

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE



VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

NÁZEV BAKALÁŘSKÉ PRÁCE/TITLE OF THESIS

Finanční analýza technologicko-výrobního podniku XY, s. r. o. / Financial Analysis of the Technological-Production Company XY, s. r. o.

TERMÍN UKONČENÍ STUDIA A OBHAJBOBA (MĚSÍC/ROK)

06/2022

JMÉNO A PŘÍJMENÍ STUDENTA / STUDIJNÍ SKUPINA

Helena Ullrichová / PPE25

JMÉNO VEDOUCÍHO BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Doc. Ing. Pavla Vrabcová, Ph.D.

PROHLÁŠENÍ STUDENTA

Odevzdáním této práce prohlašuji, že jsem zadanou bakalářskou práci na uvedené téma vypracoval/a samostatně a že jsem ke zpracování této bakalářské práce použil/a pouze literární prameny v práci uvedené.

Jsem si vědom/a skutečnosti, že tato práce bude v souladu s § 47b zák. o vysokých školách zveřejněna, a souhlasím s tím, aby k takovému zveřejnění bez ohledu na výsledek obhajoby práce došlo.

Prohlašuji, že informace, které jsem v práci užil/a, pocházejí z legálních zdrojů, tj. že zejména nejde o předmět státního, služebního či obchodního tajemství či o jiné důvěrné informace, k jejichž použití v práci, popř., k jejichž následné publikaci v souvislosti s předpokládanou veřejnou prezentací práce, nemám potřebné oprávnění.

Datum a místo: 27.08.2022 Kladno

PODĚKOVÁNÍ

Ráda bych tímto poděkovala vedoucí mé bakalářské práce doc. Ing. Pavle Vrabcové, Ph.D., za metodické vedení a odborné konzultace, které mi poskytla při zpracování mé bakalářské práce.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SOUHRN

1. Cíl práce:

Hlavním cílem této práce je vyhodnotit finanční zdraví technologicko-výrobního podniku XY, s.r.o. za roky 2015–2020. Dílčím cílem je navrhnout doporučení pro zlepšení stávající finanční situace tohoto podniku.

2. Výzkumné metody:

Pro zpracování teoretické části této bakalářské práce byla použita rešerše odborných zdrojů. V praktické části jsou vyhodnoceny všechny ukazatele důležité pro podnik XY, s.r.o. za roky 2015–2020. Tyto ukazatele jsou jmenovitě ukazatele likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, ukazatele na bázi cash flow a jsou použity index IN05 Altmanův model a Tafflerův model. Dále byla provedena horizontální a vertikální analýza z rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku. V úplném závěru jsou shrnuty výsledky a uvedena doporučení, jak aktuální finanční situaci podniku zlepšit.

3. Výsledky výzkumu/práce:

Největší část výnosů jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Ukazatele likvidity vyšly jako absolutně nevyhovující, podnik se za celé sledované období nebyl schopen přiblížit nejnižším požadovaným hodnotám ani v jednom ze 3 stupňů likvidity. Rentabilita vyšla povětšinou stejně špatně jako likvidita. V letech 2015–2017 byla ROE v záporných hodnotách, ROCE byla záporná po celé sledované období, ROS byla záporná v roce 2015 a pak v letech 2018–2020 a ROA byla záporná v letech 2018 a 2019. Ukazatele aktivity vyšly některé příznivě, některé nikoliv. Obrat zásob za celé období nedosahuje požadované hodnoty. Nejhorší je doba splatnosti krátkodobých závazků, kdy nejmenší časový údaj je 230 dní. Doba splatnosti pohledávek vychází taktéž nepříznivě, kdy průměrná doba splatnosti je 75,16 dní. Zadluženost podniku je velice vysoká. V podniku se nevyužívá jiný kapitál než kapitál cizí, a i když podnik má vysoké tržby, vlastní kapitál je stále v záporných hodnotách. Podle indexu IN05 podniku hrozí bankrot, podle Altmanova modelu se podnik pohybuje v šedé zóně a podle Tafflerova modelu je podnik naprosto v pořádku a bankrot mu nehrozí.

4. Závěry a doporučení:

Provedená finanční analýza podniku XY, s.r.o. ukázala, že největší problém má podnik s vysokou zadlužeností. Nejdůležitější doporučení je navýšení vlastního kapitálu alespoň o 500 000 tis., aby se přestal pohybovat v záporných hodnotách. Díky tomu by podnik mohl tento kapitál využívat a nespolehat se pouze na cizí zdroje. Také by díky tomu mohl začít využívat efekt finanční páky. Dále by se podnikový management měl zaměřit na snižování nákladů, které rostou rychleji než výnosy a skoro ve všech analyzovaných letech výnosy převyšují a na zrychlení doby obratu zásob, neboť podnik má v zásobách vysoký obnos peněžních prostředků, které nemohou využívat. I když některé ukazatele vyšly příznivě a Tafflerův model jako jediný ze 3 provedených modelů ukázal, že podniku bankrot nehrozí, většina z nich vykazovala nepříznivé hodnoty, a proto celkový závěr je, že situace v podniku není příznivá a podnik nevykazuje hodnoty finančně zdravého podniku.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, aktiva, pasiva, výkaz zisku a ztráty, ukazatel, kapitál

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SUMMARY

1. Main objective:

The main objective of this thesis is to evaluate the financial health of the technological-manufacturing enterprise XY, s.r.o. for the years 2015–2020. The sub-objective is to propose recommendations for improving the current financial situation of this enterprise.

2. Research methods:

For the elaboration of the theoretical part of this bachelor thesis, a search of professional sources was used. In the practical part, all indicators important for the company XY, s.r.o. for the years 2015–2020 are evaluated. These indicators are namely indicators of liquidity, profitability, activity, indebtedness, cash flow indicators, and the IN05 altman model and Taffler model are used. In addition, horizontal and vertical analysis was carried out from the balance sheet and profit and loss account of the enterprise. In the very conclusion, the results are summarized and recommendations are made on how to improve the current financial situation of the enterprise.

3. Result of research:

The largest part of the revenues is revenues from the sale of own products and services. Liquidity indicators came out as absolutely unsatisfactory, the company was not able to approach the lowest required values in any of the 3 liquidity levels during the entire period under review. Profitability has mostly come out as bad as liquidity. In 2015–2017, ROE was negative, ROCE was negative throughout the reporting period, ROS was negative in 2015 and then in 2018–2020, and ROA was negative in 2018 and 2019. Activity indicators came out some favorably, some did not. Inventory turnover for the entire period does not reach the required value. The worst is the maturity of short-term liabilities, when the smallest time figure is 230 days. The maturity of receivables is also unfavorable, with the average maturity being 75.16 days. The indebtedness of the company is very high. No capital other than foreign capital is used in the enterprise, and even if the enterprise has high sales, the equity is still in negative values. According to the IN05 index, the enterprise is in danger of bankruptcy, according to the Altman model, the enterprise is in a gray zone, and according to the Taffler model, the enterprise is perfectly fine and does not threaten bankruptcy.

4. Conclusions and recommendation:

The financial analysis of XY, s.r.o. showed that the biggest problem is a company with high indebtedness. The most important recommendation is to increase the equity by at least 500,000 thousand to stop it from moving in negative values. Thanks to this, the enterprise could use this capital and not rely only on external resources. It could also start to use leverage. Furthermore, business management should focus on reducing costs that grow faster than revenues and exceed revenues in almost all years analyzed, and on accelerating inventory turnover times, as the company has a large amount of cash in its inventory that it cannot use. Although some indicators came out favorably, and Taffler's model was the only one of the 3 models implemented that the company was not at risk of bankruptcy, most of them showed unfavorable values, and therefore the overall conclusion is that the situation in the enterprise is not favorable and the enterprise does not show the values of a financially sound enterprise.

KEYWORDS

Financial analysis, assets, liabilities, profit and loss statement, indicator, capital

JEL CLASSIFICATION

G23, G32, M21

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jméno a příjmení:	Helena Ullrichová
Studijní program:	Ekonomika a management (Bc.)
Studijní skupina:	PPE 25
Název BP:	Finanční analýza technologicko-výrobního podniku XY, s.r.o.
Zásady pro vypracování (stručná osnova práce):	1 Úvod 2 Teoreticko-metodologická část 2.1 Finanční analýza – co to je a k čemu se používá 2.2 Metodické nástroje finanční analýzy 2.3 Ukazatele finanční analýzy 2.4 Metodika práce 3 Praktická část 3.1 Představení firmy XY, s.r.o. 3.2 Analýza ukazatelů 3.3 Shrnutí výsledků a doporučení 4 Závěr
Seznam literatury: (alespoň 4 zdroje)	<ul style="list-style-type: none">• KALOUDA, F. <i>Finanční a cost-benefit analýza podniku</i>. Plzeň: Aleš Čeněk, 2019. 236 s. ISBN 978-80-7380-778-8.• KALOUDA, F. <i>Finanční analýza a řízení podniku</i>. Plzeň: Aleš Čeněk, 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.• TRACY, J., TRACY, T. <i>How to read a financial report: Wringing vital signs out of the numbers</i>. Colorado: John Wiley & sons, 2020. 208 s. ISBN 1119606462.• VOCHOZKA, M. <i>Metody komplexního hodnocení podniku</i>. Praha: Grada, 2020. 479 s. ISBN 978-80-272-1701-7.
Harmonogram:	<ul style="list-style-type: none">• Zpracování cílů a metodiky do 31.12.2021• Zpracování teoretické části do 14.02.2022• Zpracování výsledků do 31.03.2022• Finální verze do 30.04.2022
Vedoucí práce:	Ing. Pavla Vrabcová, Ph.D.

prof. Ing. Milan Žák, CSc.
rektor

V Praze dne 18. 11. 2021

Prof. Ing.
Milan
Žák CSc.

Digitálně podepsal Prof. Ing. Milan Žák CSc.
DN: cn=Prof. Ing. Milan Žák CSc., c=CZ, o=Vysoká škola ekonomie a managementu, as., givenName=Milan, sn=Žák, serialNumber=ICA-10393535
Datum: 2021.11.18 14:38:27 +01'00'

Obsah

1 Úvod	9
2 Teoreticko-metodologická část práce	10
2.1 Finanční analýza	10
2.2 Metodické principy finanční analýzy	14
2.3 Ukazatele finanční analýzy	15
2.3.1 Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu	21
2.3.2 Bankrotní a bonitní modely	22
2.3.3 Index IN05	22
2.3.4 Altmanův model	22
2.3.5 Tafflerův model	23
2.3.6 Bilanční analýza I. Rudolfa Douchy	24
2.3.7 Index bonity	24
2.3.8 Ukazatele na bázi cash flow	25
2.4 Metodika	26
3 Analytická část práce	27
3.1 Představení společnosti	27
3.2 Analýza ukazatelů	28
3.2.1 Horizontální analýza aktiv	28
3.2.2 Horizontální analýza pasiv	29
3.2.3 Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty	31
3.2.4 Vertikální analýza aktiv a pasiv	32
3.2.5 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát	33
3.2.6 Analýza poměrových ukazatelů	34
3.2.7 Analýza rentability	35
3.2.8 Analýza likvidity	36
3.2.9 Analýza aktivity	37
3.2.10 Analýza zadluženosti	38
3.2.11 Index IN05	40
3.2.12 Altmanův model	40
3.2.13 Tafflerův model	41
3.2.14 Ukazatele na bázi cash flow	41
3.3 Shrnutí výsledků a doporučení	43
Závěr	45
Literatura	46

Přílohy	I
---------------	---

Seznam zkratek

CF – cash flow
CZ – cizí zdroje
ČPK – čistý pracovní kapitál
DCK – dlouhodobý cizí kapitál
DM – dlouhodobý majetek
FA – finanční analýza
FV – finanční vklady
VH – výsledek hospodaření
VK – vlastní kapitál
VZZ – výkaz zisku a ztráty
ROA – rentabilita aktiv
ROE – rentabilita vlastního kapitálu
ROCE – rentabilita investovaného kapitálu
ROS – rentabilita tržeb

Seznam tabulek

Tabulka 1 Ideální stav financování	11
Tabulka 2 Počty zaměstnanců	27
Tabulka 3 Vývoj přidané hodnoty a osobních nákladů na 1 zaměstnance.....	28
Tabulka 4 Horizontální analýza aktiv	28
Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv	30
Tabulka 6 Vertikální analýza aktiv	32
Tabulka 7 Vertikální analýza pasiv	33
Tabulka 8 Čistý pracovní kapitál	34
Tabulka 9 Ukazatele rentability	35
Tabulka 10 Analýza likvidity	36
Tabulka 11 Analýza ukazatelů aktivity	37
Tabulka 12 Analýza ukazatelů zadluženosti	39
Tabulka 13 Index IN05	40
Tabulka 14 Altmanův model.....	40
Tabulka 15 Tafflerův model.....	41
Tabulka 16 Cash flow podniku XY, s.r.o.....	41
Tabulka 17 Ukazatele na bázi CF	42
Tabulka 18 Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty.....	I
Tabulka 19 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	II

Seznam grafů

Graf 1 Rozložení majetku v podniku	29
Graf 2 Poměr vlastního a cizího kapitálu	31
Graf 3 Poměr mezi celkovými výnosy a náklady.....	32

1 Úvod

Finanční analýza je běžně užívaným nástrojem v každodenním životě. Ve chvíli, kdy se nějakým způsobem plánují výdaje a příjmy, to, jakým způsobem se příjmů dosahuje, zda existuje schopnost dostát všech závazků, a kolik peněz po zaplacení těchto závazků zůstane, znamená provádění finanční analýzy. Sledování cash flow, přemýšlení nad solventností a rentabilitou, to vše je toho součástí. Doma to tak náročné není a v podstatě to zvládne každý, kdo je alespoň trochu finančně gramotný.

V podnicích už je to o něco složitější. Tam je finanční analýzou většinou pověřeno celé analytické oddělení, které má za úkol plánovat, sledovat a analyzovat vše, co se týče podnikových financí. Je důležité vědět, zda si může podnik dovolit investovat například do nového výrobního zařízení nebo má jen na zaplacení mezd zaměstnanců. Je důležité vědět, zda se nová investice vyplatí a za jak dlouho se kapitál do toho vložený vrátí zpět. Podnikový management by měl mít informace o tom, jakým kapitálem je firma financovaná, zda není moc zadlužená, zda má dostatečnou výši peněžní zásoby a má dostatečnou likviditu, jaký má obrat zásob, jak dlouho trvá, než firma dostane své pohledávky a jak dlouho trvá, než zaplatí své závazky. Finanční analýza je velmi dobrý nástroj k tomu, takovéto informace dostat. Vychází sice z dat minulých období, ale může upozornit na problémy, které by mohly přijít.

Hlavním cílem této práce je vyhodnotit finanční zdraví technologicko-výrobního podniku za roky 2015–2020. Dílčím cílem je navrhnout doporučení pro zlepšení stávající finanční situace tohoto podniku. Vzhledem k tomu, že si podnik nepřeje být jmenován, bude dále v práci nazýván jako podnik XY, s. r. o. Společnost XY, s.r.o. patří do belgické korporace, která poskytuje ve svých osmi evropských závodech služby v oblasti výroby elektroniky. Do roku 2021 expandovala také do Mexika a Číny. Díky tomu, jak je podnik rozšířen, vykazuje peněžní prostředky v milionech eur. Pro potřeby účetních závěrek a tím i této bakalářské práce byly převedeny na české koruny.

Práce je rozčleněna do dvou částí. V teoretické části práce bude na základě knižních a internetových rešerší a pomocí citací představeno, co to vlastně finanční analýza je, jaké jsou její druhy a metody a budou podrobně představeny její ukazatele. Jmenovitě se jedná o ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Také budou představeny základní finanční výkazy a pravidla s nimi spojená. Dále budou představeny bankrotní a bonitní modely, respektive index IN 05, Altmanův model, Tafflerův model, index bonity a bilanční analýza I. Rudolfa Douchy. Také jsou přestaveny ukazatele průměrné vážené náklady na kapitál, ekonomická přidaná hodnota a ukazatele na bázi cash flow.

V praktické části bude podrobněji podnik představen tak, aby nebyla porušena jeho anonymita. Bude vytvořena horizontální a vertikální finanční analýza a ukazatele z teoretické části budou převedeny do praktické podoby. Kromě uvedených ukazatelů bude také v praktické části v rámci vyhodnocení ukazatelů zadluženosti provedena analýza finanční páky a koeficientu samofinancování. V závěru praktické části jsou shrnuty výsledky a uvedena doporučení pro zlepšení stávající situace.

2 Teoreticko-metodologická část práce

Vést podnik a nevědět, jaké má výsledky či jaké je jeho finanční zdraví, je naprosto nepředstavitelné. Je potřeba, mít veškeré informace, vědět o všech činnostech, které se v podniku odehrávají. Každá činnost musí mít svůj plán a ke každé činnosti by měla přijít nějaká zpětná vazba. A tak by to samozřejmě mělo být i v oblasti financí. Takovou zpětnou vazbou pro finance je právě finanční analýza, protože vychází z dat z minulých období. Díky tomu vlastníci a další zainteresované osoby vědí, jaké výsledky měl podnik v minulosti a podle toho mohou naplánovat budoucnost.

V následujících kapitolách bude přesně popsáno, co finanční analýza je a jak se používá ve velkých společnostech. Budou představeny účetní výkazy, ze kterých finanční analýza vychází, ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a bankrotní a bonitní modely.

2.1 Finanční analýza

Podle Vochozky (2020, s. 32) je finanční analýza metodou, která umožňuje získat představu o finančním zdraví podniku. Kalouda (2019, s. 13) k tomu ještě dodává, že se to posuzuje podle známého logického průniku rentability a likvidity, kdy finanční zdraví = rentabilita + likvidita. Dále Kalouda (2019, s. 13) dodává, že doplňující cíle finanční analýzy jsou posouzení silných a slabých stránek podniku, identifikace finanční tísně podniku a rozbor finanční situace. Dalo by se tedy říct, že finanční analýza je nejdůležitější nástroj v podniku, co se týče financí, protože podnikům dává informace o veškerých finančních aktivitách.

Dle Knapkové et al. (2017, s. 17) finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností. Průběžná znalost finanční situace firmy umožňuje manažerům správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při poskytování optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při rozdělování zisku apod. Dále Knapková et al. (2017, s. 17) uvádí, že znalost finančního postavení je nezbytná jak ve vztahu k minulosti, tak – a to zejména – pro odhad a prognózování budoucího vývoje. Těžko si lze představit kvalitního manažera podniku, který nemá představu o tom, jaké rentability jeho podniku dosahuje, jaká je průměrná doba splatnosti pohledávek, jakou přidanou hodnotu vytvářejí jeho zaměstnanci apod.

Knapková et al. (2017, s. 17) dále píše, že finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou nečekal. Samozřejmě platí, že to, co již proběhlo v minulosti, nelze nijak ovlivnit, výsledky finanční analýzy však mohou poskytnout cenné informace pro budoucnost podniku. Výsledky finanční analýzy slouží nejenom pro vlastní potřebu firmy, ale i pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s ním spjatí hospodářsky, finančně apod.

Aby ale finanční analýza mohla být sestrojena, musí k tomu být nejdříve potřebné zdroje. Za základní okruhy Kalouda (2019, s. 14) považuje finanční účetnictví, naturální ukazatele, vstupy z fundamentální analýzy a údaje z finančního trhu nebo z kapitálového trhu. Dále jsou podle Kaloudy (2019, s. 14) za standartní zdroje považovány účetní výkazy v podobě výkazů z finančního účetnictví a výkazů z vnitropodnikového účetnictví a výroční zpráva. Vochozka (2020, s. 34) účetní výkazy dále rozvádí a uvádí jejich přesné členění, což je rozvaha, výkaz zisků a ztráty, výkaz cash flow neboli přehled o peněžních tocích a příloha. Vzhledem k tomu,

že finanční analýza z těchto zdrojů vychází, je dobré o nich alespoň něco vědět a umět se v nich orientovat.

Knapková et al. (2017, s. 21) ve své knize uvádějí, že pohled na majetkovou a finanční strukturu podniku poskytuje rozvaha (bilance) podniku. Rozvaha dává na straně aktiv přehled o výši a struktuře majetku, na straně pasiv o způsobu financování tohoto majetku. Na straně pasiv je důležitá informace o výsledcích hospodaření podniku; tvorba výsledků hospodaření za aktuální účetní období je pak konkrétně zachycena ve výkazu zisku a ztráty. Výsledek hospodaření představuje rozdíl mezi výnosy a náklady bez ohledu na to, zda vznikají skutečně reálné peněžní příjmy nebo výdaje. Z tohoto důvodu je pro finanční řízení podniku, a to zejména z důvodu udržení jeho platební schopnosti, nutné sledovat tok peněžních prostředků – cash flow. Podle Vochozky (2020, s. 34) je základním vztahem v rozvaze princip bilanční rovnosti, který lze vyjádřit vztahem:

$$Aktiva = vlastní kapitál + dluhy \quad (1)$$

Dále podle Vochozky (2020, s. 35) se aktiva dají rozdělit na dlouhodobý majetek, krátkodobý majetek a časové rozlišení. Pasiva jsou pak tvořena vlastním kapitálem, cizími zdroji a opět časovým rozlišením.

S rozvahou je nutné také zmínit několik pravidel. Prvním z nich je zlaté bilanční pravidlo. Slavík (2013, s. 24) uvádí, že zlaté bilanční pravidlo financování říká: Doba života majetku by měla odpovídat době trvání zdrojů, ze kterých je financován. Dlouhodobý majetek by tedy měl být financován z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů, krátkodobý majetek z odpovídajících krátkodobých zdrojů. Ideální stav by tak měl vypadat jako v tabulce 1.

Tabulka 1 Ideální stav financování

Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál Dlouhodobý cizí kapitál
Oběžný majetek	Krátkodobý kapitál

Zdroj: Scholleová (2017, s. 71)

Bohužel dle Scholleové (2017, s. 72) je tento stav pouze představou, která v praxi nenastává. Kdyby měl vlastník sledovat jen rovnost příslušných položek aktiv a pasiv, pak by mu nezbyval čas na nic jiného. Někteří podnikatelé však volí i méně vyvážené financování z praktických důvodů nebo podle svých preferencí. Podle toho, jaký typ zvolí, se pak jedná o financování konzervativní a agresivní.

Dalším pravidlem je pravidlo vyrovnání rizika. U tohoto pravidla Veber et al. (2012, s. 145) zmiňují, že vlastní zdroje by měly být větší než cizí zdroje, v krajním případě by se měly rovnat. Dále dle Vebera et al. (2012, s. 145) je třeba kapitálovou strukturu optimalizovat nejen z časového hlediska (tj. určit správný poměr dlouhodobých a krátkodobých zdrojů financování), ale i z hlediska vlastnictví. Musíme určit správný poměr vlastních a cizích zdrojů. Zvažujeme přitom riziko dané mírou zadlužení a současně náklady na kapitál, které se snažíme minimalizovat.

Veber et al. (2012, s. 145) uvádějí, že vlastní kapitál je ve fungujících tržních ekonomikách obvykle dražší než kapitál cizí. Důvodem je to, že vlastní kapitál nese nejvyšší riziko při

podnikání a doba jeho splatnosti je neomezená. Za poskytnutí vlastního kapitálu (vklady společníků, akcie) je proto požadován vyšší výnos než za poskytnutí cizího kapitálu. Vlastní kapitál se tak stává nejdražším zdrojem financování a navíc jeho cena (obvykle dividenda nebo podíl společníků na zisku) není daňově uznatelným nákladem. Cena cizího kapitálu (úrok) by měla být nižší než cena vlastního kapitálu. U cizího kapitálu působí daňový štít. Úrok je totiž nákladem a snižuje daňový základ (ovšem za předpokladu, že firma vytváří zisk). Je třeba také podotknout, že využití cizího kapitálu je pro firmu finančně výhodné pouze za předpokladu, že vydělá víc, než sám stojí. Musíme také počítat s tím, že cizí kapitál musíme ve stanoveném časovém horizontu splatit.

Posledními pravidly jsou pari pravidlo a růstové pravidlo. U pari pravidla je Podle Scholleové (2017, s. 75) na soulad financování se možné podívat i jiným pohledem, který zpřesňuje kritérium zlatého bilančního pravidla. Pari pravidlo doporučuje, aby podnik užíval nejvýš tolik vlastních zdrojů, kolik může uložit do dlouhodobého majetku, v ideálním případě méně, aby se vytvořil také prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem. Znamená to, že by vlastního kapitálu mělo být méně než dlouhodobého majetku. Scholleová (2017, s. 75) říká, že rovnost se připouští jen tehdy, když k financování není používán dlouhodobý dluh. Růstové pravidlo zas doporučuje, aby tempo růstu investic nepředbíhalo tempo růstu tržeb. Porovnává, zda růst dlouhodobého majetku má odezvu i v dalších výkonech podniku. Jde o správný požadavek, neboť kapitál by neměl být investován do majetku, který nepřinese zvýšení tržeb. V některých odvětvích mají ale investice dlouhodobější charakter a tržby z investic mají pomalejší náběh. Proto je dobré dodržování tohoto pravidla sledovat spíše z dlouhodobějšího hlediska.

Dalším důležitým výkazem je výsledovka. Dle Monety (2021) výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka, je podle zákona o účetnictví povinnou součástí účetní závěrky. Výsledovka ukazuje, jakého ekonomického výsledku za sledované období daný subjekt dosáhl. Výkaz zisku a ztráty zachycuje výnosy a náklady a má předem stanovenou strukturu. Výsledovka je také zásadním výkazem pro posouzení ziskovosti podniku. Vochozka (2020, s. 37) říká, že náklady představují peněžní částky, které podnik v daném účetním období vynaložil na získání výnosů. V České republice se výkaz zisku a ztráty rozděluje na část provozní, finanční a mimořádnou, přičemž všechny součásti tvoří výsledný VH. VZZ se dá sestavit buď v plném nebo ve zkráceném rozsahu. Z internetového portálu Zákonyprolidi (2022), resp. zák. č. 563/1991 sb., se lze dočíst, že většina podniků, musí sestavovat v rozsahu plném, ve zkráceném mohou pouze mikro a malé účetní jednoty, které zároveň nejsou obchodní společnostmi a nemají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Také si může účetní jednotka vybrat, zda bude sestavovat VZZ v druhovém nebo v účelovém členění. Jaké položky musí být v obou členěních říkájí přílohy 2 a 3 vyhlášky 500/2002 sb. zákona o účetnictví. VZZ ve zkráceném rozsahu vychází se stejných příloh jako VZZ v rozsahu plném, ale obsahuje pouze položky označené římskými číslicemi, písmeny a výpočtovými řádky.

S výsledovkou je nutné zmínit i výsledek hospodaření. Ten se dle FAF (2021) vypočítá jako rozdíl nákladů a výnosů. Zisk vznikne, pokud jsou výnosy vyšší než náklady. Pokud jsou výnosy nižší než náklady, vznikne ztráta. Dále FAF (2021) uvádí, že výsledek hospodaření nezohledňuje povahu nákladů a výnosů. Hospodářský výsledek zpravidla neodráží reálnou rentabilitu společnosti a je proto potřeba jej upravit. Je také důležité říct, že zisk není příjmem, protože výsledovka nezachycuje příjmy a výdaje, ale zachycuje výnosy a náklady. Zisk také může být zkreslen několika faktory jako například jsou: zisk byl vytvořen nepeněžními účetními operacemi, zisk byl vytvořen z činnosti neprovozní povahy, nedobytné pohledávky či neprodejné/ znehodnocené zásoby převýšily zisk společnosti, samotný výsledek hospodaření je zkreslený o inflaci. Reálný zisk nebo ztráta z provozní činnosti společnosti není účetní zisk, ale

zisk upravený především o nepeněžní operace, mimořádné účetní operace a problematická aktiva znehodnocená za dané účetní období.

Dle FAF (2021) výkaz peněžních toků neboli výkaz cash flow říká, jaké byly výdaje a příjmy za dané období. Cash flow se člení do tří oblastí—cash flow z provozní činnosti, cash flow z investiční činnosti a cash flow z finanční činnosti. Na rozdíl od výsledovky, která popisuje náklady a výnosy. Výkaz cash flow popisuje příjmy a výdaje. Vochozka (2020, s. 38) dodává, že výkaz Cash flow popisuje nejen vývoj finanční situace podniku, ale také identifikuje příčiny změn této situace. Výkaz dále také slouží jako nástroj pro posouzení likvidity podniku. Základem tohoto výkazu je krátkodobý likvidní majetek a výkaz cash flow lze sestavit dvěma metodami—přímou a nepřímou. Tracy a Tracy (2020, s. 23) říkají, že pro mnoho čtenářů finančních reportů je hlavní hodnotou výkazu peněžních toků to, že odhaluje peněžní toky z provozní činnosti. Toto číslo vynulují a ve finančním výkazu nemusí číst žádný jiný řádek informací. Tato klíčová metrika se běžně nazývá peněžní tok ze zisku. Obchodní manažeři mají dvojí povinnost—zprvu dosáhnout zisku a zadruhé zisk co nejdříve převést na hotovost. Příliš dlouhé čekání na přeměnu zisku na hotovost snižuje jeho hodnotu kvůli časové hodnotě peněz. Obchodní manažeři by měli mít jasno v rozdílu mezi ziskem vykázaným ve výkazu zisku a ztráty a vyšší peněžních toků ze zisku v průběhu roku. Věřitelé a investoři by také měli sledovat cash flow ze zisku a schopnost managementu toto důležité číslo kontrolovat.

Způsoby stanovení cash flow jsou dle FAF (2021) dva: přímou a nepřímou metodou. U přímé metody existují dva výpočty. První je standardní přímou metodou, která vychází z peněžních příjmů a výdajů firmy, ale tato metoda je velmi pracná a je pro ni potřeba upravit účetní systém. Druhý je tak zvaná upravená přímá metoda, která spočívá v přeměně nákladů a výnosů ve výsledovce na příjmy a výdaje skrze změny na účtech aktiv a pasiv. U nepřímé metody je výsledek hospodaření upraven o nepeněžní a mimořádné položky hospodaření a o změny položek rozvahy. Ačkoli je nepřímá metoda jednodušší, české účetní standardy povolují nepřímou metodu jen pro výpočet provozní činnosti podniku—výsledek hospodaření mění v cash flow. Nicméně i tento výpočet může obsahovat nepeněžní transakce. Zpravidla tedy podniky sestavují cash flow pomocí přímé i nepřímé metody s tím, že nepřímá metoda je použita na výpočet cash flow z provozní činnosti.

Důležité je také podotknout, že podnik finanční analýzu netvoří pouze sám pro sebe. Vochozka (2020, s. 32) dělí uživatele informací o finančním zdraví na externí a interní, kdy externí jsou: stát a jeho orgány, investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, konkurence apod. a interní jsou: manažeři, zaměstnanci a odboráři. Kubičková, Jindřichovská (2015, s. 11 a 12) uvádějí k jednotlivým uživatelům výsledků FA následující informace:

- **Management podniku** – výsledky finanční analýzy využívá pro operativní i strategické řízení procesů v podniku: pro řízení struktury majetku a kapitálu, pro dlouhodobé i operativní plánování a řízení procesů v podniku, pro rozhodování a rozdělení zisku, pro rozhodování v dalších oblastech řízení firmy.
- **Vlastníci podniku** (akcionáři, společníci) – výsledky finanční analýzy využívají především pro posouzení míry zhodnocení vloženého kapitálu, prostředků, pro hodnocení způsobu a efektivnosti činnosti managementu, pro rozhodování o rozdělení a užití zisku, pro hodnocení strategických záměrů, pro oceňování podniku.
- **Banky** – výsledky finanční analýzy využívají především pro rozhodování o poskytnutí úvěru a záruk za úvěry, pro posouzení schopnosti podniku splácet úvěr a pro měření rizik s úvěrem spojených včetně stanovení podmínek jeho poskytnutí.
- **Obchodní věřitelé** – využívají výsledky finanční analýzy pro výběr obchodních partnerů, pro formulaci obchodní politiky vůči nim, pro své záměry a plány.

- **Věřitelé** (držitelé úvěrových cenných papírů) – využívají výsledků finanční analýzy především pro hodnocení schopnosti splácet emitovaný dluh spolu s úroky, pro rozhodování o dalších investicích.
- **Investoři** (účastníci kapitálového trhu) – využívají výsledků finanční analýzy pro rozhodování o investicích do daného podniku, pro hodnocení cenných papírů v rámci vytváření optimálního portfolia cenných papírů apod.
- **Odběratelé** – využívají výsledků finanční analýzy pro rozhodování o volbě dodavatele, v rámci plánování své činnosti, pro posouzení stability, schopnosti dostát smluvním závazkům.
- **Konkurenční firmy** – využívají výsledků finanční analýzy především pro porovnání podmínek a výsledků s vlastními podmínkami a výsledky.
- **Zaměstnanci** – využívají výsledků finanční analýzy především pro posouzení finanční a celkové stability firmy, především z hlediska stability a perspektivnosti zaměstnání, možného růstu mezd.
- **Státní orgány** – využívají výsledků finanční analýzy především pro státní statistiku, analytické činnosti na úrovni celého národního hospodářství, pro formulaci státní politiky apod.
- **Veřejnost, regionální orgány** – výsledky finanční analýzy slouží především k posouzení stability a výkonů firmy z hlediska perspektiv rozvoje regionu, pracovních míst, spoluúčasti na regionálních záměrech, podílu na ochraně životního prostředí apod. U podniků tzv. veřejného zájmu je posuzována stabilita firmy z hlediska perspektiv v zajišťování veřejných statků, snižování nákladovosti, zvyšování kvality služeb apod.

Dále je důležité zmínit podnikové finance a finanční řízení. Podle Kaloudy (2017, s. 15) jeden z nejčastěji uvažovaných přístupů je chápání podnikových financí jako zdroje financování podnikových aktivit, a to obvykle třemi základními způsoby, kterými jsou peněžní prostředky, kapitál a finanční zdroje. V tomto chápání firemních financí je podle Kaloudy (2017, s. 15) uváděn pojem podnikatelských aktivit. V této souvislosti jsou firemní finance rovněž chápány jako množina aktivit spojených s finančními zdroji, směřující k realizaci podnikatelských aktivit. Klíčovým faktorem je interakce podnikatelských subjektů, zaměstnanců a státu.

Tři základní funkce firemních financí jsou podle Kaloudy (2017, s. 16) získávání peněz a kapitálu z různých zdrojů (financování), alokace peněz a kapitálu do různých forem nepeněžního majetku (investování) a rozdělování zisku (dividendová politika s širším smyslu slova. Podle Kaloudy (2017, s. 38) lze finanční řízení uvažovat jako rozhodující nástroj podnikových financí a finanční rozhodování lze chápat jako dominantní podmnožinu finančního řízení. Ve finančních rozhodovacích procesech jsou pak identifikovány tři základní komponenty: výběr optimální varianty zdrojů financování, užití získaných prostředků a uvážení vlivu omezujících podmínek. Z toho je zřejmá vazba komponent na tři základní funkce finančního řízení. Zbývá už jen definovat vzájemné postavení finančního rozhodování, podnikové diagnostiky a finanční analýzy podniku. Finanční analýza zde vstupuje jako technické instrumentarium finančního rozhodování.

2.2 Metodické principy finanční analýzy

Podle Kaloudy (2017, s. 59) by měly procesy finanční analýzy, jako součást podnikového řízení, logicky zahrnovat financování, investování a dividendovou politiku. To platí jak pro etapy FA, tak i pro její postupy. Etapy jsou zjištění základních charakteristik, určení odchylek od standardů, případná podrobnější analýza ve vybraných oblastech a identifikace příčin nežádoucího stavu. Postupy potom jsou: definice prostředí FA a její datové základny, volba metod FA a jejich aplikace, identifikace modelu dynamiky, analýza vztahu mezi ukazateli

a syntetická část FA. Metody finanční analýzy potom podle Kaloudy (2017, s. 60) jsou průřezové metody, mezi které se řadí finanční analýza technická a fundamentální, horizontální a vertikální analýza, finanční analýza externí a interní. Dále to jsou elementární metody, mezi které se řadí analýza absolutních ukazatelů, poměrová analýza, soustavy ukazatelů. Dále vyšší metody, kam se řadí bankrotní modely, bonitní modely, matematicko-statistické a nestatistické modely. A nakonec to jsou rizikovost podnikového portfolia a rating a scoring.

Dluhošová et al. (2021, s. 83) metody finanční analýzy dělí ještě trochu jinak. Základní dělení podle ní je na metody deterministické a matematicko-statistické. Deterministické dále dělí na analýzu trendů, analýzu struktury, vertikálně-horizontální analýzu, poměrovou analýzu, analýzu soustav ukazatelů, analýzu citlivosti. Matematicko-statistické dále dělí na regresní analýzu, diskriminační analýzu, analýzu rozptylu, testování analytických hypotéz (t-test, F-test). Vochozka (2020, s. 39) k absolutním ukazatelům řadí vertikální a horizontální analýzu. Podle něj vertikální a horizontální rozbor FV představuje stěžejní bod v rámci zpracování celkové FA podniku. V rámci horizontální analýzy tedy sledujeme vývoj zkoumané veličiny v čase, zpravidla k minulému účetnímu období. Vertikální analýza sleduje strukturu rozvahy, VZZ či výkazu CF ve vztahu k určité veličině. Scholleová (2017, s. 167) k tomu dodává, že horizontální analýza by nám měla odpovědět na otázku, jak se mění příslušná položka v čase a vertikální analýza by měla odpovídat na otázky, zda se mění při vývoji firmy vzájemné proporce jednotlivých položek a zda je struktura majetku, kapitálu i tvorby zisku stabilní, nebo dochází k nějakému vývoji. Dále Scholleová (2017, s. 167) dodává, že je dobré vertikální a horizontální analýzu doplnit i rozbohem dodržování bilančních pravidel. Zlaté bilanční pravidlo porovnává dlouhodobý majetek a dlouhodobé zdroje, ideální je vyrovnanost. Pravidlo vyrovnaní rizika říká, že vlastních zdrojů by mělo být víc než cizích. Pari pravidlo je jiným pohledem na sladění časového horizontu aktiv a pasiv a říká, že VK by měl financovat DM, ale měl by se použít i DCK, což znamená, že VK by mělo být v podniku méně než DM, v krajním případě se mohou rovnat

Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 13) uvádějí, že externí finanční analýzu provádí zpravidla analytik, který je mimo analyzovanou firmu, k dispozici má pouze zveřejňované či jinak veřejně dostupné informace obsažené především ve finančních výkazech společnosti. Provádějí ji externí uživatelé, tj. věřitelé, investoři, obchodní partneři, banky, regionální (státní) orgány, účastníci kapitálového trhu, event. veřejnost. Někteří uživatelé jsou však v postavení, kdy si mohou některá data dle svých potřeb vyžádat k doplnění (např. banky, regionální či státní orgány).

Dále Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 13) zmiňují, že interní finanční analýzu provádí analytik, který má k dispozici veškeré údaje z informačního systému podniku, tj. celého finančního účetnictví, manažerského účetnictví, podnikových plánů, kalkulací atd. Většinou ji provádějí a využívají pro své potřeby manažeři a vlastníci firem, event. zaměstnanci. Mohou ji provádět ale také banky, které mají přístup k interním datům v souvislosti s úvěrováním firmy, popř. investoři, kteří mohou získat některé interní informace v rámci kapitálového trhu (prospekt cenného papíru).

Fundamentální analýza využívá podle Kubíčkové, Jindřichovské (2015, s. 7) kromě kvantitativních charakteristik (tj. analýzy technické) i charakteristiky kvalitativní a metody, které umožňují tento kvalitativní popis (např. SWOT analýza, analýza trhu apod.). Hodnocení finanční situace je více zaměřeno na budoucí období a opírá se o vývojové tendence širšího okolí podniku (vývoj odvětví, vývoj trhu, vývoj národního hospodářství jako celku, významné projekty na různých úrovních apod.). Analýza fundamentální je oblastí, která je blízko tomu

pojetí výkonnosti, které se posuzuje v současné době – poskytuje potřebné rozšíření pohledu na výkonnost podniku, pro jejíž měření pouze finanční měřítko nestačí.

2.3 Ukazatele finanční analýzy

Jak již bylo řečeno výše, metody finanční analýzy se dají rozdělit do několika druhů a skupin. Tato bakalářská práce se nebude zabývat všemi, ale jen několika, podle autorky nejdůležitějšími. Jednou z metod, kterými se tato bakalářská práce bude zabývat, jsou elementární metody, respektive poměrové ukazatele. Podle Scholleové (2017, s. 176) se poměrové ukazatele dají rozdělit na ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a kapitálového trhu. Všemi těmito ukazateli se tato bakalářská práce bude zabírat.

Podle Čížinské (2018, s. 205) je likvidnost určité složky materiálu schopnost se rychle a bez velké ztráty hodnoty přeměnit na hotovost. Likvidita podniku je pak vyjádřením celkové schopnosti podniku přeměnit krátkodobý likvidní majetek na peněžní prostředky. Máče (2020, s. 104) dodává, že ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit, tím, co je nutno zaplatit. Také hovoří o slově solventnost, což je podle něj připravenost hradit své dluhy, když nastala jejich splatnost. Podmínkou solventnosti je, aby firma měla část majetku vázanou ve formě peněz nebo alespoň ve formě pohotově převeditelné na peníze. Čili podmínkou solventnosti je likvidita. Scholleová (2017, s. 178) k tomu ještě dodává, že vysoká likvidita váže prostředky s velmi malým nebo žádným výnosem, které nemohou být investovány, a tak snižuje rentabilitu společnosti. Naopak nízká likvidita může být zdrojem problémů z nedostatku ať už zásob, nebo finančních prostředků. Všichni zmínění autoři likviditu rozdělují na likviditu běžnou, okamžitou a pohotovou.

Podle Máče (2020, s. 104) běžná likvidita ukazuje, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky. Tedy kolikrát je účetní jednotka schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila všechna oběžná aktiva na peníze. Vzorec pro výpočet potom je:

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2)$$

Za přiměřenou výši tohoto ukazatele se podle Máče (2020, s. 104) považuje rozmezí od 1,5 do 2,5. Nicméně u tohoto ukazatele není splněn hlavní předpoklad, že veškerá oběžná aktiva bude možné v krátkém čase přeměnit. Ne všechna aktiva jsou ve společnosti stejně likvidní. Za nejméně likvidní položku Máče (2020, s. 105) označuje zásoby. Proto se při měření okamžité schopnosti splnit závazky vylučují. Při měření pohotové likvidity se berou v úvahu jen pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodované cenné papíry a pohledávky po korekci opravnou položkou. Vzorec potom je:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3)$$

Za přiměřenou výši tohoto ukazatele Máče (2020, s. 105) považuje rozmezí od 1,0 do 1,5. Okamžitá likvidita pro svůj výpočet používá finanční majetek. Finančním majetkem se rozumí nejen peněžní prostředky v pokladnách a na účtech, ale i další krátkodobé obchodované cenné papíry. Vzorec potom je:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (4)$$

Za přiměřenou výši tohoto ukazatele se považuje rozmezí od 0,2 do 0,5.

Dle Dluhošové et al. (2021, s. 90) je základním kritériem hodnocení rentability (ziskovosti) rentabilita vloženého kapitálu. Ta je obecně definovaná jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Podle toho, jaký typ vloženého kapitálu se použil, se dají rozlišit ukazatele: rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE). Scholleová (2017, s. 177) k tomu ještě dodává rentabilitu tržeb (ROS). V praxi se dle Dluhošové et al. (2021, s. 90) používají modifikace ukazatelů rentability podle toho, zda byl použit zisk před úhradou úroků a daní (EBIT), zisk před zdaněním (EBT), zisk po zdanění (EAT) nebo zisk po zdanění zvýšený o nákladové úroky, respektive zvýšený o zdaněné úroky.

Dle Máče (2020, s. 110) je rentabilita celkových aktiv (ROA) klíčovým měřítkem rentability. Počítá se jako podíl provozního zisku a celkových aktiv společnosti, to vše vyjádřeno v procentech. Vzorec pro výpočet potom je:

$$ROA = \frac{\text{provozní zisk (EBIT)}}{\text{celková aktiva}} \quad (5)$$

nebo

$$ROA = \frac{(\text{čistý zisk} + \text{úroky} (1 - \text{sazba daně}))}{\text{celková aktiva}} \quad (6)$$

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu (ROE) je dle Máče (2020, s. 110) ukazatelem, kterým vlastníci a další významné zájmové skupiny zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. Je to poměr čistého zisku po zdanění ke jmění akcionářů, vše vyjádřeno v procentech. Vzorec pro výpočet potom je:

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (7)$$

Dluhošová et al. (2021, s. 90) uvádějí, že rentabilita dlouhodobých zdrojů vyjadřuje efekt z dlouhodobých investic. Tímto ukazatelem se hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji čili zvýšení potenciálu vlastníka využitím dlouhodobého cizího kapitálu. Investovaný kapitál se vztahuje jen ke zpoplatněnému kapitálu. Tento ukazatel se často používá pro mezipodnikové porovnávání. Vzorec pro výpočet potom je:

$$ROCE = \frac{EBIT}{(\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky})} \quad (8)$$

Scholleová (2017, s. 177) zmiňuje, že rentabilita tržeb ukazuje, kolik korun zisku podnik utvoří z jedné koruny tržeb. Pokud se tento ukazatel nevyvíjí dobře, lze předpokládat, že ani v ostatních ukazatelích nebude situace dobrá. V praxi se používá s EBIT nebo EAT. V tomto případě je uveden vzorec pro výpočet:

$$ROS = \frac{EAT}{(\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží})} \quad (9)$$

S ukazateli rentability nevyhnutelně souvisí finanční páka. Máče (2020, s. 111) uvádí, že náklady na vlastní kapitál představují obecně dividendy a výplaty podílů na zisku. Náklady VK jsou závislé na typu společnosti a jsou dražší než náklady na cizí kapitál, protože akcionář není oprávněn požadovat zpět vložený kapitál. Proto akcionáři usilují o maximalizaci výnosu vlastního kapitálu. V podnikání je možné za určitých okolností zvýšit výnosnost VK tím, že

použijeme pro financování cizí kapitál. Tomuto efektu se říká finanční páka. Podmínkou fungování finanční páky je dosahování takové výnosnosti celkového kapitálu ROA, která převyšuje úrokovou míru placenou z cizího kapitálu. Čili musí platit $ROA > r_d$ kde r_d je úroková míra, ze kterou je poskytován úvěr. Finanční páka působí podle toho, jestli účetní jednotka dosahuje přiměřené míry zisku (ROA). Čím vyšší tento ukazatel je, tím větší je zadlužení firmy. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 2, což znamená, že je v podniku 50% zadluženost. Vzorec pro výpočet je:

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{aktiva}}{VK} \quad (10)$$

Další ukazatele, které je nutno zmínit, jsou ukazatele aktivity. Čížinská (2018, s. 207) o nich říká, že měří schopnost podniku využívat zdroje vložené do jednotlivých položek pro generování tržeb. V oblasti hodnocení aktivity podniku jsou konstruovány dva typy ukazatelů. Buď počet obrátek na dané položky aktiv, nebo doba obratu, která je obrácenou hodnotou počtu obrátek a vyjadřuje, za kolik dnů se dané aktivum přemění do jiné majetkové položky. Scholleová (2017, s. 180) dodává, že ukazatele aktivity ukazují, zda má podnik přebytečné kapacity, či naopak nedostatek produktivních aktiv a v budoucnu nebude moci realizovat růstové příležitosti. Máče (2020, s. 106) ještě dodává, že pokud má společnost příliš mnoho aktiv, je její úrokové zatížení příliš velké a zisk je stlačován úrokovým břemenem. Když má na druhé straně příliš málo produktivních aktiv, musí se vzdát potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí.

Ukazatele jsou podle Scholleové (2017, s. 180) tedy následující: obrat aktiv, což je komplexní ukazatel, který udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok, měl by se pohybovat minimálně na hodnotě 1 a vzorec pro výpočet je:

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (11)$$

obrat zásob, kdy vypočtená hodnota udává, kolikrát za rok se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob, vzorec pro výpočet je:

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (12)$$

doba obratu zásob, která má podobné vypovídací schopnosti jako obrat zásob, udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby v podniku vázány, až do fáze jejich spotřeby nebo do fáze jejich prodeje, vzorec pro výpočet je:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\left(\frac{\text{tržby}}{360}\right)} \quad (13)$$

doba splatnosti pohledávek udává počet dnů, kdy musí podnik čekat, než dostane za již prodané výrobky a služby zapláceno, vzorec pro výpočet je:

$$\text{doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\left(\frac{\text{tržby}}{360}\right)} \quad (14)$$

doba splatnosti krátkodobých závazků udává počet dnů, po které podnik od svých dodavatelů využívá bezplatný obchodní úvěr, vzorec pro výpočet je:

$$\text{doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\left(\frac{\text{tržby}}{360}\right)} \quad (15)$$

Dále se k těmto ukazatelům může ještě řadit Obrat stálých aktiv a Obchodní deficit. Obchodní deficit je ukazatel, jenž vypovídá o počtu dnů, které nemá podnik profinancovaný. Výsledek porovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků odpovídá na to, jestli podnik úvěruje své zákazníky nebo jestli pomocí dodavatelského úvěru dodavatelé financují provoz podniku. Pokud podnik úvěruje své zákazníky, ukazuje to na potřebu dodatečných zdrojů financování. Ovšem pokud se podnik stává poživitelem dodavatelského úvěru, zvyšuje to jeho volný peněžní tok. Z této skutečnosti vyplývá, že stanovení obchodního deficitu patří mezi významné ukazatele pro stanovení kapitálové potřeby v řízení podniku. Vzorec pro výpočet je:

$$\text{Obchodní deficit} = \text{doba splatnosti pohledávek} - \text{doba splatnosti krátkodobých zdrojů} \quad (16)$$

Obrat stálých aktiv je ukazatel, jenž vypovídá o efektivnosti využívání dlouhodobého majetku (budov, strojů, dopravních prostředků atd.). Vyjadřuje, kolik 1Kč dlouhodobého majetku vyprodukovala tržeb. Pokud vychází hodnota tohoto ukazatele jako nízká, doporučená hodnota je v průměru 5,1, je to znamením pro výrobu, aby zvýšila využití výrobních kapacit. Taktéž nepříznivá hodnota by měla upozornit manažery k omezení investic do dlouhodobého majetku. Navýšení hodnoty obratu stálých aktiv může podnik dosáhnout buď zvýšením tržeb, nebo odprodáním části stálých aktiv. Ukazatel je často využíván ke komparativní analýze.

Knápková et al. (2017, s. 108) uvádějí, že ukazatel obratu aktiv i obratu dlouhodobého majetku je ovlivněn mírou odepsanosti majetku. To znamená, že výsledek ukazatele je při stejné výši dosažených tržeb lepší v případě větší odepsanosti majetku. Toho si musí být finanční analytik při hodnocení finanční situace vědom. Dále Knápková et al. (2017, s. 108) dodávají, že v případě, kdy podnik využívá ve velké míře leasingové formy financování, a rozvaha tak není ovlivněna na straně aktiv hodnotou dlouhodobého majetku, který byl formou leasingu pořízen, je hodnota obratovosti výrazně nadhodnocena. Vzorec pro výpočet je:

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (17)$$

Další ukazatel, který Máče (2020, s. 108) zmiňuje, je ukazatel řízení dluhu, který souvisí s ukazateli zadluženosti, a ke kterému říká, že finanční stabilita účetní jednotky je charakterizována strukturou zdrojů financování. Zadluženost není pouze negativní charakteristikou firmy. Její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě společnosti. Avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability. Finanční stabilitu účetní jednotky lze hodnotit na základě analýzy vztahu aktiv a zdrojů jejich krytí. Analýza řízení dluhu srovnává nejprve rozvahové položky a na základě toho určí, v jakém poměru jsou firemní aktiva financována cizími zdroji. Potom se zaměří na ukazatele odvozené z položek výkazu zisku a ztráty a určí, kolikrát jsou náklady na cizí financování pokryty provozním ziskem.

Scholleová (2017, s.183) píše, že při analýze zadluženosti je dobré zjistit i objem majetku, který má podnik pořízený na leasing. Aktiva získaná prostřednictvím leasingu se totiž neobjevují v rozvaze, ale pouze jako náklad ve výkazu zisku a ztráty. Ukazatele zadluženosti tady jsou: celková zadluženost, kdy zapojením cizích zdrojů do financování podniku můžeme snížit náklady za použití kapitálu v podniku, který vyjadřujeme pomocí WACC, ukazatele zadluženosti jsou ovlivňovány především daněmi, rizikem, typy aktiv a stupněm finanční volnosti podniku. Vzorec potom je:

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{celkové dluhy}}{\text{celková aktiva}} \quad (18)$$

Server altaxo (2019) k tomuto ukazateli dodává, že vyšší podíl vlastního kapitálu vede k větší bezpečnosti proti ztrátám věřitelů. Pokud podnik disponuje vysokou celkovou zadlužeností může být tento stav způsoben i například vyššími rezervami, které si podnik ukládá pro různé účely.

Scholleová (2017, s. 183) zmiňuje, že ukazatel úrokového krytí, který se vypočte jako poměr zisku před úroky a zdaněním k nákladovým úrokům, informuje o tom, kolikrát je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu poté, co jsou uhrazeny všechny náklady související s produktivní činností podniku, vzorec potom je:

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (19)$$

Růčková (2015, s. 65) uvádí, že k měření zadluženosti se dále používá poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům – koeficient samofinancování (ekvity ratio), což je doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně 1 (rozdíl může být způsoben nezapočtením ostatních pasiv do jednoho z ukazatelů. Dále Růčková (2015, s. 65) uvádí, že tento ukazatel vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace, nicméně opět je důležitá jeho návaznost na ukazatele rentability. Vzorec pro výpočet je:

$$\text{Koeficient samofinancování} = \left(\frac{VK}{\text{aktiva}} \right) * 100 \quad (20)$$

Pavelková, Knápková ve své knize (2012, s. 144) uvádějí, že v praxi se někdy směšují pojmy pracovní kapitál a čistý pracovní kapitál. Zjednodušeně lze říci, že o pracovním kapitálu hovoříme v souvislosti s oběžným majetkem; čistý pracovní kapitál (ČPK) je potom ta část pracovního kapitálu, která je financovaná dlouhodobým kapitálem. Pavelková také uvádí (2012, s. 144), že pracovní kapitál tedy obsahuje zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Čistý pracovní kapitál je pracovní kapitál snížený o krátkodobé cizí zdroje. Vzorec pro výpočet potom dle Pavelkové, Knápkové (2012. s. 144) je:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (21)$$

V neposlední řadě je ještě třeba zmínit dva ukazatele, kterými jsou WACC neboli průměrné náklady kapitálu, a EVA neboli ekonomická přidaná hodnota. Synek et al. (2015, s. 298) uvádějí, že kapitál, stejně jako ostatní výrobní faktory, něco stojí, má své náklady. S těmi musíme počítat při hodnocení investice. Financuje-li firma celou investici VK, pak náklad je požadovaný výnos z kapitálu. Je-li investice plně financována úvěrem, pak náklad je úrok z úvěru; kdyby v tomto případě podnik nedosáhl zhodnocení investice alespoň v této výši, pracoval by se ztrátou. Podle jednotlivých kapitálových složek se obvykle počítá průměrné procento kapitálových nákladů. Tento ukazatel použijeme jako diskontní míru při přepočtech budoucích hodnot na hodnoty současné, tj. tzv. diskontování. Vypočítají se jako vážený aritmetický průměr jednotlivých nákladů kapitálu (ať již pro vlastní či cizí zdroje financování). Vzorec pro výpočet potom je:

$$\text{WACC} = R_d * (1 - t) * \frac{D}{C} + R_e * \frac{E}{C} \quad (22)$$

Kde: R_d = náklady na cizí kapitál

R_e = náklady vlastního kapitálu

D = cizí úročený kapitál

E = vlastní kapitál

C = celkový kapitál

t = sazba daně

Ekonomická přidaná hodnota dle Altaxo (2019) poukazuje na výkonnost podniku EVA je chápána jako výnos z provozní činnosti, který je ponížený o náklady kapitálu. Lze ji také charakterizovat tak, že investovaný kapitál do podnikání musí být větší než náklady na tento kapitál. Tím pádem bude mít podnikání ekonomický smysl. Hlavním cílem tedy je maximalizovat zisk. Díky tomuto ukazateli bylo dle Altaxo (2019) zjištěno, že i vlastní kapitál nese své náklady. Tudíž je pro podnik důležité, aby ukazatel EVA vyšel v kladných číslech. Vzorec pro výpočet EVA je:

$$EVA = NOPAT - C * WACC \quad (23)$$

Kde: $NOPAT$ = provozní zisk

$WACC$ = průměrné náklady kapitálu

C = kapitál, který je vázán v aktivech sloužících k provozní činnosti podniku

Pavelková, Knápková (2012, s. 52) zmiňují, že Ekonomická přidaná hodnota představuje ve své podstatě ekonomický (mimořádný) zisk, který podnik vytvoří po úhradě všech svých nákladů včetně nákladů na kapitál (cizího i vlastního v podobě nákladu obětované příležitosti). Dále Pavelková, Knápková (2012, s. 52) uvádějí, že EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky.

2.3.1 Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu

Podle Čížinské (2018, s. 210) patří Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu ROE mezi pyramidové soustavy finančních ukazatelů. Ty jsou založeny na postupném rozkladu vybraného hlavního vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, čímž pomáhají odpovědět na otázku, které faktory a v jakém rozsahu ovlivnily hodnotu daného vrcholového měřítka. Pyramidové rozklady často používají multiplikativní a aditivní způsob analýzy, přičemž obvykle je na horních úrovních rozkladu využit multiplikativní rozklad následovaný aditivním rozkladem na úrovních nižších. První stupeň rozkladu obvykle vypadá takto:

$$ROE = \text{rentabilita tržeb} * \text{obrat aktiv} * \text{ukazatel finanční páky} \quad (24)$$

nebo

$$ROE = \frac{\text{výsledek hospodaření po zdanění}}{VK} = \left(\frac{\text{výsledek hospodaření po zdanění}}{\text{tržby}} \right) * \left(\frac{\text{tržby} / \text{celková aktiva}}{\text{celková aktiva}} \right) * \left(\frac{\text{celková aktiva}}{VK} \right) \quad (25)$$

Dle Čížinské (2018, s. 211) na rentabilitu vlastního kapitálu pozitivně působí zvýšení rentability tržeb, které je výsledkem hospodárnosti při spotřebě výrobních faktorů a při generování tržeb. Pozitivní vliv na rentabilitu VK má také zvýšení podílu cizích zdrojů na celkových pasivech. Pokud je však zapojení cizích zdrojů neúměrně vysoké, dochází díky existenci úrokových nákladů k neúměrnému poklesu rentability tržeb a celkový dopad cizích zdrojů na rentabilitu VK je tak negativní. Změna míry zapojení úročených cizích zdrojů totiž vstupuje do propočtu rentability VK dvakrát. Jednou skrze ukazatel finanční páky a po druhé skrze rentabilitu tržeb. Tyto vlivy jsou ale protichůdné. S pozitivním vlivem zadlužení na rentabilitu VK, a tedy pozitivním vlivem finanční páky lze počítat v případě, kdy je rentabilita vloženého kapitálu (ROCE) vyšší než náklady cizího kapitálu.

Ve výchozím stupni Du Pontova rozkladu je rentabilita tržeb kvantifikovaná jako podíl výsledku hospodaření po zdanění na celkových tržbách. Čížinská (2018, s. 211) říká, že aby byla analýza z ekonomického hlediska smysluplná, je vhodné analyzovat rovněž provozní ziskovou marži, tedy rentabilitu tržeb vypočtenou z provozního zisku, neboť celkové tržby jsou výnosy provozního charakteru a nemá tedy v tomto kontextu smysl je porovnávat s náklady charakteru neprovozního.

2.3.2 Bankrotní a bonitní modely

Růčková (2015, s. 77) uvádí, že Bankrotní modely mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází se totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

Dále Růčková (2015, s. 77) také popisuje bonitní modely. Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré, či špatné firmy. Je proto zřejmé, že musí umožňovat srovnatelnost s jinými firmami. Jde o komparaci firem v rámci jednoho oboru podnikání. Bonitní modely dle Růčkové (2015, s. 82) se snaží bodovým ohodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku. Jsou velmi silně závislé na kvalitě zpracování databáze poměrových ukazatelů v odvětvové skupině srovnávaných firem.

2.3.3 Index IN05

IN indexy dle Scholleové (2017, s. 192) vycházejí z významných bankrotních indikátorů, ale index IN05 byl zkonstruován s ohledem na české poměry a akceptuje hledisko vlastníka. Při výpočtu je problémem, když je společnost nezadlužená nebo zadlužená velmi málo a ukazatel nákladového krytí je obrovské číslo. V tomto případě se doporučuje při propočtu IN05 omezit hodnotu ukazatele EBIT / úrokové krytí hodnotou 9. Velkým přínosem těchto modelů je jednoduchost a odstranění subjektivity při výběru ukazatelů a jejich významnosti. Nevýhodou je, že při shrnutí stavu podniku do jednoho čísla se zcela ztrácí informace o příčinách podnikových problémů a tím pádem i možnostech jejich odstranění. Nicméně pro rychlé zjištění finančního zdraví dodavatele nebo odběratele jako potenciálního věřitele jsou snadno použitelné. Vzorec pro výpočet podle Scholleové (2017, s. 193) tedy je:

$$IN05 = 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,4 * \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (26)$$

Podle Scholleové (2017, s. 193) je dle vypočtených hodnot možné s velkou pravděpodobností předpovídat očekávaný vývoj. Jsou 3 možnosti: $IN05 < 0,9$ = podnik spěje k bankrotu (s pravděpodobností 86 %); $0,9 < IN05 < 1,6$ = pásma zvané šedá zóna; $IN05 > 1,6$ = podnik tvoří hodnotu (s pravděpodobností 67 %).

2.3.4 Altmanův model

Scholleová (2017, s. 191) uvádí, že Altmanův model je stanoven pomocí jednoho čísla zvaného Z-score, které se skládá z pěti ukazatelů a zahrnuje v sobě rentabilitu, zadluženost, likviditu i strukturu kapitálu. Dále Scholleová (2017, s. 191) zmiňuje, že k jednotlivým ukazatelům je

pak na základě rozsáhlých empirických průzkumů přiřazena jejich váha. Není přesné jedním měřítkem hodnotit malé podniky a podniky obchodované na kapitálovém trhu, a proto se Altmanův index (Z-score) uvádí ve dvou verzích a s relativně velkou spolehlivostí odhaluj blížící se bankrot podniku přibližně dva roky dopředu. Altmanův model pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu vypadá takto:

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,42 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (27)$$

kde: $X_1 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva}}$

$X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk z minulých let}}{\text{aktiva}}$

$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$

$X_4 = \frac{\text{VK}}{\text{cizí zdroje}}$

$X_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$

Pokud dle Scholleové (2017, s. 191) výsledek vyjde: $Z > 2,9$ je společnost finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem, pokud to je $1,23 < Z < 2,89$ jedná se o pásmo zvané šedá zóna a o zdraví podniku nelze jednoznačně rozhodnout, pokud $Z < 1,23$ společnost není finančně zdravá a ohrožuje ji bankrot.

Altmanův model pro podniky obchodované na kapitálovém trhu podle Scholleové (2017, s. 192) vypadá takto:

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1 * X_5 \quad (28)$$

kde indexy X_1 , X_2 , X_3 a X_5 mají stejný význam jako u možnosti předchozí a $X_4 = \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota celkových závazků}}$

Scholleová (2017, s. 192) uvádí, že když výsledek vyjde $Z > 2,99$ je společnost finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem, pokud je výsledek $1,81 < Z < 2,99$ jedná se o pásmo zvané šedá zóna a o zdraví podniku nelze jednoznačně rozhodnout, a pokud $Z < 1,81$ společnost není finančně zdravá a ohrožuje ji bankrot.

2.3.5 Tafflerův model

Dle Kubíčkové, Jindřichovské (2015, s. 223) byl Tafflerův model vytvořen profesorem R. Tafflerem v roce 1977 jako reakce na Altmanův model a změny v ekonomice Velké Británie v 70. letech. Měl poskytnout nástroj pro analýzu britských společností (nikoliv amerických), protože Altmanův model byl odvozen z jiných ekonomických podmínek.

Dále Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 223) uvádějí, že původní model zahrnoval čtyři poměrové ukazatele a existoval ve dvou podobách – základní a modifikované verzi. Obě se liší v posledním poměrovém ukazateli: v základní verzi byl na posledním místě zařazen ukazatel, který měřil tzv. nezajištěnou likviditu [(Finanční majetek – Krátkodobé závazky) / (Provozní náklady – Odpisy)], v další modifikované verzi byl nahrazen ukazatelem obratovosti celkových aktiv. Váchal et al. (2013, s. 236) dodávají, že základní Tafflerův index nevyužívá šedou zónu. Index pravděpodobně vznikl diskriminační analýzou (nikoliv vícenásobnou diskriminační analýzou). Vzorec pro výpočet Tafflerova modelu je:

$$TZ = 0,53 * R_1 + 0,13 * R_2 + 0,18 * R_3 + 0,16 * R_4 \quad (29)$$

$$\begin{aligned} \text{Kde: } R_1 &= \frac{\text{zisk před zdaněním}}{KZ} & R_2 &= \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí kapitál}} \\ R_3 &= \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{celková aktiva}} & R_4 &= \frac{\text{tržby celkem}}{\text{celková aktiva}} \end{aligned}$$

Hodnoty pro porovnání výsledků potom jsou: $TZ > 0,3$ - nízká pravděpodobnost bankrotu podniku; $0,2 < TZ < 0,3$ - šedá zóna nevyhraněných výsledků; $TZ < 0,2$ - zvýšená pravděpodobnost bankrotu podniku.

2.3.6 Bilanční analýza I. Rudolfa Douchy

Dle Růčkové (2015, s. 82) jde o soustavu ukazatelů koncipovanou tak, aby bylo možné tuto analýzu využít v jakémkoliv podniku bez ohledu na jeho velikost. Dává možnost velmi jednoduchým způsobem ověřit rychlým testem fungování podniku. Tato soustava byla vytvořena v podmínkách České republiky, takže je možné říct, že bude bez zkreslení jiným ekonomickým prostředím poskytovat spolehlivé výsledky. Dále Růčková uvádí (2015, s. 82), že je Bilanční analýza I. – soustava čtyř základních ukazatelů a jeden ukazatel celkový = tato analýza je nevhodná při zásadních rozhodnutích a na srovnávání různých podniků, jde pouze o orientační pohled na situaci v podniku. Vzorec pro výpočet dle Růčkové (2015, s. 82) tedy je:

$$C = \frac{2*S+1*A+5*R+4*L}{12} \quad (30)$$

$$\begin{aligned} \text{Kde: } S &= \text{ukazatel stability} = \frac{VK}{\text{stálá aktiva}} & A &= \text{ukazatel aktivity} = \frac{\text{výkony}}{2 * \text{celková pasiva}} \\ R &= \text{ukazatel rentability} = \frac{8 * EAT}{VK} & L &= \text{ukazatel likvidity} = \frac{\text{fin.maj.} + \text{pohledávky}}{2,17 * KZ} \end{aligned}$$

Hodnoty pro porovnání výsledků dle Růčkové (2015, s. 82) potom jsou: $C > 1,0$ = dobrá finanční situace podniku; $0,5 < C < 1,0$ = šedá zóna, finanční situaci podniku nelze jednoznačně posoudit; $C < 0,5$ = špatná finanční situace podniku, vážné problémy v hospodaření.

2.3.7 Index bonity

Váchal et al. (2013, s. 230) uvádějí, že Index bonity využívá šest poměrových ukazatelů, pro jejichž výpočet je zapotřebí znát šest účetních ukazatelů. K výpočtu Indexu bonity je potřeba konkrétně znát hodnoty následujících ukazatelů: cash flow (zjednodušeně jako výsledek součtu čistého zisku a odpisů), cizí zdroje (pouze dlouhodobé poskytnuté za úplatu), aktiva (resp. pasiva), zisk běžného roku, výnosy z hlavní činnosti (resp. tržby), zásoby.

Dle Váchala et. al. (2013, s. 230) Index bonity rozděluje podniky na bankrotní a bonitní. Mezní hodnotou je nula. Záporné hodnoty výsledku naznačují, že se jedná o podnik ohrožený bankrotem. Naopak bonitní podniky se vyznačují kladnými hodnotami Indexu bonity. Vzorec pro výpočet indexu bonity je:

$$IB = 1,5 * X_1 + 0,08 * X_2 + 10 * X_3 + 5 * X_4 + 0,3 * X_5 + 0,1 * X_6 \quad (31)$$

$$\text{Kde: } X_1 = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Cizí zdroje}} \quad X_2 = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} \quad X_3 = \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{Celkové výkony}}$$

$$X_5 = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Celkové výkony}}$$

$$X_6 = \frac{\text{Celkové výkony}}{\text{Celková aktiva}}$$

Hodnoty pro porovnání výsledků potom jsou: $-3 < IB < -2$ = extrémně špatná; $-2 < IB < -1$ = velmi špatná; $-1 < IB < 0$ = špatná; $0 < IB < 1$ = určité problémy; $1 < IB < 2$ = dobrá; $2 < IB < 3$ = velmi dobrá; $3 < IB$ = extrémně dobrá.

2.3.8 Ukazatele na bázi cash flow

Růčková (2015, s. 69) uvádí, že úkolem analýzy peněžních toků je zachytit jevy, které signalizují platební potíže, a posoudit, k jakému výsledku spěje finanční situace firmy. Některé varovné signály vyplývají ze samotné struktury peněžních toků a také ze vzájemného poměru příjmů a výdajů z finanční činnosti. Pro potřeby této práce budou uvedeny tyto 4 ukazatele: stupeň oddlužení, ukazatel likvidity (stupeň oddlužení) z cash flow, cash flow rentabilita tržeb, cash flow rentabilita aktiv.

Cash flow solventnost - Kubičková, Jindřichovská (2015, s. 164) zmiňují, že ukazatel poměruje vyprodukovaný cash flow (tj. přírůstek či úbytek peněžních prostředků, a to buď z provozní činnosti, popř. celkový) s krátkodobými závazky. Dále dle Kubičkové, Jindřichovské (2015, s. 165) ukazatel vypovídá o schopnosti tvořit dostatečné množství likvidních prostředků pro úhradu krátkodobých závazků, resp. o tom, kolik z přírůstku peněžních prostředků připadá na jednu korunu krátkodobých závazků. Vzorec pro výpočet je:

$$\frac{\text{cash flow}}{\text{krátkodobé závazky}} * 100 \quad (32)$$

Ohledně cash flow rentability tržeb Kubičková, Jindřichovská (2015, s. 163) uvádějí, že rentabilita tržeb z CF je vypočítávána jako poměr cash flow, zpravidla provozní složky, a ročních tržeb. Podle Kubičkové, Jindřichovské (2015, s. 163) vypovídá o vlivu tržeb na změnu stavu peněžních prostředků: jak velký podíl tržeb se přeměnil na přírůstek (úbytek) peněžních prostředků, kolik přinesla každá jedna koruna tržeb peněžních prostředků v hotovosti. Pro výpočet se uvažuje spíše cash flow z provozní činnosti, protože je srovnatelného obsahu jako veličina tržby – provozní činnost generuje tržby i peněžní prostředky. Jestliže je z provozní činnosti vyprodukováno záporné CF, vznikají s interpretací problémy (každá koruna tržeb „odčerpala“ peněžní prostředky). Vypovídací hodnota tohoto ukazatele je především pro analýzu jeho vývoje v čase. Vzorec pro výpočet je:

$$\frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}} * 100. \quad (33)$$

Cash flow rentabilita aktiv Kubičková, Jindřichovská (2015, s. 162) uvádějí, že tento ukazatel vypovídá o výnosnosti kapitálu vyjádřené v peněžních prostředcích: jak velký přírůstek (úbytek) peněžních prostředků přinesla jedna koruna vloženého kapitálu. Vypovídá o intenzitě využití celkového kapitálu pro tvorbu peněžních prostředků. Údaj cash flow může nabývat i záporných hodnot, to způsobuje obtíže při interpretaci tohoto ukazatele. Vzorec pro výpočet je:

$$\frac{\text{cash flow}}{\text{aktiva}} * 100 \quad (34)$$

Stupeň oddlužení je dle Růčkové (2015, s 70) poměr mezi financováním cizím kapitálem a schopností podniku vyrovnávat vzniklé závazky z vlastní finanční síly. Dále Růčková (2015, s. 70) uvádí, že je tento ukazatel indikátorem racionality finanční politiky podniku. V praxi

bývá interpretován jako převrácená hodnota doby návratnosti úvěru. Za rozumnou velikost ukazatele oddluženosti bývá považována hodnota mezi 20 a 30 %. Větší vypovídací schopnost však má vývoj tohoto ukazatele v čase, přičemž klesající hodnota indikuje rostoucí finanční napjatost finanční pozice podniku. Vzorec pro výpočet je:

$$\frac{\text{cash flow}}{\text{cizí zdroje}} * 100 \quad (35)$$

2.4 Metodika práce

Hlavním cílem této bakalářské práce je zhodnotit finanční zdraví technologicko-výrobního podniku XY, s.r.o. za roky 2015–2020. Společnost XY, s.r.o. poskytuje služby v oblasti výroby elektroniky, a to včetně doplňkových služeb jako nákup komponentů, návrh a vývoj, pozáruční servis a logistiku zákazníkům po celém světě. V teoretické části je představena finanční analýza, čím se zabývá, jaké jsou její metody a ukazatele. Také jsou zmíněny základní finanční výkazy, pravidla s nimi spojená. Dále jsou uvedeny poměrové ukazatele finanční analýzy, jmenovitě ukazatele rentability respektive rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita aktiv, rentabilita tržeb a rentabilita investovaného kapitálu, ukazatele likvidity respektive běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita, ukazatele aktivity, respektive obrat aktiv, obrat zásob, doba obratu zásob, doba splatnosti pohledávek a doba splatnosti krátkodobých závazků, ukazatele zadluženosti respektive celková zadluženost a úrokové krytí. Dále je představen čistý pracovní kapitál, průměrné vážené náklady kapitálu, ekonomická přidaná hodnota, Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu a ukazatele na bázi cash flow. V neposlední řadě jsou uvedeny některé bankrotní a bonitní modely, jmenovitě index IN05, Altmanovo Z-score, Tafflerův model, Bilanční analýza I. Rudolfa Douchy a index bonity a na úplný závěr ještě ukazatele na bázi cash flow respektive cash flow solventnost, cash flow rentabilita tržeb, cash flow rentabilita aktiv a stupeň oddlužení.

Podklady pro vypracování praktické části byly poskytnuty formou stránek Justice. Aby byla zachována anonymita podniku, není uveden přesný internetový odkaz na výkazy společnosti. V praktické části je použita rozvaha, výkaz zisků a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a přílohy. Na základě těchto podkladů byly ukazatele z teoretické části převedeny do praktické podoby. Každý rok je vyhodnocen, a kromě prvního a posledního, je vždy porovnán s předchozím a následujícím rokem. Veškeré tabulky a grafy jsou vytvořeny v MS Excel.

Nejprve je společnost představena a jsou uvedeny základní informace o dané společnosti s ohledem na zachování její anonymity. Poté je uvedena struktura zaměstnanců a je vyhodnocen vývoj přidané hodnoty na jednoho zaměstnance. Dále je provedena horizontální a vertikální analýza na základě podkladů uvedených společností. Výsledky horizontálních analýz jsou ještě doplněny grafem. V rámci podkapitoly vertikální analýza zisku a ztrát je uvedeno porovnání sledovaného podniku s odvětvovým průměrem za rok 2019, který je možno najít na internetových stránkách ministerstva průmyslu a obchodu. Dále jsou vyhodnoceny všechny ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti uvedené v teoretické části. U ukazatelů zadluženosti je ještě vypočítána finanční páka a koeficient samofinancování. Také je vyhodnocen čistý pracovní kapitál sledovaného podniku a jsou provedeny index IN05, Altmanovo Z-score a Tafflerův model. Na konec je zhodnoceno cash flow podniku a jsou vyhodnoceny ukazatele na bázi cash flow, jmenovitě cash flow solventnost, cash flow rentabilita tržeb, cash flow rentabilita aktiv a stupeň oddlužení. V úplném závěru práce jsou shrnuty výsledky a jsou uvedena doporučení, jak stávající stav změnit k lepšímu.

3 Analytická část práce

V této části práce bude pomocí ukazatelů uvedených v teoretické části zjištěno finanční zdraví podniku XY, s.r.o. Podnik bude nejprve představen a poté bude provedena horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů, analýza bankrotních modelů a analýza ukazatelů na bázi cash flow. S ohledem na anonymitu podniku nebudou uvedeny informace, které by mohly být pro podnik citlivé. Po provedení veškerých výpočtů a vyhodnocení výsledků budou všechny výsledky shrnuty a budou uvedena doporučení, jak situaci do budoucna zlepšit. Veškeré informace o společnosti jsou čerpány z webu ejustice.

3.1 Představení společnosti

Společnost XY, s.r.o. patří do belgické korporace, která poskytuje ve svých osmi evropských závodech služby v oblasti výroby elektroniky, a to včetně všech doplňkových služeb jako nákup komponentů, návrh a vývoj, pozáruční servis a logistiku zákazníkům po celém světě. Společnost XY, s. r. o. je certifikovaný přední subdodavatel technologie pro průmyslový trh. Společnost se specializuje na osazování, testování a zahořování DPS pro náročné průmyslové aplikace. Jsou striktně procesně orientovaná firma a jako taková disponují procesní a komponentovou sledovaností. Vyráběnou elektroniku testují a testery také zároveň navrhují a vyrábějí. Dále prohlubují široké portfolio technologických služeb, tj. konzultační služby vedoucí při zachování 100% funkcionality ke zlepšení vyrobiteľnosti a spolehlivosti zákaznických aplikací či k prodloužení životního cyklu těchto výrobků bez nutnosti technických změn. Podnik vyrábí produkty ve škále od SD karet a rentgenových hlav, přes běžící pásy až po brzdové soustavy do metra nebo vlaků.

Hodnoty společnosti jsou: organizace orientovaná na zákazníka, usilování o výsledky nad očekávání zákazníků, poskytování služeb přispívajících k udržitelnému světu. Společnost začínala v roce 1987 jako specialista na montáž kabelů v Belgii. V roce 1995 začala společnost v Ieperu s vlastní výrobou a již v roce 1998 expandovala do Nizozemska. Do roku 2021 expandovala dále do Rumunska, Německa, České republiky, Španělska, Mexika a Číny. Mateřská společnost nadále zůstává v Belgii, ale se všemi svými dceřinými společnostmi zůstává v úzkém kontaktu.

Společnost XY, s.r.o. ke 31.12.2020 zaměstnávala celkem 168 zaměstnanců. Za účelem snížení nákladů a zvýšení efektivity přijala společnost opatření ke snížení počtu zaměstnanců. Struktura zaměstnanců je od roku 2015 do roku 2020 poměrně kolísavá a jsou vidět občas velké výkyvy v počtu zaměstnanců. V tabulce 2 je toto kolísání zaznamenáno

Tabulka 2 Počty zaměstnanců

rok	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Počet zaměstnanců	149	176	206	231	215	168

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Z tabulky 2 lze vidět, že firma měla nejprve tendenci růst, ale poté přišel zlom a firma od roku 2018 propustila 63 zaměstnanců z toho 47 pouze mezi roky 2019 a 2020. Tato situace nejspíše nastala z důvodu celosvětové pandemické epidemie, která v roce 2019 vypukla. Stejná tendence se dá pozorovat ve vztahu mezi přidanou hodnotou na 1 zaměstnance a osobními náklady na 1 zaměstnance. Tento vztah je zobrazen v tabulce 3.

Tabulka 3 Vývoj přidané hodnoty a osobních nákladů na 1 zaměstnance

rok	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Přidaná hodnota na 1 zaměstnance	562,5	539,5	432,2	402,9	553,4	807,7
Osobní náklady na 1 zaměstnance	412,4	410,5	390,4	451,9	555,4	654,4

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

V letech 2018 a 2019 lze vidět, že osobní náklady na 1 zaměstnance byly větší než přidaná hodnota na 1 zaměstnance. Vzhledem k tomu, že přidaná hodnota slouží k pokrytí právě osobních nákladů, lze předpokládat, že společnost měla v těchto letech finanční problémy. Což z krátkodobého hlediska by problém být nemusel, ovšem z dlouhodobého hlediska by to mohlo vést ke ztrátě a problémům s platební schopností podniku.

3.2 Analýza ukazatelů

V první řadě bude provedena horizontální a vertikální analýza, dále pak analýza ukazatelů rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a ukazatelů na bázi cash flow. Na konec bude proveden index IN05, Altmanův model a Tafflerův model. Horizontální i vertikální analýza budou rozděleny nejprve z pohledu aktiv, poté z pohledu pasiv a poté z pohledu výkazu zisku a ztráty.

3.2.1 Horizontální analýza aktiv

V tabulce 4 je znázorněna horizontální analýza aktiv podniku XY, s.r.o za roky 2015–2020. U této společnosti jsou pohledávky za upsaný kapitál, krátkodobý finanční majetek i dlouhodobý finanční majetek za sledované období rovny 0. Z toho důvodu nejsou v tabulce uvedeny. Tabulka je uvedena v tisících korunách a procenta zaokrouhlena na 2 desetinná místa.

Tabulka 4 Horizontální analýza aktiv v tis. Kč

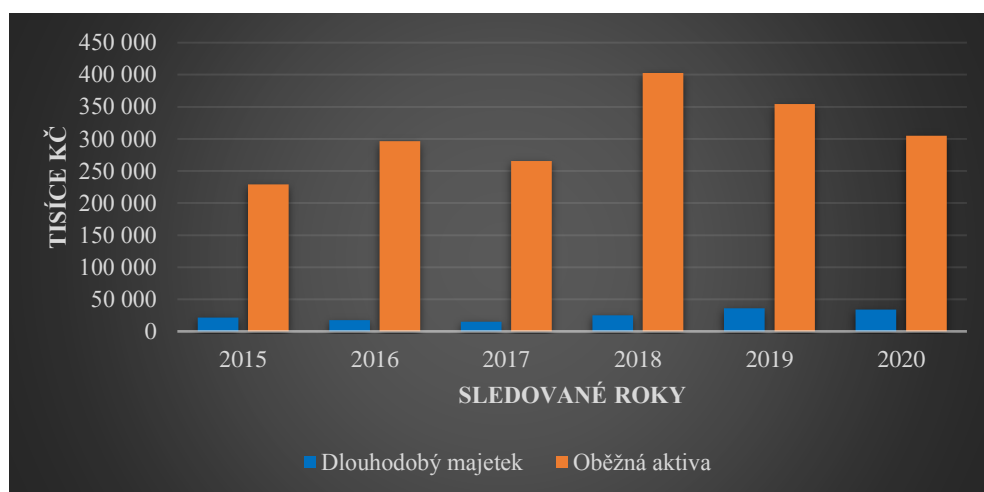
Rok / položka	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
AKTIVA CELKEM	252 466	100	315 480	124,96	282 586	111,93	429 760	170,22	390 938	154,85	339 825	134,60
Dlouhodobý majetek	21 654	100	17 547	81,03	15 263	70,49	25 144	116,12	36 166	167,02	34 030	157,15
DHM	21 036	100	17 167	81,61	15 090	71,73	24 897	118,35	35 766	170,02	33 792	160,64
DNM	618	100	380	61,49	173	27,99	247	39,97	400	64,72	238	38,51
Oběžná aktiva	228 944	100	296 511	129,51	265 550	115,99	402 884	175,97	354 193	154,71	305 012	133,23
Zásoby	158 862	100	167 875	105,67	151 816	95,56	212 114	133,52	199 403	125,52	209 584	131,93
Pohledávky	65 626	100	12 530	19,09	110 421	168,26	187 907	286,33	151 886	231,44	94 948	144,68
Peněžní prostředky	4 456	100	1 106	24,82	3 313	74,35	2 863	64,25	2 904	65,17	480	10,77
Časové rozlišení	1 868	100	1 422	76,12	1 773	94,91	1 732	92,72	579	30,99	783	41,92

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Z tabulky 4 lze vidět, že oběžného majetku je v podniku mnohem více než toho dlouhodobého. Také si lze všimnout, že dlouhodobý majetek nejprve klesal, což je důsledek jeho opotřebení a odepisování a v roce 2019 vzrostl o 67,02 %. Tento nárůst přišel s největší pravděpodobností díky rozšiřování výroby o výrobní zařízení. Dlouhodobý nehmotný majetek vykazuje stejné kolísání, což souvisí nejspíše s nákupem potřebných programů, k již nakoupeným zařízením, nicméně se za celé sledované období nevrátil na výši své počáteční částky.

Oběžná aktiva kolísají stejně, jako ta dlouhodobá. Zapříčiněno je to jednak nárůstem zásob o 31,93 %, jednak vysokým nárůstem pohledávek, které v roce 2018 oproti počátečnímu roku vzrostly až o 186,33 %, což je velice enormní nárůst. Vzhledem k tomu, že jak již bylo výše řečeno, došlo pravděpodobně k rozšíření výroby, je tento nárůst logický, protože firma díky novému výrobnímu zařízení mohla začít vyrábět větší množství produkce, a tedy i více prodávat. Největší část oběžných aktiv tvoří zásoby, což není nic překvapivého, protože se jedná o výrobní firmu. Podnik si nedrží velký objem peněžních prostředků a v roce 2020 tvoří pouze 10,77 % oproti počátečnímu roku. Ale ani v ostatních letech nejsou tyto položky nijak velké. U podniku tohoto typu to není nic neobvyklého, protože výrobní podnik nemá takovou potřebu držet si vysokou zásobu hotových peněz. V grafu 1 je znázorněno rozložení majetku v podniku. Hodnoty v grafu jsou uvedeny v tisících korunách.

Graf 1 Rozložení majetku v podniku v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Z grafu 1 je patrné, že podstatně větší zastoupení má majetek oběžný. Jak již bylo řečeno výše, tato skutečnost se dá odůvodnit vysokým podílem pohledávek, které toto rozložení majetku pozitivně zkreslují. Lze tedy vidět, že firma i když je zaměřena na výrobu a měla by mít dlouhodobý majetek větší vzhledem k potřebným výrobním zařízením, tak dlouhodobý majetek oproti oběžným aktivům představuje minimální poměr.

3.2.2 Horizontální analýza pasiv

V tabulce 5 je znázorněna horizontální analýza pasiv sledovaného podniku za roky 2015-2020. Kapitálové fondy jsou po celé sledované období 0, proto nejsou v tabulce zobrazeny. Hodnoty jsou uvedeny v tisících korunách a procenta zaokrouhlena na 2 desetinná místa.

Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv v tis. Kč

Rok/ položka	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
PASIVA CELKEM	252 466	100	315 480	124,96	282 586	111,96	429 760	170,22	390 938	154,85	339 825	134,60
VK	-144 242	100	-125 537	87,03	-115 488	80,07	-129 002	89,43	-133 936	92,86	-148 125	102,70
ZK	200	100	200	100	200	100	200	100	200	100	200	100
Fondy ze zisku	10	100	10	100,00	10	100,00	10	100,00	10	100,00	10	100,00
VH minulých let	-154 470	100	-144 452	93,51	-125 747	81,41	-115 698	74,90	-129 212	83,64	-134 146	86,84
VH běž. Úč. Ob.	10 018	100	18 705	186,71	10 049	100,31	-13 514	-134,90	-4 934	-49,25	-14 198	-141,72
Cizí zdroje	396 708	100	440 597	111,06	393 457	99,18	555 606	140,05	524 945	132,33	487 950	123
Rezervy	0	100	0	0	0	0	1 282	x	1 298	x	741	x
Časové rozlišení	0	100	420	x	4 617	x	3 156	x	-71	x	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Z tabulky 5 lze vidět, že sledovaný podnik je prakticky neustále v záporných hodnotách. Vlastní kapitál firmy je celé sledované období záporný, a i když v roce 2017 tato hodnota klesla na cca 80 % své původní hodnoty, v dalších letech se toto záporné číslo začalo opět zvyšovat. Podobný trend vykazuje i položka výsledek hospodaření minulých let, která má úplně stejnou tendenci jako vlastní kapitál. Neustále se nachází v záporných hodnotách, v roce 2018 nepatrné zlepšení a v dalších letech opět nárůst záporných hodnot. To, že je vlastní kapitál v záporných hodnotách značí že firma ke svému financování využívá cizí zdroje, protože svoje zdroje žádné nemá. Základní kapitál, kapitálové fondy a fondy ze zisku vykazují po celé sledované období konstantní hodnoty.

Výsledek hospodaření běžného účetního období se zprvu nachází v kladných hodnotách a v roce 2016 vykazuje nárůst o 86,71 %, ale hned vzápětí v roce 2018 je prudký pokles a v dalších letech se pohybuje v záporných hodnotách. Pokles v roce 2018 by se dal odůvodnit již zmiňovaným rozšířením výroby, nicméně vysoké pohledávky, které podnik v těchto letech vykazoval, by se měly zobrazit i v konečném výsledku, což je patrné, že se nestalo. V roce 2020 je totiž výsledek o 141,72 % nižší. Z tohoto faktu lze usoudit, že firma měla mnohem vyšší náklady, než jaký byla schopna vygenerovat zisk. Rozšiřování výroby je patrné i z položek cizích zdrojů, které v roce 2018 vzrostly o 40,05 %.

Při detailnějším prohlédnutí tabulky 5 lze vypořádat, že hodnoty celkových pasiv jsou tvořeny pouze cizími zdroji. Potvrzuje to tedy domněnku z předchozí kapitoly, že firma ke svému financování používá pouze cizí kapitál. Toto zjištění spolu s tím, že výsledek hospodaření běžného účetního období se nachází v záporných hodnotách začíná naznačovat přicházející problém s platební schopností. V krátkodobém horizontu může firma takto fungovat, nicméně pokud by tento trend měl pokračovat i nadále, mohla by se firma dostat do velkých finančních problémů. Taktéž lze vidět, že si firma v roce 2018 začala dělat rezervy, z čehož by se dalo vyvodit plánování dalšího rozšíření produkce. V grafu 2 je zobrazen poměr vlastního a cizího kapitálu. Graf je uveden v tisících korunách.

Graf 2 Poměr vlastního a cizího kapitálu v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Z grafu 2 je velice dobře viditelné, že firma využívá ke svému financování pouze cizí zdroje, což jen opět potvrzuje předchozí domněnky a v dlouhodobém horizontu by to mohlo vést k velkým finančním problémům. Pokud to takto půjde dál a podnik nebude schopný vygenerovat dostačující zisk na úhradu svých závazků, což již v tabulce 5 lze vidět, že začíná být problém, může se dostat do platební neschopnosti. Podnik má také celou dobu vlastní kapitál v záporných hodnotách, což již teď neznáčí nic dobrého a sledovaný podnik by se na tento problém měl zaměřit. Největší rozdíl je v roce 2018, kdy hodnota vlastního kapitálu je -129 002 tis. Kč a hodnota cizích zdrojů je 555 606 tis. Kč.

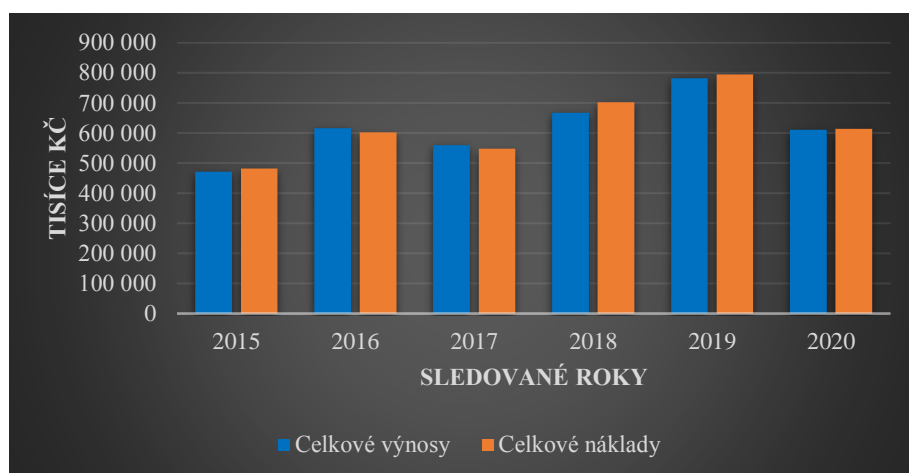
3.2.3 Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty

V tabulce 18 (viz přílohy I) je uvedena horizontální analýza výkazu zisků a ztráty sledované společnosti za roky 2015–2020. Protože daň z příjmů je za celé sledované období rovna 0, není v tabulce uvedena. Tabulka 18 je uvedena v tisících korunách a procenta jsou zaokrouhlena na 2 desetinná místa.

Již na první pohled lze vidět, že jak celkové výnosy, tak celkové náklady mají rostoucí trend. V roce 2019 vzrostly výnosy i náklady zhruba o 65 % oproti počátečnímu roku. Tento trend by byl v pořádku, ovšem v případě, kdy by výnosy rostly o něco více než náklady. Což se v tomto případě od roku 2018 neděje a výnosy jsou od tohoto roku vždy o kousek nižší než náklady. Výkonová spotřeba má také rostoucí tendenci a v roce 2019 vzrostla oproti roku 2015 o 77,12 %. Právě výkonová spotřeba má na celkových nákladech největší podíl a bylo by dobré zaměřit se na její snižování. Stejný trend jako výkonová spotřeba vykazují i osobní náklady, které jsou taktéž v roce 2019 nejvyšší s hodnotou 119 407 tis. Kč, tedy jsou o 94,32 % vyšší oproti počátečnímu roku. Nicméně, jak již bylo řečeno výše, firma přijala opatření ke snižování počtu zaměstnanců, a tudíž i ke snižování osobních nákladů.

Celkově lze říci, že položky nákladů vykazují vyšší tendenci růst než položky výnosů. Velice dobře viditelné je to například u položek ostatní finanční výnosy a ostatní finanční náklady, kdy položky nákladů jsou v roce 2020 na 619,08 %, zatímco položky výnosů jsou v tom samém roce na 214,53 %. Tento jev lze potom samozřejmě pozorovat i u výsledku hospodaření. Náklady rostoucí rychleji, než výnosy způsobují, že firma odvádí více peněz, než je schopna si vydělat a nachází se ve ztrátě. Od roku 2018 je firma ve ztrátě, v roce 2020 o -141,64 % oproti roku 2015. Na následujícím grafu je znázorněn poměr mezi celkovými výnosy a náklady.

Graf 3 Poměr mezi celkovými výnosy a náklady v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

I zde je vidět, že náklady povětšinou přesahují výnosy. Jen v letech 2016 a 2017 je tomu obráceně. Nejvýraznější rozdíl je v roce 2018, kdy celkové náklady převýšily celkové výnosy o 35 226 tis. Kč. I tento výsledek naznačuje, že firma by se mohla dostat do finančních potíží, pokud by tento trend dále pokračoval stejným směrem.

3.2.4 Vertikální analýza aktiv a pasiv

V tabulkách 6 a 7 jsou zobrazeny vertikální analýza aktiv a vertikální analýza pasiv sledovaného podniku za roky 2015–2020. Vertikální analýza zobrazuje podíl jednotlivých aktiv, respektive pasiv na celkových aktivech, respektive pasivech podniku. Vzhledem k tomu, že dlouhodobý finanční majetek a kapitálové fondy jsou po celé sledované období rovny 0, nejsou v tabulkách zobrazeny. Tabulky jsou uvedeny v tisících korunách a procenta jsou zaokrouhlena na 2 desetinná místa. Pouze fondy ze zisku u vertikální analýzy pasiv musely být zaokrouhleny na 3 desetinná místa.

Tabulka 6 Vertikální analýza aktiv v tis. Kč

Rok / položka	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
AKTIVA CELKEM	252 466	100	315 480	100	282 586	100	429 760	100	390 938	100	339 825	100
Dlouhodobý majetek	21 654	8,58	17 547	5,56	15 263	5,40	25 144	5,85	36 166	9,25	34 030	10,01
DHM	21 036	8,33	17 167	5,44	15 090	5,34	24 897	5,79	35 766	9,15	33 792	9,94
DNM	618	0,24	380	0,12	173	0,06	247	0,06	400	0,10	238	0,07
Oběžná aktiva	228 944	90,68	296 511	93,99	265 550	93,97	402 884	93,74	354 193	90,60	305 012	89,76
Zásoby	158 862	62,92	167 875	53,21	151 816	53,72	212 114	49,36	199 403	51,01	209 584	61,67
Pohledávky	65 626	25,99	12 530	3,97	110 421	39,08	187 907	43,72	151 886	38,85	94 948	27,94
Peněžní prostředky	4 456	1,76	1 106	0,35	3 313	1,17	2 863	0,67	2 904	0,74	480	0,14
Časové rozlišení	1 868	0,74	1 422	0,45	1 773	0,63	1 732	0,40	579	0,15	783	0,23

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Z tabulky 6 je patrné, že hlavní podíl mají aktiva oběžná. Po celé sledované období se výše jejich podílu drží na hodnotách okolo 90 %. Z toho největší část jsou zásoby, které se pohybují na 50 %, v letech 2015 a 2020 stoupnou i k 60 %. Dlouhodobý majetek tvoří za celých sledovaných 5 let maximálně 10% podíl na celkových aktivech, a to v roce 2020. Z toho podstatnou část tvoří dlouhodobý majetek hmotný, dlouhodobý nehmotný majetek za celých 5 let nedosáhl ani na 1 % podílu. U výrobního podniku, kterým firma XY, s.r.o. je, by se dal očekávat mnohem větší podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech. Takto se firma tváří spíše jako obchodní. Pohledávky vykazují kolísavý trend. V roce 2016 tvořily pouze necelá 4 % podílu na celkových aktivech, v roce 2018 už to bylo 43,72 %. Peněžní prostředky vykazují skoro zanedbatelné hodnoty. Největší podíl na celkových aktivech měly v roce 2015, a to 1,76%, nejmenší pak v roce 2020 a sice 0,14 %.

Tabulka 7 Vertikální analýza pasiv v tis. Kč

Rok/ položka	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
Pasiva celkem	252 466	100	315 480	100	282 586	100	429 760	100	390 938	100	339 825	100
Vlastní kapitál	-144 242	-57,13	-125 537	-39,79	-115 488	-40,87	-129 002	-30,02	-133 936	-34,26	-148 125	-43,59
Základní kapitál	200	0,08	200	0,06	200	0,07	200	0,05	200	0,05	200	0,06
Fondy ze zisku	10	0,004	10	0,003	10	0,004	10	0,002	10	0,002	10	0,003
Cizí zdroje	396 708	157,13	440 597	139,65	393 457	139,23	555 606	129,28	524 945	134,28	487 950	143,59
Rezervy	0	0	0	0	0	0	1 282	0,30	1 298	0,33	741	0,22
Časové rozlišení	0	0	420	0,13	4 617	1,63	3 156	0,73	-71	-0,02	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

U pasiv je to stejně jednoznačné jako u aktiv. Veškeré financování probíhá pouze skrz cizí zdroje. V celém sledovaném období jsou hodnoty značně nad 100 % celkových pasiv. Po odečtení vlastního kapitálu, který je v záporných hodnotách je jasné, že jiné finance v podniku nejsou. Jak již bylo řečeno v předchozích kapitolách, toto zjištění volá po pozornosti, protože by z toho v budoucnu mohli vzniknout velké finanční potíže. Základní kapitál za celé sledované období nedosáhne ani na 1% podíl, stejně tak fondy ze zisku či rezervy.

3.2.5 Vertikální analýza výkazu zisků a ztát

V tabulce 19 (viz příloha II) je zobrazena vertikální analýza výkazu zisků a ztát podniku XY, s.r.o. za roky 2015–2020. Protože daň z příjmů je za celé sledované období rovna 0, není v tabulce uvedena. Tabulka je uvedena v tisících korunách a procenta jsou zaokrouhlena na 2 desetinná místa.

Z tabulky 19 je patrné, že hlavní podíl na celkových výnosech mají tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Po celých sledovaných 6 let tvoří alespoň 90 %, v roce 2018 to je dokonce 96,52 %. Ostatní provozní výnosy v roce 2015 sahaly až k 9 %, v ostatních letech dosahují maximálně 5 %. Lze z toho usoudit, že podnik má přebytky materiálu nebo, vzhledem k tomu že to je výrobní podnik, vznikají mu tyto výnosy z přijatých náhrad za manka od viníků za zaviněné zmetky. Výnosové úroky podnik vůbec nemá. Ostatní finanční výnosy vykazují kolísavý trend a nejvyšší jsou v roce 2017, kdy dosahují hodnoty 4,32 %. Ostatní finanční

výnosy existují, protože podnik má například přebytek pokladni hotovosti, kolků a cenin, prodal cenné papíry nebo má nárok na náhradu od pojišťovny.

Celkové náklady nepřevyšují celkové výnosy pouze v letech 2016 a 2017, ale i tak v tyto roky tvoří 97 % celkových výnosů. V ostatních letech jsou nad 100 %, nejvíce v roce 2018, kdy dosahují 105,28 %. Největší nákladovou položkou je výkonová spotřeba, která v roce 2018 dosahuje 82,57 %. V ostatních letech dosahuje vždy alespoň 70 %. Osobní náklady se pohybují do 15 %, až na rok 2018, kdy dosahují hodnoty 18 %. Vzhledem k tomu, že do těchto nákladů se účtují mzdy a pojistné, dají se tyto hodnoty vysvětlit strukturou zaměstnanců, která je popsána výše. Úpravy hodnot v provozní oblasti, kam se účtují odpisy, jsou nejvyšší v roce 2015, kdy vykazují hodnotu 4,34 %. V dalších letech dosahují maximálně 2 % a v roce 2017 se pohybují dokonce v záporných hodnotách. Ostatní provozní náklady jsou nejvyšší v roce 2015 s hodnotou 7,89 %, v dalších letech se pohybují od 3 do 5 %. Na rozdíl od výnosových úroků, které podnik nemá, nákladové úroky vykazuje, protože má úvěry. Nejvyšší jsou v roce 2017 a to 1,22 %. Ostatní finanční náklady se pohybují maximálně kolem hodnoty 1,70 %, kromě roku 2020, kdy dosahují skoro až k 5 %. Tyto náklady jsou převážně poplatky za vedení účtu, náklady spojené se získáním bankovních záruk, nebo škody na finančním majetku. Finanční výsledek hospodaření je kladný pouze v letech 2015 a 2017 a dosahuje maximálně 1,61 %. EBT, EAT a VH za účetní období jsou kladné v letech 2015–2017 a dosahují maximálně 3,03 %. V ostatních letech vykazují záporné hodnoty.

Na internetových stránkách ministerstva průmyslu a obchodu (2020) jsou uvedeny podklady pro odvětvové porovnání. Průměrné hodnoty podílu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb na celkových výnosech jsou za rok 2019 pro celé odvětví 94,15 %. Sledovaný podnik XY, s.r.o. ve stejném roce vykazuje hodnotu 96,07 %. Průměrná výkonová spotřeba odvětví je za rok 2019 91,20 %, sledovaný podnik vykazuje hodnotu 80,86 %. Průměrné osobní náklady celého odvětví jsou 4,04 %, osobní náklady sledovaného podniku jsou 15,27 %. A nakonec průměrný provozní výsledek hospodaření celého odvětví je -2,58 % a provozní výsledek hospodaření XY, s.r.o. je -0,25 %. Tržby, výkonová spotřeba i provozní výsledek hospodaření hovoří ve prospěch sledovaného podniku oproti průměru. Ve všech třech položkách vykazuje podnik XY, s.r.o. lepší hodnoty. Osobní náklady naopak jsou mnohem horší, než je odvětvový průměr. Sledovaný podnik vykazuje skoro 4x vyšší hodnotu. Z toho důvodu také sledovaný podnik přijal opatření potřebná ke snížení počtu zaměstnanců, jak již bylo řečeno v kapitole výše.

3.2.6 Analýza poměrových ukazatelů

Tato kapitola se bude zabývat analýzou poměrových ukazatelů společnosti XY, s.r.o. za roky 2015–2020, jmenovitě analýzou rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a bude zde provedena analýza indexu IN 05, Altmanův model, Tafflerův model a analýza ukazatelů na bázi cash flow. Nicméně nejprve je ještě potřeba vypočítat čistý pracovní kapitál (ČPK). V tabulce 8 je vypočítán ČPK podniku XY, s.r.o. za sledované období, výsledky jsou uvedeny v tisících korunách.

Tabulka 8 Čistý pracovní kapitál v tis. Kč

Rok	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ČPK	-124 164	-74 672	-94 570	-69 583	-133 127	-148 335

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Čistý pracovní kapitál ukazuje, kolik provozních prostředků zůstane firmě k dispozici, pokud zaplatí všechny své krátkodobé závazky. Pro výpočet byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části práce. Čistý pracovní kapitál firmy je za celé sledované období v záporných hodnotách. Toto zjištění znamená, že společnost používá ke krytí části krátkodobých zdrojů stálá aktiva, a ne aktiva oběžná, která jsou k tomu určena. Tedy v případě potřeby splacení všech svých závazků by musela prodat část svých stálých aktiv. Tato situace se také někdy označuje jako nekrytý dluh. Vzhledem k tomu, jaké hodnoty vykazuje dlouhodobý majetek společnosti XY, s.r.o. by to znamenalo, že by firma musela prodat všechny DM, ne pouze jeho část. Tato skutečnost by mohla vést ke stavu předlužení, což je stav, kdy závazky firmy jsou větší než její majetek.

3.2.7 Analýza rentability

Rentabilita znamená schopnost podniku dosahovat výnosu na základě vložených prostředků. V této kapitole bude provedena analýza rentability vlastního kapitálu (ROE), rentability aktiv (ROA), rentability tržeb (ROS) a rentability investovaného kapitálu (ROCE). V tabulce 9 jsou zobrazeny výsledky za celé sledované období. Výsledky jsou zobrazeny v procentech i v absolutních hodnotách, které jsou uvedeny v tisících korunách. Procenta jsou zaokrouhlena na 2 desetinná místa, pouze u ukazatele ROA bylo potřeba zaokrouhlovat na 3 desetinná místa.

Tabulka 9 Ukazatele rentability v tis. Kč

Rok / ukazatel	2015	Abs. hodn.	2016	Abs. hodn.	2017	Abs.h odn.	2018	Abs. hodn.	2019	Abs. hodn.	2020	Abs. hodn.
ROE	-7 %	-0,07	-15 %	-0,15	-9 %	-0,09	10 %	0,10	4 %	0,04	10 %	0,10
ROA	3 %	0,03	7 %	0,07	0,4 %	0,004	-0,3 %	-0,003	-0,5 %	-0,005	0,5 %	0,005
ROS	-2 %	-0,02	3 %	0,03	2 %	0,02	-2 %	-0,02	-1 %	-0,01	-3 %	-0,03
ROCE	-5 %	-0,05	-39 %	-0,39	-1 %	-0,01	3 %	0,03	-8 %	-0,08	-2 %	-0,02

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Rentabilita vlastního kapitálu: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 0,08 neboli 8 %. Z tabulky je patrné, že tohoto výsledku podnik dosáhl pouze v letech 2018 a 2020. V ostatních letech se pohybuje pod touto hodnotou. Nejbližší k hraničním 8 % byl v roce 2019 s hodnotou 4 %. V letech 2015, 2016 a 2017 se dokonce nachází v záporných číslech. Z těchto výsledků by se dalo říct, že podnik nevyužívá efektivně kapitál vlastníků. Což je patrné již například z tabulky 5, kde lze vidět, že vlastní kapitál se po celé sledované období nachází v záporných číslech.

Rentabilita aktiv: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Tento ukazatel říká, jak efektivně podnik tvoří zisk. Dobrou zprávou je, že se sledovaný podnik, až na roky 2018 a 2019, pohybuje v kladných číslech. Nicméně, tento ukazatel by neměl být nižší než 5 %, což se podniku XY, s.r.o. povedlo pouze v roce 2016, kdy dosáhl hodnoty 7 %. V ostatních letech tomu byl nejbližší v roce 2015, kdy dosáhl hodnoty 3 %. V letech 2018 a 2019 se dokonce pohybuje v záporných číslech.

Rentabilita tržeb: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Tento ukazatel měří podíl čistého zisku, který připadá na 1Kč tržeb. Sám o sobě není

dostatečně vypovídající a je potřeba ho poměřit ještě s rychlostí obratu zásob. Nízká hodnota totiž může být způsobena rychlým obratem zásob. Obrat zásob bude vyhodnocen později v kapitole analýza aktivity, a proto bude i vyhodnocení tohoto ukazatele doplněno později. Nicméně, rozhodně není dobré, když se nachází v záporných hodnotách. Což zde je jasně viditelné, že kromě roku 2016 a 2017 je tento ukazatel v záporných hodnotách neustále.

Rentabilita investovaného kapitálu: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Tento ukazatel měří, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny, kterou investovali akcionáři a věřitelé. Ukazuje tedy výnosnost dlouhodobých zdrojů. Rentabilita investovaného kapitálu by měla být vyšší než průměrné vážené náklady na kapitál a také by měla být alespoň 2x vyšší než současné výpůjční náklady. Přesná doporučená hodnota tohoto ukazatele není určena, nicméně určitě není dobré, když se pohybuje v záporných číslech. Což, jak je viditelné z tabulky 9, se v podniku XY, s.r.o. děje po celé sledované období, kromě roku 2018, kdy je ROCE 3 %.

3.2.8 Analýza likvidity

Likvidita je míra schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky. V této kapitole bude provedena analýza běžné likvidity, pohotové likvidity a okamžité likvidity. V tabulce 10 jsou zobrazeny výsledky podniku XY, s.r.o. za sledované období. Výsledky jsou zaokrouhleny na 2 desetinná místa. Kromě položky okamžitá likvidita, kde bylo potřeba zaokrouhlovat na 3 desetinná místa.

Tabulka 10 Analýza likvidity

Rok/ ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Běžná likvidita	0,65	0,84	0,74	0,85	0,73	0,67
Pohotová likvidita	0,20	0,35	0,32	0,40	0,32	0,21
Okamžitá likvidita	0,01	0,003	0,009	0,006	0,006	0,001

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Běžná likvidita: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Běžná likvidita neboli likvidita 3. stupně ukazuje, kolikrát dokáže firma pokrýt své krátkodobé závazky dostupnými oběžnými aktivy. Doporučené hodnoty jsou v intervalu 1,8 až 2,5. Z tabulky 10 je patrné, že těchto hodnot sledovaný podnik nedosáhl za celé sledované období ani jednou. Nejvyšší hodnoty dosáhl podnik v roce 2018 a to 0,85. Nejnižší hodnotu vykazoval v roce 2015 a sice 0,65. Tyto výsledky ukazují, že podnik XY, s.r.o. nepoužívá k financování krátkodobých závazků oběžný majetek, který je k tomu určený, ale využívá k tomu buď majetek dlouhodobý nebo dlouhodobé závazky.

Pohotová likvidita: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Pohotová likvidita neboli likvidita 2. stupně vyjadřuje, kolika korunami pohledávek a hotovosti je pokryta 1 koruna krátkodobých závazků. Stanovuje se stejně jako běžná likvidita, ale odečítá se zde objem zásob. Doporučené hodnoty pohotové likvidity jsou v intervalu 1 až 1,5. Opět je patrné, že sledovaná firma těchto hodnot nedosahuje za celé sledované období ani jednou. Nejblíže k hraniční hodnotě 1 je opět v roce 2018, kdy dosáhla hodnoty 0,40. Nejnižší hodnotu vyazuje opět v roce 2015 a to 0,20.

Okamžitá likvidita: Pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Okamžitá likvidita neboli likvidita 1. stupně se považuje za nejpřísnější likvidní ukazatel, neboť udává schopnost hradit své krátkodobé závazky okamžitě. Stanoví vydělením

finančního majetku krátkodobými závazky. Doporučené hodnoty okamžité likvidity se pohybují v intervalu 0,2 až 0,5. Opět firma XY, s.r.o. těchto hodnot nedosáhla ani jednou. Nejblíže k tomu byla v roce 2015 s hodnotou 0,01. Tyto výsledky jsou způsobeny tím, že sledovaná firma si nedrží prakticky žádnou zásobu hotových peněz, což je možné vidět v tabulce 4.

3.2.9 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity ukazují, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. V této kapitole bude provedena analýza obratu aktiv, obratu zásob, obratu stálých aktiv doby obratu zásob, doby splatnosti pohledávek, doby splatnosti krátkodobých závazků a obchodního deficitu. Výsledky za celé sledované období jsou zobrazeny v tabulce 11 a jsou zaokrouhleny na 2 desetinná místa.

Tabulka 11 Analýza ukazatelů aktivity

Rok / ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat aktiv	1,66	1,84	1,82	1,50	1,92	1,66
Obrat zásob	2,64	3,46	3,39	3,04	3,77	2,69
Obrat stálých aktiv	20,36	33,11	33,70	25,61	10,78	16,39
Doba obratu zásob	136,25	104,02	106,25	118,60	95,53	133,66
Doba splatnosti pohledávek	56,28	79,02	77,28	105,07	72,77	60,55
Doba splatnosti KZ	302,85	230	252,04	264,18	233,47	289,11
Obchodní deficit	-246,57	-150,98	-174,76	-159,11	-161,2	-228,56

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Obrat aktiv: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Obrat aktiv ukazuje, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Tento ukazatel by se měl pohybovat minimálně na hodnotě 1. Z tabulky 11 je patrné, že sledovaná firma tuto hodnotu po celé sledované období přesahuje. Nejvíce v roce 2019 s hodnotou 1,92. Z těchto výsledků by se dalo říct, že firma tedy využívá efektivně svůj majetek

Obrat zásob: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Obrat zásob říká, kolikrát byla každá položka zásob přeměněna v hotovost a znovu naskladněna. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je od 4,5 do 6. Z tabulky 11 lze vidět, že požadované minimum sledovaný podnik za celé období nedosáhl. Nejvíce se k hranici 4,5 přiblížil v roce 2019 s hodnotou 3,77. Nejnižší hodnotu vykazoval v roce 2015 a to 1,64. Nízký obrat zásob svědčí i o nízké likviditě, což bylo dokázáno již v předešlé kapitole.

Obrat stálých aktiv: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Obrat stálých aktiv je ukazatelem efektivnosti využívání budov, strojů, zařízení, dopravních prostředků a ostatního dlouhodobého majetku. Doporučuje se, aby hodnota ukazatele dosahovala v průměru 5,1. Z tabulky 11 je patrné, že obrat stálých aktiv vykazuje kolísavý trend, nicméně po celé sledované období je výrazně nad hodnotou 5,1. Nejvíce v roce 2017, kdy tento ukazatel vykazuje hodnotu 33,17. Znamená to tedy, že podnik svůj dlouhodobý majetek využívá více než efektivně.

Doba obratu zásob: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Doba obratu zásob říká, za jakou dobu firma průměrně prodá své zásoby. Výsledek vychází ve dnech. Tento ukazatel vykazuje kolísavý trend. Nejdéle to sledovanému podniku

trvalo v roce 2015 a to 136,25 dní. Nejméně pak v roce 2019 a to 95,53 dní. U tohoto ukazatele platí, že čím nižší, tím lepší. Pokud je tato doba dlouhá, znamená to, že tak dlouho leží zásoby na skladě a váží na sebe finanční prostředky. V předešlé kapitole analýza rentability bylo řečeno, že rentabilitu tržeb je dobré porovnat právě s dobou obratu zásob. Rychlý obrat totiž může způsobovat nízké hodnoty ROS. Vzhledem k tomu, že se jedná o výrobní podnik, dalo by se předpokládat, že ideální doba obratu se pohybuje okolo 90 dnů. Tento časový úsek v sobě obsahuje vše od okamžiku nákupu materiálu přes výrobní proces po prodej hotových výrobků. Pokud se tedy bude uvažovat optimálních 90 dní, tak se firma, až na roky 2015 a 2020, pohybuje kolem tohoto optima. Potom by se tedy dalo říci, že má firma rychlý obrat zásob a díky tomu nízké hodnoty ROS. Nicméně tak jako tak se ROS pohybuje v záporných číslech, což by být nemělo.

Doba splatnosti pohledávek: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Doba splatnosti pohledávek neboli doba obratu pohledávek udává, za jak dlouho zákazník zaplatí, tedy jak dlouho jsou v pohledávkách vázány finance. Tento ukazatel opět vychází ve dnech. Standartní hodnota tohoto ukazatele pro všechny podniky je 30 dnů. Z tabulky 11 je zřejmé, že sledovaný podnik tuto dobu dosti překračuje. Nejbližší ke 30 dnům je v roce 2015 a i tak je výsledek v tomto roce 56,28 dní. Nejdelší doba vyšla v roce 2018 a to neuvěřitelných 105,07 dní. Z těchto výsledků se dají vyvodit 2 závěry. Buď firma XY, s.r.o. své faktury nevystavuje na 30 dní, ale na 60, nebo má hodně svých pohledávek po splatnosti a peníze dostává s velkým zpožděním. Nicméně tak jako tak to znamená, že má v pohledávkách vázány finanční prostředky zbytečně dlouho.

Doba splatnosti krátkodobých závazků: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Doba splatnosti krátkodobých závazků ukazuje, za kolik dní firma hraď své závazky neboli jak dlouho čerpá dodavatelský úvěr. Je vhodné, aby hodnota tohoto ukazatele byla vyšší než hodnota doby splatnosti pohledávek. Což, jak lze vidět v tabulce 11, sledovaný podnik splňuje po celé sledované období. Nicméně hodnoty, které podnik u tohoto ukazatele vykazuje, nejsou moc příznivé. V roce 2015 vyšlo 302,85 dne, což v překladu znamená, že sledovanému podniku XY, s.r.o. trvalo více jak 300 dní, než uhradil své krátkodobé závazky. Nejnižší hodnotu vykazuje podnik v roce 2016, ale i tak je to 230 dní. I kdyby měl běžnou dobu dodavatelských úvěrů 90 dní, je s nejmenšími 230 dny hodně po splatnosti. Dalo by se říci, že tyto výsledky mohly být očekávány i vzhledem k tomu, jaké hodnoty vykazoval podnik u likvidity, doby obratu zásob a doby splatnosti pohledávek. Vše svědčí o tom, že podnik má málo finančních prostředků, protože je má vázané v zásobách a v pohledávkách, a tak je logické, že mu trvá delší dobu, než dokáže své krátkodobé závazky zaplatit, protože nedisponuje dostatečnými financemi. Pokud nemá firma velice dobré, skoro až přátelské, vztahy se svými dodavateli, mohlo by se stát, že dodavatelé vypoví smlouvu. Na což v případě takto dlouhých čekacích dob mají plné právo.

Obchodní deficit: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Obchodní deficit udává počet dnů, které je potřeba profinancovat. Z tabulky 11 jde jasně vidět, že pro společnost XY, s.r.o. pomáhají dodavatelé financovat provoz podniku. Největší obchodní deficit byl v roce 2015 a to 246,57 dní. V dalších letech si firma drží stabilní obchodní deficit od 150 do 175 dní, až v roce 2020 je opět přes 200 dní respektive 228,56 dní.

3.2.10 Analýza zadluženosti

Ukazatel zadluženosti přináší informace týkající se úvěrového zatížení firmy. V této kapitole bude provedena analýza ukazatelů celkové zadluženosti a úrokového krytí. V tabulce 12 jsou

zobrazeny výsledky sledovaného podniku XY, s.r.o. za sledované období. Výsledky jsou zaokrouhleny na 2 desetinná místa. Celková zadluženost a koeficient samofinancování jsou uvedeny v procentech.

Tabulka 12 Analýza ukazatelů zadluženosti

Rok / ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Celková zadluženost	157,13 %	139,66 %	139,23 %	129,28 %	134,28 %	143,59 %
Úrokové krytí	4,52	9,40	0,15	-0,21	-0,35	0,29
Finanční páka	-1,75	-2,51	-2,45	-3,33	-2,92	-2,29
Koeficient samofinancování	-57,13 %	-39,79 %	-40,87 %	-30,02 %	-34,26 %	-43,59 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Celková zadluženost: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Celková zadluženost říká, jak je podnik zadlužen. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku. Doporučené hodnoty tohoto ukazatele se pohybují mezi 30 % a 60 %. Z tabulky 12 je zřejmé, že podnik XY, s.r.o. výrazně tyto hodnoty přesahuje. Za sledované období vykazuje ukazatel kolísavý trend, nicméně neustále je přes 100 %. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2015 s hodnotou 157,13 %, nejnižší hodnoty pak v roce 2018 s 129,28 %. Vzhledem k tomu, že tento ukazatel poměřuje celkové dluhy k celkovým aktivům a výsledky jsou nad 100 % znamená to, že podnik má více dluhů, než činí hodnota jeho aktiv. Což jen potvrzuje domněnku vyřčenou výše, že ve firmě je stav předlužení, tedy že hodnota celkových dluhů je vyšší než hodnota celkový aktiv.

Úrokové krytí: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Úrokové krytí ukazuje, kolikrát je zisk před zdaněním a úroky vyšší, než nákladové úroky neboli kolikrát se může zisk snížit, než se dostane na hranici nákladových úroků. U tohoto ukazatele platí čím vyšší, tím lepší. Doporučená hodnota je alespoň 3, ideálně však 7 a výše. Z tabulky 12 je jasně viditelné, že doporučených hodnot firma dosahuje pouze v letech 2015, kdy vykazuje hodnotu vyšší než 3, a 2016, kdy vykazuje hodnotu vyšší než 7. V ostatních letech se nepřibližuje ani hodnotě 1 a v letech 2018 a 2019 je dokonce v záporných číslech. Pokud tento ukazatel vyjde nižší než 1, znamená to, že firma není schopná ze zisku úroky zaplatit. A opět zde přichází možnost finančních problémů, na kterou bylo upozorňováno již v předešlých kapitolách.

Finanční páka: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Finanční páka vyjadřuje, kolikrát převyšuje celkový kapitál velikost vlastního kapitálu. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 2, což znamená, že je v podniku 50% zadluženost. Z tabulky 12 je patrné, že podnik XY, s.r.o. za celé sledované období má ukazatel finanční páky v záporných hodnotách. Je to z toho důvodu, že vlastní kapitál firmy je po celé toto období také záporný. Znamená to tedy, že vlastní kapitál není ve firmě žádný a celkový kapitál je tedy tvořen pouze kapitálem cizím. Kdyby byl v podniku alespoň nějaký vlastní kapitál, mohla by finanční páka přispět ke zvyšování rentability vlastního kapitálu.

Koeficient samofinancování: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. U úspěšných podniků by tento koeficient měl být vyšší než 0,3 tedy 30 % a pod tuto hodnotu by neměl klesat. Z tabulky 12 lze opět vidět, že koeficient samofinancování sice dosahuje požadovaných 30 %, ale v záporných hodnotách. Opět je to

způsobeno tím, že vlastní kapitál firmy je po celé sledované období záporný a firma ke svému financování používá pouze cizí zdroje.

3.2.11 Index IN05

Index IN05 patří mezi bankrotní modely a je zatím poslední verzí z indexů IN. Bankrotní modely představují systémy včasného varování, neboť podle chování vybraných ukazatelů indikují případné ohrožení finančního zdraví. Index IN05 je zkonstruován pro podmínky v České republice a je aktualizovanou verzí indexu IN01. V tabulce 13 jsou zobrazeny výsledky podniku XY, s.r.o. za sledované období. Výsledky jsou zaokrouhleny na 1 desetinné místo a pro výpočet tohoto indexu byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce.

Tabulka 13 Index IN05

Rok / ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	2020
IN05	0,8	1,2	0,6	0,5	0,5	0,5

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Podnik tvoří hodnotu, pokud je IN05 větší než 1,6. Z tabulky 13 je patrné, že toto se neděje po celou dobu sledovaného období. V intervalu 0,9 až 1,6 je podnik v takzvané šedé zóně nevyhraněných výsledků. Tato zóna znamená, že podnik sice netvoří hodnotu, ale ještě na tom není tak špatně, aby se to nemohlo v budoucnu zlepšit. V tomto intervalu se podnik XY, s.r.o. nacházel pouze v roce 2016 s hodnotou 1,2. Pokud jsou hodnoty menší než 0,9, podnik hodnotu netvoří. Na první pohled je jasně viditelné, že přesně toto se ve sledovaném podniku odehrává. Kromě již zmiňovaného roku 2016 je podnik neustále pod hraniční hodnotou 0,9. Nejbližší k ní byl v roce 2015 s hodnotou 0,8. Od roku 2018 se stabilně drží na hodnotě 0,5. Tento výsledek říká, že podnik je ohrožen bankrotem.

3.2.12 Altmanův model

Altmanův model neboli Altmanovo Z-score je jeden z bankrotních modelů. Tento model poměrně spolehlivě upozorní firmu na blížící se bankrot 2 roky dopředu. Pro výpočet tohoto modelu byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. V tabulce 14 jsou zobrazeny výsledky podniku XY, s.r.o. za sledované období a jsou zaokrouhleny na 1 desetinné místo.

Tabulka 14 Altmanův model

Rok / ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Altmanův model	1,3	1,8	1,5	1,1	1,3	0,9

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Podnik je v dobré situaci, pokud je Z-score vyšší než 2,9. Opět je z tabulky 14 jasně viditelné, že hranici 2,9 se sledovaný podnik za celé sledované období ani nepřiblížil. V intervalu 1,2 až 1,9 je podnik v takzvané šedé zóně nevyhraněných výsledků. Znamená to, že podnik na tom není úplně nejlépe, zároveň mu ale ještě nehrozí bankrot. Z tabulky je patrné, že přesně tato situace podle tohoto modelu v podniku panuje. Kromě roků 2018 a 2020 je podnik přesně v této šedé zóně. V roce 2018 klesl na hodnotu 1,1, která již je alarmující, ale v dalším roce byl opět schopný se vrátit do šedé zóny. V roce 2020 se podnik opět nacházel na hodnotě, která značí

hrozící bankrot. Vzhledem k absenci účetní závěrky za rok 2021 není možné říci, zda podnik v těchto alarmujících hodnotách pokračoval, nebo byl opět schopný dostat se zpět do šedé zóny.

3.2.13 Tafflerův model

Tafflerův model je další z bankrotních modelů. Pro výpočet tohoto ukazatel byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Výsledky podniku XY, s.r.o. jsou zobrazeny v tabulce 15 a jsou zaokrouhleny na 2 desetinná místa.

Tabulka 15 Tafflerův model

Rok	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Tafflerův model	0,62	0,62	0,62	0,51	0,61	0,57

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Podle tohoto modelu podnik není ohrožen bankrotem, pokud výsledná hodnota je vyšší než 0,3. Z tabulky 15 je jasně viditelné, že sledovaný podnik XY, s.r.o. je tedy podle Tafflerova modelu nad touto požadovanou hodnotou a bankrot mu tedy nehrozí. Toto zjištění je velice zajímavé vzhledem k tomu, že předchozí dva provedené bankrotní modely vyšly každý jinak a oba dva v rozporu s tímto posledním. Je to kvůli tomu, že jsou to rozdílné modely, které vycházejí z různých ukazatelů. Ty shodné (např. tržby / aktiva) mají navíc rozdílný koeficient, který je násobí. Proto musí vycházet rozdílně. Kdyby vycházeli shodně, nebylo by potřeba tří různých modelů. Tyto jejich rozdílnosti vycházejí ze skutečnosti, která je zmíněna v teoretické části u Tafflerova modelu, kde je řečeno, že právě Tafflerův model vznikl jako reakce na Altmanův model, ale každý z nich byl primárně určen pro ekonomické podmínky, ve kterých vznikl. Tedy rozdíl USA a GB. Kdežto IN05 je model českého původu a je uzpůsoben pro české podniky. Další z těchto rozdílností může pocházet i z důvodu časovosti. Každý model vznikl v jiném časovém období a reagoval tak na rozdílné ekonomické podmínky.

3.2.14 Ukazatele na bázi cash flow

V této kapitole bude provedena analýza CF solventnosti, CF rentability tržeb, CF rentability aktiv a stupeň oddlužení. Pro všechny vzorce bylo použito cash flow z provozní činnosti, které je zobrazeno v tabulce 16, tabulka je uvedena v celých tisících korunách. Výsledky podniku XY, s.r.o. za sledované období jsou zobrazeny v tabulce 17. Výsledky jsou vyjádřeny v procentech a jsou zaokrouhleny na 2 desetinná místa.

Tabulka 16 Cash flow podniku XY, s.r.o. v tis. Kč

Rok	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Provozní CF	11 009	-24 734	43 835	-31 346	67 081	10 234

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Z tabulky 16 je patrné, že podnik v letech 2016 a 2018 vykazoval záporné provozní cash flow. Z tohoto důvodu budou nejspíše i ukazatele na bázi cash flow v těchto letech vykazovat záporné hodnoty. Vzhledem k tomu, že sledovaný podnik je nefinanční společnost, záporné cash flow je pro podnik negativní situací. Kdyby bylo vykazováno dlouhodobě, znamenalo by to vážné problémy. Nicméně k zápornému cash flow může dojít i když firma generuje zisk. Může to být způsobeno dlouhou dobou splatnosti pohledávek nebo nezaplacení pohledávek které jsou již po

splatnosti. V kapitole analýza aktivity byla právě dlouhá doba splatnosti pohledávek zjištěna, tudíž záporné CF v letech 2016 a 2018 mohlo být způsobeno právě tím.

Tabulka 17 Ukazatele na bázi CF

Rok / ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	2020
CF solventnost	3,12	-6,66	12,17	-6,63	13,77	2,26
CF rentabilita tržeb	2,62	-4,26	8,52	-4,87	8,93	1,81
CF rentabilita aktiv	4,36	-7,84	15,51	-7,29	17,16	3,01
Stupeň oddlužení	2,78	-5,61	11,14	-5,64	12,78	2,10

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Cash flow solventnost: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Cash flow solventnost označuje schopnost podniku splácet své splatné závazky z vytvořených peněžních prostředků. Z tabulky 17 je zřejmé, že tento ukazatel vykazuje kolísavý trend. V letech 2016 a 2018 se podnik pohybuje v záporných hodnotách, což by určitě nemělo být, v ostatních letech je v hodnotách kladných, ale rozdíly mezi jednotlivými roky jsou poměrně vysoké. Na příklad v roce 2015 podnik vykazuje hodnotu 2,78 % a v roce 2017 hodnotu 11,14%

Cash flow rentabilita tržeb: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Cash flow rentabilita tržeb označuje finanční efektivitu firmy a je odvozen od ukazatele rentability tržeb (ROS), místo zisku je ale v čitateli cash flow. tento ukazatel v letech 2016 a 2018 vykazuje záporné hodnoty. Což v porovnání s rentabilitou tržeb jako takovou je vítaná změna, protože u ROS to bylo přesně naopak. Podnik pouze v letech 2016 a 2017 vykazoval kladné hodnoty, jinak se celé sledované období pohyboval v hodnotách záporných. Nicméně i tento ukazatel vykazuje kolísavý trend. Rozdíly mezi jednotlivými roky u tohoto ukazatele nejsou tak vysoké, jako u ukazatele předchozího, ale stále jsou. Na příklad v roce 2015 podnik vykazuje hodnotu 2,62 % a v roce 2017 to je 8,52 %.

Cash flow rentabilita aktiv: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Cash flow rentabilita aktiv označuje, jakou část příjmů podnik generuje z kapitálu vázaného v majetku. U podniku XY, s.r.o. tento ukazatel vykazuje kolísavý trend. V letech 2015 a 2020 se pohybuje od 3 % do 4,5 %, v letech 2016 a 2018 je v záporných hodnotách a v letech 2017 a 2019 se pohybuje od 15 % do 17,2 %.

Stupeň oddlužení: pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec číslo 0 z teoretické části této práce. Stupeň oddlužení označuje schopnost podniku dostát svým závazkům z vlastních finančních možností. Z tabulky 17 je zřejmé, že u tohoto ukazatele vykazuje podnik stejně kolísavý trend jako u ukazatelů předchozích. V letech 2016 a 2018 se pohybuje v záporných hodnotách, v letech 2015 a 2020 se pohybuje v intervalu od 2 do 3 procent a v letech 2017 a 2019 vykazuje hodnoty nejvyšší a to od 11 % do 13 %. Vzhledem k tomu, že podnik ke svému financování využívá výhradně cizí kapitál, jsou tyto výsledky dosti shovívavé.

3.3 Shrnutí výsledků a doporučení

V této kapitole budou vyhodnoceny výsledky provedené finanční analýzy sledované společnosti za roky 2015-2020 a budou navržena vhodná doporučení pro zlepšení stávající situace.

Většina výsledků podniku XY, s.r.o. nedopadla dobře. Nicméně na základě vstupních údajů společnosti jsou to výsledky očekávané. Je jasné, že když firma má po celé sledované období vlastní kapitál v záporných hodnotách, náklady nepřevyšují výnosy pouze ve dvou letech, a naopak ve dvou letech vykazuje společnost záporné cash flow, nemohla analýza ani dopadnout jinak. Z horizontálních analýz bylo zjištěno, že firma se od roku 2018 nachází ve ztrátě, majetek financuje pouze cizími zdroji a náklady rostou rychleji než výnosy. Financování cizími zdroji by bylo v pořádku, kdyby ukazatele zadluženosti vycházely v doporučených hodnotách. Což jak bylo již řečeno v předchozích kapitolách, nevychází. Celková zadluženost vychází v hodnotách přesahujících 100 %. Toto zjištění by mohlo vést k tomu, že firma dosáhne stavu předlužení. Předlužení je stav, kdy hodnota majetku firmy nepřesáhne hodnotu celkových dluhů. Tento stav vede k bankrotu a likvidaci firmy.

To, že podniku hrozí bankrot naznačuje i index IN05. Jeho hodnoty rozhodně pro sledovaný podnik nejsou příznivé. Podle tohoto indexu podnik po celé sledované období netvoří hodnotu. Výjimkou je rok 2016, ale i tehdy se firma nachází pouze v šedé zóně. Tyto výsledky ne zcela podporuje Altmanovo Z-score. Dle tohoto ukazatele se podnik pohybuje po celé sledované období v šedé zóně, kromě roků 2018 a 2020, kdy i dle tohoto ukazatele hrozí podniku bankrot. Tafflerův model vyvrací i IN05 i Altmanovo Z-score. Podle tohoto modelu je podnik nad požadovanou hodnotou 0,3. Po celé sledované období vykazuje podnik hodnoty kolem 0,6. Je velice zvláštní, že po provedení 3 modelů z každého vyšel úplně jiný výsledek a není tak zcela možné určit, jak na tom sledovaný podnik vlastně je.

Nepříznivě pro podnik vyšly i ukazatele likvidity. U všech třech typů likvidity podnik na doporučené hodnoty za celé sledované období nedosáhl ani jednou. Z těchto výsledků je tedy patrné, že firma pro financování krátkodobých závazků nepoužívá oběžný majetek k tomu určený a ani si nedrží dostatečnou zásobu hotových peněz.

Ukazatele aktivity vyšly některé ve prospěch podniku a některé v neprospěch. Ukazatel obrát aktiv zobrazuje, že firma po celé sledované období využívá efektivně svůj majetek. Obrát zásob již tak příznivý není a firma nebyla schopna za celé sledované období dosáhnout požadovaných výsledků ani jednou. Doba obrátu zásob je naopak k podniku XY, s.r.o. shovívavá. Vzhledem k tomu, že je to podnik výrobní, předpokládala se optimální doba obrátu zásob 90 dní a podnik se tedy po celé sledované období pohyboval kolem optima. Obrát stálých aktiv také pro firmu vychází velice dobře. Po celé sledované období je společnost nad doporučeným optimem, a tedy svůj dlouhodobý majetek využívá efektivně. Doba splatnosti pohledávek a doba splatnosti krátkodobých závazků již tak shovívavé nejsou. Doba splatnosti krátkodobých závazků je sice vyšší než doba splatnosti pohledávek, nicméně oba ukazatele vykazují velmi vysoká čísla. U doby splatnosti pohledávek je nejnižší číslo 56,28 dne a u doby splatnosti krátkodobých závazků je nejnižší číslo 230 dní. Tyto poměry zobrazuje obchodní deficit, ze kterého vzešel jasný výsledek, a sice že dodavatelé pomáhají s financováním provozu podniku. V letech 2015 a 2020 vychází obchodní deficit přes 200 dní, v ostatních letech je to od 150 do 175 dní.

Výsledky analýzy rentability vlastního kapitálu říkají, že podnik nevyužívá efektivně kapitál vlastníků. Je to zřejmé i z toho, že jak již bylo zmíněno, vlastní kapitál je neustále v záporných

číslech. U rentability aktiv dosáhl podnik požadovaných hodnot pouze v roce 2016, v ostatních letech se nedokázal přiblížit nebo se pohyboval v záporných hodnotách. Rentabilita tržeb taktéž nevyšla příznivě. Rentabilita investovaného kapitálu vychází, kromě roku 2018, po celou dobu v záporných hodnotách. Ukazatele na bázi cash flow vykazují velice kolísavý trend. V některých letech vykazují nízké hodnoty, v některých letech dokonce záporné a v některých letech naopak příznivé hodnoty.

Z výše prezentovaných výkazů a ukazatelů vyplývá, že se podnik potýká s vysokou zadlužeností, což je jasný signál pro management, aby se zamyslel nad řešením této situace. Vlastní kapitál se pohybuje za celé sledované období v záporných hodnotách, tuto skutečnost je potřeba zlepšit. Doporučení pro zlepšení situace je především v první řadě navýšit vlastní kapitál vkladem společníků ideálně o 500 000 tis. Kč, aby se podnik přestal pohybovat v nepříznivých hodnotách ukazatelů likvidity a zadluženosti. Také když se navýší vlastní kapitál do kladných hodnot pomocí vkladu peněžních prostředků, nebude muset podnik využívat k financování cizí kapitál a bude moci část peněz využít na splacení závazků. Díky tomu klesne celková zadluženost podniku, zvýší se úrokové krytí a bude moci začít využívat například účinek finanční páky ke zvyšování rentability vlastního kapitálu. Snížení nákladových úroků by se navíc promítlo do zvýšení hospodářského výsledku.

Podnik by se také měl zaměřit na zvýšení doby obratu zásob, ve kterých má vázané značné prostředky, které by mohly přispět ke snížení doby úhrady vlastních krátkodobých závazků. Snížení objemu zásob je další z opatření, které by mohlo uvolnit potřebné prostředky. V neposlední řadě by bylo dobré snažit se snížit dobu splatnosti pohledávek. Tohoto by bylo možné dosáhnout vyjednáním nových podmínek s odběrateli, nebo nalezením dalších nových odběratelů, kteří by odebrali část zásob. Také je potřeba začít snižovat náklady, aby se podnik dostal do zisku. Největší část nákladů tvoří výkonová spotřeba a hned vzápětí osobní náklady. Bylo by tedy dobré snažit se zvýšit efektivitu výrobního procesu, např. snižovat náklady na spotřebu energií a snížit počty zaměstnanců. Žádoucí by pro podnik bylo i přehodnotit své marže a opět tím zvýšit hospodářský výsledek.

4 Závěr

Hlavním cílem této práce bylo vyhodnotit finanční zdraví technologicko-výrobního podniku XY, s.r.o. za roky 2015–2020. Dílčím cílem bylo navrhnout doporučení pro zlepšení stávající finanční situace tohoto podniku. Po provedení finanční analýzy je závěr takový, že podnik se jeví spíše jako ne finančně zdravý. Rentabilita podniku se pohybuje v záporných hodnotách, což značí, že podnik vložené finance nezhodnocuje tak, jak by měl. Bankrotní modely index IN05 a Altmanův model také pro podnik nevyšly příznivě. Podle IN05 podniku hrozí bankrot, protože se pohybuje pod minimální doporučenou hranicí, podle Altmanova modelu se podnik pohybuje v šedé zóně. Naopak Tafflerův model vyšel pro podnik XY, s.r.o. více než příznivě. Podnik se snaží být aktivní a rozšiřovat svou výrobu, nicméně k tomu nepoužívá vlastní zdroje, ale používá výhradně zdroje cizí, což je patrné i z provedené horizontální analýzy pasiv. Celková zadluženost je po celé sledované období nad hodnotou 100%. Vlastní peníze podnik nemá prakticky žádné. Vlastní kapitál je po celou dobu v záporných hodnotách, od roku 2018 je podnik ve ztrátě a finanční hotovost si také společnost prakticky žádnou nedrží, protože za celé období nedosahuje podíl finanční hotovosti na celkových aktivech ani 1 %. Pro financování svých krátkodobých závazků nevyužívá oběžný majetek k tomu určený, nejkratší doba splatnosti krátkodobých závazků za celé sledované období je 230 dní a nejkratší doba splatnosti pohledávek je 56 dní.

Nejdůležitější pro podnik XY, s.r.o. je navýšit vlastní kapitál do takové výše, aby k financování nemusel používat výhradně jen cizí zdroje. Navýšením vlastního kapitálu selepší hodnoty rentability, likvidity i zadluženosti. Díky tomuto navýšení by i oba bankrotní modely hovořily mnohem více ve prospěch podniku. Také by podnik mohl začít využívat efekt finanční páky a přestal by být ve stavu předlužení.

I když výsledky provedené finanční analýzy nevyšly pro podnik příznivě, společnost XY, s.r.o. je na trhu již několik let a prosperuje. Vypadá to spíše, že podnik se svou finanční situací snaží přehlížet a funguje dál, jako kdyby se nic nedělo. Nakupuje nová zařízení a rozšiřuje výrobu. Ani pandemická situace, která v roce 2019 nastala, společnost výrazně neomezila a funguje dál. Byla sice nucena propustit několik zaměstnanců, ale část z nich opět přijala zpět.

Literatura

ČIŽINSKÁ, R. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing. 2018. 240 s. ISBN 978-80-271-0194-8.

DLUHOŠOVÁ, D., LSZTWANOVÁ, K., RATMANOVÁ, I., RICHTAROVÁ, D., VALECKÝ, J., ZMEŠKAL, Z. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Jesenice: Ekopres, s.r.o., 2021. 257 s. ISBN 978-80-87865-71-2.

KALOUDA, F. *Finanční a cost-benefit analýza podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2019. 236 s. ISBN 978-80-7380-778-8.

KALOUDA, F. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.

KNAPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

KUBÍČKOVÁ, D., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 879-80-7400-538-1.

MÁČE, M. *Účetnictví, analýza a řízení financí*. Brno: Václav Klemm – Vydavatelství a nakladatelství, 2020. 703 s. ISBN 978-80-87713-20-4.

PAVELKOVÁ, D., KNAPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde Praha a.s., 2012. 336s. ISBN 978-80-7201-872-7.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-247-5534-2.

SLAVÍK, J. *Finanční průvodce nefinančního manažra: Jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích*. Praha: Grada Publishing, 2013. 176 s. ISBN 978-80-247-4593-0.

SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017. 271 s. ISBN 978-80-271-0413-0.

SYNEK, M., KISLINGEROVÁ, E., DVOŘÁČEK, J., DVOŘÁK, J., DVOŘÁK, P., DVOŘÁKOVÁ, Z., EISLER, J., HOFFMAN, V., JANHUBA, M., JINDRA, J., KLEČKA, J., KLEIBL, J., NEUMAIEROVÁ, I., NOVOTNÝ, J., SDLÁČKOVÁ, H., SVOBODOVÁ, I., TOMEK, J., VEBER, J.. *Podniková ekonomika*. Praha: C. H. Beck, 2015. 526 s. ISBN 978-80-7400-274-8.

TRACY, J A TRACY, T. *How to read a financial report: Wringing vital signs out of the numbers*. Colorado: John Wiley & Sons, 2020. 208 s. ISBN 1119606462.

VÁCHAL, J., VOCHOZKA, M., DOLEŽALOVÁ, H., DRÁBKOVÁ, Z., FALTOVÁ LEITMANOVÁ, I., HRON, J., HRUŠKOVÁ, L., KALLISTA, P., KONIGOVÁ, M., KRNINSKÁ, R., MACÁK, T., OPEKAROVÁ, L., OUBRECHTOVÁ, M., ROLÍNEK, L., SEDLÁK, J., SLABÁ, M., STEHEL, V., STRAKOVÁ, J., ŠKODOVÁ PARMOVÁ, D., PÁRTLOVÁ, P., TICHÁ, I., VANĚČEK, D., VRCHOTA, J., ZEMAN, R. *Podnikové řízení*. Praha: Grada Publishing, 2013. 688 s. ISBN 978-80-247-4642-5.

VEBER, J., SRPOVÁ, J., CARDOVÁ, Z., DVOŘÁKOVÁ, D., HABRMANOVÁ, B., HARTMAN, L., HRABAL, J., KREJČÍ, F., KRÍŽEK, M., KUBÁLKOVÁ, M., KUNZ, V., MIKOLÁŠ, Z., MULLEROVÁ, J., SEKANINA, J., SVOBODOVÁ, I., ŠIMAN, J., VOJÍK, V. *Podnikání malé a střední firmy*. Praha: Grada Publishing, 2012. 336 s. ISBN 978-80-247-4520-6.

VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2020. 479 s. ISBN 978-80-272-1701-7.

Internetové zdroje

Altaxo.cz: *Celková zadluženost* [online]. Praha: Altaxo.cz, 2019. [cit. 2022-03-16]. Dostupné z WWW: <[Celková zadluženost | ALTAXO](#)>.

Altaxo.cz: *Ekonomická přidaná hodnota* [online]. Praha: Altaxo.cz, 2029. [cit. 2022-04-16]. Dostupné z WWW: <[Ekonomická přidaná hodnota | ALTAXO](#)>.

FAF.cz: *Analýza výkazu cash flow* [online]. Praha: FAF.cz, 2021. [cit. 2022-01-01]. Dostupné z WWW: <[Analýza výkazu CASH FLOW \(faf.cz\)](#)>.

FAF.cz: *Výsledek hospodaření a jeho zkreslení* [online]. Praha: FAF.cz, 2021. [cit. 2022-04-16]. Dostupné z WWW: <[VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ \(faf.cz\)](#)>.

Justice.cz: *Sbírka listin XY, s.r.o.* [online]. Praha: Justice.cz, 2022. [cit. 2022-03-20]. Dostupné z WWW: <<https://or.justice.cz/>>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019* [online]. Praha: MPO.cz, 2020. [cit. 2022-04-13]. Dostupné z WWW: <[Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019 | MPO](#)>.

Moneta.cz: *Co je výkaz zisků a ztrát* [online]. Praha: Moneta.cz, 2022. [cit. 2022-03-16]. Dostupné z WWW: <[Výkaz zisků a ztrát | MONETA Money Bank](#)>.

Zakonyprolidi.cz: *Vyhláška 500/2022 sb.* [online]. Zlín: Zakonyprolidi.cz, 2022. [cit. 2022-04-10]. Dostupné z WWW: <[500/2022 Sb. Prováděcí vyhláška k podvojnému účetnictví pro podnikatele \(zakonyprolidi.cz\)](#)>.

Přílohy

Tabulka 18 Horizontální analýza výkazu zisků a ztráty v tis.Kč

Rok/položka	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
CELKOVÉ VÝNOSY	471 459	100	616 764	130,82	560 236	118,83	667 029	141,48	782 148	165,90	610 838	129,56
CELKOVÉ NÁKLADY	482 576	100	602 609	124,87	548 270	113,61	702 255	145,52	794 716	164,68	614 672	127,37
Tržby z prodeje vlastních výkonů a služeb	419 745	100	580 988	138,41	514 384	122,54	643 843	153,39	751 411	179,02	564 507	134,49
Výkonová spotřeba	357 064	100	486 043	136,12	425 343	119,12	550 758	154,25	632 427	177,12	428 811	120,09
Osobní náklady	61 448	100	72 253	117,58	80 428	130,89	104 411	169,92	119 407	194,32	109 932	178,90
Úpravy hodnot v provozní oblasti	20 455	100	7 429	36,32	- 569	-2,78	5 954	29,11	8 849	43,26	12 208	59,68
Ostatní provozní výnosy	42 300	100	32 767	77,46	21 677	51,25	16 662	39,39	24 260	57,35	26 135	61,78
Ostatní provozní náklady	37 193	100	30 639	82,38	27 911	75,04	22 570	60,68	24 552	66,01	27 552	74,09
PROVOZNÍ VH	7 020	100	21 941	312,55	1 031	14,69	-1 478	-21,05	- 1 930	-27,49	1 784	25,41
Nákladové úroky a podobné náklady	1 553	100	2 333	150,23	6 841	440,50	7 047	453,77	5 552	357,50	6 063	390,41
Ostatní finanční výnosy	9 414	100	3 009	31,96	24 175	256,80	6 524	69,30	6 477	68,80	20 196	214,53
Ostatní finanční náklady	4 863	100	3 912	80,44	8 316	171,01	11 515	236,79	3 929	80,79	30 106	619,08
FINANČNÍ VH	2 998	100	- 3 236	- 107,94	9 018	300,80	- 12 036	- 401,47	- 3 004	- 100,20	- 15 973	- 532,79
EBT	10 018	100	18 705	186,71	10 049	100,31	- 13 514	- 134,90	- 4 934	-49,25	- 14 189	- 141,64
EAT	10 018	100	18 705	186,71	10 049	100,31	- 13 514	- 134,90	- 4 934	-49,25	- 14 189	- 141,64
VH ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	10 018	100	18 705	186,71	10 049	100,31	- 13 514	- 134,90	- 4 934	-49,25	- 14 189	- 141,64

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

Tabulka 19 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát v tis. Kč

Rok/položka	2015	%	2016	%	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
CELKOVÉ VÝNOSY	471 459	100	616 764	100	560 236	100	667 029	100	782 148	100	610 838	100
CELKOVÉ NÁKLADY	482 576	102,36	602 609	97,70	548 270	97,86	702 255	105,28	794 716	101,61	614 672	100,63
Tržby z prodeje vlastních výkonů a služeb	419 745	89,03	580 988	94,20	514 384	91,82	643 843	96,52	751 411	96,07	564 507	92,42
Výkonová spotřeba	357 064	75,74	486 043	78,81	425 343	75,92	550 758	82,57	632 427	80,86	428 811	70,20
Osobní náklady	61 448	13,03	72 253	11,71	80 428	14,36	104 411	15,65	119 407	15,27	109 932	18,00
Úpravy hodnot v provozní oblasti	20 455	4,34	7 429	1,20	- 569	-0,10	5 954	0,89	8 849	1,13	12 208	2,00
Ostatní provozní výnosy	42 300	8,97	32 767	5,31	21 677	3,87	16 662	2,50	24 260	3,10	26 135	4,28
Ostatní provozní náklady	37 193	7,89	30 639	4,97	27 911	4,98	22 570	3,38	24 552	3,14	27 552	4,51
PROVOZNÍ VH	7 020	1,49	21 941	3,56	1 031	0,18	-1 478	-0,22	- 1 930	-0,25	1 784	0,29
Nákladové úroky a podobné náklady	1 553	0,33	2 333	0,38	6 841	1,22	7 047	1,06	5 552	0,71	6 063	0,99
Ostatní finanční výnosy	9 414	2,00	3 009	0,49	24 175	4,32	6 524	0,98	6 477	0,83	20 196	3,31
Ostatní finanční náklady	4 863	1,03	3 912	0,63	8 316	1,48	11 515	1,73	3 929	0,50	30 106	4,93
FINANČNÍ VH	2 998	0,64	- 3 236	- 0,52	9 018	1,61	- 12 036	-1,80	- 3 004	-0,38	- 15 973	-2,61
EBT	10 018	2,12	18 705	3,03	10 049	1,79	- 13 514	-2,03	- 4 934	-0,63	- 14 189	-2,32
EAT	10 018	2,12	18 705	3,03	10 049	1,79	- 13 514	-2,03	- 4 934	-0,63	- 14 189	-2,32
VH ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	10 018	2,12	18 705	3,03	10 049	1,79	- 13 514	-2,03	- 4 934	-0,63	- 14 189	-2,32

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Justice (2022)

FINANČNÍ ANALÝZA TECHNOLOGICKO-VÝROBNÍHO PODNIKU XY,S.R.O.

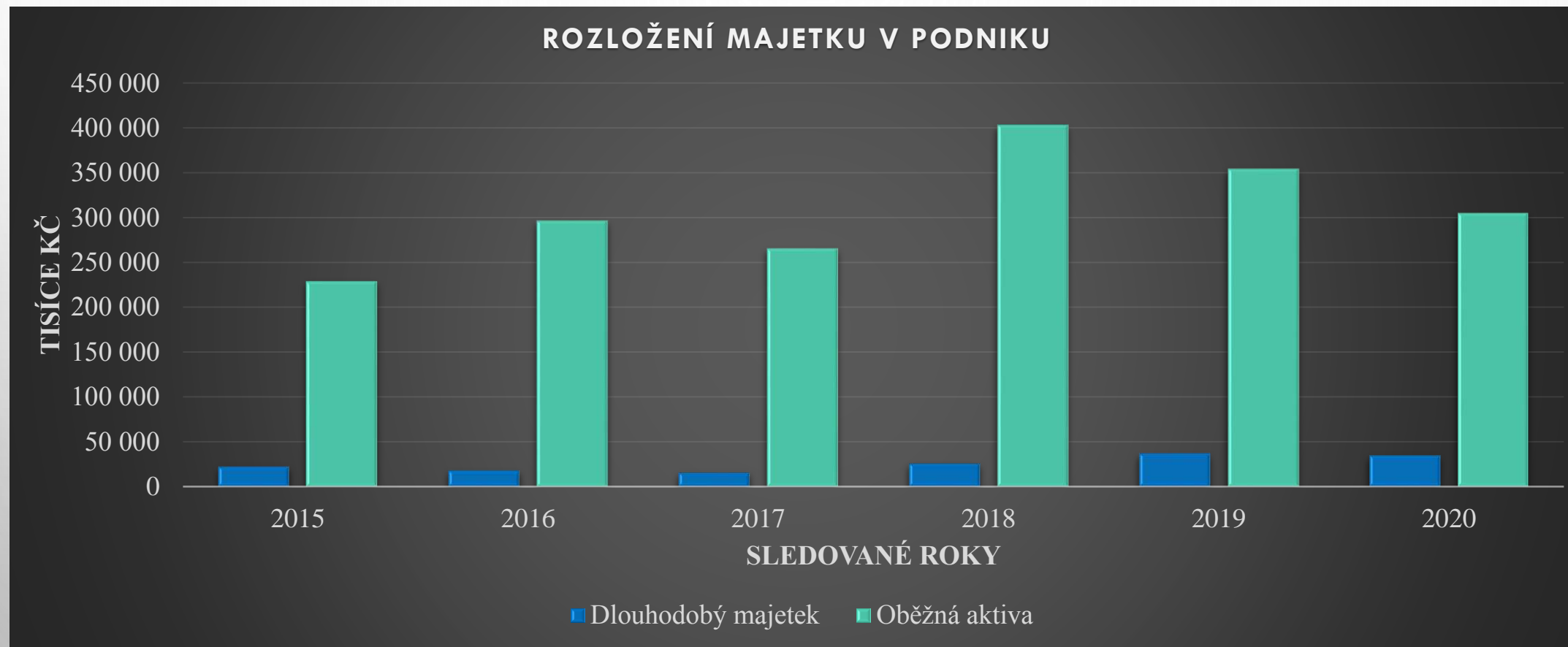
HELENA ULLRICOVÁ / PPE25

- SPOLEČNOST XY, S.R.O. – BELGICKÁ KORPORACE
- POSKYTUJE SLUŽBY V OBLASTI VÝROBY ELEKTRONIKY
- CERTIFIKOVANÝ PŘEDNÍ SUBDODAVATEL TECHNOLOGIE PRO PRŮMYSLOVÝ TRH
- 1995 IEPER – MATEŘSKÁ SPOLEČNOST – VLASTNÍ VÝROBA
- 1998 NIZOZEMSKO
- DO 2021 RUMUNSKO, NĚMECKO, ČR, ŠPANĚLSKO, MEXIKO A ČÍNA

- Hlavní cíl – vyhodnotit finanční zdraví technologicko-výrobního podniku XY, s.r.o. za roky 2015–2020.
- Dílčí cíl – navrhnout doporučení pro zlepšení stávající finanční situace tohoto podniku.

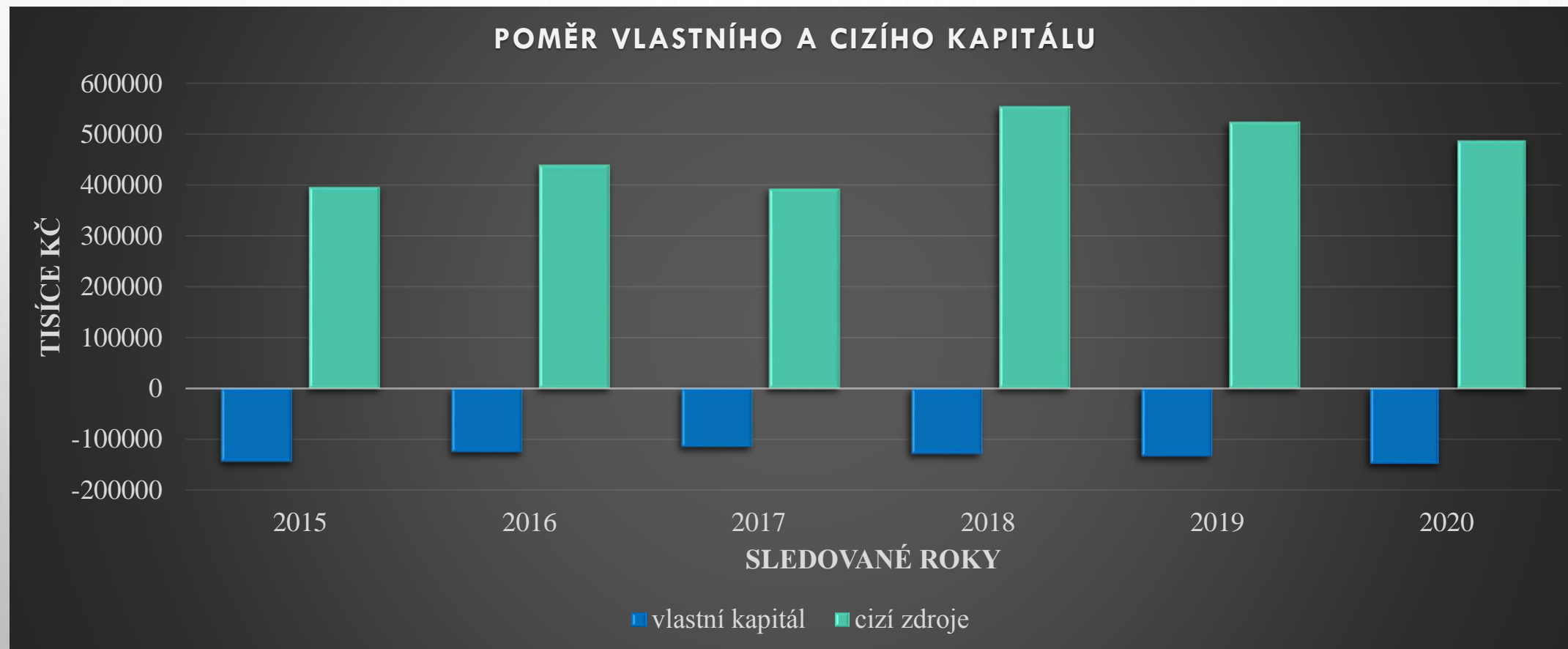
- HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA
- UKAZATELE RENTABILITY (ROA, ROE, ROS, ROCE)
- UKAZATELE LIKVIDITY (BĚŽNÁ, POHOTOVÁ, OKAMŽITÁ)
- UKAZATELE AKTIVITY (OBRAT ZÁSOB, OBRAT AKTIV, OBRAT STÁLÝCH AKTIV, DOBA OBRATU ZÁSOB, DOBA SPLATNOSTI POHLEDÁVEK, DOBA SPLATNOSTI KZ, OBCHODNÍ DEFICIT)
- UKAZATELE ZADLUŽENOSTI (CELKOVÁ ZADLUŽENOST, ÚROKOVÉ KRYTÍ, FIN. PÁKA)
- INDEX IN05, ALTMANŮV MODEL, TAFFLERŮV MODEL
- UKAZATELE NA BÁZI CASH FLOW (CF SOLVENTNOST, CF RENTABILITA TRŽEB, CF RENTABILITA AKTIV, STUPEŇ ODDLUŽENÍ)

VÝSLEDKY PRÁCE GRAF 1



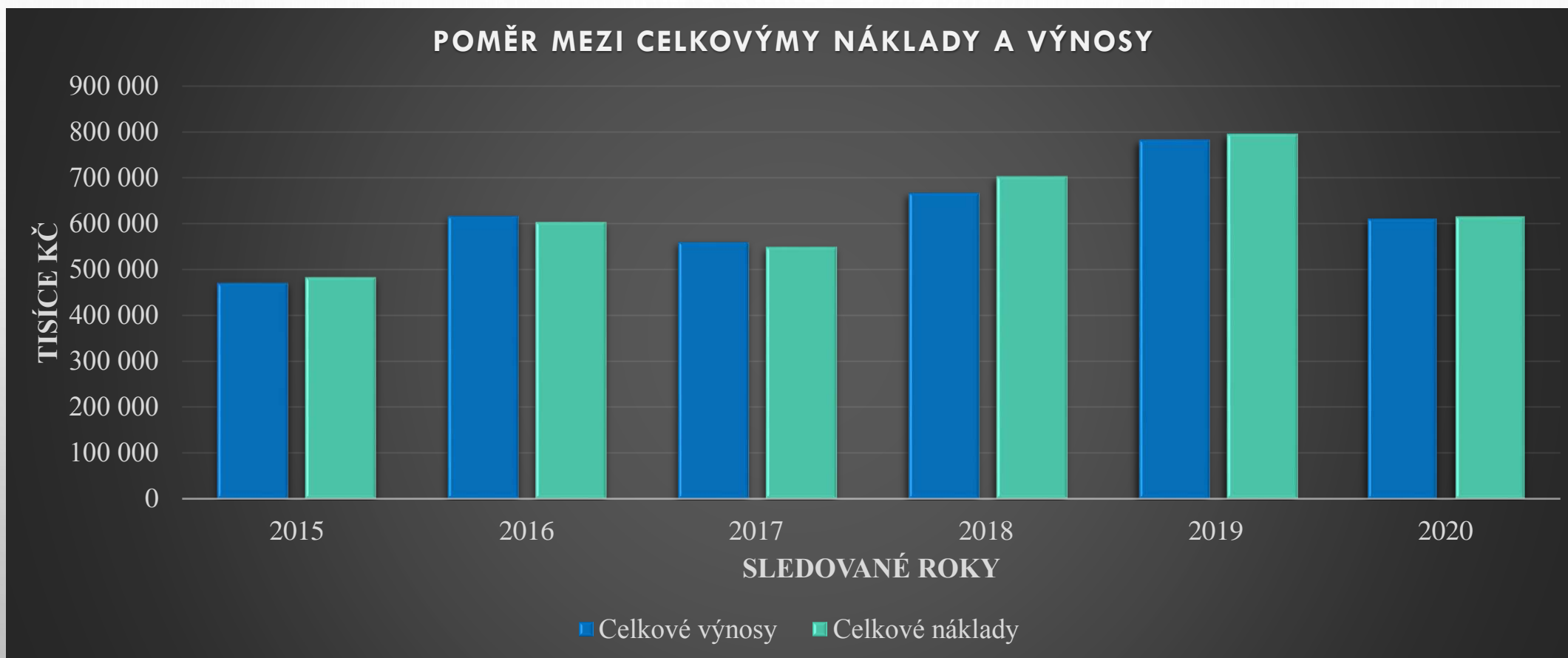
Zdroj: vlastní zpracování na základě justice (2022)

VÝSLEDKY PRÁCE GRAF 2



Zdroj: vlastní zpracování na základě justice (2022)

VÝSLEDKY PRÁCE GRAF 3



Zdroj: vlastní zpracování na základě justice (2022)

UKAZATELE RENTABILITY

Rok / ukazatel	2015	Abs. hodn.	2016	Abs. hodn.	2017	Abs. hodn.	2018	Abs. hodn.	2019	Abs. hodn.	2020	Abs. hodn.
ROE	-7 %	-0,07	-15 %	-0,15	-9 %	-0,09	10 %	0,10	4 %	0,04	10 %	0,10
ROA	3 %	0,03	7 %	0,07	0,4 %	0,004	-0,3 %	-0,003	-0,5 %	-0,005	0,5 %	0,005
ROS	-2 %	-0,02	3 %	0,03	2 %	0,02	-2 %	-0,02	-1 %	-0,01	-3 %	-0,03
ROCE	-5 %	-0,05	-39 %	-0,39	-1 %	-0,01	3 %	0,03	-8 %	-0,08	- 2 %	-0,02

Zdroj: vlastní zpracování na základě justice (2022)

UKAZATELE LIKVIDITY

Rok/ ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Běžná likvidita	0,65	0,84	0,74	0,85	0,73	0,67
Pohotová likvidita	0,20	0,35	0,32	0,40	0,32	0,21
Okamžitá likvidita	0,01	0,003	0,009	0,006	0,006	0,001

Zdroj: vlastní zpracování na základě justice (2022)

UKAZATELE AKTIVITY

Rok / ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat aktiv	1,66	1,84	1,82	1,50	1,92	1,66
Obrat zásob	2,64	3,46	3,39	3,04	3,77	2,69
Obrat stálých aktiv	20,36	33,11	33,70	25,61	10,78	16,39
Doba obratu zásob	136,25	104,02	106,25	118,60	95,53	133,66
Doba splatnosti pohledávek	56,28	79,02	77,28	105,07	72,77	60,55
Doba splatnosti KZ	302,85	230	252,04	264,18	233,47	289,11
Obchodní deficit	-246,57	-150,98	-174,76	-159,11	-161,2	-228,56

Zdroj: vlastní zpracování na základě justice
(2022)

BANKROTNÍ MODELY

Rok / ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	2020
IN05	0,8	1,2	0,6	0,5	0,5	0,5

➤ Podnik ohrožen bankrotem

Rok / ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Altmanův model	1,3	1,8	1,5	1,1	1,3	0,9

➤ Šedá zóna nevyhraněných výsledků

Rok	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Tafflerův model	0,62	0,62	0,62	0,51	0,61	0,57

➤ Podniku bankrot nehrozí

- NAVÝŠENÍ ZÁKLADNÍHO KAPITÁLU VKLADEM SPOLEČNÍKŮ
- ZAMĚŘIT SE NA SNIŽOVÁNÍ NÁKLADŮ
- SNÍŽIT OBJEM ZÁSOB
- ZRYCHLIT DOBU OBRATU ZÁSOB
- SNÍŽIT DOBU SPLATNOSTI POHLEDÁVEK A KRÁTKODOBÝCH ZÁVAZKŮ

- **PODNIK SE NEJEVÍ JAKO FINANČNĚ ZDRAVÝ**
- **CELKOVÁ ZADLUŽENOST JE PO CELÉ SLEDOVANÉ OBDOBÍ NAD HODNOTOU 100%**
- **OD ROKU 2018 JE PODNIK VE ZTRÁTĚ**
- **PRO FINANCOVÁNÍ SVÝCH KZ NEVYUŽÍVÁ OM K TOMU URČENÝ**

DĚKUJI ZA POZORNOST!