

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

Finanční analýza vybraného subjektu

Bc. Barbora Šepsová

© 2024 ČZU v Praze

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Barbora Šepsová

Podnikání a administrativa

Název práce

Finanční analýza vybraného subjektu

Název anglicky

The financial analysis of the selected company

Cíle práce

Hlavním cílem této diplomové práce je provedení finanční analýzy a zhodnocení finančního zdraví společnosti Pravé hořické trubičky s.r.o., která se zabývá výrobou a prodejem tradiční cukrovinky typické pro oblast Hořice. Zvoleným obdobím pro tuto analýzu jsou roky 2016 – 2022. Pro dosažení hlavního cíle jsou stanoveny dílčí cíle, mezi které patří provedení horizontální a vertikální analýzy aktiv a pasiv a analýza poměrových ukazatelů. Na základě zjištěných výsledků budou navržena případná opatření pro zlepšení finanční situace podniku.

Metodika

Diplomová práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. Teoretická část je zpracována na základě studia odborné literatury. V teoretické části je vysvětlen princip finanční analýzy a základní pojmy a metody, které se zde používají.

V praktické části je popsán vybraný podnikatelský subjekt včetně jeho způsobu hospodaření mezi lety 2016 – 2022. Jednotlivé metody popsané v teoretické části jsou zde aplikovány na daný subjekt. V závěru práce jsou zhodnoceny zjištěné výsledky a jsou navržena doporučení vedoucí ke zlepšení finančního zdraví podniku.

Doporučený rozsah práce

50-80

Klíčová slova

finanční analýza, finanční zdraví, podnik, poměrové ukazatele, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, zadluženost

Doporučené zdroje informací

KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza : krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel; ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza : komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.

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

PROKŮPKOVÁ, Danuše; SVOBODA, Michal. *Jak číst účetní výkazy vybraných účetních jednotek*. Praha: Wolters Kluwer, 2014. ISBN 978-80-7478-522-1.

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

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2020. ISBN 978-80-271-1701-7.

Předběžný termín obhajoby

2023/24 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Josef Slaboch, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 4. 9. 2023

prof. Ing. Lukáš Čechura, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 3. 11. 2023

doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 29. 03. 2024

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Finanční analýza vybraného subjektu" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 29. 3. 2024

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Josefu Slabochovi, Ph.D. za cenné rady, konzultace, trpělivost, ochotu a věcné připomínky, které vedly k dokončení této práce.

Finanční analýza vybraného subjektu

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá podrobnou finanční analýzou společnosti Právě hořické trubičky s. r. o., která se specializuje na výrobu a distribuci hořických trubiček. Analýza se zaměřuje na posouzení finančního zdraví v letech 2016 až 2022 a využívá data z účetních závěrek. Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části jsou vysvětleny základní pojmy a metody finanční analýzy, zatímco praktická část se zabývá konkrétní aplikací těchto metod. V rámci práce jsou aplikovány metody horizontální a vertikální analýzy, poměrové ukazatele a bonitní a bankrotní modely. Práce rovněž přináší srovnání s průměrnými hodnotami v odvětví a na základě analýzy navrhuje strategická doporučení pro zlepšení finanční situace podniku.

Během sledovaných let byla společnost vždy zisková. Docházelo k nárůstu aktiv, zejména zásob a cizích zdrojů společnosti. Vlastní kapitál se navyšuje vždy o nerozdělený výsledek hospodaření. Hlavní příjmy společnosti pocházejí z prodeje jejich vlastních výrobků a služeb. Největší položkou nákladů je spotřeba materiálu a energie. Ukazatele likvidity jsou pod doporučenými hodnotami a naznačují potenciální problém s pokrytím krátkodobých závazků. Rentabilita vykazuje prostor pro zlepšení, zvláště poklesla během pandemie a souvisejícího nárůstu inflace a cen energií. Zadluženost v průběhu let klesá a podnik se snaží zlepšovat poměr cizích a vlastních zdrojů. Ukazatele obratu aktiv a zásob poukazují na potřebu zlepšení. Doba obratu pohledávek a závazků je také vysoká, což vyžaduje její optimalizaci. V rámci Du Pontova rozkladu ROE bylo odhaleno kolísání rentability vlastního kapitálu, s výrazným poklesem během pandemie COVID-19 a následným částečným zotavením. Altmanovo Z-skóre a Kralickův Quicktest umístily společnost do "šedé zóny", což naznačuje nejistotu v jejím finančním zdraví a potřebu opatrnosti. Z výsledků vyplývá, že společnost nečelí bezprostřednímu riziku selhání, ale existuje prostor přijetí opatření vedoucích ke zlepšení finančního zdraví společnosti.

Klíčová slova: finanční analýza, finanční zdraví, podnik, poměrové ukazatele, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, zadluženost

Financial analysis of a selected subject

Abstract

The diploma thesis deals with a detailed financial analysis of the company Právě hořické trubičky s. r. o., which specializes in the production and distribution of hořické tubes. The analysis focuses on assessing the financial health in the years 2016 to 2022 and uses data from financial statements. The work is divided into theoretical and practical parts. The theoretical part explains basic concepts and methods of financial analysis, while the practical part deals with the specific application of these methods. The thesis applies methods of horizontal and vertical analysis, ratio indicators, and solvency and bankruptcy models. The work also provides a comparison with average values in the industry and based on the analysis, suggests strategic recommendations for improving the financial situation of the business.

Throughout the observed years, the company was always profitable. There was an increase in assets, particularly in inventories and external sources of the company. Equity is always increased by the undistributed profit. The main revenues of the company come from the sale of its own products. The largest cost item is the consumption of materials. Liquidity ratios are below recommended values and indicate a potential problem with covering short-term liabilities. Profitability shows room for improvement, especially it decreased during the pandemic and with the rise in inflation. Indebtedness has been decreasing over the years, and the business is trying to improve the ratio of external sources. The turnover ratios of assets and inventories indicate a need for improvement, and the turnover period for receivables and liabilities is also high and needs to be optimized. Within the Du Pont analysis of ROE, fluctuations in the profitability of equity were revealed, with a significant decline during the COVID-19 pandemic and subsequent partial recovery. The Altman Z-score and Kralicek Quicktest placed the company in the "gray zone," indicating uncertainty in its financial health and the need for caution. The results suggest that the company does not face an immediate risk of failure, but there is room for improvement and measures to strengthen the company's financial health.

Keywords: financial analysis, financial health, company, ratio indicators, balance sheet, profit and loss statement, indebtedness

Obsah

1	Úvod	11
2	Cíl práce a metodika	12
2.1	Cíl práce	12
2.2	Metodika	12
3	Teoretická východiska	26
3.1	Definice, podstata a cíle finanční analýzy.....	26
3.2	Uživatelé finanční analýzy	27
3.2.1	Interní uživatelé	27
3.2.2	Externí uživatelé	28
3.3	Zdroje finanční analýzy.....	29
3.3.1	Rozvaha	31
3.3.2	Výkaz zisku a ztráty	34
3.3.3	Výkaz o peněžních tocích – cash flow	36
3.3.4	Výkaz o změnách vlastního kapitálu.....	37
3.3.5	Příloha k účetní závěrce.....	37
3.3.6	Provázanost účetních výkazů	38
3.4	Metody finanční analýzy	39
3.4.1	Analýza absolutních ukazatelů	41
3.4.2	Analýza rozdílových ukazatelů	42
3.4.3	Analýza poměrových ukazatelů	43
3.4.4	Analýza soustav ukazatelů	51
3.5	Slabé stránky finanční analýzy.....	56
4	Vlastní práce	58
4.1	Představení podniku	58
4.2	Analýza absolutních ukazatelů.....	59
4.2.1	Horizontální analýza.....	60
4.2.2	Vertikální analýza.....	67
4.3	Analýza rozdílových ukazatelů	72
4.3.1	Čistý pracovní kapitál.....	72
4.3.2	Čisté pohotové peněžní prostředky	73
4.4	Analýza poměrových ukazatelů	74
4.4.1	Ukazatele likvidity.....	74
4.4.2	Ukazatele rentability.....	75
4.4.3	Ukazatele zadluženosti	78

4.4.4	Ukazatele aktivity	80
4.5	Analýza soustav ukazatelů	83
4.5.1	Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu	84
4.5.2	Altmanovo Z-skóre	87
4.5.3	Index důvěryhodnosti	89
4.5.4	Kralickův Quicktest	91
4.5.5	Ekonomický normál	93
4.6	Meziodvětvové srovnání	95
4.7	Predikce budoucího vývoje	97
5	Zhodnocení výsledků a doporučení.....	104
5.1	Absolutní ukazatele	104
5.2	Rozdílové ukazatele	105
5.3	Poměrové ukazatele.....	105
5.4	Soustavy ukazatelů	108
5.5	Meziodvětvové srovnání	109
5.6	Predikce budoucího vývoje	109
6	Závěr	111
7	Seznam použitých zdrojů	113
8	Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk	116
8.1	Seznam obrázků	116
8.2	Seznam tabulek.....	116
8.3	Seznam grafů.....	117
8.4	Seznam vzorců	118
8.5	Seznam použitých zkratk.....	119
Přílohy	120	

1 Úvod

Diplomová práce se zabývá finanční analýzou společnosti Právě hořické trubičky s. r. o., která je známá svou produkcí a distribucí tradičních hořických trubiček – cukrovinky typické pro region Hořice. Společnost, založená v roce 1999, je symbolem kvality a tradice a během let si vybudovala pevné postavení na trhu. Hořické trubičky symbolizují kulturní bohatství dané oblasti, ale staly se i stěžejním produktem společnosti.

Hlavním cílem práce je provést důkladnou analýzu ekonomických ukazatelů a posoudit finanční zdraví společnosti na základě údajů z účetních závěrek za období 2016 až 2022. Tato analýza zahrnuje horizontální a vertikální prozkoumání rozvahy a výkazu zisku a ztráty, s cílem identifikovat vývoj aktiv, pasiv a finanční výkonnosti podniku v daném období. Dalším klíčovým aspektem je analýza poměrových ukazatelů, která poskytuje ucelenější pohled na likviditu, zadluženost, rentabilitu a aktivitu podniku. Tyto ukazatele jsou klíčové pro pochopení, jak efektivně společnost spravuje své zdroje a jak je schopna generovat zisk.

Vedle tradičních metod finanční analýzy se práce také zaměřuje na inovativní přístupy, jako je Du Pontova analýza rentability vlastního kapitálu, která poskytuje komplexní pohled na využití kapitálu ke generování návratnosti. Bonitní a bankrotní modely jsou pokročilé metriky, jež jsou využívány k posouzení rizika finančního selhání a celkové důvěryhodnosti společnosti v očích investorů a věřitelů. Meziodvětvové srovnání se zaměřuje na porovnání finančních ukazatelů Právě hořické trubičky s. r. o. s průměrnými hodnotami společností spadajících do stejného odvětví. Tato srovnání vedou k porozumění tomu, jak se společnost umísťuje na trhu, identifikuje klíčové faktory ovlivňující konkurenceschopnosti a odhaluje potenciální příležitosti pro zlepšení.

Na základě získaných poznatků a analýz budou v závěrečné části práce formulována doporučení pro zlepšení finančního zdraví a strategického směřování společnosti. Tato doporučení jsou založena na pečlivém hodnocení dostupných dat a mají za cíl podpořit udržitelný rozvoj podniku, optimalizaci jeho finanční struktury a zlepšení jeho schopnosti čelit budoucím výzvám.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem této diplomové práce je provedení finanční analýzy a zhodnocení finančního zdraví společnosti Pravé hořické trubičky s.r.o., která se zabývá výrobou a prodejem tradiční cukrovinky typické pro oblast Hořice. Zvoleným obdobím pro tuto analýzu jsou roky 2016 až 2022. Pro dosažení hlavního cíle jsou stanoveny dílčí cíle, mezi které patří provedení horizontální a vertikální analýzy aktiv a pasiv a analýza poměrových ukazatelů. Na základě zjištěných výsledků budou navržena případná opatření pro zlepšení finanční situace podniku.

2.2 Metodika

Diplomová práce je rozdělena na část praktickou a část teoretickou. Teoretická část vychází ze studia odborných zdrojů a literatury a popisuje základní pojmy a celkovou problematiku finanční analýzy.

V praktické části jsou popsány teoretické poznatky aplikovány na konkrétní vybraný subjekt. Je provedena finanční analýza, jež vychází z dat účetních závěrek dané společnosti a vztahuje se na období od roku 2016 do roku 2022. Dokumenty účetní závěrky jsou veřejně dostupné a jsou doplněny o poznatky získané v průběhu diplomní praxe. Výsledky finanční analýzy jsou následně porovnány s průměry za odvětví, je zhodnocena celková finanční stabilita a prosperita podniku a v případě potřeby jsou navržena opatření, která by mohla vést ke zlepšení finanční stability podniku.

Postup jednotlivých analýz je podrobně popsán v literární rešerši a konkrétní vzorce pro výpočty jsou zobrazeny níže.

Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele jsou analyzovány na základě horizontální a vertikální analýzy aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty. Tyto ukazatele jsou zaměřeny na analýzu vývoje trendu sledovaných položek ve sledovaném období.

Horizontální analýza

Vzorec č. 1 - Absolutní změna

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

Vzorec č. 2 - Procentní změna

$$\text{procentní změna} = (\text{absolutní změna} / \text{hodnota}_{t-1}) * 100$$

Horizontální analýza analyzuje položky rozvahy či výkazu zisku a ztráty v daném roce a porovnává je s rokem předchozím. Výsledek představuje hodnotu, o kolik se změnily jednotlivé sledované položky oproti minulým rokům. Změna může být buď absolutní nebo procentní viz vzorec.

S horizontální analýzou souvisí přidaná hodnota a marže z přidané hodnoty.

Vzorec č. 3 - přidaná hodnota

přidaná hodnota

$$\begin{aligned} &= \text{tržby za prodej vlastních výrobků a služeb} \\ &+ \text{tržby za prodej zboží} - \text{výkonová spotřeba} \\ &- \text{změna stavu zásob vlastní činnosti} - \text{aktivace} \end{aligned}$$

kde:

Tržby z prodeje výrobků a služeb – řádek č. 1 ve VZZ

Tržby za prodej zboží – řádek č. 2 ve VZZ

Výkonová spotřeba – řádek č. 3 ve VZZ

Změna stavu zásob vlastní činnosti – řádek č. 7 ve VZZ

Aktivace – řádek č. 8 ve VZZ

Přidaná hodnota je rozdíl mezi náklady na vstupy a cenou, za kterou jsou tyto vstupy prodány jako finální produkt. Jinými slovy je to hodnota, kterou společnost přidá k surovinám během výrobního procesu.

Vzorec č. 4 - Marže z přidané hodnoty

marže z přidané hodnoty

$$= \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{tržby za prodej vlastních výrobků} + \text{tržby za prodej zboží}} \times 100$$

kde:

Přidaná hodnota – řádek č. 1+2-3-7-8 ve VZZ

Tržby z prodeje výrobků a služeb – řádek č. 1 ve VZZ

Tržby za prodej zboží – řádek č. 2 ve VZZ

Marže z přidané hodnoty je spočítána jako rozdíl mezi výnosy a vstupními náklady.

Vertikální analýza

Vzorec č. 5 - vertikální analýza

$$\text{procentní podíl} = \left(\frac{\text{sledovaná položka}}{\text{základná položka}} \right) * 100$$

Vertikální analýza se zabývá strukturou jednotlivých aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty. Hodnoty jsou vyjadřovány jako podíl konkrétní položky ke sledované základní položce. Výsledek analýzy vypovídá o tom, jaký podíl má konkrétní sledovaná položka na celkovém souhrnu. V práci bude provedena vertikální analýza aktiv, kde bude sledován podíl jednotlivých položek aktiv na celkovém množství aktiv, dále bude provedena vertikální analýza pasiv, kde bude sledován podíl jednotlivých položek pasiv na celkovém množství pasiv, a nakonec bude provedena vertikální analýza VZZ, kde budou sledovány vybrané položky VZZ na celkových výkonech společnosti.

Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele finanční analýzy jsou zaměřeny na likviditu podniku a výpočet se provádí rozdílem dvou hodnot. První hodnota obvykle vychází z rozvahy a druhá hodnota z výkazu zisku a ztráty. Rozdílové ukazatele se taktéž označují jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků a patří sem čistý pracovní kapitál, čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy a čisté pohotové peněžní prostředky. V této práci budou počítány hodnoty čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových peněžních prostředků.

Vzorec č. 6 - Čistý pracovní kapitál

čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé závazky

kde:

Oběžná aktiva – řádek č. 37 v rozvaze

Krátkodobé závazky – řádek č. 123 v rozvaze

Čistý pracovní kapitál představuje hodnotu peněžních prostředků, které by podniku zůstaly v momentě, kdy by uhradil veškeré své krátkodobé závazky. ČPK je důležitý ukazatel pro stanovení platební schopnosti podniku.

Vzorec č. 7 - Čisté pohotové peněžní prostředky

$$\text{čisté pohotové peněžní prostředky} \\ = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

kde:

Pohotové peněžní prostředky – řádek č. 71 v rozvaze

Okamžitě splatné závazky – řádek č. 123 v rozvaze

Ukazatel ČPK informuje o okamžité likviditě právě splatných krátkodobých závazků. Jinými slovy číslo vypovídá o tom, kolik finančních prostředků má podnik k dispozici, ze kterých může uhradit své okamžitě splatné závazky.

Poměrové ukazatele

Analýza poměrových ukazatelů funguje na principu porovnání poměru mezi dvěma položkami rozvahy nebo VZZ. Poměrové ukazatele se dělí na ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity.

Ukazatele likvidity

Likvidita je schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky v určitém čase. Likvidita se dělí na okamžitou, pohotovou a běžnou. Každá z nich má odlišný vzorec pro výpočet.

Vzorec č. 8 - Okamžitá likvidita

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

kde:

Krátkodobý finanční majetek – řádek č. 68 v rozvaze

Peněžní prostředky – řádek č. 71 v rozvaze

Krátkodobé závazky – řádek č. 123 v rozvaze

Okamžitá likvidita vypovídá o množství krátkodobých závazků, které je možné ihned uhradit z krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků.

Vzorec č. 9 - Pohotová likvidita

$$\text{pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\text{e}\text{ž}n\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}sob\acute{y}}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

kde:

Ob\text{e}\text{ž}n\acute{a} aktiva – ř\acute{a}dek \text{č.} 37 v rozvaze

Z\acute{a}sob\acute{y} – ř\acute{a}dek \text{č.} 38 v rozvaze

Kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky – ř\acute{a}dek \text{č.} 123 v rozvaze

Pohotov\acute{a} likvidita vyjadřuje schopnost podniku uhradit své krátkodobé závazky, pokud vyloučí objem zásob.

Vzorec \text{č.} 10 - B\text{e}\text{ž}n\acute{a} likvidita

$$\text{b\text{e}\text{ž}n\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\text{e}\text{ž}n\acute{a} aktiva}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

kde:

Ob\text{e}\text{ž}n\acute{a} aktiva – ř\acute{a}dek \text{č.} 37 v rozvaze

Kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky – ř\acute{a}dek \text{č.} 123 v rozvaze

B\text{e}\text{ž}n\acute{a} likvidita vypovídá o schopnosti podniku uhradit své krátkodobé závazky do jednoho roku. Ukazatel informuje o tom, kolikrát ob\text{e}\text{ž}n\acute{a} aktiva převyšují závazky splatné do jednoho roku.

Ukazatele rentability

Rentabilita vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku na základě vložených prostředků. Obecně se posuzuje podle následujícího vzorce.

Vzorec \text{č.} 11 - Obecn\acute{y} vzorec rentability

$$\text{rentabilita} = \frac{\text{v\text{y}nosy spole\text{c}nosti}}{\text{vynalo\text{z}en\acute{e} p\text{r}ost\text{r}edky}}$$

Rozlišují se různé varianty rentability a v této diplomové práci jsou vybrány rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita celkového kapitálu, rentabilita dlouhodobého kapitálu a rentabilita tržeb.

Vzorec č. 12 - Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

$$ROE = \frac{\text{zisk na úrovni EAT}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 (\%)$$

kde:

Zisk na úrovni EAT – výsledek hospodaření za účetní období – řádek č. 55 ve VZZ

Vlastní kapitál – řádek č. 79 v rozvaze

Rentabilita vlastního kapitálu vypovídá o výnosnosti vloženého vlastního kapitálu. Výsledek by měl být v ideálním případě kladný a čím vyšší hodnota, tím lepší pro podnik. Ukazatel vypovídá o tom, kolik peněžních jednotek výsledku hospodaření připadá na jednu peněžní jednotku vlastního kapitálu.

Vzorec č. 13 – Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

$$ROA = \frac{\text{zisk na úrovni EBIT}}{\text{celková aktiva}} * 100 (\%)$$

kde:

Zisk na úrovni EBIT – VH před zdaněním + nákladové úroky – řádek č. 49 + 43 ve VZZ

Celková aktiva – řádek č. 1 v rozvaze

Rentabilita celkového kapitálu vyjadřuje výnosnost celkového vloženého kapitálu bez ohledu na zdroje pořízení. Ukazatel vypovídá o tom, kolik peněžních jednotek dané kategorie zisku připadá na jednu peněžní jednotku celkového vloženého kapitálu.

Vzorec č. 14 - Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)

$$ROCE = \frac{\text{zisk na úrovni EBIT}}{\text{dlouhodobý kapitál}} * 100 (\%)$$

kde:

Zisk na úrovni EBIT – VH před zdaněním + nákladové úroky – řádek č. 49 + 43 ve VZZ

Dlouhodobý kapitál – vlastní kapitál + dlouhodobé závazky – řádek č. 79 + 108 v rozvaze

Rentabilita dlouhodobého kapitálu vypovídá o tom, jak je podnik schopen využívat svůj dlouhodobě investovaný kapitál. Ukazatel lze interpretovat jako množství peněžních jednotek dané kategorie zisku, která připadá na jednu peněžní jednotku dlouhodobého kapitálu.

Vzorec č. 15 - Rentabilita tržeb (ROS)

$$ROS = \frac{\text{zisk na úrovni EAT}}{\text{tržby}} * 100 (\%)$$

kde:

Zisk na úrovni EAT – výsledek hospodaření za účetní období – řádek č. 55 ve VZZ

Tržby – řádek č. 1 + 2 ve VZZ

Rentabilita tržeb jednoduše vypovídá o výnosnosti tržeb, tedy o tom, kolik peněžních jednotek vybrané kategorie zisku připadá na jednu peněžní jednotku tržeb. Do položky tržeb vstupují tržby z prodeje výrobků a služeb a tržby za prodej zboží. ROS lze počítat na základě čistého zisku a tím je spočítáno ziskové rozpětí anebo lze použít kategorii zisku EBIT a bude spočítána provozní rentabilita tržeb.

Ukazatele zadluženosti

Zadluženost se obecně vypočítá jako podíl mezi cizími a celkovými zdroji podniku. Mezi nejčastěji používané ukazatele zadluženosti patří celková zadluženost, míra zadluženosti, koeficient samofinancování, finanční páka a úrokové krytí.

Vzorec č. 16 - Celková zadluženost

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} * 100 (\%)$$

kde:

Cizí zdroje – řádek č. 101 v rozvaze

Aktiva celkem – řádek č. 1 v rozvaze

Celková zadluženost nebo též ukazatel věřitelského rizika vyjadřuje poměr celkových cizích zdrojů k celkovým aktivům. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pro věřitele podnik rizikovější. Ukazatel se interpretuje jako množství procent aktiv podniku, která jsou hrazena cizími zdroji.

Vzorec č. 17 - Míra zadluženosti

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 (\%)$$

kde:

Cizí zdroje – řádek č. 101 v rozvaze

Vlastní kapitál – řádek č. 79 v rozvaze

Míra zadluženosti vyjadřuje procentní podíl cizího a vlastního kapitálu. Ukazatel vypovídá o tom, kolik jednotek cizího kapitálu připadá na jednu jednotku vlastního kapitálu. Jinými slovy ukazatel vyjadřuje, v jaké míře je vlastní kapitál zadlužen.

Vzorec č. 18 - Koefficient samofinancování

$$\text{koefficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} * 100 (\%)$$

kde:

Aktiva celkem – řádek č. 1 v rozvaze

Vlastní kapitál – řádek č. 79 v rozvaze

Koefficient samofinancování je doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti a jejich součtem by měl podnik dojít k hodnotě jedna, tedy 100 %. Ukazatel vypovídá o tom, z kolika % je podnik financován z vlastních finančních prostředků.

Vzorec č. 19 - Finanční páka

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{vlastní kapitál}}$$

kde:

Aktiva celkem – řádek č. 1 v rozvaze

Vlastní kapitál – řádek č. 79 v rozvaze

Finanční páka je obráceným ukazatel k zadluženosti vlastního kapitálu a vyjadřuje se jako podíl celkových aktiv a vlastního kapitálu. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím nižší je podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích a tím vyšší je míra zadlužení.

Vzorec č. 20 - Úrokové krytí

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

kde:

Zisk na úrovni EBIT – VH před zdaněním + nákladové úroky – řádek č. 49 + 43 ve VZZ

Nákladové úroky – řádek č. 43 ve VZZ

Úrokové krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než nákladové úroky. Výpočet informuje o výši zadlužení podniku vyjádřené pomocí schopnosti podniku splácet nákladové úroky.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují schopnost podniku využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v různých druzích aktiv a pasiv. Existují dva základní typy ukazatelů aktivity – počet obrátek dané položky aktiv a doba obratu. Synonymem pro počet obrátek je rychlost obratu. V této práci bude vypočten obrat aktiv, obrat zásob, doba obratu zásob, doba obratu závazků a doba obratu pohledávek.

Vzorec č. 21 - Obrat celkových aktiv

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

kde:

Celkové tržby – řádek č. 1 + 2 ve VZZ

Celková aktiva – řádek č. 1 v rozvaze

Obrat celkových aktiv vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva společnosti vrátí v tržbách. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím menší množství zdrojů financování bylo využito pro generování tržeb.

Vzorec č. 22 - Obrat zásob

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{zásoby}}$$

kde:

Celkové tržby – řádek č. 1 + 2 ve VZZ

Zásoby – řádek č. 38 v rozvaze

Obrat zásob je ukazatel vypovídající o tom, kolikrát se zásoby přeměnily na jiné položky oběžných aktiv. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je situace podniku lepší.

Vzorec č. 23 - Doba obratu zásob

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 360 \text{ (dny)}$$

kde:

Zásoby – řádek č. 38 v rozvaze

Tržby – řádek č. 1 + 2 ve VZZ

Doba obratu zásob vyjadřuje délku jedné obrátky zásob ve dnech, tedy kolik dní uplyne od nákupu zásoby až po její úhradu. Doba obratu zásob by měla být ideálně co nejmenší.

Vzorec č. 24 - Doba obratu závazků

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} * 360 \text{ (dny)}$$

kde:

Krátkodobé závazky – řádek č. 123 v rozvaze

Tržby – řádek č. 1 + 2 ve VZZ

Doba obratu závazků vyjadřuje počet dní, kdy došlo ke vzniku závazku až k okamžiku jeho úhrady.

Vzorec č. 25 - Doba obratu pohledávek

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky}}{\text{tržby}} * 360 \text{ (dny)}$$

kde:

Krátkodobé pohledávky – řádek č. 57 v rozvaze

Tržby – řádek č. 1 + 2 ve VZZ

Doba obratu pohledávek udává počet dní, za jak dlouho dojde k inkasu vzniklé pohledávky. Jinak řečeno je to počet dní, které uplynou mezi okamžikem vzniku pohledávky a okamžikem inkasa.

Vzorec č. 26 - Obratový cyklus peněz

$$\begin{aligned} \text{obratový cyklus peněz} \\ = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} \\ - \text{doba obratu závazků} \end{aligned}$$

kde:

Doba obratu zásob – viz Vzorec č. 23

Doba obratu pohledávek – viz Vzorec č. 25

Doba obratu závazků – viz Vzorec č. 24

Při sečtení doby obratu zásob a doby obratu pohledávek a odečtení doby obratu závazků dojde výpočet k hodnotě obratového cyklu peněz, jež vypovídá o potřebě pracovního kapitálu v podniku. Ukazatel vyjadřuje dobu mezi okamžikem platby za nakoupený materiál a okamžikem přijetí inkasa z prodeje výrobků, zboží nebo služeb.

Analýza soustav ukazatelů

Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu

Vzorec č. 27 - Du Pontův rozklad ROE

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} = ROA * \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{EAT}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

kde:

EAT – výsledek hospodaření za účetní období – řádek č. 55 ve VZZ

Vlastní kapitál – řádek č. 79 v rozvaze

Celková aktiva – řádek č. 1 v rozvaze

Tržby – řádek č. 1 + 2 ve VZZ

Ukazatel Du Pontova rozkladu rentability vlastního kapitálu je založen na výpočtu součinu rentability tržeb, obratu celkových aktiv a finanční páky. Postup je založen prvotně na vypočtení podílu čistého zisku a tržeb, tím je získána hodnota rentability tržeb. Následuje výpočet obratu celkových aktiv, jež je proveden jako podíl celkových tržeb a celkových aktiv. Výsledek součinu rentability tržeb a obratu celkových aktiv vypovídá o hodnotě rentability celkového kapitálu. Při vynásobení ROA a finanční páky, tedy podílu celkových aktiv a vlastního kapitálu, bude získán výsledek rentability vlastního kapitálu a rozklad ROE je dokončen.

Altmanův model pro české společnosti

Vzorec č. 28 - Altmanův model

$$Z = 6,56 * \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{aktiva} * \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}}} + 3,26 * \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva}} + 6,72 * \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 1,05$$

kde:

Pracovní kapitál – řádek č. 37 – 123 v rozvaze

Nerozdělený zisk – řádek č. 95 v rozvaze

EBIT – řádek č. 49 + 43 ve VZZ

Vlastní kapitál – řádek č. 79 v rozvaze

Celková aktiva – řádek č. 1 v rozvaze

Cizí zdroje – řádek č. 101 v rozvaze

Altmanův model slouží k včasnému odhalení bankrotu. Jedná se bankrotní model, který má několik modifikací, ale pro účely této diplomové práce bude použit výpočet pro české společnosti. Doporučené hodnoty jsou uvedeny v tabulce 4 v teoretické části.

Index důvěryhodnosti

Vzorec č. 29 - Index důvěryhodnosti

$$IN\ 05 = 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje} * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}}} + 0,04 * \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{nákladové úroky} * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}}} + 3,97 * \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{aktiva}} + 0,21$$

kde:

Cizí zdroje – řádek č. 101 v rozvaze

Celková aktiva – řádek č. 1 v rozvaze

Zisk na úrovni EBIT – řádek č. 43 + 49 ve VZZ

Nákladové úroky – řádek č. 43 ve VZZ

Výnosy – řádek č. 1 + 2 + 20 + 31 + 35 + 39 + 46 ve VZZ

Oběžná aktiva – řádek č. 37 v rozvaze

Krátkodobé závazky – řádek č. 123 v rozvaze

Index důvěryhodnosti IN 05 spadá do bankrotních modelů a je, podobně jako Altmanův model pro české společnosti, určen pro podniky pohybující se v českém prostředí. Na základě jednoho finálního čísla řadí podniky do finančně zdravých, finančně nezdravých a nacházejících se v „šedé zóně“. Konkrétní hodnoty jsou uvedeny v teoretické části v tabulce 5.

Kralickův Quicktest

Vzorec č. 30 - Kralickův Quicktest

$$\begin{aligned} \text{Kralickův Quicktest} &= (R1 + R2 + R3 + R4) \\ &= \left(\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \right) + \left(\frac{\text{cizí zdroje} - \text{peněžní prostředky}}{\text{provozní cash flow}} \right) \\ &\quad + \left(\frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} \right) + \left(\frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \right) \end{aligned}$$

kde:

Vlastní kapitál – řádek č. 79 v rozvaze

Celková aktiva – řádek č. 1 v rozvaze

Cizí kapitál – řádek č. 101 v rozvaze

Peněžní prostředky – řádek č. 68 + 71 v rozvaze

Cash flow – řádek č. 55 ve VZZ + řádek č. 14 ve VZZ – řádek č. 38 v rozvaze – řádek č. 58 v rozvaze + řádek č. 123 v rozvaze

Výkony – řádek č. 1 + 2 ve VZZ

Do bonitních modelů je zařazen Kralickův Quicktest, který je založen na výpočtu vycházející ze čtyř rovnic. Jednotlivým rovnicím se na základě tabulkových hodnot přiřadí body, které jsou sečteny a vyděleny aritmetickým průměrem. Výsledná hodnota se interpretuje podle tabulky 6.

Ekonomický normál

Vzorec č. 31 - Ekonomický normál

$$\text{Ekonomický normál} = I_{EAT} > I_{PH} > I_{Tržeb} > I_{DHM} > I_{mezd}$$

$$I_{Tržeb} > I_{Zásob}$$

$$I_{Tržeb} > I_{Výkonové\ spotřeby}$$

kde:

$$\text{Index} = \frac{\text{hodnota ukazatele v daném roce}}{\text{hodnota ukazatele v roce předešlém}}$$

EAT – výsledek hospodaření za účetní období – řádek č. 55 ve VZZ

Přidaná hodnota = řádek č. 1 + 2 – 3 – 7 – 8 ve VZZ

DHM – řádek č. 3 v rozvaze

Mzdy – řádek č. 10 ve VZZ

Tržby – řádek č. 1 + 2 ve VZZ

Zásoby – řádek č. 38 v rozvaze

Výkonová spotřeba – řádek č. 3 ve VZZ

Ekonomický normál spočívá v porovnání indexů změn nerovnic mezi sebou. Výsledné hodnoty ukazují, zda je podnik extenzivního či intenzivního charakteru.

Meziodvětvové srovnání

Kapitola meziodvětvové srovnání porovnává vybrané ukazatele společnosti Pravé hořické trubičky s. r. o. s průměrnými hodnotami za odvětví. Tyto hodnoty jsou čerpány z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu. Společnost Pravé hořické trubičky se řadí mezi společnosti spadající do sekce C – zpracovatelský průmysl a pod číslo 10 – Výroba potravinářských výrobků. Srovnání je provedeno u ukazatelů ROE, ROA, ROS, okamžitá likvidita, pohotová likvidita, běžná likvidita, celková zadluženost a doba obratu zásob za období 2016 až 2019. Od roku 2019 nejsou data dostupná.

Predikce budoucího vývoje

Kapitola predikce budoucího vývoje je zaměřena na predikci budoucích hodnot týkajících se cen elektrické energie a vývoje mzdových nákladů. Pro výpočet je použita jednoduchá lineární trendová funkce. Podle rovnice funkce jsou vypočítány hodnoty výdajů na elektrickou energii a osobních nákladů pro rok 2023 a 2024. Jako nezávislá proměnná je pro elektrickou energii použita cena za kWh v Kč. Závislá proměnná jsou výdaje společnosti na elektrickou energii. V případě vývoje mzdových nákladů je použita jednoduchá lineární trendová funkce, která je vypočtena na základě průměrného ročního nárůstu mzdových nákladů na zaměstnance.

3 Teoretická východiska

V teoretické části jsou popsány základní pojmy související s podstatou a cílem finanční analýzy. Následně je práce zaměřena na uživatele finanční analýzy, zdroje finanční analýzy a jednotlivé metody finanční analýzy. Teoretická část je zpracována na základě studia odborných zdrojů a slouží jako podklad pro následné zpracování praktické části diplomové práce.

3.1 Definice, podstata a cíle finanční analýzy

„Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek, (Růčková, 2021).“

„Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj, (Sedláček, 2011)“

Finanční analýza slouží k zhodnocení finančního zdraví podniku a je velmi důležitá pro správné fungování společnosti. Finanční analýzu provádí nejčastěji finanční manažer spolu s vrcholovým vedením podniku. Podnik se nehodnotí pouze dle aktuálního zůstatku účtů, ale využívají se i informace z minulosti a současnosti a snahou je zhodnotit výkonnost podniku, potenciální rizika a následně predikovat budoucí vývoj podniku. Holečková (2008) tvrdí, že *„finanční analýza směřuje k poznání, co do budoucna podnikové finance vydrží, má vyústit v potvrzení nebo modifikaci dosavadní finanční politiky“*. Z toho vyplývá, že není důležité pouze zhodnocení aktuální finanční situace podniku, ale je třeba také identifikovat slabé stránky podniku, které by mohly způsobovat problémy v budoucnosti.

Hlavním a základním cílem finanční analýzy je především dosahování finanční stability, kterou je dle Růčkové (2021) možné hodnotit podle dvou kritérií:

- první kritérium se týká podstaty podnikání jako takového a považuje se za nejdůležitější. Je jím schopnost tvoření plusového výsledku hospodaření, neustálé zvětšování objemu majetku a zhodnocování vloženého kapitálu.

- druhé kritérium se týká platební schopnosti podniku. Považuje se za sekundární cíl, ale je zřejmé, že je nutné na něj pohlížet jako nedílnou součást prvního cíle, neboť bez platební schopnosti podnik nemůže fungovat a spěje k zániku.

Podnik by se měl snažit najít optimální balanc mezi oběma cíli, neboť ve většině případů není možné dosahovat maximálních hodnot u obou cílů.

Podle Kraftové (2002) je cílem finanční analýzy zejména:

- posouzení dosavadního vývoje podniku a poskytnutí informací pro budoucí vývoj
- rozbor možných variant budoucího vývoje a výběr té nejlepší
- srovnání výsledků podniku s podobně zaměřenými podniky
- zpracování informací pro hodnocení firmy vnějšími partnery, věřiteli i vlastníky

3.2 Uživatelé finanční analýzy

Podnik a jeho finanční zdraví je zájmem velkého množství osob a institucí. Netýká se to pouze osob přímo zainteresovaných v podniku jako jsou vlastníci, zaměstnanci, vrcholový management, ale také externích uživatelů, mezi které patří banky, věřitelé, stát a jeho orgány, investoři, obchodní partneři a v neposlední řadě i konkurenční podniky.

Wagner (2009) uvádí, že *„je třeba rozlišit uživatele na interní a externí podle toho, zda jsou vykonavateli či spoluvykonavateli činnosti, jejíž výkonnost je předmětem měření, nebo zda se jedná o subjekty, které se nacházejí vně této činnosti, tj. v okolí subjektu uskutečňujícího zkoumanou činnost.“*

„Všichni uživatelé mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit,“ (Kovanicová & Kovanic, 1995)

3.2.1 Interní uživatelé

Mezi interní uživatele finanční analýzy patří především manažeři, zaměstnanci a majitelé podniku. Jedná se o subjekty, jež mají přístup k externím i interním informacím, které nejsou dostupné externím uživatelům.

Manažeri

Manažeri potřebují výsledky finanční analýzy především pro dlouhodobé strategické a operativní řízení podniku. Pro správné rozhodování je klíčové znát co nejlépe finanční situaci podniku a znát silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku. Mají přístup i k informacím, jež nejsou veřejně dostupné externím uživatelům (Holečková, 2008).

Zaměstnanci

Zaměstnanci mají přirozený zájem na prosperitě a stabilitě podniku. Zajímá je především to, zda je podnik stabilní a dokáže zachovat pracovní místa a mzdové podmínky. Podobně jako řídicí pracovníci bývají často motivováni výsledky hospodaření (Holečková, 2008).

Majitelé

Primárním cílem všech majitelů je generování zisku a návratnost vložených prostředků tzv. rentabilita vloženého kapitálu (Knápková, Pavelková, Remeš, & Šteker, 2017).

„Vlastníci vkládají do firmy kapitál a firma je pro ně nástrojem, který umožňuje zvýšit jeho hodnotu, (Grünwald, Holečková, 2007)“

3.2.2 Externí uživatelé

K externím uživatelům patří: investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé), stát a jeho orgány a konkurenti (Holečková, 2008).

Investoři

Investoři využívají finanční informace o podniku ze dvou hledisek – investičního a kontrolního. Investiční hledisko znamená využívání informací pro rozhodování o budoucích investicích. Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní. Investoři jsou důležitou součástí podniku, neboť poskytují kapitál a rozhodují o potencionálních investicích. Sledují především míru rizika a výnosů spojených s vloženým kapitálem (Vochozka, 2020).

Banky a jiní věřitelé

Banky před poskytnutím úvěru posuzují bonitu dlužníka, což je prováděno analýzou jeho finančního hospodaření. Věřitelé požadují mít co nejvíce informací o finančním stavu

potenciálního dlužníka, aby mohli rozhodnout o tom, zda mu poskytnou úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek (Holečková, 2008).

Obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé)

Dodavatelé se zajímají především o to, zda podnik bude schopen včas uhradit dodávku. Odběratelé se o finanční stav podniku zajímají hlavně při dlouhodobých obchodních vztazích, aby nedošlo k ohrožení kontinuity výroby v případě finančních problémů dodavatele (Holečková, 2008).

Stát a jeho orgány

„Stát se zaměřuje především na kontrolu vykazovaných daní a dále využívá informace o podnicích pro různé statistické průzkumy, rozdělování finančních výpomocí, kontrolu podniků se státní účastí a sleduje finanční zdraví podniků, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny státní zakázky, (Vochozka, 2020)“

Konkurenti

Konkurenti se zajímají o finanční situaci podobných podniků v odvětví, aby měli srovnání s vlastními výsledky hospodaření. Zaměřují se na sledování rentability, ziskové marže a cenové politiky (Vochozka, 2020).

3.3 Zdroje finanční analýzy

Pro zpracování finanční analýzy je potřeba vycházet z konkrétních vstupních dat. Mezi základní zdroje dat, potřebných pro finanční analýzu spadají účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce. Všechny tyto výkazy jsou součástí účetní závěrky, kterou má každá účetní jednotka, která vede účetnictví, povinnost vést podle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

Kromě výše uvedeného jsou pro finanční analýzu důležitá i data nefinančního charakteru, tzv. nefinanční informace. Holečková (2008) tvrdí, že *„úspěšnost finanční analýzy je závislá na kvalitních zdrojích informací. Finanční analýzy potřebuje velké množství dat z různých informačních zdrojů a různé povahy.“* Následně rozděluje tyto zdroje informací do třech skupin:

1. Zdroje finančních informací – zejména účetní výkazy finančního a vnitropodnikového účetnictví, informace finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy atd.
2. Kvantifikované nefinanční informace – ekonomická a podniková statistika, podnikové plány, kalkulace atd.
3. Nekvantifikované informace – zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk, nezávislá hodnocení, prognózy atd.

Růčková (2021) rozděluje účetní výkazy na dvě základní části: účetní výkazy finanční a vnitropodnikové.

- **Účetní výkazy finanční** jsou externí výkazy, neboť slouží jako zdroj informací zejména externím uživatelům. Obsahují přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích jeho krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a o peněžních tocích. Jedná se o veřejně dostupné informace, které jsou dostupné všem, neboť je účetní jednotka musí zveřejňovat.
- **Vnitropodnikové účetní výkazy** vycházejí z vnitřních potřeb podniku a nejsou nijak právně upraveny. Jsou to výkazy, jež se sestavují častěji než jedenkrát do roka (jako je tomu u účetních finančních výkazů) a umožňují tak tvorbu podrobných časových řad, které jsou důležité pro finanční analýzu.

Obrázek 1 Kategorizace účetních jednotek

Kategorie účetní jednotky	Aktiva celkem	Roční úhrn čistého obrátu	Průměrný počet zaměstnanců
Mikro <ul style="list-style-type: none"> ◦ Nepřekročí 2 z hraničních hodnot (tj. překročí max. 1 z hodnot) 	Do 9 mil. Kč	Do 18 mil. Kč	Do 10
Malá <ul style="list-style-type: none"> ◦ ÚJ, která není mikro a nepřekročí 2 z hraničních hodnot (tj. překročí max. 1 z hodnot) 	Do 100 mil. Kč	Do 200 mil. Kč	Do 50
Střední <ul style="list-style-type: none"> ◦ ÚJ, která není mikro ani malá a nepřekročí 2 z hraničních hodnot (tj. překročí max. 1 z hodnot) 	Do 500 mil. Kč	Do 1 000 mil. Kč	Do 250
Velká <ul style="list-style-type: none"> ◦ Překročí 2 z hraničních hodnot ◦ Vždy vybraná účetní jednotka ◦ Vždy subjekt veřejného zájmu 	Nad 500 mil. Kč	Nad 1 000 mil. Kč	Nad 250

Zdroj: Šteker & Otrusínová, 2021, str. 245

3.3.1 Rozvaha

„Základním účetním výkazem každého podniku je rozvaha, která nás informuje o tom, jaký majetek podnik vlastní a z jakých zdrojů je tento majetek financován. Rozvaha se vždy sestavuje k určitému datu a musí platit, že aktiva se rovnají pasivům,“ (Knápková, Pavelková, Remeš, & Šteker, 2017).

Podle Růčkové (2021) rozvaha zachycuje základní přehled o majetku v okamžiku účetní závěrky. Jde o získání věrného obrazu ve třech oblastech:

- **majetková situace podniku** – v jakých druzích je majetek vázán, jak je oceněn, jak je opotřeben, jak rychle se obrací, optimálnost složení atd.
- **zdroje financování** – výše vlastních a cizích zdrojů financování a jejich struktura
- **finanční situaci podniku** – jakého zisku podnik dosáhl, jak jej rozdělil, zda je podnik schopen dostát svým závazkům

Na straně aktiv jsou v rozvaze uvedeny za běžné účetní období tři sloupce (Šteker & Otrusínová, 2021):

- **brutto** – do tohoto sloupce se uvádí stav jednotlivých majetkových položek na aktivních účtech
- **korekce** – v tomto sloupci se zachycuje tzv. korekce ocenění neboli výše opravných položek a opravek k jednotlivým aktivním účtům
- **netto** – zde se uvádí rozdíl mezi hodnotou brutto a korekce, tedy aktiva snižená o opravné položky a oprávkky

Tabulka 1 Struktura rozvahy

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

Zdroj: vlastní zpracování dle vyhlášky č. 500/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů

Jednotlivé položky pasiv v rozvaze jsou uspořádány podle původu a doby splatnosti. Položky pasiv jsou uspořádány podle předpokládané doby vázanosti zdrojů v dané majetkové podobě (Čizinská, 2018).

Aktiva se rozdělují na krátkodobá a dlouhodobá aktiva a specifickou skupinou je skupina přechodných aktiv (časové rozlišení). Dlouhodobá aktiva neboli dlouhodobý majetek je tvořen majetkem hmotným, nehmotným a finančním. Zásadním rozdílem od krátkodobého neboli oběžného majetku je doba užívání v účetní jednotce. U dlouhodobého majetku je doba užití delší než jeden rok, u krátkodobého je to do jednoho roka. Dlouhodobý majetek se odepisuje – odpis je vyjádření fyzického i morálního opotřebení majetku. Do

dlouhodobého majetku spadá ještě dlouhodobý finanční majetek, který je tvořen cennými papíry a podíly s dobou držení delší než jeden rok. Do časového rozlišení aktiv patří náklady příštích období, příjmy příštích období atd (Vochozka, 2020).

Pasiva jsou tvořena vlastním kapitálem, cizími zdroji a časovým rozlišením. Vlastní kapitál tvoří základní kapitál, kapitálové fondy, rezervní fondy a výsledek hospodaření minulých let a běžného účetního období. Výsledek hospodaření minulých let představuje neuhrazenou ztrátu nebo nerozdělený zisk. Cizí kapitál představuje zdroje krytí, které si podnik zapůjčil od jiných osob na určitou dobu a za zapůjčení platí cenu tzv. úrok. Do cizích zdrojů patří rezervy a dlouhodobé a krátkodobé závazky. Závazky se splatností delší než jeden rok, se považují za závazky dlouhodobé a se splatností kratší než jeden rok, se považují za závazky krátkodobé. Do časového rozlišení pasiv patří výdaje příštích období, výnosy příštích období atd (Vochozka, 2020).

3.3.2 Výkaz zisku a ztráty

„Smyslem výkazu zisku a ztráty je informovat o úspěšnosti práce podniku, o výsledku, kterého dosáhl podnikatelskou činností, (Holečková, 2008)“

Výkaz zisku a ztráty podává informaci o dosaženém výsledku hospodaření. Zda je podnik ve ztrátě či v zisku zjistí jednoduchým porovnáním nákladů a výnosů. Při převaze výnosů podnik tvoří zisk, a naopak pokud jsou větší náklady než výnosy, dochází ke ztrátě (Vochozka, 2020).

Výnosy jsou peníze, které podnik získal za dané účetní období z realizace všech činností bez ohledu na to, zda došlo k jejich inkasu. Výnosy, které podnik zároveň inkasoval, jsou souhrnně nazývány jako příjem. Oproti tomu náklady představují peněžní částku, jež podnik v daném účetním období vynaložil na získání výnosů. Opět nemusí nutně dojít k inkasu výnosů a pokud k němu dojde, považují se automaticky za výdaj (Vochozka, 2020).

Výkaz zisku a ztráty je možno sestavovat v druhovém či účelovém členění a každá účetní jednotka si může sama říci, jakým stylem bude výkaz zisku a ztráty sestavovat (Růčková, 2021). Druhové členění výkazu zisku a ztráty sleduje jaký druh nákladu byl vynaložen (např. spotřeba materiálu, odpis, mzdové náklady...). V okamžiku vynaložení nákladu se jednotlivé druhy zapisují do výkazu zisku a ztráty bez ohledu na jejich věcné hledisko vynaložení. Pro zajištění věcné shody nákladů s výnosy se používají položky

aktivace a změna stavu zásob vlastní výroby. Oproti tomu účelové členění se zaměřuje na příčinu vzniku nákladů, tedy na jaký účel byly náklady vynaloženy (např. na výrobu, odbyt, správu atd.). Při účelovém členění se náklady promítají do výkazu zisku a ztráty až v okamžiku vykázání výnosu (Knápková, Pavelková, Remeš, & Šteker, 2017)

Obrázek 2 Druhov a účelová výsledovka

Druhov a		Účelová výsledovka	
Provozní náklady	Provozní výnosy	Náklady na prodané výrobky	
Spotřeba materiálu	Tržby	Tržby	
Mzdové náklady		Hrubý zisk nebo ztráta	
Nájem		Správní náklady	
Daň		Odbytové náklady	
Změna stavu nedokončené výr.		Ostatní provozní náklady	
Změna stavu výrobků		VH	
Celkem	celkem		
Výsledek hospodaření			

Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková (2021)

Scholleová (2017) tvrdí, že výnosy i náklady se rozdělují ve výkazu zisku a ztráty na výnosy a náklady:

- **z provozní činnosti**
- **z finanční činnosti**

Provozní činnost zahrnuje činnosti týkající se hlavní činnosti podniku. Po odečtení nákladů vynaložených na získání výnosů dostane účetní jednotka hospodářský výsledek z provozní činnosti podniku, tzv. provozní zisk nebo ztrátu. Oproti tomu finanční výnosy a náklady se týkají pouze hospodaření s kapitálem podniku. Nejčastěji se jedná o nákladové úroky, výnosy z cenných papírů nebo výnosové úroky. Při odečtení finančních nákladů od finančních výnosů je dosaženo výsledku hospodaření z finanční činnosti. Sečtením výsledku hospodaření z provozní a finanční činnosti je získán výsledek hospodaření před zdaněním (Scholleová, 2017).

Tabulka 2 Zkratky představující jednotlivé úrovně výsledku hospodaření podniku

Zkratka	Plné znění	Český překlad
EAT	Earning after Tax	Zisk po zdanění (čistý zisk)
EBT	Earning before Tax	Zisk před zdaněním
EBIT	Earning before Interest and Tax	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Earning before Interest, Tax, Amortization and Depreciation	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy
NOPAT	Net Operation Profit after Tax	Provozní zisk po zdanění

Zdroj: vlastní zpracování dle Scholleové (2017)

3.3.3 Výkaz o peněžních tocích – cash flow

„Přehled o peněžních tocích (cash flow) je odvozený účetní výkaz a podává informaci o přírůstcích (příjmech) a úbytcích (výdajích) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů v průběhu účetního období, (Šteker & Otrusinová, 2021)“.

Do peněžních prostředků spadají peníze v hotovosti, ceniny, peněžní prostředky na účtu včetně přečerpání běžného účtu a peníze na cestě (Šteker & Otrusinová, 2021). „Peněžními ekvivalenty se rozumí krátkodobý likvidní majetek, který je možno s nízkými dodatečnými transakčními náklady přeměnit v předem známou peněžní částku a u něhož se nepředpokládají významné změny hodnoty v čase, (Růčková, 2021)“.

Výkaz cash flow popisuje finanční situaci podniku a identifikuje příčiny změn této situace. Mimo jiné posuzuje taktéž likviditu podniku, platební schopnost účetní jednotky a hodnocení investic (Vochozka, 2020).

Výkaz o peněžních tocích se dělí na tři oblasti (Šteker & Otrusinová, 2021):

- **provozní činnost** – výdělečná činnost účetní jednotky, kterou nelze zahrnout do investiční či finanční oblasti
- **investiční činnost** – činnost související s prodejem a pořízením dlouhodobého majetku a poskytování úvěrů, zápůjček a výpomoci
- **finanční činnost** – činnost ovlivňující změny velikosti a složení vlastního kapitálu a dlouhodobých či krátkodobých závazků

Existují dvě metody sestavování výkazu o peněžních tocích. Jednou z nich je **přímá metoda**, která je založena na sledování skutečného pohybu příjmů a výdajů peněžních prostředků. Druhým způsobem je sestavování výkazu **nepřímou metodou**, která spočívá ve sledování výsledku hospodaření, který upravuje na tok peněžních prostředků. Sleduje tedy výnosy a náklady a bere v potaz fakt, že ne každý náklad musí být nutně výdajem a opačně, a ne každý výnos musí být spojen s příjmem a opačně (Šteker & Otrusinová, 2021)

3.3.4 Výkaz o změnách vlastního kapitálu

Výkaz o změnách vlastního kapitálu je součástí účetní závěrky a poskytuje informace o zvýšení či snížení jednotlivých položek vlastního kapitálu během účetního období. Jedná se o doplňkový výkaz ke straně pasiv v rozvaze (Růčková, 2021).

Změny vlastního kapitálu zahrnují podle Štekra a Otrusinové (2021):

- změny vyplývající z transakcí s vlastníky
- změny vyplývající z ostatních operací

„Výkaz o změnách vlastního kapitálu má vysvětlit u každé položky vlastního kapitálu rozdíl mezi jejím počátečním a konečným stavem, (Šteker & Otrusinová, 2021)“.

Výkaz o změnách vlastního kapitálu stejně jako výkaz o peněžních tocích nemá v českých účetních předpisech jasně danou podobu a účetní jednotka si je tak sestavuje sama. Nejčastěji si účetní jednotka vybírá z horizontální či vertikální podoby (Růčková, 2021).

3.3.5 Příloha k účetní závěrce

Hruška (2019) uvádí: *„příloha vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Informace v ní se uvádějí v tomtéž pořadí, v jakém jsou vykázané položky v rozvaze a ve výkazu zisku a ztráty.“*

Příloha se sestavuje v plném nebo zkráceném rozsahu (Hruška, 2019). Informace, jež mají účetní jednotky povinné uvádět, se rozlišují podle jejich velikosti. Každá účetní jednotka má však povinnost zveřejňovat alespoň základní informace mezi které patří (Šteker & Otrusinová, 2021):

- obecné údaje o účetní jednotce
- použité obecné účetní zásady a účetní metody, příp. odchylky

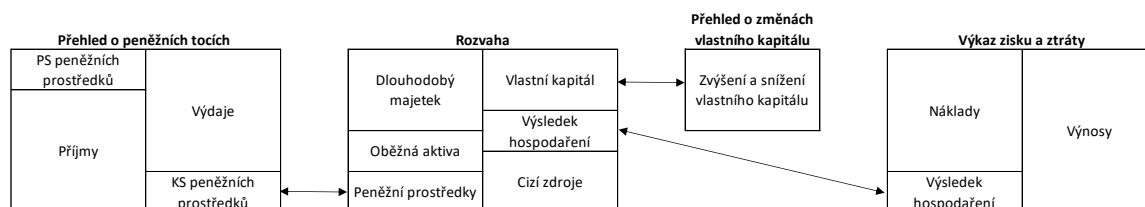
- použité oceňovací modely a techniky při ocenění reálnou hodnotou nebo ekvivalencí
- výši pohledávek a závazků se splatností delší než 5 let
- výši pohledávek a závazků krytých věcnými zárukami
- výši pohledávek a závazků, podmíněných závazkových vztahů a poskytnutých věcných záruk nevykázaných v rozvaze
- výši záloh, závdavků, zápůjček a úvěrů poskytnutých členům řídicích, kontrolních a právních orgánů
- výši a povahu jednotlivých položek výnosů a nákladů, které jsou mimořádné svým objemem nebo původem
- průměrný přepočtený počet zaměstnanců

3.3.6 Provázanost účetních výkazů

Každý z výkazů účetní závěrky má svůj vlastní specifický důvod, proč vzniká a obsahuje jiné informace. Dohromady tyto výkazy tvoří podklad pro vyhotovení finanční analýzy podniku. „Základem je rozvaha, jež zobrazuje majetkovou a finanční strukturu. Významným zdrojem financování je výsledek hospodaření za účetní období, který je do rozvahy převzat z výkazu zisku a ztráty. Z hlediska majetkové struktury je důležité, jaký je stav finančních prostředků. Rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku a na konci období pak dokumentuje cash flow. Detailnější pohled na vlastní kapitál ukáže výkaz přehled o změnách vlastního kapitálu, (Knápková, Pavelková, Remeš, & Šteker, 2017)“

Provázanost účetních výkazů je nejlépe vidět v následujících obrázku.

Obrázek 3 Provázanost účetních výkazů



Zdroj: Šteker & Otrusínová, 2021, str. 243

3.4 Metody finanční analýzy

Je třeba zmínit, že systém metod finanční analýzy není žádným způsobem legislativně upraven právními předpisy nebo všeobecně uznávanými jednotnými standardy, což je komplikace pro vyhodnocování finanční analýzy, její interpretaci a srovnávání výsledků (Holečková, 2008).

Kubíčková a Jindřichovská (2015) uvádějí, že pro kvalitní zpracování finanční analýzy je třeba správně definovat a používat následující pojmy:

- **data (údaj)** – jsou číselné charakteristiky obvykle obsažené v prvotních záznamech. Vznikají záznamem jevů, které odráží techniku a způsob záznamu a oblast, pro kterou je záznam prováděn. Výsledkem zpracování dat jsou ukazatelé, jež se liší obsahem, způsobem výpočtu, a i vypovídací schopností.
- **ukazatel** – je výsledek zpracování dat, jež navazuje na prvotní záznam. Zpracování dat neboli transformace má charakter matematické operace a dochází při ní k přeměně vstupních dat na výstupní.

Podle Růčkové (2021) je potřeba si uvědomit, že při realizaci finanční analýzy musí být brát ohled na přiměřenou volbu metody. Z toho důvodu je potřeba při volbě metody finanční analýzy zohlednit následující faktory:

- **účelnost** – metoda musí odpovídat předem stanovenému cíli, tzn. k jakému účelu má výsledná analýza sloužit
- **nákladnost** – finanční analýza je časově a finančně dost nákladná a tato nákladnost by měla být přiměřeně vysoká s ohledem na návratnost vynaložených nákladů
- **spolehlivost** – vysoké spolehlivosti lze dosáhnout při spolehlivých vstupních informacích

„Obecně platí: čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch, (Růčková, 2021)“

Kovanicová a Kovanic (1995) specifikují dva přístupy k hodnocení hospodářských jevů:

- a) **Kvalitativní, tzv. fundamentální analýza**
- b) **Kvantitativní, tzv. technická analýza**

„Fundamentální analýza je založena na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a neekonomickými procesy. Opírá se o značné množství informací a odvozuje závěry zpravidla bez algoritmizovaných postupů. Naproti tomu technická analýza využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska, (Růčková, 2021)“

Scholleová (2017) ve své knize rozděluje analýzu účetních výkazů na **horizontální** a **vertikální**. „Horizontální analýza sleduje vývoj položek účetních výkazů v čase, hodnotí stabilitu a vývoj z hlediska přiměřenosti ve všech položkách, (Scholleová, 2017)“ Rozbor se zpracovává nejčastěji u dvou po sobě jdoucích období. Oproti tomu vertikální analýza sleduje proporcionalitu položek účetních výkazů vůči základní veličině. Vertikální analýza srovnává údaje v účetních výkazech napříč jednotlivými obdobími a díky tomu může identifikovat trendy (Vochozka, 2020).

„Nejčastěji používané členění metod finanční analýzy, které zabírá nejširěji metody, jež mohou být pro analýzu finanční situace použity, je členění na **metody elementární (základní) a metody vyšší s podrobnějším členěním**, (Kubičková & Jindřichovská, 2015)“

Tabulka 3 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy	
Elementární metody	Vyšší metody
Analýza extenzitních (absolutních) ukazatelů	Matematicko-statistické metody
Analýza fondů finančních prostředků	Nestatistické metody
Analýza poměrových ukazatelů	
Analýza soustav ukazatelů	
Metody mezipodnikového srovnání	

Zdroj: Kubičková & Jindřichovská, 2015, str. 66

Elementární metody se zaměřují na informace, jež lze vyčíst z účetních výkazů. Výhodou je jednoduchá práce s daty a nenáročné výpočetní operace. Nevýhodou je, že účetní výkazy neposkytují veškeré informace nutné ke spolehlivému vyhodnocení finančního zdraví podniku a můžou tak být výsledky zkreslené. Vyšší metody využívají

náročné matematické a statistické postupy a rozšiřují vypovídací schopnost účetních výkazů (Kubíčková & Jindřichovská, 2015).

3.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů se zaměřuje na absolutní hodnoty jednotlivých položek účetních výkazů. Základním nástrojem jsou dvě techniky: procentní rozbor a poměrová analýza. Absolutní ukazatele lze ještě rozdělit na stavové ukazatele a tokové ukazatele. Stavové ukazatele vyjadřují údaje o stavu k určitému okamžiku a tokové ukazatele vyjadřují údaje za daný časový interval (Knápková, Pavelková, Remeš, & Šteker, 2017).

„Absolutní ukazatele používáme zejména k analýze vývojových trendů – horizontální analýze – a k analýze komponent – vertikální analýze. Horizontální a vertikální analýza jsou výchozím bodem rozboru účetních výkazů, měly by pomoci snadněji nahlédnout do výkazů, (Březinová, 2023)“

Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase. Nejčastěji se zaměřuje na minulost a vztahuje danou veličinu k nějakému minulému údaji. Jedná se o analýzu po řádcích, která se zabývá změnami položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Ze zjištěných změn lze následně odvodit trend a zjistit tak budoucí vývoj ukazatelů.

Březinová (2023) tvrdí, že k dosažení co nejlepší vypovídací schopnosti je potřeba mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu dat a zabezpečit srovnatelnost údajů v časové řadě, která může být narušena nestejně dlouhými časovými obdobími nebo změnami účetních metod.

Čížinská (2018) uvádí, že základními otázkami, na které horizontální analýza odpovídá jsou:

- o kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase (absolutní změna)
- o kolik % se změnila příslušná jednotka v čase (procentní změna)

Změny lze vyjádřit procentem nebo absolutně. Absolutní změna se vypočte jako rozdíl z dvou po sobě jdoucích let. Procentní změny lze vyjádřit bazickým nebo řetězovým indexem. *„Bazické indexy porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném, stále stejném období (výchozí báze), které je vzato*

za základ pro srovnání. Řetězové indexy srovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období, (Březinová, 2023)“

Vertikální analýza

Vertikální analýza je zaměřená na výzkum procentního podílu jednotlivých položek účetních výkazů na zvolené položce. Někdy je označována také jako analýza komponent. „Aplikace této metody usnadňuje srovnatelnost účetních výkazů s předchozím obdobím a ve své podstatě také ulehčuje komparaci analyzovaného podniku s jinými firmami v tomtéž oboru podnikání, (Růčková, 2021)“

Při analýze rozvahy se za tuto položku nejčastěji volí bilanční suma. Jednotlivé položky pak odrážejí, z kolika procent se podílejí na bilanční sumě. Za bilanční sumu nemusí být nutně považována jen suma všech položek, ale i suma jednotlivých podpoložek (Kislíngerová & Hnilica, 2008).

Při analýze výkazu zisku a ztráty je volba souhrnné položky méně jednoznačná. Nejčastěji se používá hodnota celkových nákladů či výnosů, tržby za výkony, suma veškerých tržeb anebo objem celkových výnosů. Rozhodující pro samotnou volbu je cíl a účel zpracování finanční analýzy a posouzení věcné souvislosti analyzovaných položek (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

„Prostřednictvím ukazatelů vertikální analýzy lze charakterizovat i vývoj zkoumaných veličin v čase, což dovoluje postihnout a doplnit údaje a závěry analýzy horizontální. Vyjádření struktury odhlíží od absolutní výše zkoumaných veličin, což umožňuje další srovnání nejen v různých obdobích, ale i mezi podniky, (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)“

3.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou zaměřeny na likviditu podniku a slouží k analýze a řízení finanční situace. Jak už z názvu vyplývá, výpočet se provádí rozdílem dvou hodnot. První hodnota se bere nejčastěji z rozvahy a druhá z údajů ve výkazu zisku a ztráty. Rozdílové ukazatele se někdy taktéž označují jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků (Holečková, 2008).

Kubíčková & Jindřichovská (2015) uvádějí, že do rozdílových ukazatelů patří následující:

- ukazatele fondů finančních prostředků
- ukazatele zisku na různých úrovních
- ukazatele na bázi přidané hodnoty

Ukazatele fondů finančních prostředků

Ukazatele fondů finančních prostředků „*představují soubory disponibilních likvidních prostředků s různým stupněm likvidity a jsou využívány většinou pro analýzu a hodnocení likvidity, tedy schopnosti podniku uhrazovat závazky*, (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)“

Mezi nejvýznamnější ukazatele patří **čistý pracovní kapitál (ČPK)** nebo též pracovní kapitál. Dále se mezi ně řadí **čisté peněžně-pohledávkové fondy** a **čisté pohotové prostředky** (Kubíčková & Jindřichovská, 2015).

Čistý pracovní kapitál (ČPK) se vypočítá jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Jsou to tedy aktiva očištěná o dluhy, jež bude nutné v nejbližší době uhradit. ČPK ukazuje, zda je podnik schopný hradit své závazky včas. Čím vyšší je hodnota ČPK, tím větší je schopnost podniku hradit své závazky. Pokud by se hodnota ČPK dostala do záporných čísel, znamenalo by to, že má podnik nekrytý dluh (Březinová, 2023).

Čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy je ukazatel, jenž funguje na stejném principu jako ukazatel čistý pracovní kapitál, ovšem vylučuje z výpočtu položku zásob, která je považována za nejméně likvidní.

Čisté pohotové prostředky nebo také jinak označováno jako peněžní finanční fond je ukazatel zobrazující rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky, přičemž za pohotové peněžní prostředky se považují peníze v hotovosti a na běžných účtech a někdy také jejich ekvivalenty v podobě směnek, šeků, krátkodobých termínovaných vkladů a krátkodobých cenných papírů (Holečková, 2008).

3.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů, na rozdíl od vertikální či horizontální analýzy, dává do poměru položky vzájemně mezi sebou a nesleduje tak jen vývoj jedné veličiny v čase nebo ve vztahu k jiné veličině. Díky tomu se rozšiřuje vypovídací schopnost dat v účetních výkazech a lépe lze nalézt příčinné souvislosti mezi daty (Kislingerová & Hnilica, 2008).

Kubíčková & Jindřichovská (2015) ve své knize uvádějí, že analýza poměrových ukazatelů je považována za jádro finanční analýzy a je nejčastěji používanou metodou pro hodnocení finanční stability a výkonnosti firmy.

Růčková (2021) uvádí dva způsoby členění poměrových ukazatelů. Jedním z nich je rozdělení na ukazatele struktury majetku a kapitálu, ukazatele tvorby výsledku hospodaření a ukazatele na bázi peněžních toků. Druhým a obvyklejším způsobem je následující rozdělení:

- **ukazatele likvidity**
- **ukazatele rentability**
- **ukazatele zadluženosti**
- **ukazatele aktivity**

Ukazatele likvidity

„Likvidita je vyjádřením schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky, (Scholleová, 2017)“

V momentě, kdy bude likvidita nízká, podnik není schopen včas platit své závazky, má finanční potíže a může to vést až k platební neschopnosti a bankrotu. Naopak ani vysoká likvidita není zcela žádoucí, neboť v takovém případě dochází k vázání prostředků s velmi malým nebo žádným výnosem a snižuje se tak rentabilita společnosti (Růčková, 2021).

V souvislosti s pojmem likvidita je vhodné vysvětlit pojem solventnost a likvidnost. Holečková (2008) uvádí, že likvidita je obecně chápána jako schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky. Pojem likvidnost označuje schopnost majetku přeměny na peníze, tedy za jak rychle daný majetek lze přeměnit na peněžní prostředky.

Pojem solventnost lze obecně chápat jako pravděpodobnost, že podnik bude schopen včas a v plné výši uhradit úbytek stávajících dluhů, jakož i úroky ze všech úročených dluhů, aniž by se muselo sáhnout na majetek (Grünwald, Holečková, 2007). Jedná se o bezprostřední platební schopnost podniku.

Kislingerová & Hnilica (2008) rozdělují likviditu na **okamžitou, pohotovou a běžnou**. Kubíčková & Jindřichovská (2015) toto rozdělení ještě doplňuje o stupně a za likviditu 1. stupně považuje běžnou likviditu, za likviditu 2. stupně považuje pohotovou

likviditu a za likviditu 3. stupně považuje okamžitou likviditu, kterou také jinak označuje jako peněžní.

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)

Okamžitá likvidita se vypočte podle vzorce uvedeného v metodice práce jako poměr finančního majetku a krátkodobých závazků. Za finanční majetek se považují veškeré peněžní prostředky v hotovosti nebo na bankovních účtech a také krátkodobé závazky. Hodnota tohoto ukazatele se liší v různých zdrojích, ale nejčastěji by se měla pohybovat mezi 0,2-0,5, resp. 0,2-1, event. 0,2 až 0,7. Při nedodržení těchto hranic nemusí nutně docházet k finančním potížím podniku (Kubíčková & Jindřichovská, 2015).

„Okamžitá likvidita jinými slovy vyjadřuje, jakou část krátkodobých závazků je možné uhradit ihned z vysoce likvidního krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků, (Čížinská, 2018)“

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)

Pohotová likvidita se vypočítává stejně jako likvidita 1. stupně ovšem vynechává nejméně likviditní část oběžných aktiv – zásoby. Čím je ukazatel vyšší, tím jistější je úhrada krátkodobých závazků. Hodnota ukazatele není přesně dána, nicméně Holečková (2008) uvádí, že likviditu podniku lze považovat za dobrou, pokud je hodnota ukazatele 1:1. Při této hladině dochází v podniku k bezproblémovému hrazení závazků bez nutnosti prodeje svých zásob. Pokud je hodnota 1,1-1,5 pak se to považuje za konzervativní strategii, a naopak pro agresivní strategii platí hodnoty nacházející se v intervalu 0,4-0,7. Březinová (2023) ve své knize z roku 2023 uvádí, že optimální rozmezí daného intervalu pro pohotovou likviditu je 1-1,5. Kubíčková & Jindřichovská (2015) uvádějí, že hodnota 1,0 je mezní hodnotou a v tomto momentu dochází k situaci, kdy stávající krátkodobé závazky jsou kryty minimálně stávajícími krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem.

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)

„Běžná likvidita vyjadřuje schopnost firmy uhradit do jednoho roku splatné závazky, kdy za prostředky schopné uhradit závazky se považují oběžná aktiva, (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)“

Jednodušeji řečeno se jedná o ukazatel, který vypovídá o schopnosti podniku uspokojit své věřitele v momentu, kdy promění veškerá oběžná aktiva na hotovost. Čím vyšší je

hodnota ukazatele, tím lepší je platební schopnost podniku. Růčková (2021) uvádí omezení ve vypovídací schopnosti tohoto ukazatele mezi které patří například nepřihlednutí ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a taktéž ke struktuře krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti. Růčková (2021) dále uvádí, že za doporučovanou hodnotu se považuje hodnota v intervalu 1,5-2,5. Kubíčková & Jindřichovská (2015) dodávají, že konkrétní úroveň je značně závislá na oboru činnosti firmy, hospodářském cyklu, situaci na konkrétním segmentu trhu i finanční strategii managementu.

Ukazatele rentability

„Ukazatel rentability (výnosnosti) se dá označit jako schopnost závodu dosahovat zisku (výnosu) na základě vložených prostředků. Výsledkem je tedy informace o tom, jak se vklad určitých prostředků vyplatil, (Březinová, 2023)“

Rentabilita nebo taktéž výnosnost je jedna z nejdůležitějších charakteristik podnikání. Jedná se o faktor, který ovlivňuje většinu rozhodovacích procesů především díky tomu, že prostředky firem nejsou neomezené a každý podnikatel si musí prověřit, za jak dlouho se mu investice vrátí, zda vůbec a jakého z ní dosáhne zisku. Holečková (2008) uvádí, že rentabilita se používá pro hodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti činnosti podniku, intenzity využívání majetku podniku a reprodukci a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.

Obecně se rentability posuzuje pomocí vzorce, kde se dává do poměru dosažený výnos a částka vloženého kapitálu (Holečková, 2008).

Kubíčková & Jindřichovská (2015) v kapitole pojednávající o rentabilitě zmiňují nejčastější varianty výpočtů ukazatelů rentability:

- **rentabilita vlastního kapitálu**
- **rentabilita celkového kapitálu**
- **rentabilita celkového vloženého kapitálu**
- **rentabilita tržeb**

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (*Return on Equity*, ROE) je ukazatel, jenž zajímá vlastníky a majitele. Zisk se porovnává s vlastním kapitálem a nejčastěji se používá zisk po

zdanění (EAT). ROE odpovídá na otázku kolik čistého zisku připadá na 1 Kč vloženého kapitálu (Kubíčková & Jindřichovská, 2015).

Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu (*Return on Assets*, ROA) vyjadřuje poměr mezi ziskem před zdaněním a úroky a celkovými aktivy. Dá se nazvat i jako rentabilita celkových aktiv. Jedná se o ukazatel rentability, který nejvíce zajímá management podniku, neboť ukazuje výnosnost veškerého majetku podniku bez ohledu na jeho původ (Kubíčková & Jindřichovská, 2015). Březinová (2023) udává, že tento ukazatel je stěžejní pro stanovení mezní úrokové sazby, za kterou může podnik přijmout úvěr, přičemž musí platit, že ROA je vyšší než průměrná úroková sazba cizího kapitálu.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (*Return on Capital Employed*, ROCE) nebo v některých publikacích též označována jako rentabilita dlouhodobého majetku se zabývá měřením výnosnosti kapitálu dlouhodobě vloženého do podniku. Tento ukazatel zajímá především investory a věřitele. Růčková (2021) o tomto ukazateli tvrdí, že komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti.

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (*Return on Sales*, ROS) dává do poměru zisk a tržby. Vyjadřuje kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb nebo také kolik korun zisku podnik utvoří z jedné koruny tržeb. Růčková (2021) uvádí, že tomuto ukazateli se někdy taktéž říká ziskové rozpětí a slouží k vyjádření ziskové marže. Na místě tržeb se nejčastěji používají tržby za vlastní výkony a zboží nebo celkové výnosy.

Ukazatele zadluženosti

Březinová (2023) uvádí, že ukazatele zadluženosti měří finanční stabilitu jako jednu ze stránek finančního zdraví a obecně se odvíjejí od podílu mezi cizími zdroji a celkovými zdroji podniku. Klíčem k úspěšnému finančnímu řízení je stanovení optimálního podílu mezi těmito zdroji. Čím více je firma zadlužená, tím vyšší jsou tyto ukazatele. Zadluženost však nemusí být nutně brána jako negativní vlastnost podniku. Ve finančně zdravém podniku může dočasná vyšší zadluženost vést ke zvýšení celkové rentability vložených zdrojů.

Nejčastěji používané ukazatele zadluženosti jsou následující:

- **celková zadluženost**
- **míra zadluženosti**
- **koeficient samofinancování**
- **finanční páka**
- **úrokové krytí**

Celková zadluženost

Celková zadluženost je hlavním ukazatelem zadluženosti a vyjadřuje se jako podíl mezi cizími zdroji na celkových aktivech (Nývtová & Marinič, 2010). V některých publikacích se tento ukazatel nazývá též ukazatel věřitelského rizika (Kubičková & Jindřichovská, 2015). Obecně platí, že čím vyšší je hodnota, tím vyšší je riziko věřitelů. Ukazatel je nutné posuzovat vždy s celkovou výnosností podniku a v souvislosti se strukturou cizího kapitálu (Růčková, 2021).

Ideální jsou nízké hodnoty a většina autorů se shoduje, že by se měl tento ukazatel pohybovat mezi 30-60 %.

Míra zadluženosti

Ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu nebo též ukazatel zadluženosti je ukazatel, který vypovídá o tom, kolik jednotek cizího kapitálu připadá na jednu jednotku vlastního kapitálu. Jinými slovy ukazatel vyjadřuje, v jaké míře je vlastní kapitál zadlužen. Hodnota větší, než jedna znamená, že vlastní kapitál by nestačil na úhradu všech dluhů, a naopak při hodnotě menší, než jedna by podnik byl schopen uhradit svými zdroji dluhy (Kubičková & Jindřichovská, 2015)

Koeficient samofinancování

Zadluženost vlastního kapitálu nebo taktéž koeficient samofinancování je doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti a jejich součtem by měl podnik dojít k hodnotě 1. Podíl vlastních zdrojů a aktiv celkem vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů (Růčková, 2021).

Finanční páka

Finanční páka je obráceným ukazatelem k zadluženosti vlastního kapitálu a vyjadřuje se jako podíl celkových aktiv a vlastního kapitálu. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím nižší je

podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích a tím vyšší je míra zadlužení. Kubíčková & Jindřichovská (2015) uvádějí, že optimální výše finanční páky by měla být maximálně 4, což odráží 25% podíl vlastního kapitálu a 75% podíl cizího kapitálu.

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než nákladové úroky. Jedná se o výši zadlužení podniku vyjádřené pomocí schopnosti podniku splácet nákladové úroky. Knápková a spol. (2017) uvádějí, že za doporučenou hodnotu se považuje hodnota pět a vyšší.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou zaměřeny na schopnost podniku využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v různých druzích aktiv a pasiv. Scholleová (2017) uvádí dva základní typy ukazatelů, se kterými je možné se setkat:

- **rychlost obratu**
- **doba obratu**

Počet obrátek dané položky aktiv nebo taktéž rychlost obratu je vyjádřením kolikrát se dané aktivum „vrátí“ v tržbách. Doba obratu oproti tomu je obrácená hodnota počtu obrátek a udává, za kolik dní se dané aktivum přemění do jiné majetkové položky (Čížinská, 2018).

Kubíčková & Jindřichovská (2015) uvádí univerzální výpočet pro dobu obratu a rychlost obratu.

„Čím víckrát dokáže firma svůj kapitál zhodnotit za určité období, tím vyvíjí vyšší aktivitu měřenou obratem kapitálu, tím příznivěji ovlivní svou rentabilitu, (Kraftová, 2002)“

Čížinská (2018) ve své knize popisuje nejčastěji používané ukazatele aktivity. Patří mezi ně:

- rychlost obratu aktiv
- rychlost obratu zásob
- doba obratu zásob
- rychlost obratu pohledávek
- doba obratu pohledávek.

Kubíčková & Jindřichovská (2015) ještě mezi základní ukazatele řadí:

- dobu obratu závazků
- rychlost obratu závazků.

Rychlost obratu aktiv je vyjádřením celkového využití aktiv a vyjadřuje, kolikrát se aktiva podniku za rok vrátí v tržbách. Obrat aktiv lze detailněji rozdělit na obrat celkových aktiv, obrat oběžných aktiv a obrat stálých aktiv. Výpočet se vždy provádí jako podíl tržeb a aktiv. Podle specifikace pak pouze do jmenovatele volíme jiný druh aktiv (Mareš, 2017). „Všeobecně platí, že čím větší hodnota ukazatele, tím lépe. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1, hodnotu však ovlivňuje i příslušnost k odvětví. Nízká hodnota ukazatele znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití, (Knápková, Pavelková, Remeš, & Šteker, 2017)“

Rychlost obratu zásob se vypočítá jako podíl tržeb a průměrný stav zásob. Ukazatel vypovídá o tom, kolikrát se za rok zásoby přemění v další položku oběžných aktiv. **Doba obratu zásob** je odvozený ukazatel, jenž odpovídá na otázku, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Růčková (2021) udává, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lépe na tom podnik je.

Doba obratu pohledávek a rychlost obratu pohledávek se vypočítají podobným způsobem s rozdílem, že za položku zásob dosadíme do vzorce hodnotu pohledávek. Rychlost obratu pohledávek se zpravidla zjišťuje u krátkodobých pohledávek se splatností do jednoho roku a udává, kolikrát se pohledávky v průměru obrátily v tržbách. Ukazatel doby obratu pohledávek odpovídá na otázku, za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny (Kubíčková & Jindřichovská, 2015).

Doba obratu závazků a rychlost obratu závazků se opět vypočítají obdobným způsobem jako u zásob nebo pohledávek. Ukazatel doby obratu měří dobu, za jakou jsou v průměru krátkodobé závazky uhrazeny tedy kolikrát je možné z dosažených tržeb uhradit aktuální stav krátkodobých závazků. Rychlost obratu udává, kolikrát se uskutečnila obrátka závazků v daném období při dosaženém objemu tržeb (Kubíčková & Jindřichovská, 2015). Kubíčková & Jindřichovská (2015) popisují interpretaci hodnot těchto ukazatelů: „optimální je zvyšování doby splatnosti krátkodobých závazků, protože se tím prodlužuje doba, kdy je možno využívat obchodní úvěr – peněžní prostředky – po dobu, o kterou je odložena úhrada od okamžiku nákupu,“

S těmito druhy ukazatelů souvisí ještě pojem **obratový cyklus peněz**. Vypočte se sečtením doby obratu zásob a doby obratu pohledávek a odečtením doby obratu závazků. Vypovídá o potřebě pracovního kapitálu v podniku. Čím kratší je obratový cyklus peněz, tím menší objem peněžních prostředků je třeba pro zajištění provozní činnosti podniku a tím nižší jsou náklady na provoz (Růčková, 2021).

3.4.4 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů je založena na kombinaci výše uvedených metod a postupů týkající se poměrových ukazatelů. Růčková (2021) uvádí, že podstatou poměrových ukazatelů je sestavení jednoduchého modelu, jenž zobrazuje vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu a následně vytváří souhrn ukazatelů, které lze postupně rozkládat na další dílčí ukazatele. Tento model má za úkol (Růčková, 2021):

- vysvětlit změny jednoho nebo více ukazatelů na celé hospodaření firmy
- ulehčit a zpřehlednit analýzu dosavadního vývoje podniku
- poskytnout podklady pro výběr rozhodnutí z hlediska firemních či externích cílů

Růčková (2021) rozlišuje dvě základní skupiny technik, jak lze vytvořit soustavy ukazatelů:

- a) **soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů** se vyznačují tím, že u nich existuje matematická provázanost a typickým příkladem jsou pyramidové rozklady. U těchto ukazatelů existuje vrcholový ukazatel, jenž se postupně rozkládá na dílčí analytické ukazatele a ty vytváří pyramidu, ve které existují pevné, matematicky definované vztahy
- b) **účelově vybrané skupiny ukazatelů**, jež fungují na opačném principu a jejich cílem je zhodnotit finanční situaci podniku. Do této kategorie patří bonitní a bankrotní modely

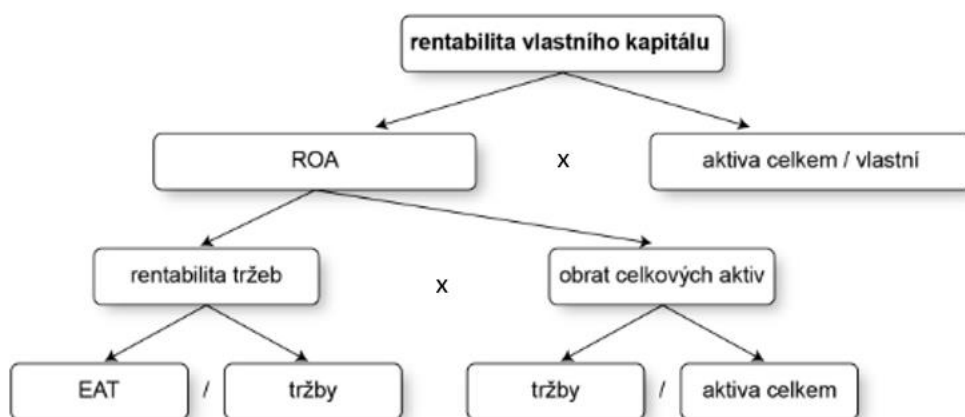
Do skupiny pyramidových soustav ukazatelů patří nejznámější **Du Pontův rozklad ukazatele rentability**. Růčková (2021) popisuje dva hlavní postupy, jež se používají pro rozklad: **aditivní** a **multiplikativní**. **Aditivní** vazby fungují na principu rozkladu do součtu nebo rozdílu dvou a více dalších ukazatelů. Kraftová (2002) uvádí jako příklad rozklad

výsledku hospodaření jako rozdílu mezi výnosy a náklady. **Multiplikativní** vazby představují výchozí ukazatel jako součin nebo podíl dvou či více ukazatelů.

Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu

Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu ROE je pyramidový ukazatel nazvaný podle chemické společnosti Du Pont de Nomeurs, ve které byl poprvé aplikován (Čížinská, 2018). Veškeré pyramidové soustavy finančních ukazatelů jsou založeny na postupném rozkladu jednoho vybraného ukazatele na dílčí části. Tímto rozkladem detailně zobrazují veškeré faktory a jejich rozsah, které ovlivnily finální hodnotu vrcholového ukazatele.

Obrázek 4 Schéma rozkladu ROE



Zdroj: Růčková, 2021, str. 377, upraveno

V obrázku č. 4 je uvedeno grafické znázornění rozkladu ROE. ROE se vypočítá jako podíl čistého zisku a vlastního kapitálu. Na výši ROE má vliv součin hodnoty rentability vlastního kapitálu, jež se vypočítá jako podíl zisku a celkových aktiv a finanční páky, jež se vypočítá jako podíl celkových aktiv a vlastního kapitálu. Na výši ROE má tedy vliv i poměr mezi vlastním a cizím kapitálem společnosti a zdroj financování. Při zvýšení hodnoty cizího kapitálu dojde k snížení hodnoty vlastního kapitálu, a to bude mít za následek zvýšení hodnoty ROE, pokud firma dosahuje dostatečného zisku vedoucí k úhradě cizího kapitálu (Růčková, 2021). Hodnota ROA se spočte jako součin rentability tržeb a obratu celkových aktiv.

„Důležitou skupinu v oblasti soustav ukazatelů tvoří metody účelově vybraných ukazatelů – mají společnosti přiřadit jeden výsledný hodnotící koeficient, který do značné

míry usnadní rozhodování o stabilitě či nestabilitě finančního zdraví firmy, (Růčková, 2021)“. Těmto ukazatelům se říká **bonitní a bankrotní modely**.

Bankrotní modely se snaží o včasnou identifikaci bankrotu, jež by mohl ohrozit fungování firmy. Nejčastěji se zaměřují na likviditu, výši čistého pracovního kapitálu a rentabilitu. K bankrotním modelům patří například Altmanovo Z-skóre nebo index důvěryhodnosti (Knápková, Pavelková, Remeš, & Šteker, 2017).

Bonitní modely naopak odrážejí míru kvality firmy podle její výkonnosti. Jsou založeny na diagnostice finančního zdraví pomocí bodového hodnocení. Do bonitních modelů patří například Kralickův Quicktest (Scholleová, 2017; Knápková, Pavelková, Remeš, & Šteker, 2017).

Altmanovo Z-skóre

Altmanův model nebo také Altmanovo Z-skóre je model sestavený roku 1968 profesorem Edwardem I. Altmanem. Jedná se o jeden z nejznámější a nejpoužívanější bankrotní model. „*Altman použil k předpovědi podnikatelského rizika diskriminační metodu, což je přímá statistická metoda spočívající v třídění pozorovaných objektů do dvou nebo více definovaných skupin podle určitých charakteristik, (Růčková, 2021)“*

Existuje několik variant výpočtu. Pro Českou republiku je vhodné použít verzi pro české společnosti, neboť v této variantě není tolik kladen důraz na kapitálový trh (Vochozka, 2020).

Altmanův model se vypočítává podle vzorce uvedeného v metodice práce. Hodnota, která vyjde, se interpretuje podle toho, v jakém intervalu se nachází. Intervaly a jejich interpretace jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 4 Interpretace výsledných hodnot Altmanova Z-skóre

Hodnota indexu	Interpretace
Z-skóre > 2,6	finančně zdravý podnik
1,1 < Z-skóre < 2,6	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
Z-skóre < 1,1	hrozí vážné finanční problémy

Zdroj: (Růčková, 2021, str. 395)

Index důvěryhodnosti

Model IN nebo též index důvěryhodnosti byl zpracován manžely Neumaierovými a snaží se předpovědět finanční zdraví podniku v českém prostředí. Růčková (2021) uvádí ve své knize, že existují čtyři modely indexu důvěryhodnosti: index IN95, index IN99, index IN01 a index IN05. Index IN05 vznikl jako poslední a je nejčastěji využíván v České republice, protože byl sestaven přímo pro její podmínky. Je sestaven podobně jako Altmanovo Z-skóre na základě rovnice, do které se dosadí hodnoty konkrétní společnosti a výsledná hodnota má jasnou interpretaci podle toho, v jakém intervalu se nachází. V metodice práce je uvedena rovnice pro výpočet modelu. V níže uvedené tabulce je vysvětleno, co označují jednotlivé intervaly hodnot.

Tabulka 5 Interpretace výsledných hodnot IN05

Hodnota indexu	Interpretace
IN05 > 1,6	dobrá finanční situace podniku
0,9 < Z-skóre < 1,6	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
Z-skóre < 0,9	firma ohrožena finančním bankrotem

Zdroj: (Vochozka, 2020, str. 112)

Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest byl sestaven roku 1990 P. Kralickem a v průběhu let došlo k několika modifikacím. Model sestává ze soustavy čtyř rovnic, podle kterých se hodnotí finanční zdraví podniku. První dvě rovnice se zaměřují na finanční stabilitu firmy, druhé dvě se zaměřují na výnosovou situaci firmy (Kralicek, 1993). Rovnice jsou popsány v metodice práce.

Firma se následně hodnotí v několika krocích. Nejdřív se zhodnotí finanční stabilita jako aritmetický průměr součtu R1 a R2. Následně se zhodnotí výnosová situace jako součet R3 a R4 dělený dvěma a v posledním kroku se zhodnotí celková situace jako součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený dvěma (Růčková, 2021). Hodnoty výsledků větší než 3 označují firmu za bonitní, v intervalu 1 – 3 se firma nachází v šedé zóně

a v momentě, kdy jsou hodnoty nižší než 1, tak se firma označuje za bankrotní (Růčková, 2021).

Tabulka 6 Bodové hodnocení Kralickova Quicktestu

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

Zdroj: (Růčková, 2021, str. 426)

Ekonomický normál

Do analýzy soustav ukazatelů je možné zařadit ještě další přístupy. Mezi nejběžněji využívané patří **ekonomický normál**. Ekonomický normál se zabývá posouzením růstových vztahů v ekonomice firmy a je založen na soustavě nerovnic indexů (Růčková, 2021).

Ekonomický normál vychází z logické podstaty, že dynamika (I) výstupů musí být vyšší než dynamika vstupů: $I_{\text{výstup}} > I_{\text{vstup}}$. Na základě této podstaty pak je stanoveno, zda je podnik extenzivního či intenzivního charakteru tedy zda používá větší množství výrobních faktorů anebo více využívá výrobní faktory jako takové. (Synek, Kopkáně, & Kubálková, 2009). Literatura uvádí různé postupy porovnání nerovnic mezi sebou, avšak pro tuto práci je zvolen výpočet podle Růčkové (2021), jehož nerovnice je uvedena níže.

Obrázek 5 Ekonomický normál

$$\begin{array}{c}
 I_{\text{zás}} \\
 < \\
 I_{\text{EAT}} > I_{\text{PH}} > I_{\text{tržeb}} > I_{\text{DHM}} > I_{\text{mezd}} \\
 > \\
 I_{\text{VS}}
 \end{array}$$

Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková (2021)

3.5 Slabé stránky finanční analýzy

Finanční analýza je skvělý pomocník pro určení finančního zdraví podniku a její tvorba poskytuje užitečné informace o jeho hospodaření. Nicméně má i svá úskalí a za tyto problematické okruhy považují Knápková a spol. (2017) následující:

- vypovídací schopnost účetních výkazů a rozdílné praktiky podniků
- vliv mimořádných událostí a sezonních faktorů na hospodaření
- velká závislost tradičních metod a postupů finanční analýzy na účetních údajích
- nutnost srovnání výsledků finanční analýzy s jinými podobnými subjekty
- zanedbání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit

Vypovídací schopnost účetních výkazů

Účetní výkazy mají i své slabé stránky, jež lze rozdělit na dvě oblasti. První oblast souvisí s ne vždy přesným zachycením ekonomické reality hospodaření podniku v účetních výkazech. Druhá oblast souvisí s nejednotností pravidel a postupů účetního vykazování v různých zemích.

Největším problémem v českém prostředí je orientace na historické ceny, které nebere v úvahu změny tržních cen majetku a změny kupní síly peněžní jednotky. Vzhledem k těmto nedostatkům dochází ke zkreslování výsledků hospodaření příslušného roku (Šteker & Otrusínová, 2021). „Podle českých účetních předpisů jsou majetek a závazky většinou oceňovány jmenovitou cenou, čímž může dojít k nadcenění jejich hodnoty – není respektován faktor času (časová hodnota peněz), (Knápková, Pavelková, Remeš, & Šteker, 2017)“

Vliv mimořádných událostí a sezonních faktorů na hospodaření

V různých časových obdobích může docházet k výkyvům, jež jsou způsobeny mimořádnými událostmi nebo sezonností. V takovém případě je vhodné tyto náklady a výnosy nebrat v úvahu. V různých obdobích roku může podnik vykazovat různě kvalitní výsledky a při analýzy musí být tento fakt zahrnut do konečného hodnocení (Knápková, Pavelková, Remeš, & Šteker, 2017).

Velká závislost tradičních metod a postupů finanční analýzy na účetních údajích

Při finanční analýze se vychází především z údajů uvedených v účetních výkazech. Tyto údaje je však vhodné doplnit o řadu dalších informací jako například hodnocení obratu dlouhodobého majetku – vysoká hodnota obratu dlouhodobého majetku je výsledek efektivního využití majetku nebo velké odepsanosti majetku, či zda je podnik podkapitalizován a nemůže si další majetek pořídit. K rozklíčování daného problému jsou nutné i další informace než takové, jež jsou uvedeny v účetních výkazech (Knápková, Pavelková, Remeš, & Šteker, 2017).

Existují i některé proměnné, které nelze vyjádřit finančními ukazateli, ale které jsou nutné pro úplné a pravdivé zobrazení výkonnosti firmy. Jako příklad lze uvést například kvalitu pracovní síly.

Nutnost srovnání výsledků finanční analýzy s jinými podobnými subjekty

Pro vyhodnocení výsledků finanční analýzy je potřeba je porovnat s dalšími subjekty. Problémů, které při tomto porovnání mohou nastat, je několik (Knápková, Pavelková, Remeš, & Šteker, 2017):

- a) nelze najít dva stejné podnikatelské subjekty
- b) údaje, jež jsou k dispozici, jsou neúplné nebo zkreslené různými účetními praktikami
- c) údaje podobných subjektů nebo odvětví jsou nedostupné

Zanedbání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit

Při finanční analýze se nebere v potaz riziko, které může významně ovlivnit výsledky hospodaření firmy. Se zahrnutím rizika do výpočtu pracuje například ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA, který na rozdíl od ROE bere v potaz hodnotu ekonomického zisku, nikoli účetního.

Všechny ukazatele vycházejí z minulého nebo současného období, ale nezohledňují odhad budoucích přínosů podnikatelských aktivit.

4 Vlastní práce

V praktické části bude představena společnost, na kterou bude aplikována finanční analýza pomocí metod a postupů popsaných v teoretické části této diplomové práce. Jedná se o konkrétní existující podnik s názvem Právě hořické trubičky, s. r. o. Výpočty budou provedeny na základě veřejně dostupných dat z účetních závěrek společnosti a budou se vztahovat na období od roku 2016 do roku 2022.

4.1 Představení podniku

Firma Právě hořické trubičky, s. r. o. vznikla v roce 1999 při odkoupení obchodních podílů stávajícího tradičního výrobce hořických trubiček. Nový majitel zahájil transformaci a stal se jedním z nejvýznamnějších výrobců této typické cukrovinky. Hořické trubičky vznikly v městě Hořice v Podkrkonoší a jsou typickým symbolem tohoto města. Vyrábí se ze dvou tenkých ručně stočených oplatek, které se potírají rozpuštěným máslem s medem a prosypávají skořicí. Mohou se plnit různými krémy nebo máčet v čokoládové polevě. Existence této pochoutky sahá až do daleké historie a první zmínka je doložena na obraze z roku 1630.

Společnost Právě hořické trubičky, s. r. o. má své sídlo na adrese Lhotova 328 v Miletíně. Jak již bylo uvedeno, společnost byla založena zakladatelskou smlouvou jako společnost s ručením omezením dne 20. 10. 1999 s původním názvem deNa Hořice Bohemia, s. r. o. Toto jméno si změnila o rok později, tedy 24. 10. 2000 na současný název Právě hořické trubičky, s. r. o.

Identifikační číslo společnosti je 25928279. Původní základní kapitál byl 1 18 000 Kč. V dubnu roku 2004 byl zvýšen na 2 000 000 Kč.

Statutárním orgánem společnosti jsou jednatelé, kteří zastupují společnost samostatně. V současnosti jsou dva: Ing. Dušan Šeps a Jan Greň. Společnost má dohromady pět společníků, z nichž všichni mají 100% splacený svůj vklad a jejich podíly ve společnosti jsou různě vysoké.

Obrázek 6 Logo společnosti Právě hořické trubičky, s. r. o.



Zdroj: Právě hořické trubičky, s. r. o. Právě hořické trubičky, s. r. o. [online]. Miletín. [cit. 2023-11-03] Dostupné z: https://www.horicketrubicky.cz/o_spolecnosti.php

Předmět podnikání se dle Obchodního rejstříku firem během let měnil. V současnosti je předmětem podnikání:

- hostinská činnost
- prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin
- pekařství, cukrářství
- výroba potravinářských a škrobárenských výrobků
- zprostředkování obchodu a služeb
- velkoobchod a maloobchod

Firma měla k roku 2022 evidovaných 54 zaměstnanců a všichni jsou z měst Hořice nebo Miletín, případně z okolních přilehlých vesnic.

4.2 Analýza absolutních ukazatelů

V této části je popsána horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty u společnosti Právě hořické trubičky, s. r. o. za období 2016-2022. Výpočet je sestaven

na základě informací uvedených v teoretické části této diplomové práce a konkrétních veřejně dostupných dokumentů účetní závěrky.

4.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá změnami mezi jednotlivými po sobě jdoucími lety a to konkrétně 2016-2022. Tabulky vychází z údajů účetní závěrky uvedených v příloze a hodnoty jsou vypočítány podle vzorců 1 a 2 uvedených v metodice práce.

Horizontální analýza rozvahy

Tabulka 7 Horizontální analýza aktiv - absolutní změna

Horizontální analýza aktiv - absolutní změna (v tis. Kč)	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021
Aktiva celkem	5 836	-1 307	5 587	-1 122	-2 473	-1 314
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0
B. Dlouhodobý majetek	2 595	-639	10 002	-4 349	-2 877	-2 458
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	2 595	-639	10 002	-4 349	-2 877	-2 458
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
C. Oběžná aktiva	3 337	-639	-4 436	3 187	437	962
C.I. Zásoby	-1 553	-484	-126	1 140	1 831	2 640
C.II. Pohledávky	4 750	-36	-4 262	2 099	-1 796	-1 336
C.II.1. Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	4 760	-4 158	-600
C.II.2. Krátkodobé pohledávky	4 750	-36	-4 262	-2 661	2 363	-737
C.III. Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
C.IV. Peněžní prostředky	140	-119	-48	-52	402	-342
D. Časové rozlišení aktiv	-96	-29	21	39	-32	182

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Tabulka 8 Horizontální analýza aktiv - procentní změna

Horizontální analýza aktiv - procentní změna	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021
Aktiva celkem	15,08%	-2,93%	12,92%	-2,30%	-5,19%	-2,91%
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	x	x	x	x	x	x
B. Dlouhodobý majetek	23,51%	-4,69%	76,96%	-18,91%	-15,43%	-15,58%
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	x	x	x	x	x	x
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	23,51%	-4,69%	76,96%	-18,91%	-15,43%	-15,58%
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	x	x	x	x	x	x
C. Oběžná aktiva	12,13%	-2,07%	-14,68%	12,36%	1,51%	3,27%
C.I. Zásoby	-7,30%	-2,45%	-0,66%	5,97%	9,04%	11,96%
C.II. Pohledávky	78,90%	-0,33%	-39,71%	32,43%	-20,95%	-19,72%
C.II.1. Dlouhodobé pohledávky	x	x	x	x	-87,35%	-99,67%
C.II.2. Krátkodobé pohledávky	78,90%	-0,33%	-39,71%	-41,12%	62,00%	-11,94%
C.III. Krátkodobý finanční majetek	x	x	x	x	x	x
C.IV. Peněžní prostředky	63,35%	-32,96%	-19,83%	-26,80%	283,10%	-62,87%
D. Časové rozlišení aktiv	-65,31%	-56,86%	95,45%	90,70%	-39,02%	364,00%

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Tabulka 7 a 8 zobrazují absolutní a procentní změnu aktiv. Z výsledných dat lze vyčíst, že celková aktiva v průběhu let neustále klesala. Výjimkou je rok 2019, kdy došlo naopak k významnému nárůstu a to o 5 587 tis. Kč. Nárůst byl způsoben pořízením dlouhodobého hmotného majetku, a to konkrétně výrobního stroje pro výrobu tyčinek. Společnost se rozhodla investovat a rozšířit své portfolio nabízených produktů o zdravé ovocné tyčinky. Tato skutečnost je vidět i v nárůstu položky dlouhodobého majetku v roce 2019 oproti roku 2018, kdy došlo k nárůstu o 76,96 % a 10 002 tis. Kč

Oběžná aktiva mají kolísavou tendenci a ta je způsobena především změnou v krátkodobých pohledávkách. K největšímu nárůstu došlo v roce 2017, kdy oproti loňskému roku oběžná aktiva dosahují hodnoty o 3 337 tis. Kč vyšší. Podobná změna byla evidována i v roce 2020, kdy hodnota oběžných aktiv dosáhla oproti roku 2019 hodnoty o

3 187 tis. Kč větší. Nárůst v roce 2017 byl ovlivněn především vysokým nárůstem krátkodobých pohledávek, naopak zásoby výrazně klesly a to o 1 553 tis. Kč oproti loňskému roku 2016, což je zároveň nejvyšší číslo zobrazující absolutní zápornou změnu zásob za celé sledované období. Důvodem nárůstu krátkodobých pohledávek je dle slov hlavní účetní společnosti Pravé hořické trubičky s. r. o. fakt, že velké množství odběratelů nehradilo své faktury. Oproti tomu změna hodnoty oběžných aktiv v roce 2020 byla ovlivněna nárůstem hodnoty dlouhodobých pohledávek. Oproti ostatním rokům nebyla žádná hodnota u dlouhodobých pohledávek evidována. Důvod této změny je zaúčtování přislíbené dotace ve výši 4 760 tis Kč., kterou firma posléze v roce 2021 obdržela v nižší hodnotě a to konkrétně 4 758 tis Kč. Dotace byla přislíbena na pořízení stroje na výrobu ovocných tyčinek a souvisí to tedy s nárůstem hodnoty u dlouhodobého hmotného majetku.

Tabulka 9 Horizontální analýza pasiv - absolutní změna

Horizontální analýza pasiv - absolutní změna (v tis. Kč)	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021
Pasiva celkem	5 836	-1 307	5 587	-1 122	-2 473	-1 314
Vlastní kapitál	826	919	773	137	634	427
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	751	827	918	773	-450	1 222
Výsledek hospodaření běžného období	75	93	-146	-635	1 083	-794
Cizí zdroje	4 996	-2 364	4 779	-1 307	-3 015	-1 893
Rezervy	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	1 313	-1 901	7 609	-705	-3 188	-2 418
Krátkodobé závazky	3 684	-463	-2 830	-602	173	526
Časové rozlišení aktiv	14	138	35	47	-91	151

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Tabulka 10 Horizontální analýza pasiv - procentní změna

Horizontální analýza pasiv - procentní změna	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021
Pasiva celkem	15,08%	-2,93%	12,92%	-2,30%	-5,19%	-2,91%
Vlastní kapitál	15,19%	14,67%	10,76%	1,72%	7,83%	4,89%
Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Fondy ze zisku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	28,00%	24,09%	21,55%	14,93%	-7,56%	22,21%
Výsledek hospodaření běžného období	9,99%	11,26%	-15,89%	-82,15%	784,78%	-65,03%
Cizí zdroje	15,11%	-6,21%	13,39%	-3,23%	-7,70%	-5,24%
Rezervy	x	x	x	x	x	x
Dlouhodobé závazky	12,56%	-16,16%	77,12%	-4,03%	-19,01%	-17,80%
Krátkodobé závazky	16,29%	-1,76%	-10,95%	-2,62%	0,77%	2,33%
Časové rozlišení aktiv	7,25%	66,67%	10,14%	12,37%	-21,31%	44,94%

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Tabulka 9 a 10 zobrazují horizontální analýzu pasiv – absolutní změnu a procentní změnu. Z informací poskytnutých majiteli společnosti vyplývá, že společnost veškerý vydělaný zisk nevyplácí mezi spolumajitele, ale reinvestuje zpět do podniku. Tento přístup vede k soustavnému růstu hodnoty vlastního kapitálu.

Výsledek hospodaření běžného období dosáhl výrazného poklesu v roce 2021 oproti loňskému roku a je to způsobeno pandemií Covid v roce 2020, jež ovlivnila celý svět. V roce 2021 byla tato ztráta dohnána a změna oproti loňskému roku 2020 vzrostla o 1 083 tis Kč. Takto vysokého čísla bylo dosaženo i díky zprovoznění již výše zmíněné výrobní linky na ovocné tyčinky, jež mohla plně vyrábět a podnik obohatila o vyšší tržby, a tedy i zisk. V roce 2022 došlo opět k poklesu výsledku hospodaření a tento fakt byl způsoben nepříznivou ekonomickou situací v České republice. To zahrnovalo kolísání cen energií a surovin, jakož i celkové zvyšování cen vyvolané inflací. Společnost na tuto situaci nereagovala včas, což vedlo k tomu, že její prodejní ceny nereflektovaly vyšší výrobní cenu produktu, a proto nedosáhla vysokého zisku.

Položka cizí zdroje vykazuje významný nárůst hodnot v období mezi lety 2016 a 2017 a též 2018 a 2019. Významná změna je zřetelná u položky dlouhodobých závazků. Nárůst hodnoty dlouhodobých závazků v roce 2019 oproti loňskému roku je o 7 609 tis. Kč. Důvodem je nutnost investičního úvěru potřebného na pořízení výrobního stroje na ovocné

tyčinky, na který společnost získala přislíbenou dotaci, jež byla obdržena až v následujícím roce. Období mezi přislíbenou dotací a dotací obdrženou bylo třeba vykrýt investičním úvěrem od banky. Dlouhodobé závazky vykazují kladné změny i v roce 2017 a to o 1 313 tis. Kč více než v roce 2016. Důvodem je výstavba nové výrobní haly v areálu sídla společnosti, která byla financována investičním úvěrem od banky.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 11 Horizontální analýza VZZ - absolutní změna

Horizontální analýza VZZ - absolutní změna (v tis. Kč)	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	891	-287	1406	-379	4663	9788
Tržby za prodej zboží	4765	4046	-8655	-9726	2744	2584
Výkonová spotřeba	10047	1503	-6573	-13522	10426	15018
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-5025	3011	-2069	5703	20062	-4874
Aktivace	0	0	0	0	0	0
Osobní náklady	40	1069	1052	72	963	2770
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-51	-172	23	1744	-183	64
Ostatní provozní výnosy	63	50	-87	-102	334	202
Ostatní provozní náklady	657	-1839	261	-3511	-24731	-5
Provozní VH	52	236	-29	-691	1203	-401
Nákladové úroky a podobné náklady	-1	118	171	35	-75	364
Ostatní finanční výnosy	43	-28	0	84	-33	14
Ostatní finanční náklady	19	9	12	139	-44	222
Finanční VH	25	-155	-183	-90	87	-572
VH před zdaněním	76	81	-211	-782	1290	-973
Daň z příjmu	1	-11	-66	-147	206	-178
VH po zdanění	75	93	-146	-635	1083	-794
Převod podílu na VH společníkům	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	75	93	-146	-635	1083	-794

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Tabulka 12 Horizontální analýza VZZ - procentní změna

Horizontální analýza VZZ - procentní změna	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	2,4%	-0,7%	3,7%	-1,0%	11,9%	22,4%
Tržby za prodej zboží	15,0%	11,1%	-21,4%	-30,5%	12,4%	10,4%
Výkonová spotřeba	10,9%	1,5%	-6,3%	-13,9%	12,4%	15,9%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	7,1%	-4,0%	2,9%	-7,6%	-29,1%	10,0%
Aktivace	x	x	x	x	x	x
Osobní náklady	0,3%	7,1%	6,5%	0,4%	5,6%	15,2%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-3,7%	-13,0%	2,0%	148,0%	-6,3%	2,3%
Ostatní provozní výnosy	78,8%	35,0%	-45,1%	-96,2%	8350,0%	59,8%
Ostatní provozní náklady	2,2%	-6,1%	0,9%	-12,4%	-99,6%	-5,0%
Provozní výsledek hospodaření	2,7%	11,9%	-1,3%	-31,5%	79,9%	-14,8%
Nákladové úroky a podobné náklady	-0,2%	18,5%	22,6%	3,8%	-7,8%	41,0%
Ostatní finanční výnosy	390,9%	-51,9%	0,0%	323,1%	-30,0%	18,2%
Ostatní finanční náklady	6,0%	2,7%	3,5%	38,8%	-8,9%	49,0%
Finanční výsledek hospodaření	-2,6%	16,8%	17,0%	7,1%	-6,4%	45,3%
Výsledek hospodaření před zdaněním	7,7%	7,6%	-18,4%	-83,5%	832,3%	-67,3%
Daň z příjmu	0,4%	-4,6%	-28,7%	-89,6%	1211,8%	-79,8%
Výsledek hospodaření po zdanění	10,0%	11,3%	-15,9%	-82,1%	784,8%	-65,0%
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	x	x	x	x	x	x
Výsledek hospodaření za účetní období	10,0%	11,3%	-15,9%	-82,1%	784,8%	-65,0%

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Výsledky horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty provedené podle vzorců uvedených v metodice práce jsou uvedeny v tabulkách 11 a 12. Z tabulek je na první pohled patrný obrovský propad tržeb v roce 2020 oproti loňskému roku 2019. Jak již bylo zmíněno, tento rok byl poznamenán pandemií a prodej výrobků a zboží byl velmi zasažen. Právě hořické trubičky zaznamenaly v tomto roce největší propad tržeb za celé sledované období a to o 379 tis. Kč v případě tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a pokles o 9726 tis.

Kč v případě položky tržby za prodej zboží. V souvislosti s pandemií covid-19 měly osobní náklady, zejména platy zaměstnanců, v tomto kritickém období pro společnost nečekaně pozitivní dopad z hlediska účetnictví. Důvodem byla významná finanční podpora od státu v oblasti mezd, což vedlo k tomu, že náklady na mzdy byly ve společnosti v roce 2020 ve srovnání s předchozím rokem 2019 nejnižší v absolutních číslech.

Významný pokles hodnoty ostatní provozní náklady byl zaznamenán v roce 2021 oproti loňskému roku 2020. Jedná se o pokles o 24 731 tis. Kč. Podle slov hlavní účetní společnosti je to důsledek zavedení povinných auditů společnosti, jež prvně kontrolovaly účetní závěrku v roce 2020, a zjištění nesprávného účtování prodeje výrobků. Do roku 2020 byl prodej výrobků účtován ve prospěch účtu č. 542 odpis prodaného materiálu a po konzultaci s auditorem došlo v roce 2021 ke změně a prodej výrobků byl účtován na účet č. 583 změna stavu výrobků.

Daň z příjmu a výsledek hospodaření po zdanění má kolísavý charakter. Je vidět, že v roce 2021 došlo k obrovskému nárůstu výsledku hospodaření po zdanění oproti roku 2020. Jedná se o důsledek konce pandemie a znovu zavedení výroby a prodeje trubiček, a navíc zavedení druhé divize – výroby ovocných tyčinek, na kterou byly pořízeny stroje v roce 2019. Daň z příjmu byla v roce 2020 společností odpuštěna kvůli pandemii a vykazovala výrazně nižší částku než v ostatních letech.

Tabulka 13 Marže a přidaná hodnota

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Přidaná hodnota v tis. Kč	47 473	48 107	47 352	48 745	46 459	23 378	25 606
Marže z přidané hodnoty v %	68,61	64,27	60,24	68,31	75,85	34,05	31,60

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

V tabulce 13 je vypočítána přidaná hodnota a marže z přidané hodnoty. V obou hodnotách je patrný velký propad v roce 2021. Důvod tohoto propadu je, že společnost nechala účetní výkazy zkontrolovat auditorem a ten přišel na chybu v účtování. Prodej výrobků se účtoval na 542 odpis prodaného materiálu, což navyšovalo hodnotu ostatních provozních nákladů a docházelo k velmi nízké hodnotě změna stavu zásob vlastní činnosti.

Tato chyba byla opravena a prodej výrobků se účtuje na 583 změna stavu výrobků. Hodnoty jsou tedy zkreslené a vypovídající jsou pouze poslední dva roky. Marže z přidané hodnoty byla v roce 2021 34,05 % a rok poté klesla na 31,6 %. Pokles byl způsoben negativními ekonomickými jevy v České republice jako je růst cen energií, vysoká inflace a růst cen surovin. Společnost na tento trend nezareagovala dostatečně včas a marže byla nižší než rok předtím. V budoucím roce 2023 se dle slov obchodního ředitele očekává naopak vysoká marže, neboť ceny produktů byly významně navýšeny v reakci na vyšší vstupní náklady, ale v roce 2023 se již situace na trhu uklidnila a vstupní náklady na výrobu poklesly, ovšem prodejní ceny zůstaly nezměněny. Tento fakt by měl mít i vliv na výsledek hospodaření, který majitelé očekávají kladný a vysoký.

4.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se zabývá procentního podílu jednotlivých položek účetních výkazů na zvolené položce. U analýzy aktiv jsou za tuto položku zvolena celková aktiva, u analýzy pasiv jsou zvolena celková pasiva a u analýzy VZZ jsou jmenovatelem celkové výkony. Postup výpočtu je proveden na základě vzorce uvedeného v metodice práce.

Vertikální analýza rozvahy

Tabulka 14 Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
B. Dlouhodobý majetek	29%	31%	30%	47%	39%	35%	30%
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
C. Oběžná aktiva	71%	69%	70%	53%	61%	65%	69%
C.I. Zásoby	77%	64%	64%	74%	70%	75%	81%
C.II. Pohledávky	22%	35%	36%	25%	30%	23%	18%
C.II.1. Dlouhodobé pohledávky	0%	0%	0%	0%	56%	9%	0%
C.II.2. Krátkodobé pohledávky	100%	100%	100%	100%	44%	91%	100%
C.III. Krátkodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
C.IV. Peněžní prostředky	1%	1%	1%	0%	0%	1%	0%
D. Časové rozlišení aktiv	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Z tabulky 14 lze odvodit, že největší podíl na celkových aktivech společnosti mají neměnně oběžná aktiva. Vyplývá to i ze zaměření společnosti – výrobní podnik s rychlým obratem zásob. Dlouhodobý majetek je na celkových aktivech v průměru zastoupen cca z jedné třetiny. V roce 2019 došlo k velkému nárůstu čísla a položka dlouhodobého majetku tvoří 47,11 % na celkových aktivech. Důvodem je rozšíření výroby a pořízení nových výrobních strojů.

Tabulka 15 Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	14%	14%	17%	16%	17%	19%	21%
Základní kapitál	37%	32%	28%	25%	25%	23%	22%
Fondy ze zisku	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Výsledek hospodaření minulých let	49%	55%	59%	65%	74%	63%	73%
Výsledek hospodaření běžného období	14%	13%	13%	10%	2%	14%	5%
Cizí zdroje	85%	85%	83%	83%	82%	80%	78%
Rezervy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobé závazky	32%	31%	28%	43%	43%	38%	33%
Krátkodobé závazky	68%	69%	72%	57%	57%	62%	67%
Časové rozlišení aktiv	0%	0%	1%	1%	1%	1%	1%

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Z výsledků vertikální analýzy pasiv vyplývá, že největší procentní zastoupení z celkových aktiv tvoří položka cizích zdrojů. Konkrétně se jedná o krátkodobé závazky. Průměrná hodnota za celé sledované období u položky cizí zdroje je 82,36 %. Z tohoto procenta tvoří větší část položka krátkodobých závazků, ale v roce 2019 došlo k nárůstu dlouhodobých závazků, a to na hodnotu 35,80 % oproti předešlému roku 2018, kdy tato hodnota byla 22,82 %. Důvodem bylo pořízení investičního úvěru, jenž financoval investici na pořízení nových výrobních strojů.

Jak již bylo řečeno, majitelé společnosti si nerozdělují vydělaný zisk, ale nechávají jej ve společnosti jako výsledek hospodaření minulých let. Z toho vyplývá, že tato položka má rostoucí charakter. V roce 2016 byl podíl VH minulých let na celkových pasivech společnosti pouze 6,93 %, avšak v roce 2022 je toto číslo více jak dvojnásobné a dosahuje hodnoty 15,31 %.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 16 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza VZZ	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Výkony celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	35%	34%	34%	35%	36%	47%	50%
Tržby za prodej zboží	29%	32%	37%	28%	20%	27%	26%
Výkonová spotřeba	85%	90%	94%	85%	77%	102%	102%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-65%	-66%	-66%	-65%	-64%	-53%	-50%
Aktivace	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Osobní náklady	14%	13%	15%	15%	16%	20%	20%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1%	1%	1%	1%	3%	3%	3%
Ostatní provozní výnosy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%
Ostatní provozní náklady	27%	26%	25%	25%	23%	0%	0%
Provozní výsledek hospodaření	2%	2%	2%	2%	1%	3%	2%
Finanční výsledek hospodaření	-1%	-1%	-1%	-2%	-2%	-2%	-2%
Výsledek hospodaření před zdaněním	1%	1%	1%	1%	0%	2%	0%
Daň z příjmu	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Výsledek hospodaření po zdanění	1,09 %	1,10 %	1,17 %	1,08 %	0,23 %	1,78 %	0,53 %
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Výsledek hospodaření za účetní období	1,09 %	1,10 %	1,17 %	1,08 %	0,23 %	1,78 %	0,53 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Při výpočtu vertikální analýzy VZZ byla použita hodnota výkonů. Do výkonů patří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb ponížené o změnu stavu zásob vlastní činnosti a aktivaci. Z výsledků je patrně, že právě výkonová spotřeba má největší podíl na výkonech, následují ostatní provozní náklady a osobní náklady.

Nejvýznamnější položkou výnosů vzhledem k výkonům jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a tržby za prodej zboží. Jejich suma se podílí na celkových výkonech od 57 % do 75 %. Položka tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb vykazuje rostoucí trend a nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2022.

Největší podíl nákladů vzhledem k výkonům má výkonová spotřeba, jež vykazuje rostoucí trend. Nejnižší hodnota byla v roce 2020 a to díky pandemii COVID-19, jež kromě omezení výroby také částečně zapříčinila dotování pracovníků společností, kteří byli zasaženi vládními opatřeními regulující výrobu. Díky tomu mzdové náklady společnosti na

zaměstnance nebyly tak vysoké jako v jiných letech. V ostatních letech dochází k lineárnímu nárůstu hodnoty vzhledem k neustále se zvedající minimální mzdě v České republice.

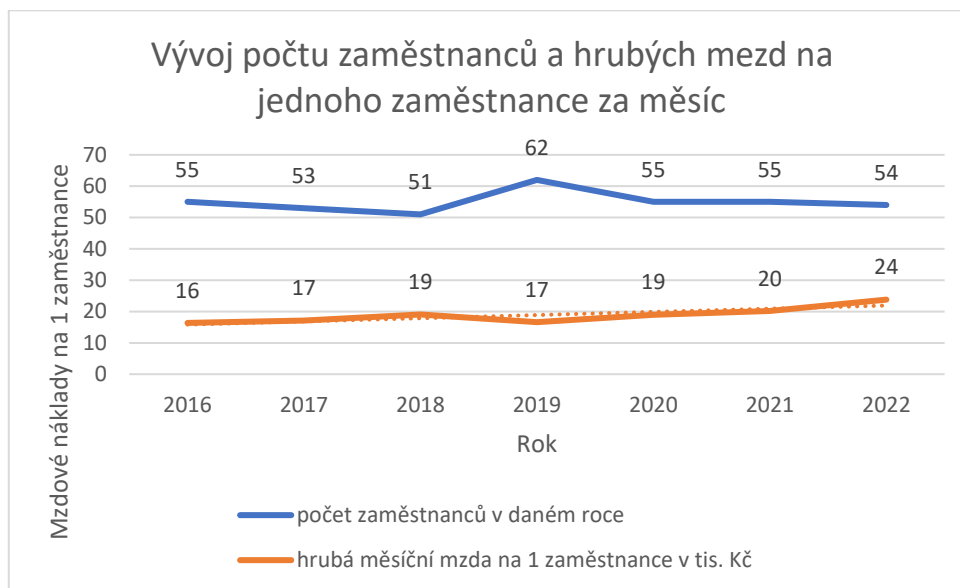
Položka ostatní provozní náklady, jež v roce 2021 a 2022 vykazuje nulové hodnoty je položka, jež byla špatně vykazována chybou v účetnictví. V roce 2021 došlo ke změně na základě doporučení auditorské společnosti a změnilo se účtování při prodeji vlastních výrobků. Do roku 2021 se účtoval prodej výrobků na účet 542 odpis prodaného materiálu a od roku 2021 se již správně účtuje na 583 změna stavu výrobků. Tento jev je viditelný ve výsledovce a částečně ovlivňuje její vykazovací schopnosti.

Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům vykazuje vždy nulovou hodnotu, protože společníci vzniklý zisk nerozdělují, ale investují znovu do společnosti a navyšují o jeho hodnotu vlastní kapitál.

Výsledek hospodaření za účetní období má kolísavý charakter a pohybuje se v rozmezí od 0,23 % do 1,78 %. Nejnižší podíl na celkových výkonech byl v roce 2020, kdy toto číslo bylo ovlivněno omezeními související s pandemií a nejvyšší číslo bylo rok poté, kdy naopak došlo k restartu výroby a zprovoznění utlumených strojů.

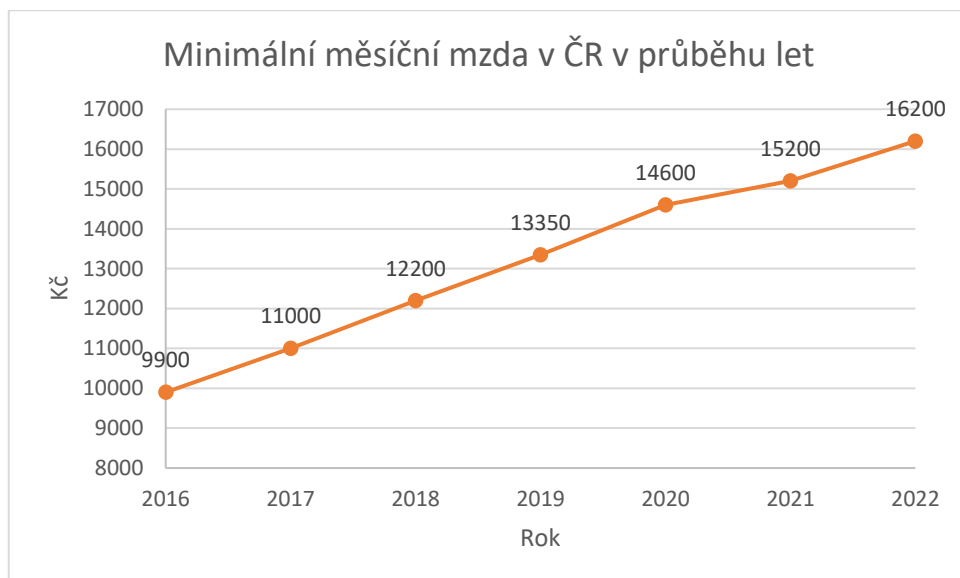
Z grafu uvedeném níže je zřejmé, že počet pracovníků ve společnosti se v průběhu let výrazněji nezměnil, s výjimkou roku 2019, kdy bylo nutné kvůli zavedení nové výrobní linky na tyčinky přijmout další personál. Během covidového roku 2020 se společnost kvůli omezeným finančním zdrojům rozhodla redukovat počet zaměstnanců, avšak týkalo se to jen pár zaměstnanců a především těch, jež zvažovali odchod již dříve. Společnost byla schopna udržet si své pracovníky i v náročném období. Graf dále ukazuje, že mzdy zaměstnanců neustále rostou, což je ilustrováno lineární trendovou funkcí. Tento jev lze snadno vysvětlit obecným zdražováním a zvyšováním minimální mzdy v rámci celé země, na což firma reaguje adekvátním zvyšováním mezd. Trend zvyšování minimální mzdy je zobrazen v grafu 2 (Ministerstvo práce a sociálních věcí ČR, 2024)

Graf 1 Vývoj počtu zaměstnanců



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Graf 2 Vývoj minimální měsíční mzdy v ČR v Kč



Zdroj: *MINISTERSTVO PRÁCE A SOCIÁLNÍCH VĚCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. Přehled o vývoji částek minimální mzdy [online]. [cit. 2024-03-17]. Dostupné z: <https://www.mpsv.cz/prehled-o-vyvoji-castek-minimalni-mzdy>.*

Na druhém grafu je vidět rostoucí trend minimální měsíční mzdy v České republice od roku 2016 do roku 2022. Každým rokem došlo k zvýšení minimální mzdy, což odráží vládní politiku a ekonomický růst země v tomto období. První graf ukazuje vývoj počtu

zaměstnanců ve srovnání s hrubou měsíční mzdou na jednoho zaměstnance ve stejném časovém období. Přestože se počet zaměstnanců mírně měnil, průměrné mzdy na zaměstnance vykazovaly výrazný růst paralelně jako růst minimální mzdy v ČR. Tato data naznačují, že zaměstnanci v dané společnosti jsou odměňováni nad rámec minimálních mzdových požadavků. Majitelé společnosti ukazují pozitivní a spravedlivý přístup k mzdové politice, což může být interpretováno jako důkaz dobrých pracovních podmínek a spravedlivého odměňování zaměstnanců.

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Jak už z názvu vyplývá, analýza rozdílových ukazatelů se provádí výpočtem rozdílu dvou hodnot. Výpočty jsou provedeny podle vzorců č. 6 a 7 uvedených v metodice práce.

4.3.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál vypovídá o schopnosti podniku platit své závazky včas. Hodnota se vypočte jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Z tabulky 17 vyplývá, že hodnota ČPK byla v průběhu let vždy kladná, což je pozitivní ukazatel toho, že podnik je schopen hradit své závazky včas z oběžných aktiv a zachovává si finanční rezervu na nepředvídatelné situace. Dále je zřetelné, že ČPK má v průběhu let rostoucí tendenci a kromě výkyvu, ke kterému došlo v roce 2019, se jeho hodnota neustále navyšuje. Výkyv v roce 2019 nastal kvůli snížení hodnoty oběžných aktiv a taktéž hodnoty krátkodobých závazků. Hodnota krátkodobých závazků byla snížena o cca 5 mil. Kč. neboť došlo k vymožení vysoké dlužné částky od dlužníka, a tak mohla společnost Pravé hořické trubičky tyto peněžní prostředky použít na úhradu svých závazků.

Tabulka 17 ČPK

Ukazatel	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
oběžná aktiva	27 514	30 851	30 212	25 776	28 963	29 400	30 362
krátkodobé závazky	22 614	26 298	25 835	23 005	22 403	22 576	23 102
ČPK	4 900	4 553	4 377	2 771	6 560	6 824	7 260

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

4.3.2 Čisté pohotové peněžní prostředky

Čisté pohotové peněžní prostředky se vypočítají jako rozdíl pohotových peněžních prostředků a krátkodobých závazků. Z výsledků vyplývá, že hodnota ukazatele byla během analyzovaného období vždy záporná, což svědčí o tom, že podnik nedisponuje dostatečným množstvím pohotových peněžních prostředků. V momentě, kdy by byl podnik nucen uhradit větší část svých krátkodobých závazků, neměl by dostatečné peněžní prostředky na běžném účtu nebo v pokladně. Hodnoty mají kolísavý trend. Nejnižších hodnot bylo dosaženo v roce 2017 a 2018 na úrovni méně jak 25 000 tis. Kč. Tyto roky podnik vykazoval největší hodnoty krátkodobých závazků, jež však nebyly odrazeny vyšším počtem pohotových peněžních prostředků držených v pokladně nebo na běžném účtu. Problém podniku je v tom, že má velké množství krátkodobých závazků, které není schopna splácet. Tento ukazatel je vidět i na době obratu závazků, která je spočítána v kapitole poměrových ukazatelů. Doba obratu závazků převyšuje klasickou 30 denní lhůtu splatnosti faktur a společnost využívá delší doby splatnosti faktur, než je 30 dní. Pro věřitele je však takové jednání společnosti nedůvěryhodné a mohlo by docházet k pochybnostem o schopnosti společnosti dostát svých závazků. Společnost by se na tento problém měla soustředit a navýšit své volné finanční prostředky v pokladně a na běžném účtu tak, aby byla schopna splácet své krátkodobé závazky včas a doba obratu pohledávek se snížila. Majitel společnosti tvrdí, že si tento problém uvědomuje a snaží se na něm pracovat, což je vidět i z výsledků, kdy od propadu v roce 2018 se hodnoty vrátily na původní hladinu v roce 2016, ale trend zlepšování je velmi pomalý a téměř nezatelný. V posledním sledovaném roce 2022 došlo opět k poklesu. Tento pokles byl způsoben ekonomickými problémy v ČR, spočívajícími ve vysoké inflaci a nárůstu cen energií, jež zapříčinily nárůst hodnoty krátkodobých závazků kvůli nedostatečnému disponibilnímu zůstatku peněžních prostředků.

Tabulka 18 ČPPP

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ČPPP	-22 393	-25 937	-25 593	-22 811	-22 261	-22 032	-22 900

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů spočívá v porovnání poměru dvou položek, které spolu vzájemně souvisí. Jedná se o jeden z nejpoužívanějších nástrojů finanční analýzy. Do této analýzy se řadí ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Analýza je vypracována na základě údajů z účetní závěrky společnosti v letech 2016 až 2022.

4.4.1 Ukazatele likvidity

Tabulka 19 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Běžná	1,22	1,17	1,17	1,12	1,29	1,30	1,31
Pohotová	0,28	0,42	0,42	0,29	0,39	0,32	0,24
Okamžitá	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,01

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Výše uvedená tabulka zachycuje výsledné hodnoty běžné, pohotové a okamžité likvidity, spočítané dle vzorců uvedených v metodice práce na základě účetních výkazů společnosti Pravé hořické trubičky, s. r. o. Likvidita je ukazatel, který vypovídá o schopnosti podniku uhradit své závazky. Likvidita též vypovídá o platební schopnosti podniku. Doporučené hodnoty pro jednotlivé likvidity jsou uvedeny v teoretické části práce.

Běžná likvidita informuje o schopnosti podniku dostát svých závazků v momentě, kdy by společnost proměnila všechna svá oběžná aktiva na peněžní prostředky. Doporučená hodnota se pohybuje v intervalu 1,5 až 2,5. Z vypočtených výsledků je zřejmé, že společnost toto rozmezí nedodrží a hodnoty se během sledovaných let ani jednou nepřiblížily dolní hranici intervalu. Podnik se určitým způsobem snaží o vylepšení situace a v roce 2020 až 2022 se hodnota mírně zvyšuje a to z 1,29 na 1,3 a poslední sledovaný rok je hodnota 1,31. Nejnižší hodnota 1,12 byla naměřena v roce 2019. Hodnota oběžných aktiv byla nejnižší za celé sledované období a to 25 776 tis. Kč. Pokles byl způsoben úbytkem zásob v podniku. Dlouhodobě má podnik tendenci spíše finanční

prostředky nedržet a udržuje je v investicích, což by se mohlo podniku vymstít a ohrožuje to jeho platební schopnost.

Pohotovává likvidita se počítá podobně jako běžná likvidita, ale ze vzorce v čitateli se odečítá od oběžných aktiv zásoby. Zásoby jsou nejméně likvidní položkou oběžných aktiv. Doporučené hodnoty jsou v intervalu od 1,0 do 1,5. Z výsledků vyplývá, že podnik nedrží tento interval ani v jednom ze sledovaných období. Dokonce ani v případě, kdy by podnik aplikoval agresivní strategii, by neměl mít výsledné hodnoty takto nízké. Nejvyšší hodnota byla naměřena v roce 2017 a 2018 a shodně je to 0,42. Tato hodnota by byla na spodní hranici intervalu pro agresivní strategii podniku. Řešením by bylo snížit hodnotu krátkodobých závazků, která se dlouhodobě pohybuje přes 20 mil Kč ročně. Podobně by podnik mohl snížit hodnotu zásob, která je většinou také kolem 20 mil. Kč za jedno účetní období. Hodnoty pohybující se pod hranicí 1,0 znamenají, že podnik bude nucen prodat část svých zásob, aby byl schopný splatit své závazky v momentě, kdy by to z nějakého důvodu bylo vyžadováno situací. Jedná se o nežádoucí stav a podnik by tomuto stavu měl předcházet.

Okamžitá likvidita zabývá nejlikvidnější složkou oběžných aktiv – finančním majetkem. Ve sledovaném období hodnota neustále dosahovala čísla 0,01 což je hluboko pod doporučenými hodnotami, které jsou různé, ale spodní hranice se shodně uvádí jako číslo 0,2. Podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015) při nedodržení této hranice nemusí nutně docházet k finančním potížím firmy. Nízké hodnoty indikují, že podnik příliš využívá své peněžní prostředky a nemusí být schopen v případě potřeby uhradit své závazky. Krátkodobý finanční majetek nemá společnost žádný a peněžní prostředky drží na nízkých hodnotách cca kolem 200 tis Kč. Nejvyšší částka peněžních prostředků byla vykázána v roce 2021 a to 544 tis. Kč. Oproti tomu krátkodobé závazky jsou na vysoké úrovni a to přes 20 mil Kč za jedno sledované období.

4.4.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability obecně porovnávají vytvořený zisk ve společnosti s množstvím zdrojů, které byly vynaloženy na jeho vytvoření. V následující tabulce jsou vypočítány hodnoty rentability vlastního kapitálu (ROE), celkových aktiv (ROA), celkového vloženého kapitálu (ROCE) a tržeb (ROS). Výpočet byl proveden na základě údajů uvedených v účetní závěrce společnosti za období 2016 až 2022 a na základě vzorců uvedených v metodice práce.

Tabulka 20 Ukazatele rentability v %

Ukazatele rentability v %	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ROE	13,81	13,18	12,79	9,71	1,70	13,99	4,66
ROA	4,21	3,83	4,41	3,82	2,34	5,16	3,93
ROCE	10,26	9,46	11,18	7,33	4,50	10,45	8,48
ROS	1,09	1,1	1,17	1,08	0,23	1,78	0,53

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Z uvedených výsledků vyplývá, že hodnoty rentability byly vždy kladné, což je pozitivní ukazatel vypovídající o správném finančním řízení, jež vedlo vždy k využití vynaložených zdrojů a generování zisku.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu byl nejnižší v roce 2020 a to 1,7 %. Důvodem nízkého čísla byl významný pokles výsledku hospodaření v daném roce na pouhých 138 tis. Kč. Jednalo se o důsledek doby pandemie, kdy byla omezena výroba i prodej výrobků a došlo k celkovému utlumení ekonomiky. Přestože je číslo nejnižší, pořád se jedná o kladnou hodnotu a společnost byla schopna dosahovat plusových čísel i v době zasažené pandemií a vládními omezeními, což je chvályhodné a vypovídá to o schopném managementu firmy reagujícím správně na daná opatření. Během sledovaných let se hodnota pohybuje v rozmezí od 1,7 % do 13,99 %, což vypovídá o tom, že vložený kapitál byl správně zhodnocován a generoval zisk. Nejvyšší hodnota byla v roce 2021 a to 13,99 %. Z této hodnoty lze vyčíst, že 1 Kč vlastního kapitálu generovala 0,1399 Kč zisku. V roce 2021 bylo dosaženo velkého zisku před zdaněním a úroky a to 2 332 tis. Kč., jež byl způsoben obnovením výroby po době pandemie a zavedením nových produktů – ovocných tyčinek. Vzrostla také marže a přidaná hodnota na výrobcích.

Hodnota ROE je vždy vyšší než ROA, což je indikátorem správného využívání cizích zdrojů. Rentabilita celkových aktiv (ROA) dosahuje také vždy kladných čísel. Z tabulky je zřetelné, že nejnižší číslo bylo v roce 2020 a to pouhých 2,34 %. Naopak nejvyšší hodnota byla rok poté a to 5,16 %. V roce 2020 byla hodnota ovlivněna dobou pandemie, kdy díky vládním opatřením nebylo možné plně využívat výrobních kapacit a potenciálu trhu a

společnost dosáhla hodnoty EBIT pouhých 1 118 tis. Kč. Tento špatný rok byl následně kompenzován naopak nárůstem zisku před zdaněním a úroky v roce 2021 na 2 332 tis. Kč. V roce 2021 došlo k obnově výrobních kapacit v plné výši, oživení ekonomiky a společnost zvýšila marži na svých produktech čímž dosáhla vyšších zisků.

Dalším sledovaným ukazatelem rentability je rentabilita celkového vloženého kapitálu. Nejnižší hodnota je v roce 2020 a to 4,5 %. Důvodem tohoto čísla je nízký výsledek hospodaření, jež byl způsoben pandemií Covid a omezením výroby a prodeje díky vládním opatřením. Nejvyšší hodnota je v roce 2018 a to 11,18 %. Této hodnoty bylo docíleno díky nejvyšší hodnotě dlouhodobých závazků za sledované období, a to konkrétně hodnotě závazků k úvěrovým institucím. Hodnota dlouhodobých závazků poklesla v roce 2018 na 9 866 tis. Kč oproti loňské hodnotě 11 767 tis. Kč. V roce 2017 společnost rozšiřovala své výrobní prostory a vzala si úvěr od banky na výstavbu nové výrobní haly ve výši 1 484 tis. Kč díky kterému dosáhla hodnoty 11 767 tis. Kč. dlouhodobých závazků. Následující rok 2018 došlo k poplacení části dluhu a hodnota dlouhodobých závazků byla na úrovni 9 866 tis. Kč. Vlastní kapitál ve společnosti během sledovaných let vykazuje rostoucí trend. Původní základní kapitál, jež byl 2 mil Kč., je navyšován vždy o získaný zisk společnosti. Majitelé jsou domluveni a vykázaný zisk si nerozdělují, ale nechávají ho v podniku. I přes tento fakt je zřetelné, že společnost využívá z větší části pro financování aktiv cizí kapitál oproti vlastnímu kapitálu. Tento fakt je zřetelně viditelný v tabulce 21 ukazatele zadluženosti.

Posledním sledovaným ukazatelem je rentabilita tržeb. Všeobecně je u tohoto ukazatele žádoucí vysoké číslo, neboť vypovídá o tom, kolik korun zisku připadá na jednu korunu tržeb. V případě sledovaného podniku se pohybuje průměrně kolem hodnoty 1,1 % v průběhu prvních čtyř let a poté dochází k propadu na 0,23 % v roce 2020, následuje růst v roce 2021 na 1,78 % a v posledním roce je opět propad na 0,53 %. Propad souvisí s dobou pandemií Covid ve světě a omezením výroby, prodeje a celkové utlumení ekonomiky. Tržby se držely na přibližně stejných hodnotách jako v roce 2019, ovšem výrazně poklesl čistý zisk, a to na pouhých 138 tis. Kč, tedy na 1 118 před zdaněním a úroky. Následující rok však ukazatel mnohonásobně narostl a dosáhl nejvyšší hodnoty za celé sledované období a to 1,78 %. Nárůst je způsoben vysokým výsledkem hospodaření před zdaněním a úroky a to 2 332 tis. Kč. Vysokého zisku bylo docíleno díky obnovení výroby v plném rozsahu a nárůstu tržeb. Vzrostla také marže na zboží a přidaná hodnota na výrobcích. Poslední sledovaný rok

byla hodnota na úrovni 0,53 %, což je velmi nízká hodnota a vznikla díky nízkému výsledku hospodaření před zdaněním a úroky, který tento rok činil 1 724 tis. Kč. Tržby vykazují naopak nárůst oproti minulému roku ovšem rok 2022 byl ovlivněn velkou inflací, která se promítla do nákupních cen surovin a materiálu potřebného pro výrobu, ovšem společnost nestihla zareagovat a prodejní cena hotových výrobků tento nárůst nezohlednila. V roce 2022 kolísala i cena energií a pohonných hmot, jež taktéž vstupují do nákladů, a proto bylo docíleno rentability tržeb pouhých 0,53 %.

4.4.3 Ukazatele zadluženosti

Níže uvedená tabulka obsahuje vypočítané vybrané ukazatele zadluženosti v procentech. Jedná se o celkovou zadluženost, míru zadluženosti, koeficient samofinancování, finanční páku a úrokové krytí. Vypočítané hodnoty vycházejí z dat rozvahy a výkazu zisku a ztráty vybrané společnosti za období 2016 až 2022. Výpočet je proveden dle vzorců č. 16, 17, 18, 19 a 20 uvedených v metodice práce.

Tabulka 21 Ukazatele zadluženosti

ukazatele zadluženosti	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
celková zadluženost	85%	85%	83%	83%	82%	80%	78%
míra zadluženosti	608%	608%	497%	509%	484%	414%	374%
koeficient samofinancování	14%	14%	17%	16%	17%	19%	21%
finanční páka	7,12	7,11	6,02	6,14	5,89	5,18	4,80
úrokové krytí	2,55	2,67	2,52	2,01	1,16	2,63	1,38

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Celková zadluženost se pohybuje v průběhu sledovaných let od 78 % do 85 % a má klesající trend, což je pozitivní indikátor faktu, že společnost své dluhy splácí a podíl cizího kapitálu vůči celkovým aktivům se snižuje. Doporučované hodnoty jsou 30-60 %, což společnost nesplňuje a věřitelé podstupují vysoké riziko, že nebude společnost schopna dostát svých závazků. Nejvyšších hodnot celkové zadluženosti bylo dosaženo v roce 2016 a 2017 a to 85 %. Společnost financuje velkou část svých aktiv právě z cizích zdrojů a kvůli

tomu je pak vysoce zadlužená. Vrcholový management by se měl zaměřit na poměr vlastního a cizího kapitálu a pokusit se jej dorovnat. Pro věřitele je podnik v tomto stavu rizikový a v případě potřeby nemusí být ochotni do podniku investovat.

Celková zadluženost je posuzována spolu s koeficientem samofinancování a jejich součet by měl být v ideálním případě jedna (100 %). Koeficient samofinancování je vyjádřen jako podíl vlastního kapitálu a celkového kapitálu podniku. Doporučená hodnota by měla být vyšší než 30 %, což daná společnost nespĺňuje ani v jednom ze sledovaných období. Na základě výsledků lze říci, že společnost má tendenci tento poměr vylepšovat a je si vědoma, že nepůsobí věrohodně v očích věřitelů, a proto na konci sledovaného období tedy v roce 2022 je koeficient samofinancování 21 % a celková zadluženost 78 %.

Míra zadluženosti vyjadřuje poměr mezi cizím a vlastním kapitálem. Podle doporučených hodnot by v ideálním případě neměla hodnota být vyšší než jedna. V momentě, kdy je hodnota ukazatele vyšší než jedna, znamená to, že podnik využívá více cizích zdrojů než zdrojů vlastních a v případě podniku Pravé hořické trubičky, s. r. o. je tato doporučená hodnota překročena významně. Nejvyšší míra zadluženosti je v roce 2016 a 2017 a to shodně 608 %. Tuto hodnotu lze interpretovat jako fakt, že dluh daného subjektu je 6,08 krát vyšší než jeho vlastní kapitál. Podnik je velmi zadlužený a je vystaven vysokému riziku platební neschopnosti. V průběhu sledovaných let má však hodnota klesající charakter, což je pozitivní indikátor a majitelé společnosti si kritické hodnoty uvědomovali a zareagovali na ně zvýšením hodnoty vlastního kapitálu a snížením cizího kapitálu. Vlastní kapitál v průběhu sledovaných let průměrně meziročně narůstal o 619 tis. Kč, zatímco cizí kapitál měl kolísavý charakter, ale i tak jeho průměrný meziroční nárůst byl 199 tis. Kč. Vlastní kapitál je vždy navýšen o hodnotu zisku, jež společníci nechávají vždy ve společnosti a nevyplácí si ho.

Finanční páka se vyjadřuje jako podíl celkových aktiv a vlastního kapitálu a hodnota vyjadřuje, kolikrát je celkový kapitál společnosti vyšší než vlastní kapitál. V průběhu sledovaných let vykazuje hodnota klesající trend a hodnota se postupně snižuje z původních 7,12 v roce 2016 na konečných 4,8 v roce 2022. Důvodem poklesu je postupné navyšování hodnoty vlastního kapitálu meziročně vždy o hodnotu zisku. Vlastníci společnosti jsou domluveni a veškerý zisk nechávají ve společnosti a navyšují o jeho hodnotu množství vlastního kapitálu. Hodnota celkových aktiv má kolísavý trend, ale průměrně se pohybuje na úrovni 44 587 tis. Kč.

Posledním vypočítaným ukazatelem zadluženosti je úrokové krytí. Ukazatel je vypočítán jako podíl zisku na úrovni EBIT a nákladových úroků. Hodnota udává kolikrát je výsledek hospodaření před zdaněním a úroky větší než nákladové úroky a kolikrát je podnik schopen zaplatit úroky, aniž by se dostal do ztráty. Ve všech sledovaných letech vykazuje hodnota vyšší číslo než jedna a má kolísavý charakter. Pokud by hodnota byla vyšší než jedna, znamenalo by to, že podnik má dostatek zisku k zaplacení všech svých úrokových nákladů. V opačném případě, by podnik byl nucen použít celý zisk na splacení úroků. Nejnižší hodnota je v roce 2020 a to 1,16. Tento rok byl ovlivněn pandemií Covid, která omezila výrobní a prodejní možnosti společnosti a bylo dosaženo nízké hodnoty EBIT a to 1 118 tis. Kč. Následující rok byla hodnota naopak nejvyšší a to 2,63, což je způsobeno vysokým čistým ziskem vzniklým znovuobnovením výroby po době pandemie, zavedením nových strojů na výrobu tyčinek a zvýšením marže.

4.4.4 Ukazatele aktivity

Tabulka níže zobrazuje výsledné hodnoty ukazatelů aktivity vypočítané podle vzorců uvedených v metodice práce. Ukazatele aktivity jsou zaměřeny na schopnost podniku využívat efektivně svůj majetek. Doba obratu je vyjádřena ve dnech.

Tabulka 22 Ukazatele aktivity

ukazatele aktivity	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
obrat aktiv	1,79	1,68	1,82	1,46	1,28	1,52	1,85
obrat zásob	3,25	3,80	4,09	3,73	3,02	3,11	3,28
doba obratu zásob (dny)	110,68	94,85	88,10	96,41	119,02	115,78	109,83
doba obratu pohledávek (dny)	31,32	51,80	49,16	32,65	22,40	32,37	24,16
doba obratu závazků (dny)	117,66	126,49	118,32	116,06	131,67	118,37	102,64

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Ukazatel obratu aktiv a obratu zásob by měl v ideálním případě během let růst. Jedná se o počet obrátek daného aktiva. Obrat aktiv měří, jak efektivně podnik využívá svá aktiva k vytváření příjmů. Dle výsledků v tabulce výše je viditelné, že má ukazatel kolísavý charakter a pohybuje se průměrně kolem hodnoty 1,63. Nejnižší hodnota je v roce 2020 a to 1,28. Tato hodnota souvisí s poklesem tržeb, jež byly způsobeny omezeným prodejem produktů, vzniklým na základě nařízení vlády v souvislosti s pandemií Covid. Doporučená hodnota by neměla být nižší než jedna, což v případě společnosti Pravé hořícké trubičky, s. r. o. v žádném ze sledovaných let nenastalo. Nejvyšší hodnota je v roce 2022 a to 1,85 a podobně i v roce 2018 a to 1,82. V roce 2022 společnost dosáhla vysokých tržeb a to 81 030 tis. Kč díky otevření nové divize na výrobu tyčinek a tím navýšení výroby o nový produkt. V roce 2018 byly tržby na podobné úrovni a to na 78 605 tis. Kč. Celková aktiva v obou těchto letech byla na úrovni cca 43 mil. Kč. Příčinou nárůstu je tedy jednoznačně vliv navýšení tržeb.

Obrat zásob nebo též rychlost obratu zásob je vyjádřena podílem tržeb a zásob. Výsledné číslo odpovídá množství, kolikrát se zásoby během roku přemění v tržby. Z výsledků je patrné, že ukazatel vykazuje kolísavý charakter. Průměrná hodnota je během sledovaných let 3,47 což znamená, že se zásoby 3,47x obrátí v tržby. Nejvyšší číslo je v roce 2018 a to 4,09. Důvodem toho je, že v roce 2018 podnik vykazoval druhé největší množství tržeb za celé sledované období a to 78 605 tis. Kč. Největší hodnotu celkových tržeb měl podnik v roce 2022 a to 81 030 tis. Kč, nicméně číslo obratu zásob není v tomto roce tak vysoké, neboť hodnota zásob byla nejvyšší za celé sledované období a to 24 721 tis. Kč, což mělo za následek naopak snížení hodnoty obratu zásob. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2020 a to 3,02 a důvodem je opět výrazný pokles tržeb způsobených pandemií Covid a vládními omezeními.

Doba obratu zásob představuje počet dní, během kterých jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob, než nastane jejich prodej. Doba obratu zásob má kolísavý charakter a během sledovaných let z původních 110,68 dní v roce 2016 klesla až na hodnotu 88,10 v roce 2018 a následně vykazovala mírný nárůst až na nejvyšší hodnotu 119,02 dní v roce 2020 a posléze opět poklesla. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2020 a to 119,02 dne. Důvodem tohoto čísla je nízké množství tržeb způsobené vládními omezeními díky pandemii Covid. Společnost nemohla vyrábět tak, jak byla zvyklá, ale pandemii Covid nikdo nemohl předvídat, tudíž musela reagovat zpožděně, a proto nebyla schopna omezit nákup zásob tak,

aby nedošlo k jejich zbytečnému hromadění. V roce 2021 byla vysoká hodnota 115,78 dne způsobena opět nárůstem hodnoty zásob ve společnosti. Tento ukazatel vznikl kvůli výrobě nových produktů – ovocných tyčinek, které jsou náročné na suroviny a je potřeba držet větší množství zásob, než jaké bylo potřeba, když společnost vyráběla pouze trubičky. Výroba tyčinek byla oficiálně zahájena už v roce 2020. V prvním sledovaném roce byla hodnota zásob vysoká, a to na úrovni 21 273 tis. Kč. Tento rok byla doba obratu zásob na úrovni 110,68 dní. Vysvětlením tohoto čísla je prostý fakt, že společnost neuměla hospodařit se svými zásobami a neuměla zefektivnit zásobovací procesy. Podle slov výrobního ředitele byl tento problém převzat už z dřívějška, tedy ještě před rokem 2016, kterým začíná finanční analýza v této práci, kdy předchozí management dovedl firmu téměř na hranici krachu právě kvůli špatnému řízení podniku, a kromě jiných problémů i hospodaření se zásobami. Společnost by se měla na problematiku držení zásob zaměřit a měla by zefektivnit své zásobovací procesy tak, aby došlo v budoucnu ke snížení ukazatele doby obratu zásob.

Dalším sledovaným ukazatelem je doba obratu pohledávek. Funguje na podobném principu jako doba obratu zásob, ale v čitateli se objevuje místo položky zásob položka krátkodobých pohledávek. Průměrně se pohledávky v podniku drží 35 dní. Hodnoty mají opět kolísavý trend a vypovídají o tom, kolik dní bude trvat, než bude pohledávka zaplacená. Nejvyšší hodnota je v roce 2017 a to 51,80 dní. Tato hodnota je kritická a naznačuje pomalejší inkaso pohledávek, což může ovlivnit likviditu podniku. Následující rok je hodnota opět vysoká a to 49,16 dní. Společnost měla v obou letech výrazný nárůst krátkodobých pohledávek a vykazovala v obou případech přes 10 000 tis Kč krátkodobých pohledávek. Znamená to, že velké množství odběratelů nesplácelo své závazky včas, protože splatnost faktur je podle občanského zákoníku 30 dní. Společnost si tento problém uvědomila a v následujících letech došlo ke snížení doby obratu pohledávek. Nejnižší hodnota je v roce 2020 a to 22,40 dní. V této době byla v České republice pandemie Covid, což ovšem donutilo majitele společnosti, aby důrazně požadoval zaplacení krátkodobých pohledávek po svých odběratelích. Podnik trpěl nedostatkem finančních prostředků potřebných na vyplácení mezd a financování výroby, jež nemohla dosahovat tržeb na stejné úrovni, jako tomu bylo v předchozích letech nezasažených pandemií, a proto hodnota krátkodobých pohledávek klesla na 3 811 tis. Kč.

Posledním ukazatelem týkající se ukazatelů aktivity je doba obratu závazků, která vypovídá o tom, za jak dlouho podnik splatí své závazky. Průměrná hodnota během

sledovaných let je 118,75 dní. Ukazatel má opět kolísavý trend a nejvyšší hodnoty je dosaženo v roce 2020 a to 131,67 dní. Důvodem je již víckrát zmíněné nižší číslo tržeb než v jiných letech způsobených pandemií Covid a zároveň relativně vysoká úroveň hodnoty krátkodobých závazků 22 403 tis. Kč. Nejnižší hodnota je v posledním sledovaném roce 2022 a to 102,64 dní. Zlepšení v tomto roce naznačuje, že společnost se snaží o zlepšení svého platebního chování a zvyšuje svou finanční stabilitu.

S ukazateli aktivity ještě souvisí pojem obratový cyklus peněz. Spočítá se podle vzorce uvedeném v metodice práce a vyjadřuje potřebu pracovního kapitálu v podniku. Zjednodušeně se jedná o počet dní mezi zaplacením nakoupeného materiálu a přijetím inkasa z prodeje výrobků. Obratový cyklus peněz by měl mít v ideálním případě co nejmenší hodnotu. V letech 2016 až 2020 je trendem postupné zkracování obratového cyklu peněz, což naznačuje efektivní využívání aktiv společnosti ke generování hotovosti. Tento trend je výsledkem rychlejšího prodeje zásob, efektivnějšího vymáhání pohledávek a strategického prodlužování doby splatnosti závazků. Nejnižší hodnota je z výsledných hodnot uvedených v tabulce 23 v roce 2020 a to 9,74 dní. V roce 2020 byla společnost zasažena pandemií Covid, jež částečně omezila výrobu a prodej výrobků. Majitelé společnosti byli nuceni reagovat na špatný vývoj tržeb a pozastavení výroby a museli shánět finanční prostředky na různých místech tak, aby poplatili vše nutné pro přežití a nemuseli propouštět zaměstnance anebo prodávat svůj majetek. Z toho důvodu bylo dosaženo tak nízké hodnoty obratového cyklu peněz. Nejvyšší hodnota je v roce 2022 a to 31,35 dní. Zvýšila se díky pomalejšímu prodeji zásob, delší době vymáhání pohledávek a rychlejší splácení závazků.

Tabulka 23 Obratový cyklus peněz

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
obratový cyklus peněz	24,35	20,16	18,94	13,00	9,74	29,78	31,35

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

4.5 Analýza soustav ukazatelů

Do analýzy soustav ukazatelů spadají dva druhy modelů: pyramidové soustavy ukazatelů a metody účelově vybraných ukazatelů, kam spadají bonitní a bankrotní modely. Nejznámějším pyramidovým rozkladem je Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu,

jež byl nazván podle svého prvního využití v chemické společnosti Du Pont de Nemeurs. Rozklad ROE je založen na postupném rozkládání ukazatele ROE na dílčí ukazatele, jež vstupují do výpočtu a pomáhají tak detailně zobrazit vliv jednotlivých faktorů na výsledek. Pro analýzu soustav ukazatelů je specifické použití většího množství výpočtů, které v závěru vedou k jednomu číslu a lze tak detailně a specifikovaně vidět vliv jednotlivých ukazatelů na výsledek hospodaření dané společnosti.

Mezi metody účelově vybraných ukazatelů patří bonitní a bankrotní modely. Bankrotní modely slouží k ověření, zda společnosti hrozí bankrot. Použitým modelem bude Altmanovo Z-skóre a index důvěryhodnosti, jež je kombinací mezi bankrotním a bonitním modelem. Dalším typem modelů spadající do analýzy soustav ukazatelů jsou bonitní modely, jež jsou založeny na bodovém ohodnocení společnosti a následném zařazení do určité kategorie. Pro tuto práci bude použit model Kralickův Quicktest.

4.5.1 Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu

Výpočet Du Pontova rozkladu rentability vlastního kapitálu je založen na výpočtu několika dílčích ukazatelů, které mezi sebou tvoří pyramidu, na jejímž vrcholku je právě hodnota ukazatele ROE. Schéma výpočtu je uveden v obrázku 4 v literární rešerši a konkrétní postup výpočtu je uveden v metodice práce. Výpočet ROE vychází z údajů uvedených v účetní závěrce sledované společnosti a vychází z dat za období od roku 2016 do roku 2022.

Obrázek 7 Výpočet Du Pontova rozkladu ROE

rok	ROE
2016	13,81%
2017	13,18%
2018	12,79%
2019	9,71%
2020	1,70%
2021	13,99%
2022	4,66%

rok	ROA	součin	aktiva celkem/vlastní kapitál
2016	1,94%		7,12
2017	1,85%		7,11
2018	2,13%		6,02
2019	1,58%		6,14
2020	0,29%		5,89
2021	2,70%		5,18
2022	0,97%		4,80

rok	ROS	součin	obrat aktiv
2016	1,09%		1,79
2017	1,10%		1,68
2018	1,17%		1,82
2019	1,08%		1,46
2020	0,23%		1,28
2021	1,78%		1,52
2022	0,53%		1,85

rok	EAT (tis. Kč)	podíl	tržby (tis. Kč)	tržby (tis. Kč)	aktiva celkem
2016	751		69 190	69 190	38701
2017	826		74 846	74 846	44537
2018	919		78 605	78 605	43230
2019	773		71 356	71 356	48817
2020	138		61 251	61 251	47695
2021	1221		68 658	68 658	45222
2022	427		81 030	81 030	43908

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Z výsledků analýzy rozkladu ROE je patrné, že vliv na výpočet ROE má součin rentability tržeb, obratu celkových aktiv a hodnoty finanční páky. Rentabilita tržeb významně poklesla v roce 2020 na 0,23 %. Tento rok společnost dosahovala nejnižšího čistého výsledku hospodaření za všechny sledované roky a to pouhých 138 tis Kč. Pokles hodnot je patrný i v tržbách, kdy bylo dosaženo hodnoty 61 251 tis. Kč. V tomto problematickém roce měla pokles tržeb i pokles zisku na svědomí pandemie Covid-19, která otřásla celou ekonomikou České republiky. Kvůli vládním opatřením, snažícím se o snížení šíření nákazy, byly výrobní společnosti nuceny omezit svou výrobu a odrazilo se to

i na množství prodaných výrobků. Následující rok, tedy rok 2021, byla hodnota čistého zisku naopak vysoká a to přes 1 mil. Kč. Společnosti se podařilo konečně zprovoznit nakoupené stroje na výrobu tyčinek, které nemohly předchozí rok v době pandemie vyrábět a díky nim se čistý zisk zvedl, protože se zvedla marže a přidaná hodnota na všechny výrobky.

V posledním sledovaném roce 2022 má ukazatel rentability tržeb opět relativně nízkou hodnotu a to 0,53 %. Z výsledků je patrné, že vliv na tento fakt má nízká hodnota čistého zisku a to 427 tis. Kč. Naopak tržby jsou nejvyšší za celé sledované období a to 81 030 tis. Kč. Problémem v roce 2022 byly vyšší náklady na spotřebu materiálu a energií, vyšší náklady vynaložené na prodané zboží a také nárůst osobních nákladů. V roce 2022 došlo k celkovému nárůstu inflace a společnost na to nebyla schopna včas zareagovat. Pořizovací náklady na suroviny potřebné pro výrobu byly vysoké, ale nebyly promítnuty do prodejních cen. Společnost tedy prodávala s nízkou marží a nebyla tak zisková. Podle slov hlavní účetní společnosti by tato chyba měla být promítnuta v roce 2023, kdy naopak došlo k ustálení nákupních cen anebo dokonce k poklesu, a naopak prodejní cena hotových výrobků je vysoká a nasmlouvaná na určité období zahrnující i rok 2023.

Obrat aktiv se vypočítá jako podíl tržeb a celkových aktiv. Ukazatel má kolísavý trend, ale změny jsou minimální. Nejnižší hodnota je v roce 2020 a to 1,28. Tento pokles je způsobený poklesem tržeb na 61 251 tis. Kč. Důvodem byla pandemie Covid a vládní opatření znemožňující prodej.

U ukazatel rentability celkového kapitálu je patrný propad v roce 2020 na hodnotu 0,29 %. Je zde vidět vliv nízké hodnoty rentability tržeb, která byla způsobená pandemií Covid a vládními opatřeními, jež společnosti znemožňovaly vyrábět a prodávat své výrobky. Stejným způsobem i hodnota obratu aktiv měla v roce 2020 nejnižší hodnotu a to 1,28. Z obrázku 7 je vidět, že vliv na hodnotu ukazatele obratu aktiv v roce 2020 má pokles tržeb na hodnotu 61 251 tis. Kč., tedy nejnižší za celé sledované období od roku 2016 až do roku 2022.

Rentabilita vlastního kapitálu se vypočte jako podíl čistého zisku společnosti a vlastního kapitálu. Do výpočtu vstupuje i součin rentability celkového kapitálu a ukazatele finanční páky, jež je podíl celkových aktiv a vlastního kapitálu. V problematickém roce 2020 zasaženém pandemií byla ROA na úrovni 0,29 % a finanční páka na úrovni 5,89. Tento fakt

měl za následek, že hodnota ROE byla na nejnižší úrovni za sledované období a to na 1,70 %. Každá společnost by hodnotu ROE chtěla mít v ideálním případě na co nejvyšší úrovni. Ukazatel vypovídá o tom, kolik Kč čistého zisku připadá na jednu Kč vlastního kapitálu. Nejvyšší hodnota byla v roce 2021 a podobně i v roce 2016. V roce 2016 měla vliv především finanční páka, která v průběhu let klesala z původních 7,12 až na konečné 4,8 v roce 2022. Vlastní kapitál neustále během sledovaných let narůstal, neboť společníci si nerozdělují zisk a nechávají ho vždy ve společnosti. Celková aktiva společnosti mají kolísavý trend. V roce 2016 byla hodnota ROE ovlivněna především vysokou hodnotou finanční páky na úrovni 7,12. Čím vyšší je hodnota ukazatele finanční páky, tím nižší je podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu a tím vyšší je míra zadlužení. Klesající trend finanční páky je tedy žádoucí ukazatel, jenž detekuje klesající míru zadlužení společnosti. V roce 2021 byla vysoká hodnota ROE ovlivněna především vysokou hodnotou ROA, která díky vysokému čistému zisku, jež ovlivnil rentabilitu tržeb, byla na úrovni 2,7 %.

4.5.2 Altmanovo Z-skóre

Pro výpočet bankrotního modelu byl vybrán Altmanův model též nazývaný jako Altmanovo Z-skóre. Tento model má několik modifikací a pro účely této práce byl vybrán model upravený pro rozvojové trhy. Výpočet je proveden podle vzorce uvedeném v metodice práce.

Tabulka 24 Výsledek Altmanova Z-skóre

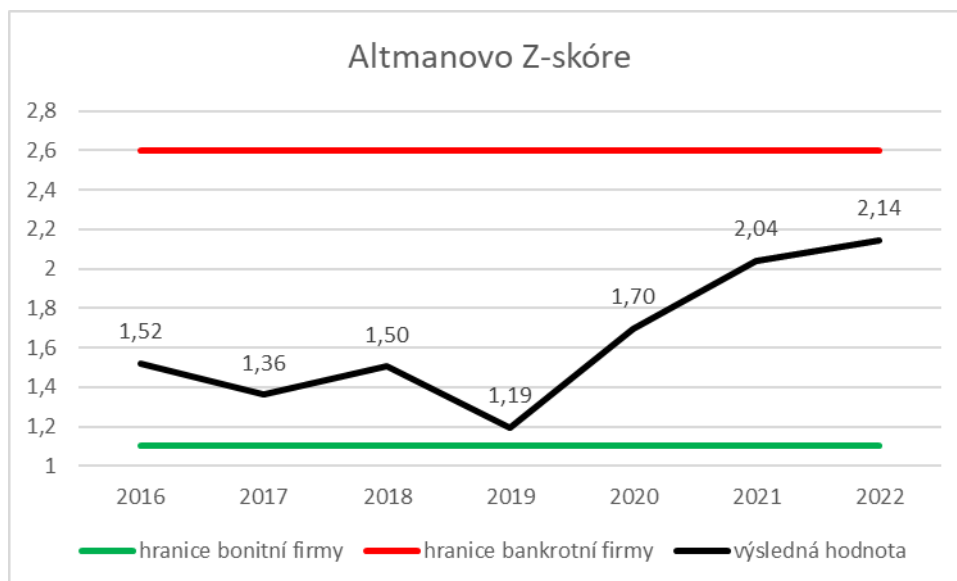
	váha	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ČPK/aktiva	6,56	0,13	0,10	0,10	0,06	0,14	0,15	0,17
nerozdělený zisk/aktiva	3,36	0,07	0,08	0,10	0,11	0,12	0,13	0,15
EBIT/aktiva	6,72	0,04	0,04	0,04	0,04	0,02	0,05	0,04
vlastní kapitál/cizí zdroje	1,05	0,16	0,16	0,20	0,20	0,21	0,24	0,27
Výsledná hodnota		1,52	1,36	1,50	1,19	1,70	2,04	2,14

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Z výsledků uvedených v tabulce 24 vyplývá, že společnost vykazuje kolísavý trend v hodnotách Altmanova Z-skóre. V žádném ze sledovaných let se nedostala hodnota pod 1,1, kdy by společnost byla ohrožena bankrotem a hrozily by finanční problémy. Ve všech sledovaných letech společnost byla na pomezí mezi bankrotem a finančně zdravou společností a nacházela se v „šedé zóně“. Trend je popsán v grafu 3. Nelze tedy s přesností určit, zda podnik spíše prosperuje nebo mu hrozí finanční problémy. Vzhledem k hodnotám, které se ke konci sledovaného období přibližují spíše na horní hranici intervalu vymezeném pro šedou zónu, je pravděpodobnější, že společnost bude v budoucnu prosperovat. Tento trend je patrný i z grafu. Nejvyšší naměřená hodnota je v roce 2022 a to 2,14. Největší vliv na to má ukazatel čistého pracovního kapitálu, který vstupuje do výpočtu v první rovnici, která má i největší váhu. Ukazatele ČPK vzrostl kvůli většímu množství oběžných aktiv, a to především materiálu. Materiál narostl v roce 2022 kvůli výrobě ovocných tyčinek, jež mají různé příchutě a výroba je náročnější na množství potřebného materiálu vstupujícího do jednotlivých tyčinek. Oproti tomu do této chvíle se vyráběly pouze trubičky, jež na materiál nejsou náročné, neboť do každé trubičky vstupuje téměř ta samá surovina. Obdobně je to u druhé rovnice, která zobrazuje poměr mezi nerozděleným ziskem a celkovými aktivy. Hodnota třetí rovnice kvůli zvyšování hodnoty nerozděleného zisku během celého sledovaného období, neboť společníci si zisk nerozdělují, ale nechávají ve společnosti, má vzrůstající trend. Podobně je tomu o zvyšování hodnoty vlastního kapitálu, která vstupuje do výpočtu čtvrté rovnice a dochází zde k rostoucímu trendu.

Zřetelný propad hodnoty Z-skóre je pozorován v roce 2019 a to na hodnotu 1,19. Důvod tohoto propadu je pořízení stroje na výrobu tyčinek, který zvýšil hodnotu dlouhodobého majetku o cca 10 000 tis. Kč oproti ostatním rokům. Hodnota první rovnice tedy poměru mezi ČPK a celkovými aktivy, jež má nejvyšší váhu a to 6,56 byla v roce 2019 na hodnotě 0,06, tedy nejnižší za celé sledované období.

Graf 3 Výsledné hodnoty Altmanova Z-skóre



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

4.5.3 Index důvěryhodnosti

Index důvěryhodnosti nebo též index IN má několik variant. Pro účely této práce byla vybrána varianta určená pro české společnosti IN05. Výpočet je proveden podle vzorce uvedeném v metodice práce. V teoretické části v tabulce 5 je uvedena interpretace jednotlivých intervalů, na jejichž základě se společnost hodnotí.

Tabulka 25 Výsledky IN05

Model IN05	váha	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
aktiva/cizí zdroje	0,13	1,17	1,17	1,21	1,21	1,22	1,25	1,28
EBIT/nákladové úroky	0,04	2,55	2,67	2,52	2,01	1,16	2,63	1,38
EBIT/aktiva	3,97	0,04	0,04	0,04	0,04	0,02	0,05	0,04
výnosy/aktiva	0,21	1,79	1,68	1,82	1,46	1,29	1,53	1,86
oběžná aktiva/krátkodobé cizí zdroje	0,09	1,22	1,17	1,17	1,12	1,29	1,30	1,31
Výsledná hodnota		0,53	0,87	0,92	0,80	0,68	0,91	0,89

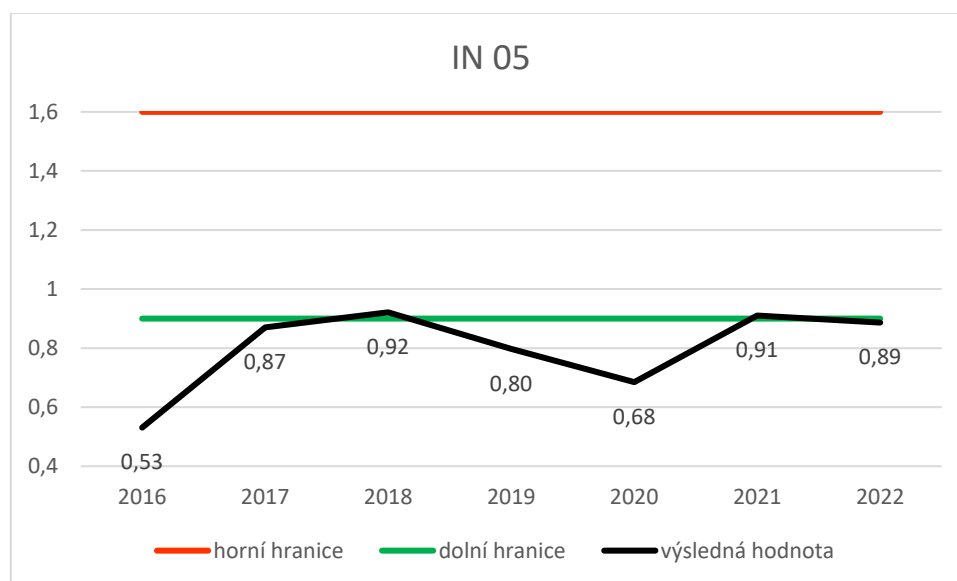
Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Z výsledků uvedených v tabulce vyplývá, že index důvěryhodnosti má kolísavý trend. Průměrná hodnota indexu je 0,85, což je pod hodnotou 0,9, která označuje hranici pro ohrožení firmy bankrotem. V grafu 4 je tento trend zřetelně popsán. Společnost se ani jednou ve sledovaném roce nedostala do hodnot, kdy by bylo možné označit ji za finančně zdravý podnik a hodnota indexu IN05 by byla vyšší než 1,6. V roce 2018 a 2021 se nacházela v „šedé zóně“, kdy nebylo možné říci, zda jí hrozí bankrot či nikoliv, ale nebylo možné ji ani označit za finančně zdravý podnik. Ve zbylých letech se společnost nacházela pod hranou šedé zóny a hrozil jí bankrot. Nejnižší hodnota byla vysledována v roce 2016 a to 0,53. Nejvyšší váhu na tento výsledek má ukazatel podílu zisku a celkových aktiv tedy rentability aktiv. Tato hodnota je ve všech sledovaných letech velice nízká a vypovídá o tom, že investovaný kapitál negeneruje vysoké množství zisku. Hodnota celkových aktiv je oproti zisku velmi vysoká. Společnost je výrobním podnikem, jehož primárním výrobkem je hořícká trubička. Výrobní cena trubičky je aktuálně dle kalkulace hlavní účetní společnosti 2,43 Kč. Prodejní cena bez DPH na jednu trubičku je 3,7 Kč. Pokud chce společnost generovat vysoké zisky, musí prodat obrovské množství kusů, a to je náročné na držení zásob. Logistika, správné a včasné dodávky, možnost skladování a správného skladování surovin i výrobků jsou náročné na kapitál a projevují se relativně vysokými hodnotami aktiv

v podniku. Potravinářské výrobky jsou náchylné také na datum spotřeby a veškeré suroviny musí být čerstvé a kvalitní. Tento fakt opět vstupuje do výroby a ovlivňuje množství drženého materiálu v zásobách, jež pak negativně ovlivňují konečný ukazatel rentability celkových aktiv. Rentabilita aktiv je vypovídající, pokud se vyhodnocuje s porovnatelným subjektem ze stejného odvětví. Tato analýza bude provedena v kapitole Meziodvětvové srovnání

Pro zlepšení celkových hodnot indexu důvěryhodnosti je zapotřebí zlepšit rentabilitu aktiv a lépe využívat oběžná aktiva ve společnosti. V momentě, kdy společnost sníží svá aktiva především zaměřením se na držení výrobků a materiálu, dojde k efektivnějšímu využití celkových aktiv a hodnota ROA a IN05 vzroste. Dalším způsobem, jak zlepšit ROA je zvýšení výsledku hospodaření před zdaněním a úroky. Společnost se o to dlouhodobě snaží navyšováním marže a čistého zisku získaného z jedné trubičky.

Graf 4 IN 05



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

4.5.4 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest je založen na výpočtu čtyř nejdůležitějších ukazatelů finanční situace podniku. První dvě rovnice jsou zaměřeny na zhodnocení finanční stability firmy a druhé dvě na výnosovou situaci firmy. Výpočet byl proveden podle vzorce uvedeném v metodice práce a v tabulce 6 jsou uvedeny vysvětlivky pro jednotlivé výsledky a přiřazení

bodů. Následně je vypočten aritmetický průměr, který přiřazuje jednotlivých sledovaným rokům konkrétní hodnotu.

Tabulka 26 Výpočet Kralickova Quicktestu

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
R1	0,14	0,14	0,17	0,16	0,17	0,19	0,21
R2	15,01	13,90	15,90	7,52	18,11	-124,96	14,21
R3	0,04	0,04	0,04	0,04	0,02	0,05	0,04
R4	0,03	0,04	0,03	0,08	0,04	0,00	0,03

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

V tabulce jsou vypočítány jednotlivé ukazatele pro konkrétní roky. Na základě výsledných hodnot bylo podniku přiděleno bodové hodnocení, které je zobrazené v tabulce 27. Z bodového hodnocení byl stanoven aritmetický průměr pro jednotlivé roky.

Tabulka 27 Bodové hodnocení výsledků Kralickova Quicktestu

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
R1	2	2	2	2	2	2	3
R2	1	1	1	2	1	4	1
R3	1	1	1	1	1	1	1
R4	1	1	1	2	1	1	1
aritmetický průměr	1,25	1,25	1,25	1,75	1,25	2	1,5

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Na základě výsledků lze konstatovat, že hodnota ve všech sledovaných letech spadala do tzv. šedé zóny, tedy do intervalu od 1 do 3, což značí, že podnik není ohrožen bankrotem, ale ani zcela neprosperuje. Ideální hodnoty jsou menší než jedna. Hodnoty byly v roce 2016, 2017, 2018 a 2020 totožné a to 1,25. V roce 2021 je výsledná hodnota nejvyšší z celého

sledovaného období a to 2. Největší vliv na tuto hodnotu měla druhá rovnice, jež se počítá jako cizí zdroje ponížené o peněžní prostředky a vydělené provozním cash flow. Právě hodnota provozního cash flow v tomto roce vyšla v minusových hodnotách a to –285 tis. Kč. I přesto však firma vykazovala na konci období zisk před zdaněním a úroky v hodnotě 2 333 tis. Kč. V roce 2021 byla ekonomika po zásahu pandemie v roce 2020 a bylo nutné její oživení. Firmy měly často finanční potíže a zadlužily se. Podle slov majitele firmy došlo v roce 2021 k velkému nárůstu krátkodobých pohledávek, a to na základě oboustranné domluvy mezi stálými, pravidelnými a dříve bezproblémovými odběrateli, kteří momentálně neměli dostatečné množství disponibilních peněžních prostředků na zaplacení zboží, a proto jim bylo zboží poskytnuto na fakturu s delší splatností, než je běžné. Tento krok významně pomohl mnoha firmám, a i firmě Právě hořické trubičky takto někteří dodavatelé vyhověli v době pandemie.

4.5.5 Ekonomický normál

Ekonomický normál spočívá v porovnání indexů nerovnic a výsledná nerovnice ukazuje, zda je podnik intenzivního či extenzivního charakteru. Výpočet je proveden podle obrázku 5 a vychází z údajů uvedených v účetní závěrce společnosti za období 2016 až 2022.

Tabulka 28 Ekonomický normál

						zásoby			
						2017/2016		0,93	
						2018/2017		0,98	
						2019/2018		0,99	
						2020/2019		1,06	
						2021/2020		1,09	
						2022/2021		1,12	
								>	
								>	
								<	
								<	
								>	
								>	
								>	
VH	>	přidaná hodnota	>	tržby	>	DHM	>	mzdy	
2017/2016	1,10	>	1,01	<	1,08	<	1,24	>	1,01
2018/2017	1,11	>	0,98	<	1,05	>	0,95	<	1,07
2019/2018	0,84	<	1,03	>	0,91	<	1,77	>	1,06
2020/2019	0,18	<	0,95	>	0,86	>	0,81	<	1,02
2021/2020	8,85	>	0,50	<	1,12	>	0,85	<	1,06
2022/2021	0,35	<	1,10	<	1,18	>	0,84	<	1,16
								>	
								<	
								>	
								<	
								<	
								<	
								>	
								výk. spotřeba	
						2017/2016		1,11	
						2018/2017		1,01	
						2019/2018		0,94	
						2020/2019		0,86	
						2021/2020		1,12	
						2022/2021		1,16	

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Na základě výsledných hodnot lze říci, že v žádném ze sledovaných let podnik nedodržel všechny požadované vztahy nerovnice. Nejlepších hodnot podnik dosáhl v období 2018/2017, kdy v nerovnici byly splněny čtyři podmínky z šesti. Index přidané hodnoty nebyl větší než index tržeb, což znamená, že došlo k poklesu přidané hodnoty v roce 2018. V tomto roce došlo k nárůstu výkonové spotřeby, zejména spotřeby energií a nákladů vynaložených na prodané zboží. Společnost měla na tyto náklady zareagovat a zvýšit cenu

prodávaných výrobků. Pokud by tak učinila, došlo by ke splnění podmínky nerovnice. Druhá podmínka nerovnice, jež nebyla v období 2018/2017 splněna se týká indexu dlouhodobého majetku a mezd. Mzdy byly vyšší, než je index DHM. U DHM došlo k poklesu množství, a naopak u mezd byl nárůst. DHM byl ponížen o odpis nové výrobní haly, jež byla pořízena v roce 2017 a proto došlo k poklesu. U mezd je pozorován v průběhu sledovaného období postupný lineární nárůst, jež vyplývá z všeobecného nárůstu mezd v celé České republice.

Mezi nejhorší nerovnice, jež dosáhly u čtyř sledovaných období nesplnění podmínky, patří index přidané hodnoty vs index tržeb, index tržeb vs index výkonové spotřeby a index DHM vs index mezd. Společnost by se měla zaměřit na vylepšení přidané hodnoty, která by odrazila nárůst tržeb a zvýšila výsledek hospodaření. Zároveň by se vyřešil i problém výkonové spotřeby, jež je taktéž často větší, než hodnota tržeb a spočívá v problému všeobecného zdražování, inflace a nárůstu nákladů na energie a materiál.

Nejlépe je splněna podmínky indexu tržeb vyššího než indexu zásob, jež byla splněna ve čtyřech obdobích z šesti a svědčí o tom, že dochází k nárůstu tržeb, ale množství zásob se podnik snaží snižovat. Vedení si je vědomo problematiky zásobování a snaží se o zefektivnění procesů vedoucí k optimalizaci zásob a tím snížení zbytečného držení peněžních prostředků v zásobách.

4.6 Meziodvětvové srovnání

Meziodvětvové srovnání je kapitola zabývající se porovnáním společnosti Pravé hořické trubičky, s. r. o. s ukazateli finanční analýzy za odvětví, s nímž věcně souvisí. Společnost Pravé hořické trubičky, s. r. o. byla založena za účelem výroby a prodeje hořických trubiček a je klasifikována jako zpracovatelská společnost zabývající se výrobou potravinářských výrobků. Dle klasifikace CZ-NACE se řadí do sekce C – zpracovatelský průmysl a pod číslo 10 – Výroba potravinářských výrobků. Hodnoty pro srovnávací období vycházejí z dat účetních výkazů společnosti za roky 2016 až 2019. Od roku 2019 již nejsou dostupná srovnávací data od Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, a proto tato data nebyla srovnána. Srovnávacími hodnotami jsou průměrné hodnoty poměrových ukazatelů za odvětví, které vycházejí z dat zpracovaných Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR. Srovnání vybraných poměrových ukazatelů je zobrazeno v následující tabulce 29.

Tabulka 29 Meziodvětvové srovnání

		2016	2017	2018	2019
ROE	PHT	13,81%	13,18%	12,79%	9,71%
	Odvětví	16,38%	14,99%	12,45%	12,00%
ROA	PHT	4,21%	3,83%	4,41%	3,82%
	Odvětví	11,73%	10,54%	8,55%	8,07%
ROS	PHT	1,09%	1,10%	1,17%	1,08%
	Odvětví	6,35%	5,76%	4,61%	4,41%
Okamžitá likvidita	PHT	0,01	0,01	0,01	0,01
	Odvětví	0,44	0,46	0,34	0,32
Pohotová likvidita	PHT	0,28	0,42	0,42	0,29
	Odvětví	1,31	1,33	1,15	1,05
Běžná likvidita	PHT	1,22	1,17	1,17	1,12
	Odvětví	1,82	1,86	1,68	1,55
Celková zadluženost	PHT	85%	85%	83%	83%
	Odvětví	46%	47%	48%	49%
Doba obratu zásob (dny)	PHT	110,68	94,85	88,10	96,41
	Odvětví	38,18	39,96	42,33	42,95

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti a dle www.mpo.cz

Na základě výsledků meziodvětvového srovnání je možné konstatovat, že společnost Právě hořické trubičky, s. r. o. není skoro ani v jednom z vybraných ukazatelů v průběhu let 2016 až 2019 na stejné anebo lepší úrovni než odvětvový průměr.

Rentabilita vlastního kapitálu je na nižší úrovni, než je odvětvový průměr s výjimkou roku 2018, kdy byla na úrovni 12,79 %. V průběhu let má tendenci ROE odvětvového průměru klesat a podobně je tomu i u společnosti. Rentabilita celkového kapitálu je oproti odvětvovým průměrům na velmi nízké úrovni a pohybuje se pouze kolem 4 %. Na základě tohoto ukazatele lze konstatovat, že společnost drží zbytečně mnoho aktiv, která nejsou v podniku využita a negenerují dostatečné množství zisku. Klíčem ke zlepšení by mohlo být efektivnější nakládání s oběžným majetkem a zejména se zásobami, které tvoří téměř polovinu celkových aktiv ve všech sledovaných letech 2016 až 2019.

Rentabilita tržeb je v případě společnosti na úrovni kolem 1 %. Odvětvový průměr se pohybuje v roce 2016 na úrovni 6,35 %, má klesavou tendenci a v roce 2019 je jeho hodnota na úrovni 4,41 %. Zlepšení ukazatele by nastalo v momentě, kdy by společnost dosahovala většího zisku při stejném množství tržeb a toho lze docílit snížením nákladů anebo zvýšením marže.

Ukazatelé běžné, pohotové i okamžité likvidity jsou ve společnosti Právě hořické trubičky na výrazně nižší úrovni ve všech hodnotách, než je odvětvový průměr. Obzvláště hodnota okamžité likvidity, která je téměř u hranici nuly, je alarmující a společnost by se měla zaměřit na zlepšení tohoto ukazatele. Hodnoty vypovídají o tom, že společnost není schopna reagovat na nečekané změny v momentě, kdy by nastaly a váže velké množství aktiv v zásobách. Zároveň mnoho odběratelů nakupuje na fakturu se splatností a peníze jsou vázány v krátkodobých závazcích z obchodních vztahů.

Dalším zvoleným poměrovým ukazatelem je ukazatel celkové zadluženosti. Odvětvový průměr celkové zadluženosti je pod 50 % ve všech sledovaných letech. Oproti tomu společnost se pohybuje na úrovni přes 80 % celkové zadluženosti. Tato hodnota vypovídá o tom, že společnost je financována převážně z cizích zdrojů a má velké množství celkových aktiv. Řešením by bylo snížit hodnotu oběžných aktiv, zejména zásob, které tvoří víc jak 50 % z celkových aktiv anebo zvýšit hodnotu vlastního kapitálu na úkor cizího kapitálu. Společnost vstoupila do podnikání v roce 1999 a v roce 2004 zvedla hodnotu základního kapitálu na 2 mil. Kč., ale od té doby vlastní kapitál navyšuje pouze o nerozdělený zisk, jež společníci nechávají vždy ve společnosti.

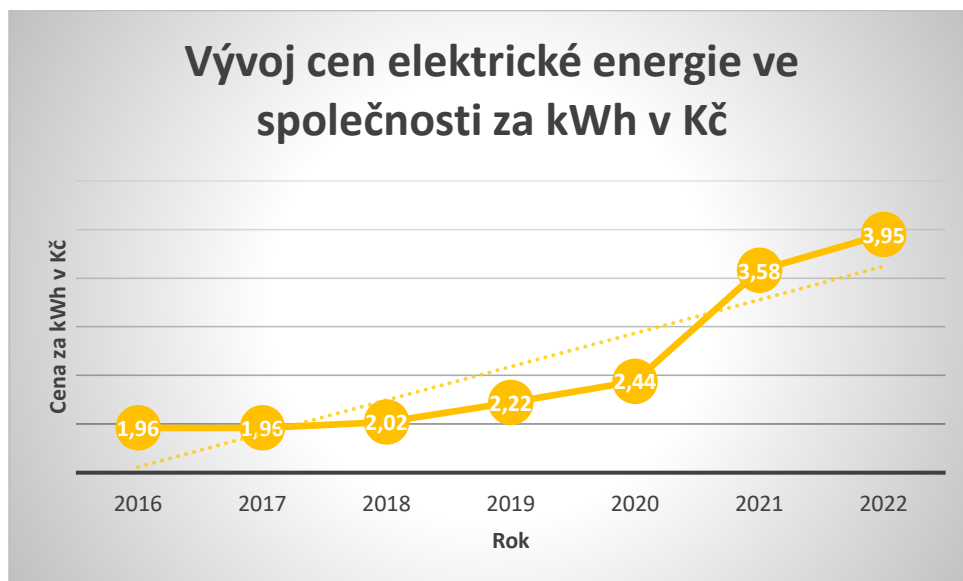
Posledním sledovaným ukazatelem je doba obratu zásob, jež vypovídá o množství dní, ve kterých jsou zásoby drženy v podniku, než dojde k jejich přeměně na hotový výrobek. V porovnání s odvětvovým průměrem společnost dvakrát tak vysokých hodnot. Tento fakt má za následek, že společnost zbytečně drží finanční prostředky v zásobách, potřebuje větší množství skladovacích prostor pro nakoupené suroviny a neefektivně nakupuje zásoby potřebné pro výrobu.

4.7 Predikce budoucího vývoje

Cena elektrické energie

Na základě analýz bylo zjištěno, že největší podíl na nákladech společnosti tvoří položka spotřeba materiálu a energie. Obě položky jsou citlivé na nárůst cen. Tato kapitola bude zaměřena na vývoj ceny elektrické energie ve společnosti a na očekávaný budoucí vývoj cen energií.

Graf 5 Vývoj ceny elektrické energie ve společnosti za kWh v Kč

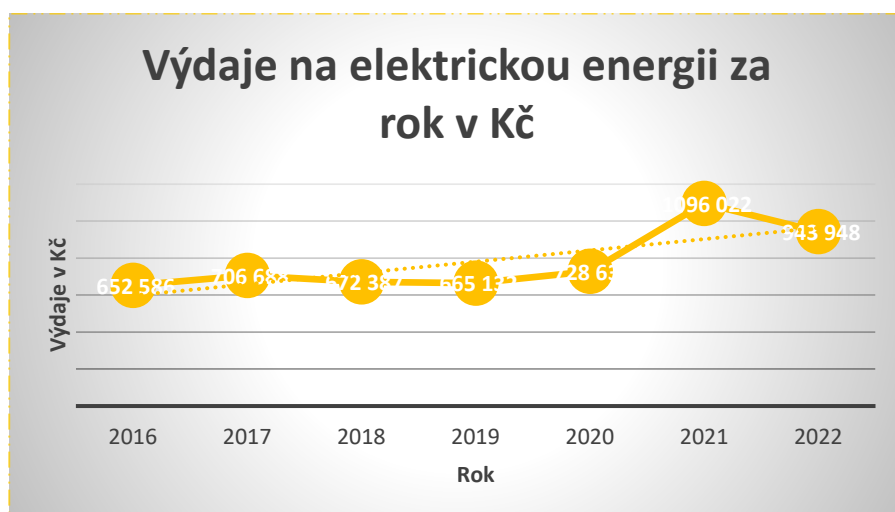


Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 5 je evidentní nárůst cen energie za jednu kWh v průběhu let ve společnosti. Data jsou získána přímo od majitele společnosti na základě smluv s dodavateli energií, kteří očekávají nárůst cen i v následujících letech.

Výdaje společnosti vynaložené na elektrickou energii jsou znázorněny v grafu 6. Data jsou získána z účetnictví společnosti z účtu č. 502 Spotřeba energie. Analyticky jsou pak oddělena pouze data týkající se vývoje ceny elektrické energie.

Graf 6 Vývoj cen elektrické energie ve společnosti za kWh v Kč



Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2023 byly ceny energií v České republice regulovány prostřednictvím zastropování cen elektřiny a plynu, což schválila vláda (Vláda České republiky, 2022). Toto nařízení určilo maximální ceny za kilowatthodinu elektrické energie. Pro malé a střední podniky, mezi které spadá i společnost Pravé hořické trubičky, bylo zastropování cen určeno na 80 % nejvyšší spotřeby za posledních pět let. Tato opatření měla zmírnit dopad vysokých cen energií na podniky v ČR a podpořit ekonomickou stabilitu v době energetických výzev. Na základě této regulace se v roce 2023 očekávala dočasná finanční úleva a stabilní náklady na energie. Podle Českého statistického úřadu (2023), průměrná cena elektrické energie v České republice pro rok 2023 byla 4,37 Kč za kWh. Tato hodnota představuje nárůst oproti avizovanému snížení a očekávání tak nebylo naplněno.

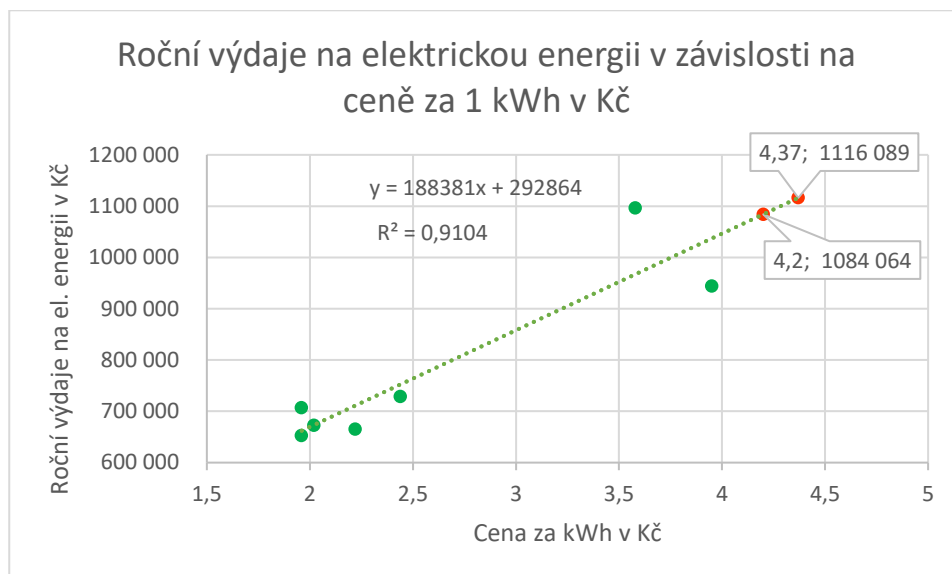
Od ledna 2024 zastropování cen energií v České republice skončí a na základě tohoto ukončení se očekává výrazný nárůst cen elektřiny. Nárůst cen je důsledkem poklesu očekávaného odběru elektřiny a vysokých fixních nákladů spojených s provozem energetických soustav. Když dochází ke snižování spotřeby, dochází k tzv. vodárenskému efektu (Měšec, 2023). Znamená to, že fixní náklady nezbytné pro provoz energetických soustav se musí rozpočítat na menší objem spotřeby, což vede k vyšším cenám pro koncové uživatele. Pro výrobní podniky to znamená nárůst provozních nákladů, což negativně ovlivní marži a ziskovost. Může to také znamenat ohrožení konkurenceschopnosti a nutnosti zvýšení cen svých výrobků, což může mít negativní dopad na odběratele.

Podle informací z Energetického regulačního úřadu se v roce 2024 v důsledku ukončení vládních dotací očekává zvýšení regulovaných složek cen elektřiny v České republice. Toto zvýšení by však mělo být dorovnáno poklesem neregulované složky ceny, díky čemuž by celková cena elektřiny neměla výrazně vzrůst (Energetický regulační úřad, 2023).

Z těchto zdrojů je patrné, že vývoj cen elektřiny je náročné předpovědět a predikce se neustále mění. Přesně z tohoto důvodu by společnosti, jež jsou na ceně elektřiny závislé a mají velké náklady na energie, měly být obezřetné a snažit se těmto výkyvům předcházet.

Následující graf zobrazuje lineární závislost výdajů společnosti vydaných na elektrickou energii v závislosti na ceně energie za 1 kWh v Kč. Hodnoty vychází z údajů získaných z interních dokumentů společnosti.

Graf 7 Roční výdaje na elektrickou energii v závislosti na ceně za 1 kWh v Kč



Zdroj: vlastní zpracování

Na základě lineární funkce je možné předpovědět hodnotu výdajů společnosti, jež bude nutné vynaložit na spotřebu elektrické energie. Koeficient determinace je 0,8294 a vypovídá o tom, že z 82,94 % lze výdaje na elektrickou energii v Kč vysvětlit pomocí změny ceny za kWh v Kč. Tato hodnota se vztahuje k hodnotám do roku 2022. Pro rok 2023 je dle údajů z Českého statistického úřadu (2023) cena elektřiny na úrovni 4,37 Kč/kWh. Výdaje společnosti na elektrickou energii v roce 2023 vzrostou na 1 116 089 Kč ročně. V následujícím roce byla hodnota ceny za 1 kWh odhadnuta na 4,2 Kč. Pokud by cena byla na této úrovni, pak by výdaje společnosti na elektrickou energii byly na úrovni 1 084 064 Kč. Obě tyto hodnoty jsou na výrazně vyšší úrovni, než tomu bylo v předchozích letech a lineární trend růstu ukazuje, že se jedná o dlouhodobý problém, na který je nutno brát zřetel a snažit se o jeho eliminaci. Pokud by došlo k nárůstu hodnoty výdajů na elektrickou energii na úroveň 1 116 089 Kč za rok, znamenalo by to pro společnost nárůst oproti minulému roku o cca 18 %. Podle slov výrobního ředitele a dostupných kalkulací na výrobek za rok 2022 tvoří hodnota energií 5 % z finální výrobní ceny výrobku. Pokud by společnost chtěla dosáhnout stejného zisku v roce 2023 jako v roce 2022 a ostatní ukazatele by se nezměnily, musela by navýšit cenu výrobků o 0,9 %.

Pro minimalizaci dopadů zvyšování cen energií se doporučuje, aby společnost zvážila investice do modernizace strojů, osvětlení a izolace budov. Kromě investic určitá možnost, jak snížit náklady na energie spočívá i v detailní analýze spotřeby energie ve společnosti.

Tato analýza může odhalit možnosti pro úspory. Pro dlouhodobé řešení problému je výhodné zvážit investici do obnovitelných zdrojů energie, jako jsou solární panely, jež by mohly společnost ochránit před kolísáním cen energií. Určitá forma řešení spočívá i v uzavření dlouhodobých smluv s dodavatelem energie.

Vývoj mzdových nákladů

Následující tabulka zobrazuje podíl osobních nákladů na celkových nákladech. V této kapitole bude rozebrán dopad zvýšení osobních nákladů na celkové náklady společnosti.

Tabulka 30 Podíl osobních nákladů na celkových nákladech společnosti

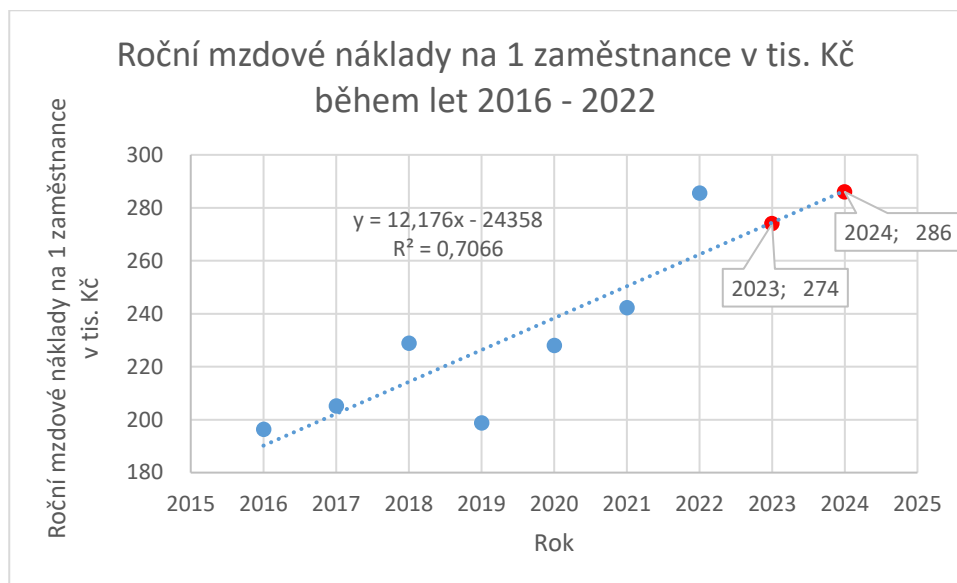
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
celkové náklady společnosti v tis. Kč	68 530	74 217	77 905	70 716	61 229	67 853	81 234
osobní náklady v tis. Kč	14 974	15 014	16 083	17 135	17 207	18 170	20 940
podíl osobních nákladů na celkových nákladech	22%	20%	21%	24%	28%	27%	26%

Zdroj: vlastní zpracování

Osobní náklady tvoří v průběhu analyzovaného období cca 25 % celkových nákladů. Na tento ukazatel má největší vliv hodnota mzdových nákladů.

Na základě těchto dostupných informací bude provedena analýza vývoje pomocí jednoduché lineární trendové funkce zachycující vývoj hrubých ročních mzdových nákladů na jednoho zaměstnance společnosti Právě hořické trubičky s. r. o.. Tento trend s predikcí je popsán v následujícím grafu.

Graf 8 Roční mzdové náklady v tis. Kč na 1 zaměstnance během let 2016-2022 a predikce roku 2023 a 2024



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 8 je provedena predikce pro rok 2023 a 2024 na základě informací o průměrné hrubé mzdě jednoho zaměstnance během analyzovaného období 2016 – 2022. Prognóza pro rok 2023 předpokládá, že mzdové náklady mírně klesnou na úroveň 274 tis. Kč na jednoho zaměstnance. V roce 2024 se očekává opět vzrůst na 286 tis. Kč. Hodnota koeficientu determinace je na úrovni 0,7066 před přidáním posledních dvou pozorování, což znamená, že přibližně 70,66 % variability ročních mzdových nákladů na jednoho zaměstnance lze vysvětlit pomocí času. Zbytek variability může být způsoben jinými faktory, které nejsou v tomto modelu zahrnuty, například inflací, změnami v zákonech o mzdách, odvětvím průmyslu nebo regionálními ekonomickými podmínkami.

V roce 2023 dojde k mírnému poklesu hrubých nákladů o 4,2 % a následující rok naopak hodnota zůstane na úrovni jako v roce 2022. Podle slov výrobního ředitele a dostupných kalkulací výrobků tvoří hodnota hrubých mzdových nákladů 30 % z celkové výrobní ceny produktu. Pokud dojde v roce 2023 k poklesu mzdových nákladů o 4,2 % tak při jinak neměnných podmínkách dosáhne společnost stejného výsledku hospodaření jako v roce 2022, pokud klesne cena výrobku o 1,26 %.

Mzdy se zvyšují úměrně tomu, jak roste minimální mzda v ČR. V roce 2023 stoupla minimální mzda o 1 100 Kč na 17 300 Kč hrubého (Peníze.cz, 2022). Tato částka představuje 41 % průměrné mzdy. Dle doporučení od Evropské unie by měla být minimální mzda přibližně polovinou průměrné mzdy (ČSOB, 2021). V prosinci 2023 došlo ke schválení nové minimální mzdy, která bude pro rok 2024 na úrovni 18 900 Kč (MPSV.cz, 2024). Na základě této informace lze očekávat zvyšování mezd i do budoucna.

Nárůst minimální mzdy může pro zaměstnavatele znamenat vyšší mzdové náklady, protože jsou povinni vyplácet alespoň stanovenou minimální mzdu. To může vést k zvýšení celkových výdajů na zaměstnance. Z dlouhodobého hlediska může zvýšení minimální mzdy motivovat zaměstnavatele k investicím do automatizace, robotizace nebo zvyšování efektivity práce. Zaměstnavatel může zvýšit investice do školení a rozvoje zaměstnanců s cílem zvýšit jejich produktivitu a efektivitu, což by mohlo kompenzovat vyšší náklady na mzdy.

5 Zhodnocení výsledků a doporučení

V následující kapitole jsou shrnuty výsledky finanční analýzy vybraného podniku Právě hořické trubičky, s. r. o. a je zhodnocena finanční situace podniku. V případě nepříznivých výsledků jsou společnosti navrhována doporučení, která by mohla vést ke zlepšení finanční situace podniku.

5.1 Absolutní ukazatele

Výsledky horizontální a vertikální analýzy jsou zaměřeny na seznámení se strukturou aktiv a zdroji jeho krytí a s náklady a výnosy společnosti. Na základě výsledků bylo zjištěno, že aktiva podniku neustále rostou během sledovaného období od roku 2016 do roku 2022. Oběžná aktiva, zejména zásoby, tvoří největší podíl na celkových aktivech. Jako výrobní podnik má společnost z povahy své činnosti vysoký podíl zásob, jež jsou následně přeměňovány na vlastní výrobky a ty poté prodávány. Kromě zásob tvoří oběžná aktiva ještě položka krátkodobých pohledávek a od roku 2020 i dlouhodobých pohledávek, jež vznikla díky přislíbené dotaci v roce 2020. Druhou největší položkou tvořící celková aktiva je dlouhodobý majetek hmotný, který zahrnuje výrobní stroje potřebné pro výrobu a výrobní prostory.

Celková pasiva podniku vykazují kolísavý trend a jsou z velké části tvořena cizími zdroji. Společnost využívá velké množství cizích zdrojů a minimální množství vlastního kapitálu. Vlastní kapitál v průběhu sledovaných let roste díky zvyšování výsledku hospodaření, jež si majitelé nerozdělují, ale i tak dochází k velkému zadlužení. Největší vliv na cizí zdroje má položka krátkodobé závazky. Téměř polovinu této hodnoty tvoří položka závazky z obchodních vztahů. Společnost neneviduje žádné rezervy ani ážio.

Ve výkazu zisku a ztráty tvoří největší položku výnosů tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, spolu s tržbami za prodej zboží. Největší položku nákladů tvoří výkonová spotřeba, a to konkrétně spotřeba materiálu a energie. Výsledek hospodaření po odečtení daně má rostoucí trend kromě roku 2019 a 2020, kdy byla společnost ovlivněna vládními omezeními související s pandemií Covid. I tak však je pozitivní, že v žádném ze sledovaných let nedošlo ve společnosti ke ztrátě.

Jedním z nejdůležitějších milníků je rok 2019, kdy pandemie Covid ovlivnila výrobní podniky a prodej vlastních výrobků v ČR. Sledovaný pokles se projevil i v roce 2020.

Dalším milníkem byl rok 2019, kdy došlo k pořízení velkého nového výrobního stroje na tyčinky, na nějž byla přislíbená dotace. Tento krok měl přinést nové výrobní možnosti a oživení výroby, jež se plně projeví až po odeznění pandemie v roce 2021. Rok 2021 a 2022 byl též problematický z hlediska cen energií, které významně vzrostly a společnost tak byla nucena vydat vyšší náklady na spotřebu energie. V roce 2016 došlo také k výstavbě nové výrobní haly v areálu společnosti.

5.2 Rozdílové ukazatele

V rámci rozdílových ukazatelů byly vypočítány ukazatele čistého pracovního kapitálu (ČPK) a čistých pohotových peněžních prostředků (ČPPP). Oba ukazatele reflektují likviditu a schopnost podniku dostát svých závazků včas. Ve sledovaném období byl zaznamenán rostoucí trend ČPK, což naznačuje, že podnik dobře pokrývá své krátkodobé závazky z oběžných aktiv a udržuje si finanční rezervu na nepředvídatelné situace. Výkyv byl zaznamenán pouze v roce 2019, což bylo způsobeno dobou pandemie. Ukazatel ČPPP je konzistentně záporný, což ukazuje na nedostatek pohotových peněžních prostředků a podnik by mohl mít problém s placením závazků.

Aby se zlepšila situace a zvýšily se čisté pohotové peněžní prostředky, doporučuje se urychlit inkaso pohledávek a tam, kde je to možné a výhodné, prodloužit lhůty splatnosti závazků. Dále se doporučuje redukce úrovně zásob, jež v sobě drží finanční prostředky, které by se mohly přesunout do pohotových peněžních prostředků a vylepšit tak likviditu podniku. Dalším doporučením je vytvoření rezervního fondu pro nepředvídatelné události, který by pomohl společnosti zlepšit hodnotu ČPPP a zároveň vykrýt nečekané výdaje v případě potřeby.

5.3 Poměrové ukazatele

Ukazatele likvidity

Z analýzy likvidity vyplývá, že běžná likvidita dosahovala hodnot pod doporučovaným intervalem 1,5 až 2,5, což naznačuje, že podnik může mít potenciální problémy s pokrytím krátkodobých závazků oběžnými aktivy. Určité zlepšení nastalo od roku 2019, kdy tato hodnota průběžně rostla až do konce sledovaného období. Pohotová likvidita, která do výpočtu nezahrnuje zásoby, vykazala nejvyšší hodnotu v letech 2017 a

2018, ale i tyto hodnoty jsou výrazně pod doporučeným intervalem 1,0 až 1,5. Tento fakt může být signálem potenciálního rizika v případě neočekávaných finančních výdajů. Okamžitá likvidita vykazovala konzistentně nízké hodnoty 0,01 s výjimkou roku 2021, kdy dosáhla hodnoty 0,02. Tyto hodnoty jsou velmi nízké ve srovnání s doporučenou hodnotou minimálně 0,2 a naznačují, že podnik má nedostatečné množství okamžitě dostupných prostředků k pokrytí krátkodobých závazků.

V reakci na tato zjištění se doporučuje několik opatření pro vylepšení situace. Efektivnější správa zásob a pohledávek by mohla zvýšit dostupné likvidní prostředky pro splácení závazků, což by pozitivně ovlivnilo běžnou a pohotovou likviditu. Zvýšení efektivity využití kapitálu, například optimalizací operací nebo likvidace nepotřebných dlouhodobých aktiv, může podniku umožnit generovat více příjmů bez dalších investic.

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability zahrnují rentabilitu vlastního kapitálu, celkových aktiv, celkového vloženého kapitálu a rentabilitu tržeb. Ukazatel ROE vykazuje velké kolísání. Na začátku sledovaného období se pohybuje kolem 10 %. V roce 2020 bylo dosaženo výrazného poklesu na 1,7 %, což bylo způsobeno dopadem pandemie COVID-19 na ziskovost společnosti. Následující rok došlo k návratu k vyšší hodnotě 13,99 %, což indikuje zotavení se z doby pandemie, znovuoživení výroby a rozjetí výroby nového produktu – ovocných tyčinek. Následuje opět propad kvůli inflaci a negativním ekonomickým jevům v České republice. Ukazatel ROA vykázal taktéž výrazné snížení v roce 2020 na 2,34 % a vliv měla pandemie COVID-19. Podobné propady lze sledovat i u ukazatele ROCE a ROS. Rentabilita tržeb se pohybuje kolem hodnoty 1,1 % a žádoucí jsou co největší hodnoty.

Pro zlepšení hodnot se společnosti doporučuje přehodnotit svou cenovou strategii a nákladovou strukturu a zvýšit přidanou hodnotu a marži na výrobcích anebo snížit výrobní náklady a tím dosáhnout vyšší ziskovosti a rentability tržeb. Dalším doporučením je inovace a diverzifikace produktů. Společnost se již na tento faktor zaměřila a začala vyrábět nové produkty v podobě ovocných tyčinek a tím se snaží o vylepšení rentability a zvýšení tržeb.

Ukazatele zadluženosti

Analýza ukazatelů zadluženosti ukazuje postupné zlepšování finanční struktury v období 2016 až 2022. Celková zadluženost firmy se snížila z 85 % v roce 2016 na 78 % v roce 2022, což naznačuje, že společnost úspěšně snižuje podíl cizích zdrojů v celkových aktivech na úkor vlastního kapitálu, jež zvyšuje pomocí nerozdělování zisku spolujemajitelům. Míra zadluženosti činila v roce 2016 hodnoty 608 % a postupně poklesla na 374 % v roce 2022. Společnost tedy postupně snižuje závislost na externím financování. Koeficient samofinancování se zvýšil z 14 % na 21 % a finanční páka se snížila z hodnot 7,12 v roce 2016 na 4,8 v roce 2022. Ukazatel úrokového krytí je proměnlivý a nejnižší hodnota byla vykázána v roce 2020 a to 1,16 a odráží vliv pandemie COVID-19 na schopnost podniku pokrýt své úrokové náklady z provozního zisku.

Na základě těchto výsledků se doporučuje, aby společnost Pravé hořické trubičky s. r. o. pokračovala ve svém úsilí o snižování zadlužení a zároveň se zaměřila na posílení vlastního kapitálu. Tohoto faktu může být dosaženo restrukturalizací dluhu za výhodnějších podmínek, zlepšení efektivity pro zvýšení ziskovosti a opatrnost při přijímání nových závazků.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity poskytují přehled o efektivitě využívání aktiv a řízení zásob, pohledávek a závazků ve společnosti. Ukazatel obratu aktiv má kolísavý charakter a pohybuje se kolem hodnoty 1,63. Doporučovanou hodnotu nižší, než jedna společnost v žádném ze sledovaných let nesplnila. Nejvyšší hodnota je v roce 2022 a to 1,85 a je způsobena vysokými tržbami, jež vznikly kvůli zdražení výrobků a rozšíření portfolia o nový výrobek – ovocné tyčinky. Obrat zásob reflektuje, jak často společnost obrátí svá aktiva ke generování tržeb. Průměrná hodnota tohoto ukazatele byla 3,47 za celé sledované období. Doba obratu zásob je extrémně dlouhá, což naznačuje potenciální neefektivitu ve správě zásob a má kolísavý charakter. Doba obratu pohledávek ukazuje, jak dlouho trvá společnosti inkasovat platby od svých zákazníků. V průběhu let došlo k určitému zlepšení, ale i tak jsou hodnoty stále vysoké, což ukazuje na problémy s vymáháním pohledávek. Průměrná hodnota je 35 dní. Posledním sledovaným ukazatelem je doba obratu závazků, jež reflektuje, jak dlouho trvá společnosti splatit své závazky. Hodnota je velmi vysoká a převyšuje

obvyklou dobu splatnosti faktur, což indikuje, že společnost je nespolehlivým plátcem faktur a dodavatelé ji mohou vyhodnotit jako nedůvěryhodnou.

Na základě výsledků jsou navržena tato opatření. Společnost by měla lépe prognózovat poptávku a plán výroby tak, aby snížila dobu obratu zásob a zvýšila obrat zásob. Zbytečně drží peněžní prostředky v zásobách a nemůže s nimi disponovat. Zlepšení doby obratu závazků by mohlo zahrnovat lepší vyjednávání s dodavateli o platebních podmínkách nebo efektivnější plánování plateb. Tento faktor by ovlivnila i doba obratu pohledávek, kdy by společnost měla dbát na důsledné včasné splácení vystavených faktur, aby měla dostatek finančních prostředků pro splácení svých závazků.

5.4 Soustavy ukazatelů

V diplomové práci bylo použito několik vybraných finančních modelů, které hodnotí finanční zdraví a výkonnost společnosti Právě hořické trubičky s. r. o. Mezi tyto modely patří pyramidový Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE). Dále byly použity účelově vybrané bonitní a bankrotní modely a vybrán byl Altmanovo Z-skóre, Index důvěryhodnosti, Kralickův Quicktest a ekonomický normál.

Du Pontův rozklad ROE odhalil, že rentabilita se pohybuje kolem 10 %. V roce 2020 došlo k výraznému poklesu na pouhých 0,23 % způsobeným mimořádně nízkým výsledkem hospodaření, jež byl ovlivněn pandemií COVID-19. Následující rok byla tato skutečnost vykompenzována díky vysokému čistému zisku přes 1 mil. Kč. Altmanovo Z-skóre vykazovalo kolísavý trend, ale ve všech sledovaných letech se hodnoty pohybovaly v „šedé zóně“, což značí nejistotu ohledně finančního zdraví společnosti. Index důvěryhodnosti IN05 prokázal, že společnost se ve většině času nacházela pod hranicí bankrotu a je potřeba zlepšit rentabilitu aktiv a efektivněji využívat oběžná aktiva. Kralickův Quicktest odhalil, že společnost se vždy nacházela v „šedé zóně“, což vypovídá o tom, že není v bezprostředním riziku bankrotu, ale ani plně neprosperuje. Z ekonomických normálů vyplývá, že podnik v žádném ze sledovaných let nesplnil všechny požadované nerovnice, což naznačuje nerovnováhu mezi produkčními faktory a výstupy.

Společnost by měla pokračovat v diverzifikaci produktů, aby se minimalizovalo riziko závislosti na jednom segmentu trhu, který může být citlivý na vnější šoky, jako je pandemie. Společnost by měla zvýšit prodejní ceny, aby dosahovala větších zisků a vyšší marže a tím

kompenzovala rostoucí náklady na výrobu a zlepšila rentabilitu tržeb. V momentě, kdy by došlo k restrukturalizaci kapitálu s cílem snížit míru zadlužení a zvýšit podíl vlastního kapitálu, bylo by dosaženo zlepšení finančního zdraví společnosti.

5.5 Meziobdobí srovnání

V kapitole meziobdobí srovnání byla společnost porovnána s průměrem odvětví ve finančních ukazatelích za období 2016 až 2019. Společnost ve většině sledovaných ukazatelů zaostávala za odvětvovým průměrem. Rentabilita vlastního i celkového kapitálu byla nižší než v odvětví, stejně jako rentabilita tržeb. Ukazatele likvidity byly výrazně nižší než odvětvový průměr, což poukazuje na problémy se schopností společnosti reagovat na krátkodobé finanční závazky. Celková zadluženost společnosti byla výrazně vyšší a doba obratu zásob dvojnásobná ve srovnání s odvětvím.

Na základě těchto zjištění by společnost měla přijmout následující opatření pro zlepšení své finanční situace a výkonnosti. Mělo by dojít ke snížení doby obratu zásob a zefektivnění celkové správy zásob, protože jich společnost drží zbytečně mnoho a jsou v nich vázány finanční prostředky. Pro zvýšení rentability je vhodné zlepšit marži a snížit náklady. Kvůli vysokému zadlužení by měla společnost diversifikovat financování a snížit závislost na cizích zdrojích.

5.6 Predikce budoucího vývoje

V kapitole predikce budoucího vývoje byla práce zaměřena na vývoj výdajů společnosti na elektrickou energii a na mzdové náklady. Obě tyto položky tvoří významnou část z celkových nákladů.

Z analýzy bylo zjištěno, že ceny elektrické energie za kilowatthodinu v průběhu let rostly a očekává se, že tento trend bude pokračovat. Při nárůstu ceny za kWh dojde k nárůstu i výdajů na elektrickou energii v roce 2023 a 2024. Pro rok 2023 při ceně 4,37 Kč za kWh se očekávají výdaje na úrovni 1 116 089 Kč. V následujícím roce by mohlo dojít k mírnému poklesu a cena se predikuje na 4,2 Kč za kWh a celkové výdaje společnosti na úrovni 1 084 064 Kč. Společnosti se doporučuje zvážit investice do modernizace vybavení, osvětlení a izolace budov. Pro dlouhodobé řešení problému se doporučuje zvážit investici do obnovitelných zdrojů energie.

Analýza mzdových nákladů ukazuje, že by se v roce 2023 měly náklady mírně snížit na 274 tis. Kč, ale v roce 2024 se očekává nárůst na 286 tis. Kč. Konstantní zvyšování minimální mzdy v ČR naznačuje, že mzdové náklady porostou i do budoucna. Pokud by společnost chtěla snížit dopady rostoucích mzdových nákladů, měla by zvážit investice do automatizace, robotizace a do školení a rozvoje zaměstnanců s cílem zvýšit jejich produktivitu a efektivitu.

6 Závěr

V této diplomové práci bylo provedeno komplexní hodnocení finančního zdraví a výkonnosti společnosti Právě hořické trubičky s. r. o. za období 2016 - 2022. Byly stanoveny dílčí cíle včetně provedení horizontální a vertikální analýzy aktiv a pasiv, jakož i analýzy poměrových ukazatelů s cílem navrhnout opatření pro zlepšení finanční situace podniku.

Z metodologického hlediska byla práce strukturována do teoretické a praktické části. Teoretická část, založená na odborných zdrojích, představila klíčové koncepty finanční analýzy. V praktické části byly tyto teoretické poznatky aplikovány na vybraný podnik, využívající veřejně dostupných účetních závěrek a poznatků získaných během diplomní praxe přímo od vedení společnosti. Analýza byla zaměřena na hodnocení finanční stability a prosperity podniku. Byly využity metody horizontální a vertikální analýzy, analýzy poměrových ukazatelů, Du Pontovy analýzy rozkladu ROE a porovnání s ekonomickým normálem a průměrnými hodnotami v odvětví. Toto srovnání umožnilo nejen posoudit výkonnost společnosti v kontextu její historické výkonnosti, ale také v porovnání s konkurencí a odvětvovými standardy.

Z výsledků analýzy vyplývá, že společnost Právě hořické trubičky s. r. o. prošla obdobím významného růstu aktiv, s dominantní rolí oběžných aktiv a významným zastoupením zásob, což odráží charakteristiku výrobního podniku. Pasiva společnosti byla ve sledovaném období charakterizována značným podílem cizích zdrojů, což naznačuje vysokou úroveň zadlužení. Tento fakt může představovat potenciální riziko pro finanční stabilitu společnosti, zejména v případě nepříznivých ekonomických podmínek nebo poklesu tržeb.

Poměrové ukazatele poskytly důležité informace o likviditě, efektivitě a rentabilitě podniku. Ukazatele likvidity naznačují, jak efektivně společnost řídí své krátkodobé finanční závazky. Likvidita se pohybuje téměř vždy pod doporučeným rozmezím a podniku tak může hrozit platební neschopnost případě neočekávaných výdajů. Analýza aktivity poukázala na potřebu optimalizace využívání aktiv, zejména snížení doby obratu zásob a zlepšení inkasa pohledávek. Ukazatele rentability odhalily kolísavou, ale často nedostatečnou návratnost investovaného kapitálu, což naznačuje prostor pro zlepšení v oblasti cenové politiky, nákladové efektivity a strategie produktového portfolia.

Dále byla provedena Du Pontova analýza, která rozložila rentabilitu vlastního kapitálu na její klíčové složky. Tato analýza poskytla hlubší pohled na to, jak marže, obrat aktiv a finanční páka ovlivňují výkonnost společnosti. Zjištění ukázala, že zlepšení rentability může být dosaženo jak zvýšením provozní efektivity, tak lepším finančním řízením.

V rámci meziodvětvového srovnání bylo zjištěno, že v některých klíčových ukazatelích, jako je rentabilita a efektivita využití aktiv, společnost zaostávala za odvětvovými průměry. Toto zjištění poukazuje na potřebu strategických změn a zlepšení v oblastech, jako je řízení nákladů, cenová strategie a optimalizace procesů.

V kapitole zaměřené na predikci budoucího vývoje je provedena analýza očekávaných výdajů na elektrickou energii a mzdových nákladů v roce 2023 a 2024. Bylo zjištěno, že ceny elektrické energie kontinuálně rostou, což bude mít za následek vyšší výdaje v roce 2023 a 2024. Jako reakce na tuto situaci se společnosti doporučuje investovat do modernizace a efektivnějšího využívání energie, včetně zvážení investic do obnovitelných zdrojů energie. U mzdových nákladů se očekává mírný pokles v roce 2023 a následný růst v roce 2024. Pro minimalizaci dopadů rostoucích mzdových nákladů by společnost měla zvážit investice do automatizace, robotizace a rozvoj produktivity a efektivity zaměstnanců.

Na základě těchto zjištění je doporučeno několik opatření, včetně optimalizace správy zásob a pohledávek, zlepšení plánování výroby a poptávky, restrukturalizace dluhu, přehodnocení cenové strategie, snižování výrobních nákladů, inovace a diverzifikace produktů. Tyto kroky by měly vést k lepší finanční výkonnosti a zvýšení konkurenceschopnosti společnosti.

Výsledky této diplomové práce poskytují cenný přehled o finančním zdraví společnosti Pravé hořické trubičky s. r. o. a nabízejí praktická doporučení, která by mohla pomoci podniku zlepšit jeho finanční situaci a zabezpečit jeho budoucí prosperitu.

7 Seznam použitých zdrojů

BŘEZINOVÁ, Hana, 2023. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. 5. vydání. Účetnictví (Wolters Kluwer). Praha: Wolters Kluwer. ISBN 999-00-037-6017-3.

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

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

HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI. ISBN 978-80-7357-392-8.

HRUŠKA, Vladimír, 2019. *Účetní manuál pro podnikatelské subjekty, aneb, Průvodce účetními operacemi a účetní závěrkou*. 2. vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-2245-5.

KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří, 2008. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. C.H. Beck pro praxi. Praha: C.H. Beck. ISBN 978-80-7179-713-5.

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

KOVANICOVÁ, Dana a KOVANIC, Pavel, 1995. *Poklady skryté v účetnictví*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Polygon. ISBN 80-85967-07-3.

KRAFTOVÁ, Ivana, 2002. *Finanční analýza municipální firmy*. C.H. Beck pro praxi. V Praze: C.H. Beck. ISBN 80-7179-778-2.

KRALICEK, Peter, 1993. *Základy finančního hospodaření: bilance : účet zisků a ztrát : cash-flow : základy kalkulace : finanční plánování : systémy včasného varování*. New business line. Praha: Linde. ISBN 80-85647-11-7.

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

MAREŠ, David, 2017. *Nové trendy ve financích a ekonomice*. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7552-920-6.

NÝVLTOVÁ, Romana a MARINIČ, Pavel, 2010. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Prosperita firmy. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3158-2.

RŮČKOVÁ, Petra, 2021. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Finance (Grada). Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-3124-2.

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

SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Expert (Grada). Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-0413-0.

SYNEK, Miloslav; KOPKÁNĚ, Heřman a KUBÁLKOVÁ, Markéta, 2009. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Beckova edice ekonomie. V Praze: C.H. Beck. ISBN 978-80-7400-154-3.

ŠTEKER, Karel a OTRUSINOVÁ, Milana, 2021. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 3., aktualizované vydání. Prosperita firmy. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-3184-6.

VOCHOZKA, Marek, 2020. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Finance (Grada). Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-1701-7.

WAGNER, Jaroslav, 2009. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Prosperita firmy. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-2924-4.

Elektronické zdroje:

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Průměrná cena elektřiny v domácnostech pokračovala v růstu i v roce 2023* [online]. [cit. 2024-03-26]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ari/prumerna-cena-elektřiny-v-domacnostech-pokracovala-v-rustu-i-v-roce-2023-px1d0z1fwf>

ČSOB. 2021. *Minimální mzda v roce 2022: jaké má její zvýšení dopady?* In: *Průvodce podnikáním* [online]. 14. prosince 2021 [cit. 2024-03-27]. Dostupné z: <https://www.pruvodcepodnikanim.cz/clanek/minimalni-mzda-v-roce-2022/>

ENERGETICKÝ REGULAČNÍ ÚŘAD. ERÚ zveřejnil regulované ceny elektřiny a plynu na rok 2024 [online]. [cit. 2024-03-26]. Dostupné z: <https://eru.gov.cz/eru-zverejnil-regulovane-ceny-elekriny-plynu-na-rok-2024>

MINISTERSTVO PRÁCE A SOCIÁLNÍCH VĚCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. Minimální mzda [online]. [Cit. 2024-03-27]. Dostupné z: <https://www.mpsv.cz/minimalni-mzda>

MINISTERSTVO PRÁCE A SOCIÁLNÍCH VĚCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. Přehled o vývoji částek minimální mzdy [online]. [cit. 2024-03-17]. Dostupné z: <https://www.mpsv.cz/prehled-o-vyvoji-castek-minimalni-mzdy>.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Analýza trhu s elektřinou a plynem [online]. [cit. 2024-03-26]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

MĚŠEC. Na elektřině v roce 2024 neušetříte: Co se na vás chystá ve vyúčtování, příklady [online]. [cit. 2024-03-26]. Dostupné z: <https://www.mesec.cz/clanky/na-elektrine-v-roce-2024-neuseprite-co-se-na-vas-chysta-ve-vyuctovani-priklady/>

PENÍZE.CZ. Minimální mzda 2023: Zvýšení prošlo, ale zaručená mzda nestoupne + nová tabulka. In: Peníze.cz [online]. 2022 [cit. 2024-03-27]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/mzda-a-plat/438971-minimalni-mzda-2023-zvyseni-proslo-ale-zarucena-mzda-nestoupne-nova-tabulka>

VLÁDA ČESKÉ REPUBLIKY. Vláda schválila nařízení, kterým zastropovala ceny energií; prodloužila také dočasné kontroly na hranicích se Slovenskem [online]. [cit. 2024-03-26]. Dostupné z: <https://vlada.gov.cz/cz/media-centrum/aktualne/vlada-schvalila-narizeni--kterym-zastropovala-ceny-energie--prodlouzila-take-docasne-kontroly-na-hranicich-se-slovenskem-199664/>

ZÁKONY PRO LIDI. Vyhláška č. 500/2002 Sb. [online]. © 2020-2024 [cit. 2024-01-28]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2002-500>

8 Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk

8.1 Seznam obrázků

Obrázek 1 Kategorizace účetních jednotek.....	31
Obrázek 2 Druhová a účelová výsledovka.....	35
Obrázek 3 Provázanost účetních výkazů	38
Obrázek 4 Schéma rozkladu ROE.....	52
Obrázek 5 Ekonomický normál	55
Obrázek 6 Logo společnosti Pravé hořické trubičky, s. r. o.	59
Obrázek 7 Výpočet Du Pontova rozkladu ROE.....	85

8.2 Seznam tabulek

Tabulka 1 Struktura rozvahy.....	33
Tabulka 2 Zkratky představující jednotlivé úrovně výsledku hospodaření podniku ...	36
Tabulka 3 Metody finanční analýzy.....	40
Tabulka 4 Interpretace výsledných hodnot Altmanova Z-skóre	53
Tabulka 5 Interpretace výsledných hodnot IN05	54
Tabulka 6 Bodové hodnocení Kralickova Quicktestu	55
Tabulka 7 Horizontální analýza aktiv - absolutní změna.....	60
Tabulka 8 Horizontální analýza aktiv - procentní změna	61
Tabulka 9 Horizontální analýza pasiv - absolutní změna	62
Tabulka 10 Horizontální analýza pasiv - procentní změna.....	63
Tabulka 11 Horizontální analýza VZZ - absolutní změna	64
Tabulka 12 Horizontální analýza VZZ - procentní změna.....	65
Tabulka 13 Marže a přidaná hodnota.....	66

Tabulka 14 Vertikální analýza aktiv	67
Tabulka 15 Vertikální analýza pasiv.....	68
Tabulka 16 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	69
Tabulka 17 ČPK.....	72
Tabulka 18 ČPPP	73
Tabulka 19 Ukazatele likvidity	74
Tabulka 20 Ukazatele rentability v %	76
Tabulka 21 Ukazatele zadluženosti	78
Tabulka 22 Ukazatele aktivity	80
Tabulka 23 Obratový cyklus peněz.....	83
Tabulka 24 Výsledek Altmanova Z-skóre	87
Tabulka 25 Výsledky IN05	90
Tabulka 26 Výpočet Kralickova Quicktestu.....	92
Tabulka 27 Bodové hodnocení výsledků Kralickova Quicktestu.....	92
Tabulka 28 Ekonomický normál.....	94
Tabulka 29 Meziodvětvové srovnání.....	96
Tabulka 30 Podíl osobních nákladů na celkových nákladech společnosti	101

8.3 Seznam grafů

Graf 1 Vývoj počtu zaměstnanců.....	71
Graf 2 Vývoj minimální měsíční mzdy v ČR v Kč	71
Graf 3 Výsledné hodnoty Altmanova Z-skóre.....	89
Graf 4 IN 05	91
Graf 5 Vývoj ceny elektrické energie ve společnosti za kWh v Kč	98
Graf 6 Vývoj cen elektrické energie ve společnosti za kWh v Kč	98

Graf 7 Roční výdaje na elektrickou energii v závislosti na ceně za 1 kWh v Kč	100
Graf 8 Roční mzdové náklady v tis. Kč na 1 zaměstnance během let 2016-2022 a predikce roku 2023 a 2024.....	102

8.4 Seznam vzorců

Vzorec č. 1 - Absolutní změna.....	13
Vzorec č. 2 - Procentní změna	13
Vzorec č. 3 - přidaná hodnota	13
Vzorec č. 4 - Marže z přidané hodnoty	13
Vzorec č. 5 - vertikální analýza.....	14
Vzorec č. 6 - Čistý pracovní kapitál.....	14
Vzorec č. 7 - Čisté pohotové peněžní prostředky	15
Vzorec č. 8 - Okamžitá likvidita	15
Vzorec č. 9 - Pohotová likvidita.....	16
Vzorec č. 10 - Běžná likvidita.....	16
Vzorec č. 11 - Obecný vzorec rentability.....	16
Vzorec č. 12 - Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	17
Vzorec č. 13 – Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	17
Vzorec č. 14 - Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)	17
Vzorec č. 15 - Rentabilita tržeb (ROS).....	18
Vzorec č. 16 - Celková zadluženost.....	18
Vzorec č. 17 - Míra zadluženosti	19
Vzorec č. 18 - Koeficient samofinancování.....	19
Vzorec č. 19 - Finanční páka.....	19
Vzorec č. 20 - Úrokové krytí.....	20
Vzorec č. 21 - Obrat celkových aktiv.....	20

Vzorec č. 22 - Obrat zásob.....	20
Vzorec č. 23 - Doba obratu zásob.....	21
Vzorec č. 24 - Doba obratu závazků.....	21
Vzorec č. 25 - Doba obratu pohledávek.....	21
Vzorec č. 26 - Obratový cyklus peněz.....	22
Vzorec č. 27 - Du Pontův rozklad ROE.....	22
Vzorec č. 28 - Altmanův model.....	23
Vzorec č. 29 - Index důvěryhodnosti.....	23
Vzorec č. 30 - Kralický Quicktest.....	24
Vzorec č. 31 - Ekonomický normál.....	24

8.5 Seznam použitých zkratk

ROA – Rentabilita celkových aktiv

ROE – Rentabilita vlastního kapitálu

ROS – Rentabilita tržeb

ROCE – Rentabilita dlouhodobého kapitálu

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČPPP – Čisté pohotové peněžní prostředky

IN – Index důvěryhodnosti

EAT – Výsledek hospodaření po zdanění

EBIT – Výsledek hospodaření před zdaněním a úroky

VZZ – Výkaz zisku a ztráty

DHM – Dlouhodobý hmotný majetek

VH – Výsledek hospodaření