují podnik do oblasti nízké pravděpodobnosti bankrotu. Tuto situaci lze hodnotit pozitivně, i když se jedná o výsledky, které pouze nepatrně překračují hraniční hodnotu pro toto hodnocení.

Jako poslední zvolený bankrotní model budou následovat výsledky indexu důvěryhodnosti IN05 dle vzorce (27), které jsou zaznamenány včetně dílčích ukazatelů do níže uvedené Tabulky 19.

Tabulka 19: Výsledky indexu důvěryhodnosti IN05

	2012	2013	2014	2015
X <sub>1</sub>	2,127	2,224	2,231	2,178
X <sub>2</sub>	1,980	2,541	4,125	5,300
X <sub>3</sub>	0,030	0,031	0,047	0,045
X <sub>4</sub>	0,686	0,684	0,796	0,789
X <sub>5</sub>	1,708	1,819	1,381	1,433
<b>Celkem</b>	<b>0,773</b>	<b>0,821</b>	<b>0,933</b>	<b>0,968</b>

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁR AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Dosažené hodnoty tohoto výsledku mají rostoucí trend, který lze považovat za pozitivní, neboť se podnik na základě těchto hodnot postupně posunuje ze zóny, která signalizuje bankrot, do hodnot, která sice signalizují bankrot, ale zároveň je zde příslib vytváření hodnoty. Většina dílčích ukazatelů vykazuje vyrovnané hodnoty. Největší nárůst je patrný u ukazatele X<sub>2</sub>, resp. ukazatele úrokového krytí v letech 2014 a 2015. Dosažená hodnota tohoto ukazatele v roce 2014 dosahuje více jak dvojnásobné hodnoty roku 2012 a obdobná situace je v roce 2015 ve vztahu k roku 2013. Tyto pozitivní hodnoty souvisí s úrovní zisku na úrovni EBIT. Naopak v letech 2012 a 2013 lze pozitivně hodnotit hodnotou ukazatele X<sub>5</sub>, resp. ukazatel běžné likvidity. Jeho nižší hodnoty v následujících letech souvisí zejména s růstem krátkodobých závazků.

#### 2.4.2 Bonitní modely

Z bonitních modelů byl pro sledovaný podnik zvolen Kralickýv Quick test dle vzorce (28), u kterého bylo dosaženo níže uvedených hodnot, které jsou uvedeny v Tabulce 20.

Tabulka 20: Výsledky Kralického Quicktestu

Rok/ukazatel	R1	R2	R3	R4	celkem	KQT
2012	0,52	6,90	0,10	0,03	x	x
<b>hodnocení</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>9</b>	<b>1,89</b>
2013	0,55	6,28	0,10	0,03	x	x
<b>hodnocení</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>9</b>	<b>1,74</b>
2014	0,55	6,94	0,08	0,05	x	x
<b>hodnocení</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>10</b>	<b>1,91</b>
2015	0,54	6,49	0,09	0,04	x	x
<b>hodnocení</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>9</b>	<b>1,79</b>

Zdroj: (Účetní výkazy CHARVÁR AXL, a.s.) - vlastní zpracování

Dosažené hodnoty KQT ve sledovaných letech lze dle hodnotících kritérií zařadit do intervalu od 1 do 3. Z těchto výsledných hodnot nelze finanční situaci jednoznačně hodnotit. V případě hodnocení dle dosažené absolutní hodnoty KQT je možné zařadit podnik mezi podniky s dobrou finanční situací. V případě hodnocení finanční stability, resp. hodnocení ukazatelů  $R_1$  a  $R_2$  bylo ve všech sledovaných letech dosaženo v podobě aritmetického průměru hodnoty 3, tzn. na horní hranici intervalu. Tento výsledek je ovlivněn hlavně ukazatelem  $R_1$ , resp. ukazatelem samofinancování. Naopak ukazatele rentability, tj. ukazatele  $R_3$  a  $R_4$  v aritmetickém průměru dosahují převážně hodnot 1,5, která se přiklání ke spodní hranici intervalu od 1 do 3. Nejhorších hodnot dosahuje ukazatel  $R_4$ , tj. ukazatel rentability aktiv, který vyjadřuje výdělečnou činnost podniku.

### **3 Shrnutí a návrhy opatření**

Pro celkové zhodnocení finanční situace zvoleného podnikatelského subjektu CHARVÁT AXL, a.s. je nutno vzít v úvahu celkovou situaci podniku. Jak bylo uvedeno dříve, tento podnikatelský subjekt je od roku 2010 součástí seskupení firem CHARVÁT. Vzhledem ke specializaci výroby tohoto seskupení na výrobu hydraulických válců byly počátky existence samotného podniku CHARVÁT AXL, a.s. spojeny s restrukturalizací výroby, snížením prodeje stávajícím odběratelům a nutnými investicemi do výrobního zařízení a informačních systémů, které souvisely s přeorientací na nové výrobní programy. Realizace nových výrobních programů byla doprovázena mnohými technickými problémy, které mnohdy byly příčinou snížení dodávek odběratelům.

S výše uvedenými skutečnostmi korespondují i výsledky horizontální a vertikální analýzy aktiv a pasiv. Z ní je zřejmý růst celkové bilanční sumy ve všech sledovaných letech a zejména mezi roky 2014 a 2015. Největší podíl na celkových aktivech připadá právě na dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. V oblasti aktiv došlo ke snížení dlouhodobého majetku pouze v roce 2014 a to z důvodu poklesu jak dlouhodobého hmotného, tak i nehmotného majetku. Nárůst je v tomto roce pouze u položky dlouhodobého finančního majetku. V oblasti oběžných aktiv je růst ve všech sledovaných letech a to zejména na položce zásoby. Tento nárůst, který v sobě zahrnuje materiál, nedokončenou výrobu a polotovary a hotové výrobky. Negativně lze hodnotit značný podíl bezobrátkových zásob, na které podnik aplikuje opravné položky. Ve své podstatě se hodnota výše zásob negativně projevuje ve finančních ukazatelích likvidity nebo čistého peněžně pohledávkového fondu.

V oblasti pasiv lze pozitivně hodnotit růst vlastního kapitálu a pokles cizích zdrojů, zejména krátkodobých závazků a bankovních úvěrů v roce 2013, kdy se podnik po své stabilizaci snažil snížit finanční závazky z minulých let. Celková hodnota bankovních úvěrů zaznamenává klesající trend.

Rozhodující potřebu finančních prostředků podnik řeší v podobě půjček v rámci seskupení firem CHARVÁT, které jsou obsaženy v položce dlouhodobých závazků. Na celkových aktivech má nadpoloviční podíl položka vlastních zdrojů, které se podnik snaží udržovat na

úrovni cca 52 % až 55 %. Tuto skutečnost lze pozitivně hodnotit u výsledků ukazatelů zadluženosti podniku.

Z horizontální a vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty vyplývá, že na výnosech podniku má největší zastoupení položka výkony, což souvisí s charakterem výrobního podniku. S růstem hodnoty výkonů, zejména v letech 2014 a 2015, souvisí i růst výkonové spotřeby v podobě spotřeby materiálu a energie. Pozitivně lze hodnotit tržby z prodeje materiálu a dlouhodobého majetku, které mají rostoucí trend v letech 2013 a 2014 a zejména u materiálu je tento růst výrazný. Prodej tohoto materiálu souvisí s množstvím bezobrátkových zásob v souvislosti s probíhajícími výrobními změnami. Stále rostoucí trend je zaznamenán u osobních nákladů v souvislosti s rostoucím vývojem počtu pracovníků.

Výše zmíněná situace spojená s restrukturalizací podniku se odráží i v dosaženém provozním výsledku hospodaření, který s rámci sledovaných období dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2014, v důsledku nárůstu prodeje hydraulických válců, zejména na zahraničních trzích. I v tomto roce podnik řešil problémy s poklesem letecké výroby. V následujícím roce byl zaznamenán pokles provozního výsledku hospodaření z důvodu zvýšení nákladů s vývojem prototypů nových výrobků pro letecký průmysl, ale i stávající produkce do zemí EU.

Nevyrovnaná situace podniku a hledání nových odbytišť a přizpůsobování novým podmínkám na trhu se odráží i v dalších poměrových ukazatelů – rentability, likvidity, aktivity. Obdobná situace vyplývá i z výsledků souhrnných ukazatelů jak bonitních tak i bankrotních. Na základě dosažených výsledků nelze jednoznačně zhodnotit finanční situaci podniku, neboť z většiny dosažených výsledků je podnik zařazen do tzv. šedé zóny, která představuje nevyhraněnou finanční situaci podniku.

Přesto si myslím, že vzhledem k měnícím se výrobním procesům, by měla být v podniku provedena inventura všech zásob i pohledávek. Na základě zjištění by se podnik měl zaměřit na odprodej nepotřebného materiálu, případně i polotovarů, čímž by došlo ke snížení oběžných aktiv, které mají enormně vysoké tempo růstu. Negativně se tato situace promítá do předmětných poměrových ukazatelů. V oblasti pohledávek po lhůtě splatnosti,



po provedeném zjištění jejich stavu, by se pozitivně na finanční situaci podniku promítl jejich odprodej např. faktoringové společnosti.

Lze jenom předpokládat, že v souvislosti se zahrnutím podniku CHARVÁT AXL, a.s. do seskupení firem CHARVÁT bude v následujících letech, v souvislosti se stabilizací výrobních procesů zaznamenán pozitivní trend ve vývoji finančních ukazatelů tohoto podnikatelského subjektu.

## Závěr

Hlavním cílem bakalářské práce bylo zhodnocení vypovídací schopnosti finančních ukazatelů ve vybraném podnikatelském subjektu, se závěrečným zhodnocením výsledků a navržením doporučení, která by vedla ke zlepšení finanční situace podniku. Za tento subjekt byla zvolena společnost CHARVÁT AXL, a.s. a sledovanými byly léta 2012 až 2015.

Bakalářská práce byla rozčleněna na část teoretickou a praktickou. Teoretická část byla zaměřena na přehled základních druhů finančních ukazatelů, včetně souhrnných ukazatelů. Tento přehled vycházel z předchozí rešerše odborné literatury. Zmíněny byly v teoretické části i zdroje, ze kterých byla získávána data pro výpočet konkrétních finančních ukazatelů. Těmito zdroji byly především rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow.

Praktická část představovala aplikaci poznatků, zveřejněných v teoretické části. Úvodem byl ve zkratce představen vybraný podnikatelský subjekt, resp. CHARVÁT AXL a.s., její předmět činnosti a historie jejího založení. Následně byly, na základě elementárních metod vypočteny jednotlivé druhy finančních ukazatelů. Tyto finanční ukazatele v sobě zahrnovaly ukazatele absolutní, v podobě horizontální a vertikální analýzy. Následovaly ukazatele rozdílové a poměrové. Poslední skupinou finančních ukazatelů, které byly prezentovány v této bakalářské práci byly souhrnné ukazatele, v podobě bankrotních a bonitních ukazatelů. K určení výše zmíněných ukazatelů byly použity účetní výkazy podniku CHARVÁT AXL a.s. z let 2012 – 2015.

V závěru bakalářské práce byly shrnuty dosažené výsledky finančních ukazatelů a byla navržena doporučení, které by v budoucnu mohla eliminovat určité negativní dopady na finanční situaci podniku.

Na základě konkrétních hodnot finančních ukazatelů podniku CHARVÁT AXL a.s. a zjištěných problémů spojených s restrukturalizací ve sledovaných letech, nelze finanční situaci hodnotit pozitivně. Do budoucna lze pouze předpokládat, že v souvislosti se zahrnutím podniku CHARVÁT AXL, a.s. do seskupení firem CHARVÁT bude

v následujících letech, v souvislosti se stabilizací výrobních procesů zaznamenán pozitivní trend ve vývoji finančních ukazatelů tohoto podnikatelského subjektu.

## Seznam použité literatury

Citované zdroje:

ALTMAN, I. Edward, Edith HOTCHKISS. 2006. *Corporate financial distress and bankruptcy: predict and avoid bankruptcy, analyze and invest in distressed debt*. 3<sup>th</sup> Hoboken, NJ: Wiley. ISBN 978-0-471-69189-1.

BRABEC, Zdeněk. 2011. Účelné informace a vypovídací schopnost účetních výkazů a finanční analýzy. Liberec TUL. ISBN 978-80-7372-778.

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. 2011. *Principles of corporate finance*. 10<sup>th</sup> ed. New York: McGraw-Hill/Irwin. ISBN 978-0-07-353073-4

FROŠCHOVÁ, Lenka. 2015. Novela prováděcí vyhlášky k zákonu o účetnictví pro rok 2016. Daně a právo [online], [cit. 2017-07-27]. Dostupné z: <http://www.mzdovapraxe.cz/archiv/dokument/doc-d52176v63901-novela-provadecci-vyhlasiky-k-zakonu-o-ucetnictvi-pro-rok-2016/>

KEŘKOVSKÝ, Miloslav a Petr NOVÁK. 2015. *Finanční strategie: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-562-6.

KISLINGEROVÁ, Eva. 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, Eva. 2011. *Nová ekonomika: nové příležitosti?*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-403-2.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozšířené vydání. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4456-8.

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

MARINIČ, Pavel. 2014. *Hodnotový management ve finančním řízení: hodnota versus finance*. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7478-405-7.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. 2012. *Finanční management*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4047-8.

RŮČKOVÁ, Petra. 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-5534-2.

SCHOLLEOVÁ, Hana. 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4004-1.

SYNEK, Miloslav. 2011. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3494-1.

STROUHAL, Jiří, Renata ŽIDLICKÁ a Zdenka CARDOVÁ. 2014. *Účetnictví: velká kniha příkladů*. Brno: BizBooks. ISBN 978-80-265-0154-1.

JUSTICE.CZ. *Účetní výkazy CHARVÁT AXL, a.s.*. 2012, [online], [cit. 2017-07-27].  
Dotupné z:  
[https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-  
detail?dokument=17165014&subjektId=94582&spis=607306](https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17165014&subjektId=94582&spis=607306)

JUSTICE.CZ. *Účetní výkazy CHARVÁT AXL, a.s.*. 2913, [online], [cit. 2017-07-27].  
Dostupné z:  
[https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-  
detail?dokument=39545443&subjektId=94582&spis=607306](https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39545443&subjektId=94582&spis=607306)

JUSTICE,CZ. *Účetní výkazy CHARVÁT AXL, a.s.*. 2014, [online], [cit. 2017-07-27].

Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39545627&subjektId=94582&spis=607306>

JUSTICE,CZ. *Účetní výkazy CHARVÁT AXL, a.s.*. 2015, [online], [cit. 2017-07-27].

Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44323781&subjektId=94582&spis=607306>

VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA. 2013. *Podnikové řízení*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4642-5.

VOCHOZKA, Marek. 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3647-1.

## Ostatní bibliografie

JUSTICE,CZ. *Výroční zpráva 2012*, [online], [cit. 2017-07-27]. Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17165014&subjektId=94582&spis=607306>

JUSTICE,CZ. *Výroční zpráva 2013*, [online], [cit. 2017-07-27]. Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39542573&subjektId=94582&spis=607306>

JUSTICE,CZ. *Výroční zpráva 2014*, [online], [cit. 2017-07-27]. Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39542572&subjektId=94582&spis=607306>

JUSTICE,CZ. *Výroční zpráva. 2015*, [online], [cit. 2017-07-27]. Dostupné z:

[https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-  
detail?dokument=44323781&subjektId=94582&spis=607306](https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44323781&subjektId=94582&spis=607306)