

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

Analýza výkonnosti vybraného podniku

Kateřina Horová

© 2022 ČZU v Praze

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Kateřina Horová

Ekonomika a management

Provoz a ekonomika

Název práce

Analýza výkonnosti vybraného podniku

Název anglicky

Performance analysis of selected company

Cíle práce

Cílem diplomové práce je zhodnotit výkonnost vybraného podniku a to na základě analýzy časových řad vybraných ukazatelů, které budou vycházet z účetních výkazů a vyvodit závěry a doporučení pro zlepšení ekonomických výsledků a celkového růstu podniku. Dílčím cílem je pak teoretické vymezení, výpočet a zhodnocení vybraných ukazatelů a provedení komparace s výsledky odvětví, ve kterém podnik působí, včetně následného vyhodnocení.

Metodika

Práce bude rozdělena do dvou částí a to na část teoretickou a část praktickou. Teoretická část bude tvořit literární základ pro zpracování praktické části a bude zaměřena na definování samotné výkonnosti podniku a jednotlivých metod, které jsou využívány k jejímu měření – tedy klasické, moderní a komplexní metody měření výkonnosti podniku.

V praktické části bude nejprve představen samotný podnik, který je předmětem analýzy a následně budou provedeny a vyhodnoceny analytické výpočty vybraných ekonomických ukazatelů. Tyto výsledky budou následně také porovnány s výsledky odvětví, ve kterém podnik působí.

V závěru práce budou shrnuty nejdůležitější poznatky a dále bude zhodnocena celková ekonomická výkonnost podniku. Na základě zjištěných výsledků budou navržena konkrétní doporučení, která by mohla vést k lepšímu vývoji finanční výkonnosti analyzovaného podniku.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

výkonnost podniku, finanční analýza, metody měření výkonnosti, ekonomická přidaná hodnota, poměrové ukazatele, účetní výkazy

Doporučené zdroje informací

- DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku : analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3. upravené vydání. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- KUBÍČKOVÁ, D., JINDŘICHOVSKÁ, I. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
- MAŘÍKOVÁ, P., MAŘÍK, M. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-86119-61-0.
- NIVEN, Paul. Balanced Scorecard Diagnostics: maintaining maximum performance. Hoboken: New Jersey: Wiley, 2005. ISBN 9780471681236.
- PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. Praha: LINDE, 2005. ISBN 80-86131-63-7.
- RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- ŠULÁK, M., VACÍK, E. Měření výkonnosti firem. 1 vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005. ISBN 80-86754-33-2.
- VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.
-

Předběžný termín obhajoby

2022/23 ZS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Renata Aulová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 14. 11. 2022

prof. Ing. Lukáš Čechura, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 24. 11. 2022

doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 24. 11. 2022

Čestné prohlášení

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

V Praze dne 24.11. 2022

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala především Ing. Renatě Aulové, Ph.D za její ochotu, vstřícnost, cenné rady a veškerý čas, který mi v průběhu psaní práce věnovala. Dále bych také chtěla poděkovat společnosti KOMOVIA s.r.o za poskytnutí veškerých podkladů a dat, které byly využity pro zpracování této práce. Zároveň bych také chtěla poděkovat mé rodině, která mi byla po celou dobu studia velkou oporou.

Analýza výkonnosti vybraného podniku

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá zhodnocením výkonnosti společnosti KOMOVIA s.r.o. Výkonnost podniku je zhodnocena pomocí vybraných klasických a moderních ukazatelů a na základě výsledků jsou pak vyvozeny závěry a doporučení pro zlepšení ekonomických výsledků a celkového růstu podniku.

V teoretické části práce je nejprve věnována pozornost samotné definici výkonnosti podniku a zároveň jsou představeny jednotlivé přístupy k jejímu měření. Pozornost je věnována především metodám klasickým a moderním, ale představeny jsou také komplexní metody měření výkonnosti podniku. Praktická část diplomové práce je pak sestavena na základě poznatků z části teoretické. Zde je nejprve představen samotný podnik KOMOVIA s.r.o. a poté je provedena podrobná analýza výkonnosti za sledované období let 2016 – 2020 pomocí vybraných ukazatelů klasických a moderních metod. K posouzení výkonnosti z hlediska klasických metod je využita analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů a zároveň je podnik zhodnocen pomocí bankrotních a bonitních modelů. U vybraných ukazatelů klasických metod je zároveň provedena komparace s hodnotami, kterých dosahuje konkurence pohybující se v obdobném oboru podnikání. V rámci moderních metod měření výkonnosti, které jsou založené na hodnotovém řízení, je podrobně zhodnocena ekonomická přidaná hodnota (EVA).

Závěrečná část práce shrnuje nejdůležitější poznatky a doporučení pro zlepšení. I přes nedostatky, kterých podnik dosahuje v oblasti likvidity, byla společnost KOMOVIA s.r.o. vyhodnocena jako finančně výkonná a zdravá.

Klíčová slova: výkonnost podniku, finanční analýza, metody měření výkonnosti, rentabilita, likvidita, zadluženost, aktivita, bankrotní modely, bonitní modely, ekonomická přidaná hodnota

Performance analysis of selected company

Abstract

The diploma thesis deals with the evaluation of the performance of the company KOMOVIA s.r.o. Using classical and modern indicators is evaluated performance of the company and based on the results, conclusions and recommendations are deduced for improving the economic results and overall growth of the company.

In the theoretical part of the thesis, attention is first paid to the definition of the company performance itself. At the same time particular approaches to its measurement are presented. Attention is mainly paid to classical and modern methods, but also complex methods of performance measurement of the company are presented. The practical part of the thesis is then compiled on the basis of knowledge from the theoretical part. Here, the company KOMOVIA s.r.o. itself is first introduced and then a detailed performance analysis is performed for the monitored period of 2016 – 2020 using selected indicators of classical and modern methods. To assess performance from the point of view of classical methods, the analysis of absolute, difference and ratio indicators is used and at the same time the company is evaluated using bankruptcy and creditworthiness models. At the same time, the selected indicators of classical methods are compared with the values achieved by competitors in a similar field of business. Withing modern methods of performance measurement which are based on value management, the economic value added (EVA) is closely evaluated.

The final part of the thesis summarizes the most important findings and recommendations for improvement. Despite the shortcomings that the company has in the area of liquidity, KOMOVIA s.r.o. was evaluated as financially efficient and sound.

Keywords: company performance, financial analysis, methods of performance measurement, profitability, liquidity, indebtedness, activity, bankruptcy models, creditworthiness models, economic value added

Obsah

1	Úvod	12
2	Cíl práce a metodika	13
2.1	Cíl práce	13
2.2	Metodika	13
3	Teoretická východiska	15
3.1	Výkonnost podniku.....	15
3.2	Přístupy k měření výkonnosti podniku	15
3.3	Klasické metody měření výkonnosti	18
3.3.1	Finanční analýza	18
3.3.1.1	Zdroje informací pro finanční analýzu	19
3.3.2	Analýza absolutních ukazatelů	22
3.3.2.1	Horizontální analýza	22
3.3.2.2	Vertikální analýza	23
3.3.3	Analýza rozdílových ukazatelů	24
3.3.4	Analýza poměrových ukazatelů	25
3.3.4.1	Ukazatele likvidity	26
3.3.4.2	Ukazatele rentability	27
3.3.4.3	Ukazatele zadluženosti	29
3.3.4.4	Ukazatele aktivity.....	31
3.3.5	Analýza soustav ukazatelů	33
3.3.5.1	Pyramidové soustavy ukazatelů	34
3.3.5.2	Souhrnné ukazatele pro měření finanční výkonnosti firem	36
3.4	Moderní metody měření výkonnosti.....	41
3.4.1	Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	41
3.4.1.1	Výpočet ukazatele EVA	42
3.4.1.2	Transformace účetních dat na model ekonomický v rámci EVA.....	42
3.4.2	Tržní přidaná hodnota (MVA)	50
3.4.3	Rentabilita investic založená na peněžních tocích (CFROI).....	51
3.5	Komplexní metody měření výkonnosti.....	52
3.5.1	Model Excellence (EFQM)	52
3.5.2	Model Balanced ScoreCard (BSC).....	56
4	Vlastní práce	59
4.1	Charakteristika podniku	59

4.2	Řídící struktura podniku	60
4.3	Zaměstnanci	60
4.4	Analýza rozvahy.....	61
4.4.1	Horizontální analýza aktiv	61
4.4.2	Vertikální analýza aktiv	63
4.4.3	Horizontální analýza pasiv.....	65
4.4.4	Vertikální analýza pasiv	68
4.5	Analýza výkazu zisku a ztrát	70
4.5.1	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	70
4.5.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	73
4.5.2.1	Vertikální analýza výnosů	73
4.5.2.2	Vertikální analýza nákladů	74
4.6	Analýza rozdílových ukazatelů	75
4.6.1	Čistý pracovní kapitál	75
4.7	Analýza poměrových ukazatelů	76
4.7.1	Ukazatele likvidity	76
4.7.2	Ukazatele rentability.....	78
4.7.3	Ukazatele zadluženosti	81
4.7.4	Ukazatele aktivity	83
4.8	Bankrotní a bonitní modely	86
4.8.1	Index IN05	86
4.8.2	Kralickův Quicktest.....	87
4.9	Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	88
EVA	4.9.1 Transformace účetních dat na ekonomický model pro výpočet ukazatele 88	
	4.9.1.1 Propočet operačních aktiv (NOA) – úprava rozvahy.....	88
	4.9.1.2 Určení velikosti operačního výsledku hospodaření (NOPAT) – úprava výkazu zisku a ztráty	89
	4.9.2 Náklady na cizí kapitál	91
	4.9.3 Náklady na vlastní kapitál.....	91
	4.9.4 Výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál (WACC).....	95
	4.9.5 Výpočet EVA.....	95
5	Zhodnocení výsledků a doporučení	97
6	Závěr	105
7	Seznam použitých zdrojů	106
8	Seznam obrázků, tabulek a grafů	109
8.1	Seznam obrázků	109

8.2	Seznam tabulek.....	109
8.3	Seznam grafů.....	111
Přílohy	112

1 Úvod

Pojem výkonnost se využívá v mnoha odvětvích a lze se s ním setkat v běžné každodenní situaci, a to ať už se jedná o sport či ekonomiku. V dnešní době je konkurence na trhu obrovská, a proto by mělo být hodnocení výkonnosti důležité pro každou společnost. A to především z toho důvodu, aby podnik mohl kontrolovat, zda dosahuje svého hlavního cíle a to zisku. Měření výkonnosti může také, v případě nepříznivého vývoje, alespoň pomoci eliminovat dopady a také předvídat, jakým směrem se bude podnik ubírat.

Výkonnost bývá většinou vymezena jako schopnost podniku co nejlépe zhodnotit prostředky vložené do podnikatelských aktivit společnosti. Přístupů k jejímu měření existuje celá řada a neustále dochází k jejich vývoji. Důraz je ale stále kladen na měření finanční výkonnosti podniku, pro což jsou využívány především tradiční přístupy, jež vycházejí z maximalizace zisku a přístupy moderní, které jsou založené na hodnotovém řízení. Tyto dva přístupy nabízejí mnoho ukazatelů, díky kterým je možné hodnotit výkonnost a finanční zdraví podniku. Při porovnání s hodnotami, kterých dosahuje konkurence, je pak zároveň možné zjistit, v čem se může podnik ještě zdokonalovat a jaké jsou možnosti pro dosažení lepšího vývoje finanční výkonnosti. To je zároveň možné zjistit pomocí komplexních přístupů, jež přinášejí komplexní obraz o chování a výsledcích analyzované společnosti.

Tato diplomová práce se zabývá výkonností společnosti KOMOVIA s.r.o. Společnost se zabývá především poskytováním komplexních služeb investorovi stavby ve fázi realizace projektu, ale i ve fázi projektové přípravy. Výkonnost podniku je hodnocena především pomocí ukazatelů metod klasických a také moderních. U vybraných ukazatelů je následně provedena komparace s hodnotami, kterých dosahuje konkurence pohybující se v obdobném oboru podnikání. Na základě komparace s hodnotami v odvětví, může pak podnik zjistit, jak si stojí vzhledem ke konkurenci a v jakých oblastech ještě existují možnosti pro zlepšení. Pomocí těchto analýz je pak možné podniku navrhnout konkrétní doporučení, která by mohla vést k lepšímu vývoji finanční výkonnosti.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem diplomové práce je zhodnocení výkonnosti podniku KOMOVIA s.r.o. pomocí vybraných klasických a moderních ukazatelů v pětileté časové řadě a na základě výsledků pak vyvození závěrů a doporučení pro zlepšení ekonomických výsledků a celkového růstu podniku.

Jako dílčí cíle lze označit samotné teoretické vymezení, výpočet a zhodnocení vybraných ukazatelů a provedení komparace s výsledky odvětví, ve kterém podnik působí, včetně jejich následného vyhodnocení.

2.2 Metodika

Diplomová práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část, přičemž část praktická bude sestavena na základě informací uvedených v části teoretické. Teoretická část, jež je zpracována na základě studia odborné literatury, se zaměřuje nejprve na definování samotné výkonnosti podniku a zároveň jsou představeny jednotlivé přístupy k jejímu měření. Pozornost je věnována především metodám klasickým a moderním, ale představeny jsou také komplexní metody měření výkonnosti podniku.

Jako první je v praktické části představen samotný podnik KOMOVIA s.r.o., který je předmětem analýzy. Vybraný podnik je poté hodnocen pomocí vybraných klasických a moderních metod a u vybraných ukazatelů je podnik porovnán s průměrnými hodnotami v odvětví (CZ NACE 71), ve kterém podnik působí.

V rámci měření výkonnosti podniku pomocí klasických metod je nejprve provedena analýza absolutních ukazatelů. Pozornost je věnována horizontální a vertikální analýze aktiv a pasiv a horizontální a vertikální analýze výkazu zisku a ztrát. Pro jejich zpracování jsou využity vzorce (1), (2) a (3). Dále následuje analýza rozdílových ukazatelů, kde je pozornost věnována ukazateli čistého pracovního kapitálu dle vzorce (4). Co se týče poměrových ukazatelů, tak zde jsou aplikovány ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Analýza likvidity je zhodnocena pomocí ukazatelů okamžité, pohotové a běžné likvidity - vzorce (8), (9) a (10). Pro posouzení rentability je vypočtena rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita aktiv (ROA) a rentabilita tržeb (ROS) – vzorce (11), (12) a (14). V rámci rentability je zároveň proveden pyramidový rozklad ROE pomocí funkcionální metody, jež

je popsán v teoretické části práce. Dále je provedena analýza zadluženosti pomocí ukazatelů celkové zadluženosti, míry zadluženosti a koeficientu samofinancování, k čemuž jsou využity vzorce (15), (16) a (17). Aktivita podniku je zhodnocena pomocí ukazatelů obratu aktiv, obratu zásob, doby obratu zásob, doby obratu pohledávek a doby obratu závazků. Pro tyto ukazatele jsou využity vzorce (19), (20), (21), (22) a (23). Finanční situace a výkonnost podniku je také posouzena pomocí analýzy bankrotních a bonitních modelů. V této oblasti práce jsou využity konkrétně Index IN05 a Kralickův Quicktest. Index IN05, jež zastupuje modely bankrotní, je vypočítán na základě vzorce (26) a Kralickův test, který patří mezi modely bonitní, je vyhodnocen na základě údajů z tabulky č. 4.

V rámci moderních metod měření výkonnosti, které jsou založené na hodnotovém řízení, je bližší pozornost věnována ukazateli ekonomické přidané hodnoty (EVA). Tato moderní metoda je vypočtena pomocí vzorce (28) a jejím cílem je především maximalizace ekonomického zisku. Koncept ukazatele EVA však vychází z modelu účetního, a proto je třeba ho upravit na model ekonomický. Je tedy nutné vyjádřit operační aktiva (NOA) a operační výsledek hospodaření (NOPAT). Dále je také třeba vyjádřit hodnotu průměrných vážených nákladů kapitálu (WACC) dle vzorce (29). Pro výpočet tohoto ukazatele je třeba dopočítat náklady cizí kapitál a náklady na vlastní kapitál - vzorce (30) a (31).

Potřebná data pro teoretickou část práce byla získána z účetních výkazů podniku z období let 2016 – 2020 a také z vnitropodnikové dokumentace. Některé údaje, využitě především pro výpočet stavebnicového modelu a pro komparaci s odvětvovými hodnotami, jsou čerpána z údajů, které poskytuje Ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO).

Závěrečná část práce shrnuje nejdůležitější poznatky a dále je zhodnocena celková ekonomická výkonnost podniku. Na základě zjištěných výsledků jsou navržena konkrétní doporučení, která by mohla vést k lepšímu vývoji finanční výkonnosti analyzovaného podniku.

3 Teoretická východiska

3.1 Výkonnost podniku

Pojem výkonnost se v dnešní době používá v běžné každodenní komunikaci bez ohledu na to, zda jsme nějak odborně či zájmově zaměřeni. Na otázku, co je výkonnost, existuje celé množství odpovědí, jelikož se tento pojem využívá v různých oborech, a to ať už se jedná o sport či ekonomiku (Wagner, 2009).

Výkonnost podniku může být chápána jako velikost bankovního konta, počet zaměstnanců a image značky nebo také jako schopnost uspokojovat své zákazníky i zaměstnance či schopnost platit včas svým věřitelům a čelit úspěšně konkurenci. Výkonnost může být zkrátka pokaždé chápána jinak, jelikož jinak výkonnost hodnotí vlastník a jinak ji hodnotí zákazník, dodavatelé či banky (Pavelková a Knápková, 2012).

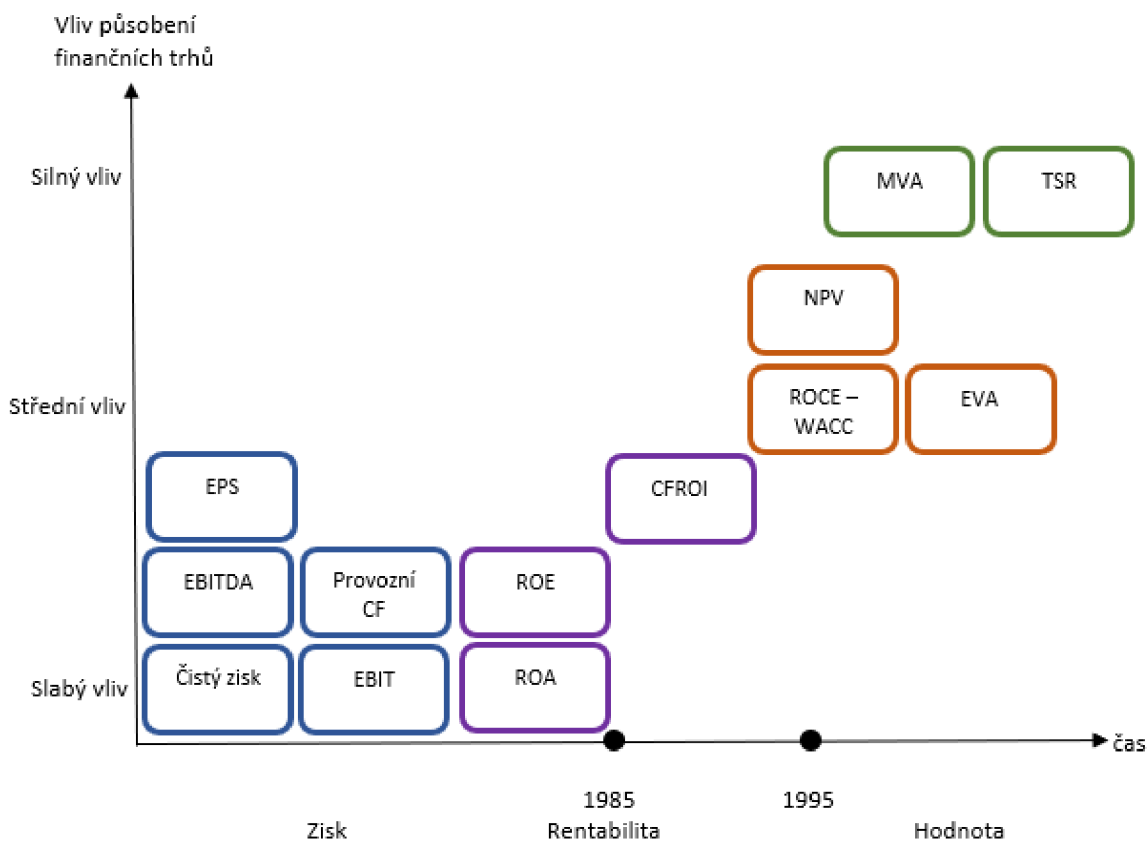
Výkonnost může být daná také tím, jakým způsobem je podnik schopný zhodnotit prostředky, které byly investovány do jeho podnikatelských aktivit. To může být lehce zavádějí, jelikož to může vést k přesvědčení, že podnikatelsky výkonný je pouze ten podnik, jež má dobré výsledky hospodaření, což může být vzhledem k předešlé definici neúplné. Podnikatelskou výkonnost zároveň hodnotí různí aktéři, jež vstupují na trh a každý hodnotí výkonnost z jiného hlediska. Jiný názor může mít vlastník, jenž chce dosáhnout zhodnocení vloženého kapitálu do podniku. Jiný názor má také manažer, pro kterého je výkonný podnik ten, jež prosperuje a jiný názor má zároveň zákazník, pro něhož je výkonná ta společnost, jež předpovídá jeho potřeby a přání a je schopna mu nabídnout kvalitní produkt za pro něj odpovídající cenu (Šulák a Vacík, 2005).

3.2 Přístupy k měření výkonnosti podniku

Přístupů k měření výkonnosti existuje celá řada a neustále dochází k jejich vývoji. Důraz je ale stále kladen na měření finanční výkonnosti podniku (Mařík a Maříková, 2005).

Finanční ukazatele výkonnosti a jejich vývoj v závislosti na čase jsou pak zobrazeny na obrázku č. 1. Ukazatele jsou zde rozděleny do 3 skupin dle síly vlivu působení finančních trhů, a to na ukazatele účetní (slabý vliv), ekonomické (střední vliv) a tržní (silný vliv) (Dluhošová a kol., 2010).

Obrázek 1: Vývoj finančních ukazatelů výkonnosti



Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošová a kol. (2010)

Účetní ukazatele se používaly od poloviny 80. let 20. století a jsou založeny především na účetní definici zisku. Tyto ukazatele se slabým vlivem působení finančních trhů jsou zobrazeny na obrázku č. 1 modře a zároveň se sem také řadí poměrové ukazatele. Tyto ukazatele mají však své nevýhody, jako je například nízká souvztažnost k vývoji hodnoty na kapitálovém trhu nebo orientace na minulost a další. Proto vznikly **ekonomické ukazatele**, jež oproti účetním ukazatelům berou v úvahu veškeré náklady na investovaný kapitál a v jejich výpočtu je zohledněn faktor rizika a časový horizont. Ekonomické ukazatele se středním vlivem působení finančních trhů jsou pak na obrázku znázorněny barvou oranžovou a zároveň se sem ještě řadí ukazatel CFROI. Poslední skupinou jsou **ukazatele tržní**, jež jsou velmi citlivé na vývoj akciového trhu. Tyto tržní ukazatele se silným vlivem působení finančních trhů jsou na obrázku zobrazeny barvou zelenou (Dluhošová a kol., 2010).

Pohled na měření výkonnosti z hlediska historie ukazuje také tabulka č. 1. Zde je zobrazen vývoj od měření ziskových marží až po moderní koncepty, které se zabývají tvorbou hodnoty pro vlastníky.

Tabulka 1: Ukazatele finanční výkonnosti a jejich vývoj

	První generace	Druhá generace	Třetí generace	Čtvrtá generace
Měřítko	„Zisková marže“	„Růst zisku“	„Výnosnost kapitálu“	„Tvorba hodnoty pro vlastníky“
Ukazatel	Zisk Tržby	Maximalizace zisku	Zisk Investovaný kapitál	EVA, CFROI, FCF, ...

Zdroj: Vlastní zpracování dle Pavelková a Knápková (2012)

Další přístup měření výkonnosti podniku, který využívají například autoři Šulák a Vacík (2005), Mařík a Maříková (2001), Landa (2008) či Pavelková a Knápková (2012), rozděluje metody měření na tradiční (klasické), moderní a komplexní.

Tradiční (klasické) přístupy měření výkonnosti jsou založeny na maximalizaci zisku, což je považováno za hlavní cíl podnikání. Pro dosažení jejich cílů je pak využito mnoha ukazatelů. Do tradičních ukazatelů patří například ukazatele zisku (např. EAT či EBT), ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity a další (Pavelková a Knápková, 2012).

Moderní přístupy jsou založené na hodnotovém řízení (Pavelková a Knápková, 2012) a jejich vznik je spojen s potřebou nalézt vhodnější nástroje pro analýzu, jež by více respektovaly hodnoty vlastnických podílů. Tradiční přístupy využívají především ukazatele účetní, a to se snaží moderní přístupy překonat (Růčková, 2019). Mezi tyto ukazatele je možné zařadit například ukazatel EVA, MVA, CFROI a další (Pavelková a Knápková, 2012).

Komplexní přístupy lze zařadit mezi o něco problematičtější, jelikož jsou z velké části ovlivněny subjektivním posuzováním managementu podniku (Kocmanová a kol., 2013). Tyto přístupy pak rozšiřují působnost ekonomických ukazatelů o ukazatele, jež lépe vyjadřují hybné síly a faktory strategické výkonnosti podniku. Zároveň tak přinášejí komplexní obraz o chování a výsledcích analyzované společnosti. Z toho důvodu byly navrženy modely, které se snaží zahrnout faktory, jež ovlivňují finanční výkonnost při

hodnocení a vytváření vyhlídek úspěšnosti budoucího rozvoje podniku. Lze sem zařadit například Model Excellence (EFQM) či Balanced Scorecard (BSC) (Šulák a Vacík, 2005).

Mařík a Maříková (2001), Landa (2008) a Pavelková a Knápková (2012) se pak zaměřují spíše na první dvě skupiny metod – na klasické a moderní.

3.3 Klasické metody měření výkonnosti

Jak už bylo zmíněno v předešlé části, klasické metody měření výkonnosti vycházejí hlavně z maximalizace zisku. Tradiční ukazatele bývají často kritizovány z toho důvodu, že je většina z nich založena na účetních výdajích, a především na účetním výsledku hospodaření. Dále také neberou v potaz vliv inflace a rizika, nezaobírají se časovou hodnotou peněz a také nesrovnávají výsledek hospodaření s alternativními náklady kapitálu (Pavelková a Knápková, 2012).

Mezi klasické metody měření výkonnosti odborní autoři (Kubíčková a Kotěšovcová, 2006; Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017; Landa, 2008; Sedláček, 2011) řadí zejména ukazatele finanční analýzy. Proto bude v této části práce zaměřena pozornost především na tyto ukazatele finanční analýzy:

- Absolutní
- Rozdílové
- Poměrové

V poslední části bude také rozebrána analýza soustav ukazatelů.

3.3.1 Finanční analýza

Finanční analýza je nástrojem diagnózy ekonomických systémů a umožňuje odhalovat působení ekonomických a neekonomických faktorů, ale zároveň také jejich budoucí vývoj. Je brána jako jedna z metod hodnocení finančního hospodaření podniku, která třídí a poměřuje mezi sebou již získaná data a zároveň hledá mezi daty souvislosti a určuje jejich vývoj (Sedláček, 2011).

Její hlavním smyslem je připravit veškeré podklady, které budou sloužit ke kvalitnímu a efektivnímu rozhodování o fungování podniku. Mezi hlavní cíle finančního řízení podniku pak patří především dosahování finanční stability, ziskovosti, zajišťování

přírůstku majetku a také zajišťování platební schopnosti podniku. Hlavní podstatou finanční analýzy je pak splnění dvou základních funkcí: vytvoření základu pro finanční plán a dále získání představy o finančním zdraví podniku (Růčková, 2019).

Finanční analýza bývá uskutečněna především před investičním či finančním rozhodováním v podniku a její tvorbou se zabývá zejména finanční manažer a také vrcholové vedení podniku. Hlavní přínos finanční analýzy pak vzniká v tu chvíli, když jsou jednotlivé ukazatele porovnány v čase (Vochozka a kol., 2020).

Informace o finančním zdraví podniku, získané pomocí finanční analýzy, neslouží jen manažerům a vrcholovému vedení, ale také dalším uživatelům, které lze rozdělit na externí a interní. Jakožto externím uživatelům slouží informace státu a jeho orgánům, bankám, stakeholderům i konkurenci. Do interních uživatelů lze zařadit: manažery, zaměstnance a odboráře (Vochozka a kol., 2020).

3.3.1.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

To, jak je finanční analýza úspěšná, závisí především na kvalitních zdrojích informací. Pro finanční analýzu je potřeba velké množství dat z různorodých informačních zdrojů. Ty lze dělit do tří hlavních skupin: zdroje finančních informací, kvantifikované nefinanční informace a nekvantifikované informace. Zdroje finančních informací čerpají především z účetních výkazů, a to jak finančního, tak vnitropodnikového účetnictví. U kvantifikovaných nefinančních informací se jedná zejména o oficiální ekonomickou a podnikovou statistiku a u nekvantifikovaných informací se využívají především zprávy vedoucích pracovníků, manažerů a auditorů (Holečková, 2008).

Pro potřeby finanční analýzy je většina údajů čerpána především z finančního účetnictví, jež představuje základní datovou bázi a lze díky němu získat data a informace pro finanční rozhodování. Finanční účetní výkazy jsou rozhodující součástí účetní závěrky a ta je tvořena: rozvahou, výkazem zisků a ztráty a přílohou k účetní závěrce (Grünwald a Holečková, 2006).

Rozvaha

Rozvaha představuje jednotlivé položky aktiv a pasiv a znázorňuje stav majetku v podniku a jednotlivých zdrojů, jež slouží k jeho krytí. Sestavuje se v peněžním vyjádření k jistému datu, běžně se jedná o poslední den účetního období (Grünwald a Holečková,

2006). U rozvahy jde o získávání informací ze třech základních oblastí: majetková situace podniku, zdroje financování a finanční situace podniku (Růčková, 2019).

Tabulka 2: Struktura rozvahy

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

Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčková (2019)

Aktiva

Aktiva představují majetek podniku. V širším pojetí lze aktiva označit jako celkovou výši ekonomických zdrojů, kterými podnik disponuje v určitém časovém období. Aktiva lze rozdělit na tři základní skupiny: stála aktiva, oběžná aktiva a ostatní aktiva (Růčková, 2019). Do stálých aktiv patří dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek a také dlouhodobý finanční majetek. Stálá aktiva tvoří majetek, který slouží podniku dlouhodobě a jeho spotřeba neprobíhá najednou, ale postupně (obvykle ve formě odpisů) (Sedláček, 2011). Oběžná (krátkodobá) aktiva (neboli krátkodobý majetek) existují ve dvou podobách. V podobě věcné (např. materiál, suroviny, rozpracovaná výroba) a v peněžní podobě (peníze v pokladně, na účtu, pohledávky a krátkodobé cenné papíry) (Vochozka a kol., 2020). Charakteristickou vlastností krátkodobých aktiv je především to, že doba jejich vázanosti je obvykle kratší než rok (Dluhošová a kol., 2010). Ostatní aktiva jsou tvořena zvláště zůstatkem účtů časového rozlišení nákladů dalších období jako je předem placené nájmené či příjmy dalších období (např. práce provedené a zatím nevyúčtované). Z celkových aktiv však tvoří opravdu malou část, takže se jejich transformace ve většině případů ani na běhu podniku neprojeví (Růčková, 2019).

Pasiva

Pasiva, někdy také označována jako kapitálové zdroje, hodnotí kapitálovou (finanční) strukturu podniku. Pasiva jsou tvořena třemi základními složkami: vlastní kapitál, cizí kapitál a ostatní pasiva (Landa, 2008).

Vlastní kapitál je hlavní částí pasiv a jeho základní složkou je základní kapitál, který je tvořen peněžitými i nepeněžitými vklady společníků do podniku (Sedláček, 2011). Kromě základního kapitálu se do vlastního kapitálu řadí vytvářené fondy ze zisku a dále zisky, které jsou v podniku ponechány pro další rozvoj (Scholleová, 2017). Cizí kapitál je tvořen závazky vůči věřitelům, za které musí společnost platit úroky a ostatními výdaji spojené s jeho získáním. Dále se do cizího kapitálu řadí rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky a bankovní úvěry (Sedláček, 2011). Ostatní pasiva pak obsahují časové rozlišení, což jsou výdaje a výnosy příštích období a dohadné účty. Stejně jako ostatní aktiva na celkových aktivech mají ostatní pasiva na celkovém pasivem velmi malý podíl (Růčková, 2019).

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty, je písemný přehled, který informuje o dosaženém hospodářském výsledku a zachycuje vztah mezi výnosy a náklady (Vochozka a kol., 2020). Někdy je také výkaz zisku a ztráty nazýván výsledovka nebo zkratkou VZZ (Scholleová, 2017).

Výnosy jsou peněžním vyjádřením výsledku hospodaření společnosti a realizují se na základě vykonávání hlavní činnosti, kdy vzniká produkt, který je následně distribuován na trhy. Náklady pak vznikají při tvorbě produktu, kdy jsou spotřebovávány výrobní faktory. Lze je tedy označit jako peněžní vyjádření spotřeby společnosti. U výnosů ani nákladů pak nezáleží na tom, zda skutečně došlo k samotné peněžní transakci (Scholleová, 2017). Výsledná hodnota výsledku hospodaření je pak zjištěna po odečtení celkových nákladů od celkových výnosů (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017).

Výnosy i náklady se v rámci VZZ rozdělují do dvou hlavních skupin: výsledek hospodaření z provozní činnosti a dále z finanční činnosti (Scholleová, 2017). Nejdůležitější položkou z tohoto členění je výsledek hospodaření z provozní činnosti, jelikož poukazuje na to, jak je firma schopná vytvářet ze své hlavní činnosti kladný výsledek hospodaření (Růčková, 2019).

Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích (cash flow) je přehled o příjmech a výdajích podniku za určité období a zároveň je žádoucí, aby byly příjmy vyšší než výdaje. Popisuje vývoj finanční situace podniku a také identifikuje změny tohoto vývoje. Tento výkaz je také velmi důležitý pro posouzení likvidity podniku a sestavuje se pomocí dvou metod – přímé a nepřímé. Přehled o peněžních tocích lze členit na tři části: provozní, investiční a finanční (Vochozka a kol., 2020).

Provozní část je tvořena peněžními toky, které vycházejí ze zisku z běžné činnosti před zdaněním. Tento zisk je dále upraven o nepeněžní operace (odpisy, oprávky atd.) a na peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním se dále napojuje část, která sleduje změny pracovního kapitálu (např. změna stavu pohledávek z provozní činnosti či změna stavu zásob). Čistý peněžní tok z provozní činnosti je pak získán poté, co jsou odečteny daně z příjmů a další obdobné položky (Vochozka a kol., 2020).

Cash flow z investiční činnosti je tvořeno položkami souvisejícími s pořízením a prodejem dlouhodobého majetku a dále sem patří činnosti, které souvisí s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které mohou být chápány jako součást provozní činnosti (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017). Poslední část, tedy část finanční, souvisí se zvyšováním peněžních prostředků, které je spojeno především se zvýšením základního kapitálu, zvýšením krátkodobých a dlouhodobých závazků a dále je také spojeno s přijatými dividendami a podíly na zisku (Vochozka a kol., 2020).

3.3.2 Analýza absolutních ukazatelů

Jedna z metod patřící ke klasickým metodám měření výkonnosti podniku je analýza absolutních ukazatelů, která přímo vychází z posuzování hodnot jednotlivých položek základních účetních výkazů (Růčková, 2019). U jednotlivých položek jsou sledovány absolutní změny a také změny procentní (relativní). Analýza absolutních ukazatelů se tak skládá z horizontální analýzy a vertikální analýzy (Máče, 2005).

3.3.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji to bývá ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období (Kislingerová a Hnilica, 2008). V rámci této analýzy je možné zjistit, jak se jednotlivé položky účetních výkazů změnily oproti

předešlému roku. Položky mezi jednotlivými roky se porovnávají po řádcích, horizontálně – a proto tedy analýza horizontální (Máče, 2005).

Horizontální analýzu je možné provádět dvěma základními způsoby. U prvního způsobu je sledován absolutní růst hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty – rozdílová analýza. U druhého způsobu je pak sledován relativní růst hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty – podílová analýza (Scholleová, 2017).

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (1)$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} * 100 \quad (2)$$

3.3.2.2 Vertikální analýza

V rámci vertikální analýzy (procentního rozboru) se sleduje proporcionalita položek účetních výkazů vůči základní veličině a jejím cílem je určit zejména (Scholleová, 2017):

- Podíl majetkových složek na celkových aktivech
- Podíl zdrojů financování na celkových pasivech
- Podíl položek výsledovky na tržbách

Analýza se označuje za vertikální z toho důvodu, že se u procentuálním vyjádření dílčích komponent postupuje u vybraných let odshora dolů (ve sloupcích). Jako základna se nejčastěji volí velikost tržeb a v rozvaze se pak volí hodnota celkových aktiv podniku. Výhodou této analýzy je to, že nezávisí na meziroční inflaci a lze tak srovnávat výsledky analýz z různých let. Analýza se proto využívá nejen ke srovnání v čase, ale i v prostoru (srovnání různých firem navzájem) (Sedláček, 2011).

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (3)$$

U_i představuje hodnotu dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele (Dluhošová a kol., 2010).

3.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Pojem „rozdílové ukazatele“ charakterizuje způsob výpočtu těchto ukazatelů. Rozdílové ukazatele vychází přímo z údajů účetních výkazů a doplňují je. Tyto ukazatele slouží především k rozboru a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Za jedny z klíčových rozdílových ukazatelů jsou považovány ukazatele fondů finančních prostředků, kam lze zařadit čistý pracovní kapitál (ČPK) a čisté pohotové prostředky (ČPP) (Kubičková a Kotěšovcová, 2006; Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017).

Čistý pracovní kapitál (ČPK) představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými obchodními závazky z obchodního styku. Jeden ze základních úkolů tohoto ukazatele je umožnění efektivní výroby a prodeje. Pro výpočet ČPK se rozlišují dva základní přístupy (Šulák a Vacík, 2005).

První přístup je označován jako přístup finančních manažerů společnosti nebo také jako čistý pracovní kapitál z pozice aktiv. V tomto případě tvoří ČPK tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji (vlastními nebo i cizími). Je to tedy jakýsi „finanční polštář“, který dovoluje podniku pokračovat v jeho činnosti i pokud by došlo k nějaké neočekávané události, která by si vyžádala vysoký výdaj peněz (Šulák a Vacík, 2005). Jeho výpočet je následující:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{cizí krátkodobý kapitál} \quad (4)$$

Druhý přístup se nazývá přístup vlastníka společnosti, někdy také jako přístup z pozice pasiv. V tomto případě má vlastník (akcionář) právo rozhodovat o dlouhodobém financování a sám si tedy může určit, jak velká částka z dlouhodobého kapitálu případně na financování běžné činnosti (Šulák a Vacík, 2005). Výpočet je následující:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva} \quad (5)$$

Čisté pohotové prostředky (ČPP) jsou druhým zásadním rozdílovým ukazatelem. Jedná se o fond finančních prostředků, jehož snahou je doplnit nedostatky čistého pracovního kapitálu. Zásadním nedostatkem ČPK, který se snaží ČPP doplnit, je především zahrnutí málo likvidních složek. ČPP tak představují pohotové prostředky, které jsou pro

úhradu závazků k dispozici ihned a jsou využívány pro nejpřísnější posuzování likvidity podniku (Kubíčková a Kotěšovcová, 2006). Tento ukazatel lze vypočítat následovně:

$$\text{Čisté peněžní prostředky} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{krátkodobé závazky} \quad (6)$$

$$\text{Čisté peněžní prostředky} = \text{pohotové pen. prostředky} - \text{okamžitě splat. závazky} \quad (7)$$

3.3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele lze označit jako základní nástroj finanční analýzy. Jejich podstatou je to, že dávají do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty, případně cash flow (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017). Tyto ukazatele patří mezi nejčastěji používané, a to jak z hlediska využitelnosti, tak i z hlediska jiných úrovní analýz. Důvodem je především to, že analýza poměrových ukazatelů vychází čistě z údajů ze základních účetních výkazů. Jsou tedy využívány veřejně dostupné informace a přístup k nim má i externí finanční analytik. Poměrové ukazatele se pak dělí do skupin dle zaměření poměrových ukazatelů (Růčková, 2019):

- Ukazatele likvidity
- Ukazatele rentability
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele tržní hodnoty
- Ukazatele cash flow

Pro účely této práce však budou využity jen první čtyři skupiny ukazatelů, s ukazateli tržní hodnoty a ukazateli cash flow už nebude dále pracováno.

3.3.4.1 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita představuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatele likvidity dávají do poměru to, čím je možné platit (čítatel) s tím, co se musí zaplatit (jmenovatel). Do čitatele jsou dosazeny majetkové složky s rozličnou dobou likvidnosti (přeměnitelnosti na peníze) a to podle toho, jak velká míra jistoty se od tohoto měření vyžaduje. Nejvíce likvidní jsou samotné peníze v hotovosti a také na běžných účtech. Nejméně likvidní je pak dlouhodobý majetek a z toho důvodu se s ním v ukazatelích likvidity neuvažuje (Pavelková a Knápková, 2012).

Likvidita souvisí především s dlouhodobou existencí firmy a její řízení záleží nejen na strategii firmy, ale také na kompromisu. Jelikož vysoká likvidita váže prostředky s opravdu malým nebo žádným výnosem, které se nemohou investovat a dochází tak ke snižování rentability společnosti. Nízká likvidita oproti tomu může představovat problémy z nedostatku, a to ať už se jedná o zásoby nebo finanční prostředky (Scholleová, 2017).

Likviditu lze rozlišit ve třech stupních (Růčková, 2019):

- Okamžitá likvidita (1. stupeň)
- Pohotová likvidita (2. stupeň)
- Běžná likvidita (3. stupeň)

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita, nebo také likvidita 1. stupně či cash ratio, ukazuje schopnost podniku hradit okamžitě splatné závazky (Máče, 2005). Vypočte se jako poměr finančního majetku a krátkodobých závazků, kdy finanční majetek představuje nejen peněžní prostředky v pokladnách a na účtech, ale také krátkodobé obchodovatelné cenné papíry. Hodnota okamžité likvidity by se měla ideálně pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5 (Scholleová, 2017).

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

(8)

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita bývá též označována jako likvidita 2. stupně či jako acid test. Pro tento druh likvidity platí, že poměr čitatele a jmenovatele by měl být 1:1 (případně 1:5), v ideálním případě by tedy měl být čitatel stejný jako jmenovatel (Růčková, 2019). Pohotovou likviditu lze také označit jako zpřísnění běžné likvidity. Při jejím výpočtu se od oběžných aktiv odečítá jejich nejméně likvidní část, jimiž jsou zásoby, které lze nejhůř přeměnit na peněžní prostředky. Existuje také varianta, která z oběžných aktiv vyčleňuje ještě dlouhodobé pohledávky (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017). V práci však bude využit výpočet pohotové likvidity dle vzorce č. (9) níže. Doporučený interval, ve kterém by se měla pohotová likvidita pohybovat je 1 – 1,5 (Scholleová, 2017).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Běžná likvidita

Běžná likvidita, nebo také likvidita 3. stupně či current ratio, představuje, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky. Tedy kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, pokud by došlo k proměně oběžných aktiv na hotovost (Scholleová, 2017). Obecně se uvádí, že by se hodnoty tohoto ukazatele měly pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5 (Růčková, 2019).

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

3.3.4.2 Ukazatele rentability

Rentabilita, v obecné rovině označována jako výnosnost vloženého kapitálu, se ve finanční oblasti bere jako schopnost podniku vytvářet nové zdroje. Zároveň lze rentabilitu označit jako schopnost podniku přinášet zisk. Rentabilita se řadí k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti a problematice jejího zjišťování se v řadě zemí věnuje čím dál tím větší pozornost (Kubíčková a Kotěšovcová, 2006). Jedná se o klíčovou skupinu poměrových ukazatelů především z toho důvodu, že ukazatele počítají s výsledkem hospodaření, díky kterému jsou uspokojovány potřeby řady stakeholderů, a to včetně vlastníků (Špička, 2017).

Ukazatele rentability jsou počítány jako poměr konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností (výstupu) k určité srovnávací základně (vstupu), jež může být na straně aktiv i na straně pasiv či k jiné bázi. Všechny ukazatele rentability mají velmi obdobnou interpretaci, jelikož uvádějí, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele (Kislingerová, 2010).

Mezi nejčastěji využívané ukazatele rentability se řadí (Kubičková a Kotěšovcová, 2006):

- Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)
- Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets)
- Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed)
- Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)

Rentabilita vlastního kapitálu je klíčovým ukazatelem hlavně pro akcionáře, společníky a další investory, kteří na tento ukazatel zaměřují svou pozornost. Znázorňuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu, kterou investoval akcionář (Kislingerová, 2010). Investoři mohou díky tomuto ukazateli zjistit, zda je jejich kapitál obnovován s dostatečnou intenzitou, která odpovídá riziku investice. Pokud dojde k růstu tohoto ukazatele, může to znamenat například zlepšení výsledku hospodaření nebo také zmenšení podílu vlastního kapitálu v podniku (Růčková, 2019).

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (11)$$

Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assest)

Rentabilita aktiv bývá také někdy nazývaná jako produkční síla (Basic Earning power) a dává do poměru zisk s celkovými aktivy, které byly investovány do podnikání. Přitom nezáleží, jestli byla aktiva financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů (Kislingerová, 2010). Hodnota ROA měří celkovou výdělečnou schopnost podniku a představuje množství korun, které vynesla každá koruna investovaného kapitálu (Máče, 2005)

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{zisk před úroky a daněmi (EBIT)}}{\text{aktiva}} \quad (12)$$

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu vypovídá o výnosnosti dlouhodobých zdrojů podniku (Mrkvička a Kolář, 2006). Oproti rentabilitě aktiv udává přesnější informace ohledně schopnosti podniku zhodnocovat vložené zdroje. Tyto informace pak slouží především pro investory a věřitele (Kubíčková a Kotěšovcová, 2006). Díky rentabilitě celkového vloženého kapitálu lze hodnotit význam dlouhodobého investování podniku, a to na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu. Bývá také v mnoha případech využíván pro mezipodnikové porovnání (Dluhošová a kol., 2010).

$$\text{Rentabilita celk. vloženého kapitálu} = \frac{\text{zisk před úroky a daněmi (EBIT)}}{(\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy})} \quad (13)$$

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)

Rentabilita tržeb představuje ziskovou marži, která je jedním z důležitých ukazatelů pro hodnocení úspěšnosti podnikání (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017). Tento ukazatel je vhodný především pro srovnání v čase a pro mezipodnikové srovnání. Někdy bývá také doplněn ukazateli nákladovosti, jako je například podíl celkových nákladů a tržeb. Ukazatel rentability tržeb vycházející z pojetí hrubého zisku (EBT) je nejčastěji využíván pro potřeby vnitropodnikového řízení firmy. Pokud ale porovnáme tento ukazatel u více firem, je vhodnější vyloučit vliv rozdílného úrokové krytí a daní a vyjádřit tak zisk ve formě hrubého zisku před zdaněním a úroky (Dluhošová a kol., 2010).

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{tržby}} \quad (14)$$

3.3.4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti dávají do poměru cizí a vlastní zdroje a využívají se pro zjištění toho, jak schopný je podnik hradit náklady dluhu (Scholleová, 2017). Čím více je

pak podnik zadlužen, tím větší riziko na sebe bere, jelikož musí být schopný splácet všechny svoje závazky, a to bez ohledu na to, v jaké finanční situaci se nachází a jak se mu momentálně daří. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017). Ve skutečnosti však nemůže dojít k tomu, že je podnik financován pouze z vlastních či naopak cizích zdrojů. Jelikož využití pouze vlastních zdrojů může vést ke snížení celkové výnosnosti kapitálu a při využití pouze cizích zdrojů by mohlo být velice obtížné tyto zdroje vůbec získat (Růčková, 2019). Zadluženost nemusí být pouze negativním jevem, jelikož její růst může pomoci k celkové rentabilitě a tím pádem i k vyšší tržní hodnotě společnosti (Sedláček, 2011) Níže jsou uvedeny nejčastěji využívané ukazatele zadluženosti.

Celková zadluženost

Celková zadluženost patří k základním ukazatelům zadluženosti a její doporučená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 30 – 60 %. Při posuzování celkové zadluženosti je ovšem nutné také brát v potaz to, v jakém odvětví se podnik pohybuje a jak je schopný splácet úroky z dluhů (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017). Celková zadluženost bývá také nazývána jako ukazatel věřitelského rizika a měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož se financuje majetek podniku. Čím vyšší je pak hodnota celkové zadluženosti, tím vyšší je riziko věřitelů. Ukazatel věřitelského rizika neovlivňuje však jen věřitelské riziko, ale také výnosnost podniku (Dluhošová a kol., 2010).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (15)$$

Míra zadluženosti

Ukazatel míry zadluženosti dává do poměru cizí a vlastní kapitál. Při posuzování tohoto ukazatele je důležité věnovat pozornost jeho časovému vývoji – tedy tomu, zda dochází ke zvyšování či snižování podílu cizích zdrojů. Pozornost by se měla dále upírat nejen na zastoupení vlastních a cizích zdrojů, ale také na strukturu zdrojů z hlediska splatnosti. Jelikož zdroje dlouhodobé jsou pro podnik méně rizikové než zdroje krátkodobé, které musí podnik brzy splatit (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017). Doporučovaný poměr cizích a vlastních zdrojů by měl být v ideálním případě 1:1 (Vochozka a kol., 2020).

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (16)$$

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je dodatkem ukazatele věřitelského rizika a po sečtení těchto dvou ukazatelů by měla být výsledná hodnota 100 %. Ukazatel vyjadřuje poměr, v němž jsou celková aktiva podniku financovaná ze zdrojů jeho vlastníků (Mrkvička a Kolář, 2006). Tento ukazatel se považuje za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti, který je využíván pro hodnocení finanční situace podniků (Růčková, 2019). Obecně pak platí, že dochází k upevňování finanční stability v tom případě, když se tento ukazatel zvyšuje (Dluhošová a kol., 2010).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (17)$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát může dojít k poklesu zisku, aby byl podnik schopný udržet cizí zdroje na stejné úrovni. Pokud tento ukazatel dosáhne hodnoty 1, znamená to, že veškerý zisk podniku bude využit k uhrazení všech úroků (Vochozka a kol., 2020). Hodnota 1 však není pro podnik dostačující. V odborné literatuře lze obvykle nalézt informace o doporučené hodnotě tohoto ukazatele – tato hodnota by měla být vyšší než 5 (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (18)$$

3.3.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí to, do jaké míry je podnik schopný využít jednotlivé části svého majetku (Scholleová, 2011). Vzhledem k tomu, že ukazatel hodnotí nejčastěji tokovou veličinu (tržby) ke stavové veličině (aktiva), rozlišují se dvě formy těchto ukazatelů. Rychlost obratu (obrátkovost), jež znázorňuje počet obrátek aktiv za určité období (nejčastěji

rok) a doba obratu, která vyjadřuje počet dní, po který trvá jedna obrátka (Kislingerová a Hnilica, 2008). Obecně se udává, že čím vyšší jsou hodnoty aktivity, tím efektivněji podnik nakládá se svým majetkem (Špička, 2017).

Obrat aktiv

Obrat aktiv představuje dobu, za kterou je možné z tržeb obnovit celková, stálá či oběžná aktiva. Vzhledem k tomu, že jsou uvažovány roční tržby, tak je pak výsledkem počet let, za které by se aktiva obnovila (Kubíčková a Kotěšovcová, 2006). Ukazatel by se měl pohybovat alespoň na úrovni hodnoty 1. To však také závisí na tom, do jakého odvětví podnik spadá. Obecně se uvádí, že pokud je hodnota obratu aktiv vyšší, je na tom podnik lépe (Knápková a Pavelková, 2012).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (19)$$

Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob vyjadřuje, kolikrát je v průběhu roku každá položka prodána a znovu naskladněna (Vochozka a kol., 2020). Pokud vychází hodnota ukazatele ve srovnání s oborovým průměrem vyšší, představuje to fakt, že společnost nemá zbytečné nelikvidní zásoby, jež by potřebovaly nadbytečné financování. Nadbytečné zásoby jsou neproduktivní a zároveň tvoří investici s nízkým či nulovým výnosem. Vysoký obrat zároveň vytváří větší důvěru v ukazatel běžné likvidity. Naopak při nízkém obratu má podnik s velkou pravděpodobností zastaralé zásoby, jejichž skutečná hodnota je nižší než cena, která je oficiálně uváděna v účetních výkazech (Sedláček, 2011).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (20)$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob je odvozeným ukazatelem od předešlého ukazatele obrat zásob. Ukazatel informuje, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Situace podniku je pak lepší v tu chvíli, když je obrat zásob vyšší a doba obratu zásob kratší (Růčková, 2019). Jelikož čím kratší je doba obratu zásob, tím dříve se promění zásoba na hotovost či

pohledávku. A pokud je obrat zásob vyšší, znamená to, že bylo prodáno a znovu naskladněno více položek zásob (Vochozka a kol., 2020).

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby/360} \quad (21)$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel doby obratu pohledávek představuje dobu (počet dní), po kterou musí podnik čekat, než dojde k zaplacení za již prodané výrobky či služby (Scholleová, 2017).

Čím delší je doba obratu pohledávek, tím déle mohou partneři podniku využívat bezplatný obchodní úvěr (Vochozka a kol., 2020). Vyšší hodnota ale zároveň signalizuje problémy s řízením pohledávek. Vždy je však nutné hodnotu porovnat s obvyklou dobou splatnosti v odvětví (Špička, 2007).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby/360} \quad (22)$$

Doba obratu krátkodobých závazků

Doba obratu krátkodobých závazků určuje počet dnů, po které podnik využívá bezplatný obchodní úvěr, jelikož jsou krátkodobé závazky neuhrazeny. Rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu krátkodobých závazků pak představuje počet dnů, které se musí profinancovat (Kislingerová, 2010).

$$Doba\ obratu\ krátkodobých\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby/360} \quad (23)$$

3.3.5 Analýza soustav ukazatelů

Finančně – ekonomickou situaci podniku lze zjišťovat pomocí různých typů rozdílových a poměrových ukazatelů, které již byly shrnuty v předešlé části práce. Avšak nevýhodou těchto klasických finančních ukazatelů je to, že mají omezenou vypovídací schopnost, jelikož hodnotí pouze určitou část hospodaření podniku (např. rentabilita, likvidita či finanční stabilita). Na tento nedostatek reagovali finanční analytici a pro zhodnocení celkové finanční situace podniku vytvořili soustavy ukazatelů, někdy také

označované jako analytické systémy či modely finanční analýzy. Finanční analýza využívající analýzu soustav ukazatelů vychází z poznání vztahů a souvislostí mezi poměrovými ukazateli. Díky kombinaci poměrových ukazatelů je pak finanční analýza komplexnější a pohled na analyzovaná data výstižnější (Landa, 2008; Sedláček, 2011).

Sedláček (2011) rozlišuje 2 základní typy analýzy soustav ukazatelů:

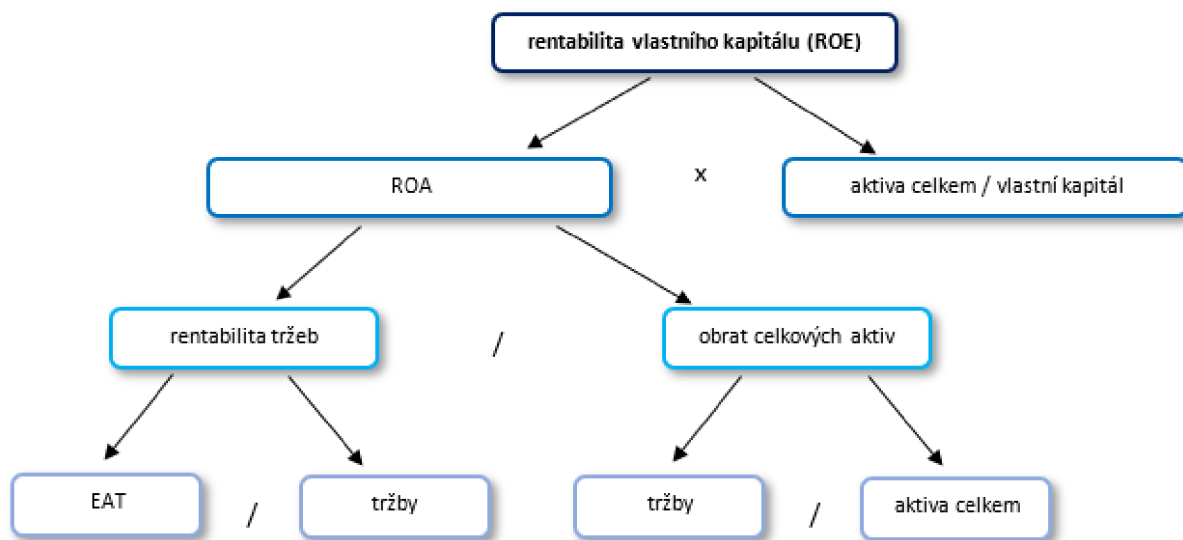
- Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů – typickým příkladem jsou pyramidové soustavy ukazatelů.
- Účelové výběry ukazatelů – vznikají na základě komparativně – analytických či matematicko – statistických metod. Patří sem Bonitní (diagnostické) a Bankrotní (predikční) modely.

3.3.5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy ukazatelů, které patří k oblíbeným ukazatelům, rozkládají vrcholový ukazatel na další ukazatele. Využity pro to mohou být metody multiplikativní, které využívají násobení či dělení, anebo metody aditivní, které využívají sčítání či odčítání. Pomocí pyramidových soustav lze posoudit minulou, současnou i budoucí výkonnost společnosti, ale pouze za předpokladu toho, že je soustava dobře sestavená (Sedláček, 2011)

Mezi hlavní cíle pyramidových soustav patří zobrazení vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a dále také analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Dojde-li k jakémukoliv zásahu u jednoho ukazatele, projeví se to poté v celé vazbě. Mezi nejčastěji využívané pyramidové rozklady patří Du Pontův rozklad, který byl poprvé použit v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Tento rozklad se zaměřuje na rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) a definování jednotlivých položek, ze kterých je rentabilita vlastního kapitálu složena (Růčková, 2019). Du Pontův rozklad je znázorněn na obrázku č. 2.

Obrázek 2: Du Pontův rozklad



Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková (2019)

Pro analýzu ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) lze využít také následujícího rozkladu:

$$ROE = \frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{EBT} \times \frac{EBT}{EBIT} * \frac{EBIT}{T} * \frac{T}{A} * \frac{A}{E} \quad (24)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ označuje daňovou redukci zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ úrokovou redukci zisku, $\frac{EBIT}{T}$ provozní rentabilitu, $\frac{T}{A}$ obrat aktiv a $\frac{A}{E}$ představuje finanční páku (Dluhošová a kol., 2010)

Použití Du Pontova rozkladu je vhodné v tu chvíli, pokud dochází mezi jednotlivými výsledky rentability k výrazným meziročním změnám. Poté lze jednotlivé změny lépe pochopit (Neumaier a Neumaierová, 2002). K výpočtu lze použít například logaritmickou metodu, která je považována za nepřesnější. Její nevýhodou však je, že ji nelze použít, pokud rozkládaný ukazatel nabývá záporných hodnot (Synek a Kislingerová, 2015). Pokud je tedy některá z hodnot záporná, lze použít metodu funkcionální. Na základě této metody je možné zjistit, který z ukazatelů má na změnu vrcholového ukazatele největší vliv (Sedláček, 2011).

Při výpočtu této metody se využívá následujícího způsobu rozkladu:

$$X_0 = a_0 + b_0 + c_0 \quad (25)$$

$$X_1 = a_1 + b_1 + c_1 = (a_0 + \Delta a) + (b_0 + \Delta b) + (c_0 + \Delta c)$$

$$\Delta X = X_1 - X_0 = a_1 \times b_1 \times c_1 - a_0 \times b_0 \times c_0$$

$$\frac{\Delta a}{a_0} = A; \quad \frac{\Delta b}{b_0} = B; \quad \frac{\Delta c}{c_0} = C$$

$$\Delta X_a = X_0 A \left(1 + \frac{B + C}{2} + \frac{BC}{3} \right)$$

$$\Delta X_b = X_0 B \left(1 + \frac{A + C}{2} + \frac{AC}{3} \right)$$

$$\Delta X_c = X_0 C \left(1 + \frac{A + B}{2} + \frac{AB}{3} \right)$$

kde:

- X_0 – základní hodnota vrcholového ukazatele X
- X_1 – běžná hodnota vrcholového ukazatele X
- a_0, b_0, c_0 – základní hodnoty dílčích ukazatelů
- a_1, b_1, c_1 – běžné hodnoty dílčích ukazatelů
- ΔX – změna vrcholového ukazatele
- $\Delta a, \Delta b, \Delta c$ – změny dílčích ukazatelů
- A, B, C – poměr změny dílčího ukazatele vůči jeho základní hodnotě
- $\Delta X_a, \Delta X_b, \Delta X_c$ – změna vrcholového ukazatele vyvolaná změnou dílčího v indexu

3.3.5.2 Souhrnné ukazatele pro měření finanční výkonnosti firem

Souhrnné ukazatele pro měření finanční výkonnosti jsou specifické metody ve finančních analýzách a jejich smyslem je posouzení finanční situace a výkonnosti podniku jedním číslem. Tyto modely vznikly za účelem snahy o včasné rozpoznání příčin nestability podniků, které mohou naznačovat úpadek podniku. Do skupiny souhrnných ukazatelů pak patří bankrotní a bonitní modely. Hlavním rozdílem těchto dvou modelů je to, že

u bankrotních modelů se hodnotí možnost úpadku (bankrotu) a u bonitních se řeší pouze možnost zhoršení finanční situace podniku (Dluhošová a kol., 2010).

Bankrotní modely

Bankrotní modely informují uživatele o tom, zda je firma v nejbližší době ohrožena bankrotem. Vychází se zde z předpokladu, že každý podnik, jež je ohrožen bankrotem, vykazuje už nějakou dobu před touto skutečností určité příznaky bankrotu. Mezi tyto příznaky se mohou řadit problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu či s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Existuje celá řada bankrotních modelů. Mezi ty nejčastěji používané lze pak zařadit (Růčková, 2019):

- Altmanův model
- Index IN
- Tafflerův model

V další části práce budou výše zmíněné modely stručně popsány. Bližší pozornost však bude věnována modelu IN05, který je také aplikován ve vlastní práci. Model byl vybrán především z toho důvodu, že se jedná o bankrotní model vzniklý v České republice, který byl vytvořen v několika variantách. Bere v potaz aktuální vývoj tuzemské ekonomiky a při jeho vývoji byly využity data českých společností. Proto by mohl mít z výše zmíněných modelů největší vypovídací schopnost.

Altmanův model

Altmanův model někdy také nazýván Altmanovo Z – skóre vychází z propočtu indexů celkového hodnocení a stanovuje se jako „*součet pěti hodnot běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu.*“ Konkrétně se jedná o následující ukazatele: podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům, rentabilita čistých aktiv, rentabilita celkového kapitálu, tržní hodnota základního kapitálu/celkové závazky a obrat aktiv (Růčková, 2019).

Model byl sestaven v roce 1968 Edwardem Altmanem. Tento profesor z New Yorkské univerzity odvodil model z poznatku, že skóre s nižší hodnotou než 1,8 představuje spíše neúspěch podniku, naopak skóre s hodnotou vyšší než 1,8 značí spíše úspěšný podnik (Landa, 2008).

Index IN

Index IN sestavili manželé Neumaierovi, kteří jsou autoři rovnou čtyř bankrotních indexů. První věřitelská varianta IN95 vznikla v roce 1995, dále byla vytvořena vlastnická varianta IN99, komplexní varianta IN01 a poslední je modifikovaná komplexní varianta IN05 (Vochozka a kol., 2020). Index IN05 vznikl na základě dat 1526 průmyslových korporací, jež byly rozděleny na základě hrozby bankrotu a zároveň dle tvorby ekonomické přidané hodnoty. Výsledný index má následující podobu (Špička, 2017):

$$IN05 = 0,13x \frac{A}{CZ} + 0,04x \frac{EBIT}{Ú} + 3,97x \frac{EBIT}{A} + 0,21x \frac{VÝN}{A} + 0,09x \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

kde:

- A = aktiva celkem
- CZ = cizí zdroje
- EBIT = hospodářský výsledek před úroky a zdaněním
- Ú = nákladové úroky
- V = celkové výnosy
- OA = oběžná aktiva
- KZ = krátkodobé závazky
- KBÚ = krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

(26)

Tabulka 3: Hodnocení podniku Indexem IN05

Výsledek	Hodnocení
$IN05 > 1,6$	bonitní podnik
$0,9 < IN05 \leq 1,6$	šedá zóna
$IN05 \leq 0,9$	bankrotní podnik

Zdroj: vlastní zpracování dle Vochozka a kol. (2020)

Při vyhodnocování, pak může dojít ke třem různým situacím. Podnik je bonitní a tvoří hodnotu – v tomto případě je index IN05 vyšší než 1,6. Nebo naopak podnik spěje k bankrotu – IN05 je nižší než 0,9. A pokud se výsledná hodnota IN05 pohybuje mezi hodnotami 0,9 a 1,6, tak se podnik nachází v šedé zóně.

Při použití modelu IN05 ještě může dojít k jednomu problému, který souvisí s ukazatelem EBIT/U. Jelikož pokud dochází k tomu, že se nákladové úroky blíží nule, může

dojít ke zkreslení výsledného indexu. V tomto případě se doporučuje omezit celkovou hodnotu tohoto ukazatele (EBIT/U) hodnotou 9 (Neumaierová a Neumaier, 2005).

Tafflerův model

Tafflerův model tvoří určitou variantu Altmanova modelu a byl vyvinut pro analýzu britských společností. Byl vytvořen v roce 1977 profesorem Tafflerem a následně byl vyvinut model doplněný a vylepšený. Taffler založil svůj model na 4 základních ukazatelích, jež mají odrážet klíčové charakteristiky platební schopnosti podniku – ziskovost, přiměřenost pracovního kapitálu, finanční riziko a likvidita (Mrkvička a Kolář, 2006).

Bonitní modely

Bonitní modely hodnotí finanční zdraví podniku pomocí bodového hodnocení v jednotlivých hodnocených oblastech hospodaření (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017). Modely jsou silně závislé na kvalitě zpracování poměrových ukazatelů při srovnávání firem v odvětví (Růčková, 2019). Tyto modely jsou orientovány především na investory a vlastníky, jež nemají přístup k údajům pro výpočet čisté současné hodnoty (Scholleová, 2017).

Bonitních modelů existuje celá řada, mezi ty nejčastěji využívané se řadí například (Vochozka a kol., 2020; Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017).

- Tamariho model
- Kralickův Quicktest

V další části práce jsou tyto modely stručně popsány. Z výše zmíněných modelů je nejvíce využívaný Kralickův Quicktest, který je také dále rozpracován ve vlastní části práce, a proto je mu věnována větší pozornost.

Tamariho model

Tamariho model byl vytvořen v roce 1966 M. Tamarim a pomocí bodů hodnotí úroveň vypočtených poměrových ukazatelů a zároveň jejich postavení v rámci daného oboru. Bonita podniku se pak stanovuje na základě celkového součtu dosažených bodů, které dohromady dávají celkový Tamariho index (Kubíčková a Kotěšovcová, 2006). Bonitní jsou ty podniky, které získají více než 60 bodů. Bankrotní jsou ty podniky, které mají součet nižší

než 30 bodů. Mezi těmito dvěma hodnotami se pak nachází šedá zóna (Vochozka a kol., 2020).

Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest byl navržen v roce 1990 P. Kralickem a poskytuje rychlou možnost, jak ohodnotit analyzovaný podnik (Sedláček, 2011). Tento model obsahuje soustavu čtyř rovnic, které jsou převedeny do bodového hodnocení a vyhodnocují finanční a výnosovou situaci podniku. Celková ekonomická situace podniku je následně zjišťována prostým aritmetickým způsobem (Růčková, 2019). Tabulka č. 4 zachycuje hodnocení Kralickova testu pomocí 4 ukazatelů. Ukazatel kvóta vlastního kapitálu a doba splácení dluhu z CF posuzují výnosovou situaci podniku a CF v tržbách a rentabilita aktiv posuzují finanční situaci.

Tabulka 4: Hodnocení ukazatelů dle Kralickova Quicktestu

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvenčí (5)
A	> 30 %	> 20 %	> 10 %	< 10 %	negativní
B	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	< 30 let	> 30 let
C	> 10 %	> 8 %	> 5 %	< 5 %	negativní
D	> 15 %	> 12 %	> 8 %	< 8 %	negativní

Zdroj: Vlastní zpracování dle Vochozka a kol. (2020)

kde:

- A = Kvóta vlastního kapitálu (vlastní kapitál / aktiva)
- B = Doba splácení dluhu z cash flow (závazky / provozní cash flow)
- C = Cash flow v tržbách (provozní cash flow / tržby)
- D = Rentabilita aktiv ((čistý zisk + nákl. úroky *(1 - daň)) / tržby)

Jako bonitní je pak označován podnik, jež dosahuje průměrné známky mezi 1 a 2. Je-li průměrná známka mezi 2 a 3, tak se podnik nachází v šedé zóně a pokud je průměrná známka vyšší než 3, tak je to náznak bankrotního podniku, jež je ohrožen insolvenčí (Vochozka a kol., 2020).

3.4 Moderní metody měření výkonnosti

Moderní přístupy jsou oproti klasickým přístupům založeny na hodnotovém řízení a snaží se o propojení všech činností v podniku i lidí, kteří se účastní podnikových procesů. Mezi hlavní cíle pak patří zvýšit hodnotu vložených prostředků vlastníky podniku (Pavelková a Knápková, 2012).

Moderní metody měření výkonnosti vznikly především kvůli kritice související s klasickými ukazateli. Jelikož se standartní finanční ukazatele zaměřují pouze na dílčí oblasti hospodaření podniku (jako např. rentabilitu a likviditu) a hlavním informačním zdrojem jsou především účetní informace, které ne vždy sdělují ekonomickou realitu. Hlavním problémem klasických metod, na který moderní metody reagují, je především to, že neberou v úvahu náklady na kapitál a podnikatelské riziko (Landa, 2008).

Moderních metod existuje velká řada. Mezi ty nejpoužívanější lze pak zařadit (Šulák a Vacík, 2005; Landa, 2008; Mařík a Maříková, 2005):

- EVA – ekonomická přidaná hodnota
- MVA – tržní přidaná hodnota
- CFROI – rentabilita investic založená na peněžních tocích a další.

3.4.1 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added) EVA byla zavedena v roce 1991 společností Stern Stewart jako ukazatel hodnotově orientovaného měření výkonnosti. Hlavní rozdíl, oproti metodám klasickým, je především v tom, že je tento ukazatel založen na ekonomickém zisku. Ten respektuje všechny náklady na vynaložený kapitál, tedy náklady na cizí kapitál i náklady na vlastní kapitál (Šulák a Vacík, 2005). Ekonomický zisk je tedy chápán jako zisk, od kterého jsou odečteny nejen náklady na cizí kapitál, jež jsou součástí čistého zisku, ale také náklady na vlastní kapitál (implicitní) (Scholleová, 2017). EVA poté představuje čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady kapitálu (Landa, 2008). V rámci ukazatele EVA je pozornost zaměřena na cíl podnikání, což je v tomto případě tvorba ekonomické přidané hodnoty. Ekonomická přidaná hodnota tak měří, zda společnost na základě svých aktivit napomohla ke tvorbě hodnoty podniku. Důležitou podmínkou tohoto modelu je především přeměna z modelu účetního na model ekonomický, který je více přístupný realitě (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017). Pokud je pak

podnik úspěšný, neměl by mít kladný jen čistý zisk, ale také hodnotu EVA. A čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe (Scholleová, 2017).

3.4.1.1 Výpočet ukazatele EVA

Mařík a kol. (2007) uvádí, že ekonomická přidaná hodnota představuje čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady kapitálu a udávají základní vzorec pro výpočet EVA:

$$EVA = NOPAT - C \times WACC \quad (27)$$

kde:

- NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) = zisk z operační činnosti podniku po zdanění (operační výsledek hospodaření)
- C (Capital) = kapitál vázaný v aktivech, která jsou využívána pro operační činnosti podniku. Jedná se tedy o aktiva sloužící k hlavnímu provozu podniku.
- WACC (Weighted Average Cost of Capital) = průměrné vážené náklady kapitálu

Dle Maříka a kol. (2007) lze konkrétní výpočet ekonomické přidané hodnoty za rok t pak provádět následujícím způsobem:

$$EVA_t = NOPAT_t - NOA_{t-1} \times WACC_t \quad (28)$$

kde:

- NOA (Net Operating Assets – čistá operační aktiva) jsou čistá aktiva sloužící k dosažení operačního zisku a nejčastěji se definují jako součet provozně nutných stálých aktiv a provozně nutného stálého kapitálu

3.4.1.2 Transformace účetních dat na model ekonomický v rámci EVA

Koncept ukazatele EVA spočívá na tzv. ekonomickém modelu a ten vychází z modelu účetního, kde jsou data upravována (Mařík a kol. 2018). Pro výpočet ukazatele EVA je tedy důležité nejprve upravit vstupní účetní data a to tak, aby se co nejvíce přibližovaly skutečnosti. Tyto úpravy je nutné provést z toho důvodu, že účetní data i přes

veškeré snahy domácích i mezinárodních institucí neodráží reálnou ekonomickou situaci podniku a spíše než na vlastníky se zaměřují na pohled věřitelů, kapitálových trhů a daňových zákonů. Další problémy jsou pak například spojené s majetkem pořízeným na leasing nebo formou nájmu. Mohou se také naskytnout problémy spojené se zahrnováním některých výdajů do nákladů běžného období – může se jednat např. o výdaje na reklamu, marketing, personální výdaje či výdaje na výzkum a vývoj a další. Z toho důvodu pak dochází ke zkreslení pohledu na výkonnost podniku. Je proto nutné přijmout řadu úprav, které převedou účetní data na pohled reálné ekonomické situace podniku, a to především z toho důvodu, aby mohli manažeři pro své rozhodování využívat údaje a ukazatele, které jim poskytují reálné signály o správnosti jejich rozhodování (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017).

Propočet operačních aktiv (NOA)

Východiskem pro propočet operačních aktiv je rozvaha a je třeba vymezit aktiva, která jsou krytá tímto kapitálem (NOA) a tvoří operativní zisk (Pavelková a Knápková, 2012). Zároveň je třeba, aby došlo ke snížení NOA o aktiva, které nesouvisí s tvorbou operativního zisku, ale jsou součástí rozvahy (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017).

Pro úpravu aktiv v rozvaze by mělo dojít k následujícím krokům (Mařík a Maříková, 2005):

- **Vyloučení neoperačních aktiv.** Konkrétně se jedná o krátkodobý finanční majetek (především krátkodobé cenné papíry a podíly), dlouhodobý finanční majetek ve formě portfoliových investic, vlastní akcie, nedokončené investice a ostatní aktiva, která nejsou potřebná k operační činnosti (např. nevyužité či pronajaté pozemky a budovy či přebytečné zásoby).
- **Aktivování položek, které nejsou účetně v aktivech vykazovány.** V tomto případě se může jednat o finanční či operativní leasing, který by měl být do NOA započítán v tržní hodnotě. Zahrnutí leasingu do NOA je podrobněji popsáno v další části práce.
- **Snížení aktiv o neúročený cizí kapitál.**

Zároveň je také třeba neopomenout snížení aktiv o pasiva, jež nenesou náklad. Což jsou především: krátkodobé závazky kromě závazků k úvěrovým institucím, pasivní položky časového rozlišení, nezpлатněné dlouhodobé závazky a rezervy, které mají charakter skutečných závazků (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017).

Výše je uvedeno, že je vhodné do NOA započítat majetek, jež má firma pronajatý formou leasingu. Rozdíl je však také v tom, zda se jedná o finanční či operativní leasing. Pokud by se jednalo o finanční leasing, tak Mařík a Maříková (2001) a Mařík a kol. (2018) uvádějí následující možnosti zahrnutí předmětu leasingu:

- Simulace koupě předmětu na úvěr, jež by odpovídal podmínkám leasingové smlouvy. Toto je nevhodnější varianta účtování leasingu u nájemce.
- Účtování v zůstatkové ceně pronajatého aktiva
- Vykazování leasingu v současné hodnotě leasingových plateb

Co se týče operativního leasingu, tak ten představuje formu financování cizími zdroji a pokud lze pronajaté objekty definovat jako aktiva, tak obzvláště u dlouhodobých smluv je vhodné, aby byly zařazeny do aktiv. U operativního leasingu se však nepředpokládá, že by nájemné pokrylo celou životnost objektu či že by byl objekt na konci nájmu odkoupen. Proto nelze provést stejný postup jako u finančního leasingu. Je ale možné postupovat následovně. Odhadnout implicitní úrokovou míru z operativního leasingu na základě úrokových měř z úvěrů s obdobným rizikem, poté dopočítat v každém roce současnou hodnotu budoucích plateb nájemného, které budou diskontovány touto úrokovou mírou a následně dopočítat absolutní velikost implicitních úroků součinem odhadnuté úrokové míry a výší závazků k počátku daného roku. Celková platba nájemného v jednotlivých letech se pak rozděluje na část, která odpovídá úroku a zbytek, jež odpovídá odpisu aktiva. Tyto implicitní úroky se poté přičtou zpět k účetnímu provoznímu výsledku hospodaření a dojde se tak ke správnému dopočtení NOPAT. Velikostí a vlivem leasingových operací a pronájmů na NOPAT a NOA je však vhodné se zabývat pouze v tu chvíli, hrají-li v podniku významnější roli, jelikož získané výsledky mohou být do jisté míry zkresleny (Mařík a kol., 2018). To stejné řeší Young a Byrne (2000) a uvádí, že je třeba zvážit zahrnutí či nezahrnutí operativního leasingu do aktiv a je především důležité, jak podrobné informace jsou k předmětu leasingu k dispozici.

Určení velikosti operačního výsledku hospodaření (NOPAT)

Pro vymezení hodnoty operačního výsledku hospodaření (NOPAT) je důležité dosažení symetrie mezi NOA a NOPAT. Jakmile jsou nějaké aktivity zahrnuty do NOA, je v tu chvíli důležité, aby byly jejich výnosy i náklady součástí výpočtu NOPAT a naopak. V dalším kroku je pak nutné rozhodnout, zda vzít z českého účetnictví jako základ výsledek hospodaření z běžné činnosti či provozní výsledek hospodaření (Mařík a Maříková, 2005).

Postup, který vychází z výsledku hospodaření z běžné činnosti je univerzálnější a obecnější. Výsledek hospodaření z běžné činnosti zahrnuje provozní výsledek hospodaření a finanční výsledek hospodaření a mělo by poté dojít k následujícím úpravám (Mařík a Maříková, 2005):

- **Z finančních nákladů vyloučit placené úroky** (včetně implicitních úroků, jež jsou zahrnuty v leasingových platbách) – tyto úroky jsou tedy přičteny zpět k výsledku hospodaření
- **Vyloučit mimořádně položky a to:**
 - o Vyloučit některé položky, jež jsou součástí účetních mimořádných výnosů a nákladů (např. změny ve způsobu ocenění majetku a další)
 - o Vyloučit mimořádné položky v nákladech a výnosech, u kterých nedojde k jejich opakovatelnosti (např. náklady spojené s restrukturalizací, prodej dlouhodobého majetku, mimořádné odpisy majetku apod.)
- **Započítat vliv změn vlastního kapitálu, jež se projevil při výpočtu NOA, tedy:**
 - o Vliv aktivace nákladů investiční povahy – především náklady na výzkum a vývoj
 - o Upravit odpisy na základě toho, jak je v rozvaze vykazován goodwill
 - o Započítat do výsledku hospodaření zvýšení či snížení opravných položek na zásoby a pohledávky
 - o Vyloučit z výsledku hospodaření tvorbu a čerpání tichých rezerv, a to pouze v případě, že ovlivnily výsledek hospodaření

Posledním krokem, který je ještě třeba uskutečnit, je opravit výši daně, a to z toho důvodu, že NOPAT znázorňuje zdaněný operativní zisk (Knápková a Pavelková, 2012).

Průměrné vážené náklady na kapitál (WACC)

Průměrné vážené náklady na kapitál vyjadřují náklady kapitálu vlastních i cizích zdrojů. Využívají tedy úrok, kde zohledňují vliv úrokového daňového štítu, ale zároveň pracují i s požadovaným výnosem akcionářů. Výsledná hodnota je tak závislá i na struktuře kapitálu (Špička, 2017). WACC sděluje, kolik procent z úročeného kapitálu podniku stojí podnik samotné využívání kapitálu (Scholleová, 2017) a pokud společnost využívá vlastní

a cizí zdroje efektivně, tak dosahuje nižšího WACC (Vochozka a kol., 2020). Pro stanovení WACC je třeba provést následující: stanovit váhy jednotlivých složek kapitálu, dále stanovit náklady na cizí a náklady na vlastní kapitál, vypočítat WACC a případně vykonat další úpravy (Mařík a Maříková, 2005). Vzorec je pak následující:

$$WACC = r_d(1 - t)x \frac{D}{C} + r_e x \frac{E}{C} \quad (29)$$

kde:

- r_d = náklady na cizí kapitál
- t = sazba daně z příjmu
- D = cizí úročený kapitál
- C = celkový dlouhodobý investovaný kapitál
- r_e = náklady na vlastní kapitál
- E = vlastní kapitál

Náklady na cizí kapitál

Náklady na cizí kapitál je možné určit jako úroky či kupónové platby, jež by měl podnik platit věřitelům. Jeden ze způsobů, jak se mohou náklady na cizí kapitál vyjádřit, je nahrazení úrokové míry, která je odvozená na základě velikosti a ceny úvěrů přijatých podnikem. U této metody jsou využívány interní podnikové informace, ke kterým nemá veřejnost přístup. Základní úrokovou míru udává situace na finančním trhu a přesná výše úrokové míry se může lišit z několika hledisek. A to z hlediska času, dle očekávané efektivnosti či z hlediska hodnocení bonity dlužníka (Dluhošová a kol., 2010). Externisté pak využívají odvození úrokové míry z dlouhodobých úvěrů, tedy prostřednictvím těchto poměrů (Vochozka a kol., 2020):

$$\text{Náklady na cizí kapitál} = \frac{\text{Nákladové úroky}_t}{\text{Bankovní úvěry}_{t-1}} \quad (30)$$

Náklady na vlastní kapitál:

Náklady na vlastní kapitál jsou dány požadovaným očekáváním výnosů ze strany stakeholderů. Určování těchto nákladů v praxi patří k jedněm ze složitějších úkolů finančního řízení a existuje mnoho přístupů k řešení tohoto problému. Pro odhad nákladů vlastního kapitálu může být využit:

- Model oceňování kapitálových aktiv (CAPM)
- Model diskontovaných dividend
- Stavebnicový model
- Na základě průměrné rentability vlastního kapitálu v odvětví
(Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017)

V další části práce bude věnována pozornost stavebnicovým modelům, jelikož pro určení nákladů na vlastní kapitál bude v této práci využit stavebnicový model Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO). Na základě tohoto modelu, jsou náklady na vlastní kapitál spočteny pomocí vzorce (31). Pro výslednou hodnotu proto musí být nejprve stanovena bezriziková sazba a dopočítány veškeré rizikové přírážky (MPO, 2020).

$$r_e = r_f + r_{finstru} + r_{finstab} + r_{pod} + r_{La} \quad (31)$$

kde:

- r_f = bezriziková sazba
- $r_{finstru}$ = riziková přírážka za finanční strukturu
- $r_{finstab}$ = riziková přírážka za finanční stabilitu
- r_{pod} = riziková přírážka za podnikatelské riziko
- r_{La} = riziková přírážka za velikost podniku

Bezriziková sazba (r_f)

Bezriziková sazba je dle MPO (2020) dána výnosem 10letých státních dluhopisů. Její hodnoty pro období 2016 – 2019, které budou v práci analyzovány, jsou zobrazeny v tabulce č. 5 níže. Jediná hodnota, která chybí, je pro rok 2020, jelikož tyto hodnoty doposud MPO nezveřejnilo.

Tabulka 5: Vývoj bezrizikových sazeb v období let 2016 – 2019

Položka	Rok			
	2016	2017	2018	2019
r_f	0,43 %	0,98 %	1,98 %	1,55 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO (2020)

Riziková přírážka za finanční strukturu ($r_{finstru}$)

Riziková přírážka za finanční strukturu je dána rozdílem r_e a WACC (MPO, 2020):

$$r_{finstru} = r_e - WACC \quad (32)$$

Pro výpočet této přírážky je tedy nejprve nutné vyjádřit hodnotu WACC a hodnotu r_e pomocí následujících vzorců (MPO, 2020):

$$WACC = r_f + r_{pod} + r_{finstab} + r_{la} \quad (33)$$

$$r_e = \frac{WACC * \frac{UZ}{A} - \frac{CZ}{Z} * UM * (\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A})}{\frac{VK}{A}} \quad (34)$$

kde:

- r_e = náklady na vlastní kapitál
- WACC = vážené náklady na kapitál nezadlužené firmy
- UZ = úplatné zdroje (vlastní kapitál + bankovní úvěry + dluhopisy)
- A = celková aktiva
- CZ/Z = skutečný vliv zdanění (CZ = čistý zisk, Z = zisk před zdaněním)
- UM = úroková míra
- VK = vlastní kapitál

(MPO, 2020)

Hodnotu r_{finstru} je poté nutné omezit v následujících případech (viz tabulka č. 6 níže).

Tabulka 6: Stanovení rizikové přírážky za finanční strukturu

Pokud:	pak r_{finstru}:
$r_c = \text{WACC}$	0 %
$r_{\text{finstru}} > 10 \%$	10 %

Zdroj: vlastní zpracování dle MPO (2020)

Riziková přírážka za finanční stabilitu (r_{finstab})

Riziková přírážka za finanční stabilitu vyjadřuje vztahy životnosti aktiv a pasiv a váže se na běžnou likviditu L3. Hodnoty XL1 a XL2 jsou různorodé a stanovují se individuálně pro každé odvětví. Dle metodiky MPO jsou doporučené hodnoty pro XL1 = 1 a pro XL2 = 2,5. Riziková přírážka se poté stanovuje dle postupu v tabulce č. 7 níže (MPO, 2020).

Tabulka 7: Stanovení rizikové přírážky za finanční stabilitu

Pokud:	pak r_{finstab}:
$L3 \leq XL1$	10 %
$L3 > XL2$	0 %
$XL1 < L3 < XL2$	$\frac{(XL2 - L3)^2}{(XL2 - XL1)^2} * 0,1$

Zdroj: vlastní zpracování dle MPO (2020)

Riziková přírážka za podnikatelské riziko (r_{pod})

Riziková přírážka za podnikatelské riziko se váže na ukazatel produkční síly (EBIT/Aktiva = rentabilita aktiv), její velikost a také na předmět činnosti podniku. Ukazatel produkční síly je pak porovnáván s ukazatelem X1. Podmínkou je, že pokud (MPO, 2020):

$$\frac{EBIT}{A} \geq \frac{UZ}{A} * UM \quad (35)$$

pak:

$$X1 = \frac{UZ}{A} * UM \quad (36)$$

Stanovení rizikové přírážky za podnikatelské riziko, je pak zobrazeno v tabulce č. 8.

Tabulka 8: Stanovení rizikové přírážky za podnikatelské riziko

Pokud:	pak r_{pod}:
$\frac{EBIT}{A} > X1$	min. hodnota r_{pod} v odvětví
$\frac{EBIT}{A} < 0$	10 %
$0 < \frac{EBIT}{A} < X1$	$\frac{(X1 - \frac{EBIT}{A})^2}{X1^2} * 0,1$

Zdroj: vlastní zpracování dle MPO (2020)

Riziková přírážka za velikost podniku (r_{La})

Riziková přírážka za velikost podniku se váže na velikost úplatných zdrojů a platí následující viz tabulka č. 9 níže (MPO, 2020):

Tabulka 9: Stanovení rizikové přírážky za velikost podniku

Pokud:	pak r_{La}:
UZ \leq 100 mil. Kč	5 %
UZ $>$ = 3 mld. Kč	0 %
100 mil. Kč $<$ UZ $<$ 3 mld. Kč	$\frac{(3 - UZ)^2}{168,2}$

Zdroj: vlastní zpracování dle MPO (2020)

3.4.2 Tržní přidaná hodnota (MVA)

Tržní přidaná hodnota (MVA) představuje rozdíl tržní hodnoty podniku a velikosti celkového investovaného kapitálu. Ukazatel lze pak vypočítat pouze v případě, je-li známa tržní cena vlastního kapitálu. Hodnota ukazatele může vycházet negativně i pozitivně a naznačuje, jak investoři posuzují chování společnosti a také jeho budoucí vývoj. Pokud předpokládají, že dojde k vysoké výnosnosti či nízkému riziku, tak akcie kupují a tím pádem jejich kurz stoupá. Pokud jim však připadá, že je držení těchto akcií příliš riskantní nebo přinášejí malý výnos, akcií se zbavují a jejich kurz naopak klesá. Podnik tedy vytváří hodnotu pro majitele v tu chvíli, převyšuje-li tržní cena vlastního jmění jeho účetní hodnotu

(Šulák a Vacík, 2005). S tržní přidanou hodnotu mohou však pracovat jen podniky, které vlastní akcie obchodovatelné na burze (Vochozka a kol., 2020).

$$MVA = \text{tržní hodnota akcie} - \text{investovaný kapitál} \quad (37)$$

V některých případech se tržní přidaná hodnota může počítat jako rozdíl tržní hodnoty celého podniku a investory vložený kapitál, kdy je tržní hodnota podniku tvořena součtem vlastního kapitálu, dluhů a preferenčních akcií. Hlavní cíl, kterého chce každý podnik dosáhnout je pak především dosažení pozitivního přírůstku MVA a to proto, že jedině tak dojde ke zhodnocení prvotní investice na kapitálovém trhu (Vochozka a kol., 2020).

3.4.3 Rentabilita investic založená na peněžních tocích (CFROI)

Ukazatel rentability investic založené na peněžních tocích CFROI (cash flow return on investment) byl vytvořen americkou společností HOLT Value Associates. Nejedná se o pouhý ukazatel, ale o komplexní model. Základem modelu je právě ukazatel CFROI, jež hledá odpověď na otázku ohledně toho, jaká je hodnota akcie a proč (Mařík a Maříková, 2005). Ukazatel pak srovnává peněžní toky podniku, jež připadají vlastníkům (akcionářům) s celkovými vloženými aktivy, jež tyto toky produkují (Šulák a Vacík, 2005).

Podstata ukazatele spočívá především ve výpočtu tzv. vnitřního výnosového procenta, a proto ho nelze označit za monetární veličinu jako je tomu například u ukazatele EVA. CFROI může být označeno jako odhad reálné míry výnosnosti veškerých aktiv podniku, které mohou být chápány jako portfolio projektů. Výpočet tohoto ukazatele je založen na předpokladu, že stávající aktiva se nebudou v čase měnit a cash flow, které je tímto majetkem generováno bude po dobu jeho životnosti neměnné. Před tím, než dojde k výpočtu CFROI, je důležité aktiva vyjádřit v pořizovací (brutto) hodnotě upravené o inflaci a stejně tak je nutné upravit o inflaci aktiva, která produkují v období své životnosti hotovost (brutto cash flow) (Pavelková a Knápková, 2012). Vzorec pro výpočet CFROI udává Mařík a Maříková (2005) následovně:

$$I = \sum_{t=1}^n \frac{BCF_t}{(1 + CFROI)^t} + \frac{NA}{(1 + CFROI)^n} \quad (38)$$

kde:

- I = investice (brutto)
- BCF = brutto cash flow
- NA = hodnota neodepisovaných aktiv
- n = doba použití aktiv
- t = jednotlivé roky budoucího období n

3.5 Komplexní metody měření výkonnosti

Jak už bylo řečeno na začátku práce, komplexní metody měření výkonnosti patří mezi problematičtější z hlediska jejich výpočtu, jelikož jsou z velké části ovlivněny subjektivním posuzováním managementu podniku (Kocmanová a kol., 2013). Oproti klasickým finančním ukazatelům zahrnují komplexní metody do samotného hodnocení činitele jako je například míra inovativnosti, růst podnikové intelektuální kapitálové základny, míra motivace zaměstnanců či úroveň spokojenosti zákazníků. Základem těchto metod je určení vhodného okruhu kritérií hodnocení. K nejrozšířenějším kritériím se pak řadí kritéria ekonomická, která posuzují vývoj ekonomických veličin a změny v majetku či kapitálu podnikatelských subjektů. Pokud je však hodnocena výkonnost podniku pouze pomocí ekonomických kritérií, může vzniknout řada problémů. Základním problémem je především to, že pomocí ekonomických kritérií je podáván spíše retrospektivní pohled na hodnocený subjekt a jeho vypovídací schopnost o vyhlídkách podniku je značně omezena. Z toho důvodu byly zavedeny i mimoekonomické ukazatele díky nimž mohou být interpretovány cíle výkonnostního růstu podniků. Ke komplexním metodám měření výkonnosti pak patří model Excellence (EFQM) a model ScoreCard (BSC) (Šulák a Vacík, 2005).

3.5.1 Model Excellence (EFQM)

Model EFQM (European Foundation for Quality Management) je založen na přístupu TQM (Total Quality Management) a při jeho využití se uplatňuje sebehodnocení organizace ve veškerých oblastech její činnosti (Michek, 2006). Model vznikl jako nástroj pro firmy, které díky němu mohou svůj podnik úspěšně řídit. Model EFQM by měl zároveň

sloužit ke splnění očekávání a veškerých potřeb ze strany zákazníků. Díky tomu lze model navázat na systém certifikací, jejichž základem je procesní řízení podniku, veškeré porovnávání výsledků těchto postupů a zlepšování stavu v podniku. EFQM slouží především k odhalení slabých stránek ve společnosti a k účinnému využití silných stránek. Veškerá kritéria a principy hodnocení zpracovala na začátku tohoto desetiletí Evropská nadace pro management kvality (European Foundation for Quality Management), která každoročně udílí Evropskou cenu, jež je zaměřena na hodnocení podniku jako celku a jeho zlepšování (Šulák a Vacík, 2005).

Model EFQM prošel v průběhu let řadou obměn a nyní byl představen zcela nový model, který se zatím v klasické literatuře neobjevil. Model nemá být vnímán jako referenční rámec pro dosažení externího ocenění, ale jako praktický nástroj pro manažery, který jim kromě průběžného zlepšování běžného provozu pomůže také s řízením změn, přeměny organizace a celkovým rozvíjením kultury leadershipu a inovací. Tento model se skládá z tří základních oblastí – směřování, výsledky a realizace. Logika modelu je pak založena na kladení tří otázek:

- "Proč" organizace funguje? Jaký účel naplňuje? Proč zrovna tato strategie? (Směřování)
 - "Jak" má v úmyslu naplňovat svůj účel a strategii? (Realizace)
 - "Čeho" doposud skutečně dosáhla? „Čeho“ chce dosáhnout zítra? (Výsledky)
- (Centrum excellence, 2021)

V práci bude dále popsán původní model EFQM, který vychází z klasické literatury (např. Šulák a Vacík, 2005 či Nenadál, 2004). Tento model se skládá z devíti základních oblastí a 32 dílčích kritérií. Prvních pět kategorií představuje předpoklady pro to, aby byla společnost úspěšná. U těchto pěti kritérií patří vůdčí role vedení společnosti, jelikož manažeři vytváří podnikovou strategii a plány, řeší finanční a materiální zdroje a řídí své podřízené (Šulák a Vacík, 2005). Logika tohoto modelu pak vychází z předpokladu, že excelentních výsledků může společnost dosáhnout pouze v případě maximální spokojenosti externích zákazníků, spokojenosti vlastních zaměstnanců a při respektování okolí (Nenadál, 2004). Tyto kategorie lze zařadit do oblasti výsledků, které jsou tu pro to, aby se mohla firma hodnotit z hlediska výsledků a cílů, kterých chtěla dosáhnout. Hodnocení výsledků je však zaměřeno především na zákazníka, který má pro společnost tu nejvyšší váhu (Šulák a Vacík, 2005).

Součástí modelu je také jednoduchá metodika RADAR, která určuje, jak by měla společnost postupovat, aby byla úspěšná. Tento název pod sebou ukrývá pět písmen, které představují zkratky následujících pojmů (Šulák a Vacík, 2005):

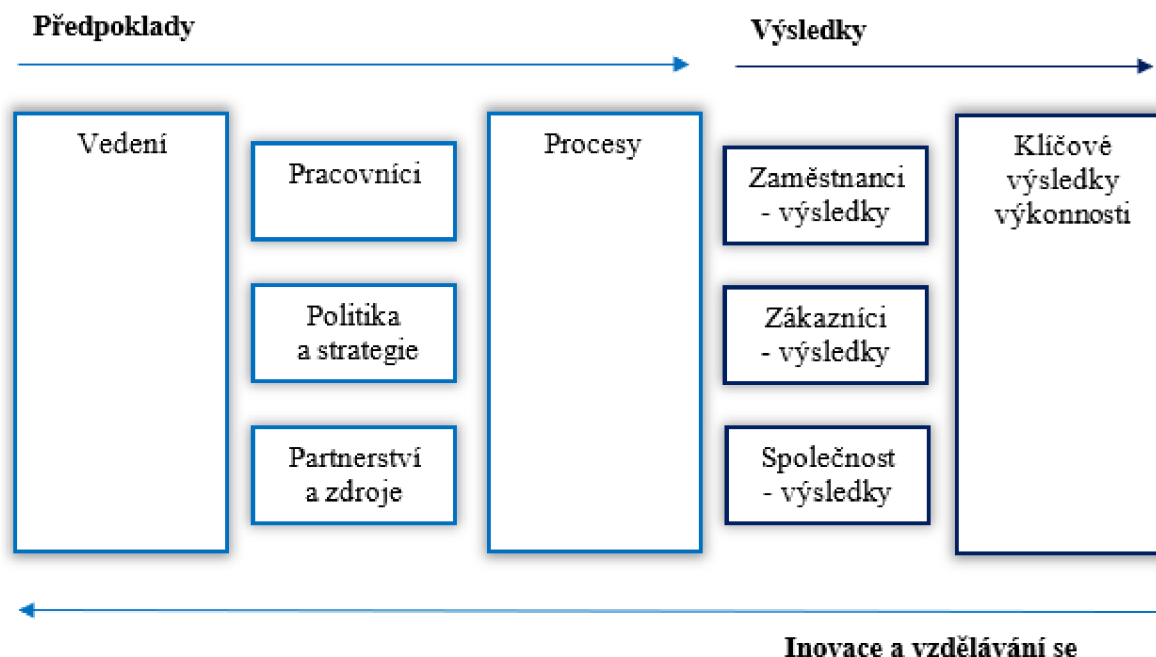
- **Results**– podnik má určit své výsledky
- **Approach**– stanovit vhodné přístupy pro dosažení výsledků
- **Deployment** – tyto přístupy má podnik dále rozvíjet
- **Assessment** – hodnotit výsledky
- **Review** – dosažené výsledky přezkoumávat

Dále bude popsán klasický model EFQM, který je tvořen devíti základními kritérii, které se dále skládají z několika dílčích subkritérií. Základními oblastmi tedy jsou (Šulák a Vacík, 2005):

1. **Vedení** – v tomto kritériu se hodnotí, jak vedení společnosti rozvíjí poslání, vizi, politiku či etický kodex. Jak iniciuje a motivuje veškeré zaměstnance k formulovaným záměrům, zda management uskutečňuje změny strukturovaně a systematicky v celém podniku a zda se zaměstnanci chovají v souladu s hodnotami, zájmy a politikou podniku. Subkritéria pak posuzují například to, jak vedoucí pracovníci projevují svou oddanost společnosti, jak oceňují přínos zaměstnanců či jak spolupracují se zákazníky či dodavateli.
2. **Politika a strategie** – je zaměřena na hodnocení toho, jak společnost zavádí do plánu a vlastní činnosti politiku a strategii. Subkritéria se zaměřují na to, jak jsou politika a strategie rozvíjeny, oznamovány, jaký mají efekt, jak jsou pravidelně aktualizovány a zlepšovány a jak si zakládají na odpovídajících a souhrnných informacích.
3. **Pracovníci** – tato kategorie se zabývá uměním aktivovat lidský kapitál na základě spolupodílení se na tvorbě hodnot a kultury podniku. Subkritéria jsou pak zaměřena na to, jak jsou plánovány a zdokonalovány lidské zdroje, jak jsou rozvíjeny schopnosti zaměstnanců, jak zaměstnanci souhlasí s cíli společnosti, jak moc se zaměstnanci zapojují do chodu společnosti či například na to, jak je o zaměstnance pečováno.
4. **Partnerství a zdroje** – tato oblast posuzuje, do jaké míry dokáže podnik efektivně a účinně vést své zdroje. Subkritéria se zaměřují na to, jak jsou řízeny finanční a informační zdroje, jak jsou řízeny vztahy s dodavateli, jak jsou řízeny technologie, budovy vybavení a další aktiva.

5. **Procesy** – předpokladem úspěšné provozní praxe je fakt, že jsou veškeré činnosti od počátku až do konce svého působení v podniku systematicky řízeny. Proto se toto kritérium zaměřuje na hodnocení toho, do jaké míry je podnik schopný identifikovat, přehodnocovat a řídit své procesy. Subkritéria hodnotí například to, jak systematicky jsou procesy řízeny, jak jsou identifikovány klíčové procesy přinášející úspěšné podnikání, jak jsou procesy přehodnocovány a zlepšovány či jak se procesy mění.
6. **Spokojenost zaměstnanců** – se zaměřuje na vyhodnocení výkonnosti společnosti z hlediska uspokojování potřeb a očekávání zaměstnanců. Toho lze dosáhnout například prezentací výsledků, trendů a cílů či srovnáním s konkurencí a nejlepšími výsledky v odvětví, ve kterém se podnik pohybuje. Subkritéria hodnotí především to, jak zaměstnanci vnímají společnost nebo také například do jaké míry se spoluúčastní při navrhování plánů, jak hodnotí absolvované školení, jak jsou přínosní při týmových pracích, jaké mají zaměstnanecké výhody či jak efektivní jsou v komunikaci.
7. **Spokojenost zákazníků** – toto kritérium se zaměřuje na spokojenost a věrnost zákazníka. Pozornost je zaměřena především na vnímání zákazníka, předvídání, pochopení a také na celkové zlepšování spokojenosti a věrnosti zákazníků. Subkritéria pak ukazují, jak zákazník vnímá produkty a služby společnosti a také mohou být využita další dodatečná měření týkající se spokojenosti zákazníků jako je například počet ocenění, konkurenceschopnost, vady a chyby, počet stížností či doba trvání zákaznických vztahů.
8. **Vliv na společnost** – tato oblast hodnotí veřejnou odpovědnost podniku a zabývá se především tím, čeho podnik docílí při uspokojování potřeb a očekávání místního, národního a mezinárodního společenství jako celku. Zároveň se sem řadí vztahy s úřady a jednotlivci, kteří mohou kontrolovat a vložit se do podnikání společnosti. Subkritéria se týkají především problematiky vnímání společnosti externími organizacemi a dalšími měřeními dopadu existence podniku na externí subjekty jako je například názor na podnik v určitém regionu.
9. **Měření výkonnosti společnosti** – se zaměřuje především na posouzení toho, jakých výsledků dosahuje podnik ve srovnání s jeho plány. Subkritéria se zaměřují na výkonnost společnosti v podobě výsledků, trendů, cílů a porovnáním s konkurencí či celkovým odvětvím. Je tedy využíváno finanční měření firemní výkonnosti a další dodatečná měření výkonnosti podniku.

Obrázek 3: Schéma modelu EFQM



Zdroj: vlastní zpracování dle Nenadál (2004)

3.5.2 Model Balanced ScoreCard (BSC)

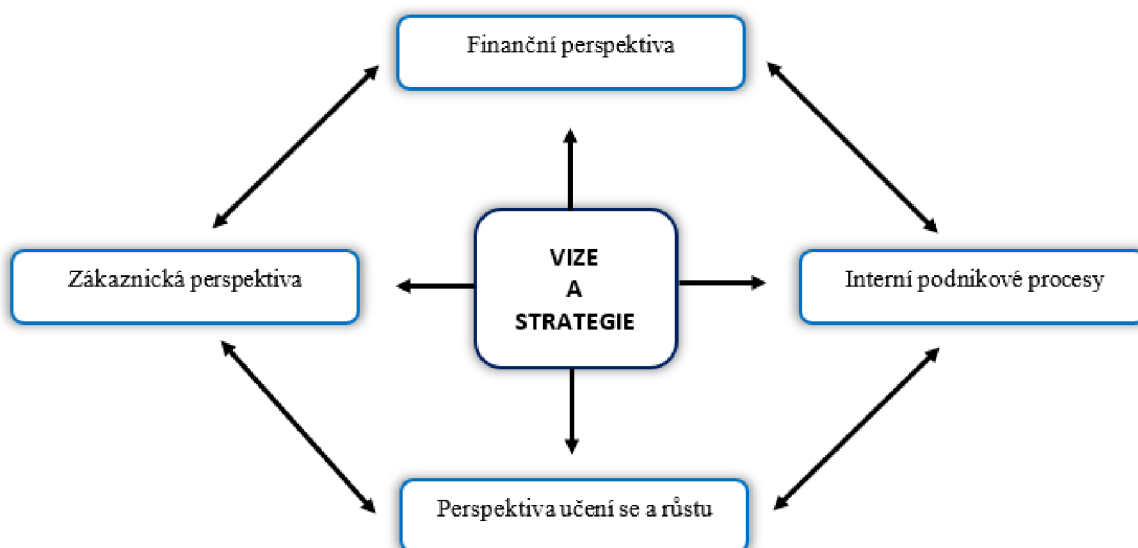
Model Balanced ScoreCard byl vytvořen v roce 1990 dvěma autory – Robertem Kaplanem a Davidem Nortonem. Podle Kaplana ve 21. století nestačí pouze finanční hodnocení výkonnosti, ale je třeba se také věnovat nefinančnímu hodnocení. Z toho důvodu spolu s Nortonem zorganizovali výzkumnou studii několika společností se záměrem rozeznat osvědčené postupy při hodnocení výkonnosti podniků. Z této studie pak vznikl Balanced ScoreCard jehož základním předpokladem je doplnění finančních ukazatelů o další ukazatele, které předpovídají budoucí finanční úspěch společnosti (Niven, 2005).

Metoda Balanced ScoreCard vznikla především díky střetu potřeby podniku být dlouhodobě konkurenceschopný a strnulým modelem finančního účetnictví. Tradiční finanční měřítka vypovídající o minulých finančních transakcích už nyní nejsou vhodná pro určení strategie, kterou si společnosti musejí zvolit, aby díky investicím do zákazníků, zaměstnanců, dodavatelů, procesů, inovací a technologií mohly vytvořit hodnotu. Proto BSC doplňuje tyto finanční měřítka minulé výkonnosti o nová měřítka, díky nimž je možné určit budoucí výkonnost. Tyto měřítka a cíle vycházejí z vize a strategie podniku a výkonnost je tak sledována ze čtyř základních perspektiv: finanční perspektiva, zákaznická perspektiva,

perspektiva interních podnikových procesů a perspektiva učení se a růstu (Kaplan a Norton, 2000).

Tyto 4 perspektivy tvořící rámec BSC jsou pak zobrazeny na obrázku č.4.

Obrázek 4: Model Balanced ScoreCard



Zdroj: vlastní zpracování dle Kaplan a Norton (2000)

Finanční perspektiva si klade otázku: „*Abychom měli finanční úspěch, jak bychom měli vystupovat před akcionáři?*“ (Kaplan a Norton, 2000). Tato perspektiva se zabývá především sledováním spokojenosti vlastníků a naplňováním základního kritéria pro hodnocení podnikání, což je měření čisté současné hodnoty a její zvyšování. V tomto případě může být cílem finanční perspektivy například provozní zisk, ROE či EVA a jiné (Knápková a Pavelková, 2012).

Zákaznická perspektiva řeší otázku: „*Abychom naplnili naši vizi, jak bychom měli vystupovat před zákazníky?*“ (Kaplan a Norton, 2000). Pozornost je zde tedy zaměřena na zákazníka a řeší se spokojenost a loajalita zákazníků, podíl na trzích, udržení stálých a získání nových zákazníků, ziskovost zákazníků a další (Knápková a Pavelková, 2012).

Interní podnikové procesy hledají odpověď na otázku: „*Abychom uspokojili naše akcionáře i zákazníky, v jakých podnikových procesech musíme být nejlepší?*“ (Kaplan a Norton, 2000). V této oblasti je třeba soustředit se na interní hodnotový řetězec skládající se z inovačního, provozního a poprodejního procesu. Díky interním podnikovým procesům jsou vytvářeny předpoklady pro úspěchy, které jsou měřeny zákaznickou perspektivou a dále

možnosti tvorby hodnoty pro vlastníka. V rámci těchto procesů jsou pak klíčové tyto tři parametry: měření nákladů, kvality procesů a doba cyklu (Knápková a Pavelková, 2012).

Perspektiva učení se a růstu odpovídá na otázku: „*Abychom naplnili naši vizi, jak si udržíme schopnost měnit se a zlepšovat?*“ (Kaplan a Norton, 2000). Aby podnik dosáhl finančních a zákaznických cílů a cílů interních procesů, tak je třeba zaměřit se na schopnost podniku učit se a růst. To, jak se podnik učí a roste je do značné míry ovlivněno právě zaměstnanci, informačními procesy a podnikovými procedurami. Ke klíčovým oblastem této perspektivy se řadí znalosti a schopnosti zaměstnanců, motivace, kvalita informačních systémů, delegování pravomocí a angažovanost (Knápková a Pavelková, 2012).

4 Vlastní práce

V nadcházející části diplomové práce dojde nejprve k představení samotné společnosti KOMOVIA s.r.o. a poté je provedeno vyhodnocení výsledků pomocí vybraných ukazatelů klasických a moderních metod.

4.1 Charakteristika podniku

Název společnosti:	KOMOVIA, s.r.o.
Sídlo:	Praha 3, Olšanská 1a, PSČ 130 80
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
IČ:	04363795
Datum vzniku:	1.9. 2015
Základní kapitál:	10 000 Kč
Předmět podnikání:	<ul style="list-style-type: none">- projektování a navrhování objektů a zařízení, které jsou práce k zajištění stability podzemních prostorů- činnosti prováděné hornických způsobem- projektové činnosti ve výstavbě- geologické práce- poskytování služeb v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona- výkon zeměměřičských činností
Jednatelé:	Mgr. Markéta Svobodová Ing. Martin Chrastil Ing. Václav Marvan
Společník:	SUDOP PRAHA, a.s.

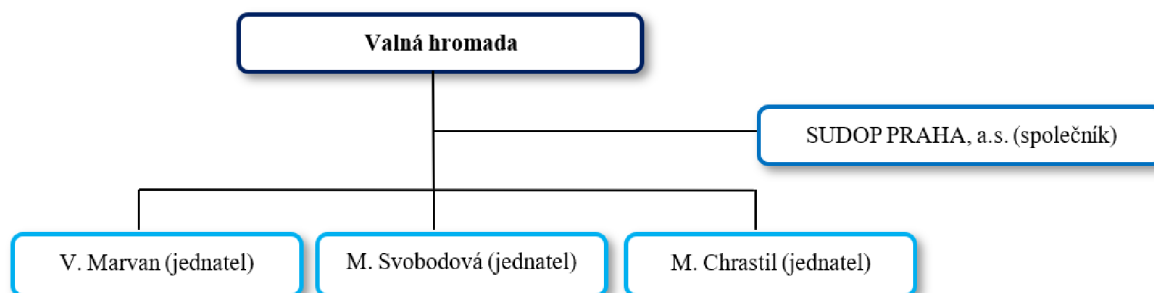
Společnost KOMOVIA s.r.o. vznikla 1. 9. 2015 a jedná se o rozvíjející se společnost, jež využívá své znalosti v oboru dopravních staveb pro úspěšnou a kvalitní realizaci liniových staveb, které jsou potřebné k rozvoji celé České republiky. Podnik se zabývá komplexními službami investorovi stavby ve fázi realizace projektu, ale i ve fázi projektové přípravy. Poskytuje především technické dozory investora na stavbách pozemních

komunikací, mostech a souvisejících objektech. Má však zkušenosti i s realizací ostatních druhů staveb. Společnost zároveň nabízí koordinaci během výstavby a přípravy souběžných staveb s různými obory a investory. Dále také poskytuje služby v oblasti bezpečnostních auditů pozemních komunikací a bezpečnostních inspekcí v souladu s platnými zákony a předpisy (KOMOVIA, 2019).

4.2 Řídící struktura podniku

Nejvyšším orgánem společnosti je valná hromada, která jmenuje a odvolává jednatele, kteří řídí činnost společnosti a jednají jejím jménem. V současné době má společnost jednatele tři - Mgr. Markétu Svobodovou, Ing. Martina Chrastila a Ing. Václava Marvana. Společnost má také jednoho společníka, jehož podíl na základním jmění je vyšší než 20 % - jedná se o SUDOP PRAHA, a.s.

Obrázek 5: Řídící struktura podniku



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2021

4.3 Zaměstnanci

V současné době má společnost 10 stálých zaměstnanců. V čele firmy stojí jeden z jednatelů – ředitel společnosti Ing. Václav Marvan. Dále má podnik 1 konzultanta v oblasti plnění smluvních podmínek stavebních zakázek, 1 „cenaře“ specialistu, 1 projektanta, 2 technické pracovníky pro přípravu staveb a zbylí 4 zaměstnanci pracují na pozici stavebních dozorů.

4.4 Analýza rozvahy

V této části práce je provedena analýza absolutních ukazatelů, konkrétně analýza rozvahy. Hlavním podkladem pro horizontální a vertikální analýzu aktiv a pasiv je zjednodušená verze rozvahy, která je uvedena v příloze č. 1. Pro analýzu byly využity účetní výkazy za období od roku 2016 až do roku 2020.

4.4.1 Horizontální analýza aktiv

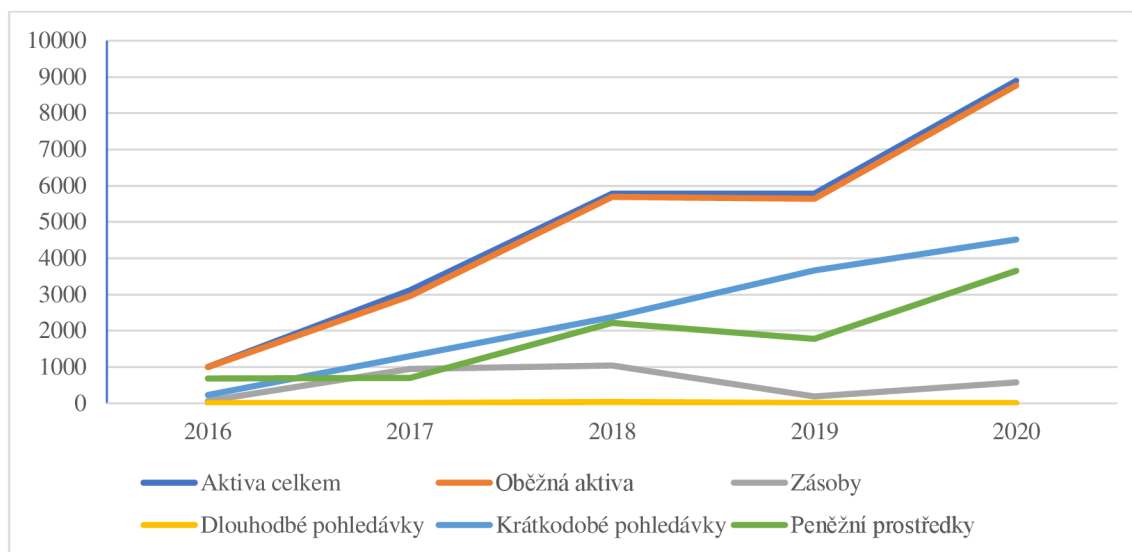
Horizontální analýza sleduje meziroční změny v účetních výkazech, které byly zaznamenány v období od roku 2016 do roku 2020. Zde byla provedena jak rozdílová, tak podílová analýza – jsou tedy sledovány absolutní i procentuální změny. Analýza položek je provedena na základě dat z přílohy č. 1 pomocí vzorců (1) a (2). Horizontální a procentuální změny aktiv jsou uvedeny v tabulce č. 10. Výsledky jsou zároveň zobrazeny v grafu č. 1, který představuje vývoj jednotlivých položek aktiv.

Tabulka 10: Horizontální analýza aktiv společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020

Položka	Absolutní změna v tis.				Procentuální změna (v %)			
	2017/16	2018/17	2019/18	2020/19	2017/16	2018/17	2019/18	2020/19
Aktiva celkem	2 120	2 664	-4	3 109	211,16	85,28	-0,07	53,75
Stálá aktiva	95	-56	-39	0	x	-58,95	-100,00	0,00
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	95	-56	-39	0	x	-58,95	-100,00	0
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	1 968	2 722	-43	3 121	196,60	91,68	-0,76	55,26
Zásoby	885	89	-850	389	1246,48	9,31	-81,34	199,49
Dlouhodobé pohledávky	0	30	-30	0	0,00	272,73	-73,17	0
Krátkodobé pohledávky	1 066	1 083	1 281	856	459,48	83,44	53,80	23,38
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	17	1 520	-444	1 876	2,47	215,91	-19,96	105,39
Časové rozlišení	57	-2	78	-12	1900,00	-3,33	134,48	-8,82

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Graf 1: Analýza aktiv a vývoj jednotlivých položek v tis. Kč společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Z tabulky č. 10 je patrné, že mezi lety 2016 – 2020 docházelo ke zvyšování celkových aktiv. Jediná výjimka byl rok 2019, kdy došlo ke snížení stálých aktiv oproti předešlému roku o 4 tis. Kč (necele 1 %). Tento nepatrný pokles byl způsoben především poklesem zásob. Zásoby se v roce 2019 snížily oproti roku 2018 o 850 tis Kč (81 %). Tento pokles byl dán tím, že v roce 2018 měla společnost několik rozpracovaných projektů, které se řadily pod zásoby, konkrétně pod nedokončenou výrobu a polotovary a tyto projekty byly dodělané a následně zaplacené až v roce 2019. Kromě poklesu zásob přispěl k poklesu celkových aktiv v roce 2019 pokles dlouhodobých pohledávek, pokles peněžních prostředků a také pokles dlouhodobého hmotného majetku. Dlouhodobé pohledávky klesly oproti roku 2018 o 30 tis. Kč (73 %), což bylo způsobeno nedopatřením. Jelikož do dlouhodobých pohledávek společnosti se řadí každoroční zálohy na energie ve výši 11 tis. Kč, ale v roce 2018 byly zálohy chybně zvýšeny a následně byly zase zpět vráceny. Peněžní prostředky klesly v roce 2019 oproti předešlému roku o 444 tis. Kč (téměř 20 %). Což bylo dáno tím, že společnost využila část peněžních prostředků na splacení úvěru a zároveň také v tento rok podnik přijal na poslední chvíli nového zaměstnance. Vzhledem k přijetí nového zaměstnance bylo třeba rozdělit zakázky mezi více pracovníků a také trvalo, než se nový zaměstnanec zapracoval. Na větší počet pracovníků bylo tedy méně zakázek a chvíli trvalo, než se sehnaly zakázky nové. Proto měl podnik v prvních měsících roku 2019 vyšší výdaje, než očekával, a to se pak projevilo poklesem peněžních prostředků na účtech. Dlouhodobý majetek pak klesl

v roce 2019 o 39 tis. Kč (100 %). To bylo dáno tím, že společnost vlastnila jeden automobil a postupně docházelo k jeho odpisování a následnému prodeji. Další automobily už si společnost pořizovala na operativní leasing, což je také důvod toho, proč není v dalších letech u položek stálých aktiv žádná další hodnota. Dalším důvodem je také to, že dlouhodobý hmotný majetek do 40 tis. Kč a dlouhodobý nehmotný majetek do 60 tis. Kč je účtován rovnou do spotřeby přes účty 501 a 518 dle analytické evidence. A společnost nemá žádný hodnotnější majetek, který by se řadil do stálých aktiv. Rok 2019 byl tedy výjimkou, jinak se veškeré položky aktiv (kromě dlouhodobého majetku, který byl postupně odpisován) meziročně zvyšovaly. Nejvyšší nárůst celkových aktiv byl pak zaznamenán v roce 2017, kdy celková aktiva oproti roku 2016 stoupla o 2 120 tis. Kč (211 %). Tento nárůst byl zapříčiněn hlavně z toho důvodu, že i u oběžných aktiv došlo k velkému růstu. K největšímu růstu docházelo u zásob a pohledávek z obchodních vztahů. Mezi roky 2016 – 2020 se celková aktiva zvýšila z 1 004 tis. Kč na 8 893 tis. Kč.

V grafu č.1 je pak zobrazen vývoj jednotlivých položek aktiv. Kromě stálých aktiv jsou zde zobrazeny veškeré položky aktiv. Stálá aktiva nebyla zobrazena z důvodu nízkých čísel a také kvůli tomu, že jsou položky u stálých aktiv zobrazeny pouze v roce 2017 a 2018. Z grafu je vidět, že u všech položek dochází k postupnému růstu a že k poklesu v roce 2019 došlo u všech položek, kromě krátkodobých pohledávek, které neustále rostou.

4.4.2 Vertikální analýza aktiv

Za pomoci vertikální analýzy je sledován procentuální podíl jednotlivých položek účetních výkazů vůči zvolené základní veličině (celku). Zde je jako základna zvolena položka celková aktiva. Vertikální analýza aktiv za období let 2016 – 2020 je popsána v tabulce č. 11 a byla provedena na základě dat z přílohy č. 1 pomocí vzorce (3).

Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

Položka	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Stálá aktiva	0,00 %	3,04 %	0,67 %	0,00 %	0,00 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Dlouhodobý hmotný majetek	0,00 %	3,04 %	0,67 %	0,00 %	0,00 %
Dlouhodobý finanční majetek	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Oběžná aktiva	99,70 %	95,04 %	98,32 %	97,65 %	98,61 %
Zásoby	7,07 %	30,60 %	18,05 %	3,37 %	6,57 %
Dlouhodobé pohledávky	1,10 %	0,35 %	0,71 %	0,19 %	0,12 %
Krátkodobé pohledávky	23,11 %	41,55 %	41,14 %	63,31 %	50,80 %
Krátkodobý finanční majetek	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Peněžní prostředky	68,43 %	22,54 %	38,42 %	30,77 %	41,11 %
Časové rozlišení	0,30 %	1,92 %	1,00 %	2,35 %	1,39 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Z tabulky č. 11, jež zobrazuje vertikální analýzu aktiv, je možné vyčíst, že se na celkových aktivech podílejí nejvíce oběžná aktiva. Vzhledem k tomu, že podnik nemá téměř žádný dlouhodobý majetek, jsou celková aktiva tvořena převážně jen oběžnými aktivy. Výsledky vertikální analýzy jsou ovlivněny především zaměřením podniku. Společnost poskytuje především služby v oboru dopravních staveb a nemá téměř žádná stálá aktiva, jelikož většinu hmotného majetku má pouze v nájmu či ve formě leasingu. Proto tvořila stálá aktiva jen nepatrnou část celkových aktiv pouze v roce 2017 a 2018. Hodnoty oběžných aktiv v průběhu let kolísaly, ale v každém roce tvořily největší část celkových aktiv. Oběžná aktiva se pohybovala v rozmezí 95,04 % – 99,7 % a na aktivech se z největší části podílela v roce 2016. Největší část oběžných aktiv byla tvořena krátkodobými pohledávkami a peněžními prostředky, což je dáno především předmětem podnikání, kdy se podnik zaměřuje převážně na poskytování služeb. Větší podíl na oběžných aktivech představují krátkodobé pohledávky (tedy až na rok 2016, kdy tvořily větší část oběžných aktiv peněžní prostředky). Ty jsou tvořeny převážně pohledávkami z obchodních vztahů, které souvisí s předmětem podnikání, tedy s poskytováním služeb, a proto tvoří v oběžných aktivech také největší položku. Ve sledovaném období se krátkodobé pohledávky pohybovaly v rozmezí 23,11 % až 63,31 % a nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2019. Peněžní prostředky, které tvoří druhou největší položku, se pohybovaly v rozmezí 22,54 % – 68,43 % a nejvyšší hodnoty dosáhly v roce 2016, kdy také převyšovaly krátkodobé pohledávky a tvořily tak

největší část oběžných aktiv. Třetí největší položku oběžných aktiv pak tvoří zásoby, které se pohybovaly v rozmezí 3,37 % až 30,60 %, kdy nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2017.

4.4.3 Horizontální analýza pasiv

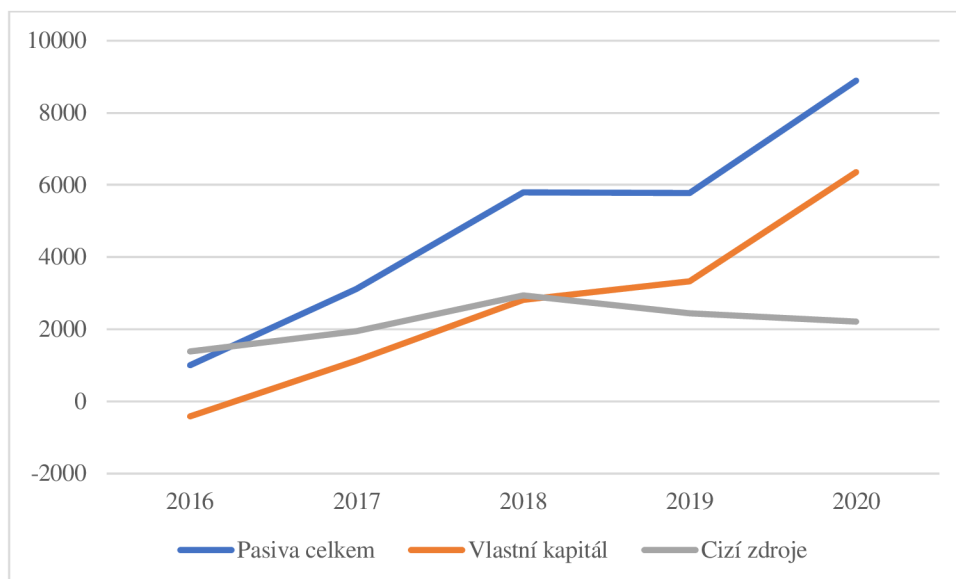
Horizontální analýza pasiv sleduje meziroční změny v účetních výkazech, konkrétně meziroční změny mezi jednotlivými položkami pasiv. Stejně jako u aktiv je zde provedena rozdílová i podílová analýza a horizontální a procentuální změny jsou poté uvedeny v tabulce č. 12. Analýza položek je provedena na základě dat z přílohy č. 1 a vývoj jednotlivých položek pasiv je pak ještě zobrazen v grafu č. 2.

Tabulka 12: Horizontální analýza pasiv společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

Položka	Absolutní změna v tis.				Procentuální změna (v %)			
	2017/16	2018/17	2019/18	2020/19	2017/16	2018/17	2019/18	2020/19
Pasiva celkem	2120	2664	-4	3109	211,16	85,28	-0,07	53,75
Vlastní kapitál	1547	1683	516	3025	373,67	148,54	18,32	90,79
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	0	0	0	0	0	0	0	0
VH minulých let (+/-)	-421	1547	683	216	-14033,33	364,86	60,82	11,96
VH běžného účetního období (+/-)	1968	136	-167	2809	467,46	8,79	-9,92	185,29
Cizí zdroje	566	988	-488	-233	40,84	50,61	-16,6	-9,5
Rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	993	-240	-253	-500	x	-24,17	-33,6	-100
Krátkodobé závazky	-427	1228	-235	267	-30,81	128,05	-10,75	13,68
Časové rozlišení	7	-7	-32	317	21,88	-17,95	-100	x

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Graf 2: Analýza pasiv a vývoj jednotlivých položek v tis. Kč společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020



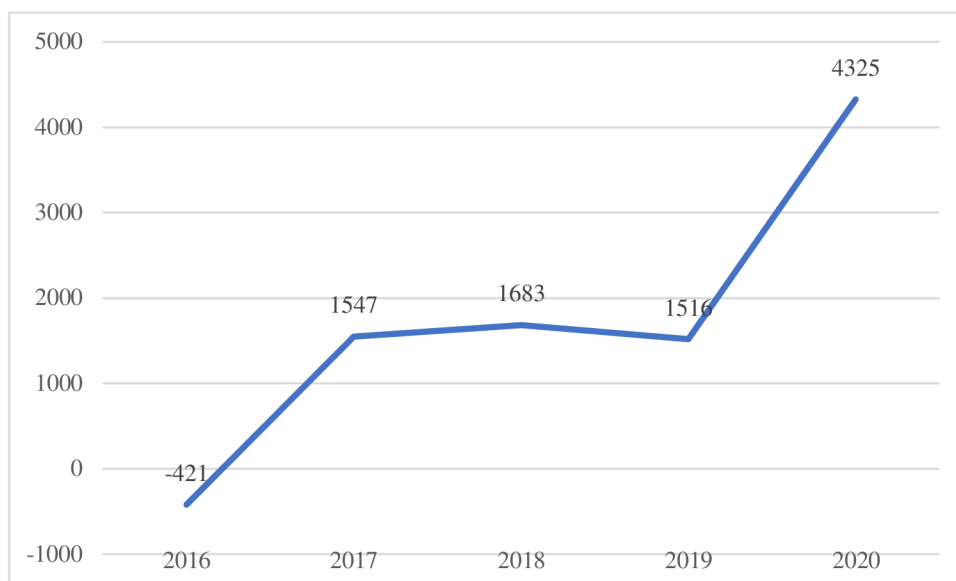
Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Z tabulky č. 12 a také z grafu č. 2 je patrné, že k rostoucí tendenci nedocházelo jen u aktiv, ale také u pasiv. Jediné období, kdy byl zaznamenán pokles, byl stejně jako u aktiv rok 2019. V tomto roce došlo ke snížení celkového objemu pasiv oproti předešlému roku o 4 tis. Kč (necelé 1 %). Důvodem byl především pokles cizích zdrojů (o 16,60 %) a to zejména závazků ovládané nebo ovládající zásoby. V tomto případě se jednalo o pokles dlouhodobého úvěru, který klesl oproti předešlému roku o 250 tis. Kč. Jednalo se o úvěr bezúročný, který společnosti poskytl její společník SUDOP PRAHA a.s. Vzhledem k tomu, že podnik začínal od nuly, tak byl úvěr poskytnut především na počáteční financování jeho činnosti, vybavení kanceláří (nábytek, technika, software, programy) a na pořízení aut. Kromě těchto závazků došlo v roce 2019 ještě k poklesu ostatních krátkodobých závazků, které se týkaly zaměstnanců. I přes to, že v roce 2019 společnost zaměstnala nového zaměstnance na pozici stavební dozor a měla tak o jednoho zaměstnance více než v roce předchozím, tak tyto závazky klesly. Tento pokles byl dán především nižšími finančními odměnami než v roce předchozím. Jelikož společnost funguje na základě toho, že čím vyšší jsou tržby, tím vyšší jsou pak odměny pro zaměstnance. A tento rok se musely finanční odměny rozdělit také mezi více zaměstnanců, což se projevilo i v poklesu ostatních krátkodobých závazků. Pokles v roce 2019 byl kromě cizích zdrojů zaznamenán také u výsledku hospodaření běžného účetního období, který klesl o 167 tis. Kč (téměř 10 %).

Vlastní kapitál měl v průběhu celého sledovaného období rostoucí tendenci a z - 421 tis. Kč v roce 2016 stoupl na 6 357 tis. Kč, celkově se tedy během 5 let zvýšil o 6 778 tis. Kč. Vlastní kapitál rostl poměrně rychlým tempem. Jediný rok, který se lehce vymyká, je rok 2019. V tomto roce nebyl zaznamenán příliš vysoký nárůst vlastního kapitálu, především z důvodu poklesu výsledku hospodaření běžného účetního období, který klesl z důvodu vyšších nákladů. Největší nárůst vlastního kapitálu byl zaznamenán v roce 2017, kdy se zvýšil o 1 547 tis. Kč (373,67%). To bylo dáno především tím, že se společnosti začalo po prvních dvou letech dařit a docházelo ke zvyšování výsledku hospodaření běžného účetního období. Základní kapitál byl po celou dobu sledovaného období konstantní, jeho hodnota je 10 tis. Kč. Vývoj hodnoty cizích zdrojů měl rostoucí tendenci do roku 2018, v roce 2019 a 2020 pak došlo k jeho poklesu. Jak už bylo zmíněno výše, tak pokles v roce 2019 (o 16,6 %) byl způsoben především poklesem závazků ovládané nebo ovládající osoby a ostatními krátkodobými závazky týkající se zaměstnanců. Pokles v roce 2020 (o 9,5 %) se pak už týkal pouze závazků ovládané nebo ovládající osoby, kdy byl dlouhodobý úvěr splacen. Celkově však cizí zdroje ve sledovaném období vzrostly a to o 833 tis. Kč.

Výsledek hospodaření běžného účetního období, který je zobrazen v grafu č. 3 níže, kopíruje vývoj celkových pasiv. Ve sledovaném období vykazoval rostoucí tendenci, tedy až na rok 2019, kdy došlo oproti roku 2018 k poklesu o 167 tis. Kč (téměř 10 %). Podnik netvořil zisk, ale byl ve ztrátě, pouze v prvním roce, kdy na tom byl podnik z hlediska ekonomické situace nejhůře. To bylo zapříčiněno především tím, že podnik byl ve svých počátcích a s podnikáním teprve začínal. V následujících letech už byl zisk kladný a postupně stoupal. Celkově se výsledek hospodaření podniku zvýšil z - 421 tis. Kč na 4325 tis. Kč a celkový nárůst ve sledovaném období činil 4 746 tis. Kč.

Graf 3: Celkový vývoj výsledku hospodaření společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

4.4.4 Vertikální analýza pasiv

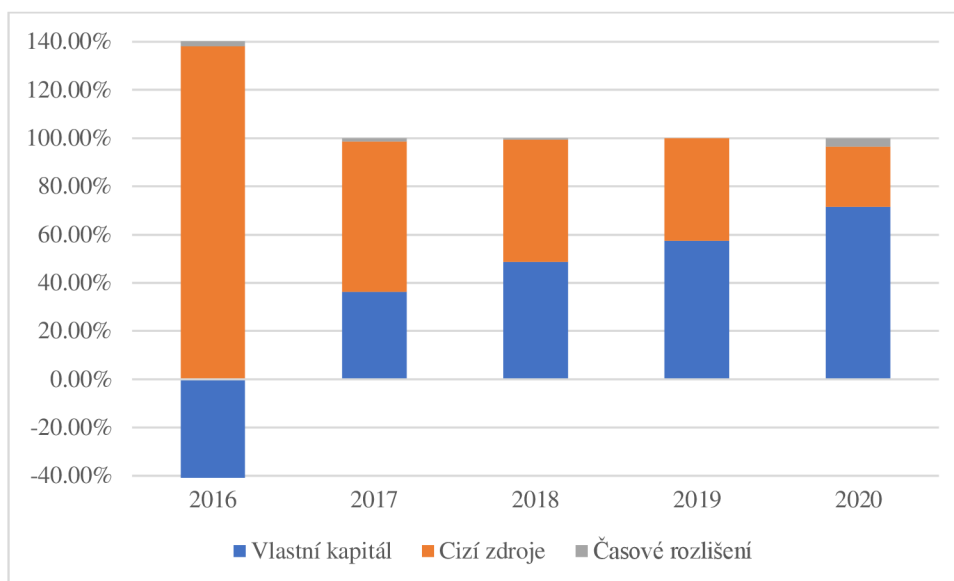
Jako je tomu u aktiv, tak i u vertikální analýzy pasiv sledován procentuální podíl jednotlivých položek v čase ke zvolenému celku. Zde jsou jako celek zvolena celková pasiva. Procentuální poměr jednotlivých položek pasiv je znázorňuje tabulka č. 13 a graf č. 4. Vertikální analýza byla provedena na základě dat z přílohy č. 1 pomocí vzorce (3).

Tabulka 13: Vertikální analýza pasiv společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

Položka	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Pasiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	-41,24 %	36,27 %	48,65 %	57,61 %	71,48 %
Základní kapitál	1,00 %	0,32 %	0,17 %	0,17 %	0,11 %
Kapitálové fondy	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Fondy ze zisku	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
VH minulých let	-0,30 %	-13,57 %	19,40 %	31,22 %	22,74 %
VH běžného účetního období	-41,93 %	49,52 %	29,08 %	26,21 %	48,63 %
Cizí zdroje	138,05 %	62,48 %	50,79 %	42,39 %	24,95 %
Dlouhodobé závazky	0,00 %	31,79 %	13,01 %	8,64 %	0,00 %
Krátkodobé závazky	138,05 %	30,70 %	37,79 %	33,75 %	24,95 %
Časové rozlišení	3,19 %	1,25 %	0,55 %	0,00 %	3,56 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Graf 4: Vertikální analýza pasiv společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Na základě tabulky č. 13 je možné konstatovat, že se na celkových pasivech podílely z největší části až do roku 2018 cizí zdroje. Ty se v období let 2016 – 2020 pohybovaly od 24, 95 % do 138 % a nejvyšší hodnoty dosáhly v roce 2016. Hodnoty v prvním roce jsou do značné míry ovlivněny hodnotou záporného kapitálu, a proto dochází k tomu, že v roce 2016 je hodnota celkových pasiv nižší než hodnota cizích zdrojů. K tomu dochází z toho důvodu, že je v tomto roce záporný vlastní kapitál z důvodu vysoké ztráty. Až do roku 2018 využíval podnik k financování svého podnikání převážně cizí zdroje, jelikož převyšovaly hodnotu vlastního kapitálu. Cizí zdroje byly z větší části tvořeny krátkodobými závazky a dále také dlouhodobými závazky. Největší podíl na cizích zdrojích měly závazky krátkodobé, které byly tvořeny z větší části závazky ostatními, které se týkaly především zaměstnanců a dále závazky z obchodních vztahů. V roce 2016 pak ještě u krátkodobých závazků tvořil největší část krátkodobý úvěr v hodnotě 990 tis. Kč, který byl další rok převeden na úvěr dlouhodobý (popsáno viz níže). Krátkodobé závazky, které dosáhly nejvyšší hodnoty v roce 2016, se pohybovaly od 24, 95 % do 138 %. Těchto 138 % je dáno zápornou hodnotou vlastního kapitálu. Dlouhodobé závazky byly tvořeny pouze v letech 2017 – 2019 a to dlouhodobým úvěrem, který společnosti poskytl její společník SUDOP PRAHA a.s. Úvěr byl společnosti poskytnut bezúročně, a to jako půjčka společníka. Vzhledem k tomu, že podnik začínal od nuly, tak byl úvěr poskytnut především na celkové rozběhnutí její činnosti, vybavení kanceláří (nábytek, technika, software, programy) a na pořízení aut. Dlouhodobé závazky se

ve sledovaném období pohybovaly v rozmezí 8,64 % – 31,79 %, kdy nejvyšší hodnoty dosáhly v roce 2017.

Vlastní kapitál v průběhu sledovaného období rostl a v roce 2019 a 2020 už tvořil větší podíl než cizí zdroje. Společnost tedy v posledních dvou letech sledovaného období využívala k financování své podnikatelské činnosti převážně vlastní zdroje. Vlastní zdroje byly v prvním roce záporné, a to především z důvodu záporného výsledku hospodaření běžného účetního období. Od roku 2016 se tedy z - 41,24 % zvýšili na 71,48 % v roce 2020, kdy tvořily největší část celkových pasiv. Vlastní kapitál byl tvořen převážně výsledkem hospodaření běžného účetního období a dále výsledkem hospodaření minulého účetního období. Výsledek hospodaření běžného účetního období, který se pohyboval v intervalu od - 41,93 až po 48,63 %, se ve sledovaném období zvýšil téměř o 100 %. Stejně tak stoupl výsledek hospodaření minulého účetního období, a to o téměř 22,5 %. Poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji je pak také zobrazen v grafu č. 4.

4.5 Analýza výkazu zisku a ztrát

V této části práce je provedena analýza výkazu zisku a ztrát. Jako hlavní podklad pro horizontální a vertikální analýzu je využita zjednodušená podoba výkazu zisku a ztrát, která je uvedena v příloze č. 2. Doplnující informace jsou pak čerpány z přílohy č. 4.

4.5.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát je provedena na základě dat z přílohy č. 2. Tato analýza zachycuje změny jednotlivých položek v období 2016 – 2020. Absolutní a procentuální změny položek VZZ jsou znázorněny v tabulce č. 14. Jednotlivé položky byly vypočteny pomocí vzorců (1) a (2). Kromě tabulky jsou výsledky analýzy shrnuty také v grafu č. 5.

Tabulka 14: Horizontální analýza VZZ společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020

Položka	Absolutní změna v tis.				Procentuální změna (v %)			
	2017/16	2018/17	2019/18	2020/19	2017/16	2018/17	2019/18	2020/19
Tržby z prodeje výrobků a služeb	4 790	4 309	3 203	5 196	168,42	56,44	26,82	34,31
Výkonová spotřeba	1 415	996	2 945	1 549	109,10	36,73	79,42	23,28
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-813	795	939	-1 239	-1145,07	89,93	1055,06	-145,76
Osobní náklady	2 001	2 123	-513	1 308	103,95	54,08	-8,48	23,63
Úpravy hodnot v provozní oblasti	3	15	-13	-5	x	500,00	-72,22	-100,00
Ostatní provozní výnosy	9	7	-5	307	69,23	31,82	-17,24	1279,17
Ostatní provozní náklady	-28	152	45	365	-24,78	178,82	18,99	129,43
Provozní VH	2 221	275	-203	3 489	545,70	15,16	-9,72	184,99
Nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	3	0	0	0	0
Ostatní finanční náklady	4	4	1	3	28,57	22,22	4,55	13,04
Finanční VH	-4	-4	-1	-6	-28,57	-22,22	-4,55	-26,09
VH před zdaněním	2 217	271	-204	3 483	526,60	15,09	-9,87	186,96
Daň z příjmů	249	135	-37	674	x	54,22	-9,64	194,24
VH po zdanění	1 968	136	-167	2 809	467,46	8,79	-9,92	185,29
VH za účetní období	1 968	136	-167	2 809	467,46	8,79	-9,92	185,29
Čistý obrat za účetní období	4 799	4 356	3 200	5 467	167,97	56,90	26,64	35,94

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Graf 5: Vývoj hodnot hlavních položek VZZ společnosti KOMOVIA s.r.o.



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Z tabulky č. 14 je patrné, že ve sledovaném období 2016 – 2020 docházelo k růstu tržeb z prodeje výrobků a služeb, což je patrné i z grafu č. 5. Tržby se pohybovaly od 2 844 tis. Kč do 20 342 tis. Kč a k největšímu nárůstu došlo v roce 2017, kdy oproti roku 2016 vzrostly tržby o 4 790 tis. Kč (168,42 %). Stejně jako tržby z prodeje rostla ve sledovaném období výkonová spotřeba, která se od roku 2016 zvýšila z 1 297 tis. Kč na 8 202 tis. Kč, stoupla tedy více jak 5x a to o 6 905 tis. Kč. Tento růst byl způsoben především růstem prodaných služeb, které společnost poskytuje a rok od roku rostly s přibývajícemi zakázkami také poskytované služby. K největšímu nárůstu došlo stejně jako u tržeb v roce 2017, kdy stoupla výkonová spotřeba oproti předešlému roku o 1 415 tis. Kč (109 %). Největší položku výkonové spotřeby tvořily služby, což souvisí také s hlavní činností podnikání. Velké výkyvy byly také zaznamenány u změny stavu zásob vlastní činnosti, jež ve sledovaném období velmi kolísají. V zásobách podnik eviduje nedokončené projekty, u nichž také dochází ve sledovaném období k velkým výkyvům. Hodnoty změny stavu zásob jsou tedy těmito změnami velmi ovlivněny. Avšak oproti hodnotám služeb jsou tyto hodnoty velmi nízké a hodnotu tržeb téměř neovlivňují.

Osobní náklady, které jsou tvořeny mzdovými náklady, náklady na sociální a zdravotní zabezpečení a ostatními náklady, zaznamenaly ve všech letech nárůst, tedy až na rok 2019, kdy se osobní náklady oproti předešlému roku snížily o 513 tis. Kč (8,48 %). Tento pokles má stejný důvod jako pokles ostatních krátkodobých závazků v roce 2019 – popsáno v části horizontální analýza pasiv. Důvodem byly tedy především nižší finanční odměny. Nárůsty v ostatních letech pak byly dány především zvýšením mezd a vyššími finančními odměnami jednotlivých zaměstnanců. Nárůst v roce 2020 byl pak také zapříčiněn zvýšením počtu zaměstnanců (zvýšení ze 7 na 10 zaměstnanců). Celkově se osobní náklady zvýšily z 1 925 tis. Kč na 6 844 tis. Kč, ve sledovaném období tedy došlo k celkovému nárůstu o 4 919 tis. Kč, tedy o cca 255 %.

Výsledek hospodaření po zdanění rostl až do roku 2019, kdy došlo k poklesu o 167 tis. Kč (9,92 %), v roce 2020 pak došlo znovu k nárůstu. Tento pokles lze znovu vysvětlit tím, že z důvodu přijetí nového zaměstnance měla společnost v prvních měsících roku 2019 nové výdaje, pracovníkovi chvíli trvalo, než se zapracoval a ze začátku nevykazoval dostatečné výkony práce. Dále také došlo k velkému zvýšení změny stavu zásob, který pak také zapříčinil záporný výsledek hospodaření po zdanění. Ze záporné hodnoty z roku 2016 (- 421 tis. Kč) se společnost dostala až na hodnotu 4 325 tis. Kč, kdy společnost dosáhla nejvyššího výsledku hospodaření po zdanění. K největší absolutní změně došlo v roce 2017,

kdy se výsledek hospodaření po zdanění zvýšil o 1 968 tis. Kč (476,46 %). Provozní výsledek hospodaření pak kopíruje výsledek hospodaření po zdanění. Stejně jako u výsledku hospodaření po zdanění provozní výsledek hospodaření tedy každoročně rostl, až na rok 2019, kdy došlo k poklesu. Nejvyšší absolutní nárůst byl také zaznamenán v roce 2017, kdy došlo oproti předešlému roku ke zvýšení o 2 221 tis. Kč (545,7 %) Celkově se ale z hodnoty - 407 tis. Kč zvýšil na 5 375 tis. Kč v roce 2020.

4.5.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Stejně jako u rozvahy, tak i vertikální analýza výkazu zisku a ztrát sleduje podíl jednotlivých položek v čase ke zvolenému celku. U vertikální analýzy byla provedena zvlášť vertikální analýza výnosů a vertikální analýza nákladů. Analýzy byly provedeny na základě dat z přílohy č. 2 a výsledky jsou pak obsaženy v tabulce č. 15 a č. 16.

4.5.2.1 Vertikální analýza výnosů

V následující tabulce č. 15 je zobrazen procentuální podíl jednotlivých položek výnosů na celkových výnosech ve sledovaném období 2016 – 2020.

Tabulka 15: Vertikální analýza výnosů společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

Položka	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Výnosy celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Tržby z prodeje výrobků a služeb	99,54 %	99,71 %	99,76 %	99,84 %	98,40 %
Ostatní provozní výnosy	0,46 %	0,29 %	0,24 %	0,16 %	1,60 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Vzhledem k tomu, že se společnost zabývá poskytováním služeb, tak největší výnosovou položku tvoří tržby z prodeje výrobků a služeb. Ty se v období let 2016 – 2020 postupně zvyšovaly až na rok 2020, kdy došlo k mírnému poklesu na celkových tržbách z důvodu zvýšení ostatních provozních výnosů. Tržby za prodej výrobků a služeb se od roku 2016 zvýšily z 99,54 % na hodnotu 99,84 % v roce 2019, kdy tvořily největší podíl na celkových výnosech. V roce 2020 došlo k poklesu a také dosažení nejnižší hodnoty v průběhu let a to 98,40 %. Ostatní provozní výnosy pak tvoří jen zanedbatelnou část celkových výnosů a jejich hodnota nepřekračuje v žádném roce 2 %. Jsou tvořeny především tržbami z prodaného dlouhodobého majetku a jinými provozními výnosy. Nejvyšší hodnoty

dosáhly v roce 2020, kdy tvořily z celkových výnosů 1,60 % – tato vyšší hodnota oproti předešlým obdobím byla zapříčiněna zvýšením jiných provozních výnosů.

4.5.2.2 Vertikální analýza nákladů

V tabulce č. 16 je zobrazen procentuální podíl jednotlivých položek nákladů na celkových nákladech ve sledovaném období 2016 – 2020.

Tabulka 16: Vertikální analýza nákladů společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

Položka	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Náklady celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-3,58 %	-26,02 %	-1,34 %	12,07 %	-4,55 %
Osobní náklady	97,17 %	115,57 %	91,36 %	78,60 %	80,13 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	0,00 %	0,09 %	0,27 %	0,07 %	0,00 %
Ostatní provozní náklady	5,70 %	2,50 %	3,58 %	4,00 %	7,58 %
Nákladové úroky a podobné náklady	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,04 %
Ostatní finanční náklady	0,71 %	0,53 %	0,33 %	0,33 %	0,30 %
Daň z příjmů	0,00 %	7,33 %	5,80 %	4,93 %	11,95 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Na celkových nákladech se ve sledovaném období podílely z největší části osobní náklady, což je dáno především předmětem podnikání, kdy společnost poskytuje služby a z toho důvodu nemá žádné jiné větší náklady. Ve sledovaném období podíl osobních nákladů střídavě klesal a stoupal a jejich podíl se pohyboval od 78,6 % až do 115,57 %, kdy největší podíl 115,57 % tvořily osobní náklady v roce 2017. Část nákladů je také tvořena změnou stavu zásob z vlastní činnosti, kdy největší podíl tvořila v roce 2019 (12,07 %). V ostatním letech už se ale tato položka pohybovala v záporných číslech. Další nepatrnou část celkových nákladů pak tvoří ostatní provozní náklady, které tvořily největší podíl v roce 2020 (7,58 %) a dále daň z příjmu, která se na celkových nákladech podílela také nejvíce v roce 2020 (11,95 %). Ostatní náklady jsou z hlediska vertikální analýzy bezvýznamné, protože jejich hodnota je nižší než 1.

4.6 Analýza rozdílových ukazatelů

4.6.1 Čistý pracovní kapitál

Rozdílové ukazatele slouží pro rozbor a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Pro účely této práce byl vybrán ukazatel čistého pracovního kapitálu. Pro jeho výpočet byl využit vzorec (4) a jeho výsledné hodnoty jsou zobrazeny v tabulce č. 17.

Tabulka 17: Čistý pracovní kapitál společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

Položka	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	1 001	2 969	5 691	5 648	8 769
Krátkodobé závazky	1 386	959	2 187	1 952	2 219
Čistý pracovní kapitál	-385	2 010	3 504	3 696	6 550

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Jak je možné vyčíst z tabulky č. 17, tak se hodnoty čistého pracovního kapitálu pohybovaly ve všech letech v kladných hodnotách. Jedinou výjimkou je rok 2016, kdy je hodnota ukazatele záporná. Až na rok 2016 je tedy podnik schopný prostřednictvím oběžných aktiv uhradit veškeré své závazky. Pokud by došlo k nějaké neočekávané události, která by si žádala vysoký výdaj peněz, byla by tím pádem společnost schopna pokračovat ve své činnosti, jelikož by měla díky oběžným aktivům jakýsi „finanční polštář“, který by jí dovolil dále fungovat. Tato situace je pozitivní také z hlediska likvidity, jelikož má podnik volné finanční prostředky navíc, které by tak mohly být využity k případným dalším závazkům. Jediný rok, kdy by společnost nebyla schopna uhradit své závazky je rok 2016, kdy krátkodobé závazky převyšují oběžná aktiva. Důvodem této situace je především skutečnost, že v roce 2016 byla společnost v začátcích a oběžná aktiva (především krátkodobé pohledávky) nebyly tak vysoké. Toto by byl přístup z pohledu vlastníků. Co se ale týče přístupu z pohledu manažerů podniku, tak poměrně vysoká hodnota čistého pracovního kapitálu zde není pak příliš příznivá. Protože financování oběžných aktiv dlouhodobými zdroji, které mají vyšší náklad než zdroje krátkodobé, je pak pro podnik drahé. Bylo by proto vhodné, aby hodnota čistého kapitálu byla kladná, ale o něco nižší a aby poměry (ve smyslu ceny kapitálu, který je používán pro financování oběžných aktiv) byly co nejvyrovnanější.

4.7 Analýza poměrových ukazatelů

Další část práce je zaměřena na analýzu poměrových ukazatelů, jež jsou považovány za základní nástroj finanční analýzy. Představeny jsou ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Jejich výsledné hodnoty jsou následně porovnány s průměrnými hodnotami ukazatelů, kterých dosahuje konkurence v obdobném oboru podnikání (Architektonické a inženýrské činnosti, technické zkoušky a analýzy). Tyto hodnoty z odvětví jsou čerpány z dokumentu Finanční analýza podnikové sféry od MPO.

4.7.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity posuzují schopnost podniku hradit své závazky a souvisí především s dlouhodobou existencí firmy. Rozlišují se základní tři druhy likvidity – okamžitá, pohotová a běžná. Ty jsou uvedeny v tabulce č. 18 a jsou porovnány s hodnotami příslušného odvětví (Architektonické a inženýrské činnosti, technické zkoušky a analýzy – CZ NACE 71). Jelikož jsou ale hodnoty ukazatelů, které zveřejňuje každoročně MPO, vypočteny dle jiných vzorců, než které jsou v této práci používány, bylo třeba hodnoty porovnávaného odvětví dopočítat. Pro výpočet ukazatelů v odvětví bylo tedy vycházeno z dat MPO, kdy byla přebrána jednotlivá vstupní data a ukazatele byly následně dopočteny. Komparaci s odvětvím v roce 2020 však už nebylo možné provést, jelikož doposud nebyla zveřejněna data z finanční analýzy podnikové sféry za rok 2020. Jednotlivé ukazatele jsou vypočteny dle vzorců, které jsou uvedeny v teoretické části práce – vzorce (8) (9) a (10).

Tabulka 18: Ukazatele likvidity společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

Likvidita	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
okamžitá	0,50	0,73	1,02	0,91	1,65
hodnota v odvětví	0,52	0,72	0,66	0,54	x
pohotová	0,67	2,10	2,12	2,79	3,69
hodnota v odvětví	1,24	1,64	1,77	1,69	x
běžná	0,72	3,10	2,60	2,89	3,95
hodnota v odvětví	1,34	1,78	2,04	1,90	x

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Okamžitá likvidita se vypočte jako poměr finančního majetku a krátkodobých závazků, kdy finanční majetek představuje nejen peněžní prostředky v pokladnách a na

účtech, ale případně také krátkodobé obchodovatelné cenné papíry. Doporučené hodnoty okamžité likvidity jsou udávány mezi hodnotami 0,2 – 0,5. Těchto hodnot dosáhl podnik pouze v roce 2016, dále se hodnoty meziročně zvyšovaly (až na rok 2019 kdy došlo k poklesu, který byl dán především poklesem peněžních prostředků). Hodnoty se pohybovaly v rozmezí 0,5 – 1,65. Vysoké hodnoty ukazatele jsou dány především zvyšováním peněžních prostředků (kromě roku 2019), které rostou vyšším tempem než krátkodobé závazky. Například oproti roku 2019 se hodnota peněžních prostředků v roce 2020 zdvojnásobila. I krátkodobé závazky vykazují, kromě roku 2019, rostoucí trend. Rostou však pomalejším tempem než peněžní prostředky. Hodnotám v odvětví se pak podnik přiblížil pouze v roce 2016 a 2017, v dalších letech už jsou hodnoty okamžité likvidity podniku vyšší než hodnoty v odvětví, což však není příliš příznivé, jelikož hodnoty v odvětví se přibližují doporučeným hodnotám a vyšší hodnoty, kterých dosahuje společnost, ukazují, že nejsou efektivně využívány finanční prostředky.

Hodnoty **pohotové likvidity** se stejně jako hodnoty okamžité likvidity meziročně zvyšovaly. Podnik se pohyboval v rozmezí hodnot 0,67 – 3,69. Doporučených hodnot, které by se v ideálním případě měly pohybovat od 1 do 1,5, dosahoval podnik pouze v roce 2016. Rostoucí tendence tohoto ukazatele je dána především rychlým zvyšováním krátkodobých pohledávek, které rostou rychlejším tempem než krátkodobé závazky. Je to především z toho důvodu, že se podniku dařilo a měl tak v průběhu let více zakázek a s přibývajícím množstvím pracovníků, také stoupaly výkony práce. Stejně tak se zvyšovaly peněžní prostředky, s čímž znovu souvisí větší množství uskutečněných zakázek a výkonu práce. Tyto hodnoty tedy naznačují, že by společnost ve všech letech, kromě roku 2016, byla schopna zpeněžením oběžných aktiv uhradit všechny své krátkodobé závazky, a to bez nutnosti prodeje zásob. Bylo by však lepší, aby se společnost držela doporučených hodnot likvidity a mohla tak efektivněji využít své finanční prostředky. V porovnání s hodnotami v odvětví byly všechny hodnoty, až na rok 2016, vyšší. Lze tedy konstatovat, že jsou v odvětví finanční prostředky využívány o něco lépe, jelikož se hodnoty v odvětví více přibližují doporučeným hodnotám.

Běžná likvidita představuje, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky a její hodnoty by měly být ideálně mezi hodnotami 1,5 – 2,5. Jediný rok 2016 byl pod průměrem doporučených hodnot. Jinak jsou ve všech letech hodnoty podstatně vyšší a kolísají v rozmezí 2,6 – 3,95. Tyto vysoké hodnoty jsou opět dány hodnotou oběžných aktiv, které jsou podstatně vyšší než hodnoty krátkodobých závazků. Vysoké hodnoty tohoto

ukazatele, pak svědčí o tom, že čistý pracovní kapitál je zbytečně vysoký a dochází k drahému financování. Co se týče hodnot v odvětví, tak s těmi se podnik ani v jednom roce neshodoval. V roce 2016 byly hodnoty podniku nižší a v dalších letech byly hodnoty běžné likvidity oproti hodnotám v odvětví naopak vyšší.

4.7.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, někdy také označovány jako ukazatele výnosnosti, jsou ve finanční oblasti brány jako schopnost podniku vytvářet nové zdroje. Rentabilita je zároveň označována jako schopnost podniku vytvářet zisk. V následující části práce bude podrobně rozebrána rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a rentabilita tržeb (ROS). Výsledné hodnoty ukazatelů jsou následně srovnány s hodnotami, kterých dosahuje konkurence v obdobném oboru podnikání. Hodnoty ukazatelů ROA a ROE byly převzaty z dat MPO a hodnota ROS v odvětví byla dle vstupních dat od MPO dopočítána dle vzorce (14), který je v této práci používán. Komparaci s odvětvím v roce 2020 však už nebylo možné provést, jelikož doposud nebyla zveřejněna data z finanční analýzy podnikové sféry za rok 2020. Všechny hodnoty jsou uvedeny v následující tabulce č. 19.

Tabulka 19: Ukazatel rentability společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

Rentabilita	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
ROA	-41,93 %	57,49 %	35,71 %	32,21 %	60,15 %
Hodnota v odvětví	14,52 %	0,80 %	1,66 %	0,60 %	x
ROE	101,69 %	136,54 %	59,77 %	45,50 %	68,04 %
Hodnota v odvětví	29,10 %	-3,37 %	-0,12 %	-2,01 %	x
ROS	-14,80 %	20,26 %	14,09 %	10,01 %	21,26 %
Hodnota v odvětví	21,36 %	-2,30 %	-0,09 %	-1,41 %	x

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Rentabilita aktiv (ROA), jež byla vypočtena dle vzorce (12), dává do poměru zisk s celkovými aktivy, které byly investovány do podnikání. Hodnoty tohoto ukazatele v průběhu let kolísaly a nejvyšší hodnoty ROA dosáhl podnik v roce 2020 (60,15 %). Podniku se v tomto roce velmi dařilo a vysoká hodnota byla dána především tím, že společnost dosáhla nejvyššího zisku. Na 1 Kč aktiv tedy v tomto roce připadalo 0,6 Kč zisku. Co se týče nejnižší hodnoty, tak té podnik dosáhl v roce 2016 (- 41,93 %). V tomto roce

neměl podnik ještě příliš vysoké tržby a tím pádem byla hodnota aktiv vcelku nízká. Avšak záporná hodnota ROA byla zapříčiněna především zápornou hodnotou EBITu. To se však v dalším roce změnilo a hodnota ROA vzrostla téměř o 100 % a dosáhla hodnoty 57,49 %, což bylo zapříčiněno především poměrně velkým nárůstem zisku. V roce 2018 a 2019 rostla celková aktiva rychlejším tempem, a proto hodnota ukazatele ROA klesla. Rok 2019 mohl být také ovlivněn poklesem osobních nákladů, což se projevuje poklesem i u ostatních ukazatelů. Hodnota ukazatele ve sledovaném období vzrostla z - 41,93 % až na hodnotu 60,15 %. S hodnotami v odvětví se společnost vůbec neshodovala a v každém roce, až na rok 2016, dosahovala vyšších hodnot.

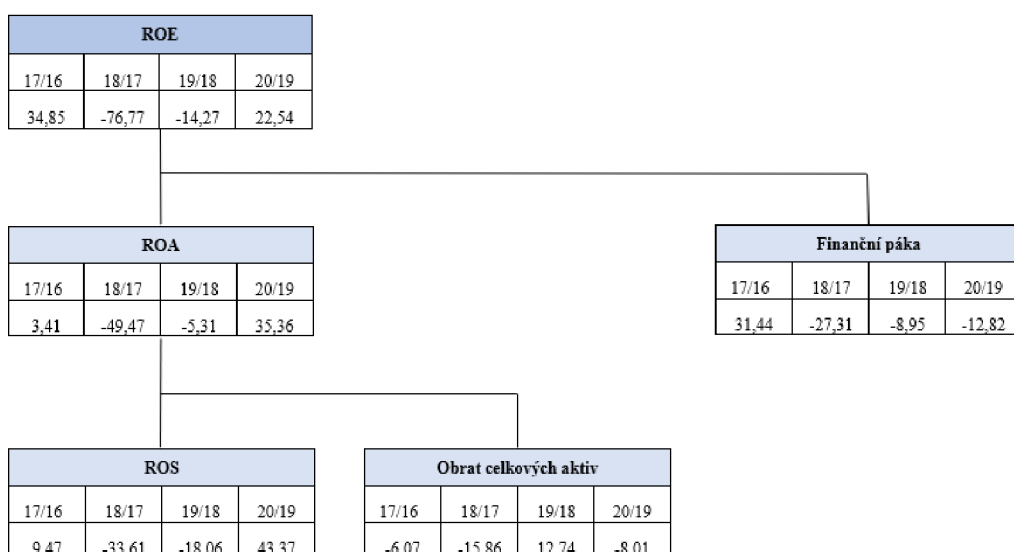
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu, kterou investoval akcionář. Výpočet ukazatele byl proveden pomocí vzorce (11). Hodnota ROE mezi roky 2016 – 2020 kolísala a nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel v roce 2017 (136,54 %), kdy se oproti roku 2016 zvýšil o cca 35 %. Hodnoty v roce 2016 jsou u všech ukazatelů do značné míry ovlivněny hodnotou záporného vlastního kapitálu. V dalších dvou letech rentabilita vlastního kapitálu klesala, což bylo zapříčiněno rychlejším tempem růstu vlastního kapitálu. V roce 2018 dosáhl podnik zároveň nejnižší hodnoty ROE (45,5 %). V roce 2020 pak hodnota ukazatele znovu stoupla, což bylo zapříčiněno růstem poměru zisku k hodnotě vlastního kapitálu. Co se týče srovnání s odvětvím, tak se podnik s hodnotami opět vůbec neshoduje a dosahuje v ukazateli ROE o dost vyšších a lepších výsledků, než je tomu u hodnot v odvětví.

Rentabilita tržeb (ROS), kopíruje vývoj ukazatele ROA a dochází u ní ke kolísání hodnot. Pro výpočet tohoto ukazatele byl využit vzorec (14). Hodnota ROS se od roku 2016 zvýšila z - 14,80 % až na 21,26 % v roce 2020. A stejně jako tomu je u ROA, dosahuje ukazatel ROS nejvyšší hodnoty v roce 2020 (21,26 %) a nejnižší hodnoty v roce 2016 (- 14,80 %). Vývoj rentability tržeb je ovlivněn především poměrem a tempem růstu tržeb a zisku, jelikož obě tyto položky mají rostoucí tendenci. Jediný rok 2019 mohl být ovlivněn poklesem osobních nákladů. Stejně jako u předešlých dvou ukazatelů se rentabilita tržeb neshoduje s hodnotami v odvětví a ve všech letech kromě roku 2019 dosahuje vyšších hodnot.

Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Du pontův pyramidový rozklad vlastního kapitálu vymezuje jednotlivé položky, které do tohoto ukazatele vstupují a pomáhá tak pochopit vzájemné souvislosti mezi nimi. Na obrázku č. 6 je zachycen rozklad ROE ve sledovaném období 2016 – 2020 a procentuální změny mezi jednotlivými lety. Pyramidový rozklad ROE byl proveden pomocí funkcionální metody, jež je popsána v teoretické části práce v kapitole č. 3.3.5.1 Podrobnější popis výpočtu je pak zobrazen v přílohách č. 5 a č. 6.

Obrázek 6: Pyramidový rozklad ROE společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2021

Pro výpočet pyramidového rozkladu ROE funkcionální metodou bylo nejprve třeba rozdělit ROE na dílčí ukazatele, jež se podílejí na jednotlivých meziročních změnách ROE. Na vrcholu pyramidy je tedy ukazatel ROE, který je rozložen na ukazatel rentability aktiv (ROA) a finanční páku. Ukazatel ROA je pak dále rozložen na ukazatel rentability tržeb (ROS) a obrat celkových aktiv. U jednotlivých ukazatelů, jež se podílejí na změnách ROE, bylo třeba vypočítat dle postupu, který je uveden v kapitole č. 3.3.5.1, jejich vliv, který vyvolají na změnu vrcholové ukazatele.

Z obrázku č. 6 je patrné, že meziročně dochází ke kolísání hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu a k největšímu nárůstu došlo v roce 2017 a to o 34,85 %. Tento nárůst byl z větší části zapříčiněn nárůstem finanční páky, která měla v tomto roce větší vliv než ukazatel ROA a podílela se na změně vrcholového ukazatele ROE ze 31,44 %. V roce

2018 ROE naopak velice poklesla a tento pokles byl více ovlivněn poklesem rentability aktiv o 49,47 %. Další pokles v roce 2019 byl pak více ovlivněn ukazatelem finanční páky a nárůst vrcholového ukazatele v roce 2020 byl pak pozitivně ovlivněn ROA ze 35,36 %. Rentabilita aktiv je pak ve všech letech více ovlivňována rentabilitou tržeb, a to v o dost větší míře než obratem celkových aktiv.

4.7.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti jsou využívány pro zjištění toho, jak schopný je podnik hradit náklady dluhu. Čím více je podnik zadlužen, tím větší riziko na sebe bere, jelikož musí splácet všechny svoje závazky, a to bez ohledu na to, v jaké finanční situaci se nachází. Pro účely této práce byly vypočteny ukazatele celkové zadluženosti, míry zadluženosti a koeficientu samofinancování. Jejich hodnoty jsou následně porovnány s hodnotami v odvětví. Pro výpočet hodnot v odvětví bylo vycházeno z dat MPO, kdy byla převzata jednotlivá vstupní data a ukazatele byly následně dopočteny dle vzorců uvedených v teoretické části práce. Komparaci s odvětvím v roce 2020 však už nebylo možné provést, jelikož doposud nebyla zveřejněna data z finanční analýzy podnikové sféry za rok 2020. Hodnoty ukazatelů jsou zobrazeny v tabulce č. 20.

Tabulka 20: Ukazatele zadluženosti společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020

Zadluženost	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Celková zadluženost	138,05 %	62,48 %	50,79 %	42,39 %	24,95 %
Hodnota v odvětví	57,00 %	55,53 %	74,24 %	70,15 %	x
Míra zadluženosti	-3,35	1,72	1,04	0,74	0,35
Hodnota v odvětví	1,47	1,34	3,29	3,35	x
Koeficient samofinancování	-0,41	0,36	0,49	0,58	0,71
Hodnota v odvětví	0,39	0,42	0,23	0,22	x

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Z tabulky výše je možné vyčíst, že byla činnost podniku v prvních letech financována převážně z cizích zdrojů. **Celková zadluženost** byla vypočtena pomocí vzorce (15) a její hodnota se ve sledovaném období meziročně snižuje a pohybuje se od 138,05 % do 24,95 %. Míra financování cizími zdroji se tedy v průběhu let snižuje a nejnižší hodnoty (24,95 %) dosahuje podnik v roce 2020. Podnik byl tedy v tomto roce financován převážně

vlastními zdroji – celkový podíl vlastních zdrojů je 75,05 %. Nejvyšší hodnoty celkové zadluženosti podnik dosáhl v roce 2016 (138,05 %), což bylo dáno především nízkou hodnotou celkových aktiv, které byly nižší než cizí zdroje a zároveň také poměrně vysokou hodnotou cizích zdrojů. Nižší hodnota celkových aktiv v roce 2016 byla zapříčiněna především tím, že byl podnik ve svých začátcích a měl menší počet zakázek a měl tak nižší hodnotu pohledávek. Vyšší hodnota cizích zdrojů byla dána sjednáním úvěru na celkový rozjezd podniku. Úvěr byl v průběhu let splácen, a proto také celková zadluženost podniku klesá. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 30 – 60 %, což podnik splňuje jen v roce 2018 a 2019. V letech 2016 a 2017 jsou hodnoty nad doporučeným rozmezím (hlavně v roce 2016), což značí velké riziko pro věřitele. Lze také konstatovat, že v posledních třech letech využívá podnik konzervativní strategii financování a zabezpečuje si tak vysokou finanční stabilitu. S hodnotami v odvětví se podnik neshoduje. V prvních dvou letech vykazuje vyšší celkovou zadluženost, avšak v dalších letech jsou hodnoty podniku oproti hodnotám v odvětví nižší a podnik je na tom, co se celkové zadluženosti týče, lépe.

Míra zadluženosti, která je vypočtena dle vzorce (16), dává do poměru cizí a vlastní kapitál. Nejvyšší míru zadluženosti měl podnik v roce 2016, kdy dosáhl tento ukazatel hodnoty - 3,35. Zápornou hodnotu způsobil záporný vlastní kapitál, který pro společnost není žádoucí. Toho však společnost dosáhla pouze v roce 2016, kdy byla ve svých začátcích. V dalších letech se vlastní kapitál dostal do kladných čísel a meziročně se zvyšoval. Tomu také napovídají hodnoty míry zadluženosti, které se meziročně snižují (od - 3,35 do 0,35). Nejnižší hodnoty míry zadluženosti dosahuje pak podnik v roce 2020 (0,35). Doporučovaný poměr cizích a vlastních zdrojů by měl být v ideálním případě 1:1 a cílem společnosti by mělo být snížení míry zadluženosti. Snižovat zadluženost se podniku daří, ideálního poměru však ani v jednom roce nedosahuje. Hodnoty v odvětví jsou poměrně vysoké a podnik se s nimi neztotožňuje ani v jednom roce. Stejně jako u celkové zadluženosti dosahuje podnik v prvních dvou letech vyšších hodnot, v dalších letech je na tom oproti hodnotám v odvětví o poznání lépe a dosahuje nižších hodnot.

Koeficient samofinancování, vypočtený pomocí vzorce (17), vyjadřuje poměr, v němž jsou celková aktiva podniku financována ze zdrojů jeho vlastníků. Obecně platí, že pokud se míra tohoto ukazatele v průběhu let zvyšuje, tak dochází k upevňování finanční stability, což se dle údajů v tabulce č. 20 děje. Koeficient samofinancování se v období let 2016 – 2020 zvýšil z hodnoty - 0,41 až na hodnotu 0,71, kdy dosáhl nejlepší hodnoty. Řádně

financovat se nezvládl pouze v roce 2016, kdy byl podnik ve svých začátcích a měl zápornou hodnotu vlastního kapitálu. To se však v průběhu let zlepšilo. Hodnotám v odvětví se podnik přibližuje jen patrně v roce 2017, v roce 2016 má nižší hodnotu samofinancování a v letech 2018 – 2020 dosahuje podnik vyšších hodnot a zvládá se tedy financovat sám z vlastních zdrojů lépe, než je tomu v odvětví.

4.7.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí to, do jaké míry je podnik schopný využít jednotlivé části svého majetku. Tyto ukazatele využívají jednotlivé části majetku, které jsou poměřovány k tržbám, k výnosům či k dalším jiným položkám. Vzhledem k tomu, že předmětem podnikání společnosti je především poskytování služeb, tak budou jednotlivé části majetku poměřovány k tržbám z prodeje výrobků a služeb. Pro účely této práce byly vypočteny ukazatele obratu aktiv, obratu zásob, doby obratu zásob, doby obratu pohledávek a doby obratu závazků. Hodnoty těchto ukazatelů jsou následně porovnány s hodnotami v odvětví. Pro výpočet hodnot v odvětví bylo vycházeno z dat MPO, kdy byla převzata jednotlivá vstupní data a ukazatele byly následně dopočteny dle vzorců uvedených v teoretické části práce. Komparaci s odvětvím v roce 2020 však už nebylo možné provést, jelikož doposud nebyla zveřejněna data z finanční analýzy podnikové sféry za rok 2020. Hodnoty ukazatelů jsou zobrazeny v tabulce č. 21.

Tabulka 21: Ukazatele aktivity společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020

Aktivita	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat aktiv	2,83	2,44	2,06	2,62	2,29
Hodnoty v odvětví	0,53	0,61	0,29	0,31	x
Obrat zásob	40,06	7,99	11,43	77,67	34,83
Hodnoty v odvětví	11,43	11,75	5,69	9,08	x
Doba obratu zásob	8,99	45,08	31,50	4,63	10,34
Hodnoty v odvětví	31,49	30,63	63,30	39,63	x
Doba obratu pohledávek	30,76	61,73	73,01	87,30	80,15
Hodnoty v odvětví	183,27	196,45	246,56	221,39	x
Doba obratu závazků	175,44	45,22	65,92	46,40	39,27
Hodnoty v odvětví	261,21	213,09	239,30	192,79	x

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Obrat aktiv, jež představuje dobu, za kterou je možné z tržeb obnovit celková, stálá či oběžná aktiva, byl vypočten dle vzorce (19). Tento ukazatel by se měl pohybovat alespoň na úrovni hodnoty 1, a čím je hodnota ukazatele vyšší, tím lépe. Hodnoty obratu aktiv se pohybují v rozmezí 2,06 – 2,83 obrátů za rok a minimální hodnoty 1 podnik tedy dosahuje. Nejvyšší hodnota ukazatele byla v roce 2016, kdy dosáhl ukazatel hodnoty 2,83 obrátů a nejnižší hodnoty (2,06) dosáhl podnik v roce 2018 a to především z důvodu zvýšení krátkodobých pohledávek, což je dáno především charakterem podnikání. Tím, že se podnik zaměřuje především na poskytování služeb, tak krátkodobé pohledávky tvoří největší část celkových aktiv a jsou tvořeny převážně pohledávkami z obchodních vztahů, které souvisí s předmětem podnikání, tedy s poskytováním služeb, a proto tvoří v oběžných aktivech také největší položku. Hodnoty v odvětví však doporučených hodnot nedosahují a podnik je tedy v období 2016 – 2020 nad průměrem hodnot obratu aktiv v odvětví. Podnik tak tedy splnil jak kritérium minimální hodnoty 1, tak kritérium vyšších hodnot, než jsou hodnoty v odvětví.

Obrat zásob, který vyjadřuje, kolikrát je v průběhu roku každá položka prodána a znovu naskladněna, byl vypočten dle vzorce (20). Jelikož je podnik zaměřen převážně na poskytování služeb, nemusí mít tím pádem tak vysoké zásoby. Zásoby jsou u podniku tvořeny nedokončenou výrobou a polotovary, kam podnik řadí rozpracované a dosud nedokončené projekty. Ukazatel obratu zásob tak dosahuje poměrně vysokých čísel, hodnoty kolísají a pohybují se v rozmezí 7,99 – 77,67 počtu obrátů za rok. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosáhl v roce 2019, kdy došlo k poměrně rychlému nárůstu tržeb a zároveň ke snížení zásob. Nejnižší hodnoty oproti tomu dosáhl podnik v roce 2017, kdy navýšil stávající zásoby, tedy došlo k navýšení rozpracovaných projektů. Oborové hodnoty v odvětví jsou ve všech obdobích, kromě roku 2017, nižší než hodnoty podniku. Podnik je tedy v těchto letech (kromě roku 2017) ve srovnání s odvětvím nadprůměrný a drží méně zásob oproti tržbám.

Doba obratu zásob, která byla vypočtena dle vzorce (21), má poměrně kolísavou tendenci. Její hodnoty se pohybují v rozmezí 4,63 – 45,08 dní. Doba obratu zásob by měla být co nejnižší a v ideálním případě by mělo docházet k tomu, aby byl obrat zásob vyšší a doba obratu zásob kratší. To se u podniku děje v roce 2016 a pak v roce 2019 a 2020. Zde znovu stojí zmínit to, že vzhledem k tomu, že je podnik zaměřen převážně na poskytování služeb, nemá tento ukazatel tak velkou vypovídací schopnost, jelikož zásoby u podniku nehrají příliš velkou roli. V průběhu let docházelo u zásob ke kolísání a vysoké hodnoty tohoto ukazatele v roce 2017 a 2018 jsou příčinou velkého nárůstu zásob (navýšení

rozpracovaných projektů), které pak v roce 2019 znovu velice poklesly. Nejvyšší hodnoty (45,08 dní) dosahuje podnik v roce 2017 a nejnižší hodnoty (4,63 dní) dosahuje v roce 2019. V tomto roce se tedy zásoby přeměnily na hotovost či pohledávku za necelých 5 dní. Ve srovnání s odvětvím je na tom podnik lépe, jelikož ve všech letech, kromě roku 2017, dosahuje podnik nižších hodnot doby obratu zásob, než je tomu v odvětví. Navíc hodnoty v odvětví nesplňují ani v jednom roce podmínku toho, že by doba obratu zásob měla být co nejnižší a v ideálním případě by mělo docházet k tomu, aby byl obrat zásob vyšší a doba obratu zásob kratší.

U ukazatele **doby obratu pohledávek**, který byl vypočten pomocí vzorce (22), docházelo od roku 2016 až do roku 2019 k růstu. V roce 2019 dosáhl nejvyšší hodnoty 87 dní a v roce 2020 pak ukazatel mírně klesl. Stoupající tendence od roku 2016 do roku 2019 byla dána především zvyšováním krátkodobých pohledávek (růst z 232 tis. Kč na 4 518 tis. Kč) a ke snížení v roce 2020 došlo z důvodu vyššího tempa růstu tržeb. Hodnoty v odvětví jsou ve srovnání s podnikem až několikanásobně vyšší a až do roku 2018 došlo k jejich navyšování. Lze tedy konstatovat, že je na tom podnik ve srovnání s odvětvím lépe.

Doba obratu závazků, vypočtena dle vzorce (23), měla mezi lety 2016 – 2020 kolísavou tendenci. Nejvyšší hodnota obratu závazků (175,44 dní) byla v roce 2016. Tato vysoká hodnota byla zapříčiněna z toho důvodu, že byla společnost ještě ve svých začátcích a neměla dostatek finančních prostředků na úhradu svých závazků. V roce 2017 doba obratu závazků klesla, v dalším roce stoupla a v roce 2019 a 2020 už zase klesala. Nejnižší hodnoty 39,27 dní podnik dosahuje v roce 2020, kdy dochází k rychlejšímu tempu růstu tržeb. Obecně by se také mělo dosahovat doporučení, aby byla doba obratu závazků vyšší než doba obratu pohledávek. To se v tomto případě děje pouze v prvním roce. V dalších letech už je doba obratu závazků nižší než doba obratu pohledávek a tím pádem lze konstatovat, že byl podnik v těchto letech finančně nestabilní. Bylo by tedy vhodné zvýšit dobu obratu závazků, aby měla společnost možnost upevnit svou vyjednávací situaci vůči dodavatelům. Hodnoty v odvětví jsou stejně jako u doby obratu pohledávek ve srovnání s odvětvím několikanásobně vyšší. Znovu je tedy možné konstatovat, že je na tom podnik ve srovnání s odvětvím lépe, jelikož má lepší platební morálku.

4.8 Bankrotní a bonitní modely

V další části práce je provedena analýza pomocí bankrotních a bonitních modelů. Konkrétně byly využity modely IN05 a Kralickův Quicktest. Smyslem těchto modelů je dojít k výpočtu jedné číselné hodnoty, díky které se může posoudit finanční situace a výkonnost podniku.

4.8.1 Index IN05

Tento model se řadí mezi bankrotní modely, které informují o tom, zda je firma v nejbližší době ohrožena bankrotem. A jak bylo uvedeno v teoretické části práce, tak pokud jsou výsledné hodnoty modelu IN05 vyšší, než je hodnota 1,6, můžeme podnik označit jako bonitní tvořící hodnotu. Výsledné hodnoty indexu IN05 v období let 2016 – 2020 jsou uvedeny v tabulce č. 22 níže. Hodnota ukazatele byla spočtena na základě vzorce (26).

Tabulka 22: Index IN05 společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

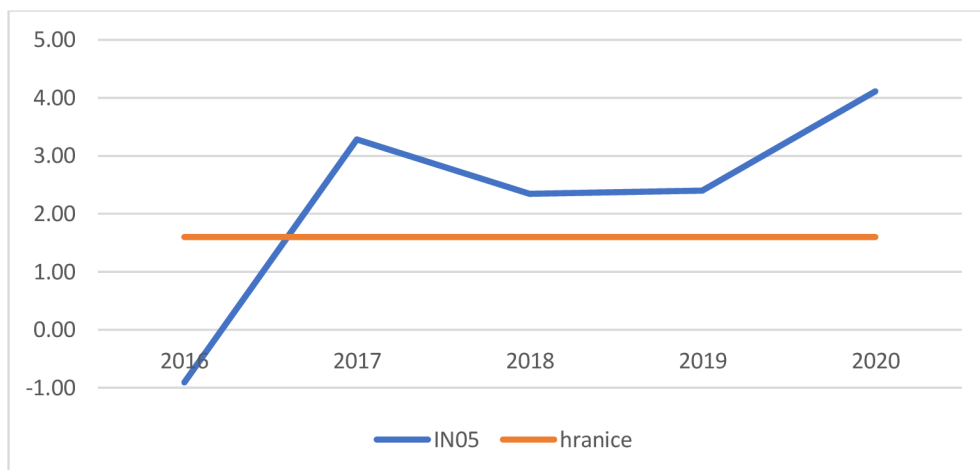
	2016	2017	2018	2019	2020
IN05	-0,91	3,28	2,34	2,40	4,11

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Podnik vykazoval v každém roce, kromě roku 2016, hodnoty vyšší než 1,6. Znamená to tedy, že od roku 2017 byl podnik bonitní a tvořil hodnotu, což je velice příznivé. Rok 2016 byl jediný, který vykazoval nižší hodnotu než 1,6, dokonce měl hodnotu zápornou - 0,91, což znamená, že v tento rok byl podnik bankrotní. Záporná hodnota ukazatele je dána především záporným výsledkem hospodaření před zdaněním, který ve velké míře tento ukazatel ovlivňuje, a tak způsobil zápornou hodnotu ukazatele IN05 v roce 2016. Naopak největší hodnotu tvořil podnik v roce 2020, kdy dosáhl model IN05 hodnoty 4,11. Tato hodnota musela být dokonce upravena, jelikož v tomto roce vychází hodnota EBIT/Nákladové úroky příliš vysoká, a to z důvodu nízké hodnoty nákladových úroků. Pokud se tedy nákladové úroky přibližují nulové hodnotě, tak by tento ukazatel hodnotu indexu velmi zkreslil. A jak doporučují autoři Neumaierovi, je v tomto případě ukazatel omezen číslicí 9. Hodnoty ukazatele se střídavě zvyšovaly a snižovaly a tento vývoj je zobrazen v grafu č. 6 níže. V grafu se také promítl záporný vlastní kapitál v prvním roce,

který byl způsoben zápornou hodnotou výsledku hospodaření před zdaněním, a tak došlo k záporné hodnotě ukazatele v roce 2016.

Graf 6: Index IN05 společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

4.8.2 Kralickův Quicktest

Jako bonitní model, který má hodnotit bonitu celého podniku, byl zvolen Kralickův Quicktest. V následující tabulce č. 23 jsou uvedeny výsledné hodnoty modelu ve sledovaném období a dále je provedeno zhodnocení pomocí známek. Výpočet hodnot a jejich následné hodnocení bylo provedeno na základě tabulky č. 4 z kapitoly č. 3.3.5.2.

Tabulka 23: Kralickův Quicktest společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

Kralickův Quicktest					
Ukazatel	2016	2017	2018	2019	2020
A	-41,24 %	36,27 %	48,65 %	57,61 %	71,48 %
B	-3,29	1,26	1,73	1,61	0,51
C	-14,80 %	20,30 %	14,24 %	10,04 %	21,26 %
D	100,46 %	100,29 %	100,58 %	100,44 %	101,67 %
Průměrná známka	4	1	1	1	1

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Z tabulky je možné vyčíst, že ve všech letech, kromě roku 2016, měl podnik průměrné známky 1 a tím pádem byl bonitní a vedl si velice dobře. Rok 2016, kdy na tom byl podnik nejhůře, má průměrnou známku 4, což je náznakem bankrotního podniku. To bylo dáno především tím, že společnost byla v počátcích podnikání, neměla příliš mnoho

zakázek a chvíli jí trvalo, než se jí začalo dařit. Měla nižší tržby a důvodem takto špatných hodnot je také záporný výsledek hospodaření. To se však v následujících letech zlepšilo a společnosti se začalo dařit.

4.9 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota je založena na ekonomickém zisku, jež respektuje všechny náklady na vynaložený kapitál. Ekonomický zisk představuje zisk, od kterého jsou odečteny nejen náklady na cizí kapitál, jež jsou součástí čistého zisku, ale také náklady na vlastní kapitál. V rámci ukazatele EVA je pozornost zaměřena na cíl podnikání, což je v tomto případě tvorba ekonomické přidané hodnoty. EVA tak měří, zda společnost na základě svých aktivit napomohla ke tvorbě hodnoty podniku. Zároveň je také žádoucí, aby ukazatel EVA vycházel v kladných hodnotách. Výpočet ekonomické přidané hodnoty společnosti KOMOVIA s.r.o. je následně proveden dle vzorce (28).

4.9.1 Transformace účetních dat na ekonomický model pro výpočet ukazatele EVA

Pro výpočet ukazatele EVA je důležité, aby došlo k přeměně na model ekonomický, který se více podobá skutečnosti. Ekonomický model vychází z účetního modelu, a proto jsou poté data upravena s důrazem na potřeby akcionářů a soudržnosti dat, které jsou potřebné k měření výkonnosti. Účetní model se spíše než na vlastníky zaměřuje na potřeby věřitelů, a především z tohoto důvodu je nutné model přetvořit.

4.9.1.1 Propočet operačních aktiv (NOA) – úprava rozvahy

Pro vymezení operačních aktiv je vycházeno z majetkové struktury podniku a její hlavní činnosti. V rámci tohoto vymezení je nejprve nutné aktivovat ty položky, které slouží k hlavní činnosti podniku, ale v rozvaze chybí. V tomto případě není v rozvaze zobrazen majetek, který si firma pořizovala formou **leasingu**. Firma využívala financování formou operativního leasingu v letech 2018, 2019 a 2020. Jednalo se konkrétně o pronájem aut, kdy si podnik v roce 2018 pronajal 4 auta, v roce 2019 další 3 a v roce 2020 taktéž 3 auta.

Jak již bylo uvedeno v literární rešerši, je v případě aktivace majetku pořizovaného formou operativního leasingu potřeba zvážit jeho samotnou hodnotu a dopad na položky NOA i NOPAT, a to zejména vzhledem k tomu, že v hodnotě pronájmu není zahrnuta celá pořizovací hodnota aktiva. Zahrnutí leasingových operací při transformaci NOA nebylo

provedeno, a to jednak z důvodu velmi malého vlivu na výslednou hodnotu a rovněž v souvislosti s požadavky na podrobnost informací z evidence leasingu.

To znamená, že u úpravy leasingu a nájmu nedojde k žádné transformaci a vše zůstane v nákladech, jež se nebudou aktivovat.

Ostatní aktiva pak byla posouzena jako provozně nutná. V neposlední řadě je třeba aktiva snížit o **pasiva, jež nenesou náklad**. V tomto případě se jedná snížení aktiv o **krátkodobé cizí závazky a časové rozlišení pasiv**. V poslední řadě bylo ještě třeba snížit aktiva o **cizí neúročný kapitál**. V tomto případě tedy bezúročný úvěr, jež poskytl podniku jeho společník. Tento úvěr byl poskytnut společnosti v roce 2016 jako úvěr krátkodobý, v roce 2017 ho pak společnost v rozvaze zaznamenává už jako úvěr dlouhodobý a byla to jediný položka dlouhodobých závazků. V roce 2016 je tedy tento úvěr obsažen v položce krátkodobých závazků (které jsou od aktiv také odečteny) a od roku 2017 už u dlouhodobých závazků. Veškeré změny v aktivech a výsledné vymezení NOA jsou uvedeny v následující tabulce č. 24.

Tabulka 24: Vymezení operačních aktiv společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

Položka	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva celkem	1 004	3 124	5 788	5 784	8 893
Stálá aktiva	-	95	39	-	-
Dlouhodobý hmotný majetek	-	95	39	-	-
Oběžná aktiva	1 001	2 969	5 691	5 648	8 769
Zásoby	71	956	1 045	195	584
Dlouhodobé pohledávky	11	11	41	11	11
Krátkodobé pohledávky	232	1 298	2 381	3 662	4 518
Peněžní prostředky	687	704	2 224	1 780	3 656
Časové rozlišení	3	60	58	136	124
Krátkodobé závazky	-1386	-959	-2187	-1952	-2219
Dlouhodobé závazky	-	-993	-753	-550	-
Časové rozlišení pasiv	-32	-39	-32	0	-317
NOA	-414	1 133	2 816	3 332	6 357

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

4.9.1.2 Určení velikosti operačního výsledku hospodaření (NOPAT) – úprava výkazu zisku a ztráty

Aby mohlo dojít k definování NOPATu, je nejprve nutné určit co bude základem pro jeho vyčíslení. V této práci byl jako základ určen výsledek hospodaření za běžnou činnost

před zdaněním. Pro vymezení NOPATu je především nutné, aby došlo k dosažení symetrie mezi NOA a NOPAT. Jsou-li tedy nějaké aktivity zahrnuty do NOA, je v tu chvíli důležité, aby byly jejich výnosy i náklady součástí výpočtu NOPAT a naopak. Jedna z úprav, která se pro výpočet výsledné hodnoty NOPAT musí provést, je zahrnout do NOPAT nákladové úroky, které jsou obsaženy ve výkazu zisku a ztráty. Je třeba, aby bylo tyto vyloučené placené úroky z finančních nákladů přičteny zpět k výsledku hospodaření. Společnost měla ve zvoleném období pouze jeden úvěr, ten byl však poskytnut bezúročně, a proto v období 2016 – 2019 společnost žádné nákladové úroky nemá. Nákladové úroky byly tvořeny pouze v roce 2020, které tvořily celkově pouze 3 tis. Kč. Žádný úvěr v tomto roce společnost neviduje a z nedostatku informací bohužel nebylo možné zjistit, k čemu se tyto nákladové úroky vztahovaly.

Dále je třeba vyloučit **mimořádné položky**. V tomto případě se jednalo o prodej dlouhodobého majetku v roce 2018, kdy bylo prodáno jedno firemní auto. Tato částka představuje rozdíl mezi tržbami za prodej dlouhodobého majetku a jeho zůstatkovou cenou.

Pro dopočet výsledné hodnoty NOPAT je nakonec ještě třeba provést úpravu daní. Zde je využit postup, který uvádí Mařík a kol. (2018), kdy je třeba provést odvození upravené daně pomocí skutečné daňové sazby. Od nezdaněného NOPATu je pak následně upravená daň odečtena. Veškeré změny, které byly výše popsány, jsou zobrazeny v následující tabulce č. 25.

Tabulka 25: Vymezení operačního výsledku hospodaření společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020

Položka	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Výsledek hospodaření před zdaněním	-421	1796	2067	1863	5346
Nákladové úroky (+)	0	0	0	0	3
Zisk z prodeje DM (+)	0	0	1	0	0
NOPAT nezdaněný	-421	1796	2068	1863	5349
Daň z příjmů	0	249	384	347	1021
Skutečná daňová sazba	0	0,139	0,186	0,186	0,191
Upravená daň (-)	0	249	384	347	1022
NOPAT	-421	1547	1684	1516	4327

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

4.9.2 Náklady na cizí kapitál

I přes to, že společnosti KOMOVIA s.r.o. byl poskytnut bankovní úvěr (pro rozběhnutí její činnosti), nelze však náklady na cizí kapitál vypočítat. Důvodem je především to, že byl úvěr poskytnut bez úroku. Úvěr byl poskytnut společností SUDOP PRAHA a.s., která je společníkem podniku KOMOVIA s.r.o. a proto tuto částku nelze brát jako klasický úvěr, ale spíše jako formu podílu na společnosti. Z těchto důvodů je hodnota nákladů na cizí kapitál nulová ve všech letech, kdy byl úvěr společnosti poskytnut (2016 – 2019). V roce 2020 eviduje společnost nákladové úroky v celkové hodnotě 3 tis. Kč. V tomto roce však společnost neeviduje žádný cizí náklad ve formě úvěru. Bohužel z důvodu nedostupnosti dat a také z důvodu toho, že v tomto roce není vedena žádná hodnota cizího zdroje, není možné náklad na cizí kapitál ani v tomto roce vyčíslit.

4.9.3 Náklady na vlastní kapitál

Pro stanovení nákladů na vlastní kapitál je využit stavebnicový model Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO) dle vzorce (31):

$$r_e = r_f + r_{finstru} + r_{finstab} + r_{pod} + r_{La}$$

Jednotlivé bezrizikové sazby a potřebné kroky, které byly třeba pro jejich výpočet, jsou popsány v následující části práce.

Bezriziková sazba (r_f)

Tato sazba je dána výnosem 10letých státních dluhopisů. Bezrizikové sazby v jednotlivých letech jsou uvedeny v následující tabulce č. 26. Sazbu pro rok 2020 však není možné doplnit, jelikož Ministerstvo průmyslu a obchodu doposud tato data nezveřejnila.

Tabulka 26: Bezriziková sazba 2016 – 2020

Ukazatel	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
r_f	0,43 %	0,98 %	1,98 %	1,55 %	x

Zdroj: vlastní zpracování dle MPO, 2020

Riziková přírážka za finanční strukturu (r_{finstru})

Riziková přírážka za finanční strukturu je dána rozdílem r_e a WACC na základě vzorce (32). Hodnota ukazatele WACC se vypočítá na základě vzorce (33) a hodnota r_e pomocí vzorce (34). Výslednou hodnotu rizikové přírážky za finanční strukturu je pak nutné omezit. Pokud je hodnota $r_e = \text{WACC}$, omezí se r_{finstru} na 0 % a pokud je r_{finstru} vyšší než 10 %, je pak hodnota r_{finstru} omezena právě na 10 %.

Tabulka 27: Riziková přírážka za finanční strukturu společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

Položka	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
WACC	25,43 %	11,01 %	13,19 %	14,03 %	5,00 %
r_e	25,43 %	11,01 %	13,19 %	14,03 %	5,00 %
r_{finstru}	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2022

Hodnota r_{finstru} , která je uvedena v tabulce č. 27 výše, je vypočtena dle vzorce (32). Jak je zmíněno výše, tak pokud dojde k rovnosti mezi ukazateli r_e a WACC, omezí se hodnota r_{finstru} na 0 %. K rovnosti mezi ukazateli došlo ve všech vypočtených letech, a proto i hodnota r_{finstru} vychází ve všech letech nulová.

Riziková přírážka za finanční stabilitu (r_{finstab})

Riziková přírážka za finanční stabilitu se váže na běžnou likviditu L3 a je porovnávána s mezními hodnotami XL1 a XL2. Jejich hodnoty jsou společně s výslednou hodnotou r_{finstab} zobrazeny v následující tabulce č. 28. Hodnota rizikové přírážky za finanční stabilitu je pak stanovena na základě postupu, který je uveden v tabulce č. 7 v kapitole č. 3.4.1.2.

Tabulka 28: Riziková přírážka za finanční stabilitu společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

Položka	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
běžná likvidita (L3)	0,722	3,096	2,602	2,893	3,952
XL1	1	1	1	1	1
XL2	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
r_{finstab}	10 %	0 %	0 %	0 %	0 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Hodnota $r_{finstab}$ byla v roce 2016 vyčíslena na 10 %, jelikož byl ukazatel X1 vyšší hodnota běžné likvidy. V ostatních letech se pak běžná likvidita vždy pohybovala ve vyšších hodnotách než ukazatel XL2, a tím pádem byly hodnoty r_{finsta} rovny 0 %.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko (r_{pod})

Riziková přírážka za podnikatelské riziko se váže na ukazatel produkční síly (ROA) a porovnává ji s ukazatel X1. Hodnoty těchto dvou ukazatelů a výsledná hodnota r_{pod} shrnuje tabulka č. 29. Postup pro stanovení hodnoty rizikové přírážky za podnikatelské riziko je pak zobrazen v tabulce č. 8 v kapitole č. 3.4.1.2.

Tabulka 29: Riziková přírážka za podnikatelské riziko společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

Položka	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
ROA	-0,42	0,57	0,36	0,32	0,60
X1	0	0	0	0	0
r_{pod}	10,00 %	5,03 %	6,21 %	7,48 %	x

Zdroj: vlastní zpracování, 2022

Ukazatel X1, který je vypočten dle vzorce (36), dává do poměru úplatné zdroje a aktiva a násobí je úrokovou mírou. Vzhledem k tomu, že je ale úroková míra ve všech letech nulová, vychází ukazatel X1 také ve všech letech nulový. Pro stanovení r_{pod} je poté nutné porovnat hodnoty ROA a X1. V roce 2016 byla hodnota rizikové přírážky za podnikatelské riziko vyčíslena na 10 %, jelikož byla hodnota ROA nižší jak nula. V ostatních letech byla hodnota rentability aktiv vždy vyšší než X1 a r_{pod} tak byla vyčíslena na základě minimální hodnoty v odvětví (Architektonické a inženýrské činnosti, technické zkoušky a analýzy – CZ NACE 71). Rok 2020 nebylo možné stanovit, jelikož Ministerstvo průmyslu a obchodu doposud nezveřejnilo finanční analýzu podnikové sféry za rok 2020 odkud by byla data čerpána.

Riziková přírážka za velikost podniku (r_a)

Tato přírážka se váže na velikost úplatných zdrojů, které jsou u podniku tvořeny pouze vlastním kapitálem a bankovními úvěry. Pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vztah z kapitoly č. 3.4.1.2 (tabulka č. 9) s jediným rozdílem, že z úplatných zdrojů byly vyloučeny bankovní úvěry. Důvodem byla skutečnost, že bankovní úvěr, který společnost měla, byl

poskytnut společníkem podniku KOMOVIA s.r.o. bezúročně, a proto tuto částku nelze brát jako klasický úvěr, ale spíše jako formu podílu na společnosti.

Tabulka 30: Riziková přírážka za velikost podniku společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

Položka	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Úplatné zdroje	-414	1 133	2 816	3 332	6 357
r_{La}	5 %	5 %	5 %	5 %	5 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2022

Hodnota rizikové přírážky za velikost podniku se odvíjí od velikosti úplatných zdrojů. Hodnota r_{La} byla v každém roce stanovena na hodnotu 5 %, jelikož ani v jednom roce nepřesáhla hodnota úplatných zdrojů 100 mil. Kč

Výpočet nákladů na vlastní kapitál

Výsledná hodnota nákladů na vlastní kapitál je vypočtena na základě vzorce č. 31., jež udává, že je pro výpočet třeba sečíst bezrizikovou sazbu a veškeré rizikové přírážky, které jsou dopočteny v předchozí části práce. Jejich výsledné hodnoty jsou, společně s celkovými náklady na vlastní kapitál, uvedeny v tabulce č. 31.

Tabulka 31: Výpočet nákladů na vlastní kapitál společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

Ukazatel	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
bezriziková sazba (r_f)	0,43 %	0,98 %	1,98 %	1,55 %	x
$r_{finstab}$	10,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
r_{pod}	10,00 %	5,03 %	6,21 %	7,48 %	x
r_{La}	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %
$r_{finstru}$	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Náklady na vlastní kapitál (r_e)	25,43 %	11,01 %	13,19 %	14,03 %	5,00 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2022

4.9.4 Výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál (WACC)

Pro výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál je nutné postupovat podle vzorce (29). Nejprve se tedy musí dopočítat náklady na cizí a náklady na vlastní kapitál. Ty byly již vypočteny v předchozí části práce. Dále je nutné znát hodnotu D, jež zobrazuje cizí úročený kapitál (ten je ve všech letech nulový, jelikož cizí kapitál zobrazený v rozvaze nelze brát jako klasický úvěr, protože tento nebyl spojen s žádným nákladem), E zobrazující vlastní kapitál a C je poté celkový dlouhodobě investovaný kapitál (D+E). Propočet a finální hodnoty WACC pro každý rok jsou uvedeny v následující tabulce č. 32.

Tabulka 32: Výpočet WACC společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020

Ukazatel	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
D	0	0	0	0	0
E	-414	1 133	2 816	3 332	6 357
C	-414	1 133	2 816	3 332	6 357
Rd	0	0	0	0	0
(1-t)	0,81	0,81	0,81	0,81	0,81
Re	25,43 %	11,01 %	13,19 %	14,03 %	5,00 %
WACC	25,43 %	11,01 %	13,19 %	14,03 %	5,00 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2022

4.9.5 Výpočet EVA

Pokud už došlo k veškerým úpravám a výpočtům, je nyní možné přejít k vyčíslení výsledné hodnoty EVA. K tomu je využit vzorec (28) a k výpočtu je dále nutné znát hodnotu operačního výsledku hospodaření (NOPAT), hodnotu operačních aktiv (NOA) a výslednou hodnotu průměrných vážených nákladů na kapitál (WACC). Postup jejich výpočtu je uveden v předchozí části práce a jejich výsledné hodnoty společně s celkovou hodnotou ukazatele EVA jsou uvedeny v tabulce č. 33 níže.

Tabulka 33: Výpočet ekonomické přidané hodnoty společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020

Ukazatel	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
NOPAT	-421,00	1547,00	1683,81	1516,00	4327,43
NOA	-414,00	1133,00	2816,00	3332,00	6357,00
WACC	25,43 %	11,01 %	13,19 %	14,03 %	5,00 %
EVA	-422,78	1592,58	1534,37	1120,92	4160,83

Zdroj: vlastní zpracování, 2022

Jak je možné vyčíst z tabulky č. 33, tak ekonomická přidaná hodnota společnosti KOMOVIA měla v průběhu let kolísavou tendenci. Záporné hodnoty však dosáhl podnik jen v roce 2016. Záporná hodnota v roce 2016 je zapříčiněna především zápornou hodnotou NOPATu (jež byla dána záporným výsledkem hospodaření) a nízkou hodnotou NOA. Jelikož společnost vznikla koncem roku 2015, tvořil vlastní kapitál pouze 7 tis. Kč. Proto byla hodnota EVA v roce 2016 záporná a podnik tak netvořil hodnotu, a to především z toho důvodu, že byl na začátku podnikání. V období let 2017 – 2020 míra zhodnocení aktiv podniku převyšovala požadovanou míru zhodnocení kapitálu a podnik tak od roku 2017 vytvářel ekonomickou přidanou hodnotu pro vlastníky. Od roku 2017 už byla hodnota EVA kladná, avšak docházelo k jejímu kolísání. K největšímu propadu došlo v roce 2019, což bylo způsobeno poklesem hodnoty NOPAT, která klesla z důvodu poklesu výsledku hospodaření. Nejvyšší hodnoty tedy podnik dosáhl v roce 2020, kdy hodnota EVA dosáhla 4 161 tis. Kč. Kladné hodnoty EVA, i když kolísavé, jsou však příznivé, a to jak pro společnost, tak pro vlastníky. Podnik tedy vytváří hodnotu ve všech letech, kromě roku 2016 a lze ho hodnotit jako prosperující.

5 Zhodnocení výsledků a doporučení

V této části práce budou shrnuty poznatky, které byly zjištěny pomocí analýzy výkonnosti společnosti KOMOVIA s.r.o. Jako první byla provedena finanční analýza podniku. V rámci této analýzy byla provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Dále byla provedena analýza rozdílovými ukazateli (konkrétně čistý pracovní kapitál) a analýza poměrovými ukazateli – likvidita, rentabilita, zadluženost a aktivita. V rámci rentability byl ještě proveden pyramidový rozklad ROE. Následně byl podnik zhodnocen pomocí bankrotních a bonitních modelů – model IN05 a Kralickův Quicktest. Poslední analýzou, která byla na podnik aplikována, byla ekonomická přidaná hodnota. Při zpracování výše zmíněných analýz bylo vycházeno z údajů rozvahy, výkazu zisku a ztrát a z dat získaných z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu (konkrétně se jednalo o dokumenty Finanční analýzy podnikové sféry). Vybrané ukazatele jsou následně porovnány s hodnotami, kterých dosahuje konkurence pohybující se v obdobném oboru podnikání.

V rámci analýzy absolutních ukazatelů byla nejprve provedena horizontální analýza rozvahy, jež sleduje meziroční změny v účetních výkazech, které byly zaznamenány v období od roku 2016 do roku 2020. V tomto sledovaném období docházelo, kromě roku 2019, ke zvyšování celkových aktiv, které se od roku 2016 zvýšily z 1 004 tis. Kč na 8 893 tis. Kč. Pokles v roce 2019 byl způsoben především poklesem zásob (kam společnost řadí rozpracované projekty). Kromě poklesu zásob přispěl k poklesu celkových aktiv v roce 2019 pokles dlouhodobých pohledávek, pokles peněžních prostředků a také pokles dlouhodobého hmotného majetku. Rok 2019 byl tedy výjimkou, jinak se veškeré položky aktiv (kromě dlouhodobého majetku, který byl postupně odpisován) meziročně zvyšovaly. Nejvyšší nárůst celkových aktiv byl pak zaznamenán v roce 2017, kdy celková aktiva oproti roku 2016 stoupla o 2 120 tis. Kč (211 %). Tento nárůst byl zapříčiněn především nárůstem oběžných aktiv.

K rostoucí tendenci docházelo také u pasiv. Jediné období, kdy byl zaznamenán pokles, byl rok 2019. V tomto roce došlo ke snížení celkového objemu pasiv oproti předešlému roku o 4 tis. Kč (necelé 1 %). Důvodem byl především pokles cizích zdrojů (o 16,60 %) a také pokles výsledku hospodaření běžného účetního období, který klesl téměř o 10 %.

Vlastní kapitál měl v průběhu celého sledovaného období rostoucí tendenci a z - 421 tis. Kč v roce 2016 vzrostl na 6 357 tis. Kč. Jeho největší nárůst byl zaznamenán v roce 2017, kdy došlo k jeho nárůstu o 1 547 tis. Kč (373,67 %). Vývoj hodnoty cizích zdrojů měl rostoucí tendenci do roku 2018, v roce 2019 a 2020 pak došlo k jeho poklesu. Celkově však cizí zdroje ve sledovaném období vzrostly a to o 833 tis. Kč. Největší nárůst pasiv byl pak zaznamenán v roce 2017 a největší vliv na něj měli vývoj vlastního kapitálu a výsledek hospodaření běžného účetního období.

U vertikální analýzy aktiv se na celkových aktivech podílejí z největší části oběžná aktiva, což je ovlivněno především zaměřením podniku. Společnost poskytuje především služby v oboru dopravních staveb, většinu hmotného majetku má pouze v nájmu či ve formě leasingu a ten není do stálých aktiv promítnut. Vzhledem k tomu, že podnik nemá téměř žádný dlouhodobý majetek, jsou celková aktiva tvořena převážně jen oběžnými aktivy, jejichž hodnoty v průběhu let kolísaly. Oběžná aktiva se pohybovala v rozmezí 95,04 % – 99,7 % a na aktivech se z největší části podílela v roce 2016. Jejich největší část byla tvořena krátkodobými pohledávkami a peněžními prostředky. Větší podíl na oběžných aktivech představují krátkodobé pohledávky (kromě roku 2016), které jsou tvořeny převážně pohledávkami z obchodních vztahů. Ve sledovaném období se krátkodobé pohledávky pohybovaly v rozmezí 23,11 % až 63,31 % a peněžní prostředky, které tvoří druhou největší položku, se pohybovaly v rozmezí 22,54 % – 68,43 %.

Na celkových pasivech měly největší podíl až do roku 2018 cizí zdroje, které se ve sledovaném období pohybovaly od 24,95 % do 138 % a nejvyšší hodnoty dosáhly v roce 2016. Hodnoty v prvním roce jsou do značné míry ovlivněny hodnotou záporného kapitálu, a proto dochází k tomu, že je v roce 2016 hodnota celkových pasiv nižší než hodnota cizích zdrojů. Až do roku 2018 tedy podnik využíval k financování svého podnikání převážně cizí zdroje. Největší podíl na cizích zdrojích měly závazky krátkodobé, které byly tvořeny z větší části závazky ostatními, které se týkaly především zaměstnanců a dále závazky z obchodních vztahů. Krátkodobé závazky se pohybovaly od 24,95 % do 138 % (hodnota 138 % znovu ovlivněna záporným vlastním kapitálem v roce 2016). Vlastní kapitál v průběhu sledovaného období rostl a v roce 2019 a 2020 už tvořil větší podíl než cizí zdroje. Společnost tedy v posledních dvou letech sledovaného období využívala k financování své podnikatelské činnosti převážně vlastní zdroje. Od roku 2016 se vlastní kapitál zvýšil z - 41,24 % na 71,48 % v roce 2020, kdy tvořil největší část celkových pasiv. Vlastní kapitál

byl tvořen převážně výsledkem hospodaření běžného účetního období a dále výsledkem hospodaření minulého účetního období.

Na základě horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát bylo zjištěno, že ve sledovaném období 2016 – 2020 docházelo k růstu tržeb z prodeje výrobků a služeb. Tržby se pohybovaly od 2 844 tis. Kč do 20 342 tis. Kč a k největšímu nárůstu došlo v roce 2017. Stejně jako tržby z prodeje rostla ve sledovaném období výkonová spotřeba, která se od roku 2016 zvýšila z 1 297 tis. Kč na 8 202 tis. Kč. Tento růst byl způsoben především růstem prodaných služeb, které společnost poskytuje, a rok od roku rostly s přibývajícimi zakázkami také poskytované služby. Osobní náklady, které jsou tvořeny mzdovými náklady, náklady na sociální a zdravotní zabezpečení a ostatními náklady, zaznamenaly ve všech letech nárůst, tedy až na rok 2019, kdy se osobní náklady oproti předešlému roku snížily o 513 tis. Kč (8,48 %). Důvodem tohoto poklesu byly především nižší finanční odměny. Nárůsty v ostatních letech pak byly dány především zvýšením mezd a vyššími finančními odměnami jednotlivých zaměstnanců. Výsledek hospodaření po zdanění rostl až do roku 2019, kdy došlo k poklesu o 167 tis. Kč (9,92 %), v roce 2020 pak došlo znovu k nárůstu. Tento pokles byl zapříčiněn přijetím nového zaměstnance a společnost tak měla v prvních měsících roku 2019 nové výdaje, se kterými původně nepočítala. Dále také došlo k velkému zvýšení změny stavu zásob, který pak také zapříčinil záporný výsledek hospodaření po zdanění. Ze záporné hodnoty z roku 2016 (- 421 tis. Kč) se společnost dostala až na hodnotu 4 325 tis. Kč, kdy společnost dosáhla nejvyššího výsledku hospodaření po zdanění. Provozní výsledek hospodaření pak kopíruje výsledek hospodaření po zdanění.

Z vertikální analýzy výnosů je patrné, že největší výnosovou položku tvoří tržby z prodeje výrobků a služeb. Ty se ve sledovaném období postupně zvyšovaly, tedy až na rok 2020, kdy došlo k mírnému poklesu na celkových tržbách z důvodu zvýšení ostatních provozních výnosů. Tržby za prodej výrobků a služeb se od roku 2016 zvýšily z 99,54 % na hodnotu 99,84 % v roce 2019, kdy tvořily největší podíl na celkových výnosech. V roce 2020 došlo k poklesu a také dosažení nejnižší hodnoty v průběhu let a to 98,40 %. Ostatní provozní výnosy pak tvoří jen zanedbatelnou část celkových výnosů.

Z vertikální analýzy nákladů vyplývá, že největší podíl na výnosech tvoří především osobní náklady, což je dáno především předmětem podnikání, kdy společnost poskytuje služby a z toho důvodu nemá žádné jiné větší náklady. Ve sledovaném období podíl osobních nákladů střídavě klesal a stoupal a jejich podíl se pohyboval od 78,6 % až do 115,57 %, kdy největší podíl 115,57 % tvořily osobní náklady v roce 2017. Osobní náklady

jsou u společnosti tvořeny především mzdovými náklady a náklady na sociální a zdravotní zabezpečení. Další nepatrnou část celkových nákladů pak tvoří ostatní provozní náklady, které tvořily největší podíl v roce 2020 (7,58 %) a dále daň z příjmů, která se na celkových nákladech podílela také nejvíce v roce 2020 (11,95 %).

V rámci analýzy rozdílových ukazatelů byla provedena analýza pomocí čistého pracovního kapitálu. Ukazatel se ve všech letech pohyboval v kladných hodnotách. Jedinou výjimkou je rok 2016, kdy je hodnota ukazatele záporná. Až na rok 2016 je tedy podnik schopný prostřednictvím oběžných aktiv uhradit veškeré své závazky. Pokud by došlo k nějaké neočekávané události, která by si žádala vysoký výdaj peněz, byla by tím pádem společnost schopna pokračovat ve své činnosti, jelikož by měla díky oběžným aktivům jakýsi „finanční polštář“, který by jí dovolil dále fungovat. Důvodem záporné hodnoty v roce 2016 je především skutečnost, že v roce 2016 byla společnost v začátcích a oběžná aktiva (především krátkodobé pohledávky) nebyly tak vysoké. Toto by byl přístup z pohledu vlastníků podniku. Z pohledu manažerů by bylo vhodnější, aby hodnota čistého kapitálu byla kladná, ale o něco nižší a aby poměry (ve smyslu ceny kapitálu, který je používán pro financování oběžných aktiv) byly co nejvyrovnanější. Jelikož financování oběžných aktiv dlouhodobými zdroji, které mají vyšší náklad než zdroje krátkodobé, je pak pro podnik drahé.

V rámci analýzy poměrových ukazatelů byla podrobněji popsána likvidita, rentabilita, zadluženost a aktivita. Doporučených hodnot u všech tří druhů likvidity dosahoval podnik pouze v roce 2016. Ve všech dalších obdobích byla likvidita nad průměrem doporučených hodnot a kromě roku 2016 dosahoval podnik vyšších hodnot likvidity, než je tomu u průměrných hodnot, kterých dosahuje konkurence ve stejném oboru podnikání. Zvyšující se hodnota likvidity je dána stále se zvyšujícími aktivy, které rostou rychlejším tempem než krátkodobé závazky podniku. Hodnoty v odvětví jsou na tom ve srovnání s podnikem o něco lépe, jelikož se více přibližují doporučeným hodnotám. Vyšší hodnoty u společnosti pak ukazují, že nejsou efektivně využívány finanční prostředky. Obecně je však možné konstatovat, že je společnost schopna splácet své závazky a má trvalou platební schopnost. Bylo by ale vhodné se zaměřit na lepší využití finančních prostředků a snížit tak hodnoty likvidity.

Ukazatele rentability aktiv, vlastního kapitálu a tržeb zhodnotily společnost ve všech letech, kromě roku 2016, jako ziskovou. V porovnání s rentabilitou v odvětví dosahovaly ukazatele rentability aktiv a tržeb, až na rok 2016, vyšších hodnot. Ukazatel rentability

vlastního kapitálu pak v porovnání s odvětvím vykazoval ve všech letech sledovaného období vyšší hodnoty a byl tak velmi nad průměrem hodnot v odvětví. Ukazatele rentability aktiv a tržeb měly téměř stejný vývoj, kdy v prvním roce dosahovaly záporných hodnot, v roce 2017 už se dostaly do kladných hodnot a zvýšily se více jak dvojnásobně. V roce 2018 a 2019 jejich hodnoty klesly a rok 2020 zaznamenal znovu dvojnásobný nárůst. Nejvyšších hodnot dosahoval podnik u těchto dvou ukazatelů v roce 2020, kdy byly tyto hodnoty ovlivněny především rostoucím tempem zisku (který byl v roce 2020 nejvyšší) a tržeb. Ukazatel rentability vlastního kapitálu v průběhu let kolísal a měl téměř stejný průběh jako předešlé dva ukazatele, až na tu výjimku, že v prvním roce dosahoval kladných hodnot. Nejvyšší hodnoty dosáhl tento ukazatel v roce 2017, kdy na 1 Kč investovaného kapitálu připadalo 1,37 Kč zisku. Jedním z hlavních doporučení v oblasti rentability je zvyšování tržeb a vlastního kapitálu, což v tomto případě podnik splňuje. Na základě Du Pontova rozkladu rentability vlastního kapitálu pak bylo zjištěno, že v případě analyzované společnosti je tento vrcholový ukazatel v roce 2018 a 2020 nejvíce ovlivňován ukazatelem ROA, který je nejvíce ovlivňován rentabilitou tržeb. V roce 2017 a 2019 je pak ROE více než rentabilitou aktiv ovlivňována finanční pákou.

Podle ukazatelů zadluženosti lze konstatovat, že byl podnik v prvních letech financován převážně cizími zdroji. To se však v průběhu let 2016 – 2020 zlepšuje a podnik je od roku 2019 už schopný financovat své závazky z vlastních zdrojů, čemuž napovídá ukazatel celkové zadluženosti. Tento ukazatel se meziročně snižuje, především díky rychlejšímu tempu růstu celkových aktiv, a z hodnoty 138 % se dostal na hodnotu 24,95 % v roce 2020. Meziročně tak dochází ke snižování míry financování cizími zdroji, což je pro společnost žádoucí a měla by se tohoto určitě držet. Cílem podniku by mělo být zároveň snižování míry zadluženosti, což se podniku daří. Ideálního poměru cizích a vlastních zdrojů 1:1 však podnik nedosahuje. Vzhledem k tomu, že se koeficient samofinancování meziročně zvyšuje (ze záporné hodnoty - 0,41 stoupl ukazatel na hodnotu 0,71), dochází tak k upevnování finanční stability podniku. Podnik nebyl schopný se sám financovat z vlastních zdrojů pouze v roce 2016, kdy byl podnik ve svých začátcích a měl zápornou hodnotu vlastního kapitálu. Co se týče porovnání ukazatelů zadluženosti s odvětvím, tak se jim podnik téměř vůbec nepřibližuje. U ukazatelů celkové zadluženosti a míry zadluženosti dosahuje podnik v prvních dvou letech vyšších hodnot, v dalších letech je na tom oproti hodnotám v odvětví o poznání lépe a dosahuje nižších hodnot. U koeficientu samofinancování dosahuje podnik v prvních dvou letech nižších hodnot, než je tomu

v odvětví a v letech 2018 – 2020 dosahuje vyšších hodnot a zvládá se tedy financovat sám z vlastních zdrojů lépe, než je tomu v odvětví.

V další části práce byl podnik hodnocen pomocí ukazatelů aktivity, které jsou vztahovány k tržbám z prodeje výrobků a služeb. Na základě hodnot obratu celkových aktiv lze konstatovat, že se společnost pohybuje ve všech letech sledovaného období nad hranici doporučené hodnoty. Zároveň se tyto hodnoty nacházejí nad úrovní průměrných hodnot v odvětví. Obrat aktiv se pohybuje v rozmezí od 2,06 do 2,83 obrátů za rok a nejvyšší hodnoty dosáhl podnik v roce 2016. Ukazatel obratu zásob dosahuje poměrně vysokých hodnot, které se pohybují v rozmezí od 7,99 do 77,67 obrátů za rok. Tyto vysoké hodnoty jsou dány především nízkými zásobami, které jsou u společnosti tvořeny rozpracovanými projekty. Vzhledem k tomu, že se ale společnost zaměřuje především na poskytování služeb, nemusí být hodnota zásob tak vysoká. Ve srovnání s odvětvím je podnik ve všech letech, kromě roku 2017, nadprůměrný (dosahuje vyšších hodnot) a drží méně zásob oproti tržbám. Doba obratu zásob má poměrně kolísavou tendenci a její hodnoty se pohybují v rozmezí 4,63 – 45,08 dní. Nejnižší hodnoty (4,63 dní) dosáhl podnik v roce 2019, což bylo dáno velkým poklesem zásob oproti předešlému roku. Ve srovnání s odvětvím je na tom podnik lépe, jelikož ve všech letech, kromě roku 2017, dosahuje podnik nižších hodnot doby obratu zásob, než je tomu v odvětví. Doba obratu pohledávek měla až do roku 2019 stoupající tendenci a v roce 2020 se pak mírně snížila. Z hodnoty 31 dní v roce 2016 vzrostla hodnota až na 87 dní v roce 2019. Stoupající tendence od roku 2016 do roku 2019 byla dána především zvýšením krátkodobých pohledávek a ke snížení v roce 2020 došlo z důvodu vyššího tempa růstu tržeb. Oproti odvětví je na tom podnik lépe, jelikož dosahuje několikanásobně nižších hodnot, což je pozitivní. Měl by ale spíše než na zvyšování doby obratu pohledávek dbát na její snižování. Doba obratu závazků měla ve sledovaném období kolísavou tendenci. Nejnižší hodnoty 39,27 podnik dosahuje v roce 2020, kdy dochází k rychlejšímu tempu růstu tržeb a nejvyšší hodnoty (175,44) dosahuje v roce 2016, kdy byla společnost ještě ve svých začátcích a neměla dostatek finančních prostředků na úhradu svých závazků. Podnik je na tom ve srovnání s odvětvím lépe, jelikož má lepší platební morálku a dosahuje nižších hodnot, než je tomu v odvětví. Doporučením pro podnik v tomto ohledu však je, aby se snažil snížit dobu obratu pohledávek, jelikož ta stále stoupá a je vyšší než doba obratu závazků. Trvá tak déle, než zákazníci uhradí faktury za poskytnuté služby, a to má pak také přímý vliv na likviditu podniku.

V bonitních a bankrotních modelech byl podnik hodnocen pomocí modelu IN05 a Kralickova Quicktestu. Dle modelu IN05 tvořil podnik ve všech letech, tedy až na rok 2016, hodnotu a byl tak bonitní, což je velice příznivé. V roce 2016 byla hodnota modelu IN05 dokonce záporná a podnik byl tak v tomto roce v zóně bankrotu, což bylo ovlivněno záporným výsledkem hospodaření, který ve velké míře tento ukazatel ovlivňuje. Dle Kralickova Quicktestu lze konstatovat, že z hlediska bonity a bankrotu na tom je podnik podobně jako u modelu IN05. Tedy ve všech letech, kromě roku 2016, měl podnik průměrné známky 1 a tím pádem byl bonitní a vedl si velice dobře. Rok 2016, kdy na tom byl podnik nejhůře, má průměrnou známku 4, což je náznakem bankrotního podniku. Na hodnoty bankrotních a bonitních modelů měl největší vliv výsledek hospodaření, a to především na hodnoty v roce 2016, kdy byl výsledek hospodaření záporný.

Posledním analyzovaným ukazatelem je ekonomická přidanou hodnota (EVA), která byla vybrána jako zástupce moderních metod. Ukazatel se ve všech letech kromě roku 2016 pohyboval v kladných hodnotách. Podnik tak tedy v letech 2017 – 2020 tvoří hodnotu. Vývoj ekonomické přidané hodnoty měl v průběhu let kolísavou tendenci a nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2020 (4161 tis. Kč). I přes to, že hodnoty ukazatele kolísaly, tak je lze hodnotit kladně, jelikož se ve sledovaném období zvýšily a dosahují kladných hodnot. Tyto hodnoty jsou tedy příznivé, a to jak pro společnost, tak pro vlastníky. Podnik vytváří hodnotu ve všech letech, kromě roku 2016, kdy byla společnost v začátcích podnikání, a lze ho proto hodnotit jako prosperující.

Hlavním doporučením pro zlepšení podniku je především v oblasti likvidity. Podnik dosahuje zbytečně vysokých hodnot likvidity a dochází tak drahému financování. Bylo by tedy vhodné se zaměřit na lepší využití finančních prostředků. S tím také souvisí vysoká hodnota čistého pracovního kapitálu, který je zbytečně vysoký a dochází tak drahému financování, jelikož jsou oběžná aktiva financována dlouhodobými zdroji, které mají vyšší náklad než zdroje krátkodobé. Podnik drží poměrně hodně oběžných aktiv v krátkodobých pohledávkách a měl by se v tomto ohledu zaměřit na to, aby si držel takové množství oběžných aktiv, které stačí k zajištění provozu a nevytváří přebytečné náklady. V tomto ohledu je zde také možné doporučit rozšíření podniku o další zaměstnance. Jelikož se podniku daří a pohledávky stále přibývají, mohl by tak této situaci využít.

Vysoké hodnoty likvidity mají také přímý vliv na dobu obratu závazků a pohledávek. Podnik by měl usilovat o to, aby byla hodnota obratu závazků vyšší než doba obratu

pohledávek. V tom směru by se měl tedy snažit snížit dobu obratu pohledávek a dbát na to, aby odběratelé platili své závazky včas, a ne po splatnosti.

Kromě těchto doporučení lze ale konstatovat, že je finanční situace podniku uspokojivá a společnost lze označit jako finančně výkonnou a zdravou. Ve srovnání s průměry v odvětví je na tom podnik ve všech ohledech, až na likviditu, lépe a dosahuje tak lepších hodnot.

6 Závěr

Cílem této diplomové práce bylo zhodnocení výkonnosti společnosti KOMOVIA s.r.o. a vyvození závěrů a doporučení pro zlepšení ekonomických výsledků a celkového růstu podniku. Dílčím cílem pak bylo teoretické vymezení, výpočet a zhodnocení vybraných ukazatelů a provedení komparace s výsledky, kterých dosahuje konkurence, včetně jejich následného vyhodnocení.

Teoretická část, jež byla zpracována na základě studia odborné literatury, se zaměřovala na definování samotné výkonnosti podniku a zároveň představila jednotlivé přístupy k jejímu měření. Pozornost byla věnována především metodám klasickým a moderním, ale představeny byly také metody komplexní. V praktické části pak byly aplikovány vybrané ukazatele klasických a moderních metod měření výkonnosti podniku. V první řadě byla pozornost zaměřena na horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztrát a poté došlo k propočtu rozdílových ukazatelů (čistý pracovní kapitál) a poměrových ukazatelů (likvidita, rentabilita, zadluženost a aktivita). V neposlední řadě byla provedena analýza pomocí bankrotních a bonitních modelů a také vypočtena ekonomická přidaná hodnota. U jednotlivých ukazatelů byla následně provedena komparace s průměrnými hodnotami, kterých dosahuje konkurence pohybující se v obdobném oboru podnikání (Architektonické a inženýrské činnosti, technické zkoušky a analýzy).

Finanční situace podniku byla na základě provedených analýz vyhodnocena jako uspokojivá. Tedy až na první analyzovaný rok 2016, kdy byl podnik ve svých začátcích a měl vysokou ztrátu. Podnik lze označit jako finančně výkonný a zdravý a v porovnání s odvětvím je na tom poměrně dobře. Oproti odvětví dosahuje nadprůměrných výsledků v oblasti rentability a velmi dobrých výsledků dosahuje také v oblasti zadluženosti a aktivity. Zároveň také není ohrožen insolvencí. Jediné nedostatky byly zjištěny v oblasti likvidity, kdy výsledky nebyly příliš uspokojivé. Podnik dosahuje zbytečně vysokých hodnot likvidity a dochází tak k drahému financování. Bylo by tedy vhodné se zaměřit na lepší využití finančních prostředků. Zároveň by se měl podnik také snažit o snížení doby splatnosti pohledávek.

7 Seznam použitých zdrojů

Knížní zdroje:

1. DLUHOŠOVÁ, Dana a kolektiv. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
2. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 3. Praha: Oeconomica, 2006. ISBN 80-245-1108-8.
3. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
4. KAPLAN, Robert S. a David P. NORTON. *Balanced scorecard: Strategický systém měření výkonnosti podniku*. 5 vyd. Praha: Management Press, 2007. ISBN 978-80-7261-177-5.
5. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
6. KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 9788074001949.
7. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. kompletně aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0910-4.
8. KUBÍČKOVÁ, Dana a Jana KOTĚŠOVCOVÁ. *Finanční analýza*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006. ISBN 80-86754-57-X.
9. LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy: analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic: případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému*. Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1994-5.
10. MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití*. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 978-80-247-6496-2.
11. MAŘÍK, Miloš a kolektiv. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 2., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-32-3.

12. MAŘÍK, Miloš a kolektiv. *Metody oceňování podniku pro pokročilé: hlubší pohled na vybrané problémy. Druhé, upravené vydání.* Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-42-2.
13. MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota.* Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-36-X.
14. MAŘÍK, Miloš a Pavla MAŘÍKOVÁ. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI.* Přepřac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-86119-61-0.
15. MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza. 2. přepracované vydání.* Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
16. NENADÁL, Jaroslav. *Management v systémech managementu jakosti. 2. dopl. vyd.* Praha: Management Press, 2004. ISBN 80-7261-110-0.
17. NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy.* Praha: Grada, 2002. ISBN 80-247-0125-1.
18. NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Index IN05.* In: Evropské finanční systémy, Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference. Brno: Masarykova Univerzita, 2005.
19. NIVEN, Paul. *Balanced Scorecard Diagnostics: maintaining Maximum.* Hoboken: New Jersey: Wiley, 2005. ISBN 9780471681236.
20. PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 3. vyd.* Praha: Linde Praha, 2012. ISBN 978-80-7201-872-7.
21. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. akt. vyd.* Praha: Grada Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-2633-0.
22. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku: metody finanční analýzy, horizontální, vertikální a indexová analýza, cash flow, poměrové ukazatele, bonitní a bankrotní modely, rating a scoring.* Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
23. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3. akt. vyd.* Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-9869-6.
24. SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika. 6., přeprac. a dopl. vyd.* V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.

25. ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. Praha: C.H. Beck, 2017. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-664-7.
26. ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005. ISBN 80-86754-33-2.
27. VOCHOZKA, Marek a kolektiv. *Metody komplexního hodnocení podniku: finanční analýza, metody, bonitní a bankrotní modely, hodnota podniku, ukazatel EVA, inovativní metody, umělé neuronové sítě, praktické příklady*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2020. ISBN 978-80-271-1890-8.
28. WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2924-4.

Internetové zdroje:

1. Centrum excelence. *Model EFQM* [online]. 2021 [cit. 2021-11-17]. Dostupné z: <https://www.centrumexcellence.cz/cloud-solutions>
2. KOCMANOVÁ, Alena, Jiří HŘEBÍČEK a kolektiv. *Měření podnikové výkonnosti* [online]. Brno, 2013 [cit. 2021-6-20]. ISBN 978-80-85763-77-5. Dostupné z: https://www.researchgate.net/profile/JiriHrebicek/publication/260123720_Mereni_podnikove_vykonnosti/links/0deec52fa86bdf0b6e000000/Mereni-podnikove-vykonnosti.pdf
3. KOMOVIA. *O Společnosti* [online]. 2022 [cit. 2022-3-10]. Dostupné z: <https://www.komovia.cz/o-spolecnosti/>
4. MICHEK, Stanislav. *Model Excellence EFQM* [online]. 2006 [cit. 2021-11-17]. Dostupné z: <https://clanky.rvp.cz/clanek/k/kvalita%20%C5%A1koly/921/MODEL-EXCELLENCE-EFQM.html/>
5. Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019* [online]. 2020 [cit. 2021-8-23]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2020/6/FA2019.pdf>
6. YOUNG, S. David a Stephen F. O'BYRNE. *EVA and Value-Based Management: A Practical Guide to Implementation* [online]. New York: McGraw-Hill, 2000 [cit. 2022-02-23]. ISBN 0-07-136439-0

8 Seznam obrázků, tabulek a grafů

8.1 Seznam obrázků

Obrázek 1: Vývoj finančních ukazatelů výkonnosti	16
Obrázek 2: Du Pontův rozklad.....	35
Obrázek 3: Schéma modelu EFQM	56
Obrázek 4: Model Balanced ScoreCard	57
Obrázek 5: Řídící struktura podniku	60
Obrázek 6: Pyramidový rozklad ROE společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020.....	80

8.2 Seznam tabulek

Tabulka 1: Ukazatele finanční výkonnosti a jejich vývoj	17
Tabulka 2: Struktura rozvahy.....	20
Tabulka 3: Hodnocení podniku Indexem IN05	38
Tabulka 4: Hodnocení ukazatelů dle Kralickova Quicktestu	40
Tabulka 5: Vývoj bezrizikových sazeb v období let 2016 – 2019.....	48
Tabulka 6: Stanovení rizikové přírážky za finanční strukturu.....	49
Tabulka 7: Stanovení rizikové přírážky za finanční stabilitu	49
Tabulka 8: Stanovení rizikové přírážky za podnikatelské riziko.....	50
Tabulka 9: Stanovení rizikové přírážky za velikost podniku	50
Tabulka 10: Horizontální analýza aktiv společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020.....	61
Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020	64
Tabulka 12: Horizontální analýza pasiv společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020.....	65
Tabulka 13: Vertikální analýza pasiv společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020	68
Tabulka 14: Horizontální analýza VZZ společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020.....	71

Tabulka 15: Vertikální analýza výnosů společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020.....	73
Tabulka 16: Vertikální analýza nákladů společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020.....	74
Tabulka 17: Čistý pracovní kapitál společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020	75
Tabulka 18: Ukazatele likvidity společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020.	76
Tabulka 19: Ukazatel rentability společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020	78
Tabulka 20: Ukazatele zadluženosti společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020	81
Tabulka 21: Ukazatele aktivity společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020..	83
Tabulka 22: Index IN05 společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020.....	86
Tabulka 23: Kralickův Quicktest společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020	87
Tabulka 24: Vymezení operačních aktiv společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020.....	89
Tabulka 25: Vymezení operačního výsledku hospodaření společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020.....	90
Tabulka 26: Bezriziková sazba 2016 – 2020.....	91
Tabulka 27: Riziková přírážka za finanční strukturu společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020	92
Tabulka 28: Riziková přírážka za finanční stabilitu společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020	92
Tabulka 29: Riziková přírážka za podnikatelské riziko společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020	93
Tabulka 30: Riziková přírážka za velikost podniku společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020	94
Tabulka 31: Výpočet nákladů na vlastní kapitál společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020.....	94
Tabulka 32: Výpočet WACC společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020.....	95
Tabulka 33: Výpočet ekonomické přidané hodnoty společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020	95

8.3 Seznam grafů

Graf 1: Analýza aktiv a vývoj jednotlivých položek v tis. Kč společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020	62
Graf 2: Analýza pasiv a vývoj jednotlivých položek v tis. Kč společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020	66
Graf 3: Celkový vývoj výsledku hospodaření společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020	68
Graf 4: Vertikální analýza pasiv společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020	69
Graf 5: Vývoj hodnot hlavních položek VZZ společnosti KOMOVIA s.r.o.	71
Graf 6: Index IN05 společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 - 2020	87

Přílohy

Příloha 1: Zjednodušená rozvaha společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020	112
Příloha 2: Zjednodušený VZZ společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020.....	113
Příloha 3: Rozvaha společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020.....	114
Příloha 4: VZZ společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020.....	115
Příloha 5: Výpočet Du Pontova rozkladu společnosti KOMOVIA s.r.o. funkcionální metodou (1)	116
Příloha 6: Výpočet Du Pontova rozkladu společnosti KOMOVIA s.r.o. funkcionální metodou (2)	116

Příloha 1: Zjednodušená rozvaha společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020

Položka	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva celkem	1004	3 124	5 788	5 784	8 893
Stálá aktiva	0	95	39	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	0	95	39	0	0
Oběžná aktiva	1001	2 969	5 691	5 648	8 769
Zásoby	71	956	1 045	195	584
Dlouhodobé pohledávky	11	11	41	11	11
Krátkodobé pohledávky	232	1 298	2 381	3 662	4 518
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	687	704	2 224	1 780	3 656
Časové rozlišení	3	60	58	136	124
Pasiva celkem	1004	3 124	5 788	5 784	8 893
Vlastní kapitál	-414	1 133	2 816	3 332	6 357
Základní kapitál	10	10	10	10	10
Výsledek hospodaření minulých let	-3	-424	1 123	1 806	2 022
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-421	1 547	1 683	1 516	4 325
Cizí zdroje	1 386	1 952	2 940	2 452	2 219
Dlouhodobé závazky	0	993	753	500	0
Krátkodobé závazky	1386	959	2 187	1 952	2 219
Časové rozlišení	32	39	32	0	317

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Příloha 2: Zjednodušený VZZ společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020

Položka	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z prodeje výrobků a služeb	2 844	7 634	11 943	15 146	20 342
Výkonová spotřeba	1 297	2 712	3 708	6 653	8 202
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-71	-884	-89	8 850	-389
Osobní náklady	1 925	3 926	6 049	5 536	6 844
Úpravy hodnot v provozní oblasti	0	3	18	5	0
Ostatní provozní výnosy	13	22	29	24	331
Ostatní provozní náklady	113	85	237	282	647
Provozní výsledek hospodaření	-407	1 814	2 089	1 886	5 375
Nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	3
Ostatní finanční náklady	14	18	22	23	26
Finanční výsledek hospodaření	-14	-18	-22	-23	-29
Výsledek hospodaření před zdaněním	-421	1 796	2 067	1 863	5 346
Daň z příjmů	0	249	384	347	1 021
Výsledek hospodaření po zdanění	-421	1 547	1 683	1 516	4 325
Výsledek hospodaření za účetní období	-421	1 547	1 683	1 516	4 325
Čistý obrat za účetní období	2 857	7 656	12 012	15 212	20 679

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Příloha 3: Rozvaha společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020

Položka		Rok				
		2016	2017	2018	2019	2020
	AKTIVA CELKEM	1 004	3 124	5 788	5 784	8 893
B.	Stálá aktiva	0	95	39	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	0	95	39	0	0
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	0	95	39	0	0
C.	Oběžná aktiva	1 001	2 969	5 691	5 648	8 769
C.I.	Zásoby	71	956	1 045	195	584
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	71	956	1 045	195	584
C.II.	Pohledávky	243	1 309	2 422	3 673	4 529
C.II.1.5.	Pohledávky – ostatní	11	11	41	11	11
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	11	11	41	11	11
C.II.2.1.	Krátkodobé pohledávky	232	1 298	2 381	3 662	4 518
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	230	1 296	2 352	3 624	4 430
C.II.2.4.	Pohledávky – ostatní	2	2	29	38	88
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	0	25	38	88
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	2	2	4	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	687	704	2 224	1 780	3 656
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	14	8	18	21	10
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	673	696	2 206	1 759	3 646
D.	Časové rozlišení aktiv	3	60	58	136	124
D.1.	Náklady příštích období	3	42	58	136	124
D.3.	Příjmy příštích období	0	18	0	0	0
	PASIVA CELKEM	1 004	3 124	5 788	5 784	8 893
A.	Vlastní kapitál	-414	1 133	2 816	3 332	6 357
A.I.	Základní kapitál	10	10	10	10	10
A.I.1.	Základní kapitál	10	10	10	10	10
A.IV.	Výsledek hospodaření min. let	-3	-424	1 123	1 806	2 022
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let	-3	-424	1 123	1 806	2 022
A.V.	Výsledek hospodaření běžného úč. období	-421	1 547	1 683	1 516	4 325
B+C	Cizí zdroje	1 952	1 386	2 940	2 452	2 219
C.	Závazky	1 952	1 386	2 940	2 452	2 219
C.I.1.	Dlouhodobé závazky	0	993	753	500	0
C.I.6.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	990	750	500	0
C.I.8.	Odložený daňový závazek	0	3	3	0	0
C.II.	Krátkodobé závazky	1 386	959	2 187	1 952	2 219
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	94	400	583	1 137	884
C.II.6.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	990	0	0	0	0
C.II.8.	Závazky ostatní	302	559	1 604	815	298
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	0	5	622	326	298
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	123	107	332	200	181
C.II.8.5.	Stát – daňové závazky a dotace	78	271	497	237	849
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	0	0	153	52	7
C.II.8.7.	Jiné závazky	101	176	0	0	0
D.	Časové rozlišení pasiv	32	39	32	0	317
D.1.	Výdaje příštích období	32	39	32	0	317

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Příloha 4: VZZ společnosti KOMOVIA s.r.o. za období let 2016 – 2020

Položka		Rok				
		2016	2017	2018	2019	2020
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	2 844	7 634	11 943	15 146	20 342
A.	Výkonová spotřeba	1 297	2 712	3 708	6 653	8 202
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	452	275	412	400	805
A.3.	Služby	845	2 437	3 296	6 253	7 397
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-71	-884	-89	8 850	-389
D.	Osobní náklady	1 925	3 926	6 049	5 536	6 844
D.1.	Mzdové náklady	1 402	2 874	4 495	4 063	5 193
D.2.	Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. poj. a ostat. náklady	523	1 052	1 554	1 473	1 651
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	497	995	1 489	1 398	1 548
D.2.2.	Ostatní náklady	26	57	65	75	103
E	Úpravy hodnot v provozní oblasti	0	3	18	5	0
E.1.	Úprava hodnot dlouhod. nehm. a hmot. majetku	0	3	18	5	0
E.1.1.	Úprava hodnot dlouhod. nehm. a hmot. majetku – trvalé	0	3	18	5	0
III.	Ostatní provozní výnosy	13	22	69	66	337
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0	0	40	42	0
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	0	0	0	0	6
III.3.	Jiné provozní výnosy	13	22	29	24	331
F	Ostatní provozní náklady	113	85	237	282	647
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	38	34	0
F.3.	Daně a poplatky	2	7	12	12	13
F.5.	Jiné provozní náklady	111	78	187	236	634
*	Provozní výsledek hospodaření	-407	1 814	2 089	1 886	5 375
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	0	0	0	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	3
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	3
K.	Ostatní finanční náklady	14	18	22	23	26
*	Finanční výsledek hospodaření	-14	-18	-22	-23	-29
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	-421	1 796	2 067	1 863	5 346
L.	Daň z příjmů	0	249	384	347	1 021
L.1.	Daň z příjmů splatná	0	246	384	350	1 021
L.2.	Daň z příjmů odložená	0	3	0	-3	0
***	Výsledek hospodaření po zdanění	-421	1 547	1 683	1 516	4 325
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-421	1 547	1 683	1 516	4 325
*	Čistý obrat za účetní období	2 857	7 656	12 012	15 212	20 679

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Příloha 5: Výpočet Du Pontova rozkladu společnosti KOMOVIA s.r.o. funkcionální metodou (1)

Meziroční srovnání				
Funkcionální metoda	Období			
Rovnice	2017/16	2018/17	2019/18	2020/19
$X_0 = a_0 + b_0 + c_0$	101,69 %	136,54 %	59,77 %	45,50 %
$X_1 = a_1 \times b_1 \times c_1 = (a_0 + \Delta a) \times (b_0 + \Delta b) \times (c_0 + \Delta c)$	-71,89 %	-2,25 %	0,43 %	0,57 %
$\Delta X = X_1 - X_0 = a_1 \times b_1 \times c_1 - a_0 \times b_0 \times c_0$	34,85 %	-76,77 %	-14,27 %	22,54 %
$\frac{\Delta a}{a_0} = A$	-236,90 %* ¹	-30,46 %	-28,97 %	112,42 %
$\frac{\Delta b}{b_0} = B$	-13,73 %	-15,56 %	26,91 %	-12,65 %
$\frac{\Delta c}{c_0} = C$	-213,70* ²	-25,46 %	-15,54 %	-19,41 %
$\Delta X_a = X_0 A \left(1 + \frac{B+C}{2} + \frac{BC}{3}\right)$	9,47 %	-33,61 %	-18,06 %	43,37 %
$\Delta X_b = X_0 B \left(1 + \frac{A+C}{2} + \frac{AC}{3}\right)$	-6,07 %	-15,86 %	12,74 %	-8,01 %
$\Delta X_c = X_0 C \left(1 + \frac{A+B}{2} + \frac{AB}{3}\right)$	31,44 %	-27,31 %	-8,95 %	-12,82 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

Kde:

ΔX_a = Změna vrcholového ukazatele vyvolaná změnou rentability tržeb

ΔX_b = Změna vrcholového ukazatele vyvolaná změnou obratu aktiv

ΔX_c = Změna vrcholového ukazatele vyvolaná změnou finanční páky

Příloha 6: Výpočet Du Pontova rozkladu společnosti KOMOVIA s.r.o. funkcionální metodou (2)

Položka	Meziroční změna			
	2017/16	2018/17	2019/18	2020/19
změna a (ROS)	0,350676	-0,0617266	-0,04083	0,112522
změna b (Obrat aktiv)	-0,389007	-0,380255	0,555196	-0,33119
změna c (Finanční páka)	5,182402	-0,7018843	-0,3195	-0,33696

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů podniku, 2022

*²ve skutečnosti se jedná o kladnou hodnotu