

MENDELOVA UNIVERZITA V BRNĚ
FAKULTA REGIONÁLNÍHO ROZVOJE A MEZINÁRODNÍCH STUDIÍ



**Fakulta
regionálního
rozvoje
a mezinárodních
studií**

Analýza finanční situace vybraného podniku

Bakalářská práce

Vedoucí práce

Prof. Ing. Iva Živělová, CSc.

Vypracoval

Michal Odložilík

Brno 2016

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem práci:

.....
.....

vypracoval samostatně a veškeré použité prameny a informace uvádím v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a v souladu s platnou *Směrnici o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědom, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity, že předmětná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne:

.....

podpis

Poděkování

Tímto bych chtěl poděkovat vedoucí mé bakalářské práce prof. Ing. Ivě Živělové, CSc. za vstřícnost, užitečné rady, poskytnuté konzultace a veškeré náměty a připomínky, které mi poskytla při zpracovávání této práce.

Dále chci poděkovat vedení společnosti Svoboda výroba domácích knedlíků s.r.o. zejména jejímu majiteli panu Milanu Svobodovi za poskytnutí potřebných informací a komentářů k vypracování mé práce na téma: Analýza finanční situace podniku.

Abstrakt

Tato bakalářská práce analyzuje finanční situaci společnosti Svoboda výroba domácích knedlíků s.r.o., která vyrábí potravinářské výrobky.

Práce je dělena na část teoretickou a praktickou. V části teoretické jsou vysvětleny základní pojmy a postupy spojené s měřením ekonomické efektivity, zejména se jedná o finanční analýzu.

V části praktické je provedena analýza výkazů společnosti Svoboda výroba domácích knedlíků s.r.o. analýza pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu a vypočteny vybrané modely predikce finanční tísně. Tyto postupy jsou uvedeny v teoretické části. Taktéž je zde krátce zhodnocen dopad společnosti na region.

Klíčová slova: finanční zdraví podniku, finanční analýza, modely predikce tísně, region, životní prostředí, zaměstnanost.

Abstract

This bachelor thesis analyses financial situation of company Svoboda výroba domácích knedlíků s.r.o., which produces food products.

Thesis is divided to two parts – theoretical and practical. Theoretical part explains basic concepts and methods of economical effectiveness measuring, mainly financial analysis.

Practical part analyses financial statements of company Svoboda výroba domácích knedlíků. This analysis includes also decomposition of return on equity and chosen models which predicts financial problems. Those methods are mentioned in theoretical part. This part also includes evaluation of company's impact on the region.

Key words: financial situation, financial analysis, financial problems prediction models, region, environment, employment.

Obsah

1	ÚVOD	7
2	CÍL PRÁCE A JEJÍ METODIKA	8
2.1	CÍL PRÁCE.....	8
2.2	METODIKA.....	8
3	LITERÁRNÍ REŠERŠE	9
3.1	FINANČNÍ ANALÝZA.....	9
3.2	FINANČNÍ VÝKAZY	11
3.2.1	<i>Rozvaha</i>	11
3.2.2	<i>Výkaz zisku a ztráty</i>	12
3.2.3	<i>Výkaz cash flow</i>	13
3.2.4	<i>Příloha účetní závěrky</i>	14
3.2.5	<i>Další zdroje informací pro finanční analýzu</i>	14
3.3	METODY FINANČNÍ ANALÝZY	15
3.4	UKAZATELE VÝKONNOSTI PODNIKU	17
3.4.1	<i>Absolutní ukazatele</i>	19
3.4.2	<i>Poměrové ukazatele</i>	20
3.4.3	<i>Další ukazatele</i>	25
3.5	PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ	26
3.6	MODELÝ PREDIKCE TÍSNĚ PODNIKU	29
3.6.1	<i>Bonitní modely</i>	29
3.6.2	<i>Bankrotní modely</i>	33
4	PRAKTICKÁ ČÁST	38
4.1	CHARAKTERISTIKA ZKOUMANÉHO PODNIKU	38
4.1.1	<i>Identifikační údaje sopečnosti</i>	38
4.1.2	<i>Vývoj podnikatelské činnosti a informace o společnosti</i>	38
4.2	FINANČNÍ ANALÝZA.....	39
4.2.1	<i>Horizontální analýza</i>	39
4.2.2	<i>Vertikální analýza</i>	44
4.2.3	<i>Analýza poměrových ukazatelů</i>	46
4.2.4	<i>Pyramidový rozklad Du Pont</i>	53

4.2.5	<i>Modely predikce finanční tísně podniku</i>	54
4.2.6	<i>Altmanovo skóre Z</i>	54
4.2.7	<i>Index IN05</i>	55
5	ZÁVĚR A DISKUSE	57
6	SEZNAM LITERATURY	62
7	SEZNAM ZKRATEK	64
8	SEZNAM TABULEK	65
9	SEZNAM OBRÁZKŮ A GRAFŮ	65
10	PŘÍLOHY	66

1 Úvod

Soukromé podniky tvoří významnou složku českého hospodářství a výrazně ovlivňují regionální rozvoj. Soukromé firmy zaměstnávají obyvatele regionu, kterým z jejich práce plyne příjem, a ti jej poté přerozdělují při uspokojování svých potřeb. Kromě toho podniky ovlivňují také životní prostředí.

Důležitou otázkou je, jak si daný podnik stojí? Jaká je jeho skutečná finanční situace? Ta je velmi důležitá pro region, ve kterém se nachází. Náhlé finanční problémy majoritního zaměstnavatele v regionu mohou způsobit omezení příjmu obyvatel, nárůst nezaměstnanosti a úpadek regionu. S těmito scénáři má Česká republika ostatně bohaté zkušenosti. Aktuálně by se takový problém mohl stát na Karvinsku.

Sledování finanční situace je ovšem důležité i z pohledu podniku. Ten totiž potřebuje vědět, jak si stojí v porovnání s konkurencí, zda je ziskový, jestli se neblíží finanční problémy a jestli plní stanovený plán.

Z těchto důvodů je nutné finanční situaci podniků průběžně hodnotit, aby se dalo případně předejít možným problémům. Nejužívanějším nástrojem k posouzení finančního zdraví jakéhokoli hospodářského subjektu je finanční analýza, která je nenahraditelným indikátorem finančního stavu daného subjektu. Z tohoto důvodu se tato práce pojmenovaná „Analýza finanční situace podniku“ z velké části právě finanční analýze věnuje.

Analýza finanční situace společnosti vypovídá o její skutečné finanční situaci a předvídá vývoj do budoucna. Je tedy nenahraditelným nástrojem jak pro interní manažery, tak pro externí uživatele. V práci bude zpracována analýza finanční situace společnosti Svoboda výroba domácích knedlíků s.r.o.

2 Cíl práce a její metodika

2.1 Cíl práce

Cílem této bakalářské práce je posoudit finanční zdraví podniku Svoboda – výroba domácích knedlíků s.r.o. v období 2010 až 2014. zhodnocen bude také vliv daného podniku na životní prostředí a obyvatelstvo regionu.

2.2 Metodika

Tato bakalářská práce se dělí na dvě části. První z nich je část teoretická. Jedná se o literární rešerši, a to českých i zahraničních autorů. Doplňkově čerpá také z internetových zdrojů. Zdroje literární rešerše jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Teoretická část se zabývá finanční analýzou, účetními výkazy rozvahou a výkazem zisku a ztráty a modely komplexního hodnocení zdraví podniku.

V druhé, praktické části, je charakterizována zkoumaná společnost Svoboda – výroba domácích knedlíků s.r.o., a to zejména její podnikatelská aktivita. V této části práce je zpracována finanční analýza zkoumaného podniku, podle postupů vertikální a horizontální analýzy a analýzy poměrových ukazatelů. Pro komplexnější pohled na finanční situaci firmy je dále použit pyramidový rozklad podle vzorce Du Pont, model Altmanova skóre Z a také index IN05. Výsledky těchto šetření jsou ilustrovány grafy a tabulkami, které jsou okomentovány. V poslední části práce je analyzován dopad společnosti na zaměstnanost regionu a také její přístup k životnímu prostředí.

Finanční data pro výpočet finanční analýzy byla čerpána z účetních výkazů rozvaha a výkaz zisku a ztráty, které společnost sestavuje vždy k datu 31. 12. daného roku. Údaje byly čerpány pro období 2010-2014 a jsou ve výkazech a následně i v analýze uváděny v tisících Kč.

3 Literární rešerše

3.1 Finanční analýza

Finanční analýza je nástrojem, který odhaluje slabé a silné stránky činnosti podniků. Je hlavním nástrojem finančního řízení. Finanční řízení používá finanční analýzu pro odhalení příčin vývoje a vzájemných souvislostí. Zjištěné výsledky pak může použít pro plánování budoucích kroků. (Hrdý a Horová, 2009)

Hlavní přínosy finanční analýzy je možno shrnout do 4 bodů:

- Ověření dosažených výsledků a jejich příčin a odhalení vzájemných souvislostí s cílem zjistit reálné postavení podniku pro další rozhodování
- Nalezení rezerv v provozní a investiční činnosti firmy, analýza situace pohybu finančních prostředků, výnosů a nákladů a využití firemních aktiv a pasiv
- Výchozí podklad pro sestavení krátkodobých i dlouhodobých finančních plánů
- Kontrola realizovaných opatření.

(Živělová, 2013)

Pravidelné provádění finanční analýzy je velmi důležité pro téměř všechny typy podniků, konkrétně jejich management. Může totiž s předstihem upozornit na nedostatky v hospodaření firmy a ta pak na zjištění může reagovat příslušnými opatřeními. (Kilsingerová a kol., 2007)

„Výsledky finanční analýzy však neslouží pouze podnikovému managementu pro finanční rozhodování. Z pohledu uživatelů těchto výsledků je možno finanční analýzu rozdělit do dvou oblastí:

- externí finanční analýzu, která vychází ze zveřejňovaných a jiným způsobem veřejně dostupných finančních (...) informací
- interní finanční analýzu, při které jsou analytikovi k dispozici veškeré informace (...).“

(Živělová, 2013, s. 55)

Tato práce se bude zabývat externí finanční analýzou.

Uživateli externí analýzy jsou především obchodní partneři firmy, banky a jiní věřitelé, investoři, burzovní makléři, konkurenční firmy, stát a jeho orgány. Uživateli interní finanční analýzy jsou zejména majitelé podniku, manažeři podniku a zaměstnanci podniku. (Hrdý a Horová, 2009)

Nezbytným předpokladem provedení finanční analýzy je zjištění informací o podniku. Informace potřebné k finanční analýze jsou většinou:

- finanční informace z podnikového informačního systému
- vnější finanční informace
- kvantifikovatelné nefinanční ukazatele
- nekvantifikovatelné ostatní informace .

(Živělová, 2013)

V praxi je základním a nejpoužívanějším zdrojem informací pro finanční analýzu podnikové účetnictví. Vstupní údaje jsou zpravidla přebírány z účetních výkazů podniku za sledované období a bývají součástí účetní uzávěrky. (Šiman a Petera, 2010)

Finanční analýza tedy může být pro podnik velmi přínosným nástrojem. Důležitá je zejména možnost z jejích výsledků předvídat budoucí vývoj. Firma tak může lépe rozhodovat o svých budoucích krocích a směřovat k finančnímu zdraví. Firma také z analýzy může zjistit případný nepříznivý finanční vývoj a následně podniknout kroky k nápravě situace.

3.2 Finanční výkazy

Hospodaření firmy zachycují finanční výkazy. Poskytují přehledné informace o tom, kolik má podnik majetku, jaké má závazky, kolik má peněz na účtu, jaký vytvořil zisk a podobně. Finanční výkazy monitorují celý produkční proces podniku. (Jindřichovská a Blaha, 2001)

Podniky pravidelně zpracovávají tři finanční výkazy: rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow.

3.2.1 Rozvaha

Rozvaha podává přehled o majetku podniku a zdrojích, kterými je financován. Dělí se na dvě strany. Na levé jsou aktiva, na pravé jsou pasiva. Rozvaha je stavový výkaz, čili zachycuje stav aktiv a pasiv k určitému okamžiku. (Jindřichovská a Blaha, 2001)

Aktiva (majetek podniku) se zachycují v rozvaze na levé straně a dělí se do dvou skupin - stálá a oběžná. Do stálých aktiv patří hmotný dlouhodobý majetek (budovy, stroje atd.), nehmotný dlouhodobý majetek (software, licence atd.) a finanční investice. Dlouhodobý majetek je charakteristický tím, že se odepisuje. V odepisování je zachyceno používání a opotřebení majetku v čase. Oběžná aktiva setrvávají ve firmě po dobu kratší než jeden rok. Patří mezi ně zásoby (rozpracovaná výroba, finální produkty atd.), pohledávky a finanční majetek (peníze na účtu, cenné papíry atd.). Obvyklý podíl stálých nebo oběžných aktiv se liší podle odvětví, ve kterém podnik působí. (Kislingerová a kol., 2007)

Pasiva se v rozvaze znázorňují na pravé straně a zachycují způsob financování podnikového majetku. Pasiva se dělí na vlastní zdroje a cizí zdroje. Vlastní zdroje jsou prostředky, které do podniku vložili jeho majitelé, společníci nebo akcionáři. Součástí vlastních zdrojů je i nerozdělený zisk minulých období. Cizí zdroje vložili do podniku věřitelé. Bývají označovány jako závazky. Můžeme je dělit na dlouhodobé a krátkodobé. Krátkodobé cizí zdroje jsou v podniku po dobu kratší než jeden rok, patří mezi ně závazky vůči zaměstnancům, závazky vůči dodavatelům a vůči bankám. Dlouhodobé cizí zdroje představují hlavně dlouhodobé bankovní úvěry a dluhopisy. (WÖHE, 1995)

Podstatným a zároveň kontrolním faktem je, že v rozvaze se vždy musejí aktiva rovnat pasivům. Rozvaha totiž zachycuje podnikový majetek (aktiva) a jeho financování (pasiva). Takže suma majetku se musí rovnat sumě prostředků, ze kterých je financovaný.

3.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty¹ popisuje činnost podniku z hlediska nákladů a výnosů v průběhu jednoho období (zpravidla roku). Jedná se tedy o výkaz tokový. Rozdíl mezi výnosy a náklady je zisk podniku (před zdaněním). Pokud je zisk záporný utrpěl podnik ve sledovaném období ztrátu. VZZ se skládá z několika částí podle činností podniku – provozní finanční a mimořádná. (Kislingerová a kol., 2007)

V provozní činnosti sledujeme provozní náklady a provozní výnosy. Mezi provozní náklady patří náklady na materiál, mzdy, odpisy a jiné. Provozní výnosy představují tržby za prodej zboží a za prodej vyrobené produkce. Odečtením provozních nákladů od provozních výnosů získáme provozní zisk, který vypoví, jestli byla základní činnost podniku ve sledovaném období ztrátová nebo zisková.

U finanční činnosti je nutné, aby podporovala činnost provozní a vytvářela pro ni příhodné finanční podmínky. Finanční náklady jsou například úroky z úvěrů. Finanční výnosy jsou např. úroky připisované na termínovaný účet. Rozdílem mezi finančními výnosy a náklady je hospodářský výsledek z finanční činnosti.

Pokud sečteme zisk z provozní a finanční činnosti získáme hospodářský výsledek z běžné činnosti. Hospodářský výsledek z běžné činnosti je hrubý zisk podniku. Když od něj odečteme odváděnou daň, získáme hospodářský výsledek za účetní období (tzv. čistý zisk).

Činnost mimořádná je činnost nepravidelná, která nevyplývá z podnikatelského zájmu. Hospodářský výsledek z mimořádné činnosti je rozdílem mezi mimořádnými výnosy (prodej

¹ dále také VZZ

hmotného majetku apod.) a mimořádnými náklady (sankce apod.). Hospodářský výsledek z mimořádné činnosti podléhá zdanění. (Jindřichovská a Blaha, 2001)

Z hospodářského výsledku za účetní období (čistého zisku, zisku po zdanění) musí společnost nejprve zaplatit tantiemy, zaplatit dividendy akcionářům a splatit splatné půjčky, taktéž může tvořit rezervní fondy. Poté jej může převést do rozvahy do vlastních zdrojů. (Jindřichovská a Blaha, 2001)

Výkaz zisku a ztráty může být často zavádějící. I když totiž podnik vykáže zisk, nemusí to znamenat, že je finančně v pořádku. Zisk totiž nutně neznamená, že podnik nemůže být ohrožen finančními problémy. Je nutné si uvědomit, že ne každý výnos je příjmem a ne každý náklad je výdajem. Díky tomu může být i ziskový podnik bez peněz a tím pádem i ve finančních problémech. K odstranění tohoto zkreslení se sestavuje výkaz cash flow, o kterém práce pojednává níže.

3.2.3 Výkaz cash flow

Tento výkaz se zabývá hotovostními toky podniku, a to jak těmi co směřují do podniku, tak těmi co směřují z něj. Činnost podniku zkoumá s pohledu příjmů a výdajů. Vzhledem k tomu, že tento výkaz zkoumá příjmy a výdaje podniku během určitého období, jedná se o tokový výkaz. Výsledky výkazu cash flow jsou odlišné od VZZ. Navíc zde velmi silně působí časové hledisko. (Kislingerová a kol., 2007)

Pojmem cash flow (česky hotovostní tok) myslíme tok peněžních prostředků do podniku a z něj. Je to tokově orientovaný ukazatel, který zachycuje strukturální, penězi měřitelné změny v pohotových finančních prostředcích. Umožňuje získat přehled o likviditě podniku a jeho skutečném finančním vývoji. (WÖHE, 1995)

Cash flow chápeme také jako všechnu hotovost vzniklou v podniku za určité časové období. Cash flow je často používaný v analýze finančních výkazů a je důležitým kritériem výkonnosti podniku. (Jindřichovská a Blaha, 2001)

3.2.4 Příloha účetní závěrky

Příloha doplňuje a informuje o skutečnostech zachycených v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Je nutné, aby byla srozumitelná, spolehlivá a neutrální, stejně jako ostatní účetní výkazy. Jejím hlavním úkolem je pomoci především externím uživatelům, aby se ve výkazech finanční závěrky rychleji orientovali a mohli porovnat výkonnost podniku v čase. (Kislingerová a kol., 2007)

3.2.5 Další zdroje informací pro finanční analýzu

Při získávání informací při provádění finanční analýzy mají ztíženou situaci zejména její externí uživatelé, neboť nemají přístup k veškerému podnikovému účetnictví a úplným výkazům. Vycházejí tedy z veřejně dostupných zdrojů informací, k nimž patří zejména výroční zprávy.

Výroční zprávu povinně sestavují ty účetní jednotky, jejichž účetní závěrka podléhá auditu. Nezahrnuje podrobné ucelené finanční výkazy, ale jen povinně zveřejňované údaje. Každý má právo do výroční zprávy nahlížet. (Živělová, 2013)

Vnější finanční systém poskytuje informace pro dokreslení celkové situace podniku a také vnějšího okolí, které podnik ovlivňuje. Jedná se o údaje státní statistiky o vývoji národního i světového hospodářství, dále údaje z trhu cenných papírů, z prognóz apod. (Kislingerová, Synek a kol., 2015)

Neméně podstatným zdrojem jsou také případné komentáře samotných zástupců firmy nebo rozhovory s nimi. Zde samozřejmě závisí na jejich ochotě, nicméně vzhledem k tomu, že oni mají k podnikání dané firmy nejbližší, mohou přinést zcela konkrétní a jinak nedohledatelné informace.

3.3 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy je možné rozdělit z různých pohledů. Základním členěním je členění na:

- finanční analýzu technickou (kvantitativní)
- finanční analýzu fundamentální (kvalitativní).

Finanční analýza technická kvantitativně pracuje za použití matematických metod. Výsledky jsou hodnoceny jak kvantitativně, tak kvalitativně. Při finančních analýzách podniků jsou používány většinou metody technické finanční analýzy. Tyto metody jsou dále děleny podle různých hledisek. (Živělová, 2013)

Finanční analýza fundamentální vyhodnocuje kvalitativní údaje o podniku, přičemž základní metodou je odborný odhad analytika. (Hrdý a Krechovská, 2013)

První hledisko je hledisko srovnání hodnot ukazatelů s jinými hodnotami. Podle způsobu srovnání vymežeme:

- prostorovou analýzu
- trendovou analýzu
- srovnání s plánem
- srovnání s odhadem experta.

(Živělová, 2013)

Druhé hledisko členění je podle matematických postupů finanční analýzy a člení se na elementární metody a metody vyšší matematicko-statistické. Elementární metody využívají jednoduché početní postupy, díky čemuž jsou dostupné širšímu spektru uživatelů. (Růčková, 2010) Vyšší matematicko-statistické metody využívají složitější metody jako například diskriminační analýzy nebo korelační koeficienty. Jejich použití ale není univerzální. (Kislingerová, Synek a kol., 2015)

Třetí hledisko člení metody podle používaných ukazatelů a způsobů jejich interpretace:
horizontální analýza

- vertikální analýza
- analýza poměrových ukazatelů
- analýza pyramidových soustav
- predikce finanční tísně podniku.

(Živělová, 2013)

Horizontální analýza užívá absolutní a rozdílové ukazatele. Zjišťuje procentní změny jednotlivých položek účetních výkazů oproti předchozímu období. Ze zjištěných výsledků lze vyvozovat i budoucí vývoj ukazatelů. Pro horizontální analýzu je ale nutné mít dostatečně dlouhou časovou řadu.

Vertikální analýza vyjadřuje procentní proporcí dané položky ze stanoveného základu. Používá se pro stanovení struktury aktiv a pasiv a pro rozbor Výkazu zisku a ztráty. Je vhodná jak pro porovnání podniku během časového období, tak pro mezipodnikové srovnání. Její výsledky také mohou posloužit pro sestavení finančních plánů. (Kislingerová, 2007) Metody horizontální a vertikální analýzy bývají často souhrnně označovány jako procentní rozbor.

Analýza poměrových ukazatelů je nejužívanější metodou při provádění finanční analýzy. Využívá poměrové ukazatele, které postupně zkoumají jednotlivé oblasti činnosti podniku. Poměrových ukazatelů je velmi mnoho. (Valach a kol., 1997)

Analýza pyramidových soustav seskupuje ukazatele do soustav. Umožňuje tak přehledně znázornit souvislosti mezi nimi. Díky tomu lze proniknout až k podstatě jevů a odhalit jejich příčiny. Metoda je založena na rozkladu vrcholových ukazatelů na nižší. Tento rozklad pak znázorňuje, jak jsou vrcholové ukazatele tvořeny a ovlivňovány. (Hrdý a Horáková, 2009)

Podle mého názoru jsou to právě pyramidové soustavy ukazatelů, které podávají nejkomplexnější pohled na finanční situaci podniku. Je v nich vidět jak je vrcholový ukazatel tvořen a jaké jsou vazby mezi jeho determinanty. Nicméně ke kvalitnímu posouzení je třeba potřebných znalostí.

Predikce finanční tísně podniku je v zájmu podniků i ekonomického výzkumu. Za účelem predikce byly vytvořeny modely, které tíseň předvídají a to za pomoci poměrových ukazatelů. Modely jsou budovány na základě několika vybraných ukazatelů, kterým se přiřadí váhy. Modely pak shrnují výsledky do 1 čísla, podle kterého bývá odhadována budoucí situace podniku. (Živělová, 2013)

3.4 Ukazatele výkonnosti podniku

Ukazatele finanční výkonnosti podniku patří k základním zdrojům informací o výkonnosti podniku. Představují také základní podklady pro zpracování finanční analýzy, která je pro podnik stěžejním nástrojem řízení. (Pavelková a Knápková, 2009)

Synek a kol. (2009) definují ukazatel jako specifickou statistickou veličinu popisující sociálně-ekonomickou skutečnost, která musí mít svůj věcný obsah a zároveň formálně logickou konstrukci. Hodnoty ukazatelů jsou měřeny v měrných jednotkách, kterých je velké množství.

Základní dělení ukazatelů je na absolutní a poměrové. Absolutní ukazatele vyjadřují určitý jev bez relací k dalším jevům. Relativní, neboli poměrové ukazatele zachycují vztah dvou jevů. Měří velikost jednoho jevu připadající na 1 jednotku jevu druhého. (Šiman a Petera, 2010)

Dále se ukazatele dělí na primární a sekundární, ukazatele naturální a peněžní, ukazatele věcné, prostorové a časové, dále kvalitativní a kvantitativní.

Podobně důležité jako dělení ukazatelů na poměrové a absolutní, je i dělení na ukazatele finanční a nefinanční. Ukazatele finanční (monetární) bývají vyjádřeny v peněžních jednotkách nebo v procentech peněžního vyjádření, patří mezi ně tradičně používané ukazatele finanční analýzy jako ROI², ROE³, Cash flow apod. Nefinanční ukazatele nejsou vyjádřeny peněžně a zahrnují například tržní podíl, kvalitu produkce, spokojenost zákazníků, průměrnou dobu výroby apod. (Synek a kol., 2009)

² rentabilita celkových aktiv

³ rentabilita vlastního kapitálu

Nefinanční ukazatele hrají velmi důležitou úlohu ve finančním rozhodování. Častým problémem ve finančním řízení je přílišná zaměřenost na několik málo monetárních ukazatelů, přičemž nefinanční ukazatele jsou nepovšimnuty. Pokud je finanční řízení takto orientováno, jsou přehlíženy faktory podnikání, které není možné vyjádřit peněžně.

Nefinanční ukazatele mohou být kvalitativního i kvantitativního charakteru, dokáží totiž postihnout široké spektrum oblastí a mimo tvrdými čísly vyjádřenou skutečnost také reflektují kvalitativní stránku věci (např. nejen kolik dodávek, kdy a za jakou cenu bylo dodáno, ale také jejich kvalitu, případné stížnosti, bezproblémovost apod.). Další výhodou nefinančních ukazatelů je, že se více zaměřují na dlouhodobé cíle podniku a je podle nich možno dlouhodobý vývoj snáze predikovat. V současné době je na nefinanční ukazatele kladen stále větší důraz. A to z několika důvodů. Jednak došlo k posunu produkce směrem ke kvalitě, zákaznické spokojenosti a podpoře. Za druhé více reflektují kritické faktory úspěchu, které zabezpečují výkonnost podniku. A za třetí přitvrzování konkurenčního boje ve výrobních odvětvích také vede ke zdůrazňování nefinančních ukazatelů. (Synek a kol., 2009)

Zmíněné skutečnosti způsobily, že firmy zahrnují nefinanční ukazatele mezi důležité indikátory výkonnosti. Proto zavedl Chartered Institute of Management Accountants oficiální terminologii, ve které dělí nefinanční ukazatele do kategorií jako je kvalita služeb, výrobní činnost, marketingová efektivnost, pracovníci aj. Nejvýznamnějším přínosem nefinančních ukazatelů pro finanční manažery je jednoduchost jejich použití. Nefinanční ukazatele by měly být pro finančního manažera velmi snadno získatelné a snadno sestavitelné. V podstatě totiž mohou poměřovat cokoliv. Nutným předpokladem však je, aby toto poměrování vůbec dávalo smysl. Navíc o nich panuje názor, že jsou hůře manipulovatelné než finanční. Na druhou stranu však přemíra všech ukazatelů může finanční řízení podniku zahltit množstvím ne vždy podstatných informací a také jej mohou odvést od sledování strategických finančních cílů. Nejvhodněji se tedy pro finanční řízení jeví přiměřené kombinování monetárních a nefinančních ukazatelů. (Synek a kol., 2009)

Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější ukazatele absolutní a poměrové, proto se dále bude práce zabývat jimi.

3.4.1 Absolutní ukazatele

3.4.1.1 Ukazatele zisku

Ukazatele zisku patří k nejpoužívanějším při měření výkonnosti podniku (Pavelková a Knápková, 2009). Ve své podstatě různými způsoby vyjadřují zisk. Jedná se o ukazatele absolutní.

1. Čistý zisk: Je důležitý zejména pro vlastníky podniku. Jedná se o zisk po zdanění, který je možno rozdělit nebo znovu investovat. Označuje se zkratkou EAT (z anglického Earnings After Taxes).
2. Zisk před zdaněním: Toto vyjádření zisku zahrnuje daň z provozní a mimořádné činnosti. Jeho výhodou je, že umožňuje abstrahovat od různé míry zdanění při porovnávání dvou podniků. Značí se EBT (Earnings Before Taxes).
3. Zisk před úroky a zdaněním: Jedná se o čistý zisk se zahrnutím daně z provozní a mimořádné činnosti a úroků. Je velmi oblíbený ve finančních analýzách. Měří totiž výkonnost podniku očištěnou od vlivu způsobu financování a daní. Značí se EBIT (Earnings Before Interest and Taxes). Redukuje také vliv mimořádných výnosů a nákladů
4. Zisk před úroky, zdaněním a odpisy: Tato kategorie zisku vznikla přičtením daní, úroků a odpisů. Je často používán v americkém účetnictví. Výhodou je možnost srovnání podniků nezávisle na způsobu odepisování majetku. Značí se EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization).

(Pavelková a Knápková, 2009)

3.4.1.2 Ukazatele cash flow

Tyto ukazatele dokumentují peněžní toky podniku. Podstatou sledování peněžního toku je změna stavu peněžních prostředků. Tyto ukazatele nám ve finanční analýze pomáhají hodnotit finanční stabilitu podniku. Jedná se o absolutní ukazatele. (Pavelková a Knápková, 2009)

1. Celkové cash flow: Je součtem peněžních toků z provozní, investiční a finanční činnosti
2. Provozní cash flow: Oblíbený ukazatel na základě peněžních toků. Sleduje peněžní prostředky vytvořené a spotřebované provozní činností podniku.
3. Volné cash flow: Tento ukazatel se může řadit i mezi moderní ukazatele. Slouží nejen k finanční analýze, ale také při oceňování podniku. Volné cash flow se počítá z provozního cash flow, tak, že od provozního cash flow odečteme investice do pořízení DHM. Tento ukazatel, ale může být v určitých situacích zavádějící. Značí se FCF (Free Cash Flow). (Pavelková a Knápková, 2009)

3.4.1.3 Rozdílové ukazatele

1. Čistý pracovní kapitál – zobrazuje oběžná aktiva očištěná od závazků, které bude muset podnik v krátkodobém výhledu brzy uhradit. Čistý pracovní kapitál⁴ tedy zachycuje tu část aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji. Tento ukazatel dobře reflektuje solventnost podniku. Vypočteme jej z rovnice: $\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$
2. Čisté peněžní prostředky⁵ – tento ukazatel je rozdílem mezi pohotovými peněžními prostředky (hotovost, peníze na běžných účtech) a okamžitě splatnými závazky. Kladem tohoto ukazatele je, že je neovlivněný způsoby oceňování.

Vypočte se následovně:

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

3. Čistý peněžní majetek⁶ – Tento ukazatel zohledňuje nejen pohotové peněžní prostředky, ale také krátkodobé pohledávky. Je tedy na pomezí mezi ukazatelem ČPK a čisté peněžní prostředky.

Vypočteme jej z rovnice:

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva}$$

(Hrdý a Horová, 2009)

3.4.2 Poměrové ukazatele

⁴ dále též ČPK

⁵ dále též ČPP

⁶ Dále též ČPM

3.4.2.1 Ukazatele rentability

Tyto ukazatele znázorňují míru zisku. Jsou to relativní, čili poměrové ukazatele. Jsou vhodné pro mezipodnikové srovnávání. (Pavelková a Knápková, 2009)

1. Rentabilita tržeb: Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži podniku. V časovém vývoji by měl mít vzrůstovou tendenci. Označuje se ROS (Return on Sales).

$$ROS = \frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\text{Tržby}}$$
 Jako výsledek hospodaření je doporučeno použít

EBIT, aby nebyl ukazatel ovlivněn zdaněním a různou kapitálovou strukturou. (Hrdý a Horová, 2009)

2. Rentabilita aktiv: důležitý ukazatel měřící výkonnost podniku. Zachycuje efektivní využití kapitálu vloženého do podnikového majetku. Je ukazatelem produkce zisku využitím majetku podniku nezávisle na zdrojích, z jakých byl majetek pořízený. (Pavelková a Knápková, 2009) Rentabilita aktiv je chápána jako vcelku realistické měřítko výkonnosti. Nedostatkem ukazatele však je, že nebere v potaz náklady na kapitál. (Dluhošová, 2008) Značí se ROA (Return on Assets). $ROA = \frac{EBIT}{\text{Aktiva}}$

3. Rentabilita vlastního kapitálu: vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Ziskovost je počítána z účetní hodnoty vlastního majetku. Lze jej použít pouze na úrovni celého podniku. (Valach a kol., 1997) Tímto ukazatelem akcionáři zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, tj. zda se využívá intenzitou odpovídající investičnímu riziku. (Dluhošová, 2008) Značíme ROE (Return on Equity). $ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}}$

4. Rentabilita investovaného kapitálu: ukazatel měří výnosnost dlouhodobého kapitálu vloženého do dlouhodobého majetku – dlouhodobé investice. Značí se ROI (Return on Investment). (Pavelková a Knápková, 2009)

5. Zisk na akcii: ukazatel měří výši čistého zisku připadající na akcii. (Dluhošová, 2008) Je hojně využíván investory, avšak v některých situacích může selhávat nebo být zkreslený. Značí se EPS (Earning per Share). $EPS = \frac{EAT}{\text{Počet vydaných akcií}}$

3.4.2.2 Ukazatele zadluženosti

„Ukazatele zde slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik podstupuje při dané struktuře vlastního a cizího kapitálu“. (Pavelková a Knápková, 2009, s. 28) Ukazují jak velká část

firemního majetku je financována cizími zdroji. Jistá míra zadlužení je pro podnik prospěšná, protože do určité úrovně zadlužení mu přináší úspory z rozsahu. (Jindřichovská a Blaha, 2001) Ukazatele zadluženosti napoví, zda je finanční struktura podniku optimální.

1. Celková zadluženost: (někdy také dluh na aktiva) vyjadřuje, jakým poměrem se podílí cizí zdroje na krytí celkových aktiv. (Pavelková a Knápková, 2009)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

2. Míra zadluženosti: (také dluh na vlastní kapitál) ukazatel zachycuje, zda použití cizích zdrojů přispívá nebo nepřispívá ke zhodnocení vlastního kapitálu. Někdy bývá označován jako „finanční páka.“ (Valach a kol., 1997)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

3. Úrokové krytí: ukazatel charakterizuje zadluženost přes schopnost podniku splácet úroky z vlastních zdrojů. Tento ukazatel nabývá na důležitosti při financování cizími úročenými zdroji. (Hrdý a Horová, 2009)

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

4. Doba splácení dluhů: vyjadřuje dobu, za jakou je podnik schopen splatit dluhy vlastními penězi z provozní činnosti. (Pavelková a Knápková, 2009)

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{Provozní CF}^7}$$

5. Krytí dlouhodobého majetku: (Pavelková a Knápková, 2009)

Dva typy:

- Vlastním kapitálem: Ukazatel znázorňuje, jakou měrou podnik kryje vlastním kapitálem dlouhodobý majetek.

$$\text{Krytí DM}^8 \text{ vlastním kapitálem} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{DM}}$$

- Dlouhodobými zdroji: Jakou měrou podnik kryje dlouhodobými (vlastními i cizími) zdroji dlouhodobý majetek.

$$\text{Krytí DM dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{cizí dlouhodobé zdroje}}{\text{DM}}$$

6. Koeficient samofinancování: doplňkový ukazatel věřitelského rizika. Vyjadřuje podíl, ve kterém jsou aktiva podniku financována akcionáři. (Hrdý a Krechovská, 2013)

$$\text{Koef. samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

⁷ cash flow

⁸ dlouhodobý majetek

3.4.2.3 Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele poměřují schopnost podniku platit svými zdroji svoje závazky. Rozlišujeme zde rozdílné zdroje a rozdílné závazky. Významným faktorem je různá doba likvidnosti. (Pavelková a Knápková, 2009)

1. Běžná likvidita: udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku. Čili kolikrát by při přeměně veškerého oběžného majetku na hotovost byl schopen splatit všechny své krátkodobé závazky.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

2. Pohotová likvidita: nižší stupeň likvidity, zachycuje rychlejší možnost placení závazků. (Kislíngerová a kol., 2007)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

3. Okamžitá likvidita: někdy označována jako hotovostní. První stupeň likvidity. Zobrazuje okamžitou platební schopnost podniku.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

4. Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech: charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. (Pavelková a Knápková, 2009)

$$\text{Podíl ČPK na OA} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{oběžná aktiva}}$$

5. Likvidita z cash flow: zachycuje poměr mezi hotovostními toky produkovanými provozem a závazky, které se musí v krátkém období platit.

$$\text{Likvidita z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (\text{Valach a kol., 2009})$$

Ukazatele likvidity jsou dle názoru autora vůbec nejdůležitějšími poměrovými ukazateli. Samotná ziskovost není pro podnik tak kritickým faktorem úspěchu jako jeho platební schopnost. Ta totiž zachycuje kolik má reálně podnik peněz k dispozici, což je pro jeho rozhodování a fungování stěžejní.

3.4.2.4 Ukazatele aktivity (řízení aktiv)

Tyto ukazatele znázorňují, jestli je rozsah jednotlivých druhů aktiv v rozvaze přiměřený v poměru k hospodářským aktivitám podniku. Měří schopnost podniku využívat vložené prostředky. Vysoký obrat aktiv prospívá rentabilitě podnikání.

Tyto ukazatele mají většinou dvě podoby – obrat a doba obratu. První podoba – obratu, měří, kolikrát se v podnikání během roku daná položka využije. Druhá podoba – doby obratu, měří, za kolik dní položka aktiv změní svoji podobu zpět („obrábí se“). (Pavelková a Knápková, 2009)

1. Obrat aktiv: tento ukazatel by měl nabývat hodnoty alespoň 1. Pokud je menší, znamená to, že podnik nevyužívá svůj majetek efektivně. Pokud je vyšší, je podnikový majetek využívaný efektivně. Obecně platí, čím vyšší číslo tím lépe.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \text{ (Jindřichovská a Blaha, 2001)}$$

2. Doba obratu zásob: ukazatel udává, jaká doba je potřebná k jedné obrátce oběžného majetku. Čili za jak dlouho se peníze změní ve výrobek, následně v pohledávku a následně opět v peníze.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \times 360 \text{ (Hrdý a Horová, 2009)}$$

3. Doba obratu pohledávek: určuje dobu existence pohledávek, od jejich vzniku až po jejich přeměnu na peněžní prostředky.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \times 360 \text{ (Valach a kol., 1997)}$$

4. Doba obratu závazků: ukazuje dobu od vzniku závazku do jeho uhrazení. Tento ukazatel by měl být roven aspoň hodnotě doby obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360 \text{ (Růčková, 2010)}$$

3.4.2.5 Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele sledují tržní cenu podniku. Jako jediné v sobě zahrnují současné účetní údaje spolu s očekáváním investorů. (Kislingerová, Synek a kol., 2015)

1. P/E ratio (Price-Earnings ratio): Tento ukazatel vyjadřuje podíl tržní ceny akcie na zisku na akcii. Ukazuje, kolik peněz jsou akcionáři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii. $\frac{P}{E}ratio = \frac{tržní\ cena\ akcie}{zisk\ na\ akcii}$
2. Ukazatel P/BV (Price-Book Value Ratio): Ukazuje, jak trh pomocí tržní ceny akcie ohodnocuje majetek podniku. $\frac{P}{BV} = \frac{tržní\ cena\ akcie}{účetní\ hodnota\ vlastního\ kapitálu\ na\ akcii}$
3. Podíl dividendy k zisku na 1 akcii: vyjadřuje, jaká část zisku byla ve formě dividend vyplacena akcionářům.

Podíl dividendy k zisku na 1 akci = $\frac{dividenda\ na\ 1\ akcii}{zisk\ na\ 1\ akcii}$ (Pavelková a Knápková, 2009)

3.4.3 Další ukazatele

1. Přidaná hodnota: představuje ocenění výrobních faktorů a vytvořený zisk.
Přidaná hodnota = Obchodní marže + Výkony – Výkonová spotřeba
2. Produktivita práce
3. Nákladovost aj. (Pavelková a Knápková, 2009)

3.5 Pyramidové soustavy ukazatelů

Jednotlivé poměrové ukazatele hodnotí jediným číslem jeden rys finanční situace podniku. Nevýhodou však je, že poměrové ukazatele samotné nezachytí všechny vlastnosti a vzájemné závislosti ekonomického procesu, který je velmi komplikovaný a provázaný. Proto se k hodnocení ekonomického procesu používají soustavy ukazatelů, které přehledně zachycují tyto souvislosti.

Často používané jsou pyramidové soustavy ukazatelů. Jejich základním principem je rozklad ukazatele na vrcholku pyramidy přes aditivní a multiplikační vazby. Když je pyramidová soustava sestavená vhodně, umožňuje analytikovi pohled na minulou, současnou i budoucí situaci podniku.

Znalost příčinných souvislostí mezi jednotlivými ukazateli umožňuje použití specifických metod pro zhodnocení vlivu ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele. (Sedláček, 2011)

V čase vzniklo mnoho pyramidových soustav. Nejpoužívanější z nich je pyramida vzniklá ze vzorce rozkladu ukazatele rentabilita vlastního kapitálu, který vyvinula společnost Du Pont de Nemours. (Brigham, 1991)

Vrcholovým ukazatelem této pyramidy je rentabilita vlastního kapitálu (ROE), kterou upravujeme podle vzorce Du Pont. Tento ukazatel může být rozložen na podíl čistého zisku (EAT) na zisku (EBIT), rentabilitu tržeb (EBIT/S), účinnost celkového kapitálu (S/A) a finanční páku (A/E). (Synek a kol., 2009)

Du Pontova rovnice:

$$ROA = \frac{EAT}{A} = \frac{EAT}{T} \times \frac{T}{A}$$

kde EAT=čistý zisk, A=celková aktiva, T=tržby.

Po rozkladu ROA:

$$\frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{EBIT} \times \frac{EBIT}{T} \times \frac{T}{A} \times \frac{A}{E}$$

kde EBIT=zisk před úroky a zdaněním, E=vlastní kapitál.

Uvedený rozklad umožňuje analýzu nákladů vycházející z následujících rovnic:

$$\frac{EBIT}{T} = 1 - \frac{N}{T}$$

a následně:

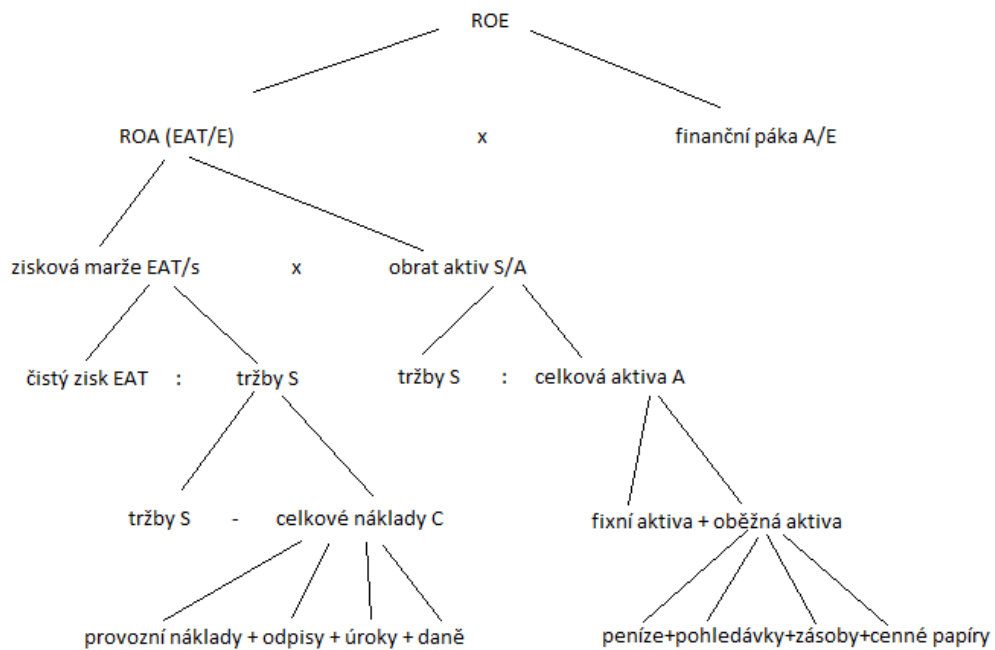
$$\frac{EAT}{E} = \frac{MAT}{T} + \frac{MZD}{T} + \frac{ODP}{T} + \frac{FN}{T}$$

N=náklady, MAT=materiálové náklady, MZD=mzdové náklady, ODP=odpisy, FN=finanční náklady.

(Synek a kol., 2011)

Diagram pyramidové soustavy podle rozkladu vzorce Du Pont má pak následující podobu.

Obrázek 1 Pyramidová soustava Du Pont



Zdroj: Synek a kol., 2009

Z diagramu pyramidové soustavy lze vyčíst, že rentabilitu vlastního kapitálu ovlivňuje finanční páka A/E . Znárodnuje nám poměr, v jakém jsou aktiva firmy kryty vlastním kapitálem. Finanční páka může při růstu cizího kapitálu zvyšovat ROE. Při růstu cizího kapitálu se mění i rentabilita aktiv ROA, protože zadluženost se projeví v poměru EAT/T – sníží se zisk – i v ukazateli T/A (A se zvýší o CK). Zvýšení zadluženosti bude mít na ROE kladný vliv, pokud podnik dokáže vyprodukovat dostatek zisku, aby jím vykompenzoval pokles ROA, čili aby dluh zhodnotil více, než je jeho úroková sazba. (Šiman a Petera, 2010)

Z uvedeného rozkladu ROE vidíme, kam je možno soustředit úsilí o zvyšování rentability a to třemi způsoby. Zvýšením rentability tržeb, zrychlením obratu aktiv a změnou zdrojové struktury.

Mezi další používané pyramidové soustavy patří například tzv. produkční síla podniku, která v krátkodobém horizontu používá rozklad rentability aktiv vyvinutý manželi Neumaierovými. Dále lze zmínit model INFA, který používá ministerstvo průmyslu a obchodu, tento model rozkládá ukazatel přidané hodnoty EVA. (Sedláček, 2011)

3.6 Modely predikce tísně podniku

Jak bylo řečeno výše jedním z typů analýzy je podle Živělové (2013) predikce finanční tísně podniku. Ta je založena na predikci pomocí finančních modelů, které jsou založeny na vybraných ukazatelích a výslednou situaci shrnují jedním číslem.

Ekonomické modely měly sloužit zejména k jasnému a stručnému zhodnocení situace podniku a také měly odstranit určitou subjektivitu danou výběrem finančních ukazatelů při analýze, které mohl každý analytik vybírat jinak. (Synek a kol., 2011)

Podle Synka a kol. (2011) dělíme tyto modely (indexy) na bonitní a bankrotní. Bonitní modely reflektují výkonnost firmy a jsou stěžejní zejména pro vlastníky firmy a investory. Bankrotní modely sledují schopnost podniku splácet svoje závazky – tím pádem jsou důležité hlavně pro věřitele.

Vzhledem k tomu, že schopnost podniku splácet své závazky je pro podnik kritickým faktorem přežití, považují bankrotní modely za vhodnější pro predikci finanční tísně podniku.

Mezi bonitní modely řadíme Kralickův quicktest, Tamariho model, Argentiho model a další. Bankrotní modely se dále dělí na jednorozměrné např. Beaverův model a vícerozměrné zejména Altmanův model, index IN. (Živělová, 2013)

3.6.1 Bonitní modely

3.6.1.1 Kralickův quicktest

Tento model navrhl roku 1990 P. Kralicek. Jak už vyplývá z názvu, poskytuje rychlé a poměrně přesné ohodnocení analyzovaného podniku. Při jeho konstrukci bylo použito ukazatelů, které nepodléhají rušivým vlivům a zároveň odpovídají vypovídací schopnosti rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Proto byl ze čtyř stěžejních oblastí finanční analýzy (stability, likvidity, rentability a výsledku hospodaření) vybrán jeden ukazatel, aby bylo zajištěno zhodnocení jak finanční stability, tak výnosnosti podniku. (Sedláček, 2011)

Kralickův rychlý test používá tyto ukazatele:

1. Kvóta vlastního kapitálu (koeficient samofinancování): Tento ukazatel informuje o množství dluhů, a to v jednotkách peněžních nebo v procentech z celkových aktiv. Zároveň udává stabilitu firmy. Vypovídá, jak moc firma dokáže pokrýt své potřeby vlastními zdroji.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

2. Doba splácení dluhu z cash flow: tento ukazatel vypovídá, za jak dlouhou dobu podnik dokáže splatit svoje závazky. Tento ukazatel spolu s kvótou vlastního kapitálu charakterizuje stabilitu zkoumaného podniku.
- 3.

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{bilanční cashflow}}$$

4. Cash flow v procentech tržeb:

$$\text{Cashflow \% tržeb} = \frac{\text{cashflow}}{\text{tržby}}$$

5. Rentabilita kapitálu ROA:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT} + \text{úroky} \times (1 - d)}{\text{CA}}$$

Poslední dva ukazatele charakterizují výnosnost daného podniku. (Vochozka, 2011)

Bonita se nakonec stanoví podle tabulky, pomocí níž se ohodnotí každý z vypočtených ukazatelů. Výsledná známka se určí jako aritmetický průměr z dosažených ohodnocení za jednotlivé ukazatele. Je vhodné vypočítat také průměrnou známku zvlášť pro oblast stability a pro oblast výnosnosti. (Sedláček, 2011)

Tabulka 1 stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobry (3)	Špatný	Ohrožení insolvencí (5)
Kvóta vlastního kapitálu	>30%	>20%	>10%	>0%	Záporný
Doba splácení dluhu	<3roky	<5 let	<12 let	>12 let	>30 let
CF v % tržeb	>10%	>8%	>5%	>0%	Záporný
ROA	>15%	>12%	>8%	>0%	Záporný

Zdroj: Sedláček, 2011

3.6.1.2 Tamariho model

Při tvorbě modelu vycházel jeho autor M. Tamari z vlastních zkušeností a na jejich základě stanovil 6 ukazatelů, pomocí nichž lze zhodnotit a předvídat finanční situaci podniku:

- T1: vlastní kapitál / cizí kapitál
- T2: zisk, a to se dvěma možnostmi vyjádření (absolutní nebo ROA)
- T3: běžná likvidita
- T4: výrobní spotřeba / průměrný stav nedokončené výroby
- T5: tržby / průměrný stav pohledávek
- T6: výrobní spotřeba / pracovní kapitál.

(Vochozka, 2011)

Autor modelu přikládá nejvyšší důležitost ukazatelům T1 a T2, které nejlépe hodnotí finanční samostatnost firmy. Střední význam přikládá likviditě a nejméně bodově hodnotí ukazatele T4 až T6. Podle důležitosti ukazatele je každému přidělen maximální možný počet bodů, který firma může dosáhnout.

Po sestavení bodování je výstupem tzv. Tamariho rizikový index, jehož maximální hodnota je 100 bodů. (Růčková, 2010)

Souhrnně lze říci, že pokud podnik nasbírá při hodnocení více než 60 bodů, je finančně zdravý a má malou pravděpodobnost bankrotu. Pokud nasbírá méně než 30 bodů, je podnik bankrotem ohrožen. (Živělová, 2013)

„Tamariho model může být univerzálním nástrojem pro kterýkoliv obor nebo skupinu firem, (...) díky tomu, že ve svém hodnocení totiž vychází ze skutečného rozložení hodnot ukazatelů v hodnotící skupině.“ (Sedláček, 2011, s. 109)

3.6.1.3 Argentiho model

Tento model se neopírá pouze o kvantifikovatelné údaje, ale také o subjektivní hodnocení analytika. Ten totiž hodnotí například také práci managementu, vedení účetnictví, finanční plánování, investiční záměry, kvalitu výrobků a podobně.

Podle ohodnocení činnosti podniku v jednotlivých oblastech jeho působení se podniku přidělí body. Nejvyšší dosažitelný počet bodů je 100. Těchto 100 bodů se rozděluje mezi 3 oblasti: management a účetnictví, za které je možno nejvýše získat 43 bodů, oblast chyb v hospodaření s financemi podniku s nejvyšším možným počtem bodů 45 a oblast trhu a chování vůči obchodním partnerům s 12 body.

Získané body fungují jako trestné, čili čím více jich podnik nasbírá, tím horší je hodnocení jeho situace. Body totiž zachycují špatné stránky činnosti podniku. Ve výsledném hodnocení

lze říci, že pokud firma nasbírání méně než 25 bodů, nehrozí jí úpadek. Pokud počet nasbíraných bodů přesáhne 25, může být podnik v horizontu pěti let ohrožen. (Živělová, 2013)

Zajímavým aspektem Argentiho modelu je subjektivní názor analytika. Ten modelu dává lidštější a subjektivnější hledisko, do kterého se mohou promítnout cenné zkušenosti analytika. Nicméně pravdou je, že stejně tak se může do analýzy promítnout i jeho chyba nebo špatné uvažování. Navíc je pak také diskutabilní srovnání dvou analýz podniků prováděných různými analytiky.

3.6.1.4 Index bonity

Základem tohoto modelu je multivariační diskriminační analýza provedená zjednodušenou metodou. Její výpočet používá rovnici o šesti ukazatelích. Těchto šest ukazatelů je:

- x_1 : cashflow / cizí zdroje
- x_2 : celková aktiva / cizí zdroje
- x_3 : zisk před zdaněním / celková aktiva
- x_4 : zisk před zdaněním / celkové výkony
- x_5 : zásoby / celkové výkony
- x_6 : celkové výkony / celková aktiva

Index bonity pak vypočteme z této rovnice:

$$Bi = 1,5Xi1 + 0,08Xi2 + 10Xi3 + 5Xi4 + 0,3Xi5 + 0,1Xi6$$

(Vochozka, 2011)

Čím vyšší je hodnota indexu bonity, tím se dá situace firmy považovat za lepší. Pro zpřesnění výpovědní hodnoty se dá použít následující tabulka 2. (Sedláček, 2011)

Tabulka 2 Hodnocení indexu bonity

Interval bonitního indexu	hodnocení
<-3,-2)	Extrémně špatná
<-2,-1)	Velmi špatná
<-1,0)	Špatná
<0,1)	Menší problémy
<1,2)	Dobrá
<2,3)	Velmi dobrá
<3,∞)	Extrémně dobrá

Zdroj: Sedláček, 2011

3.6.2 Bankrotní modely

3.6.2.1 Jednorozměrné

Jednorozměrné modely se pokouší najít jednoduchou charakteristiku, která by dokázala dobře rozdělit podniky finančně zdravé od podniků s hrozbou finančních potíží.

3.6.2.1.1 Beaverův model

Známý také pod názvem Beaverova profilová analýza. Jedná se o jednorozměrný model. Autor modelu W. H. Beaver pracoval při testování až se 30 ukazateli. Průměrnou hodnotu těchto ukazatelů u firem, které zbankrotovaly, porovnával s hodnotou firem, které prosperovaly. Později vyčlenil 4 nejlépe vypovídající ukazatele: rentabilita vlastního kapitálu (ROE), zadluženost, běžná likvidita, podíl pracovního kapitálu z celkových aktiv. (Vochozka, 2011)

Beaverův výzkum ukázal, že průměrné hodnoty se u problémových podniků velmi odlišují, a to zhruba 5 let před projevením zvláště závažných finančních potíží. Dané 4 ukazatele mají tendenci k výraznému zhoršení v období před finančními problémy. Po čase Beaver svůj model ještě vylepšil přidáním pátého ukazatele, který je podle něj nejdůležitějším. Tímto ukazatelem je: cash flow/cizí zdroje. (Živělová, 2013)

Podniky se většinou dostávaly do problémů z důvodů platební neschopnosti nebo předluženosti, což souvisí s nedostatkem peněžních prostředků. Proto je velmi důležité sledovat cash flow. (Živělová, 2013)

Nevýhodou tohoto a také všech jednorozměrných modelů je, že podle různých ukazatelů může být podnik jednou řazen mezi finančně zdravé a podruhé mezi podniky s finančními problémy. Model tedy postrádá komplexnost, takže není při hodnocení finančního zdraví podniků již tolik využíván. (Vochozka, 2011)

3.6.2.2 Vícerozměrné

3.6.2.2.1 Altmanovo skóre Z

Altmanova rovnice bankrotu vychází z násobné diskriminační analýzy, kterou profesor E. I. Altman aplikoval v 60. letech na několik desítek podniků, z nichž některé zbankrotovaly a některé ne. (Altman, 1968)

Výsledkem výpočtu je číslo zvané z-skóre. Jeho výpočet uvedl Altman zvlášť pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi a zvlášť pro ostatní firmy. Stejně tak odlišil i pásma pro předvídání vývoje finanční situace podniku. (Sedláček 2011)

Z počátku zahrnul Altman do výpočtu Z-skóre 22 ukazatelů, které později zredukoval na nejdůležitějších pět. Pro firmy s veřejným úpisem akcií má rovnice následující podobu: (Jindřichovská a Blaha, 2001)

$$Z = 1,2A + 1,4B + 3,3C + 0,6D + E$$

kde: A = pracovní kapitál / celková aktiva
B = nerozdělený zisk / celková aktiva
C = EBIT/ celková aktiva
D = tržní hodnota vl. kapitál / účetní hodnota dluhu
E = tržby (celkové výnosy) / celková aktiva

Z-skóre tedy vyjadřuje finanční situaci firmy a může tak doplňovat finanční analýzu podniku. Hodnocení firem s veřejným úpisem akcií se dá shrnout takto: pokud je hodnota větší, než 2,99 je finanční situace podniku uspokojivá. Pokud se výsledné číslo nachází v intervalu mezi 2,99 a 1,81 hovoříme o firmách s nevyhraněnou finanční situací (tzv. šedá zóna), a pokud výsledek vyjde nižší než 1,81, signalizuje Z-skóre vážné finanční problémy. (Sedláček, 2011)

Pro ostatní firmy Altman rovnici výpočtu upravil do následující podoby:

$$Z = 0,717A + 0,847B + 3,107C + 0,420D + 0,998E$$

Ukazatele A, B, C, E zůstávají stejné jako u předchozí rovnice. Pouze ukazatel D se změnil na vlastní kapitál v účetní hodnotě / celkové dluhy. (Sedláček, 2011)

Vymezení pro předvídání situace jsou pak tyto: výsledné Z-skóre je větší než 2,9 – podnik má uspokojivou finanční situaci. Pokud je Z mezi 2,9 a 1,2, je situace nevyhraněná. Pokud vyjde Z menší než 1,2, podnik je ohrožen finančními problémy. (Vochozka, 2011)

Model Altmanova Z-skóre je vícerozměrným. Podle výzkumů je schopnost modelu předpovědět finanční situaci podniku poměrně vysoká. Nicméně je mu vytýkáno, že nebere v potaz lišící se váhy ukazatelů v různých ekonomikách (zejména transformujících). To je však možno korigovat úpravami. Vcelku se ale dá říct, že model věrohodně dokáže předpovědět bankrot firmy asi dva roky dopředu, přičemž do vzdálenější budoucnosti se přesnost modelu snižuje. (Vochozka, 2011)

Rovnice Altmanova skóre Z byla upravena českými odborníky, aby byla lépe použitelná na podniky v českém prostředí. Tato upravená verze vychází z první varianty pro společnosti s veřejně upsanými akciemi. Liší se ale v tom, že je zde navíc ukazatel závazky po splatnosti/výnosy – nazveme jej F. (Vochozka, 2011).

Rovnice pak vypadá takto:

$$Z = 1,2A + 1,4B + 3,3C + 0,6D + E - F$$

Kde neznámé jsou stejné jako u první varianty, až na F, které se rovná závazky po splatnosti/výnosy. (Vochozka, 2011)

Altmanovo Z-skóre bylo postupem času aktualizováno díky výzkumům a inovacím ve finančním výkaznictví a v oblasti aplikací finanční analýzy. Výsledkem je tzv. model Zeta, na jehož vývoji se podílel sám profesor Altman a další finanční experti. Tento model byl aktualizován kvůli změnám v oblasti finančního managementu, ekonomických podmínek a podobně. Významným faktem je zahrnutí kapitalizace leasingu mezi proměnné v modelu.

Metodika této modifikace včetně dalších konstrukčních podrobností modelu Zeta nejsou veřejně přístupné a analýza pomocí tohoto modelu je prováděna za úplatu. (Jindřichovská a Blaha, 2001)

Autor práce hodnotí velmi kladně vznik české varianty Altmanova modelu. Ten totiž vznikl v zahraničí, čili jeho použití v České republice by mohlo být zavádějící a nepřesné. Toto zkusení by bylo větší u zpětné analýzy podniku v letech před nastolením tržního hospodářství.

3.6.2.2.2 Indexy IN

Manželé Ivan a Inka Neumaierovi sestavili v průběhu let 4 indexy, pomocí nichž je možno posoudit finanční zdraví a důvěryhodnost českých firem. Tyto indexy se značí IN podle iniciál manželů a dvě cifry na závěr, které odkazují na rok vzniku daného indexu. (Vochozka, 2011)

Index **IN95** vzešel z analýzy 24 ukazatelových systémů, které vycházely z modelů ratingu a empirické zkušenosti, získané při finančních analýzách firem. Tento index se zabývá finančním zdravím podniku z pohledu věřitele. Tento index je při předvídání finančních potíží úspěšný téměř na 70%. Pracuje s ukazateli z oblastí aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity.

Index se vypočítá z rovnice:

$$IN95 = V1 \times A + V2 \times B + V3 \times C + V4 \times D + V5 \times E - V6 \times F$$

ve které:

- A = aktiva / cizí kapitál
- B = EBIT / nákladové úroky
- C = EBIT / celková aktiva
- D = celkové výnosy / celková aktiva
- E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry
- F = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy

- V1-V6 = váhy ukazatelů

Váhy ukazatelů se vypočítají jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Významnost ukazatelů je výstupem analýzy empiricko-induktivních ukazatelových systémů a určí se dle četnosti výskytu ukazatele. Kriteriální hodnoty se stanoví váženým aritmetickým průměrem jednotlivých odvětví. (Sedláček, 2011)

Výsledné ohodnocení podniku modelem IN95 je následující:

- $IN > 2$ uspokojivá finanční situace
- $IN (1,2 >)$ nevyhraněná situace
- $IN < 1$ podnik je ohrožen potížemi.
(Vochozka, 2011)

IN99 se zaměřuje na pohled vlastníka a vyjadřuje hodnotu podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Používá upravené váhy IN95, které jsou platné pro české hospodářství s ohledem na význam vah při dosahování kladné ekonomické hodnoty ekonomického profitu.

IN99 se vypočítá:

$$IN99 = -0,017 \times A + 4,573 \times C + 0,481 \times D + 0,015 \times E$$

kde neznámé A, C, D a E zastupují stejné ukazatele jako u IN95.

Výsledná klasifikace podniku je následující:

- $IN > 2,07$ podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického profitu
- $IN < 2,07; 1,42 >$ podnik spíše tvoří hodnotu
- $IN (1,42; 1,089 >)$ nevyhraněná situace
- $IN (1,089; 0,684 >)$ podnik spíše netvoří hodnotu
- $IN < 0,684$ podnik tvoří zápornou hodnotu ekonomického zisku.

(Sedláček, 2011)

IN99 je bonitním doplňkem IN95, protože doplňuje pro vlastníka nedostatečné kritérium plnění závazků u věřitele. IN99 je při predikci problémů úspěšný na 85 %. Je vhodný v situaci, kdy je těžké stanovit alternativní náklad na kapitál. (Vochozka, 2011)

IN01 vznikl sloučením výše uvedených indexů IN95 a IN99. Byl vytvořen diskriminační analýzou vzorku 1915 firem, z nichž 583 bylo finančně zdravých, 503 v bezprostředním ohrožení bankrotem a 829 v nevyhraněné situaci.

Rovnice indexu IN01:

$$IN01 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,92 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E$$

(Sedláček, 2011)

Neznámé A až E opět zastupují stejné ukazatele jako u IN95.

Výsledné hodnocení firmy podle IN01:

- $IN > 1,77$ podnik tvoří hodnotu
- $IN < 1,77; 0,75 >$ podnik je v nevyhraněné situaci
- $IN < 0,75$ podnik je ohrožen.

(Vochozka, 2011)

IN05 je posledním z indexů vytvořených manželky Neumaierovými a jedná se de facto o aktualizaci IN01, podle výzkumu na průmyslových podnicích uskutečněném v roce 2004.

Rovnice IN05 vypadá následovně:

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

(Sedláček, 2011)

Neznámé A až E opět zastupují stejné poměrové ukazatele jako v rovnici IN95.

Klasifikace firmy podle výsledků IN05:

- $IN > 1,6$ uspokojivá finanční situace
- $IN < 1,6; 0,9 >$ nevyhraněná situace
- $IN < 0,9$ firma je ohrožena finančními potížemi.

(Vochozka, 2011)

Posledně zmíněné indexy IN01a IN05 jsou výhodné v tom, že spojují jak hledisko věřitele, tak majitele podniku. Navíc umožňují hodnocení „ex post“ a zároveň i předběžně upozorňují na blížící se problémy. (Sedláček, 2011)

Jako další nespornou výhodu indexů IN vidí autor této práce to, že vznikly českými autory v českém prostředí, takže je vhodná jejich aplikace na české podniky.

4 Praktická část

4.1 Charakteristika zkoumaného podniku

4.1.1 Identifikační údaje společnosti

- Název společnosti: **Svoboda výroba domácích knedlíků**
- DIČ: CZ63492580
- Sídlo: Blučina 700, 66456 Blučina
- Právní forma: společnost s ručením omezeným
- Datum vzniku společnosti: 9. 2. 1996
- Předmět činnosti
 - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách č. 1 a 3 živnostenského zákona
 - silniční motorová doprava nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly nad 3,5 t.

(Výroční zpráva společnosti Svoboda – výroba domácích knedlíků s.r.o., 2014)

4.1.2 Vývoj podnikatelské činnosti a informace o společnosti

Předmětem podnikání společnosti je výroba potravinářských polotovarů zejména knedlíků. Podnikatelská aktivita v podstatě začala již roku 1990 jako podnikání fyzické osoby. Tou osobou byl majitel a zakladatel společnosti pan Milan Svoboda. Původně podnikal v mnoha oborech, nicméně po roce 1993 se rozhodl zaměřit výhradně na výrobu a distribuci domácích knedlíků v různých podobách.

V roce 1996 byla změněna právní forma podnikání a vznikla samotná firma Svoboda výroba domácích knedlíků s.r.o. Základní strategií firmy bylo a je i dnes navazování obchodních kontaktů s obchodními řetězci jako je Ahold, Tesco, Makro, Penny a podobně. Kromě toho společnost dodává také do škol, hotelů nemocnic a podobných institucí.

Přelomovým rokem pak byl pro společnost rok 2002, kdy byly vystavěny zcela nové výrobní prostory, které splňují nejpřísnější hygienické předpisy. Další nové výrobní prostory byly přistavěny v roce 2009.

Společnost je držitelem množství certifikátů kvality jako jsou HACCP a ISO, taktéž od ministerstva zemědělství obdržela ocenění KlasA, v roce 2009 získala i prestižní certifikát IFS.

Firma také úspěšně expandovala na Slovensko a doplňkově dodává do obchodů s českými potravinami ve Velké Británii. V současnosti firma zvažuje expanzi na další zahraniční trhy jako je Německo nebo Maďarsko.

Základem produktového portfolia firmy jsou chlazené houskové knedlíky, kromě nich společnost vyrábí také bramborové knedlíky, knedlíky plněné ovocem, sezónní těsta a také bio produkty a produkty zdravé výživy. Těmi jsou zejména proteinové hackery ve formě salátů a masných výrobků a bílkovinné nudle. Tyto produkty začala společnost vyrábět na základě projektu Inovativní bílkovinná technologie, prioritní osy dotačního programu INOVACE Ministerstva průmyslu a obchodu.

Na svých stránkách firma uvádí, že chce být „silnou a nezávislou společností poskytující služby v oblasti výroby polotovarů a hotových jídel.“ Tuto její tužbu lze označit jako její dlouhodobý cíl a vizi. (Výroba domácích knedlíků – SVOBODA, nedatováno)

4.2 Finanční analýza

4.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá procentní změny v průběhu časové řady. Analýza byla provedena pro období 2011 až 2014.

4.2.1.1.1 Horizontální analýza rozvahy: aktiva

Tab. 1 Horizontální analýza rozvahy: aktiva

POLOŽKA	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
	2011-2010	2011-2010	2012-2011	2012-2011
AKTIVA CELKEM	-36061	-20,48%	-11171	-7,98%
Dlouhodobý majetek	-22211	-18,30%	-16255	-16,40%
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	-593	-74,69%	-106	-52,74%
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	-21618	-17,93%	-16149	-16,32%
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	-15016	-28,21%	4901	12,82%
<i>Zásoby</i>	527	19,28%	-648	-19,88%
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0,00%	0	0,00%
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	-10128	-28,08%	5300	20,43%
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	-5415	-37,50%	249	2,76%
Časové rozlišení	1166	79,59%	183	6,96%

POLOŽKA	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
	2013-2012	2013-2012	2014-2013	2014-2013
AKTIVA CELKEM	-13520	-10,50%	-3870	-3,36%
Dlouhodobý majetek	-9887	-11,93%	-3113	-4,26%
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	-88	-92,63%	-7	-100,00%
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	-9799	-11,84%	-3106	-4,26%
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	-2776	-6,44%	-209	-0,52%
<i>Zásoby</i>	-1273	-48,74%	413	30,84%
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0,00%	0	0,00%
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	-2808	-8,99%	-8347	-29,36%
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	1305	14,07%	7725	73,02%
Časové rozlišení	-857	-30,45%	-548	-28,00%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o.,
výpočet autora

Co se týče celkových aktiv společnosti, je z výsledků patrné, že v průběhu celé časové řady klesají. Celkový pokles mezi léty 2010 a 2014 je 36,7 %. Tento pokles je nejmarkantnější hned mezi léty 2010 a 2011, kdy činil -20,48 %. Pozitivní ale je, že tento pokles aktiv se ke konci časové řady zpomaluje.

Z hlediska dlouhodobého majetku v čase nejvíce poklesl dlouhodobý nehmotný majetek, který na konci časové řady přestal v podnikovém účetnictví figurovat. Toto bylo způsobeno

odepsáním softwaru a zánikem ocenitelných práv. Dlouhodobý hmotný majetek klesal v průběhu času také, nicméně jeho pokles se během časové řady zpomalil.

Oběžná aktiva mají kolísavý vývoj a z pohledu celkových aktiv alespoň částečně zpomalují jejich klesající tendenci. Nicméně i jejich vývoj má klesající charakter až na roky 2011-2012, kdy o 12,82 % narostla a to zejména díky pohledávkám. V ostatních obdobích ale klesají, i když ne tak strmě jako stálá aktiva.

4.2.1.1.2 Horizontální analýza rozvahy: pasiva

Tab. 2 Horizontální analýza rozvahy: pasiva

PASIVA	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
	2011-2010	2011-2011	2012-2011	2012-2011
Pasiva celkem	-36061	-20,48%	-11171	-7,98%
Vlastní kapitál	-4158	-9,31%	113	0,28%
<i>základní kapitál</i>	0	0,00%	0	0,00%
<i>Rezervní fondy, nedělitelné fondy a ostatní</i>	1479	4,78%	0	0,00%
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	0	0,00%	-2601	-34,93%
<i>Výsledek hospodaření účetního období</i>	-5637	-187,28%	2714	-103,31%
Cizí zdroje	-31943	-24,31%	-11270	-11,33%
<i>rezervy</i>	-6000	-92,45%	0	0,00%
<i>Dlouhodobé závazky</i>	-534	-15,39%	-598	-20,37%
<i>Krátkodobé závazky</i>	-6514	-19,42%	3560	13,17%
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	-18895	-21,50%	-14232	-20,63%
Časové rozlišení	-8	-16,67%	-14	-35,00%

PASIVA	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
	2013-2012	2013-2013	2014-2013	2014-2013
Pasiva celkem	-13520	-10,50%	-3870	-3,36%
Vlastní kapitál	4098	10,09%	4328	9,68%
<i>základní kapitál</i>	0	0,00%	0	0,00%
<i>Rezervní fondy, nedělitelné fondy a ostatní</i>	0	0,00%	4057	12,51%
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	88	1,82%	0	0,00%
<i>Výsledek hospodaření účetního období</i>	4010	4609,20%	271	6,61%
Cizí zdroje	-17592	-19,95%	-8210	-11,63%
<i>rezervy</i>	-490	-100,00%	0	0,00%
<i>Dlouhodobé závazky</i>	-259	-11,08%	160	7,70%
<i>Krátkodobé závazky</i>	-4678	-15,29%	2251	8,69%
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	-12165	-22,22%	-10621	-24,94%
Časové rozlišení	-26	-100,00%	12	0,00%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o.,
výpočet autora

Jelikož v rozvaze se mají aktiva rovnat pasivům, je zde předpoklad, že vývoj aktiv a pasiv bude stejný. Dle tabulky 2 tomu tak skutečně je. Důležitou skutečností je, že firmě se ve sledovaném období podařilo zvrátit negativní vývoj položky vlastního kapitálu a nastartovat její růst. Toto bylo způsobeno zejména obnovením ziskovosti podnikání, což vidíme i na hospodářském výsledku, který je na počátku časové řady záporný, nicméně posléze je opět kladným.

U cizích zdrojů si lze všimnout velkého skoku v rezervách, které prakticky na začátku časové řady hodně rychle poklesnou. To je způsobeno jejich čerpáním v počátku časové řady, kdy byl podnik ztrátový. Vývoj krátkodobých závazků je kolísavý. A bankovní úvěry a výpomoci stabilně klesají o cca 20 % v meziročním srovnání, což znamená, že firma splácí svoje dluhy a k dalším se nezavazuje.

4.2.1.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tab. 3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
	2011-2010	2011-2010	2012-2011	2012-2011
obchodní marže	-32	-6,99%	31	7,28%
výkony	-35085	-16,76%	6328	3,63%
tržby za prodej vlastní produkce	-35085	-16,76%	6328	3,63%
výkonová spotřeba	1941	1,66%	268	0,23%
přidaná hodnota	-37058	-39,90%	6091	10,91%
osobní náklady	-464	-1,50%	-2698	-8,86%
tržby z prodeje DHM a materiálu	1334	2052,31%	-21	-1,50%
provozní výsledek hospodaření	-6868	-99,21%	2708	4923,64%
finanční výsledek hospodaření	-47	1,50%	492	-15,45%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-5618	-186,64%	2729	-104,64%
mimořádný výsledek hospodaření	-19	0,00%	-15	78,95%
výsledek hospodaření za účetní období	-5637	-187,28%	2714	-103,31%
výsledek hospodaření před zdaněním	-6934	-183,20%	3185	-101,14%

Položka	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
	2013-2012	2013-2012	2014-2013	2014-2013
obchodní marže	-16	-3,50%	24	5,44%
výkony	-1691	-0,94%	944	0,53%
tržby za prodej vlastní produkce	-1691	-0,94%	944	0,53%
výkonová spotřeba	6489	5,45%	-1371	-1,09%
přidaná hodnota	-8196	-13,24%	2339	4,35%
osobní náklady	-3525	-12,70%	2553	10,53%
tržby z prodeje DHM a materiálu	-1963	-142,45%	-226	38,63%
provozní výsledek hospodaření	3707	134,17%	-84	-1,30%
finanční výsledek hospodaření	987	-36,65%	626	-36,69%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3979	3288,43%	293	7,15%
mimořádný výsledek hospodaření	31	-91,18%	-22	733,33%
výsledek hospodaření za účetní období	4010	4609,20%	271	6,61%
výsledek hospodaření před zdaněním	4725	13125%	520	10,92%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o.,
výpočet autora

Tabulka 3 zachycuje vývoj výnosových a nákladových položek a také hospodářských výsledků. První, čeho si u podniku můžeme všimnout, je jeho nízká obchodní marže, která je navíc i v průběhu let záporná. To značí, že podnik neobchoduje se zbožím, anebo pokud, tak pouze minimálně. Toto pramení ze zaměření podniku na výrobu a prodej vlastní produkce.

Dalším pozoruhodným faktem je snižování osobních nákladů, které až do roku 2014 klesají a to zvyšujícím se tempem. Je patrné, že podnik kvůli své ztrátovosti na počátku zkoumaného období propouštěl zaměstnance. Nicméně ke konci časové řady osobní náklady stoupají, což značí, že po obnovení ziskovosti podniku firma opět začala nabírat nové zaměstnance. Podle slov jednatele společnosti Milana Svobody podnik stále nabírá zaměstnance i v současné době.

Stěžejními položkami jsou zde však hospodářské výsledky. Provozní hospodářský výsledek se nejvíce změnil na začátku řady, kdy se velmi výrazně zvýšil. Nejdůležitější je však HV za účetní období. Vidíme v prvních dvou letech záporný vývoj. Podnik byl v těchto letech ztrátový. Nicméně v roce 2013 se mu podařilo obnovit svoji ziskovost, což dokazuje zvýšení hosp. výsledku o 4 miliony Kč.

4.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se zabývá zastoupením jednotlivých složek v celkové sumě aktiv či pasiv. Analýza byla provedena v období 2010 – 2014.

4.2.2.1 Vertikální analýza rozvahy: aktiva

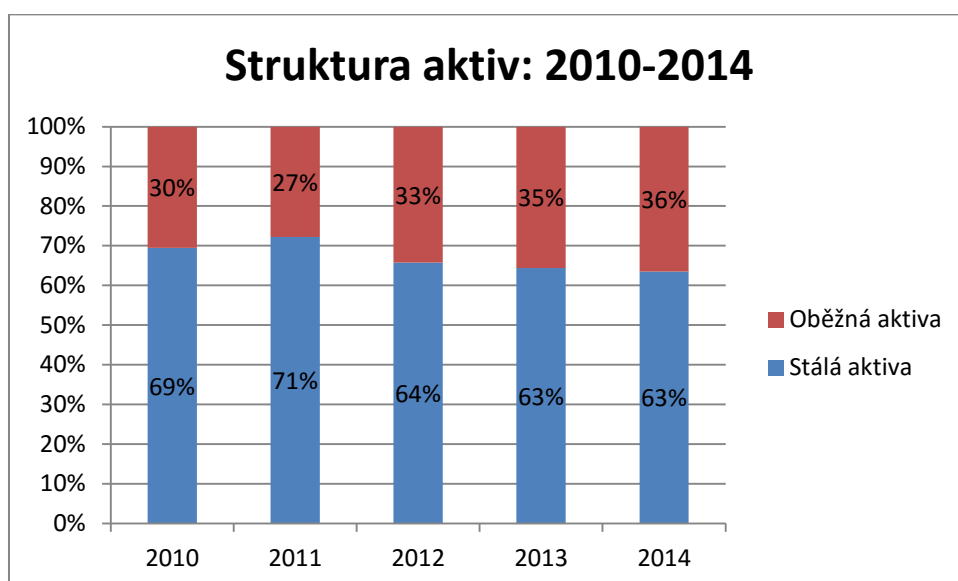
Tab. 4 Vertikální analýza rozvahy: aktiva

POLOŽKA	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	68,93%	70,82%	64,34%	63,31%	62,72%
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,45%	0,14%	0,45%	0,01%	0,00%
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	68,48%	70,68%	68,48%	63,31%	62,72%
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0%	0%	0%	0%	0%
Oběžná aktiva	30,24%	27,30%	33,47%	34,99%	36,02%
<i>Zásoby</i>	1,55%	2,33%	2,03%	1,16%	1,57%
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	20,48%	18,53%	24,25%	24,66%	18,02%
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	8,20%	6,45%	7,20%	9,17%	16,43%
Časové rozlišení	0,83%	1,88%	2,18%	1,70%	1,26%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o., výpočet autora

Jak znázorňuje tabulka 4, společnost ve zkoumaném období disponuje převážně stálými aktivy. I když jejich procento klesá, stále jsou vysoce v podniku zastoupena, průměrně 66 %. Tato skutečnost je charakteristická pro průmyslové produkční podniky. Hlavní položkou stálých aktiv je dlouhodobý hmotný majetek, dlouhodobý nehmotný majetek je zastoupen ve společnosti jen nepatrně a v posledním zkoumaném roce vůbec, dlouhodobý finanční majetek ve společnosti prakticky nefiguruje. Oběžná aktiva tvoří cca 1/3 celkových aktiv společnosti, přičemž nejvýznamnější položkou jsou zde krátkodobé pohledávky. Časové rozlišení se v aktivech společnosti pohybuje do 2 %.

Graf 2 Vývoj struktury aktiv: 2010-2014



Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o., výpočet autora

4.2.2.2 Vertikální analýza rozvahy: pasiva

Tab. 5 Vertikální analýza rozvahy: pasiva

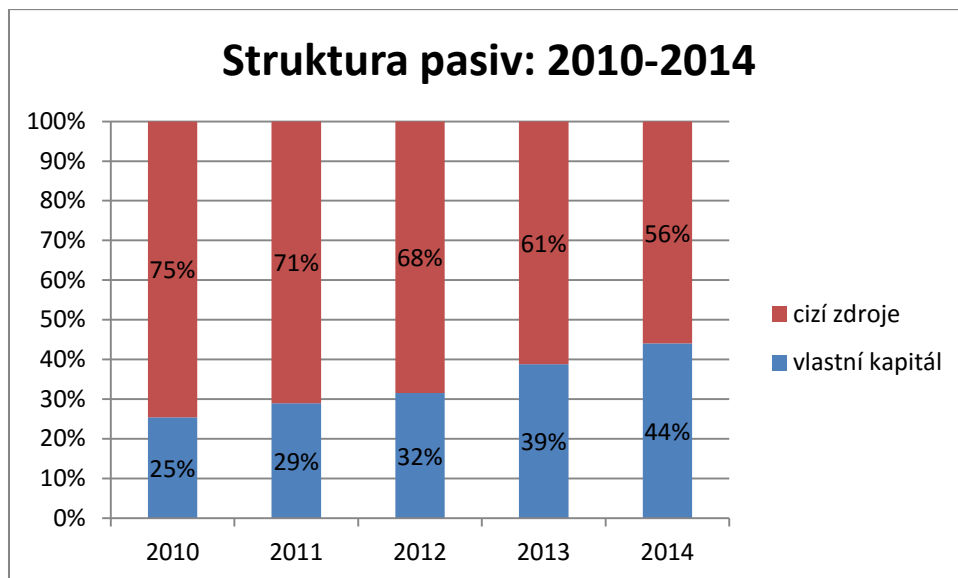
PASIVA	2010	2011	2012	2013	2014
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	25,37%	28,93%	31,53%	38,78%	44,01%
<i>základní kapitál</i>	1,70%	2,14%	2,33%	2,60%	2,69%
<i>Rezervní fondy, nedělitelné fondy a ostatní</i>	17,58%	23,17%	25,18%	28,13%	32,75%
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	4,23%	5,32%	3,76%	4,28%	4,43%
<i>Výsledek hospodaření účetního období</i>	1,71%	-1,88%	0,07%	3,55%	3,92%
Cizí zdroje	74,63%	71,04%	68,45%	61,22%	55,98%
<i>rezervy</i>	3,69%	0,35%	0,38%	0,00%	0,00%
<i>Dlouhodobé závazky</i>	1,97%	2,10%	1,81%	1,80%	2,01%
<i>Krátkodobé závazky</i>	19,06%	19,31%	23,75%	22,48%	25,28%
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	49,92%	49,28%	42,50%	36,94%	28,69%
Časové rozlišení	0,03%	0,03%	0,02%	0,00%	0,01%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o., výpočet autora

Jak je patrné, ve struktuře pasiv firmy dominují cizí zdroje a to poměrně výrazně. Na začátku zkoumané řady je to téměř 75 %. Vysoký podíl cizích zdrojů na pasivech firmy pramení z vysokého podílu bankovních úvěrů. Firma totiž z minulosti měla mnoho úvěrů a výpomocí, kterými spolufinancovala stavbu výrobní haly z roku 2009. Dále v časové řadě se však

bankovní úvěry i celkové cizí zdroje v zastoupení pasiv snižují. Co se týče vlastního kapitálu, jeho nejvýznamnější složkou jsou rezervní fondy.

Graf 3 Vývoj struktury pasiv: 2010-2014



Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o., výpočet autora

4.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

4.2.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita (neboli výnosnost) je schopnost společnosti dosahovat zisku pomocí vloženého majetku.

Tab. 6 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2010 - 2014

RENTABILITA (v %)	2010	2011	2012	2013	2014
ROS	2,53%	-0,17%	1,18%	3,04%	2,85%
ROA	3,03%	-0,21%	1,67%	4,78%	4,64%
ROE	11,94%	-0,72%	5,30%	12,32%	10,54%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o., výpočet autora

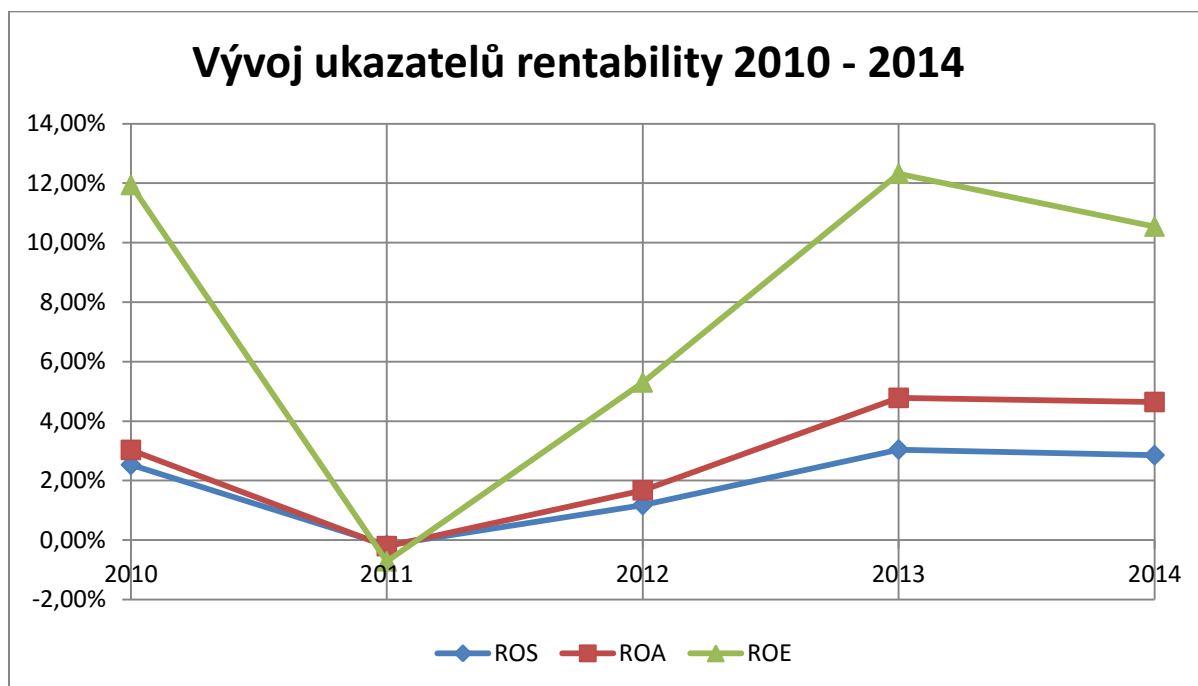
Rentabilita tržeb (ROS) udává v podstatě kolik peněžních jednotek nákladů je potřeba vyložit na 1 peněžní jednotku zisku. Ve sledovaném období se firma pohybuje mezi -0,17 % a 3,04%. Velice špatná byla situace v roce 2011, kdy firma musela na 1 korunu zisku

vynaložit 1,0017 Kč nákladů, takže na tržbách prodělávala. V tomto roce také firma vykázala ztrátu. Ztráta byla způsobena zpožděným dopadem hospodářské krize. Ta se projevila v až dvojnásobném zdražení základní suroviny – mouky. Bohužel firma na to nemohla reagovat zvýšením cen svých výrobků, neboť její odběratelé v podobě velkých obchodních řetězců by na ně nepřistoupili, což by byl pro firmu obrovský problém. V dalším roce však firma obnovila ziskovost svého podnikání, což se projevilo i na rentabilitě tržeb, která vzrostla zpět do kladných hodnot a v posledních dvou letech se pohybovala okolo 3 %, čili na 1 Kč zisku firma vynaložila 0,97 Kč nákladů.

Rentabilita celkových aktiv (ROA) znázorňuje produkční sílu podniku, efektivitu jeho nakládání s veškerým svým kapitálem. Zde je vypočten jako hrubý zisk dělený celkovými aktivy. Vývoj ROA je podobný jako vývoj ROS. Pohybuje se mezi hodnotami -0,21 % a 4,78 %, přičemž nejnižší hodnoty nabývá v roce 2011, kdy podnik vykázal ztrátu – 3 149 tis. Kč. Nejvyšší hodnota 4,78 je v roce 2013, kdy podnik vykázal zisk 4 097 tis Kč. V dalším roce byl zisk ještě vyšší, nicméně zároveň poklesla celková aktiva, takže ROA se nezvýšila.

Rentabilita vlastního kapitálu ROE udává, jaký výnos přináší vlastníkovému kapitálu vložený do podniku. Tento ukazatel je počítán z čistého zisku a vyjadřuje, kolik procent z čistého zisku připadá na jednu peněžní jednotku investovaného kapitálu. Z tabulky tak vidíme, že výnosnost vlastního kapitálu se pohybovala od -0,072 Kč na investovanou korunu po 0,1232 Kč na Kč investovaného kapitálu. Z dat je patrný opět velký propad v roce 2011, kdy ROE poklesla o více než 12 p. b. V tomto roce se zisk společnosti propadl, ale vlastní kapitál zůstal nezměněn, čili jeho rentabilita musela utrpět. V dalších letech se však podnik vzpamatoval a opět začal být rentabilní.

Graf 4 Vývoj ukazatelů rentability v letech: 2010 - 2014



Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o., výpočet autora

4.2.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity znázorňují schopnost podniku splácet svoje závazky. Ukazují zda podnik disponuje dostatečnými peněžními zdroji.

Tab. 7 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2010-2014

LIKVIDITA	2010	2011	2012	2013	2014
běžná likvidita	1,03	0,85	0,89	0,92	0,87
pohotová likvidita	0,98	0,78	0,83	0,89	0,83
okamžitá likvidita	0,28	0,20	0,19	0,24	0,40

Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o., výpočet autora

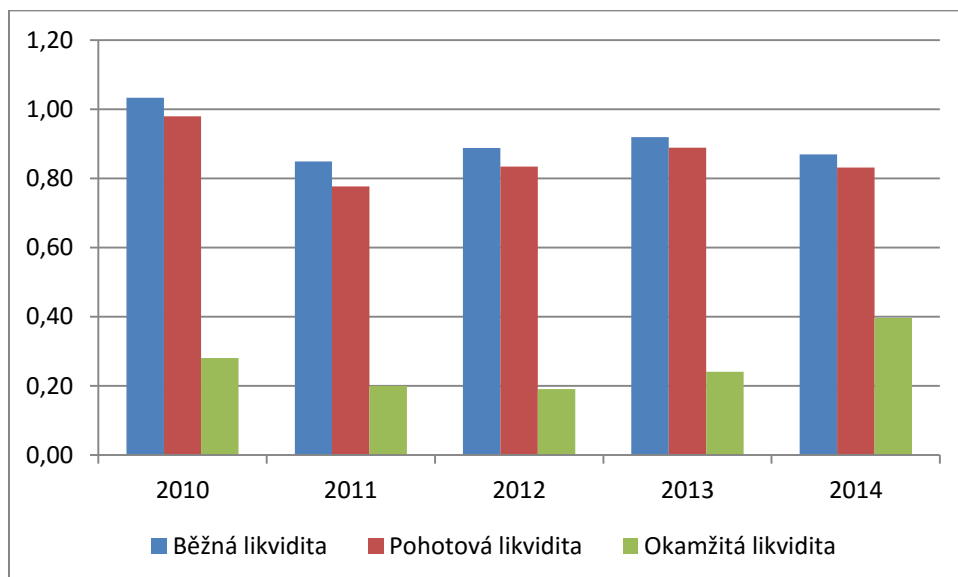
Běžná likvidita vypovídá, kolikrát by byla firma schopna splatit všechny své krátkodobé závazky v případě, že by byla schopna přeměnit všechna svá oběžná aktiva v hotovost. Optimální doporučené hodnoty by obecně měly být mezi 1,5 a 2,5. Pro odvětví působnosti firmy podle CZ-NACE (CZ-NACE 10.85 výroba hotových pokrmů) se hodnoty mají pohybovat okolo 1,5. Z tabulky 7 je patrné, že ani v jednom roce zkoumaná firma nedosáhla doporučeného intervalu. Kromě roku 2010 jsou navíc hodnoty menší než 1, čili firma má

mezi léty 2011 a 2014 více krátkodobých závazků než oběžných aktiv. Vývoj tohoto ukazatele je pro firmu Svoboda výroba domácích knedlíků nepříznivý.

Pohotová likvidita vypovídá, kolikrát by byla firma schopna splatit své krátkodobé závazky, pokud by v hotovost přeměnila krátkodobé pohledávky a finanční majetek. Ukazatel nepočítá se zásobami, neboť ty jsou považovány za nejméně likvidní složku oběžných aktiv. Díky tomu, že ukazatel nezohledňuje zásoby, jedná se o nejpřesnější ukazatel likvidity, neboť nemůže být zkreslen tím, že odvětví podnikání například není vhodné pro tvoření skladování (výroba potravin rychlé spotřeby). Optimální hodnota by se měla pohybovat obecně mezi 1 a 1,5. Pro odvětví firmy pak jsou typické hodnoty od 0,7 do 1. Podle tabulky vidíme, že do optimálních hodnot svého odvětví se zkoumaná firma vejde.

Okamžitá likvidita nám sděluje, kolikrát je podnik schopen dostat svým krátkodobým závazkům, pokud by je platil pouze z krátkodobého finančního majetku. Obecně se hodnota tohoto ukazatele má pohybovat od 0,2 do 0,5. Pro odvětví, ve kterém působí daná firma, je dolní hranice 0,1. Z tabulky vidíme, že firma ve všech letech spadá do optimálního intervalu pro své odvětví, ke konci časové řady se její okamžitá likvidita navíc zvyšuje, tím pádem roste její okamžitá platební schopnost.

Graf 5 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2010-2014



Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o.,
výpočet autora

4.2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vypovídají, v jakém poměru podnik využívá k financování svých aktiv cizí zdroje.

Tab. 8 Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2010 - 2014

ZADLUŽENOST	2010	2011	2012	2013	2014
celková zadluženost	70,94%	70,69%	68,07%	61,22%	55,98%
míra zadluženosti	3,9417	3,4560	3,1714	2,5784	2,2720
míra samofinancování	25,37%	28,93%	31,53%	38,78%	44,01%
ukazatel podkapitalizování	39,67%	43,82%	51,83%	64,11%	73,38%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o.,
výpočet autora

Obecně platí, že **celková zadluženost** by měla být menší než 50 %. Dle údajů v tabulce 8 je zřejmé, že celková zadluženost firmy tuto hodnotu dalece přesáhla, zejména na začátku časové řady. Pozitivním faktem je, že se firmě daří zadluženost snižovat a v roce 2014 se s necelými 56 % blíží oné mezní hranici 50 %. Vysoká zadluženost firmy na počátku časové řady byla způsobena splácením úvěrů, kterými firma spolufinancovala výstavbu své nové haly, jež byla vystavena roku 2009.

Míra zadluženosti, nazývaná též jako „finanční páka“, je poměrem mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem. Udává kolikrát více má firma cizích zdrojů než vlastního kapitálu. Z tabulky 8 je patrná nejvyšší hodnota tohoto ukazatele v roce 2010, kdy měl podnik téměř čtyřnásobek cizích zdrojů oproti vlastnímu kapitálu. To je způsobeno zadlužením firmy kvůli investicím do výstavby továrních prostor. Následně s tím jak firma splácela své závazky, se ukazatel snižuje.

Míra samofinancování (nebo také koeficient samofinancování) vyjadřuje, jakým podílem jsou podniková aktiva financována jeho vlastníky. Je to převrácená hodnota ukazatele finanční páka. Tím pádem má u zkoumaného subjektu opačný vývoj než míra zadluženosti a v průběhu časové řady narůstá, jak se zvyšuje podíl financování majetku podniku vlastním kapitálem.

Ukazatel podkapitalizování hodnotí, zda není podnik příliš zadlužen. Platí, že ukazatel by optimálně měl být vyšší než jedna (100 %). V případě zkoumaného podniku však ukazatel této hodnoty nedosahuje a zejména na začátku řady je patrné, že podnik byl zadlužen velmi silně. Znamená to, že neměl dostatek vlastního kapitálu ke krytí stálých aktiv. Nicméně v průběhu sledovaného období se hodnota zlepšovala a neustále se zvyšovala. Dá se tedy očekávat, že v budoucnu podnik dosáhne optimální hodnoty a bude mít dostatek vlastních zdrojů k financování stálého majetku.

4.2.3.4 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele znázorňují efektivitu, s jakou podnik nakládá se svými aktivy. Řízení aktiv se dá vyjádřit ve dvou typech ukazatelů: obrat a doba obratu.

Tab. 9 Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2010 - 2014

AKTIVITA	2010	2011	2012	2013	2014
obrat celkových aktiv	1,20	1,26	1,43	1,57	1,62
obrat zásob	77,18	54,32	70,49	134,80	103,01
obrat pohledávek	5,85	6,83	5,89	6,35	8,99
doba obratu zásob	3,97	6,09	5,74	3,94	3,08
doba obratu pohledávek	67,17	63,02	55,89	59,50	48,38
doba obratu závazků	59,64	61,58	56,34	56,35	53,94

Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o., výpočet autora

Obrat celkových aktiv poměří tržby a celková aktiva podniku. Vyjadřuje, kolik jednotek tržeb připadá na jednu jednotku veškerých aktiv. Obecně se dá říci, že čím je vyšší, tím lépe a měl by být nad hodnotou 1. Studovaný podnik v obratu celkových aktiv dosahuje hodnot 1,20 až 1,62, tím pádem lze říci, že je jeho obrat v pořádku. Navíc postupem let obrat aktiv roste, což je pozitivní vývoj.

Ukazatel **obrat zásob** udává, kolikrát za rok se zásoby změny v ostatní formy oběžných aktiv. U zkoumané firmy vidíme, že hodnoty tohoto ukazatele jsou velmi vysoké, dokonce v posledních dvou letech přesahují hodnotu 100 s maximem 134,80 v roce 2014. V průběhu celé časové řady navíc tento ukazatel roste, takže se obratovost zásob zvyšuje. Toto je dáno zaměřením podniku. Vyrábí totiž potraviny určené k rychlé spotřebě s malou dobou trvanlivosti, takže přirozeně jejich skladování ve firmě nedává smysl.

Doba obratu zásob vyjadřuje, kolik dní jsou aktiva vázána ve formě zásob. Obecně opět platí, že čím kratší doba, tím lépe. Platí to však jen do určité meze, neboť zásoby musí podnikem téci plynule a být obnovovány. Zkoumaná firma vykazuje velmi nízkou dobu obratu zásob a to v hodnotách od 3 do 6 dní. Nejnižší doba obratu zásob byla naměřena v roce 2014, pouze 3,08, nejvyšší pak v roce 2011 a to 6,09 dní. Tuto nejhorší hodnotu podnik dosáhl v letech, kdy se dostával z finančních problémů, následně se situace zlepšila. Krátká doba obratu zásob je dána charakterem podnikatelské činnosti.

Obrat pohledávek udává, kolikrát se během roku pohledávky přemění v peněžní prostředky. Je vhodné mít tento ukazatel co nejvyšší, protože tím podnik rychleji inkasuje peníze a může je opět znovu použít. Firma Svoboda výroba domácích knedlíků v tomto ukazateli vykazuje hodnoty 5,85 až 8,99, přičemž ukazatel v průběhu sledovaného období stále roste, což je jednoznačně pozitivní jev, neboť je díky tomu schopnější dostat peníze od svých odběratelů.

Doba obratu pohledávek nám říká, jak dlouhou dobu trvá, než odběratelé zaplatí podniku za dodané produkty. Platí, že čím kratší doba tím lépe. U českých firem platí, že průměrná doba splatnosti pohledávek je 33 dnů (Aktuálně.cz, 2010). Firma se bohužel pohybuje poměrně vysoko nad touto hranicí (48 až 67 dní). Pozitivním faktem ale je, že se v průběhu let platební morálka odběratelů zlepšila a doba obratu pohledávek klesá, to je dobře, neboť příliš vysoká doba obratu pohledávek by mohla firmě způsobit finanční problémy.

Doba obratu závazků počítá dobu od vzniku závazku po jeho uhrazení, tento ukazatel by měl mít alespoň hodnotu jako doba obratu pohledávek, ideálně vyšší. Co se týče zkoumané společnosti, je doba obratu závazků nejprve v roce 2010 a 2011 kratší než doba obratu pohledávek. Tento jev je negativní neboť firma, jež plní dříve své závazky, než dostává zaplacení od odběratelů, se vystavuje riziku finančních problémů. Nicméně tento negativní trend se firmě podařilo zvrátit a od roku 2012 je doba obratu závazků vyšší než doba obratu pohledávek, takže firma dostává dříve zaplacení, než sama platí, což je pro ni jednoznačně výhodné.

4.2.4 Pyramidový rozklad Du Pont

V této podčásti bude analyzován rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability aktiv (ROA) pomocí logaritmické metody. Jeho účelem je zjištění vlivu na ukazatel ROE a ROA. Rozklad byl počítán z veřejně dostupných údajů rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Rozklad ukazatele ROE znázorňuje tabulka. ROE ovlivňuje na jedné straně poměr aktiv k vlastnímu kapitálu (finanční páka), na druhé straně pak obrat celkových aktiv a ziskovost tržeb.

Tab. 10 Rozklad ROE

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
ROE	0,11937	-0,00716	0,05297	0,12319	0,10541
ROS	0,02528	-0,00165	0,01177	0,03042	0,02852
Obrat CA	1,19773	1,25500	1,41854	1,57048	1,62679
Finanční páka	3,94168	3,45604	3,17142	2,57845	2,27201
Indexy	x	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013
I _{ROE}		-0,06001	-7,39516	2,32561	0,85566
I _{ROS}		-0,06532	-7,12973	2,58370	0,93746
I _{Obrat CA}		1,04781	1,13032	1,10711	1,03586
I _{finanční páka}		0,87680	0,91764	0,81303	0,88115
Logaritmy	x	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013
ln I _{ROE}		X	X	0,84398	-0,15588
ln I _{ROS}		X	X	0,94922	-0,06459
ln I _{Obrat CA}		0,04671	0,12250	0,10175	0,03523
ln I _{finanční páka}		-0,13148	-0,08595	-0,20699	-0,12652
Procentní změna	x	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013
ROE		x	x	100%	100%
ROS		x	x	112%	41%
Obrat CA		x	x	12%	-23%
Finanční páka		x	x	-25%	81%

Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o., výpočet autora

V pro roky 2011 a 2012 bohužel nešlo logaritmickou metodou výsledný rozklad vypočítat, neboť přirozený logaritmus záporného čísla nemá smysl. Výpočty pro roky 2013 a 2014 však byly možné a je z nich patrné, že vliv finanční páky byl v roce 2013 záporný a to o 25 %, v roce 2014 však byl kladný a navíc byla ROE jeho působením ovlivňována z více než 80 %.

Tabulka 11 znázorňuje rozklad ROA, která jako taková podle vzorce Du Pont ovlivňuje ROE. Vliv rentability aktiv se rozpadá na vliv rentability tržeb a vliv obratu aktiv.

Tab. 11 Rozklad ROA

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
ROA	0,03028	-0,00207	0,01670	0,04778	0,04639
ROS	0,02528	-0,00165	0,01177	0,03042	0,02852
Obrat CA	1,19773	1,25500	1,41854	1,57048	1,62679
indexy x	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013	
I _{ROA}	-0,068441	-8,058851	2,860438	0,971068	
I _{ROS}	-0,065318	-7,129731	2,583704	0,937455	
I _{Obrat CA}	1,0478144	1,130316	1,107107	1,035855	
logaritmy x	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013	
ln I _{ROA}	#NUM!	#NUM!	1,050975	-0,029359	
ln I _{ROS}	#NUM!	#NUM!	0,949224	-0,064586	
ln I _{Obrat CA}	0,0467065	0,122498	0,101751	0,035227	
% změna x	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013	
ROA	x	x	100%	100%	
ROS	x	x	90%	220%	
Obrat CA	x	x	10%	-120%	

Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o., výpočet autora

Co se týče rentability aktiv je vidět, že ve dvou posledních obdobích časové řady byla nejvíce ovlivněna ziskovostí tržeb. V roce 2013 je její vliv dokonce devítinásobný oproti předchozímu roku.

4.2.5 Modely predikce finanční tísně podniku

Tyto modely se snaží jedním číslem vyhodnotit finanční zdraví zkoumaného subjektu. Zároveň mohou být použity pro predikci vývoje finančního zdraví firmy do budoucna. V práci bude použit model Altmanova skóre Z a Index IN05

4.2.6 Altmanovo skóre Z

Tento bankrotní model, předpovídá jaká je pravděpodobnost, že se podnik v budoucnu dostane do problémů. Jedná se o poměrně přesný model, jehož vypovídací schopnost je nejlepší na zhruba dva roky do budoucna. K výpočtu Z skóre bude použita modifikace pro podniky bez veřejného úpisu akcií, kam zkoumaná firma spadá.

Tab. 12 Výpočet Altmanova skóre Z

	Koeficient	2010	2011	2012	2013	2014
A (ČPK/CA ⁹)	0,717	0,08	0,06	0,07	0,09	0,08
B (nerozděl. zisk/CA)	0,847	0,20	0,23	0,25	0,30	0,35
C (EBIT/CA)	3,107	0,12	-0,01	0,06	0,18	0,17
D (VK ¹⁰ /cizí zdroje)	0,420	0,14	0,17	0,19	0,27	0,33
E (celkový obrat/CA)	0,998	1,20	1,25	1,42	1,57	1,62
Z-skóre		1,73	1,70	1,99	2,40	2,55

Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o., výpočet autora

Jak je patrné z tabulky s vypočtenými hodnotami Altmanova skóre Z, vývoj tohoto indexu je rostoucí, což je pro podnik pozitivním trendem. Vyšší Z-skóre totiž předvídá menší riziko finančních problémů do budoucna. Nicméně i tak by mohl být index ještě lepším. Firma se nachází ve středním pásmu 1,2 až 2,9, které značí tzv. nevyhraněnou zónu. S přihlédnutím k faktu, že index v průběhu času narůstá směrem k vrchní hodnotě tohoto zařazení, můžeme hodnotit tímto indexem finanční situaci podniku spíše uspokojivě.

4.2.7 Index IN05

Tento index byl sestaven manžely Neumaierovými. Jedná se v podstatě o aktualizaci indexu IN01, jež vznikl analýzou 1915 firem. IN05 byl pak aktualizován podle dalších průzkumů. Použití tohoto indexu je vhodné pro podniky v českém prostředí, navíc je stále poměrně nový a tím pádem zohledňuje aktuální tendence v ekonomice.

⁹ CA = celková aktiva

¹⁰ VK = vlastní kapitál

Tab. 13 Index IN05 v letech 2010-2014

Index IN05	váha	2010	2011	2012	2013	2014
A (CA/cizí zdroje)	0,13	0,17	0,25	0,36	0,59	1,05
B (EBIT/nákladové úroky)	0,04	0,09	-0,01	-0,01	-0,03	-0,20
C (EBIT/CA)	3,92	0,15	0,00	0,00	0,00	0,00
D (celkové výnosy/CA)	0,21	0,25	0,32	0,45	0,70	1,14
E (OA ¹¹ / kr. závazky a úvěry)	0,09	0,09	0,08	0,07	0,06	0,06
INDEX		0,760	0,631	0,867	1,321	2,042

Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o.,
výpočet autora

Podle výpočtu indexu důvěryhodnosti IN05 vidíme, že na počátku časové řady se firma pohybovala pod hodnotou indexu 0,9. Tato hodnota do budoucna varuje před ohrožením finančními problémy. Tyto problémy se také dostavily a firma vykázala v roce 2011 ztrátu a taktéž byla velmi zadlužena. Poté se však její situace výrazně zlepšila a to zejména díky oddlužení a obnovení ziskovosti podnikání, takže index IN05 nabyl v roce 2014 hodnoty vyšší než 1,6, která hodnotí finanční situaci jako uspokojivou.

¹¹ OA = oběžná aktiva

5 Závěr a diskuse

Moje Bakalářská práce měla za cíl zhodnotit finanční situaci společnosti Svoboda výroba domácích knedlíků s.r.o. Finanční situace podniku byla analyzována pomocí finanční analýzy, pyramidového rozkladu a modelů predikce finanční tísně. Pomocí těchto nástrojů bylo poukázáno na oblasti, ve kterých si společnost vede dobře a naopak, ve kterých by se mohla zlepšit.

Analyzovaná společnost Svoboda výroba domácích knedlíků s.r.o. patří do potravinářského průmyslu, odvětví výroby hotových jídel. Co se týče výroby knedlíků, je firma jedním z čelních českých producentů této potraviny. Kromě nejrůznějších modifikací knedlíků firma od roku 2011 vyrábí také bílkovinné doplňky stravy tzv. šmakouny. Dalšími významnými daty v historii společnosti jsou roky 2002 a 2009, kdy byly postaveny nové výrobní prostory.

Analýza finanční situace společnosti Svoboda výroba domácích knedlíků s.r.o. bylo provedeno na základě teoretických znalostí, výročních zpráv a účetních výkazů rozvaha a výkaz zisku a ztráty za léta 2010 až 2014.

Ve finanční analýze podniku byla provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy, horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, dále analýza pomocí poměrových ukazatelů rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Ve sledovaném období lze spatřit výkyv výsledku hospodaření. V horizontální analýze rozvahy, konkrétně strany aktiv, byly vypočteny absolutní i procentuální změny majetku společnosti. Analýza ukázala klesající trend celkových aktiv. Stálá aktiva ve zkoumaném období klesají po celou dobu časové řady, oběžná taktéž, ovšem s výkyvem v roce 2012 kdy narostla, a to zejména o pohledávky. Nutné je však podotknout, že pokles aktiv společnosti se během zkoumaného období zpomaluje. Podle bilančního pravidla musí mít aktiva a pasiva shodný vývoj. Proto i pasiva v průběhu sledovaného období mají klesající tendenci. Z vývoje aktiv je zde jasně patrné, že firma prošla nepříznivým obdobím v roce 2011, kdy vykázala ztrátu. Do roku 2012 se hospodářský výsledek běžného období společnosti snižuje. Společnosti se však podařilo toto nepříznivé období překonat a v následujících letech tisk opět roste.

Vertikální analýza znázorňuje, jakou částí se podílí jednotlivé složky na celkových aktivech, či pasivech. Co se týče aktiv, převažují aktiva stálá, což je charakteristické pro výrobní podniky, kterým zkoumaná společnost je. Z hlediska pasiv disponuje společnost spíše zdroji cizími. Zejména ze začátku řady bylo zjištěno, že cizí pasiva tvořila cca 70 % celkových pasiv společnosti. Tento vysoký podíl cizích zdrojů byl způsoben zejména bankovními úvěry, které firma použila při modernizaci a výstavbě výrobních prostor.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty ukázala, že podnik má velmi nízkou obchodní marži, čili se zbožím obchoduje jen minimálně. To pramení ze zaměření podniku na výrobu a prodej vlastní produkce. Dále horizontální analýza poukázala na vývoj osobních nákladů, které na počátku časové řady klesají. To bylo způsobeno finančními problémy podniku, kdy se dostal do ztráty a musel propouštět zaměstnance. Od roku 2013 však osobní náklady opět rostou, což značí, že podnik překonal finanční problémy a znovu nabírá zaměstnance. Nejdůležitější položkou VZZ je HV za běžné období. Ten reflektuje vývoj finanční situace podniku. Čili v roce 2011 se jedná o ztrátu. Poté však podnik svoji ziskovost obnovil a to poměrně razantně. Největší skok u této položky je v roce 2013, kdy se HV za běžné období zvýšil oproti roku 2012 o 4 184 000 Kč.

Ukazatele rentability vypovídají o výkyvu v roce 2011 ve vývoji ziskovosti firmy. V tomto roce byla ziskovost tržeb, celkových aktiv i vlastního kapitálu záporná. Nejvyšší hodnoty všech těchto ukazatelů bylo dosaženo roku 2013. Rentabilita tržeb v tomto roce dosáhla 3,04 %, čili na 1 Kč zisku vynaložila 0,97 Kč nákladů. Rentabilita celkových aktiv v tomto roce byla 4,78 %, v dalším roce pak mírně poklesla, kvůli mírnému poklesu celkových aktiv. Nejvyššího zhodnocení vlastního kapitálu bylo dosaženo taktéž roku 2013 a to 12,32 %, takže na 1 Kč investovaného kapitálu připadalo 0,12 Kč zisku.

Podle analýzy ukazatelů likvidity by se mohlo zdát, že až na okamžitou likviditu je na tom společnost poměrně špatně. Zde je však potřeba vzít v úvahu specifika odvětví, ve kterém firma podniká. Poté co vezmeme v úvahu ideální hodnoty pro odvětví výroby hotových pokrmů, je stav lepší. Situace co se týče běžné likvidity, není pro firmu ideální, nicméně pohotová a okamžitá likvidita se v rámci odvětví drží zcela v normě.

Zadluženost firmy je poměrně velká. Zejména na začátku řady, kdy přesahuje 70 %. Toto je velmi nežádoucí stav. Obecně platí, že by zadluženost firmy měla být nižší než 50 %. Ani

v jednom roce zkoumané časové řady však firma zadluženost pod 50 % nesnížila. Pozitivním faktem je, že zadluženost v průběhu sledovaného období klesá a roku 2014 činí už pouze 55,98 %. Celkově se dá říct, že podnik je poměrně silně zadlužen a nedodrжуje ani zlaté pravidlo financování, dle kterého by měl být schopen svůj dlouhodobý majetek pokrýt vlastními aktivy. Zadluženost podniku byla způsobena investicemi do výstavby nové haly a nákupu nových technologií. Mohlo by se zdát, že taková investice je příliš riziková. Podle slov představitelů firmy však byla nezbytná, aby firma dokázala udržet krok s konkurencí a uspokojit požadavky svých odběratelů. Z analýzy vyplývá, že firma splácí poctivě a každým rokem se její zadlužení snižuje. Do budoucna jí doporučuji, aby nadále pokračovala ve své dobré platební morálce a při dalších investicích se pokoušela najít přiměřenou míru financování kombinací cizích a vlastních. Za tímto účelem může zvýšit vlastní kapitál a to například reinvestováním větší části zisku nebo vklady ze strany majitele.

Analýza aktivity ukázala, že z tohoto pohledu si firma vede dobře a téměř ve všech ukazatelích se pohybuje v ideálních mezích. Jediný ukazatel, ve kterém analýza ukázala nedostatek, je ukazatel doby obratu pohledávek, který značí, že platební morálka odběratelů by mohla být lepší. K potření tohoto nedostatku by firma měla přistoupit pozornějším výběrem svých odběratelů, tak aby si pokud možno vybírala jen ty, kteří platí včas. Konkrétním opatřením by mohlo být zkrácení doby splatnosti faktur, které by kupující nabádalo k dřívějšímu placení. Jako represivní nástroj by firma mohla zvolit i nějakou podobu sankcí, zde je však otázkou jestli by opatření sankcí nezpůsobilo odliv zákazníků. Ostatní ukazatele jsou v pořádku. Zajímavé jsou hodnoty doby obratu zásob. Tu má podnik velmi nízkou, což pramení z charakteru jeho podnikatelské činnosti, neboť produkuje potraviny určené k rychlé spotřebě.

Dále byla společnost posouzena dle pyramidového rozkladu Du Pont, který rozkládá rentabilitu vlastního kapitálu. Ta je ovlivněna rentabilitou celkových aktiv a finanční pákou. Z rozkladu ROE je patrné, že nejvíce jej v roce 2013 ovlivnila rentabilita tržeb a finanční páka. V roce 2014 byl vliv rentability tržeb nižší a vzrostl vliv finanční páky. Rentabilitu celkových aktiv nejvíce ovlivňovala rentabilita tržeb.

Práce dále hodnotila finanční zdraví podniku pomocí dvou modelů predikce finanční tísně a to konkrétně modelu Altmanova skóre Z a indexu důvěryhodnosti IN05. Podle modelu Altmanova skóre Z spadá podnik do nevyhraněné zóny, nedá se tedy říci, jestli bude ohrožen

problémy nebo ne. Z hodnoty Z skóre však můžeme vyčíst, že se přibližuje hodnotě, od které se podniky již řadí mezi finančně bezproblémové. Finanční zdraví podniku tak můžeme s určitými výhradami posoudit na základě tohoto modelu jako uspokojivé. Hodnoty indexu IN05 opět reflektovaly již zmíněný vývoj situace podniku. V počátku časové řady tento index signalizoval problémy, které se také dostavily, a podnik přišel o svoji ziskovost. Nicméně po překonání obtíží se mu povedlo obnovit ziskovost, což odráží i index IN05, který následně od roku 2012 stoupá a za rok 2014 dokonce hodnotí finanční stav podniku jako zcela uspokojivý.

Podobně jako každý podnik i firma Svoboda – výroba domácích knedlíků s.r.o. ovlivňuje region, v němž působí. Jelikož se jedná o průmyslový podnik, je zřejmé že jeho činnost může mít dopady na životní prostředí regionu. Ty mohou být často nepříznivé a tak mohou životní prostředí podniku negativně ovlivňovat. Kromě životního prostředí ovlivňuje firma také obyvatelstvo regionu a to zejména prostřednictvím mezd, které pobírají firemní zaměstnanci.

Na základě rozhovoru s představiteli podniku bylo zjištěno, že je firma k životnímu prostředí velmi šetrná. Největším zatížením prostředí z výroby je voda. A to ve formě odpadní vody a páry. Odpadní voda putuje do přilehlé říčky Litavy. Pochopitelně ne přímo. V minulosti firma postavila a provozovala svoji vlastní čistírnu odpadních vod, takže voda do říčky tekla pročištěná. Nevýhodou vlastní čistírny byl její nákladný provoz, proto se firma co nejdříve připojila na kanalizaci obce Blučina, která má vlastní v nedávné době intenzifikovanou ČOV.

Pára vzniká při výrobě knedlíků, jelikož se v ní knedlíky vaří. Tu následně pouští továrna do ovzduší. Vzhledem k tomu, že se jedná pouze o vodu v plynném skupenství, nemá vypouštění vodní páry nepříznivé vlivy na prostředí. Navíc díky páře, která je přítomna v celém výrobním procesu, je eliminována prašnost výroby, což je nepochybně pozitivním jevem pro ovzduší okolí firmy. Co se týče hmotného odpadu, má jeho odvoz firma smluvně ošetřena se specializovanou firmou, která odpady pravidelně odváží.

Působení firmy na okolní obce a její obyvatele lze určit skrze zaměstnanost. Zaměstnaným obyvatelům totiž plynou z práce ve firmě Svoboda – výroba domácích knedlíků peníze. Firma se tak podílí na příjmu obyvatelstva obce a zvyšuje jeho ekonomickou úroveň.

Z rozhovoru s vedením firmy bylo zjištěno, že ve firmě pracuje v současné době 82 zaměstnanců. Pracovníci jsou hlavně obyvatelé Blučiny, konkrétně 37 zaměstnanců, což tvoří

45 % z celkově zaměstnaných osob. Zbylí zaměstnanci jsou z Židlochovic (5), Hrušovan u Brna (4), Vojkovic (5), Opatovic (6), Rajhradu (4), Měnína (4), Šlapanic (3), Podolí (1) a Moutnic (1). Firma také zaměstnává 12 agenturních pracovníků.

Představitelé analyzované společnosti uvedli, že průměrná měsíční mzda zaměstnance je 18 000 Kč. Tyto peníze jsou vyplaceny zaměstnancům firmy a tím de facto zvyšují příjem obce, ve které daní lidé žijí. Pokud se podíváme na Blučinu, ve které firma sídlí, a ze které pochází 37 jejích zaměstnanců, můžeme tvrdit, že firma zvyšuje příjem obce o 666 000 Kč. Touto částkou se tedy podílí na životní úrovni obyvatel obce. Zbylých 42 zaměstnanců pochází z okolních obcí. Souhrnné zvýšení příjmů těchto obcí je rovno 810 000 Kč. Tato částka bude mezi obce rozdělena podle toho, kolik pracovníků analyzovaného podniku z dané obce pochází.

Zajímavým faktem je, že firma v současné době dál hledá a nabírá pracovníky. Tento stav trvá již déle než rok, ale stále není pracovníků dostatek. Podle vyjádření majitele podniku je tato situace zvláštní, neboť by očekával, že v době doznívající ekonomické krize budou lidé hledat práci. Nastalou situaci firma řeší agenturními pracovníky a také investicemi do technického kapitálu, který má nahradit chybějící lidskou pracovní sílu.

K sociální stránce věci je ještě třeba dodat, že firma poskytuje svým zaměstnancům určité výpomoci, jako jsou například výhodné finanční půjčky.

Závěrem lze prohlásit, že firma Svoboda výroba domácích knedlíků je firmou, které se podařilo překonat neklidné období, kdy byla ve ztrátě a vypracovat se do pozice poměrně stabilní a prosperující firmy. Z hlediska řízení aktiv není firmě co vytknout, plní nejpřísnější kvalitativní kritéria na výrobu potravin a aktivně se snaží o svůj další rozvoj. Mezery lze najít ve financování, které je z velké části zajištěno cizími zdroji, což způsobuje vysokou zadluženost firmy. I v této oblasti se však firma snaží o nápravu. Do budoucna tak lze předvídat uspokojivou finanční situaci firmy.

6 Seznam literatury

ALTMAN, E. I.: Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, Vol. XXIII, No. 4, September 1968.

BRIGHAM, Eugene F. *Fundamentals of Financial Management*. 6th ed. Fort Worth: Dryden Press, 1991. ISBN 0-03-055027-0.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2., upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008, 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009. ISBN 978-80-7357-492-5.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. ISBN 978-80-7478-011-0.

JINDŘICHOVSKÁ, Irena a Zdenek Sid BLAHA. *Podnikové finance*. Vyd. 1. Praha: Management Press, 2001, 316 s. ISBN 80-7261-025-2.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-712-8.

O nás. *Výroba domácích knedlíků - SVOBODA* [online]. [cit. 2016-04-26]. Dostupné z: <http://www.knedlik.cz/o-nas/>

PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009, 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3308-1.

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

Splatnost faktur se v Evropě zkrátila, v Česku ne. *Aktuálně.cz* [online]. Praha: Aktuálně.cz, 2010 [cit. 2016-05-02]. Dostupné z: <http://zpravy.aktualne.cz/finance/splatnost-faktur-se-v-evrope-zkratila-v-cesku-ne/r~i:article:668675/>

KISLINGEROVÁ, Eva a Miloslav SYNEK. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C. H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.

SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2009, xviii, 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

ŠIMAN, Josef a Petr PETERA. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2010. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-117-8.

VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 1997. ISBN 80-901991-6-X.

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

WÖHE, Günter. *Úvod do podnikového hospodářství: překlad 18. vydání německého originálu*. 1. čes. vyd. Praha: C.H. Beck, 1995. Ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-014-1.

ŽIVĚLOVÁ, Iva. *Podnikové finance*. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2013, 172 s. ISBN 978-80-7375-743-4

7 Seznam zkratk

CF – cash flow

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČPM – čistý peněžní majetek

ČPP – čisté peněžní prostředky

DM – dlouhodobý majetek

EVA – přidaná hodnota (z anglického economic value added)

ROA – rentabilita celkového kapitálu (z anglického return on assets)

ROE – rentabilita vlastního kapitálu (z anglického return on equity)

ROS – rentabilita tržeb (z anglického return on sales)

VZZ – výkaz zisku a ztráty

8 Seznam tabulek

Tab. 1 Horizontální analýza rozvahy: aktiva	40
Tab. 2 Horizontální analýza rozvahy: pasiva	41
Tab. 3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	42
Tab. 4 Vertikální analýza rozvahy: aktiva.....	44
Tab. 5 Vertikální analýza rozvahy: pasiva	45
Tab. 6 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2010 - 2014	46
Tab. 7 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2010-2014	48
Tab. 8 Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2010 - 2014.....	50
Tab. 9 Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2010 - 2014	51
Tab. 10 Rozklad ROE	53
Tab. 11 Rozklad ROA.....	54
Tab. 12 Výpočet Altmanova skóre Z	55
Tab. 13 Index IN05 v letech 2010-2014	56

9 Seznam obrázků a grafů

Obrázek 1 Pyramidová soustava Du Pont	27
Graf 1 Vývoj struktury aktiv: 2010-2014.....	45
Graf 2 Vývoj struktury pasiv: 2010-2014	46
Graf 3 Vývoj ukazatelů rentability v letech: 2010 - 2014.....	48
Graf 4 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2010-2014.....	49

10 Přílohy

Příloha 1 Rozvaha společnosti Svoboda výroba domácích knedlíků - aktiva

AKTIVA - k 31. 12., netto	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA CELKEM	176055	139994	128823	115303	111433
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B. Dlouhodobý majetek	121353	99142	82887	73000	69887
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	794	201	95	7	0
B.I.1. Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
B.I.2. Nehmotný výsledek výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
B.I.3. Software	96	19	0	0	0
B.I.4. ocenitelná práva	698	182	95	7	0
B.I.5. Goodwill	0	0	0	0	0
B.I.6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
B.I.7. Nedokončený dlouhodobý majetek	0	0	0	0	0
B.I.8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný maj.	0	0	0	0	0
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	120559	98941	82792	72993	69887
B.II.1. Pozemky	463	463	463	463	463
B.II.2. Stavby	58743	56564	54280	51925	49571
B.II.3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	56366	38487	25255	17811	17059
B.II.6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	2794	2794	2794	2794	2794
B.II.8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný maj.	2193	633	0	0	0
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C. Oběžná aktiva	53237	38221	43122	40346	40137
C.I. Zásoby	2733	3260	2612	1339	1752
C.I.1. Materiál	2727	3236	2584	1329	1716
C.I.2. Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
C.I.3. Výrobky	0	0	0	0	0
C.I.5. Zboží	6	24	28	10	36
C.II. Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
C.II.1. Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
C.II.8. Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
C.III. Krátkodobé pohledávky	36064	25936	31236	28428	20081
C.III.1. Pohledávky z obchodních vztahů	34313	22334	28949	26454	16808
C.III.5. Sociální a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
C.III.6. Stát-daňové pohledávky	0	2350	1092	1369	2125
C.III.7. krátkodobé poskytnuté zálohy	336	166	760	507	1072
C.III.8. Dohadné účty aktivní	58	0	0	95	69
C.III.9. Jiné pohledávky	1357	1086	435	3	7
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	14440	9025	9274	10579	18304
C.IV.1. Peníze	81	49	63	105	49

C.IV.2. Účty v bankách	14359	8976	9211	10474	18255
C.IV.3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
D.I. Časové rozlišení	1465	2631	2814	1957	1409
D.I.1. Náklady příštích období	1431	2615	2786	1957	1343
D.I.3. Příjmy příštích období	34	16	28	0	66

Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o., úprava autora

Příloha 2 Rozvaha společnosti Svoboda výroba domácích knedlíků - pasiva

PASIVA	2010	2011	2012	2013	2014
Pasiva celkem	176055	139994	128823	115303	111433
A. Vlastní kapitál	44665	40507	40620	44718	49046
A.I. základní kapitál	3000	3000	3000	3000	3000
A.I.1. Vlastní jmění	3000	3000	3000	3000	3000
A.I.2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
A.I.3. Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
A.II. Kapitálové fondy	250	250	250	250	250
A.II.2. Ostatní kapitálové fondy	250	250	250	250	250
A.III. Rezervní fondy, nedělitelné fondy a ostatní	30959	32438	32438	32438	36495
A.III.1. Zákonný fondy/nedělitelný fond	300	300	300	300	300
A.III.2. Statutární a ostatní fondy	30659	32138	32138	32138	36195
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	7446	7446	4845	4933	4933
A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let	7446	7446	4845	4933	4933
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	3010	-2627	87	4097	4368
B. Cizí zdroje	131390	99447	88177	70585	62375
B.I. Rezervy	6490	490	490	0	0
B.I.1. Rezervy dle zvláštních právních předpisů	6000	0	0	0	0
B.I.4. Ostatní rezervy	490	490	490	0	0
B.II. Dlouhodobé závazky	3470	2936	2338	2079	2239
B.II.9. Jiné závazky	700	700	674	674	700
B.II.10. Odložený daňový závazek	2770	2236	1664	1405	1539
B.III. Krátkodobé závazky	33548	27034	30594	25916	28167
B.III.1. Závazky z obchodních vztahů	28777	22813	26303	21234	24731
B.III.4. Závazky ke společníkům, členům družstva atd.	550	1410	1165	165	165
B.III.5. Závazky k zaměstnancům	1668	1454	1253	1300	1400
B.III.6. Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. Pojištění	946	831	703	738	777
B.III.7. Stát - daňové závazky a dotace	25	553	759	828	219
B.III.10. Dohadné účty pasivní	1568	948	1382	1631	862
B.III.11. Jiné závazky	14	-975	-971	20	13
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	87882	68987	54755	42590	31969
B.IV.1. Bankovní úvěry dlouhodobé	69882	50987	36755	24590	13969
B.IV.2. Krátkodobé bankovní úvěry	18000	18000	18000	18000	18000
B.IV.3. Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.I. Časové rozlišení	48	40	26	0	12
C.I.1. Výdaje příštích období	48	40	26	0	12

C.1.2. Výnosy příštích období	0	0	0	0	0
-------------------------------	---	---	---	---	---

Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o., úprava autora

Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti Svoboda výroba domácích knedlíků

VZZ - Položka k 31.12. v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2014
I. Tržby za prodej zboží	1517	1428	2149	2180	1433
A. Náklady na prodané zboží	1059	1002	1692	1739	968
+ Obchodní marže	458	426	457	441	465
II. Výkony	209349	174264	180592	178901	179845
II.1. Tržby za prodej vlastní produkce	209349	174264	180592	178901	179845
II.2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	0				
II.3. Aktivace	0	0	0	0	0
B. Výkonová spotřeba	116920	118861	119129	125618	124247
B.1. Spotřeba materiálu a energie	77671	83947	83457	83461	81696
B.2. Služby	39249	34914	35672	42157	42551
+ Přidaná hodnota	92887	55829	61920	53724	56063
C. osobní náklady	30927	30463	27765	24240	26793
C.1. Mzdové náklady	23160	23002	20681	18234	20121
C.2. Odměna členům orgánů společnosti	0				
C.3. Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní Pojištění	7754	7445	7059	5986	6667
C.4. Sociální náklady	13	16	25	20	5
D. Daně a poplatky	251	188	219	150	129
E. Odpisy dlouhodobého nehm a hm. majetku	14619	17555	17009	11312	7245
III. Tržby z prodeje DHM a materiálu	65	1399	1378	-585	-811
III.1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	65	992	179	410	440
III.2. Tržby z prodeje materiálu	0	407	1199	-995	-1251
F. Zůstatková cena prodaného DHM a materiálu	148	4465	0	32	439
G. Změna stavu rezerv a opr. Položek v provozní oblasti	3470	-6108	24	-853	8
IV. Ostatní provozní výnosy	1935	1300	540	1969	852
H. Ostatní provozní náklady	38549	15910	16058	13757	15104
* Provozní výsledek hospodaření	6923	55	2763	6470	6386
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J. Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
K. Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů	0	0	0	0	0
L. Náklady na přecenění cenných papírů	0	0	0	0	0
M. Změna stavu rezerv a op. položek ve fin. oblasti	0	0	0	0	0
X. Výnosové úroky	27	61	60	74	47
N. Nákladové úroky	2866	2885	2549	1743	990
XI. Ostatní finanční výnosy	204	115	193	176	57
O. Ostatní finanční náklady	503	476	397	213	194

* Finanční výsledek hospodaření	-3138	-3185	-2693	-1706	-1080
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	775	-522	-51	664	913
Q.1. Splatná	0	11	522	923	779
Q.2. Odložená	775	-533	-573	-259	134
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3010	-2608	121	4100	4393
XIII. Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R. Mimořádné náklady	0	19	34	3	25
S. Daň z příjmů za mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
* Mimořádný výsledek hospodaření	0	-19	-34	-3	-25
*** Výsledek hospodaření za účetní období	3010	-2627	87	4097	4368
**** Výsledek hospodaření před zdanením	3785	-3149	36	4761	5281

Zdroj: Účetní výkazy společnosti SVOBODA – výroba domácích knedlíků s.r.o., úprava autora